

산일전기 062040

깔끔했던 실적

2Q25 Review: 매출액과 영업이익 각각 YoY +71%, +89%

2분기 실적은 매출액 1,283억원(+70.5% YoY)과 영업이익 463억원(+89.0% YoY)을 달성했다. 부문별로는 신재생/데이터센터향 매출액이 전년 동기 대비 143% 늘어났으며 이는 데이터센터를 비롯한 태양광향으로의 판매 증가에 기인한다. 전력망 매출액은 전년 동기 대비 16% 늘어나며 꾸준한 성장세를 보였다. 영업이익률은 36.1%로 지난 분기에 이어 좋은 수익성을 보여주었다. 당 분기 신규수주금액은 924억원이며 관세 불확실성이 한창 불거지던 시기로 감소했다. 다만 최근에 관세 이슈가 완전히 해소됨에 따라 3분기부터는 다시 수주규모도 많이 늘어날 것으로 보인다. 2분기 말 수주잔고는 4,195억원이다.

하반기도 이상 없는 성장성

3분기 실적은 매출액 1,338억원(+67.9% YoY)과 영업이익 490억원(+76.2% YoY)으로 예상된다. 전력망, 신재생 등 전 부문에 걸쳐 매출 증대가 일어날 전망이며 하반기부터는 2공장 증설효과가 더욱 두드러질 것이다. 2공장 증설에 따라 CAPA는 추가로 3,000억원이 붙게 되지만 현재 수준의 생산성을 유지하는 범위 내에서 단계적으로 생산물량을 확대해 나갈 예정이다. 따라서 올해는 약 1,000억원의 증설효과가 있을 전망이다. 특히 2공장은 자동화 비율이 높아 전체 수익성을 끌어올리고 있으며 분기 평균 36.7%의 영업이익률이 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 154,000원으로 상향

산일전기에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 154,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 Target PER 24.8배를 적용했다. Target PER은 국내 동종업계 경쟁사들의 12MF 평균 PER을 적용했다. 2025년 연간 실적은 매출액 4,991억원(+49.4% YoY)과 영업이익 1,837억원(+68.1% YoY)으로 예상된다. 미국을 중심으로 글로벌 전력기기 공급부족이 계속 이어지고 있으며 생산능력을 늘리고 있는 업체들에게 수주도 집중되고 있다. 투자포인트가 유지되고 있으며 매 분기 뛰어난 실적을 통해 이를 입증하고 있는 만큼 주가도 꾸준히 오를 것으로 보인다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	118	215	334	499	659
영업이익	13	47	109	184	241
영업이익률(%)	11.0	21.7	32.7	36.8	36.5
세전이익	4	48	105	185	236
지배주주지분순이익	1	39	84	149	189
EPS(원)	164	8,154	2,748	4,913	6,217
증감률(%)	-38.8	4,870.7	-66.3	78.7	26.5
ROE(%)	1.7	47.0	29.9	29.7	28.7
PER(배)	n/a	n/a	25.0	26.5	20.9
PBR(배)	n/a	n/a	4.8	6.9	5.3
EV/EBITDA(배)	2.4	-0.1	17.7	19.9	14.6

자료: 산일전기, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.08.07

매수(유지)

목표주가(상향)	154,000원
현재주가(08/06)	130,100원
상승여력	18.4%

Stock Data

KOSPI	3,198.1pt
시가총액(보통주)	3,961십억원
발행주식수	30,445천주
액면가	500원
자본금	15십억원
60일 평균거래량	472천주
60일 평균거래대금	40,273백만원
외국인 지분율	0.0%
52주 최고가	131,800원
52주 최저가	28,050원
주요주주	
박동석(외 3인)	55.4%
국민연금공단(외 1인)	7.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	58.1	53.4
3M	125.9	100.9
6M	80.9	54.9

