

전력
기기



Y
U
A
N
T
A

전력기기 확신의 영역



전력기기, 확신의 영역

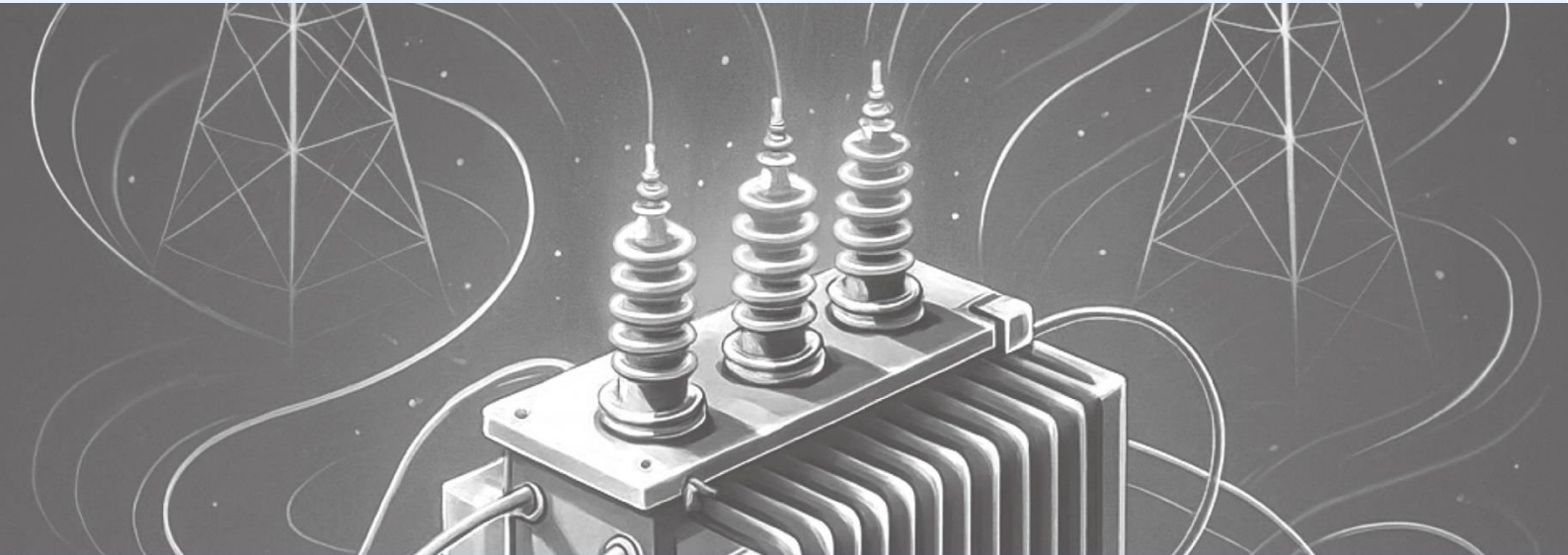


손현정

음식료/전력기기

02 3770 5595

hyunjeong.son@yuantakorea.com



CONTENTS

전력기기, 혁신의 영역	05
Key Chart	06
1. 전력 수요의 변화, 전력기기의 시대를 연다	11
2. 전력 수요와 발전설비 용량의 정량적 관계	15
3. 전력망 CAPEX의 구조적 확대	18
4. 제품군별 수혜: 밸류체인을 중심으로	22
5. 국내 전력기기 기업 CAPA 및 수주 현황	29
6. 밸류에이션과 주가 흐름: 레벨업 구간	35

전력기기

확신의 영역

에너지 전환 × AI 인프라 확장 → 1,000조 시장이 열린다

에너지 전환과 AI 인프라 확대라는 두 거대한 구조적 흐름이 교차하는 지점에, 전력기기 산업이 있다. 글로벌 발전설비는 2030년까지 4,500GW 이상 증가할 것으로 전망되며, AI 데이터센터 확장은 전력기기 수요의 질과 양을 동시에 끌어올리고 있다. 1GW당 전력기기 시장 규모는 최대 2,000억원으로 추정되며, 이를 바탕으로 한 향후 5년간 시장 규모는 약 1,000조원에 달할 것으로 보인다.

수요는 이미 현실화되고 있다. 미국·유럽을 중심으로 초고압 변압기, GIS, 고압 케이블 등 고사양 장비의 수요가 폭발적으로 증가 중이며, 국내 주요 전력기기 업체들은 CAPA 증설과 대형 수주 확보를 통해 실적의 구조적 상향 구간에 진입하고 있다. HD현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC 등 대형 3사는 북미향 수주 확대와 고부가 제품 비중 확대로 공급능력과 수익성 모두 개선 중이며, 산일전기와 일진전기 역시 레버리지 효과가 본격화되는 시점이다.

현재 업종 평균 12MF PER은 20배로, 코스피 대비 90% 프리미엄을 받고 있다. 이는 과거 저평가 구간에서도 128% 프리미엄을 받았던 이력에 비춰볼 때 과열이 아닌 구조적 성장의 반영이며, 실적 향상이 더 본격화될 경우 최소 38% 이상의 추가 리레이팅 여지가 존재한다.

Top Pick으로는 효성중공업을 제시한다. 북미향 초고압 변압기 및 GIS 수주가 빠르게 증가하고 있으며, 고마진 포트폴리오 기반의 실적 개선이 뚜렷하다. 관심종목으로는 밸류에이션 매력과 믹스 개선 효과가 돋보이는 산일전기, 일진전기를 제시한다.

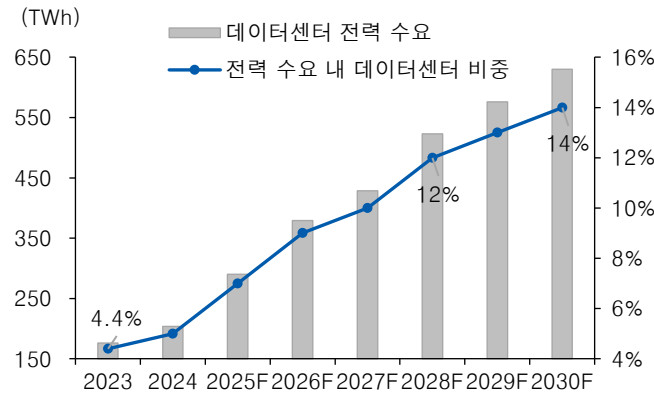


손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
효성중공업	매수 (I)	1,220,000 (I)
HD 현대일렉트릭	매수 (I)	600,000 (I)
LS ELECTRIC	매수 (I)	340,000 (I)
산일전기	매수 (M)	104,000 (U)
일진전기	매수 (M)	44,000 (U)
대한전선	매수 (M)	20,000 (U)

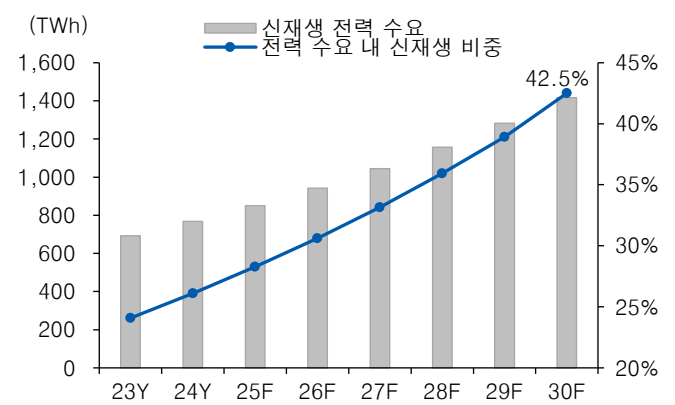
Key Chart

미국 데이터센터 전력 수요 전망



자료: Lawrence Berkeley National Laboratory, EIA, 유안타증권 리서치센터

유럽연합(EU) 신재생 전력 수요 전망



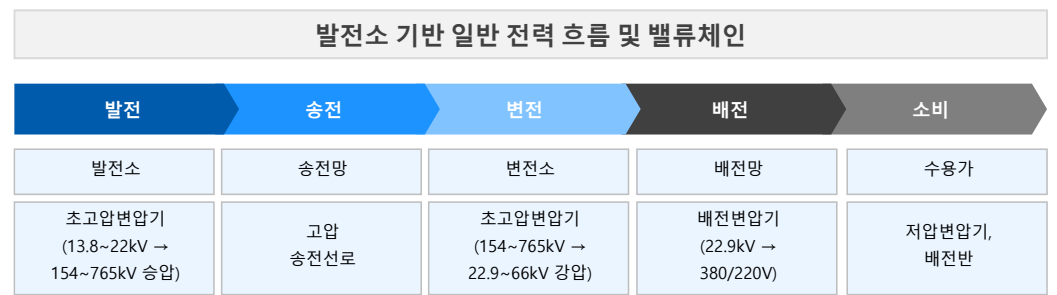
자료: EU, 유안타증권 리서치센터

발전용량 기준 전력기기 수요 추정

항목	발전소 (1GW 급)	데이터센터 (1GW 급)
총 전력기기 수량	약 50~150대 이상(초고압변압기 6~9대, 배전/저압변압기 수십대, GIS · 차단기 · 리액터 등 포함)	수백~수천대(강압/배전/저압변압기, 배전반 포함)
총 단가 추정	약 700~1,500억 원 (EPC 포함 시 2,000억 이상 가능)	약 600~1,000억 원(이중화 · 레벨 따라 상이)
구매 주체	발전공기업, 민간 발전사업자, EPC 컨소시엄 (한국전력, 전력청, 민자발전 등)	민간 기업 (빅테크 · 클라우드), 통신사, 리츠/부동산 개발사 등
비고	보호계전기, 제어시스템, 전력망 연계 장비 포함 시 단가/수량 상승, HVDC · 신재생 연계 시 고가 장비 추가	저압 중심 장비 비중 높고, 이중화 · 무정전 설제로 설비 수 많음

자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

발전소 전력 흐름 및 밸류체인



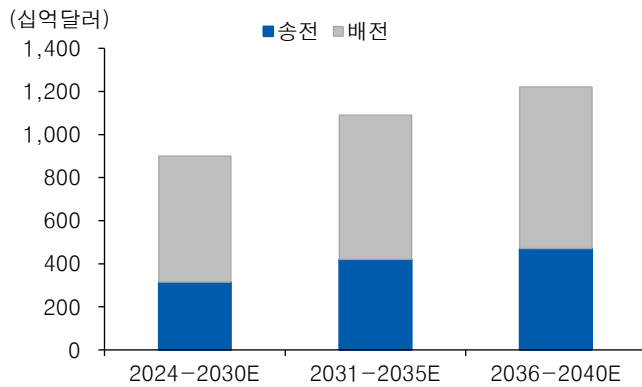
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

데이터센터 전력 흐름 및 밸류체인



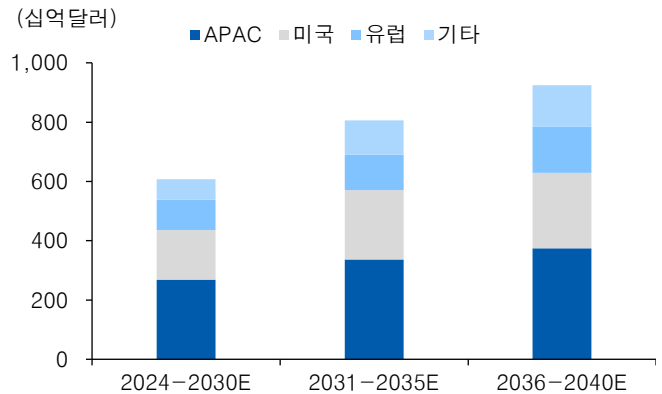
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

전세계 연평균 전력망 CAPEX 전망



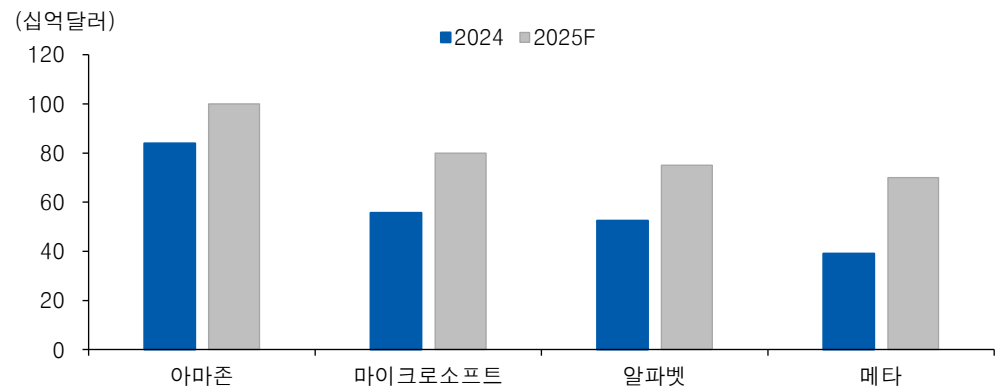
자료: BNEF, 유안타증권 리서치센터

지역별 연간 평균 전력망 CAPEX 전망



자료: BNEF, 유안타증권 리서치센터

미국 주요 빅테크 기업 자본지출



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

전력계통 단계별 변압기 종류 및 역할

단계	주요 역할	전압 범위	변압기 유형	설명	국내 주요 제조사
① 발전소 내부					
발전기 출력	전력 생산	13.8~27kV	GSU (Generator Step-Up Transformer)	발전기에서 발생한 전압을 송전용으로 승압	효성중공업, HD 현대일렉트릭
보조설비 전원공급	내부 보조 전력 공급	22.9kV 등	Station Transformer	발전소 제어 및 운영용 전원공급	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기 등
② 송전구간					
초고압 송전	장거리 전송	345~765kV	Power Transformer	대용량 송전망 연결	HD 현대일렉트릭, 효성중공업
초고압 변전소	첫 단계 강압	154~345kV → 154kV	Power Transformer (강압용)	계통에 맞춰 전압 조정	효성중공업, HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 일진전기
중간 변전소	중간 배전 단계	154kV → 22.9kV	Distribution Transformer	배전망 전환용 감압	HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 산일전기, 일진전기
③ 배전 및 소비					
배전변압기	최종 배전	22.9kV → 220/380V	Pole-type 또는 Pad-type	최종 수용가에 적합한 전압 공급	산일전기, 제룡전기
소비지	수용처	220/380V	-	가정, 공장, 상가 등	-

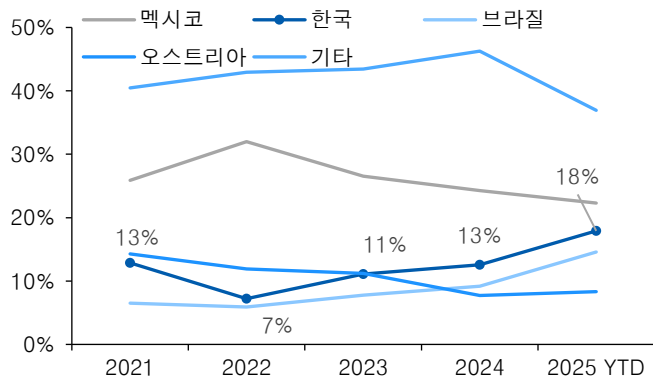
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

전력 전압 등급 및 변압기 정격 용량별 분류표

구분	전압 등급	전압 범위	적용 변압기 유형	정격 용량 (kVA)	국내 주요 제조사
송전 전압	UHV (Ultra High Voltage)	1,100kV	대형 변압기 (Large Power Transformer)	100,000kVA 이상	HD 현대일렉트릭, 효성중공업
	EHV (Extra High Voltage)	345~765kV			HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기
	HV (High Voltage)	115~230kV	중형 변압기 (Medium Power Transformer)	10,000~100,000kVA	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기, LS ELECTRIC
	MV (Medium Voltage)	34.5~115kV			HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기, LS ELECTRIC, 산일전기
배전 전압	Distribution Voltage	2.5~35kV	소형 변압기 (Small Power Transformer)	1,000~10,000kVA	산일전기, 제룡전기
			배전 변압기 (Distribution Transformer)	5kVA ~ 5,000kVA	산일전기, 제룡전기

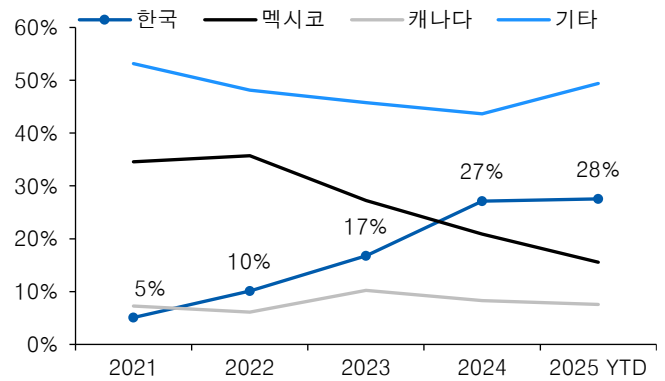
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

