

전력설비

산일전기 062040

4Q25 Preview: 분명한 순풍

Jan 21 2026

BUY

유지

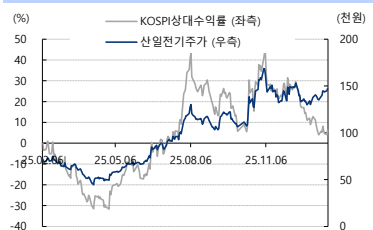
TP 178,000 원

유지

Company Data

현재가(01/20)	147,100 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	168,700 원
52 주 최저가(보통주)	44,500 원
KOSPI (01/20)	4,885.75p
KOSDAQ (01/20)	976.37p
자본금	152 억원
시가총액	44,785 억원
발행주식수(보통주)	3,055 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	22.5 만주
평균거래대금(60 일)	312 억원
외국인지분(보통주)	10.36%
주요주주	
박동성 외 2 인	55.35%
국민연금공단	8.28%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.0	78.4	44.1
상대주가	0.1	41.0	29.8

4Q25 Preview: 안정적 실적과 수주 가이던스 초과 달성

4분기 매출액 1,498억원(+38.2% YoY), 영업이익 517억원(+53.3% YoY, OPM 34.5%)로 컨센서스(Fnguide 매출액 1,489원, 영업이익 505억원) 대비 부합 예상.

당분기 긍정적 요인은 1) 고환율 기조(평균환율 +3.7% YoY), 2) 계절성 반영, 3) 3분기말 반영된 일회성 대손상각비로 인한 충당금 설정 감소로 판단. 그럼에도 성과급 반영을 포함한 연말 일회성 비용 및 관세 영향(35억)이 부정적 요인으로 작용.

신규수주는 1,370억(+8.9% YoY)으로 분기 대비 성장 추정. 연간 가이던스 5,000억 대비 5.3% 초과 달성하였으며, 연말 잔고 4,240억(+8.9% YoY) 예상. 당분기 수주에서도 신재생 위주 믹스 형성한 것으로 파악되며, 유틸리티向 수주 상반기부터 확장 추정. 유틸리티社와 우려되었던 관세 협상은 5:5 수준에서 협상 중이며, 1분기 중 마무리될 것으로 판단.

26년 전망: 방향성은 분명, 남은 건 디테일

26년 실적 매출액 6,466억원(+26.9% YoY), 영업이익 2,466억원(+38.4% YoY, OPM 38.1%) 전망. 신규수주 6,768억원(+24.9% YoY)으로 확장 이어질 전망. 25년 부채하였던 유틸리티 수주는 고객사 재고소진 완료되며, 26년부터 정상화 국면 돌입. 신재생(태양광/ESS) 부문은 견조한 전방 사업에 기인한 지속 확장 전망. EIA 데이터 참고시, 태양광/ESS 설치량은 25년 대비 27년까지 지속 증가. 25년까지 신재생 부문, 태양광 사업 비중 높았으나, 향후 북미 ESS 설치량 확장에 따른 ESS부문 외형 확장 기대.

PJM 긴급전력경매 및 텍사스/뉴저지주의 정책 설정에서 이어지는 흐름은 빅테크가 향후 전력확보를 위해 유틸리티와 계약을 맺을 경우, 의무적인 장기 계약, 재정 보증, 유연성 자원 확보 계약이 필수적으로 나타나는 상황. 이는 향후 빅테크의 1) 발전원 직접 투자 (On Site) 확대, 2) 유연성 자원(ESS, 가스터빈 등) 확보 필요성 증가를 이끌 것. 이는 동사의 주사업 MV(중압) 영역 수요 증분 기대할 수 있는 상황. 이를 가시화하기 위해서는 데이터센터 100MW 레퍼런스 확장이 필수적. 향후 데이터센터 확장 위한 고객사/판로 확보에 주목 필요.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	214.5	334.0	509.6	646.6	774.5
YoY(%)	81.3	55.7	52.6	26.9	19.8
영업이익(십억원)	46.6	109.2	178.1	246.6	311.8
OP 마진(%)	21.7	32.7	35.0	38.1	40.3
순이익(십억원)	39.1	83.7	136.7	190.1	239.8
EPS(원)	88,073	3,214	4,820	6,427	8,088
YoY(%)	5,268.8	-96.4	50.0	33.4	25.8
PER(배)	0.0	21.3	27.0	22.9	18.2
PCR(배)	0.0	15.3	12.4	9.2	7.2
PBR(배)	0.0	4.8	7.0	6.1	4.8
EV/EBITDA(배)	-0.1	17.4	20.8	16.9	13.1
ROE(%)	47.0	29.9	29.3	30.1	29.4



