

일진전기 (103590/KS)

4Q24 Preview: 무난한 실적 전망

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(유지)

현재주가: 29,200 원

상승여력: 37.0%



Analyst
나민식

minsik@sks.co.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,392 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.15%
국민연금공단	8.46%

Stock Data

주가(25/01/20)	29,200 원
KOSPI	2,520.05 pt
52주 최고가	31,350 원
52주 최저가	10,380 원
60일 평균 거래대금	26 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 Preview

4Q24 매출액 4,840 억원(YoY+35.9%), 영업이익 220 억원(YoY+49.7%)을 전망한다. 컨센서스 영업이익 223 억원에 부합하는 실적이 기대된다. 계절적으로 중전기 기 사업부문은 4 분기에 계절적인 성수기에 돌입하면서 외형성장이 나타나며 환율상승의 영향으로 수익성 개선까지 기대된다. 가스절연개폐장치(GIS) 입찰담합으로 공정거래위원회 과징금 약 75 억원이 영업외비용으로 반영될 것으로 전망한다.

일진전기 최선희주 유지

전력기기 섹터 내에서 기업가치 측면에서도 주가 관점에서도 가장 매력적이라고 판단한다. ① (공장 증설) 24 년 10 월, 홍성 제 2 공장이 완공되었다. 증설로 기대되는 증분 매출액은 약 4,000 억원(변압기 1,700 억원, 전선 2,400 억원)이 예상된다. 앞으로 시험가동(24 년 11 월) → 정상가동(24 년 12 월) → 증설로 인한 매출액/영업이익 증대(25 년 하반기)까지 이어질 것으로 전망한다. ② (주가) 향후 실적개선에 힘입어서 시가총액이 상승함에 따라서 ETF 수급을 흡수할 가능성이 높다. MSCI 지수에 편입됨에 따라서 Valuation 확장까지 내다볼 수 있다. ③ (전력기기 사이클 장기화) 사이클이 장기화되면서 중전기 기 사업부에서 전선 사업부까지 수혜가 예상된다. 동사는 부가가치가 높은 고전압 전선을 생산, 해외수출을 하고 있다. 전선부문에서 해외수출 비중이 증가함에 따라서 수익성 개선이 예상된다.

Valuation

25 년 매출액 1 조 8,010 억원(YoY +13.2%), 영업이익 1,280 억원(YoY +51.5%, OPM 7.2%)을 전망한다. 공장증설 효과에 따라서 25 년은 하반기로 갈수록 실적이 가파르게 성장할 것으로 전망한다. 동사는 25년 기준 PER 17.1배, EV/EBITDA 9.6배에 거래되고 있다. 국내 전력기기 업체 평균 PER 20~25 배에 비교하면 저평가 받고 있다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,591	1,801	1,897
영업이익	십억원	20	31	61	80	128	286
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	45	81	203
EPS	원	377	611	871	944	1,706	4,264
PER	배	12.8	8.2	12.2	28.9	17.1	6.8
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.6	2.4	1.8
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	14.9	9.6	4.0
ROE	%	4.7	7.3	9.6	10.3	15.1	30.4

실적 추정치 변동

	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,591	1,801	1,591	1,801	-	-
영업이익	85	129	80	128	▼ 6.8%	▼ 0.9%
영업이익률	5.4%	7.2%	5.0%	7.1%	-0.4%pt	-0.1%pt

