

EARNINGS
REVIEW

일진전기 (103590/KS)

전선 부문 수익성개선

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 3Q25 Review

Key: 전선 부문 OPM 4.6%

Step: 투자포인트 여전히 유효

매수(유지)

목표주가: 80,000 원(상향)

현재주가: 61,400 원

상승여력: +30.3%

STOCK DATA

주가(25/11/13)	61,400 원
KOSPI	4,170.63 pt
52 주 최고가	65,500 원
60 일 평균 거래대금	58 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,769 만주
시가총액	2,928 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외 4)	50.15%
국민연금공단	7.58%
외국인 지분율	13.93%

주가 및 상대수익률



전선부문 수익성개선이 나타나고 있다

매출액 4,500 억원(YoY+35.8%), 영업이익 350 억원(YoY+140.8%)으로 컨센서스 대비 소폭 상회하는 실적을 기록했다. 각 사업부문별 실적은 다음과 같다. (1) 전선 부문 매출액은 3,380 억원(YoY+20.6%), 영업이익 160 억원(YoY+157.0%)을 시현했다. 수익성이 높은 초고압케이블 매출액비중이 증가하면서 영업이익률 4.6%를 기록했다. (2) 중전기기 매출액 1,420 억원(YoY+96.0%), 영업이익 100 억원(YoY+48.5%)을 기록했다. 표면적인 중전기기 OPM 7.2%이지만, 연결조정금액까지 반영한 OPM 15.1%를 기록했다. 1Q25 당시에 미실현재고자산이 고객에게 인도되고있기 때문에 연결조정금액까지 반영한 수치가 동사의 수익성을 반영한다고 판단한다.

투자포인트는 여전히 유효

3Q25부터 예상된 공장증설효과는, 4Q25부터 반영될 것으로 전망한다. 실적개선시점이 이연 되었지만 투자포인트는 여전히 유효하다. ① (공장 증설) 24년 10월, 홍성 제2 공장이 완공되었다. 증설로 기대되는 증분매출액은 약 4,000 억원(변압기 1,700 억원, 전선 2,400 억원)이 예상된다. ② (전력기기 사이클 장기화) 사이클이 장기화되면서 중전기기 사업부에서 전선 사업부까지 수익성개선이 이어지고 있다.

목표주가 상향

기존 목표주가 47,000 원에서 80,000 원으로 상향 조정한다. 목표주가 산출방식을 기존 PBR 에서 PER 로 변경했다. 전력기기 사이클이 장기화되고 있기 때문에 자산가치가 아닌 수익가치로 평가하는 것이 합리적이라 판단한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					25년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	450	512	-12.1	464	-3.0	1,946	2,046	-4.9	1,936	0.5
영업이익(십억원)	35	38	-7.9	34	2.9	147	157	-6.4	137	7.3
지배주주순이익(십억원)	28	26	7.7	22	27.3	105	109	-3.7	95	10.5
영업이익률(%)	7.8	7.4	-	7.3	-	7.6	7.7	-	7.1	-
지배주주순이익률(%)	6.2	5.1	-	4.7	-	5.4	5.3	-	4.9	-

자료: SK 증권

Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
BPS/EPS(26년)	(원)	15,166	3,038	
Target multiple	(배)	3.1	26.3	
목표주가	(원)	47,000	80,000	
전일종가	(원)	39,650	61,400	
상승여력	%	+18.5%	+30.3%	