미국 초고압변압기 수입 국가별 비중



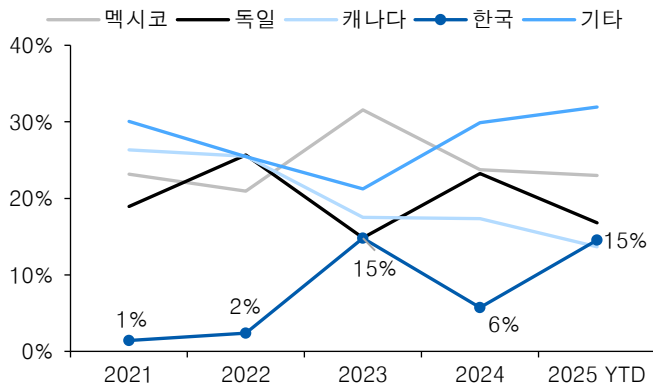
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 10,000 kVA 초과 변압기 기준

미국 배전변압기 수입 국가별 비중



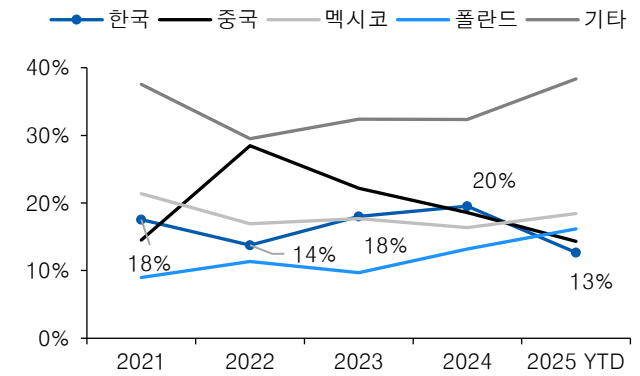
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 650 kVA 이하, 650 kVA 초과 10,000 kVA 합산 기준

미국 GIS 수입 국가별 비중



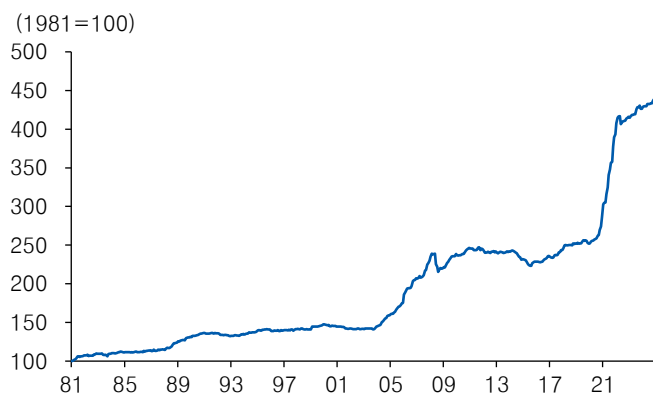
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

미국 초고압케이블 수입 국가별 비중



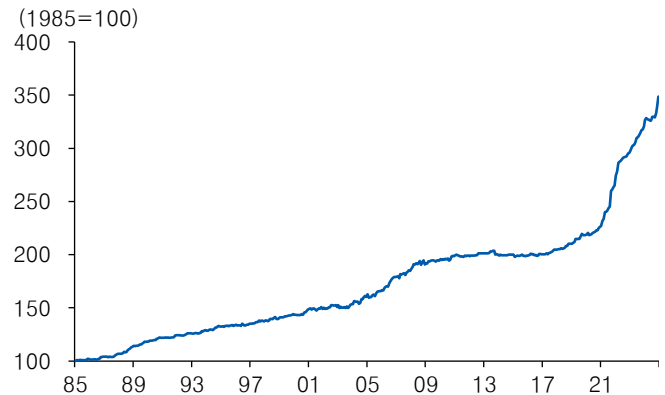
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 1kV 초과 기준

미국 변압기 PPI



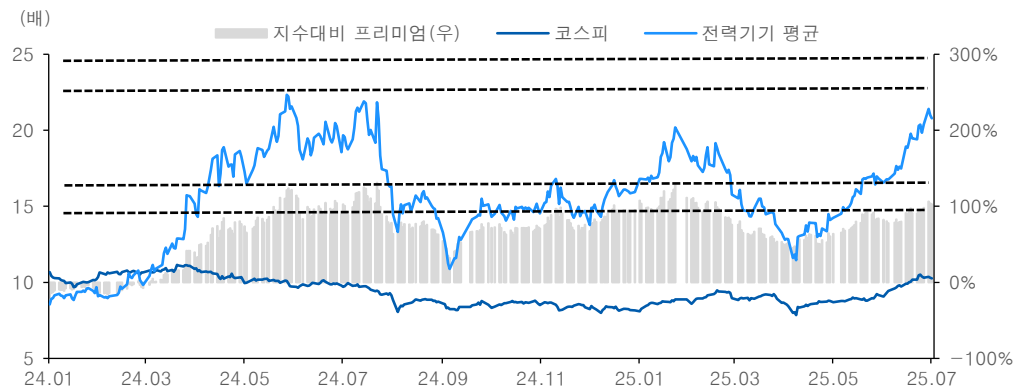
자료: FRED, 유안타증권 리서치센터

미국 GIS PPI



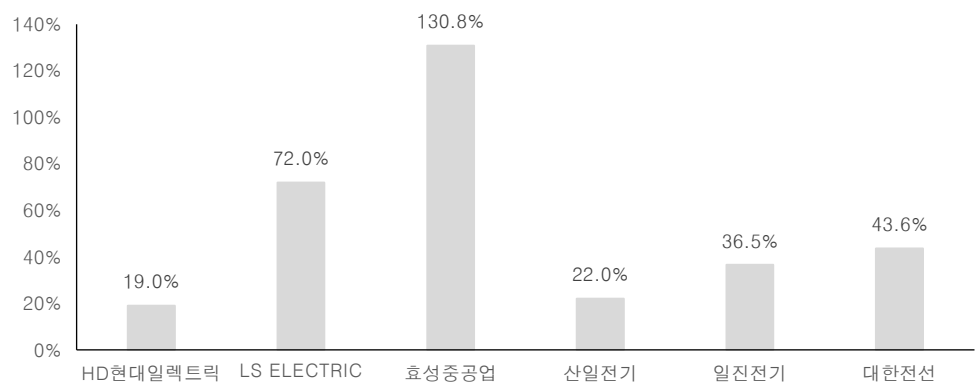
자료: FRED, 유안타증권 리서치센터

코스피 및 주요 전력기기 업체 평균 12MF PER



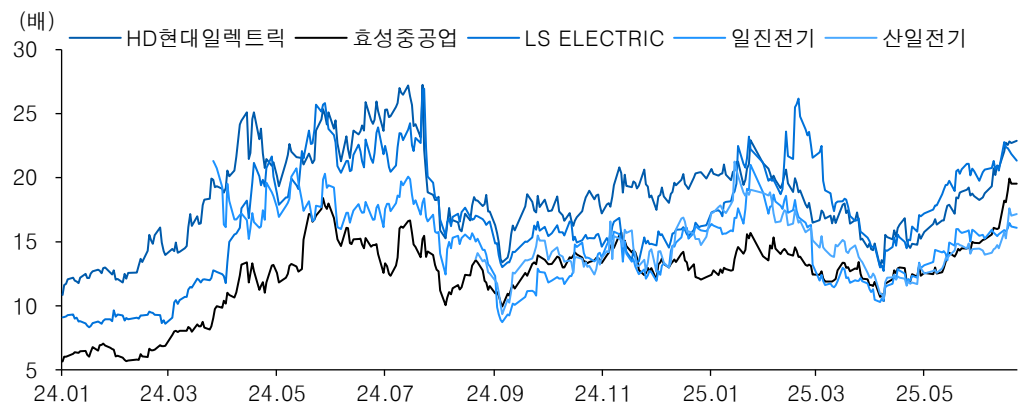
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 전력기기 업체는 HD 현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 일진전기, 산일전기 포함

당사 전력기기 커버리지 YTD 수익률 추이



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

당사 전력기기 커버리지 업체 12MF PER 추이



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

1. 전력 수요의 변화, 전력기기의 시대를 연다

전 세계는 '전력화(Electrification)'라는 구조적 전환기에 접어들고 있다. IEA 에 따르면 **글로벌 전력 수요는 2022년 28,510TWh 에서 2026년 32,523TWh로 증가할 전망이다**, 이러한 흐름이 유지될 경우 2030년에는 약 37,000TWh 에 이를 것으로 예상된다. 이는 현재보다 20% 이상 증가한 수치로, 전기가 에너지 시스템 내에서 차지하는 비중이 지속적으로 확대되고 있음을 의미한다.

이러한 수요 증가는 단순한 경제 성장으로는 설명되지 않는다. **에너지 소비의 중심축이 화석연료에서 전기로 이동하고 있는 구조적 변화가 핵심 요인**이다. 산업, 수송, 건물 부문 등 주요 부문에서 전기 기반 설비의 전환이 가속화되고 있으며, 이로 인해 전체 에너지 수요 증가율을 상회하는 수준으로 전력 수요가 확대되고 있다. 전기차(EV) 및 전기버스의 확산, 산업 현장의 전기 히터 전환, 상업·주거용 전기화는 이제 보편적인 흐름이다.

최근 전력 수요의 성장을 견인하는 새로운 축으로 **데이터센터와 AI 인프라**가 빠르게 부상하고 있다. 생성형 AI 모델의 연산 복잡도가 기하급수적으로 증가함에 따라, 고성능 GPU 운용을 위한 막대한 전력 투입이 필요해지고 있다. 이에 따라 데이터센터의 전력 소비는 산업 전체의 전력 사용 구조를 재편성하고 있으며, 기존 예측을 뛰어넘는 수준으로 발전설비 및 송배전 인프라 수요를 자극하고 있다.

미국: AI 데이터센터가 견인하는 전력 피크

미국은 전력 수요 전환의 최전선에 서 있다. 미국 에너지정보청(EIA)에 따르면, 데이터센터의 전력 소비 비중은 2023년 4.4%에서 2028년 최대 12%까지 상승할 것으로 예상된다. **2010년대 들어 정체 상태에 머물렀던 미국의 연간 전력 수요는 2030년까지 약 4,500TWh 수준으로 확대될 전망이다**, 이는 에너지 시스템 전반에서의 구조적 변화가 본격화되고 있음을 시사한다.

특히 생성형 AI 확산은 데이터센터 기반 전력 수요를 폭발적으로 증가시키고 있다. Deloitte 는 **미국 내 AI 특화 데이터센터의 전력 수요가 2024년 4GW 에서 2035년 123GW 로 약 30배 증가할 수 있다고 전망했다**. 고성능 GPU 기반 연산 수요 증가는 발전 CAPA 확충은 물론, 송배전 인프라 및 전력기기 수요 전반의 확대를 유발하는 핵심 요인으로 작용하고 있다.

정책적 대응도 빠르게 전개되고 있다. 트럼프 행정부는 이달 말 'AI Action Day'를 통해 데이터센터 부지 제공, 발전소 인허가 간소화, 연방 전력망 연계 허용 등을 포함한 대규모 인프라 지원 패키지를 발표할 예정이다. 이러한 정책적 드라이브는 AI 중심의 전력 수요 증가를 공식화하는 계기가 될 수 있으며, 발전설비 및 핵심 전력기기의 수요 조기 실현 가능성을 한층 높이고 있다.

유럽: 재생에너지 전환이 이끄는 전력 수요 재편

유럽은 재생에너지 중심의 에너지 전환을 가속화하고 있다. EU는 2030년까지 최종 에너지 소비 중 재생에너지 비중을 최소 42.5%까지 확대할 계획이며, 이에 따라 재생에너지 기반 전력 생산은 2023년 693TWh에서 2030년 1,417TWh로 증가할 전망이다. 같은 기간 전체 전력 수요도 약 16% 이상 늘어날 것으로 예측된다.

전력 수요의 확대는 공급원 변화에 따른 자연스러운 결과이기도 하지만, 동시에 소비 방식 자체가 바뀌고 있다는 점에서 의미가 크다. 산업 현장에서는 가스 보일러를 대체하는 전기 히터 도입이 확산되고 있으며, 주거용 시장에서는 히트펌프와 전기쿡탑 설치가 늘고 있다. 수송 부문에서도 전기차 보급이 확대되면서, 도심 및 고속도로를 중심으로 고출력 충전 인프라 구축이 본격화되고 있다.

이러한 변화는 전기 수요의 밀도와 복잡성을 함께 키우고 있다. 재생에너지의 간헐성과 지역 분산 특성을 고려할 때, 수요지와 발전지를 연결하고 전력을 안정적으로 공급하기 위한 전력망 구조 개선이 필수적이다. 이에 따라 고용량 변압기, 초고압 송전망(HVDC) 등 전력기기 전반에서 기술 사양의 상향이 불가피해지고 있다.

뒤쳐진 인프라, 늘어나는 수요를 감당할 수 있을까

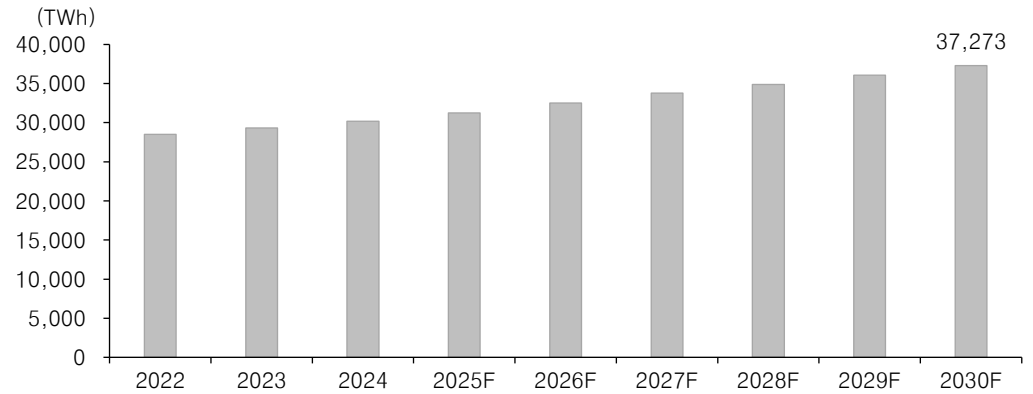
재생에너지 확대와 전기화 가속에 따라 전력 수요는 빠르게 증가하고 있지만, 이를 뒷받침할 송배전망 인프라는 여전히 제한적이다. 특히 전력 소비가 먼저 증가한 선진국일수록 기존 설비의 노후화가 빠르게 진행되고 있어, 수요와 공급 간의 괴리가 구조적인 문제로 떠오르고 있다.

미국은 전체 송전망의 70% 이상이 설치 후 25년을 초과했으며, 대형 변압기 중 40년 이상 된 설비 비중도 높다. 유럽도 마찬가지로, 전력망의 40% 이상이 40년을 넘긴 노후 인프라로 분류된다.

문제는 단순한 노후화가 아니라, 수요 구조가 과거와 달라졌다는 점이다. 재생에너지 확대, 전기차 충전 인프라, 산업 전기화 등은 더 높은 품질의 전력, 더 정밀한 제어, 더 빠른 전송을 요구한다. 과거 방식의 송배전 인프라로는 대응이 어렵다.

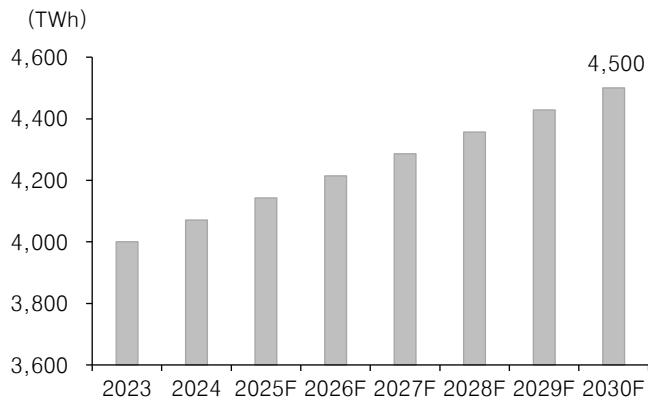
이에 따라 각국은 고사양 전력기기 중심의 전력망 업그레이드를 본격화하고 있다. 전력기기 산업은 교체를 넘어, 기술 고도화를 전제로 한 중장기 성장 구간에 진입한 것으로 판단된다.