[전력기기, 자동차] 김광식

6717-6669

20250021@iprovst.com

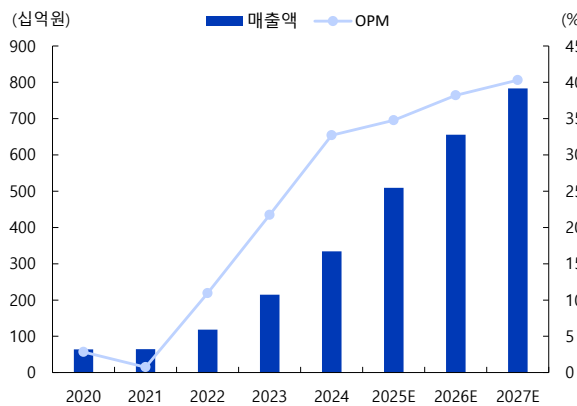
[도표 1] 산일전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
수주잔고		252	341	389	460	420	414	424	389	424	530
신규수주			169	120	169	92	128	137	409	526	676.8
매출액	71	75	80	108	99	128.3	132.7	150	334	510	647
매출총이익	29	32	36	46	47	61	61.3	73.4	144	243	319
GPM	41.3	42.8	44.8	42.9	47.3	47.8	46.2	49.0	43.0	47.6	49.4
영업이익	23	25	28	34	38	46	43	52	109	178	247
OPM	32.9	32.6	34.9	31.1	38.0	36.1	32.2	34.5	32.7	35.0	38.1
세전이익	21	22	29	33	39	48	47	52	105	186	251
세전이익률	29.6	29.2	36.6	30.7	39.2	37.6	35.3	34.7	31.5	36.5	38.8
지배주주순이익	16	17	23	27	31	38	37	41	84	147	196
NPM	23.3	23.0	28.7	24.9	31.6	29.6	27.8	27.1	25.1	28.8	30.3
YoY											
수주잔고					-	66.2	21.4	8.9	#DIV/0!	8.9	24.9
신규수주					-	667.6	-24.4	14.8	#DIV/0!	28.8	28.6
매출액	33.4	52.7	32.7	107.6	39.9	70.5	66.5	38.2	55.7	52.6	26.9
매출총이익					60.5	90.4	71.5	57.9	84.5	69.1	31.5
영업이익					61.4	89.1	53.6	53.3	134.4	63.1	38.4
세전이익					85.2	119.2	60.7	56.6	118.9	76.5	35.0
지배주주순이익					89.7	119.2	61.2	50.3	114.3	75.3	33.4

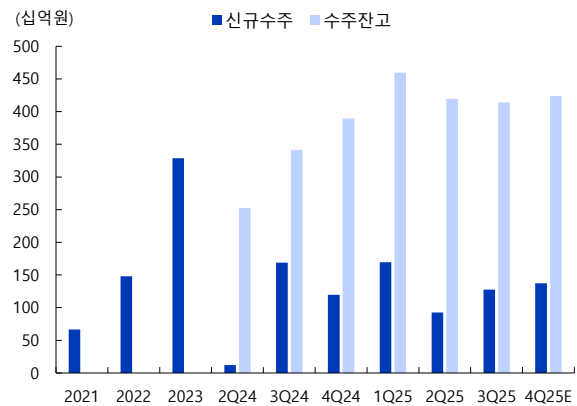
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 산일전기 연간 실적 전망



