

일진전기 (103590/KS)

1Q24 Review: 어닝서프라이즈

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 30,000 원(상향)

현재주가: 24,100 원

상승여력: 24.5%

1Q24 Review

1Q24 매출액 3,410 억원(YoY +13.5%), 영업이익 180 억원(YoY +9.0%, OPM 5.4%)를 기록했다. 당사 추정 영업이익 110 억원 대비해서 대폭상회하는 실적이다. 전 기동 가격상승 영향으로 전선 사업부 매출액 성장률이 높아졌으며, 중전기 부문에서는 영업이익률이 개선되었다. 또한 환율상승의 영향으로 영업이익률에 긍정적인 영향을 준 것으로 추측된다. 특히 중전기부문에서 영업이익 160 억원(YoY +130%, OPM 20.8%)을 기록했는데, 수익성이 높은 북미향 매출액이 증가한 영향으로 추측한다. 1Q24 수주잔고 2 조 1,120 억원(YoY +95.3%), 이 중에서 전력선 부문은 8,300 억원(YoY +56.5%), 중전기 부문은 1 조 2,820 억원(YoY +303.4%)이다. 중전기의 수주잔고역시 계속해서 상승하고 있다.

인공지능 영향으로 전력수요 증가

기존 노후화된 인프라 교체수요 및 신재생에너지 수요에 더해 인공지능 영향으로 사이클이 장기화될 조짐이 보인다. 1Q24 북미 전력인프라 및 유틸리티 기업들이 공통적으로 향후 데이터센터 전력사용량이 증가할 것이며, 이와 비례해서 전력기기 수요가 증가하고 있다는 언급이 있었다. [ETN] 데이터센터 전력기기 시장 CAGR(22~25 년) 기존에는 +16%에서 +25%로 상향. [NEE] 데이터센터 전력수요가 급격하게 증가하고 있으며 매년 +15%씩 전력수요가 증가할 것으로 전망한다는 언급이 있었다.



Analyst
나민식, CFA

minsik@sk.com
3773-9503

Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,149 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.14%
자사주	0.02%

Stock Data

주가(24/05/14)	24,100 원
KOSPI	2,730.34 pt
52주 최고가	25,450 원
52주 최저가	6,760 원
60일 평균 거래대금	66 십억원

주가 및 상대수익률



목표주가 상향

2024년 BPS 8,584 원, Target PBR 3.5 배를 적용한 목표주가 30,000 원으로 상향한다. 실적 추정치 상향 그리고 Target PBR 을 상향했다. 24년 매출액 1 조 3,720 억원(YoY +10.1%), 영업이익 730 억원(YoY +20.8%, OPM 5.3%)를 추정한다. 1분기 실적을 반영하여 기존 매출액과 영업이익 추정치를 상향했다.

영업실적 및 투자지표

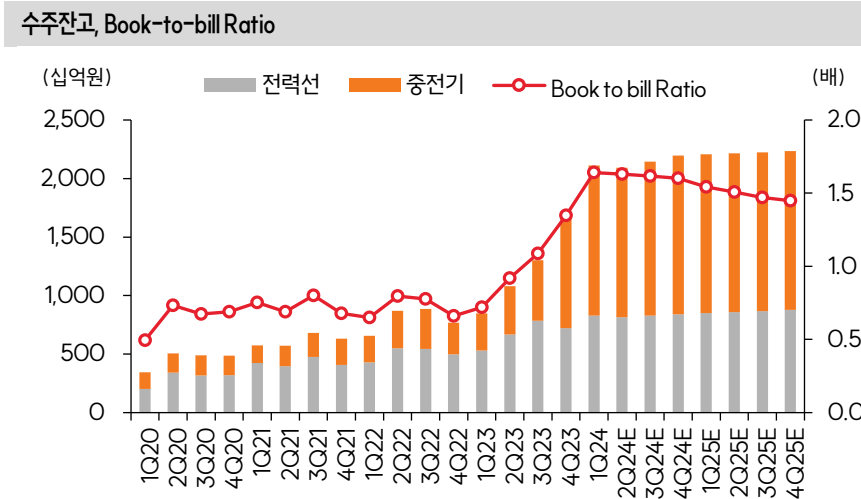
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,372	1,541	1,732
영업이익	십억원	20	31	61	73	122	144
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	46	84	100
EPS	원	377	611	871	970	1,764	2,097
PER	배	12.8	8.2	12.2	24.8	13.7	11.5
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.8	2.4	2.0
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	16.2	9.8	7.9
ROE	%	4.7	7.3	9.6	11.9	18.8	18.9