전세계 전력 수요 전망



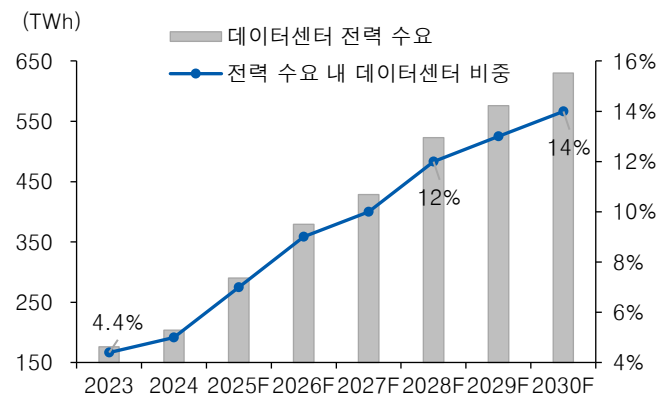
자료: IEA(2025.2.), Electricity 2025, 유안타증권 리서치센터

미국 전력 수요 전망



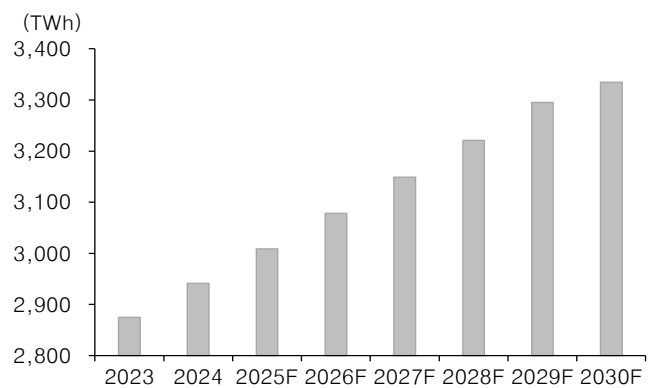
자료: Rystad Energy, 유안타증권 리서치센터

미국 데이터센터 전력 수요 전망



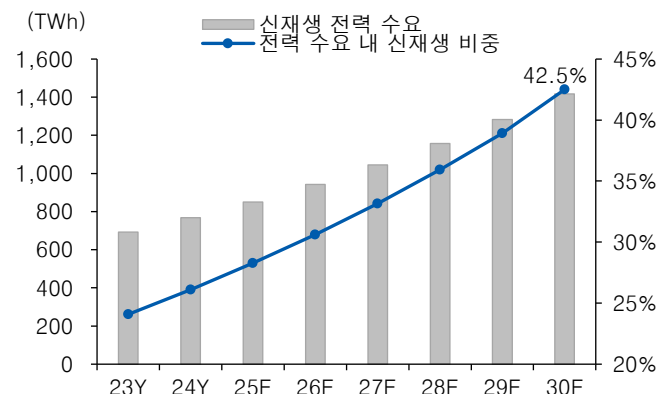
자료: Lawrence Berkeley National Laboratory, EIA, 유안타증권 리서치센터

유럽연합(EU) 전력 수요 전망



자료: McKinsey, 유안타증권 리서치센터

유럽연합(EU) 신재생 전력 수요 전망



자료: EU, 유안타증권 리서치센터

2. 전력 수요와 발전설비 용량의 정량적 관계

전력 수요의 구조적 증가는 발전설비의 대규모 확충을 필연적으로 요구한다. IEA 에 따르면, 2030년 전 세계 전력 수요는 약 35,000~37,000TWh 에 이를 전망이며, 이를 충족하기 위한 발전설비 용량은 이론상 약 14,000GW 로 추산된다.

이는 다음의 산식에 기반한 계산이다:

$$\text{필요 설비용량 (GW)} = (37,000 \text{ TWh} \times 1,000) \div (8,760\text{시간} \times 0.3) \\ \approx 14,080 \text{ GW}$$

※ 가정: 연간 가동시간 8,760시간, 평균 설비이용률 30%

2025년 기준 글로벌 발전설비는 약 9,500GW 수준이며, EIA 는 2030년에도 10,344GW 에 불과할 것으로 전망한다. 단순 비교 시, **최소 3,500~4,500GW 의 추가 설비 확보가 필요하다.** 이는 발전 인프라의 대규모 증설이 불가피하며 전력기기 수요 또한 정량적으로 확대될 수밖에 없음을 시사한다.

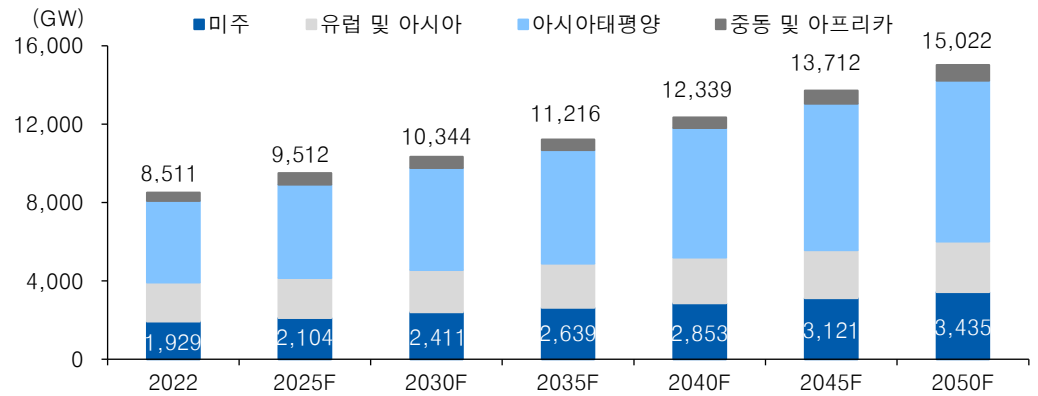
미국: 300GW 이상 신규 설비가 필요한 시장

미국의 경우, 2030 년 전력 수요는 약 4,500TWh 로 예상된다. 같은 방식으로 환산하면 약 1,710GW 의 설비가 필요하며 현재 용량(약 1,400GW)을 감안할 때 **최소 300GW 이상의 신규 설비 확보가 요구된다.**

최근 Grid Strategies 는 2024~2029 년 사이 전력 수요 증가 속도가 기존 예측의 약 5 배에 달할 수 있다고 분석했으며, **2029 년 피크 수요는 약 929GW 에 이를 것으로 전망했다.** 이는 **현재 설비의 약 66%에 해당하는 수치로,** 정비·출력 제약 등을 고려할 때 공급 여력이 빠르게 감소하고 있음을 의미한다.

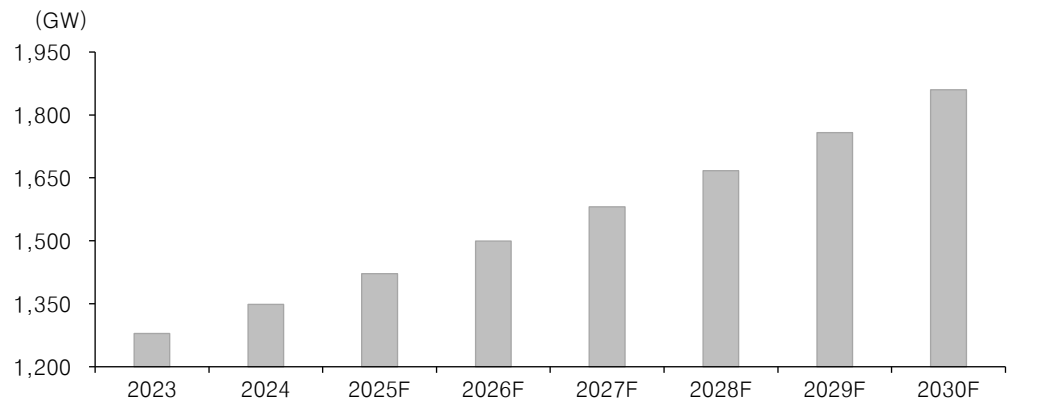
통상 피크 수요 대비 20~30%의 여유 설비가 필요하다는 점을 고려하면, 향후 5~10 년간 300~500GW 규모의 신규 설비 확보는 불가피하다. 로렌스버클리국립연구소(LBNL)에 따르면 2023 년 말 기준 2,598GW 규모의 발전 및 저장 프로젝트가 계통 연결을 대기 중이며, 이는 **미국이 중장기적으로 2,000~2,400GW 수준의 설비 확충을 염두에 두고 있음을 보여준다.**

전세계 발전설비 용량 전망



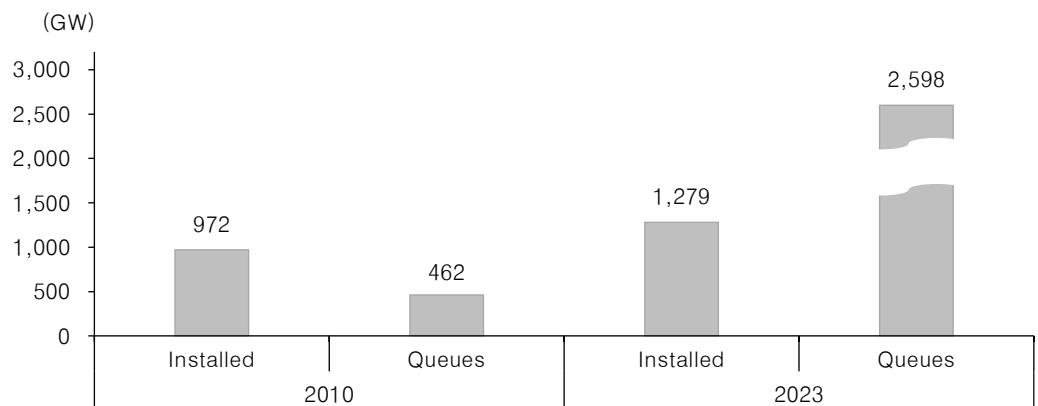
자료: EIA, World Energy Projection System(2023), 유안타증권 리서치센터

미국 발전설비 용량 전망



자료: EIA, 유안타증권 리서치센터

미국 발전설비 및 계통연계 대기용량



자료: Lawrence Berkeley National Laboratory, 유안타증권 리서치센터

주) 'Installed' 는 해당 연도 기준 미국 내 실제 설치된 발전설비 용량, 'Queues' 는 계통 연계를 대기 중인 신규 프로젝트 용량임

글로벌 전력기기 시장, 2030년까지 1,000조원 규모로 확장

이처럼 대규모 설비 확충이 예상되는 가운데, 전력기기 수요 역시 구조적으로 확대되고 있다. 일반적인 1GW 급 발전소에는 초고압변압기 6~9대를 포함해 GIS (가스 절연 개폐장치), 차단기, 배전 및 저압변압기, 리액터, 보호계전기, 제어시스템 등 총 50~150대의 전력기기가 사용된다. 이에 따라, 1GW 당 전력기기 시장 규모는 약 700억~2,000억원으로 추정된다.

데이터센터는 대부분 중저압 전력기기 중심으로 구성되며, 무정전 전원장치(UPS)와 이중화 구조로 인해 수백~수천 대의 기기가 필요하다. 이 경우, 1GW 당 약 600억~1,000억원 수준의 전력기기 수요가 발생한다.

이를 바탕으로 추정한 2030년까지의 전력기기 수요는 다음과 같다:

글로벌: 신규 설비 4,500GW × 600~2,000억원/GW = 270~900조원

미국: 신규 설비 300GW × 600~2,000억원/GW = 18~60조원

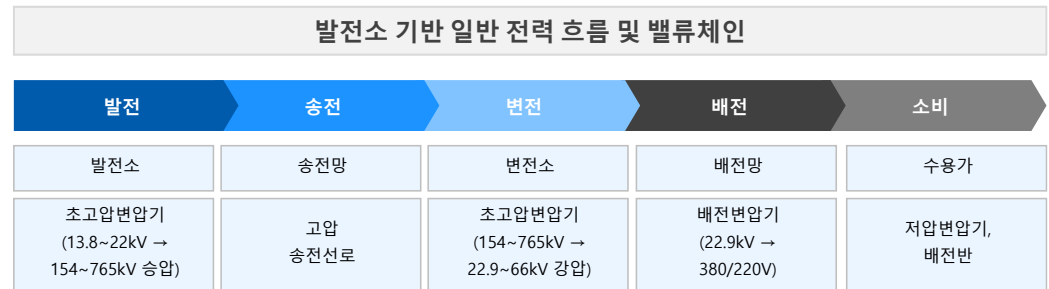
위 수치는 발전소 및 데이터센터 중심의 보수적 추정이다. 재생에너지 연계형 ESS, HVDC 등까지 포함할 경우, 전력기기 시장은 1,000조원을 넘어서는 구조적 성장기에 진입할 것으로 예상된다. 특히, 고효율·대용량·디지털 기반 기기에 대한 수요가 증가하면서 제품 믹스 고도화와 산업 수익성 개선이 병행될 전망이다.

발전용량 기준 전력기기 수요 추정

항목	발전소 (1GW 급)	데이터센터 (1GW 급)
총 전력기기 수량	약 50~150대 이상(초고압변압기 6~9대, 배전/저압 변압기 수십대, GIS · 차단기 · 리액터 등 포함)	수백~수천대 (강압/배전/저압변압기, 배전반 포함)
총 단가 추정	약 700~1,500억 원(EPC 포함 시 2,000억 이상 가능)	약 600~1,000억 원(이중화 · 레벨 따라 상이)
구매 주체	발전공기업, 민간 발전사업자, EPC 컨소시엄(한국전력, 전력청, 민자발전 등)	민간 기업 (빅테크 · 클라우드), 통신사, 리츠/부동산 개발사 등
비고	보호계전기, 제어시스템, 전력망 연계 장비 포함 시 단가/수량 상승, HVDC · 신재생 연계 시 고가 장비 추가	저압 중심 장비 비중 높고, 이중화 · 무정전 설계로 설비 수 많음

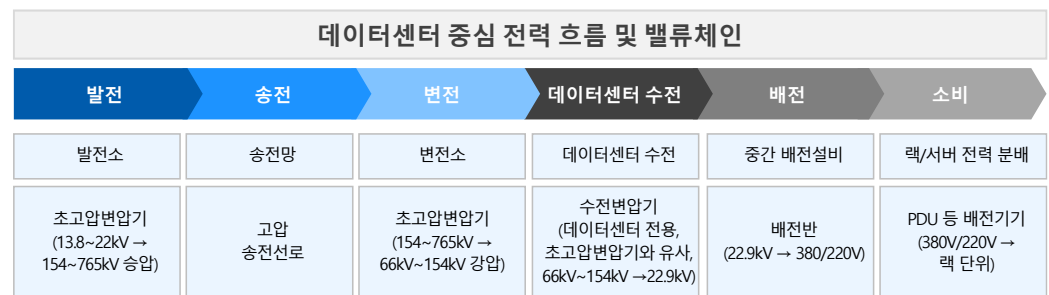
자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

발전소 전력 흐름 및 밸류체인



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

데이터센터 전력 흐름 및 밸류체인



자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

3. 전력망 CAPEX의 구조적 확대

전력 수요의 구조적 확대와 발전설비 증가 흐름은 송배전 인프라 투자로 직결되고 있다. 생산된 전력을 안정적으로 수요처에 전달하기 위해서는 송배전망 용량 증설, 시스템 리빌딩이 선행되어야 하며, 이는 전력기기 시장의 외형 확장과 제품 고사양화로 연결된다.

BloombergNEF 에 따르면 2024~2030년 글로벌 전력망 자본지출은 연평균 약 9,000억 달러에 이를 것으로 추산된다. 아시아태평양이 전체의 40% 이상을 차지하며, 미국(연 1,670억 달러), 유럽(1,000억 달러 이상) 역시 공격적인 투자 확대가 예상된다.