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 산일전기 분기별 수주 추이



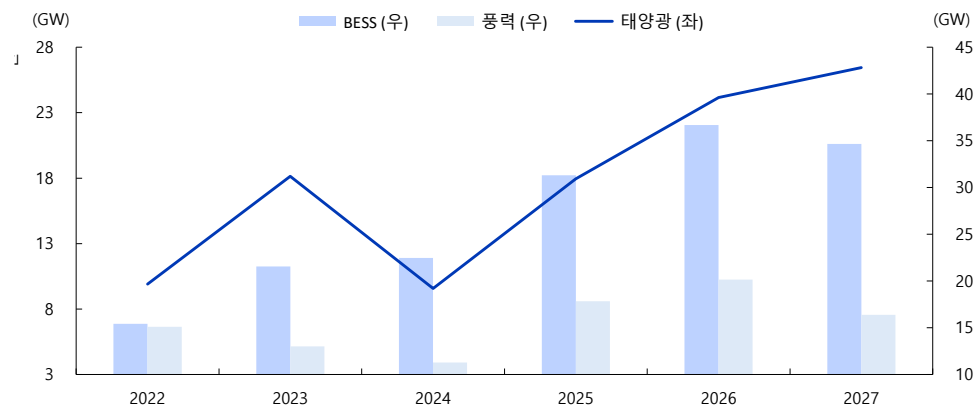
자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 4] PEER Multiple Valuation

항목명	단위	비 고
EPS	원	6,244 26 년 예상 EPS
Target P/E	배	28.1 HD 현대일렉트릭 26 년 예상 P/E 15% 할인율 적용
적정주가	원	180,873
목표주가	원	178,000 기존 목표주가 대비 변동 5% 이내로 유지
현재주가	원	147,100 26/01/20 종가
과리율	%	21.0

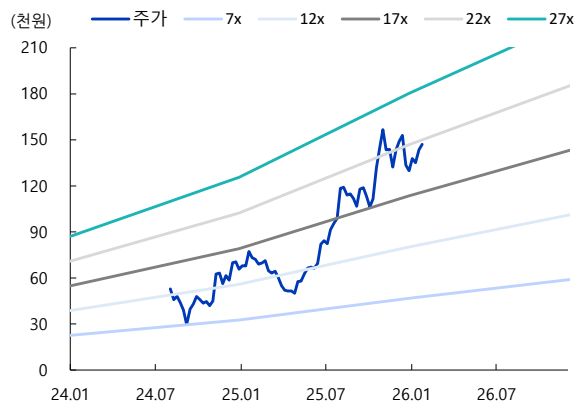
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 5] EIA 용량 전망치: 태양광/BESS 확장 지속



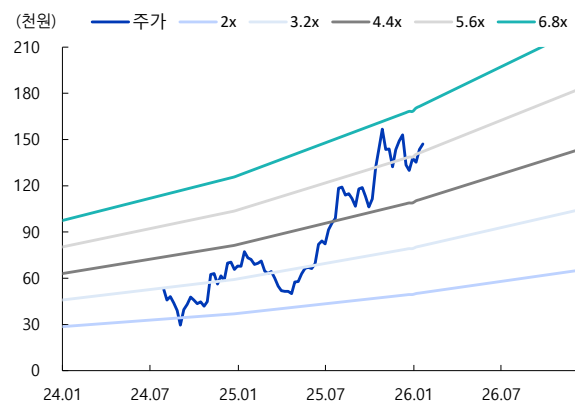
자료: EIA, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 산일전기 12MF P/E Band Chart



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 산일전기 12MF P/B Band Chart



자료: Fnguide, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 글로벌 전력기기 PEER TABLE (26.01.20)

(단위: 백만달러, %)