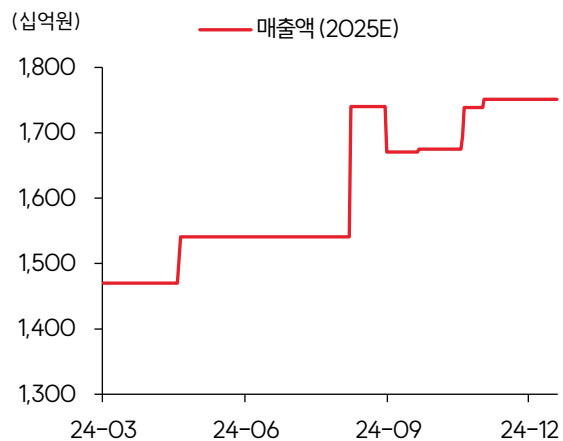
자료: 일진전기, SK 증권

Valuation Table

기업명	시가총액		PER (배)		EV/EBITDA (배)		PBR (배)		투자의견
	(십억원)	(백만 달러)	24F	25F	24F	25F	24F	25F	
HD 현대일렉트릭	14,022	9,531	20.2	16.7	13.2	10.8	6.5	4.9	매수
효성중공업	3,930	2,671	13.0	10.5	8.1	6.5	2.6	2.1	매수
LS Electric	5,388	3,662	18.5	15.4	9.5	8.3	2.6	2.3	매수
일진전기	1,347	916	16.8	10.0	10.7	7.4	2.4	1.9	매수
제룡전기	819	557	8.1	10.1	5.1	5.7	2.7	2.2	-
Eaton	198,207	134,716	28.4	25.2	24.7	22.2	6.3	5.7	-
Hubbell	33,206	22,569	23.8	22.0	18.7	17.4	5.9	5.0	-
Quanta services	68,245	46,384	30.9	26.6	22.1	19.2	5.8	5.0	-
Vertiv Holdings	68,482	46,545	34.8	28.0	32.0	25.1	15.3	11.7	-

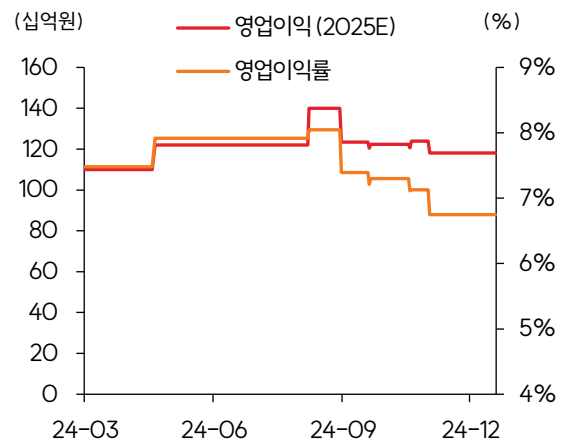
자료: Refinitive, SK 증권

매출액 컨센서스 (25년)



자료: Fnguide, SK 증권
주: 24년 10월부터 3개 증권사 추정치 발표

영업이익 컨센서스 (25년)



자료: Fnguide, SK 증권
주: 24년 10월부터 3개 증권사 추정치 발표

분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
수주잔고 (십억원)	848	1,081	1,303	1,681	2,112	2,272	2,323	2,387	2,437	2,487	2,537	2,586
Book-to-bill Ratio (배)	0.7	0.9	1.1	1.3	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
매출액	301	304	286	357	341	434	331	484	429	456	390	525
YoY(%)	4.8	-0.9	8.9	15.4	13.5	42.7	16.1	35.9	25.8	5.2	17.8	8.4
전선	253	227	227	243	281	372	274	365	355	386	289	379
중전기	47	76	57	112	60	61	56	119	74	69	101	145
기타, 임대수익	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
영업비용	284	291	270	342	323	409	317	462	406	432	361	475
원재료비용	222	223	274	296	281	359	271	389	355	376	308	417
임직원급여	14	15	15	20	16	21	18	23	19	24	20	26
감가상각비	4	3	3	3	3	3	3	5	5	5	5	5
변동비	6	9	6	1	6	8	10	11	4	7	5	5
기타	37	41	-28	22	16	19	15	35	22	20	22	22
영업이익	17	13	16	15	18	25	15	22	24	25	30	50
YoY(%)	71.6	253.6	84.8	55.4	9.0	86.7	-6.9	49.7	30.2	1.1	102.3	126.1
영업이익률 (%)	5.6	4.3	5.5	4.1	5.4	5.7	4.4	4.6	5.5	5.4	7.6	9.5
금융수익(비용)	2	-6	-1	0	1	4	2	2	2	3	2	2
기타 영업외수익(비용)	-4	2	0	-10	-1	-6	-6	-13	-7	-8	-9	-9
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	4	2	1	3	5	6	2	3	4	4	5	9
당기순이익	11	7	13	3	13	17	8	8	15	15	18	33
YoY(%)	-5.3	265.1	510.1	-67.9	18.2	124.2	-41.7	185.0	18.6	-10.3	133.2	317.5
당기순이익률 (%)	3.6	2.4	4.6	0.8	3.7	3.8	2.3	1.7	3.5	3.3	4.6	6.4