넓은 전력망, 투자 불가피

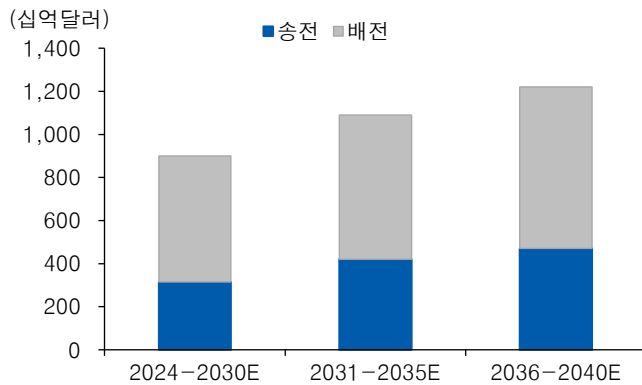
선진국 전력망의 노후화는 교체 수요를 구조화시키고 있다. IEA 에 따르면, 선진국 전력망의 절반 이상은 설치된 지 20년을 초과했으며, 미국 에너지부(DOE)는 자국 내 송전선의 70%, 배전용 변압기의 55%가 각각 25년, 33년 이상 경과했다고 진단했다.

이에 따라 DOE 는 2024년 1,600km 신규 송전망과 7,100MW 프로젝트에 15억 달러를 집행 중이며, GRIP 프로그램을 통해 총 76억 달러 규모의 송배전 프로젝트를 진행하고 있다. 주요 기자재로는 HVDC, 초고압변압기, GIS, 디지털 보호계전기 등이 포함된다.

유럽 역시 재생에너지 확대와 더불어 교체 수요가 병존한다. EU 전력산업협회는 매년 380억 유로 이상의 송배전망 투자 확대가 필요하다고 제안하고 있으며, 전체 전력망의 약 40%가 40년 이상 사용돼 교체 시점에 도달한 상태다.

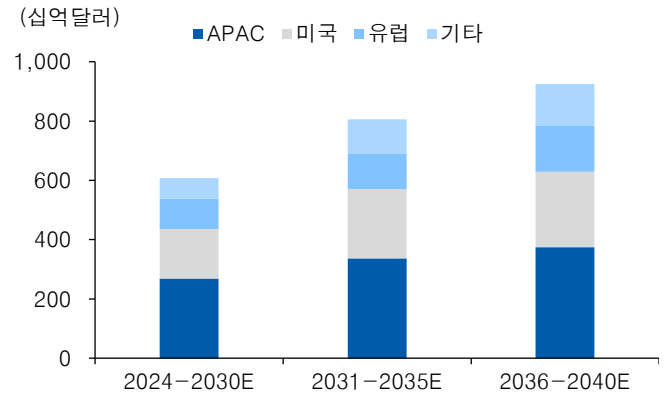
한국도 최근 한국전력공사가 2038년까지 전력망에 총 72.8조원을 투자하겠다는 계획을 밝히며, 전력 수요 구조 변화에 대한 대응에 나선 상황이다.

전세계 연평균 전력망 CAPEX 전망



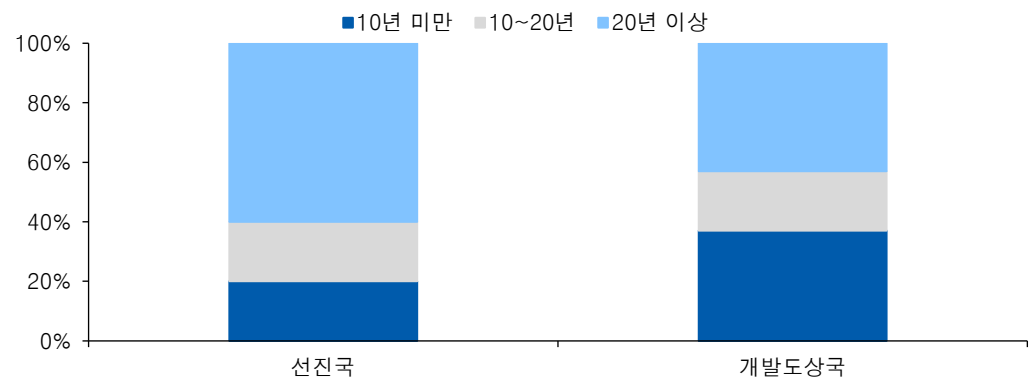
자료: BNEF, 유안타증권 리서치센터

지역별 연간 평균 전력망 CAPEX 전망



자료: BNEF, 유안타증권 리서치센터

전력망 인프라 노후화 현황



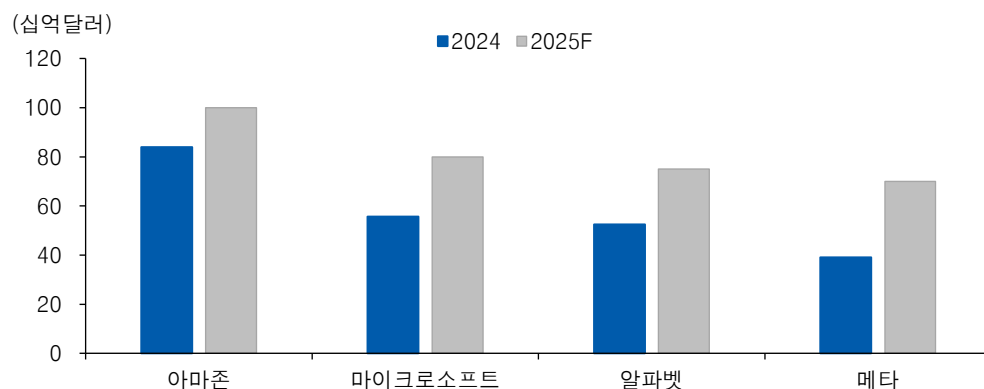
자료: IEA, 유안타증권 리서치센터

빅테크 주도의 AI 인프라 투자 확산

최근 전력망 수요 구조에서 주목해야 할 새로운 축은 빅테크 기업 주도의 AI 인프라 투자다. 아마존, 마이크로소프트, 알파벳 등 미국의 하이퍼스케일러들은 2025년 기준 각각 1,000억, 800억, 750억 달러의 CAPEX을 계획하고 있으며, 이는 2024년 대비 30% 이상 증가한 수치다. 해당 자금은 대부분 AI 연산과 대용량 데이터 저장을 위한 신규 데이터센터 건설에 집중되고 있다.

2030년까지 데이터센터 용량의 70%는 빅테크 주도로 구축될 것으로 예상된다. 미국 텍사스에는 291개 데이터센터가 운영 중이며, 오픈AI는 1,000억 달러 규모의 'StarGate' 프로젝트를, xAI는 'Colossus' 슈퍼컴퓨터 인프라를 멤피스에 구축했다. Colossus는 2026년까지 전력 수요를 1GW 수준으로 확대할 계획으로, 인근 지역의 송배전 인프라 확충 수요를 가속화시키고 있다. 이처럼 빅테크 중심의 AI 인프라 투자는 초고압변압기, 송전선, 개폐기 등 고부가 전력기기 수요를 구조적으로 견인하는 핵심 동력으로 부상하고 있다.

미국 주요 빅테크 기업 자본지출



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미국 내 15 억 달러 연방 투자 전력망 프로젝트 세부 내용

프로젝트명	지역	목표 및 주요 내용	세부 내역
서던스피릿(Southern Spirit)	텍사스, 루이지애나, 미시시피	텍사스주 전력망(ERCOT)과 미국 남동부 전력망 최초 연결	3 GW HVDC 송전선 320마일 (양방향 송전)
시마론링크(Cimarron Link)	오克拉호마	오克拉호마주 텍사스 카운티 (Texas County)~털사(Tulsa)간 HVDC 송전선 구축	1,900 MW HVDC 송전선 400 마일
아루스톡 재생에너지 프로젝트 (Aroostook Renewable Project)	메인	메인주의 풍력 및 태양광 자원 개발을 촉진하기 위한 송전선 구축	1,200 MW 용량 345kV 송전선 111마일
사우스라인 (Southline Transmission) Phase 2	뉴멕시코	뉴멕시코주 전력 수요 증가에 대응하기 위한 송전선 확장	1,000 MW 345kV 송전선 108 마일(양방향 송전)

자료: POWER(2024.10), KOTRA, 유안타증권 리서치센터

미국 GRIP 주요 투자 프로젝트

(단위: 백만달러)

프로젝트 주관사	프로젝트명	연방투자액	총투자액
PacifiCorp	Project PEER: PacifiCorp's Equity-aware Enhancement of Grid Resiliency	99.6	205.7
Holy Cross Energy	Wildfire Assessment and Resilience for Networks (WARN)	99.3	145.1
Georgia Transmission Corporation	Smart Technology for Advanced Resilient Transmission (START)	97.9	195.8
Midwest Energy, Inc.	Transmission Line Rebuild/Replacement for Wildlife Mitigation and Renewable Resource Access	96.9	144.7
Hawaiian Electric Company Inc.	Climate Adaption Resilience Program	95.3	190.6
Redwood Coast Energy Authority	Tribal Energy Resilience and Sovereignty (TERAS) Project	87.6	176.6
Avista Utilities	Lolo-Oxbow Transmission Upgrade and Optimization	85.7	173
Virginia Department of Energy	Data Center Flexibility as a Grid Enhancing Technology	85.4	170.9
E Source	Increasing Energy Resilience via Technology Investment Acceleration (INERTIA)	77.0	165.4
UNS Electric, Inc. (UNSE)	Santa Cruz County Reliability and Capacity Improvement Project to Drive Economic Expansion within a Disadvantaged Region	75.0	177.9

자료: U.S. Department of Energy(2024.12), KOTRA, 유안타증권 리서치센터

4. 제품군별 수혜: 밸류체인을 중심으로

글로벌 전력 수요가 빠르게 증가하고, 이에 대응하기 위한 발전설비 및 전력망 투자가 확대되면서 전력기기 시장도 구조적인 성장기에 진입하고 있다. 이러한 변화는 단순한 물량 확대를 넘어, 전력산업 밸류체인 전반에서의 장비 수요 세분화와 사양 상향으로 이어지고 있으며, **각 단계별 구조에 대한 이해는 향후 수혜 영역을 선별하는 데 핵심 기준**이 된다.

전력 흐름에 따른 밸류체인 구조

전력산업의 밸류체인은 전력의 생산부터 소비에 이르기까지 ① **발전** ② **송전** ③ **변전** ④ **배전** ⑤ **소비(수용가)**의 다섯 단계로 구분된다. 발전 단계에서는 발전기 연계 승압 변압기(Generator Step-Up Transformer, GSU)와 같은 고압 변압기를 통해 전력을 수백 kV로 승압하여 송전망으로 내보내며, 초고압 변압기와 함께 관련 보호 장비가 요구된다.

송전 단계에서는 345~765kV 수준의 초고압을 처리할 수 있는 전력용 변압기(Power Transformer), 가스 절연 개폐장치(Gas Insulated Switchgear, GIS), 고전압 차단기 등의 대형 장비가 주로 활용된다. 변전소에서는 수요처에 맞춰 전압을 단계적으로 낮추기 위한 배전용 변압기(Distribution Transformer), 보호 계전기, 제어장치 등이 사용되며, 이후 배전 단계에서는 22.9kV 이하의 전력을 수용가에 공급하기 위한 폴형(Pole-type), 패드형(Pad-type) 배전 변압기와 배전반(Switchboard) 등이 분산 설치된다.

데이터센터의 경우 이러한 전력 흐름 구조가 다소 상이하다. 외부에서 수전한 고전압 전력을 다양한 등급의 변압기를 통해 중간 및 저압으로 다단 변환한 뒤, 랙(Rack) 단위 서버에 정밀 공급하는 구조로 운영된다. 이 과정에서 수백수천 대의 변압기와 수십수백 대의 배전반이 사용되며, 이중화 및 무정전 설계로 인해 장비 수요가 일반 수요처 대비 월등히 크다는 점이 특징이다.

발전소 전력 흐름 및 밸류체인

발전소 기반 일반 전력 흐름 및 밸류체인				
발전	송전	변전	배전	소비
발전소	송전망	변전소	배전망	수용가
초고압변압기 (13.8~22kV → 154~765kV 승압)	고압 송전선로	초고압변압기 (154~765kV → 22.9~66kV 강압)	배전변압기 (22.9kV → 380/220V)	저압변압기, 배전반

자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

전력계통 단계별 변압기 종류 및 역할

단계	주요 역할	전압 범위	변압기 유형	설명	국내 주요 제조사
① 발전소 내부					
발전기 출력	전력 생산	13.8~27kV	GSU (Generator Step-Up Transformer)	발전기에서 발생한 전압을 송전용으로 승압	효성중공업, HD 현대일렉트릭
보조설비 전원공급	내부 보조 전력 공급	22.9kV 등	Station Transformer	발전소 제어 및 운영용 전원공급	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기 등
② 송전구간					
초고압 송전	장거리 전송	345~765kV	Power Transformer	대용량 송전망 연결	HD 현대일렉트릭, 효성중공업
초고압 변전소	첫 단계 강압	154~345kV → 154kV	Power Transformer (강압용)	계통에 맞춰 전압 조정	효성중공업, HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 일진전기
중간 변전소	중간 배전 단계	154kV → 22.9kV	Distribution Transformer	배전망 전환용 감압	HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 산일전기, 일진전기
③ 배전 및 소비					
배전변압기	최종 배전	22.9kV → 220/380V	Pole-type 또는 Pad-type	최종 수용가에 적합한 전압 공급	산일전기, 제룡전기
소비지	수용처	220/380V	-	가정, 공장, 상가 등	-

자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

전압·용량에 따른 제품 구분

전력기기 시장은 전압 등급(UHV, EHV, HV, MV, Distribution)과 용량(kVA 기준)에 따라 세분화된다. UHV(1,100kV), EHV(345~765kV)는 대형 발전소 및 장거리 송전에 특화된 초대형 변압기 제품군이며, 국내에서는 HD 현대일렉트릭과 효성중공업이 이 분야에서 세계적인 기술력과 수출 실적을 보유하고 있다.

반면, Distribution(2.5~35kV) 배전 영역은 중소형 수요처 및 데이터센터에서의 수요가 집중되며, 산일전기, 제룡전기 등 중견 제조사들이 국내외 시장에서 활약 중이다. 이처럼 전력기기 수요는 각 단계별 전압 체계에 따라 명확히 구분되며, 제품 라인업별 경쟁 구도 또한 그에 맞춰 형성되고 있다.

전력 전압 등급 및 변압기 정격 용량별 분류표

구분	전압 등급	전압 범위	적용 변압기 유형	정격 용량 (kVA)	국내 주요 제조사
송전 전압	UHV (Ultra High Voltage)	1,100kV	대형 변압기 (Large Power Transformer)	100,000kVA 이상	HD 현대일렉트릭, 효성중공업
	EHV (Extra High Voltage)	345~765kV			HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기
	HV (High Voltage)	115~230kV	중형 변압기 (Medium Power Transformer)	10,000~100,000kVA	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기, LS ELECTRIC
	MV (Medium Voltage)	34.5~115kV			HD 현대일렉트릭, 효성중공업, 일진전기, LS ELECTRIC, 산일전기
배전 전압	Distribution Voltage	2.5~35kV	소형 변압기 (Small Power Transformer)	1,000~10,000kVA	산일전기, 제룡전기
			배전 변압기 (Distribution Transformer)	5kVA ~ 5,000kVA	산일전기, 제룡전기

자료: 산업자료, 유안타증권 리서치센터

한국 변압기, 미국 수입 시장 점유율 1위를 향해

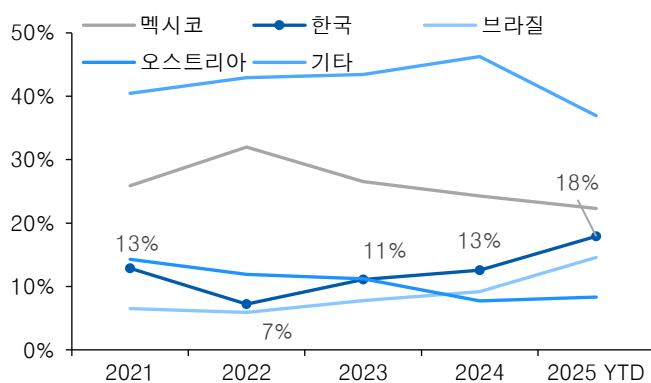
미국의 변압기 수입 의존도는 국내 전력기기 기업에게 구조적인 기회 요인으로 작용하고 있다. 특히 초고압 전력망 재정비와 AI 인프라 투자 확산이 맞물리면서, 수입 수요가 빠르게 증가하고 있다. 미국의 초고압 변압기 수입 규모는 2022년 12.3억 달러에서 2024년 29.1억 달러로 두 배 이상 확대되었다. 미국 수입 시장에서 한국산 초고압 변압기의 점유율은 올해 들어 18%까지 상승하며, 1위 멕시코와의 격차를 빠르게 좁히고 있다.