		산일전기	HD 현대 일렉트릭	호성 중공업	LS ELEC TRIC	일진전기	포춘 일렉트릭	GE Vernova	이튼	히타치	지멘스 에너지
국가		한국	한국	한국	한국	한국	대만	미국	미국	일본	독일
시가총액	(백만달러)	2,913	21,680	14,329	10,380	1,962	10,043	185,817	131,120	150,556	133,969
주가	(현지통화)	141,600	890,000	2,274,000	512,000	60,900	1,005.0	684.9	337.6	5,197	132.7
매출액	2024	244.9	2,436.6	3,589.9	3,338.3	1,156.7	629.0	34,935.0	24,878.0	62,908.9	38,682.3
	2025E	345.9	2,731.2	3,995.5	3,296.0	1,344.8	767.3	37,321.9	27,467.7	64,237.5	46,330.3
	2026E	459.3	3,228.7	4,637.6	3,938.4	1,424.0	977.7	42,176.8	30,067.7	67,495.8	52,550.5
	2027E	554.0	3,711.6	5,288.6	4,556.1	1,483.3	1,228.8	48,274.0	32,730.9	73,903.8	59,661.3
매출액	2024	49.1	17.7	9.0	3.1	21.2	41.0	5.1	7.3	-11.7	12.8
증가율	2025E	41.2	12.1	11.3	-1.3	16.3	22.0	6.8	10.4	2.1	19.8
(%)	2026E	32.8	18.2	16.1	19.5	5.9	27.4	13.0	9.5	5.1	13.4
	2027E	20.6	15.0	14.0	15.7	4.2	25.7	14.5	8.9	9.5	13.5
영업이익	2024	80.1	490.6	265.8	285.8	58.5	152.3	471.0	4,632.0	5,612.3	190.4
	2025E	122.4	640.8	469.7	280.7	99.2	174.5	1,896.4	5,567.7	6,784.7	2,488.1
	2026E	176.8	826.9	675.6	401.7	122.7	256.9	4,124.3	6,376.4	7,528.9	6,203.6
	2027E	220.7	1,020.1	882.5	508.3	137.9	351.6	6,577.5	7,192.6	8,777.6	8,287.7
OPM	2024	32.7	20.1	7.4	8.6	5.1	24.2	1.3	18.6	8.9	0.5
(%)	2025E	35.4	23.5	11.8	8.5	7.4	22.7	5.1	20.3	10.6	5.4
	2026E	38.5	25.6	14.6	10.2	8.6	26.3	9.8	21.2	11.2	11.8
	2027E	39.8	27.5	16.7	11.2	9.3	28.6	13.6	22.0	11.9	13.9
EBITDA	2024	82.2	538.4	316.1	369.2	68.1	159.4	1,643.0	5,779.0	8,440.9	1,834.7
	2025E	124.1	689.2	530.2	366.9	118.9	175.8	3,338.5	6,504.0	9,080.0	4,607.4
	2026E	177.3	884.5	739.8	489.5	143.9	266.4	5,390.1	7,318.7	10,101.6	8,099.0
	2027E	212.6	1,074.0	949.2	596.0	157.0	365.5	8,017.0	8,237.1	11,390.6	10,240.4
EBITA	2024	33.5	22.1	8.8	11.1	5.9	25.3	4.7	23.2	13.4	4.7
마진율	2025E	35.9	25.2	13.3	11.1	8.8	22.9	8.9	23.7	14.1	9.9
(%)	2026E	38.6	27.4	16.0	12.4	10.1	27.3	12.8	24.3	15.0	15.4
	2027E	38.4	28.9	17.9	13.1	10.6	29.7	16.6	25.2	15.4	17.2
당기순이익	2024	61.4	367.8	163.3	175.1	33.9	133.4	1,552.0	3,794.0	3,802.8	-180.7
	2025E	100.5	473.5	324.0	187.8	69.1	147.8	2,144.0	4,142.2	5,286.9	2,188.3
	2026E	139.2	638.6	488.7	287.6	88.0	209.0	3,702.4	4,844.1	4,884.0	4,369.6
	2027E	175.5	801.8	656.4	373.3	101.0	275.4	5,580.9	5,581.9	6,414.7	6,068.7
NPM	2024	25.1	15.1	4.5	5.2	2.9	21.2	4.4	15.3	6.0	-0.5
(%)	2025E	29.0	17.3	8.1	5.7	5.1	19.3	5.7	15.1	8.2	4.7
	2026E	30.3	19.8	10.5	7.3	6.2	21.4	8.8	16.1	7.2	8.3
	2027E	31.7	21.6	12.4	8.2	6.8	22.4	11.6	17.1	8.7	10.2
P/E	2024	21.9	27.4	16.4	19.9	27.7	37.7	48.4	33.3	31.0	36.8
(배)	2025E	29.2	45.9	43.6	54.4	28.6	71.9	92.1	28.0	28.9	35.8
	2026E	21.1	34.0	29.1	36.1	22.6	47.3	50.9	24.9	25.1	25.3
	2027E	16.7	27.1	22.0	27.8	19.6	34.9	33.4	21.8	21.5	19.8
P/B	2024	4.8	9.2	1.9	2.6	2.6	18.6	9.5	7.1	3.2	4.4
(배)	2025E	7.6	16.4	9.0	7.5	5.0	29.5	18.5	6.8	3.8	9.4
	2026E	5.8	12.2	7.1	6.5	4.2	22.0	15.3	6.1	3.5	7.8
	2027E	4.5	9.2	5.5	5.5	3.5	15.5	11.6	5.4	3.2	6.4
EV/EBITDA	2024	17.4	18.4	10.7	10.6	14.0	31.2	51.3	23.9	-	-
(배)	2025E	22.9	31.0	28.6	29.5	16.7	57.0	53.6	21.7	14.7	17.7
	2026E	16.0	24.1	20.5	22.1	13.8	37.6	33.2	19.3	13.1	13.9
	2027E	13.4	19.9	16.0	18.2	12.6	27.4	22.3	17.1	11.8	11.3
ROE	2024	29.9	39.3	14.9	13.4	10.6	58.3	18.3	20.2	10.3	-1.7
(%)	2025E	29.4	40.3	22.5	14.5	18.7	43.3	20.7	23.7	13.7	28.7
	2026E	30.9	40.8	27.0	19.2	20.0	49.1	31.5	24.5	14.4	35.5
	2027E	29.5	38.6	28.2	21.4	19.2	51.4	37.3	24.7	15.5	40.4