1Q24 Review					
	확정실적	컨센서스	차이	당사추정	차이
매출액	341	-	-	312	▲9.4%
영업이익	18	-	-	11	▲66.0%
영업이익률	5.4%	-	-	3.4%	+2.0%pt

자료: SK 증권

Valuation Table					
구분	단위	변경 전	변경 후	비고	
BPS (24년)	(원)	8,397	8,584	추정치 상향	
Target PBR	(배)	3.0	3.5		
목표주가	(원)	25,000	30,000		
전일종가	(원)	19,300	24,100		
상승여력	%	+29.5	+24.5		

자료: SK 증권



자료: SK 증권

실적 추정치 변동	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
	매출액	1,343	1,470	1,372	1,541	▲2.2%
영업이익	68	110	73	122	▲7.6%	▲10.8%
영업이익률	5.0%	7.5%	5.3%	7.9%	+0.3%pt	+0.4%pt

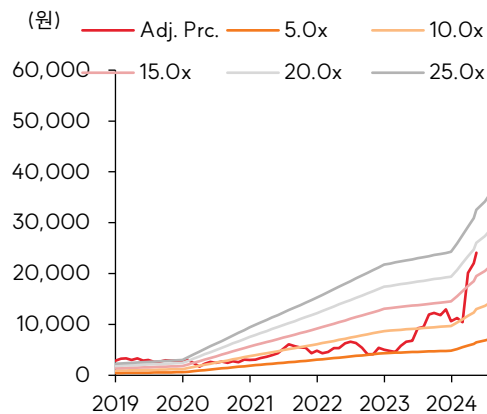
자료: 일진전기, SK 증권

분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
수주잔고 (십억원)	848	1,081	1,303	1,681	2,112	2,093	2,145	2,197	2,206	2,215	2,224	2,233
Book-to-bill Ratio (배)	0.7	0.9	1.1	1.3	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
구리가격 (달러/톤)	8,922	8,485	8,368	8,166	8,441	9,504	9,624	10,208	9,707	9,789	9,912	10,514
매출액	301	304	286	357	341	301	328	402	399	340	371	431
YoY	4.8%	-0.9%	8.9%	15.4%	13.5%	-0.9%	14.9%	12.7%	16.9%	12.9%	13.1%	7.1%
전선부문	253	227	227	243	281	210	243	259	291	221	254	269
중전기	47	76	57	112	60	91	84	142	107	119	117	160
기타, 임대수익	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
영업비용	284	291	270	342	323	286	308	382	370	313	340	396
원재료비용	222	223	274	296	281	257	264	281	264	267	271	287
종업원급여	14	15	15	20	16	17	16	21	17	18	17	22
감가상각비	4	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4
변동비	6	9	6	1	6	6	5	6	5	3	3	2
기타	37	41	-28	22	16	3	20	70	80	20	45	80
영업이익	17	13	16	15	18	15	20	20	29	27	31	34
YoY (%)	71.6	253.6	84.8	55.4	9.0	13.3	23.9	37.5	60.2	84.3	57.4	69.1
영업이익률	5.6%	4.3%	5.5%	4.1%	5.4%	4.9%	6.0%	5.0%	7.3%	8.1%	8.3%	8.0%
금융수익(비용)	2	-6	-1	0	1	-2	0	0	0	-1	0	0
기타 영업외수익(비용)	-4	2	0	-10	-1	-2	-3	-4	-3	-3	-3	-3
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	4	2	1	3	5	2	3	4	6	5	6	7
당기순이익	11	7	13	3	13	9	12	12	20	19	21	24
YoY (%)	-5.3	265.1	510.1	-67.9	18.2	17.1	-7.2	343.5	62.0	113.0	71.4	91.5
당기순이익률	3.6%	2.4%	4.6%	0.8%	3.7%	2.9%	3.8%	3.1%	5.1%	5.4%	5.7%	5.5%