배전 변압기 부문에서는 점유율 선두가 이미 굳어진 상태다. 한국은 2023년부터 미국 전체 배전 변압기 수입 시장에서 27% 이상의 점유율을 기록하며 1위를 유지하고 있다. 특히 650kVA 이하의 저압 제품군에서 뚜렷한 성장세가 관측된다. 데이터센터 수요가 급증하는 구조적 변화 속에서 한국산 배전 제품의 확장 가능성이 더욱 부각되고 있다.

가스절연개폐장치(GIS) 또한 미국 내 초고압 프로젝트 증가에 따라 수주가 본격적으로 확대되고 있다. 2025년 들어 한국산 GIS의 미국 수입 시장 내 점유율은 6%에서 15%로 급등하며 빠르게 자리잡는 모습이다. 초고압 인프라에 대한 수요가 증가하는 상황에서, 고단가 제품인 GIS는 수익성 기여도 면에서도 긍정적이다.

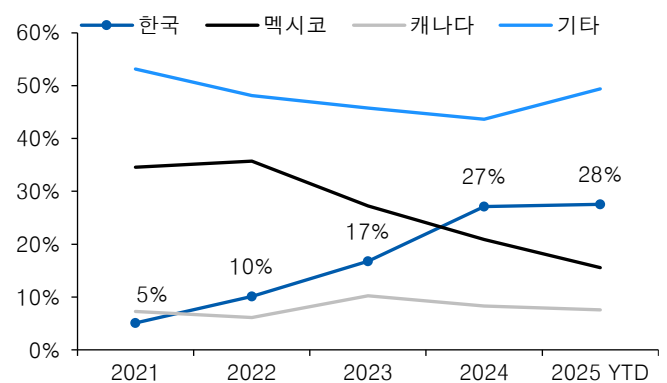
단가 상승 또한 업황의 우호적 전개를 뒷받침하고 있다. 미국 생산자물가지수(PPI) 기준으로 변압기와 GIS의 단가는 최근 사상 최고치를 경신하고 있다. 초고압변압기의 경우 공급자 우위가 강화되며 리드타임이 30~50개월까지 길어지고 있으며, 이는 고부가 장비의 장기적 수익 레버리지 확보로 이어진다.

미국 초고압변압기 수입 국가별 비중



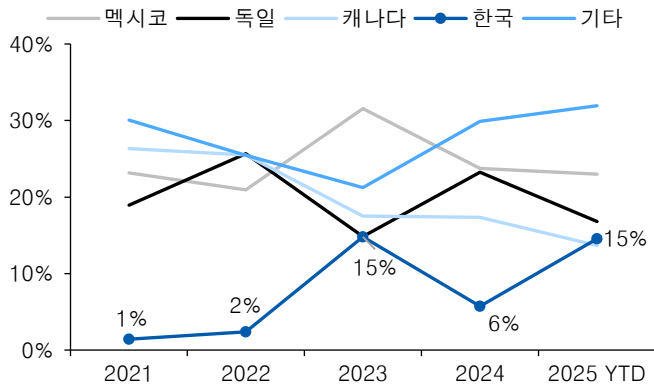
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 10,000 kVA 초과 변압기 기준

미국 배전변압기 수입 국가별 비중



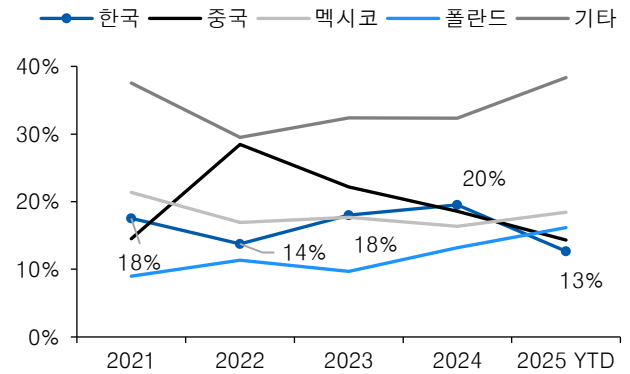
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 650 kVA 이하, 650 kVA 초과 10,000 kVA 합산 기준

미국 GIS 수입 국가별 비중



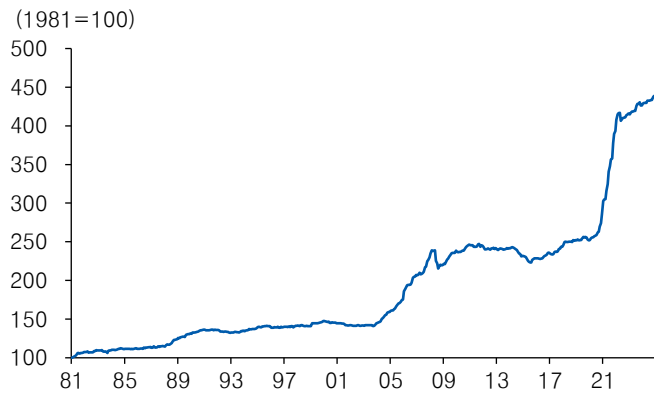
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

미국 초고압케이블 수입 국가별 비중



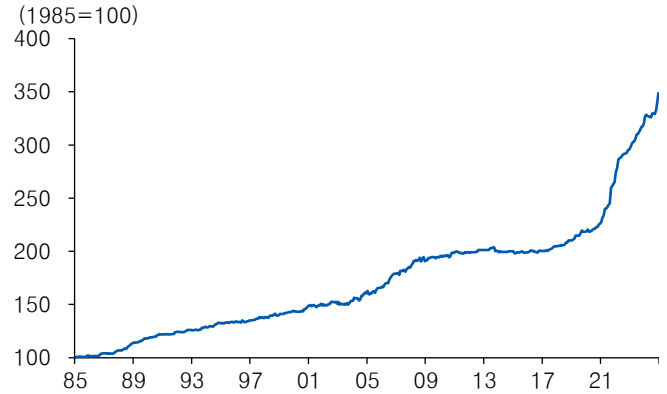
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 1kV 초과 기준

미국 변압기 PPI



자료: FRED, 유안타증권 리서치센터

미국 GIS PPI



자료: FRED, 유안타증권 리서치센터

제품별로 정리하면, 초고압 변압기의 경우 미국 내 송전망 노후화 및 LPT 리쇼어링 정책에 따라 수입 수요가 증가하고 있으며, 한국산 제품의 점유율도 꾸준히 상승하는 추세다. 장기공급이 가능한 제조 역량과 고사양 대응력이 핵심 경쟁력으로 작용하고 있다.

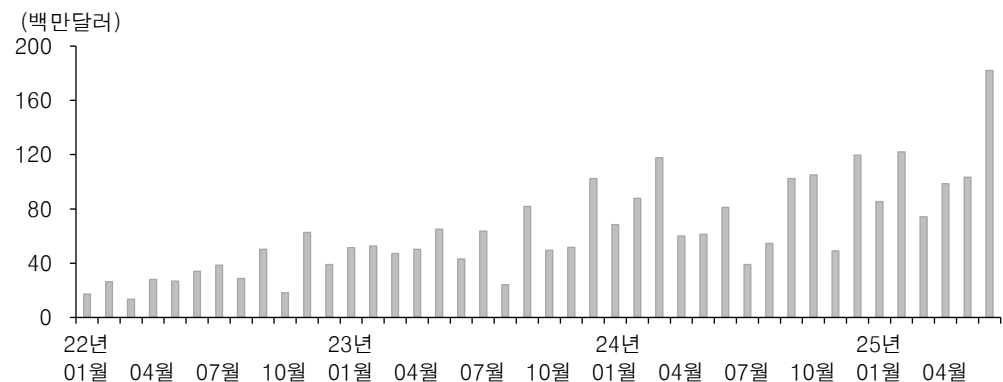
배전 변압기는 데이터센터, 리츠, 상업용 건물 등 민간 부문에서 소형 변압기 수요가 빠르게 확대되며, 저압 제품을 중심으로 수출 비중이 증가하고 있다. 특히 650kVA 이하 저압 제품군에서 한국산 제품의 미국 시장 점유율은 1위 수준을 유지하고 있다.

GIS 는 초고압 인프라 연계 프로젝트 증가에 따라 수요가 확대되고 있는 가운데, 제품 단가 자체가 높은 편이어서 수익성 기여도가 크다. 2025년 들어 수주 점유율이 빠르게 상승하고 있어, 핵심 수출 품목으로 부상하는 모습이다.

케이블 부문은 초고압 제품이 상대적으로 고마진 구조를 갖추고 있으나, 중국·멕시코 등 후발 개도국과의 가격 경쟁이 심화되고 있어 차별화된 기술력과 인증 확보 전략이 필요하다.

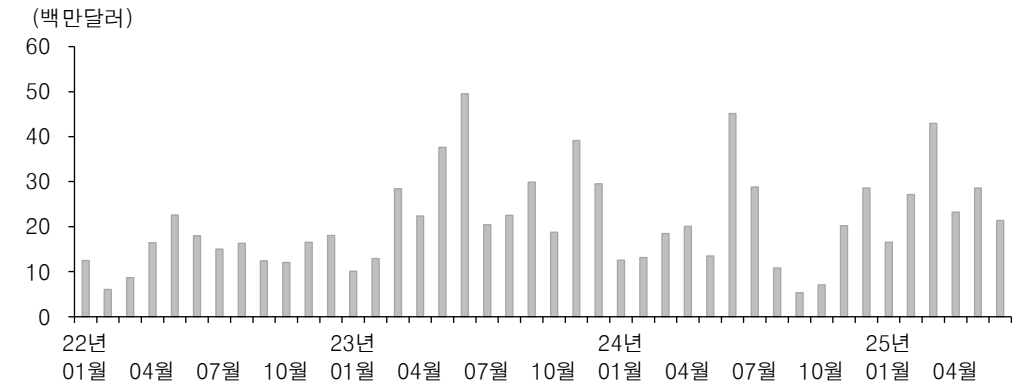
결과적으로, 발전소 및 데이터센터를 중심으로 한 전력 수요 구조의 변화는 고사양 전력기기를 중심으로 한 수출 기회를 확대시키고 있다. 특히 미국의 송전 인프라 재정비와 AI 인프라 확산 흐름은 고부가 장비의 글로벌 수요를 견인하고 있으며, 이는 국내 기업의 실적 레벨업과 증장기 밸류에이션 리레이팅의 트리거로 작용할 전망이다. 제품 믹스의 고도화와 글로벌 점유율 확대가 동시에 진행되고 있는 현재 구간은, 국내 전력기기 기업에게 구조적 도약의 기회가 될 수 있다.

초고압변압기 수출데이터



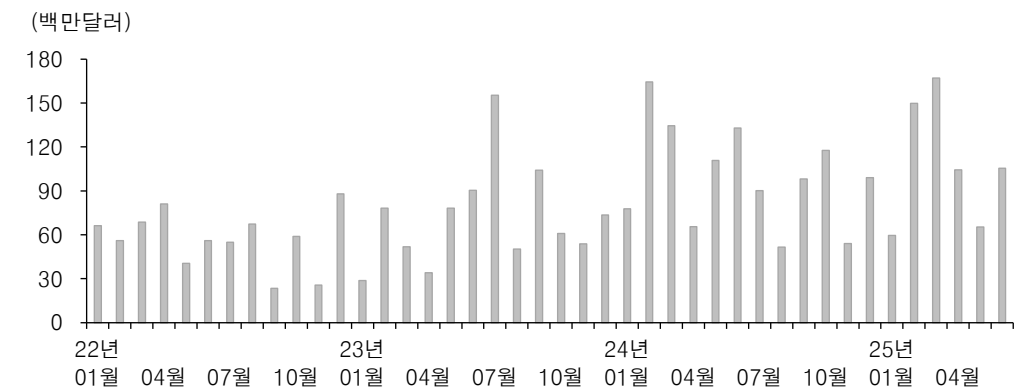
자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

GIS 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

초고압케이블 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

5. 국내 전력기기 기업 CAPA 및 수주 현황

글로벌 전력 인프라 수요가 급증하는 가운데, 국내 전력기기 업체들은 공급 역량 강화와 글로벌 점유율 확대를 위해 생산능력을 공격적으로 확대하고 있다. 특히 **북미와 유럽을 중심으로 초고압 변압기와 해저 케이블 등 고부가가치 장비의 수요가 뚜렷하게 증가**하면서, 향후 실적과 밸류에이션에 CAPA 증설과 수주 동향이 직접적인 변수로 작용할 것으로 전망된다.

CAPA 증설 현황

1) 초고압 변압기: 글로벌 수요 확대에 대응하는 확장

HD 현대일렉트릭은 울산과 미국 앨라바마 공장에서의 CAPA 확대를 통해 글로벌 리더로서의 입지를 강화하고 있다. 울산공장은 램프업을 감안할 경우, 기존 1조 1,600억원에서 → 2025년 1조 3,000억원 → 2027년 1조 5,000억원까지 확대될 예정이다. 앨라바마 공장 역시 기존 6,200억원에서 → 2025년 7,000억원 → 2027년 8,000억원으로 증가할 전망이다. 전체 초고압 변압기 매출 기준 CAPA는 약 30% 이상 확대되는 수치다.

효성중공업은 창원과 미국 멤피스 공장을 중심으로 생산능력을 확대하고 있다. 창원공장은 2025년 상반기 중 증설이 마무리되었으며, 램프업을 고려하면 기존 7,000억원에서 → 2025년 7,700억원 → 2026년 8,000억원 수준으로 늘어날 것으로 예상된다. 멤피스 공장은 2026년 중 증설 완료가 예정되어 있으며, 기존 2,700억원에서 → 2026년 3,000억원 → 2027년 5,400억원으로 증가할 것으로 추정된다. 이에 따라 효성중공업의 전체 초고압 변압기 매출 CAPA는 약 40% 이상 확대될 것으로 기대된다.

LS ELECTRIC은 후발주자임에도 가장 공격적인 CAPA 확대 전략을 구사하고 있다. 부산공장은 기존 2,000억원 수준에서 → 2027년 7,000억원까지 1차·2차 증설이 계획되어 있으며, LS 파워솔루션(구 KOC 전기) 인수를 통해 2025년부터 1,000억원 규모의 CAPA가 추가 확보될 예정이다. 이에 따라 총 초고압 변압기 매출 CAPA는 8,000억원 수준으로 +300%까지 확대될 전망이다.

일진전기는 초고압 변압기 증설을 마무리하고 현재 램프업 구간에 진입한 상황이다. 기존 2,600억원 규모의 CAPA는 올해 4,300억원 수준까지 증가할 것으로 보인다.

2) 배전반·배전기기: 데이터센터 수요 확대의 핵심 수혜

LS ELECTRIC은 전통적인 배전반 강자로, 현재 매출 CAPA는 약 8,500억원 수준으로 추정된다. 특히 데이터센터향 수요에 대응해 신규 수주 비중이 꾸준히 상승하고 있다. 1Q25 기준 전력인프라 수주잔고 중 배전반 비중은 31%, 초고압 변압기 49%에 이르고 있으며, 신규 수주 기준으로는 배전반이 39%로 가장 높다. 이는 동사의 향후 수익성 향상을 이끄는 동력으로 작용할 것이다.

3) 중소형 변압기: 고정비 레버리지 효과의 레벨업 구간

산일전기는 신공장 가동으로 기존 CAPA 3,000억원 → 2025년 4,500억원 → 2026년 5,500억원 → 2027년 6,500억원 수준으로 확대된다. 특히 2공장은 자동화율이 40%로 1공장(10%) 대비 생산성이 4배 이상이며, 고단가 제품 믹스 확대로 영업이익률의 추가 상승 여력이 크다.

4) 해저 케이블: 구조적 체질 변화

대한전선은 당진에 위치한 1·2공장을 통해 총 1.8만톤의 해저 케이블 생산능력을 확보할 계획이다. 이는 기존 대비 5배 이상 확대되는 규모로, 2025년까지 1공장 완공, 2027년까지 HVDC 대응 가능한 2공장 준공 예정이다. 국내외 해저 송전망 프로젝트 대응과 HVDC 시장 선점을 위한 전초 기지로 기대된다.

수주 현황: 공급자 우위 시장

CAPA 증설과 함께 수주 실적도 고성장세를 보이고 있다. HD 현대일렉트릭은 1Q25 신규수주 13.4억달러(약 1.8조원)를 기록, 수주잔고는 약 8조원에 달하며 이중 64%가 북미향이다. 리드타임이 2028년 이후까지 밀리며 공급자 우위가 현실화되고 있다.