자료: SK 증권

분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
수주잔고 (십억원)	2,112	2,272	2,323	2,466	2,669	2,563	2,535	2,582	1,681	2,466	2,582	2,789
Book-to-bill Ratio (배)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.4	1.3	1.3	1.3	1.6	1.3	1.5
전선부문 영업이익률	2.8	4.0	2.2	3.2	4.5	2.9	4.6	3.9	2.5	3.1	3.9	4.0
중전기 영업이익률	20.8	13.2	9.5	4.1	25.7	12.5	7.2	18.0	11.6	11.0	15.3	21.1
매출액	341	434	331	471	457	523	450	516	1,247	1,577	1,946	1,899
YoY(%)	13.5	42.7	16.1	32.1	34.0	20.5	35.8	9.6	7.0	26.5	23.4	-2.4
전선	283	377	280	376	389	390	338	435	1,015	1,317	1,551	1,435
중전기	77	83	72	120	128	192	142	125	292	352	587	643
기타, 연결조정	-19	-26	-21	-26	-59	-59	-30	-43	-60	-92	-191	-179
영업이익	18	25	15	22	34	38	35	40	61	80	147	199
YoY(%)	6.8	88.5	-7.3	50.5	86.4	53.4	140.8	78.0	92.9	31.2	83.9	35.7
영업이익률 (%)	5.4%	5.7%	4.4%	4.7%	7.4%	7.2%	7.8%	7.7%	4.9%	5.1%	7.5%	10.5%
전선	8	15	6	12	17	11	16	17	26	41	61	57
중전기	16	11	7	5	33	24	10	22	34	39	90	136
기타, 연결조정	-6	-1	2	5	-16	2	10	0	1	0	-4	6
영업외손익	0	-2	-4	-9	-1	-3	-1	-3	-17	-16	-8	-9
금융수익(비용)	1	4	2	-32	16	12	3	0	-5	-25	31	22
기타 영업외수익(비용)	-1	-6	-6	23	-17	-15	-4	-3	-12	9	-39	-30
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	5	6	2	4	10	9	7	8	9	18	34	42
당기순이익	13	17	8	9	23	26	28	28	35	46	105	148
YoY(%)	14.5	128.1	-42.0	219.4	81.2	57.7	256.6	207.7	42.6	33.7	127.3	41.3
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	2.3	2.0	5.0	5.0	6.1	5.5	2.8%	2.9%	5.4%	7.8%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	434	702	900	1,128	1,341
현금및현금성자산	57	140	280	470	646
매출채권 및 기타채권	206	248	272	288	304
재고자산	146	245	269	285	301
비유동자산	495	547	498	445	423
장기금융자산	12	9	14	14	14
유형자산	389	437	381	329	307
무형자산	5	12	15	14	13
자산총계	929	1,249	1,399	1,573	1,764
유동부채	385	607	668	707	745
단기금융부채	93	101	111	117	124
매입채무 및 기타채무	172	233	296	314	332
단기충당부채	3	5	5	5	6
비유동부채	173	142	142	147	151
장기금융부채	101	67	59	59	59
장기매입채무 및 기타채무	5	7	9	9	9
장기충당부채	2	2	2	2	2
부채총계	558	749	810	854	897
지배주주지분	371	500	589	719	867
자본금	37	48	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219	219
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	197	232	320	450	598
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	371	500	589	719	867
부채와자본총계	929	1,249	1,399	1,573	1,764

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	49	106	182	232	217
당기순이익(손실)	35	46	105	145	162
비현금성항목등	43	62	133	124	95
유형자산감가상각비	13	13	75	72	41
무형자산상각비	0	0	1	1	1
기타	31	49	57	50	53
운전자본감소(증가)	-9	17	-21	4	4
매출채권및기타채권의감소(증가)	-52	-27	-29	-17	-16
재고자산의감소(증가)	-11	-99	20	-16	-16
매입채무및기타채무의증가(감소)	43	56	-2	18	18
기타	-24	-27	-52	-82	-89
법인세납부	-5	-7	-17	-41	-46
투자활동현금흐름	-19	-69	-28	-30	-30
금융자산의감소(증가)	1	0	1	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-24	-69	-20	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-1	-3	0	0
기타	4	2	-5	-9	-9
재무활동현금흐름	-12	46	8	-8	-8
단기금융부채의증가(감소)	-47	-64	45	7	7
장기금융부채의증가(감소)	35	17	-37	0	0
자본의증가(감소)	0	93	0	0	0
배당금지급	0	0	0	-14	-14
기타	0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	17	83	140	190	176
기초현금	39	57	140	280	470
기말현금	57	140	280	470	646
FCF	25	36	162	212	197