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[산일전기 062040]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	215	334	510	647	774
매출원가	137	190	267	327	381
매출총이익	78	144	243	319	393
매출총이익률 (%)	36.3	43.0	47.6	49.4	50.8
판매비	31	34	65	73	82
영업이익	47	109	178	247	312
영업이익률 (%)	21.7	32.7	35.0	38.1	40.3
EBITDA	49	112	185	259	332
EBITDA Margin (%)	23.0	33.5	36.4	40.1	42.8
영업외손익	2	-4	8	4	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	3	7	7	7
금융비용	-3	-19	-13	-12	-11
기타	2	12	14	10	11
법인세비용차감전순이익	48	105	186	251	319
법인세비용	10	22	39	55	73
계속사업순이익	38	84	147	196	246
중단사업순이익	1	0	0	0	0
당기순이익	39	84	147	196	246
당기순이익률 (%)	18.2	25.1	28.8	30.3	31.8
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	39	84	147	196	246
지배순이익률 (%)	18.2	25.1	28.8	30.3	31.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	13	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	52	83	146	195	245
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	52	83	146	195	245

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	35	16	94	167	228
당기순이익	39	84	147	196	246
비현금항목의 가감	28	33	56	78	102
감가상각비	3	3	7	13	20
외환손익	0	-6	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	25	37	49	65	82
자산부채의 증감	-27	-86	-74	-57	-53
기타현금흐름	-5	-16	-34	-50	-68
투자활동 현금흐름	-16	-173	-11	-12	-13
투자자산	0	-33	0	0	0
유형자산	-23	-90	0	0	0
기타	7	-51	-11	-12	-13
재무활동 현금흐름	-2	198	41	-45	-52
단기차입금	-14	-6	-6	-6	-6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	3	-8	-8	-8	-8
자본의 증가(감소)	23	220	0	0	0
현금배당	0	-5	-13	-30	-38
기타	-14	-3	67	-1	-1
현금의 증감	17	41	6	-21	3
기초 현금	0	21	62	68	47
기말 현금	17	62	68	47	50
NOPLAT	37	87	141	192	241
FCF	-10	-86	74	148	208