효성중공업은 중공업부문에서 1Q25 2조원 신규수주(YoY +46%), 수주잔고 10조원을 돌파했으며, 수주잔고 내 해외 비중은 80%, 북미 비중은 41%다. 변압기와 GIS의 구조적 수요 증가가 원인이다.

LS ELECTRIC은 초고압변압기 비중은 상대적으로 낮으나, 데이터센터향 배전반 수요가 빠르게 증가 중이다. 전력인프라 부문 수주잔고는 전체의 85%, 신규수주 기준 92%에 이르며, 수주잔고 내 배전반·초고압변압기가 약 80%를 차지하고 있다.

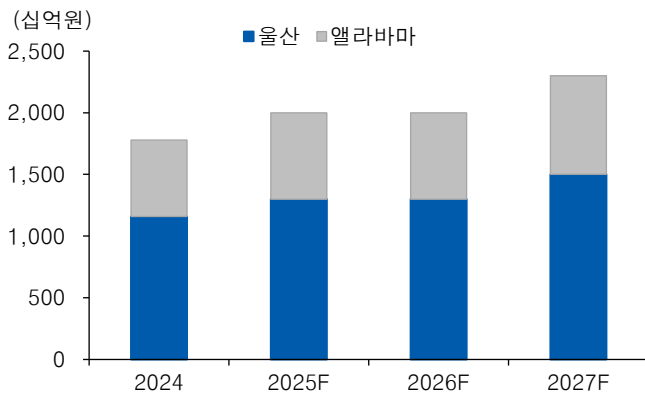
일진전기는 현재 수주잔고 내 중전기 비중은 68%, 전선은 32%이며, 전체 수주잔고의 74%는 해외향으로, 특히 미국 등 고단가 시장 중심의 수주 확대가 이어지고 있다.

산일전기는 1Q25 신규 수주는 1,693억원(YoY +103.2%, QoQ +40.3%)으로, 연간 수주 가이드라인(5,200억원)의 1/3을 1분기 만에 달성했다. 수주잔고는 4,597억원이다. 1분기 미국 관세 이슈

로 일부 고객사 발주가 유보되고 있으나, 2~3분기 중 발주 재개 가능성이 커 수주 증가가 예상된다.

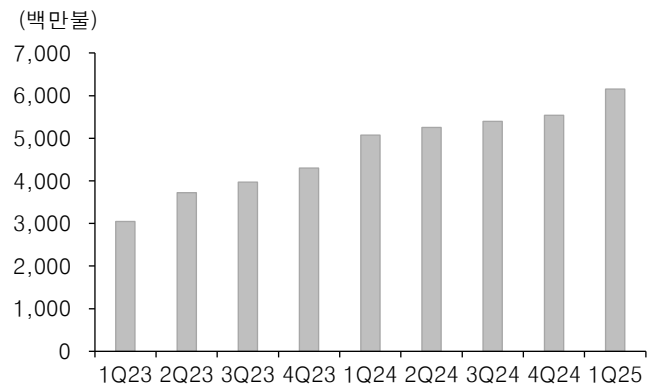
대한전선은 1Q25 신규 수주는 3,517억원(YoY +21.6%)으로 견조하며, 수주잔고는 사상 최대 수준인 2.8조원을 기록 중이다.

HD 현대일렉트릭 초고압변압기 CAPA (매출)



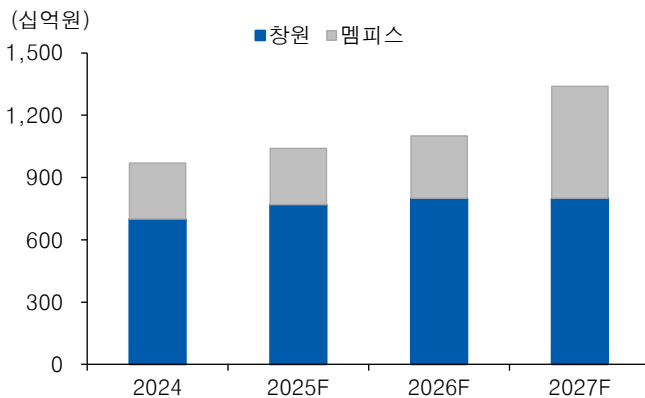
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 수주잔고



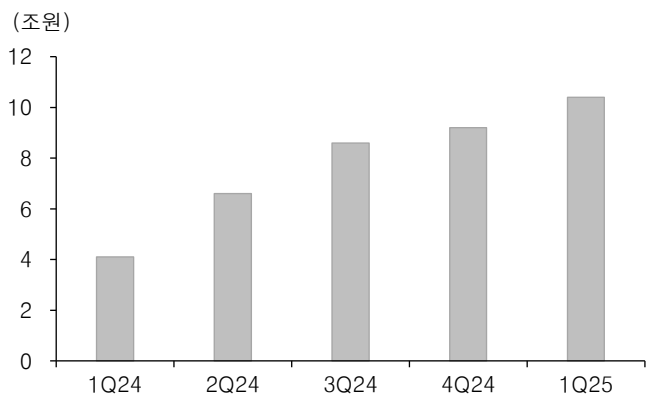
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 초고압변압기 매출 CAPA



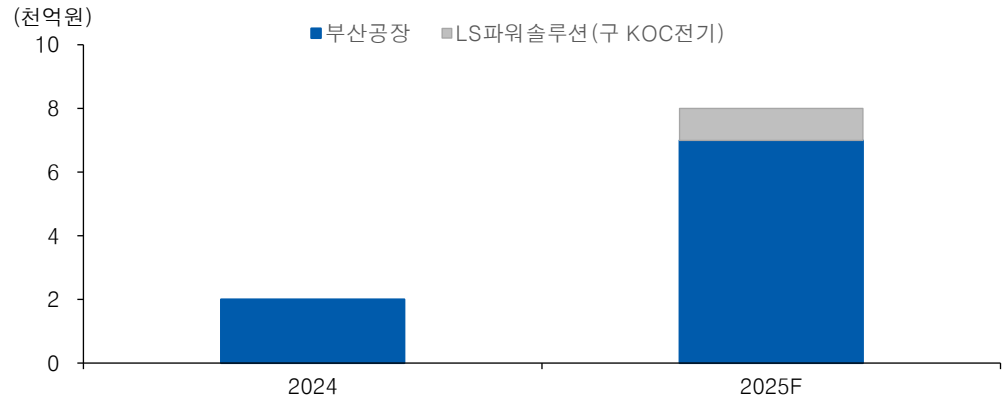
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 중공업 부문 수주잔고 추이



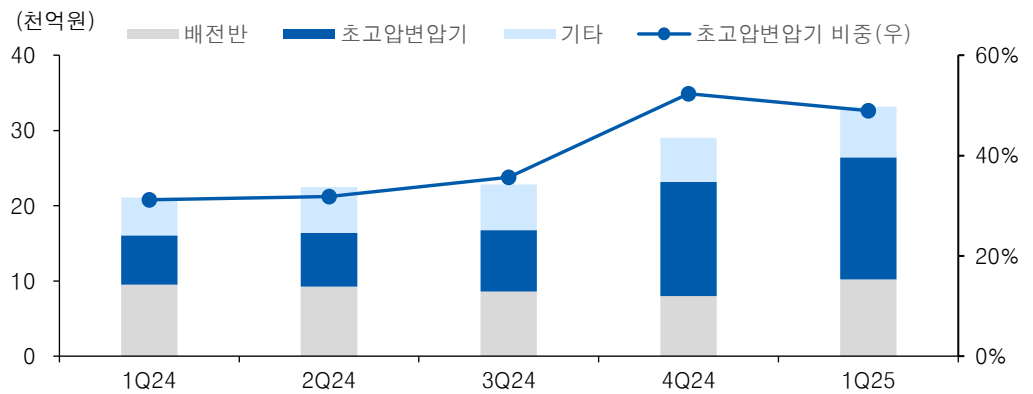
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 초고압 변압기 매출 CAPA



자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 전력인프라 수주잔고 추이



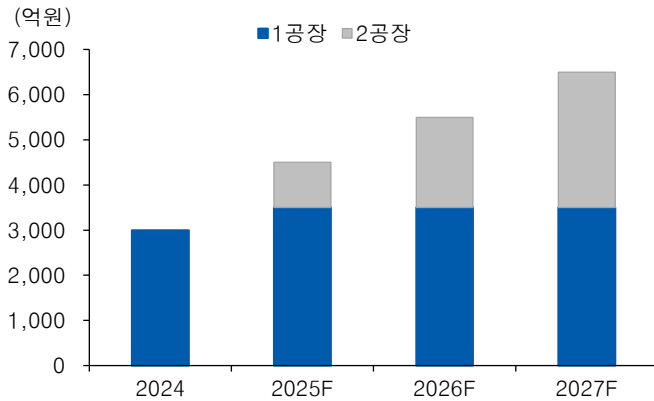
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 배전반 CAPA

지역	주요 공장	연간 매출 CAPA(억원)	비고
국내	청주2공장	7,000	주력 생산거점
미국	바스트롭	500	25.4월 준공, '30년까지 단계적 증설
미국	유타(MCM)	500	현지공장 인수, '25년 CAPA 1,000억원까지 증설
베트남	하노이	500	전량 수출용

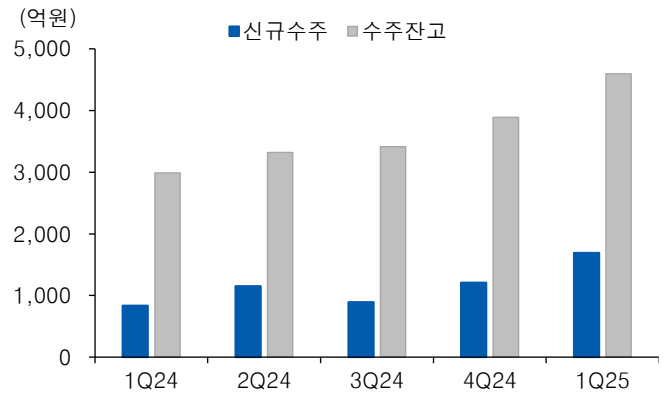
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

산일전기 변압기 CAPA



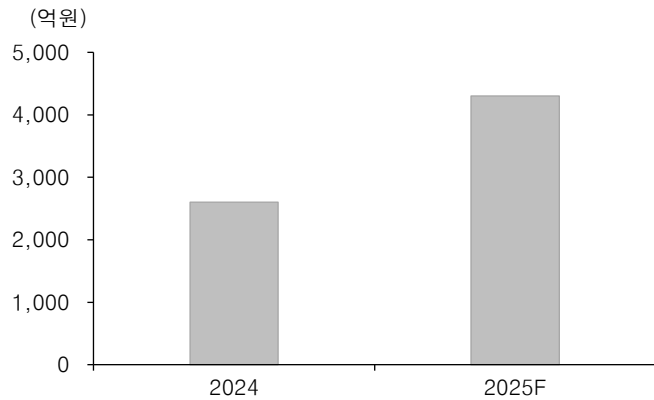
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 신규수주 및 수주잔고 추이



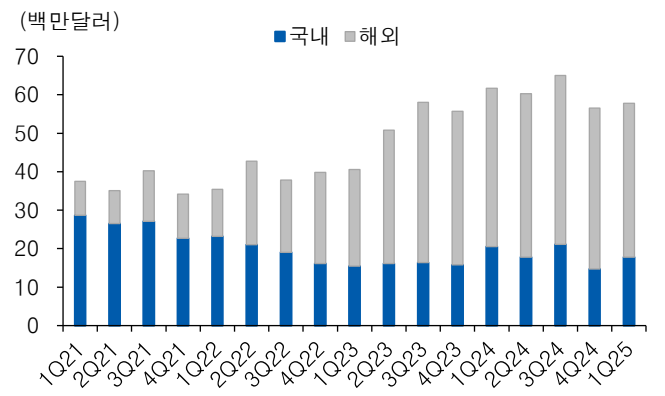
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 변압기 CAPA



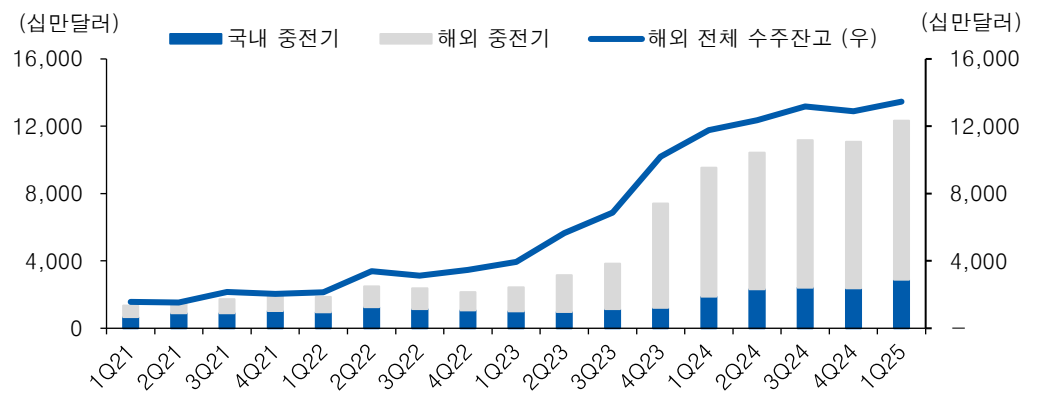
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전선 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

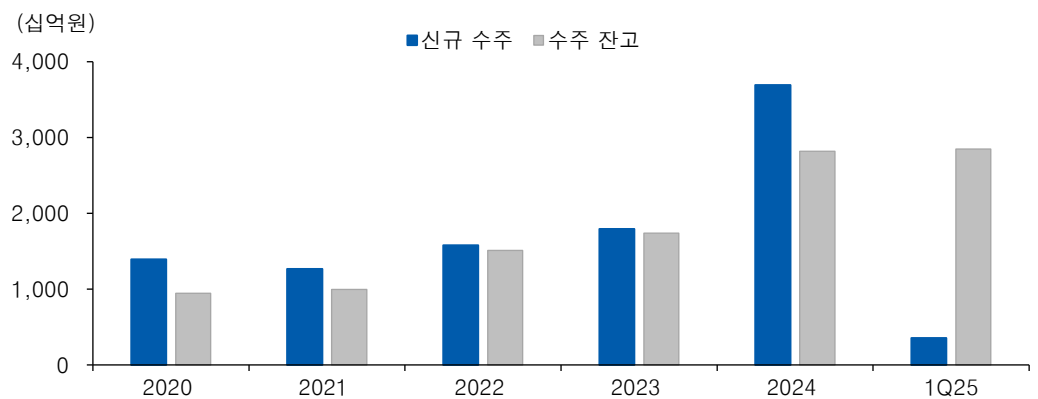
대한전선 해저케이블 관련 투자계획

해저케이블 관련 투자계획



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

대한전선 신규수주 및 수주잔고 추이



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

6. 밸류에이션과 주가 흐름: 레벨업 구간

현재 주요 전력기기 업체들의 12MF PER는 평균 20 배 수준으로, **코스피 대비 약 90%의 프리미엄**을 받고 있다. 일각에서는 주가 급등에 따른 밸류에이션 부담을 지적하지만, 이는 **구조적 성장 국면에서의 자연스러운 재평가 과정으로 해석**할 수 있다.

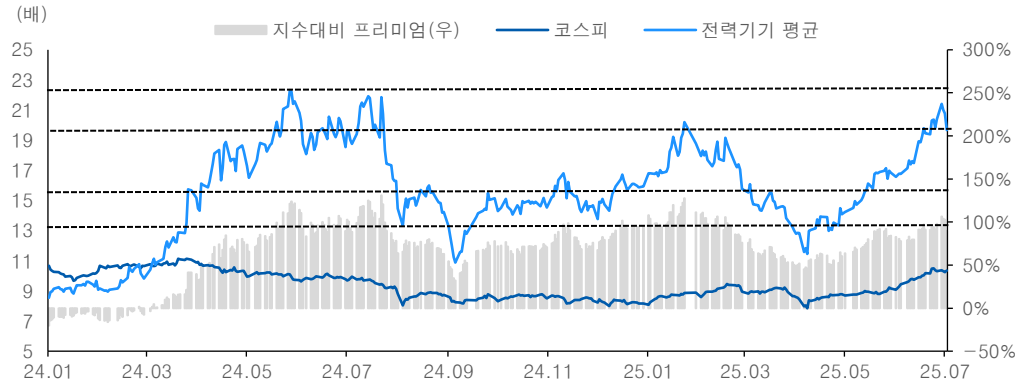
실제로, 성장 스토리가 본격적으로 시장에 반영되기 시작한 2024년 6~7월 당시를 기준으로 보면, 당시 코스피는 12MF PER 9 배 이하의 저평가 구간에 머물고 있었음에도 불구하고, 전력기기 업종은 12MF PER 22 배를 부여받으며 코스피 대비 128% 이상의 프리미엄을 기록했다. 반면, 현재 코스피는 10.4 배 수준까지 반등하며 시장 자체가 프리미엄 국면으로 진입한 반면, 전력기기 업종의 프리미엄은 오히려 낮아진 90% 수준에 그치고 있다.