주가차트

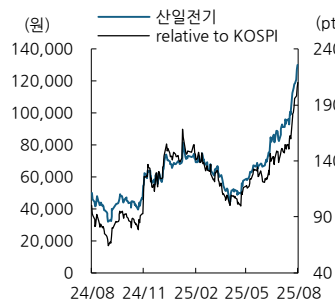


표1 산일전기 2분기 실적 리뷰

(십억원)	2Q25	2Q24	1Q25	%YoY	%QoQ	DS 추정치	컨센서스	차이(추정치)	차이(컨센서스)
매출액	128.3	75.2	98.8	70.5%	29.8%	107.6	116.0	19.3%	10.7%
영업이익	46.3	24.5	37.5	89.0%	23.4%	34.4	42.7	34.5%	8.5%
당기순이익	38.0	17.3	31.2	119.5%	21.5%	26.5	37.6	43.5%	0.9%
영업이익률	36.1%	32.6%	38.0%	3.5%p	-1.9%p	32.0%	36.8%	4.1%p	-0.7%p
순이익률	29.6%	23.0%	31.6%	6.6%p	-2.0%p	24.6%	32.4%	5.0%p	-2.8%p

자료: 산일전기, DS투자증권 리서치센터

표2 산일전기 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	23	24	25F
매출액	70.7	75.2	79.7	108.4	98.8	128.3	133.8	138.2	214.5	334.0	499.1
증가율	33.4%	52.9%	32.0%	108.5%	39.8%	70.5%	67.9%	27.5%	99.2%	55.7%	49.4%
전력망	22.7	33.1	36.7	60.4	45.0	38.3	47.5	48.4	52.8	152.9	179.2
신재생/ESS	40.3	36.0	39.4	36.0	50.0	87.3	84.1	85.0	144.5	151.6	306.4
기타	7.7	6.2	3.6	12.0	3.8	2.7	2.1	4.8	17.3	29.5	13.5
영업이익	23.3	24.5	27.8	33.7	37.5	46.3	49.0	50.9	46.6	109.2	183.7
영업이익률	32.9%	32.6%	34.9%	31.1%	38.0%	36.1%	36.6%	36.8%	21.7%	32.7%	36.8%
당기순이익	16.5	17.3	22.9	27.0	31.2	38.0	39.5	40.6	39.1	83.7	149.3
순이익률	23.3%	23.0%	28.7%	24.9%	31.6%	29.6%	29.5%	29.4%	18.2%	25.1%	29.9%

자료: 산일전기, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출

구분	내용	비고
2026 EPS (원)	6,218	자사주 제외
Target PER (배)	24.8	국내 동종업계 경쟁사 12MF 평균 PER
주당 기업가치 (원)	154,279	
목표주가 (원)	154,000	
현재 주가 (원)	130,100	
상승여력	18.4%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[산일전기 062040]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	74	103	305	428	591	매출액	118	215	334	499	659
현금 및 현금성자산	4	21	62	179	338	매출원가	87	137	190	275	363
매출채권 및 기타채권	33	32	96	99	100	매출총이익	31	78	144	224	297
재고자산	35	44	60	65	67	판매비 및 관리비	19	31	34	40	56
기타	2	6	86	86	86	영업이익	13	47	109	184	241
비유동자산	51	88	187	204	220	(EBITDA)	15	49	112	188	245
관계기업투자등	9	7	12	12	12	금융손익	-2	-1	11	14	12
유형자산	41	81	168	184	200	이자비용	1	2	2	2	2
무형자산	0	0	1	1	1	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	125	191	493	632	811	기타영업외손익	-7	2	-15	-13	-17
유동부채	76	53	53	55	57	세전계속사업이익	4	48	105	185	236
매입채무 및 기타채무	23	27	17	18	19	계속사업법인세비용	3	10	22	36	47
단기금융부채	36	11	11	12	13	계속사업이익	1	38	84	149	189
기타유동부채	16	15	25	25	25	중단사업이익	0	1	0	0	0
비유동부채	9	12	6	6	7	당기순이익	1	39	84	149	189
장기금융부채	6	8	0	1	1	지배주주	1	39	84	149	189
기타비유동부채	3	4	6	6	6	총포괄이익	1	50	84	149	189
부채총계	85	65	58	62	64	매출총이익률 (%)	26.6	36.3	43.0	44.9	45.0
지배주주지분	40	126	434	571	747	영업이익률 (%)	11.0	21.7	32.7	36.8	36.5
자본금	2	2	15	15	15	EBITDA마진률 (%)	12.6	23.0	33.5	37.6	37.2
자본잉여금	1	23	230	230	230	당기순이익률 (%)	0.6	18.2	25.1	29.9	28.7
이익잉여금	26	70	148	284	461	ROA (%)	0.6	24.7	24.5	26.5	26.2
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	1.7	47.0	29.9	29.7	28.7
자본총계	40	126	434	571	747	ROIC (%)	3.6	40.1	39.9	44.9	55.0