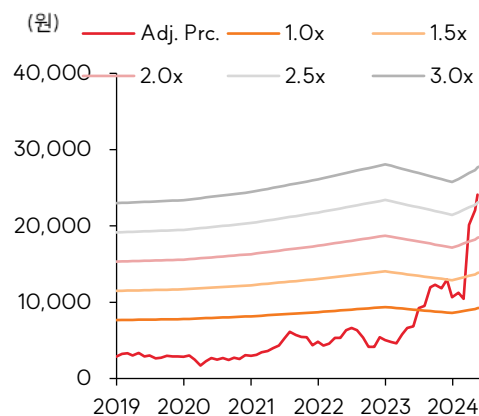
자료: SK 증권

PER Band



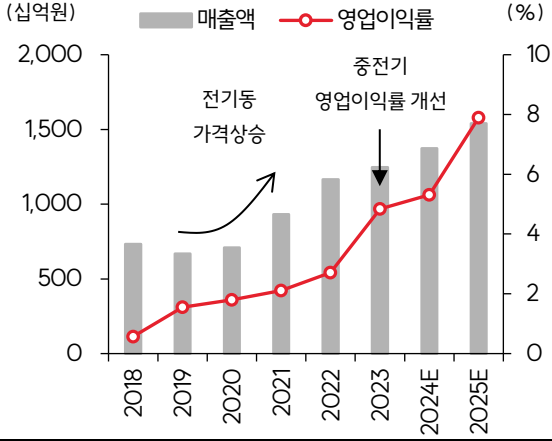
자료: Fnguide, SK 증권

PBR Band



자료: Fnguide, SK 증권

매출액, 영업이익률



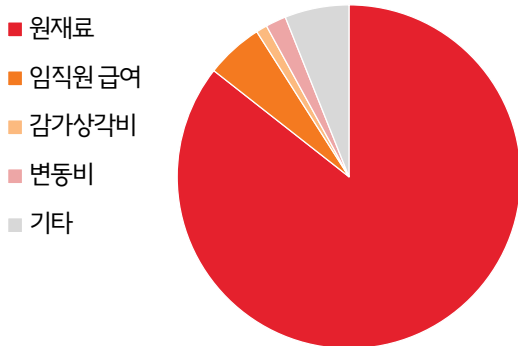
자료: 일진전기, SK 증권

홍성 공장



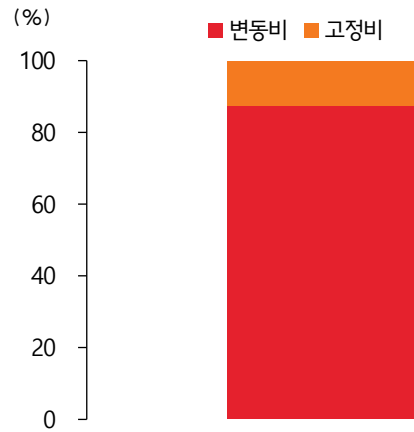
자료: 일진전기, SK 증권

영업비용 카테고리 비중



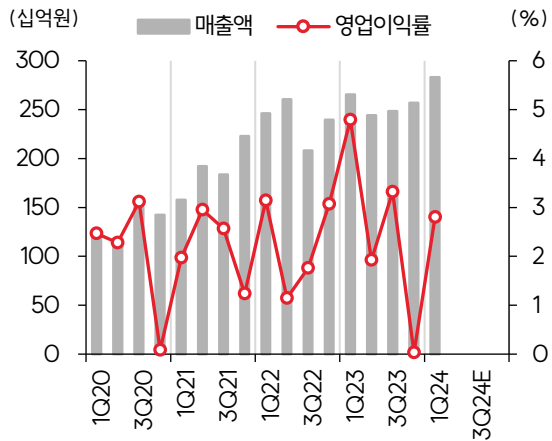
자료: 일진전기, SK 증권

변동비, 고정비 비중



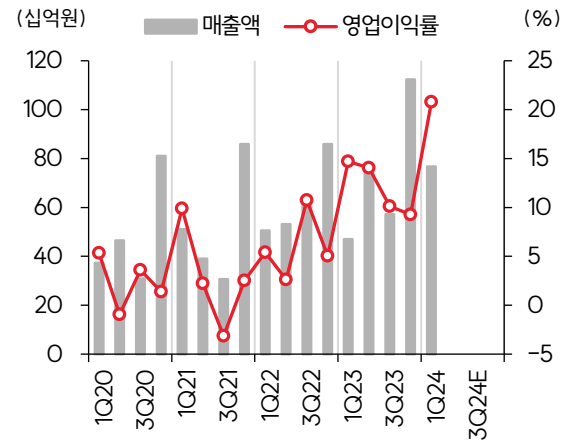
자료: 일진전기, SK 증권

전선 사업부 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

중전기 사업부 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	361	434	515	623	760
현금및현금성자산	39	57	42	115	216
매출채권 및 기타채권	162	206	232	249	267
재고자산	134	146	165	176	189
비유동자산	479	495	508	512	503
장기금융자산	13	12	12	12	12
유형자산	372	389	402	406	397
무형자산	8	5	5	4	4
자산총계	840	929	1,024	1,134	1,263
유동부채	322	385	433	464	497
단기금융부채	98	93	104	112	120
매입채무 및 기타채무	129	172	217	233	249
단기충당부채	3	3	3	3	3
비유동부채	173	173	181	187	192
장기금융부채	107	101	101	101	101
장기매입채무 및 기타채무	4	5	5	5	5
장기충당부채	2	2	2	2	3
부채총계	495	558	615	651	689
지배주주지분	345	371	409	484	574
자본금	37	37	37	37	37
자본잉여금	137	137	137	137	137
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	170	197	235	310	400
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	345	371	409	484	574
부채외자본총계	840	929	1,024	1,134	1,263