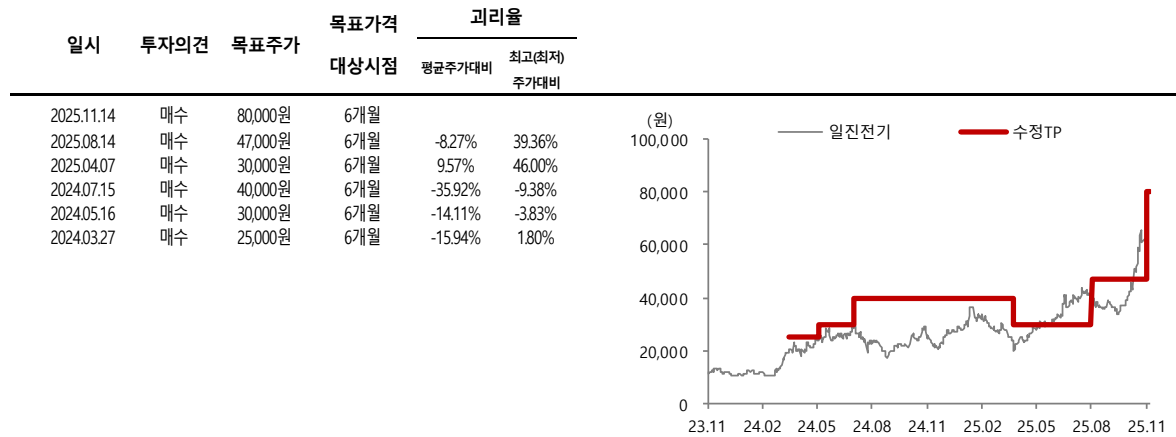
자료 : 일진전기, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,247	1,577	1,946	2,089	2,023
매출원가	1,129	1,422	1,670	1,751	1,669
매출총이익	117	156	276	338	354
매출총이익률(%)	9.4	9.9	14.2	16.2	17.5
판매비와 관리비	57	76	130	144	137
영업이익	61	80	147	195	216
영업이익률(%)	4.9	5.1	7.5	9.3	10.7
비영업손익	-17	-16	-8	-9	-9
순금융손익	-10	-5	-3	-0	2
외환관련손익	-3	11	-3	-2	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	44	64	139	186	207
세전계속사업이익률(%)	3.5	4.0	7.1	8.9	10.3
계속사업법인세	9	18	34	41	46
계속사업이익	35	46	105	145	162
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	35	46	105	145	162
순이익률(%)	2.8	2.9	5.4	6.9	8.0
지배주주	35	46	105	145	162
지배주주귀속 순이익률(%)	2.8	2.9	5.4	6.9	8.0
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	31	44	103	145	162
지배주주	31	44	103	145	162
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	74	93	223	268	259

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	7.0	26.5	23.4	7.3	-3.2
영업이익	92.9	31.2	83.9	32.6	11.2
세전계속사업이익	57.2	46.2	117.8	33.8	11.7
EBITDA	57.6	26.1	139.7	20.3	-3.4
EPS	42.6	11.2	127.3	38.0	11.7
수익성 (%)					
ROA	3.9	4.2	7.9	9.8	9.7
ROE	9.6	10.6	19.3	22.2	20.4
EBITDA마진	5.9	5.9	11.4	12.8	12.8
안정성 (%)					
유동비율	112.7	115.8	134.9	159.6	179.9
부채비율	150.3	149.7	137.6	118.8	103.5
순차입금/자기자본	34.0	2.4	-21.8	-43.5	-55.7
EBITDA/이자비용(배)	6.2	12.2	39.6	47.2	46.1
배당성향	23.6	31.0	13.6	9.9	8.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	871	969	2,202	3,038	3,393
BPS	9,360	10,493	12,344	15,083	18,176
CFPS	1,196	1,244	3,793	4,575	4,279
주당 현금배당금	206	300	300	300	300
Valuation지표 (배)					
PER	12.2	28.1	27.9	20.2	18.1
PBR	1.1	2.6	5.0	4.1	3.4
PCR	8.9	21.9	16.2	13.4	14.3
EV/EBITDA	7.1	14.1	12.6	9.8	9.5
배당수익률	1.9	1.1	0.5	0.5	0.5



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 (2025년 11월 14일 기준)

매수 92.64% 중립 7.36% 매도 0.00%