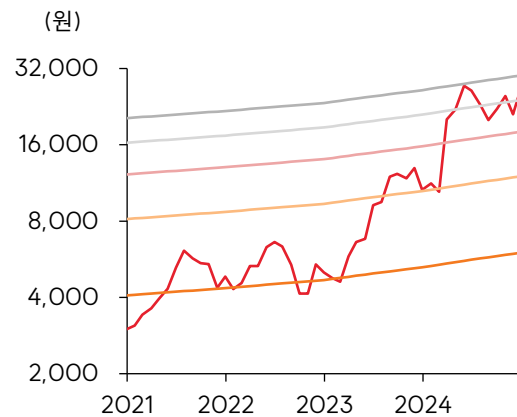
자료: SK 증권

시가총액, 거래량 추이



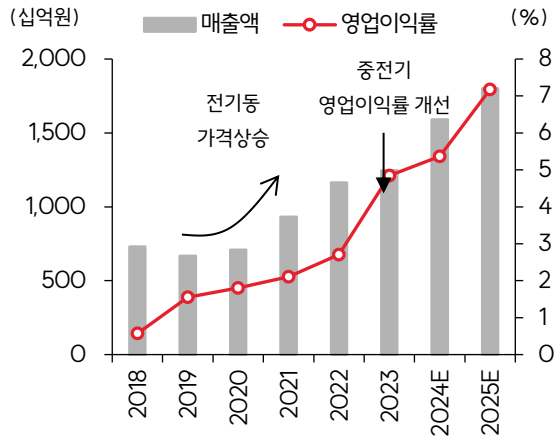
자료: Fnguide, SK 증권
주: 시가총액은 Log Scale

PBR Band



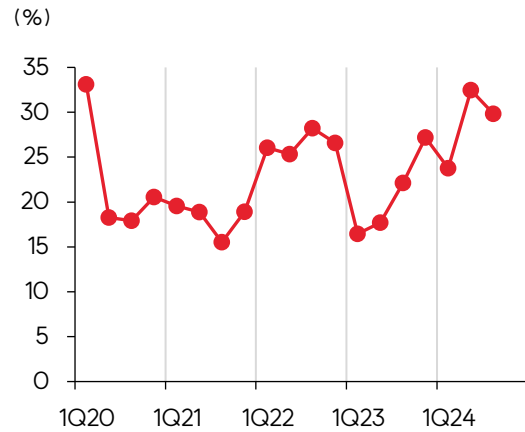
자료: Fnguide, SK 증권

매출액, 영업이익률



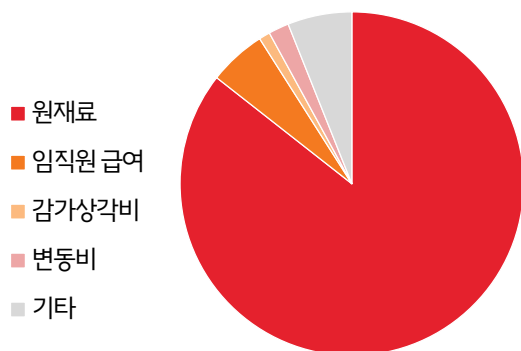
자료: 일진전기, SK 증권

전선 해외수출 비중



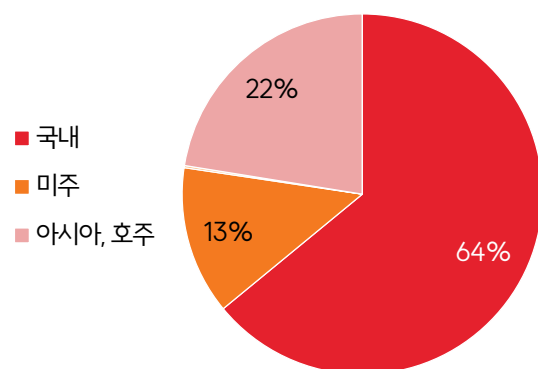
자료: 일진전기, SK 증권

영업비용 카테고리 비중



자료: 일진전기, SK 증권

지역별 매출액 비중



자료: 일진전기, SK 증권

공장 리스트

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
안산공장 (나선)												
화성 제1공장 (전력 & 전열선)												
화성 제2공장 (차단기)												
홍성 제1공장 (변압기)												
홍성 제2공장			준공 (24. 10)	가동 (24. 12)	Ramp up (25 년 상반기)							

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	361	434	639	761	985
현금및현금성자산	39	57	66	141	336
매출채권 및 기타채권	162	206	280	304	318
재고자산	134	146	198	215	225
비유동자산	479	495	537	538	538
장기금융자산	13	12	12	12	12
유형자산	372	389	427	427	427
무형자산	8	5	10	10	10
자산총계	840	929	1,176	1,299	1,522
유동부채	322	385	526	569	595
단기금융부채	98	93	126	136	143
매입채무 및 기타채무	129	172	262	284	297
단기충당부채	3	3	4	4	4
비유동부채	173	173	149	157	161
장기금융부채	107	101	54	54	54
장기매입채무 및 기타채무	4	5	5	5	5
장기충당부채	2	2	3	3	3
부채총계	495	558	675	726	756
지배주주지분	345	371	501	573	767
자본금	37	37	48	48	48
자본잉여금	137	137	219	219	219
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	170	197	234	306	499
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	345	371	501	573	767
부채와자본총계	840	929	1,176	1,299	1,522