이는 과거 밸류에이션 프레임을 적용할 경우에도 **전력기기 업종의 PER은 현재 대비 최소 38% 추가 리레이팅 여지가 있다는 점을 시사**한다. 나아가, 초고압변압기, GIS 등 중심의 고사양 제품군 확장, CAPA 증설에 따른 공급 능력 개선, 북미·유럽 중심의 대형 수주 확대 등 구조적 성장이 실적에 본격 반영되는 구간이라는 점을 감안할 때, 업사이드는 여전히 충분하다.

또한 **글로벌 Peer들과의 비교에서도 여전히 저평가** 구간에 머물러 있다. ABB, 슈나이더일렉트릭, Eaton 등 글로벌 전력기기 기업들은 평균 2025F PER 25~28 배 수준에서 거래되고 있으며, 북미·유럽 중심의 전력망 수요 증가가 반영되어 있다. 국내 전력기기 기업들은 상대적으로 더 빠른 이익 성장을 보이고 있음에도 불구하고, 시장 내 구조적 성장주로서의 밸류에이션은 아직 완전히 반영되지 않았다고 판단된다.

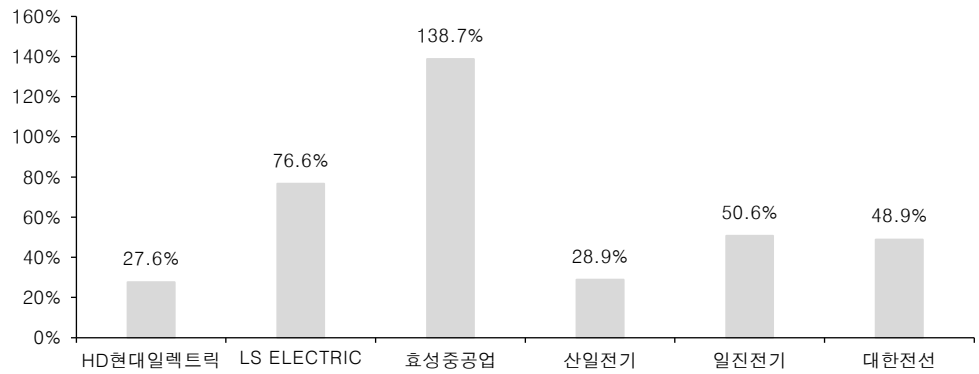
결론적으로, 국내 전력기기 기업들은 구조적인 실적 개선, 글로벌 점유율 확대, 정책 수혜를 동시에 갖춘 리레이팅 후보군으로, **현재 밸류에이션은 '고점'이 아니라 '레벨업 구간'**으로 평가된다. 수주잔고 누적과 CAPA 증설이 맞물리는 현 시점은 중장기 구조적 밸류에이션 상승의 분기점이 될 수 있다.

코스피 및 주요 전력기기 업체 평균 12MF PER



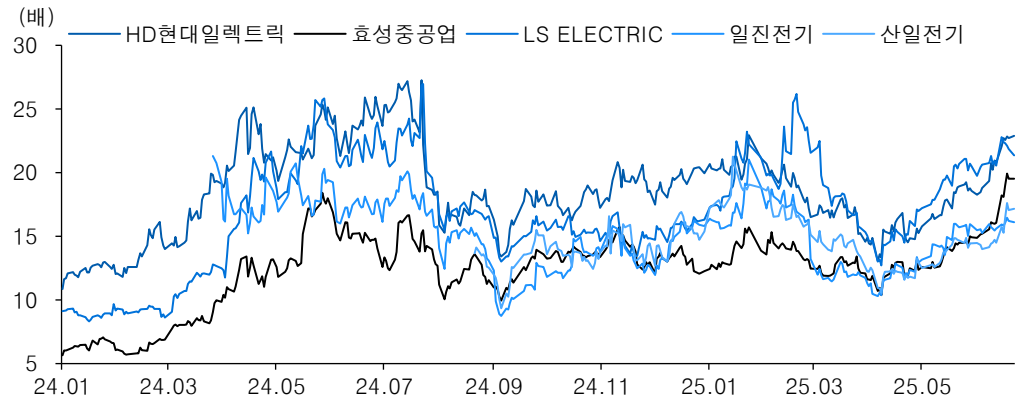
자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 전력기기 업체는 HD 현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 일진전기, 산일전기 포함

당사 전력기기 커버리지 YTD 수익률 추이



자료: Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

당사 전력기기 커버리지 업체 12MF PER 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대일렉 트릭	효성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemen s
시가총액		16,383	8,457	8,295	2,548	1,774	55,339	137,851	22,156	18,684	72,098
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,109	5,485	4,951	468	1,904	27,010	37,021	5,924	9,783	38,855
	2026F	4,643	5,882	5,699	579	2,145	29,444	40,390	6,261	10,342	42,454
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,480	643	1,126	710	-2122
	2025F	903	525	452	174	117	1,696	1,885	1,266	933	2,034
	2026F	1,074	604	574	197	162	2,014	3,459	1,373	1,076	3,825
영업이익률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.0%	9.6%	9.1%	37.2%	6.2%	6.3%	5.1%	21.4%	9.5%	5.2%
	2026F	23.1%	10.3%	10.1%	34.0%	7.6%	6.8%	8.6%	21.9%	10.4%	9.0%
당기순이익 (지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	670	397	343	143	94	1,097	2,026	867	616	1,216
	2026F	805	497	440	156	111	1,330	3,439	939	768	2,461
PER	2024	27.1	16.4	19.9	21.9	27.6	61.2	88.8	28.5	31.7	60.8
	2025F	24.4	21.3	24.2	17.8	19.0	50.4	68.0	25.6	30.3	59.3
	2026F	20.4	17.0	18.9	16.3	16.0	41.6	40.1	23.6	24.3	29.3

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

배전 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만 EUR, 백만 TWD)

		산일전기	LS ELECTRIC	제룡전기	Eaton (ETN)	VERTIV (VRT)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		2,548	8,295	663	140,160	47,383	128,481	87,858	165,407
매출액	2024	334	4,552	263	24,878	8,012	38,153	32,850	20,203
	2025F	468	4,951	243	27,319	9,474	40,480	34,484	25,669
	2026F	579	5,699	226	29,559	10,761	43,203	36,386	31,131
영업이익	2024	109	390	98	4,870	1,391	6,449	5,243	4,891
	2025F	174	452	84	5,259	1,917	7,396	6,044	6,513
	2026F	197	574	78	6,200	2,332	8,092	6,515	8,324
영업이익률	2024	32.7%	8.6%	37.2%	19.6%	17.4%	16.9%	16.0%	24.2%
	2025F	37.2%	9.1%	34.5%	19.2%	20.2%	18.3%	17.5%	25.4%
	2026F	34.0%	10.1%	34.5%	21.0%	21.7%	18.7%	17.9%	26.7%
당기순이익 (지배)	2024	84	239	80	3,794	496	4,269	3,935	4,286
	2025F	143	343	71	4,335	1,205	4,957	4,457	5,490
	2026F	156	440	62	4,955	1,530	5,606	4,867	6,915
PER	2024	21.9	19.9	31.1	36.9	95.6	30.1	22.3	38.6
	2025F	17.8	24.2	9.3	32.3	39.3	25.9	19.7	30.1
	2026F	16.3	18.9	10.7	28.3	31.0	22.9	18.1	23.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

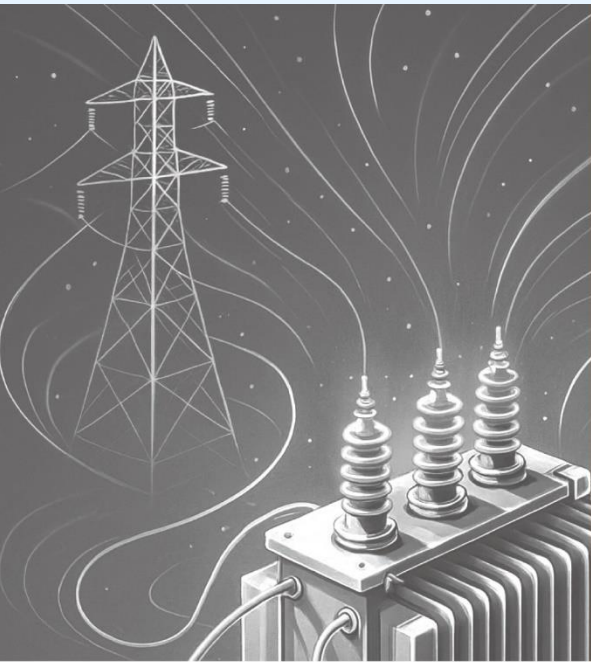
전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만 EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		2,985	1,774	1,038	1,057	17,734	4,703	27,478	2,460
매출액	2024	3,291	1,577	869	1,727	17,026	8,546	3,252	4,403
	2025F	3,568	1,904	962	2,519	19,250	7,493	3,241	4,680
	2026F	3,933	2,145	1,034	2,604	20,467	7,985	3,405	4,583
영업이익	2024	115	80	45	45	1,303	610	245	227
	2025F	124	150	56	83	1,679	555	239	321
	2026F	152	172	62	104	1,933	606	262	289
영업이익률	2024	3.5%	5.1%	5.2%	2.6%	7.7%	7.1%	7.5%	5.1%
	2025F	3.5%	7.9%	5.8%	3.3%	8.7%	7.4%	7.4%	6.9%
	2026F	3.9%	8.0%	6.0%	4.0%	9.4%	7.6%	7.7%	6.3%
당기순이익 (지배)	2024	70	46	31	25	729	279	337	194
	2025F	97	94	35	54	1,008	334	207	190
	2026F	114	111	38	71	1,267	357	208	218
PER	2024	26.3	27.6	30.2	15.4	24.3	16.9	81.5	12.7
	2025F	30.9	19.0	29.4	19.8	17.6	14.1	132.7	12.9
	2026F	26.1	16.0	27.1	14.9	14.0	13.2	132.3	11.3
PBR	2024	1.4	2.6	5.1	1.2	3.5	2.6	2.0	1.1
	2025F	1.9	3.1	4.7	–	2.7	2.2	1.8	1.0
	2026F	1.6	2.7	4.0	–	2.4	1.9	1.6	0.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 대한전선, 일진전기는 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준



기업분석

효성중공업(298040)

HD현대일렉트릭(267260)

LS ELECTRIC(010120)

산일전기(062040)

일진전기(103590)

대한전선(001440)

효성중공업 (298040)

전력기기 황제주를 향하여

초고압 변압기+GIS가 이끄는 성장

효성중공업은 초고압 변압기와 GIS(가스절연개폐장치) 부문에서의 기술 경쟁력을 바탕으로, 미국·유럽 등 선진국 전력 인프라 시장에서 수주를 빠르게 확대하고 있다. 최근 공시된 북미 초고압 GIS 수주는 단일 프로젝트 기준 역대 최대 규모(2,641억원)로, 미국 원자력 발전소 및 일부 데이터센터를 대상으로 한다. GIS는 리드타임이 짧고 마진이 높은 고부가 장비로, 제품 믹스 고도화를 견인하고 있다. 초고압 변압기 CAPA 증설도 빠르게 진행 중이다. 창원공장은 1H25 내 증설(+10%)을 완료하고 가동을 시작했으며, 미국 멤피스 공장은 내년 말까지 기존 대비 2배 수준으로 CAPA가 증가할 예정이다. 이에 따라 2027년에는 창원과 멤피스를 합친 초고압 변압기 생산능력이 기존 대비 약 40% 확대될 전망이다. 특히 멤피스는 미국 내 유일한 765kV 변압기 생산 거점으로, AI 데이터센터 등 북미 지역 대형 수요처에 대한 신속한 대응이 가능한 점에서 경쟁력이 돋보인다.

2Q25 Preview: 중공업 OPM 14% 전망

2분기 매출액 1조 3,594억원(YoY +13.9%), 영업이익 1,355억원(YoY +116.2%, OPM 10.0%)으로 예상된다. 특히 중공업 부문 영업이익률은 사상 최고 수준인 14.2%까지 상승할 전망이다. 미국 초고압 변압기 수주분이 본격적으로 매출에 반영되며, 고마진 제품 비중 확대에 따른 제품 믹스 개선이 이뤄지고 있다. 수주 구조도 변화하고 있다. 현재 전체 수주잔고 중 북미향 비중은 40%를 상회하며, 북미향 GIS 대형 프로젝트 외에도 X사 등과의 추가 수주 가능성도 열려 있어 하반기 실적 가시성은 한층 높아질 것으로 판단된다.

목표주가 122만원 커버리지 개시

2025년은 매출액 5조 4,850억원(YoY +12.1%), 영업이익 5,250억원(YoY +44.8%, OPM 9.6%)으로 전망한다. 건설 부문의 부담에도 불구하고, 고수익 전력기기 비중 확대에 따라 전사 수익성 개선 흐름은 뚜렷하다. 특히 올해는 Peer 대비 높은 이익 성장률과 빠른 마진 개선 속도가 기대된다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 Target PER 23배를 적용해 1,220,000원을 제시한다. 적용 PER은 국내 주요 Peer가 구조적 성장기(2024년) 초입에서 부여받았던 PER 27배 대비 약 15% 할인한 수준이다. 기준 연도인 2026년은 북미 고부가 수주의 본격 매출 인식과 멤피스 등 해외 CAPA 확장 효과가 가시화되는 시점으로, 동사의 구조적 성장 현실화가 본격화되는 구간으로 판단된다. 전력기기 업종 내 탑픽으로, 고부가 중심의 제품 믹스 전환과 가장 높은 마진 업사이드 여력을 겸비한 종목으로 제시한다.