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,165	1,247	1,372	1,541	1,732
매출원가	1,068	1,129	1,243	1,358	1,526
매출총이익	96	117	129	183	206
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.4	11.9	11.9
판매비와 관리비	65	57	56	61	62
영업이익	31	61	73	122	144
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.3	7.9	8.3
비영업손익	-4	-17	-12	-14	-16
순금융손익	-7	-10	-20	-20	-18
외환관련손익	-3	-3	1	1	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	44	61	108	128
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	4.5	7.0	7.4
계속사업법인세	4	9	15	24	28
계속사업이익	24	35	46	84	100
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	35	46	84	100
순이익률(%)	2.1	2.8	3.4	5.5	5.8
지배주주	24	35	46	84	100
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	3.4	5.5	5.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	46	84	100
지배주주	26	31	46	84	100
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	47	74	84	132	153

현금흐름표

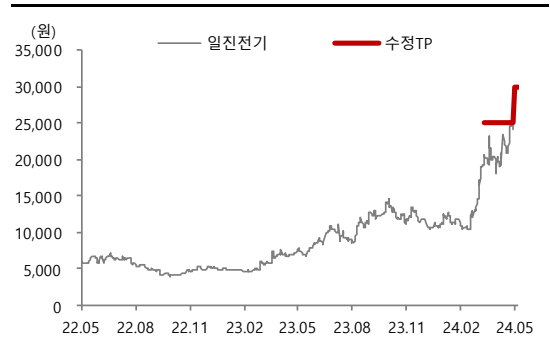
12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	51	49	62	98	113
당기순이익(손실)	24	35	46	84	100
비현금성항목등	25	43	50	58	59
유형자산감가상각비	14	13	11	10	9
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	10	31	39	48	50
운전자본감소(증가)	14	-9	0	0	0
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-26	-17	-18
재고자산의감소(증가)	13	-11	-19	-12	-13
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	25	15	17
기타	-16	-24	-50	-67	-74
법인세납부	-3	-5	-15	-24	-28
투자활동현금흐름	-11	-19	-30	-18	-5
금융자산의감소(증가)	1	1	-1	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-24	-13	0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	0	0	0
기타	11	4	-4	-4	-4
재무활동현금흐름	-28	-12	4	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	12	7	8
장기금융부채의증가(감소)	49	35	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-8	-10	-10
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	16	17	-15	73	101
기초현금	24	39	57	42	115
기말현금	39	57	42	115	216
FCF	28	25	37	85	113

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	24.9	7.0	10.1	12.3	12.4
영업이익	54.3	92.9	20.5	66.6	18.1
세전계속사업이익	40.7	57.2	40.2	76.5	18.8
EBITDA	25.4	57.6	14.3	56.6	16.0
EPS	62.1	42.6	11.4	81.8	18.8
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.9	4.7	7.8	8.3
ROE	7.3	9.6	11.9	18.8	18.9
EBITDA마진	4.0	5.9	6.1	8.6	8.8
안정성 (%)					
유동비율	112.1	112.7	119.0	134.2	153.0
부채비율	143.4	150.3	150.2	134.5	120.1
순차입금/자기자본	43.2	34.0	37.1	17.6	-1.6
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	3.7	5.4	5.8
배당성향	19.9	23.6	21.2	11.7	9.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	871	970	1,764	2,097
BPS	8,699	9,360	8,584	10,143	12,034
CFPS	995	1,196	1,200	1,971	2,283
주당 현금배당금	122	206	206	206	206
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	12.2	24.8	13.7	11.5
PBR	0.6	1.1	2.8	2.4	2.0
PCR	5.0	8.9	20.1	12.2	10.6
EV/EBITDA	7.4	7.1	16.2	9.8	7.9
배당수익률	2.4	1.9	0.8	0.8	0.8

자료 : 일진전기, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.05.16	매수	30,000원	6개월		
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 기관투자가 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 (2024년 05월 16일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------