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	51	49	32	105	227
당기순이익(손실)	24	35	45	81	203
비현금성항목등	25	43	45	53	87
유형자산감가상각비	14	13	14	20	20
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	10	31	31	34	67
운전자본감소(증가)	14	-9	-34	0	0
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-65	-24	-14
재고자산의감소(증가)	13	-11	-52	-17	-10
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	77	22	13
기타	-16	-24	-35	-53	-120
법인세납부	-3	-5	-10	-23	-57
투자활동현금흐름	-11	-19	-49	-25	-25
금융자산의감소(증가)	1	1	3	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-50	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-5	0	0
기타	11	4	3	-4	-4
재무활동현금흐름	-28	-12	66	1	-4
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	-2	11	6
장기금융부채의증가(감소)	49	35	-25	0	0
자본의증가(감소)	0	0	93	0	0
배당금지급	0	0	0	-10	-10
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	16	17	10	74	195
기초현금	24	39	57	66	141
기말현금	39	57	66	141	336
FCF	28	25	-18	85	207

자료 : 일진전기, SK증권 추정

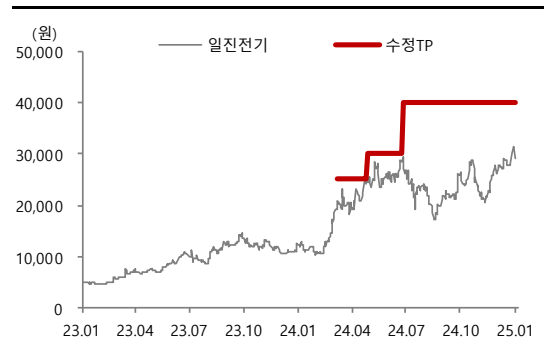
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,165	1,247	1,591	1,801	1,897
매출원가	1,068	1,129	1,438	1,581	1,522
매출총이익	96	117	153	220	375
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.6	12.2	19.8
판매비와 관리비	65	57	73	92	89
영업이익	31	61	80	128	286
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.0	7.1	15.1
비영업손익	-4	-17	-18	-24	-25
순금융손익	-7	-10	-6	-7	-5
외환관련손익	-3	-3	-1	-1	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	44	61	104	261
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	3.8	5.8	13.7
계속사업법인세	4	9	16	23	57
계속사업이익	24	35	45	81	203
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	35	45	81	203
순이익률(%)	2.1	2.8	2.8	4.5	10.7
지배주주	24	35	45	81	203
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	2.8	4.5	10.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	46	81	203
지배주주	26	31	46	81	203
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	47	74	93	148	306

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	24.9	7.0	27.6	13.2	5.3
영업이익	54.3	92.9	30.9	61.1	123.1
세전계속사업이익	40.7	57.2	40.4	70.4	150.0
EBITDA	25.4	57.6	26.9	58.3	106.6
EPS	62.1	42.6	8.4	80.8	150.0
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.9	4.3	6.6	14.4
ROE	7.3	9.6	10.3	15.1	30.4
EBITDA마진	4.0	5.9	5.9	8.2	16.1
안정성 (%)					
유동비율	112.1	112.7	121.5	133.8	165.6
부채비율	143.4	150.3	134.6	126.7	98.6
순차입금/자기자본	43.2	34.0	19.6	5.8	-20.4
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	11.1	18.8	37.1
배당성향	19.9	23.6	21.8	12.1	4.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	871	944	1,706	4,264
BPS	8,699	9,360	10,517	12,017	16,076
CFPS	995	1,196	1,236	2,122	4,680
주당 현금배당금	122	206	206	206	206
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	12.2	28.9	17.1	6.8
PBR	0.6	1.1	2.6	2.4	1.8
PCR	5.0	8.9	22.0	13.8	6.2
EV/EBITDA	7.4	7.1	14.9	9.6	4.0
배당수익률	2.4	1.9	0.8	0.7	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.07.15	매수	40,000원	6개월		
2024.05.16	매수	30,000원	6개월	-14.11%	-3.83%
2024.03.27	매수	25,000원	6개월	-15.94%	1.80%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 21일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------