자료: 산일전기, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	103	305	399	451	524
현금및현금성자산	21	62	68	47	50
매출채권 및 기타채권	32	96	146	185	221
재고자산	44	60	92	117	140
기타유동자산	6	86	93	102	113
비유동자산	88	187	290	397	528
유형자산	81	168	270	378	508
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	7	12	12	12	12
기타비유동자산	0	7	7	7	7
자산총계	191	493	689	849	1,052
유동부채	53	53	120	120	121
매입채무 및 기타채무	27	17	21	24	27
차입금	7	1	-5	-11	-17
유동성채무	3	0	68	68	68
기타유동부채	16	35	37	39	43
비유동부채	12	6	1	-5	-11
차입금	8	0	-8	-15	-23
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	6	9	10	12
부채총계	65	58	121	115	110
지배지분	126	434	568	734	942
자본금	2	15	15	15	15
자본잉여금	23	230	230	230	230
이익잉여금	70	148	282	447	655
기타자본변동	8	19	19	19	19
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	126	434	568	734	942
총차입금	18	1	55	41	28

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

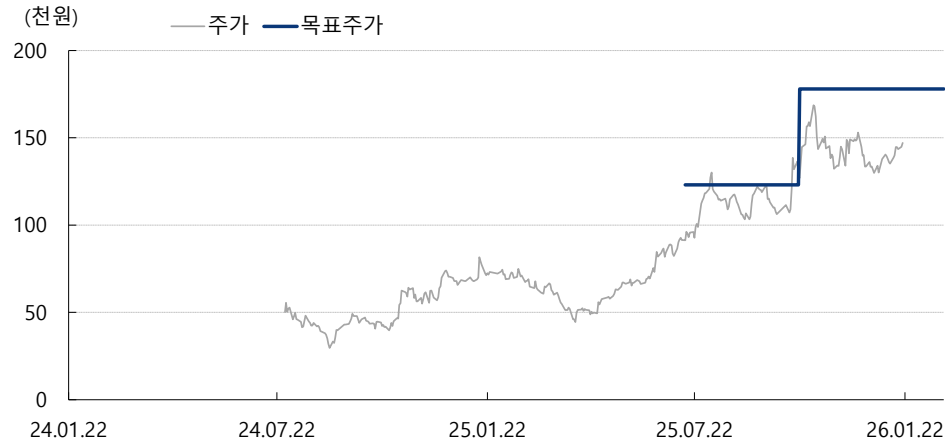
12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EPS	88,073	3,214	4,820	6,427	8,088
PER	0.0	21.3	27.0	22.9	18.2
BPS	262,904	14,263	18,664	24,093	30,933
PBR	0.0	4.8	7.0	6.1	4.8
EBITDAPS	111,389	4,302	6,089	8,523	10,890
EV/EBITDA	0.0	17.4	20.8	16.9	13.1
SPS	48,385	12,828	16,739	21,238	25,439
PSR	0.0	5.3	7.8	6.9	5.8
CFPS	-23,299	-3,304	2,432	4,877	6,823
DPS	9,472	420	1,000	1,250	1,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성					
매출액 증가율	81.3	55.7	52.6	26.9	19.8
영업이익 증가율	259.7	134.4	63.1	38.4	26.4
순이익 증가율	5,480.2	114.3	75.4	33.4	25.8
수익성					
ROIC	39.0	42.5	37.0	34.8	33.0
ROA	24.7	24.5	24.8	25.4	25.9
ROE	47.0	29.9	29.3	30.1	29.4
안정성					
부채비율	51.9	13.5	21.3	15.7	11.7
순차입금비율	9.3	0.3	8.0	4.9	2.6
이자보상배율	26.2	54.9	0.0	0.0	0.0

산일전기 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.07.14	매수	123,000	(8.03)	12.60					
2025.10.22	매수	178,000	(13.69)	(5.22)					
2025.11.11	매수	178,000	(19.26)	(5.22)					
2026.01.21	매수	178,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하