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	2	35	16	149	192	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1	39	84	149	189	P/E	n/a	n/a	25.0	26.5	20.9
비현금수익비용가감	13	28	33	5	5	P/B	n/a	n/a	4.8	6.9	5.3
유형자산감가상각비	1	3	3	4	5	P/S	n/a	n/a	6.3	7.9	6.0
무형자산상각비	1	0	0	0	0	EV/EBITDA	2.4	-0.1	17.7	19.9	14.6
기타현금수익비용	11	26	31	-31	-29	P/CF	n/a	n/a	17.8	25.7	20.5
영업활동 자산부채변동	-12	-27	-86	-5	-2	배당수익률 (%)	n/a	n/a	0.6	0.3	0.3
매출채권 감소(증가)	-15	-6	-59	-2	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-18	-13	-19	-4	-2	매출액	82.5	81.3	55.7	49.4	32.1
매입채무 증가(감소)	11	4	-12	1	1	영업이익	2,591.6	259.7	134.4	68.1	31.0
기타자산 부채변동	10	-13	4	0	0	세전이익	181.9	1,225.7	118.9	75.4	27.6
투자활동 현금	-5	-16	-173	-21	-21	당기순이익	-38.8	5,480.2	114.3	78.4	26.5
유형자산처분(취득)	-2	-23	-90	-20	-20	EPS	-38.8	4,870.7	-66.3	78.7	26.5
무형자산 감소(증가)	-2	0	0	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1	0	-83	0	0	부채비율	210.5	51.9	13.5	10.8	8.5
기타투자활동	-1	7	0	0	0	유동비율	97.1	195.1	580.6	777.1	1,035.6
재무활동 현금	7	-2	198	-11	-12	순차입금/자기자본(x)	90.9	-3.5	-23.6	-38.0	-50.2
차입금의 증가(감소)	6	-25	-17	2	1	영업이익/금융비용(x)	11.3	26.2	54.9	122.4	152.4
자본의 증가(감소)	0	22	215	-13	-13	총차입금 (십억원)	42	19	11	13	14
배당금의 지급	0	0	5	13	13	순차입금 (십억원)	37	-4	-102	-217	-375
기타재무활동	1	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	4	17	41	117	159	EPS	164	8,154	2,748	4,913	6,217
기초현금	0	4	21	62	179	BPS	94,373	262,904	14,263	18,747	24,532
기말현금	4	21	62	179	338	SPS	27,734	44,798	10,970	16,393	21,656
NOPLAT	2	37	87	148	193	CFPS	3,244	14,104	3,844	5,060	6,360
FCF	-3	25	-142	128	171	DPS	100	947	420	420	420

자료: 산일전기, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

산일전기 (062040) 투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-08-22	담당자변경				
2024-08-22	매수	57,000	-20.4	12.5	
2024-09-03	매수	57,000	-19.1	12.5	
2024-11-01	매수	57,000	0.1	12.5	
2024-11-20	매수	79,000	-15.0	3.3	
2025-02-06	매수	95,000	-33.4	-21.2	
2025-04-09	매수	58,000	31.7	124.3	
2025-08-07	매수	154,000			

투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이건 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.