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 1,220,000원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (7/3) 907,000원

상승여력 35%

시가총액	84,574억원
총발행주식수	9,324,548주
60일 평균 거래대금	455억원
60일 평균 거래량	73,000주
52주 고/저	938,000원 / 248,500원
외인지분율	22.46%
배당수익률	1.27%
주요주주	효성 외 12 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	42.4	116.2	175.3
상대	23.3	72.5	146.8
절대 (달러환산)	43.8	133.3	181.6

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,359	13.9	26.3	1,335	1.8
영업이익	135	116.2	32.3	130	4.3
세전계속사업이익	134	303.5	2.6	116	15.7
지배순이익	106	193.4	3.4	83	26.9
영업이익률 (%)	10.0	+4.8 %pt	+0.5 %pt	9.7	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	7.8	+4.8 %pt	-1.7 %pt	6.2	+1.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

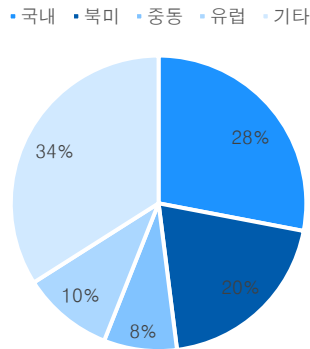
(십억원, 원, %, 배)

	결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액		4,301	4,895	5,485	5,882
영업이익		258	362	525	604
지배순이익		116	223	398	496
PER		10.1	13.4	21.3	17.1
PBR		1.1	1.6	2.9	2.1
EV/EBITDA		6.7	8.9	13.9	10.7
ROE		11.3	14.9	16.6	14.5

자료: 유안타증권

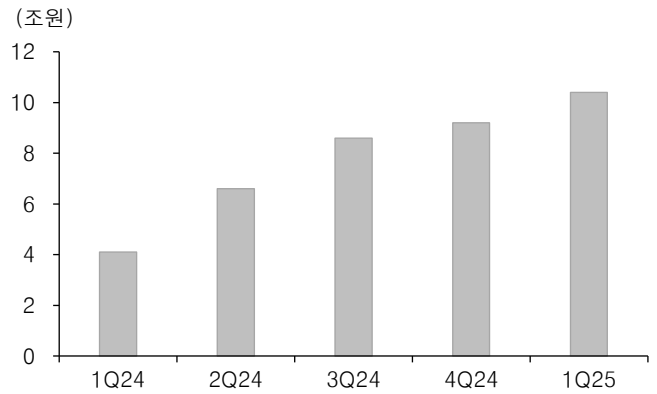
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

효성중공업 중공업 부문 지역별 매출 비중 (1Q25)



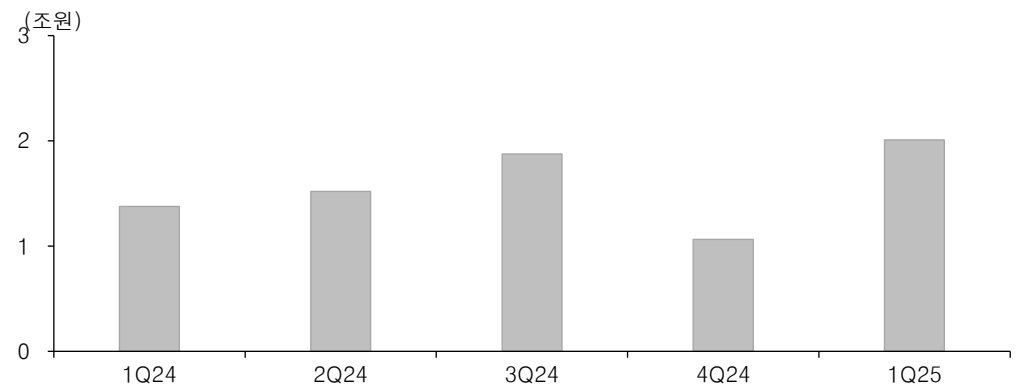
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 분기별 중공업 부문 수주잔고 추이



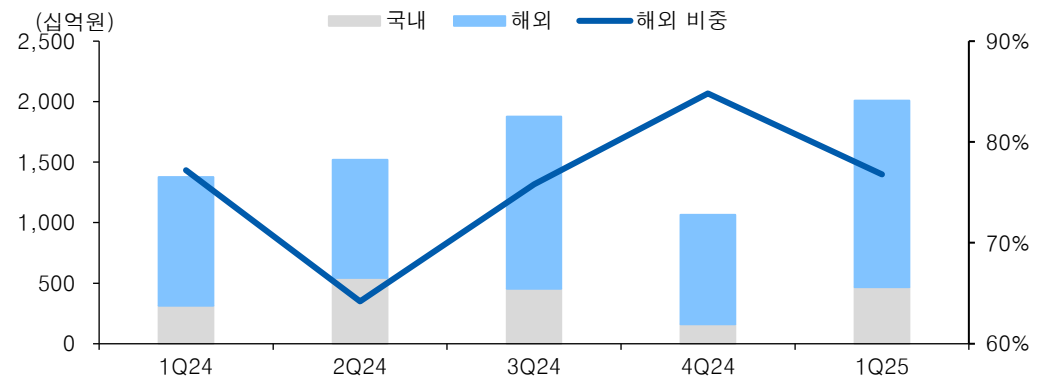
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 분기별 중공업 부문 신규수주 추이



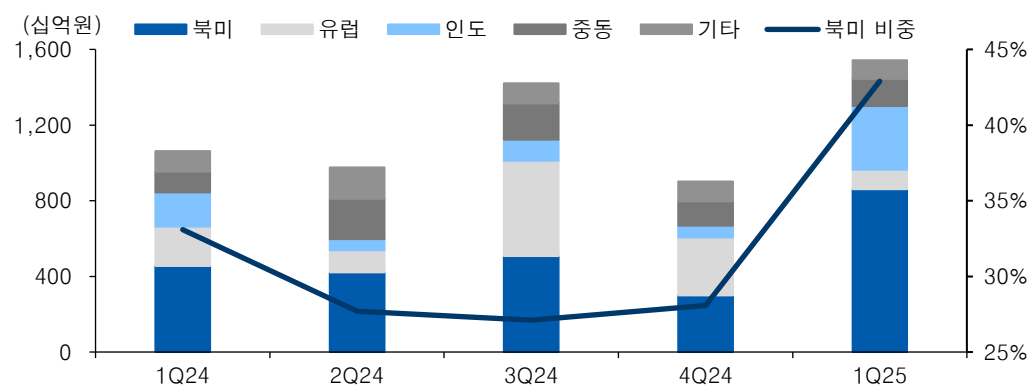
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 중공업 부문 해외 수주 비중 추이



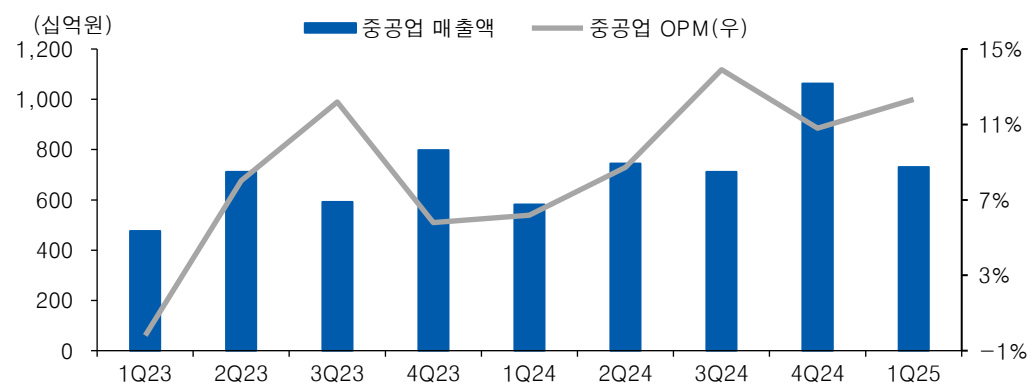
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 중공업 부문 해외 수주 지역별 추이



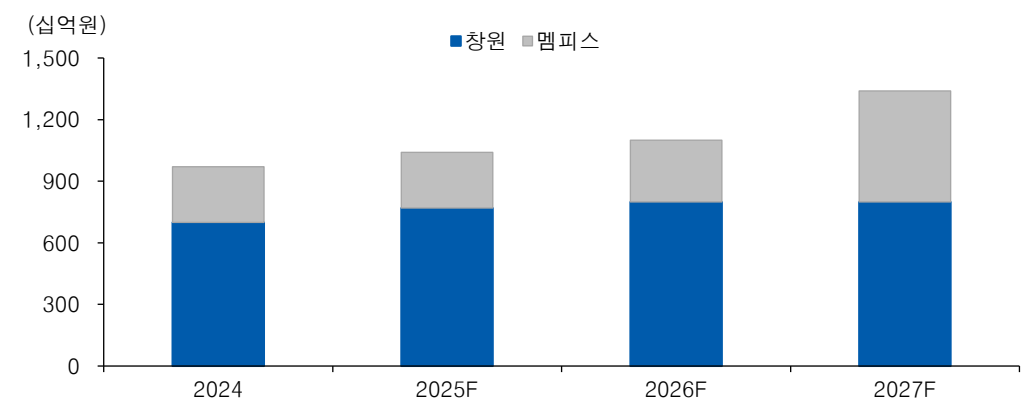
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 중공업 매출 및 영업이익률 추이



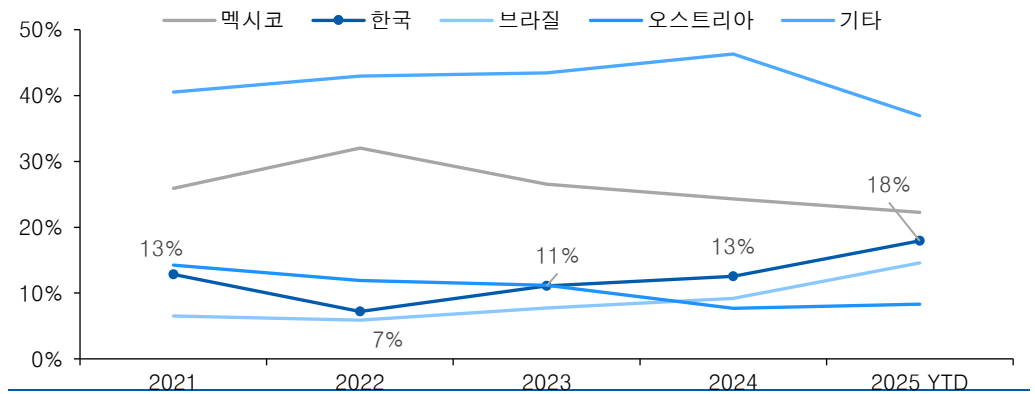
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 초고압변압기 매출 CAPA



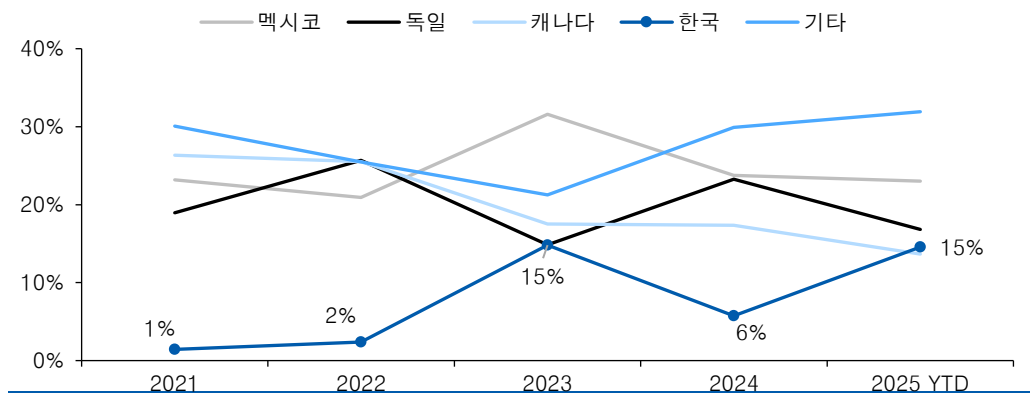
자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

미국 초고압변압기 수입 국가별 비중



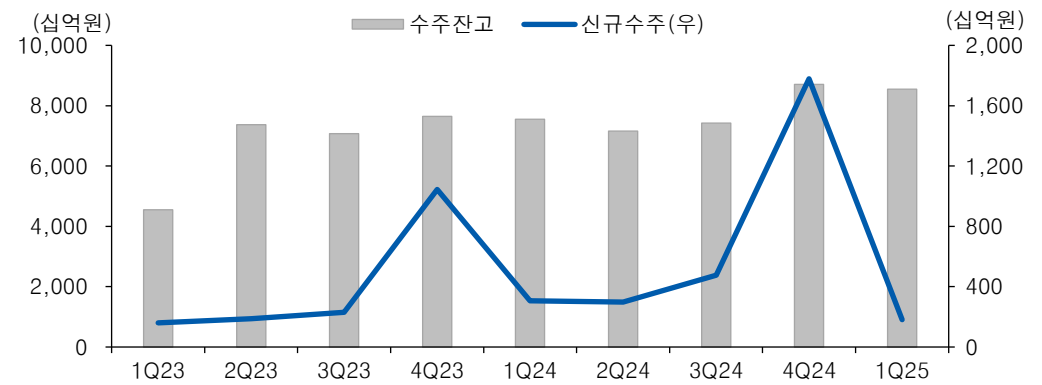
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 10,000 kVA 초과 변압기 기준

미국 GIS 수입 국가별 비중



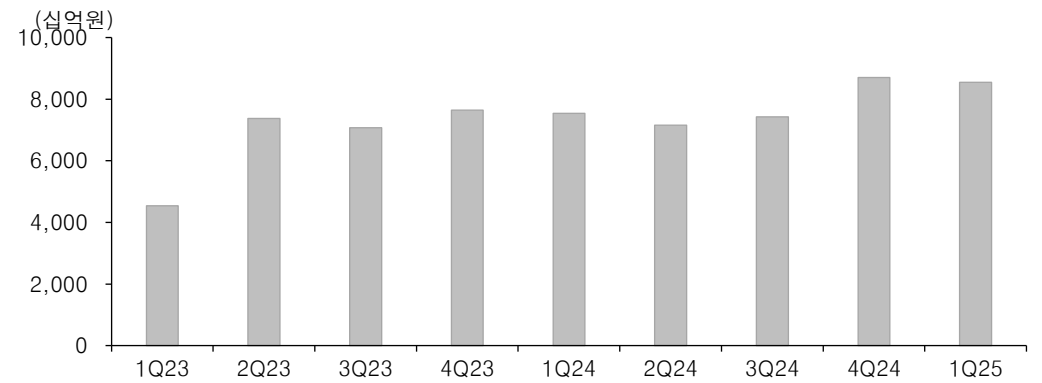
자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 건설 신규수주 및 수주잔고



자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 건설 수주잔고 추이



자료: 효성중공업, 유안타증권 리서치센터

효성중공업 실적테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	984.5	1,193.8	1,145.2	1,571.5	1,076.1	1,359.4	1,340.7	1,708.8	4,895.0	5,485.0	5,882.3
중공업	582.2	744.5	711.0	1,062.6	730.8	915.7	924.3	1,222.0	3,100.3	3,792.8	4,269.6
건설	402.3	449.3	433.3	507.9	344.2	443.6	416.4	486.8	1,792.8	1,691.0	1,612.7
기타 및 연결조정	0.0	-0.0	0.9	1.0	1.1	0.6	0.7	0.9	1.9	3.3	3.3
% YoY	16.3%	6.3%	10.2%	21.6%	9.3%	13.9%	17.1%	8.7%	13.8%	12.1%	7.2%
중공업	22.2%	4.6%	20.0%	33.2%	25.5%	23.0%	30.0%	15.0%	20.2%	22.3%	12.6%
건설	8.8%	9.3%	-2.9%	3.0%	-14.4%	-1.3%	-3.9%	-4.2%	4.2%	-5.7%	-4.6%
% 매출비중											
중공업	59.1%	62.4%	62.1%	67.6%	67.9%	67.4%	68.9%	71.5%	63.3%	69.1%	72.6%
건설	40.9%	37.6%	37.8%	32.3%	32.0%	32.6%	31.1%	28.5%	36.6%	30.8%	27.4%
영업이익	56.2	62.7	111.4	132.2	102.4	135.5	142.6	144.5	362.48	525.0	603.9
% YoY	298.4%	-26.9%	17.8%	108.4%	82.3%	116.2%	28.0%	9.3%	40.6%	44.8%	15.0%
% OPM	5.7%	5.2%	9.7%	8.4%	9.5%	10.0%	10.6%	8.5%	7.4%	9.6%	10.3%
중공업	6.2%	8.7%	13.9%	10.8%	12.3%	14.2%	14.5%	10.7%	10.2%	12.8%	13.3%
건설	5.0%	-0.5%	2.9%	3.3%	3.5%	1.2%	2.1%	2.7%	2.6%	2.4%	2.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대일렉 트릭	효성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemen s
시가총액		16,383	8,457	8,295	2,548	1,774	55,339	137,851	22,156	18,684	72,098
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,109	5,485	4,951	468	1,904	27,010	37,021	5,924	9,783	38,855
	2026F	4,643	5,882	5,699	579	2,145	29,444	40,390	6,261	10,342	42,454
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,480	643	1,126	710	-2122
	2025F	903	525	452	174	117	1,696	1,885	1,266	933	2,034
	2026F	1,074	604	574	197	162	2,014	3,459	1,373	1,076	3,825
영업이익률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.0%	9.6%	9.1%	37.2%	6.2%	6.3%	5.1%	21.4%	9.5%	5.2%
	2026F	23.1%	10.3%	10.1%	34.0%	7.6%	6.8%	8.6%	21.9%	10.4%	9.0%
당기순이익 (지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	670	397	343	143	94	1,097	2,026	867	616	1,216
	2026F	805	497	440	156	111	1,330	3,439	939	768	2,461
PER	2024	27.1	16.4	19.9	21.9	27.6	61.2	88.8	28.5	31.7	60.8
	2025F	24.4	21.3	24.2	17.8	19.0	50.4	68.0	25.6	30.3	59.3
	2026F	20.4	17.0	18.9	16.3	16.0	41.6	40.1	23.6	24.3	29.3

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

효성중공업 (298040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,301	4,895	5,485	5,882	6,546
매출원가	3,663	4,103	4,469	4,744	5,215
매출총이익	638	792	1,016	1,138	1,331
판매비	380	429	491	534	593
영업이익	258	362	525	604	738
EBITDA	343	435	606	685	835
영업외손익	-88	-139	22	78	139
외환관련손익	-7	19	0	0	0
이자손익	-80	-26	-13	23	55
관계기업관련손익	-3	-2	-4	-4	-4
기타	2	-130	39	59	89
법인세비용차감전순손익	170	224	547	681	877
법인세비용	38	1	137	170	263
계속사업순손익	132	223	410	511	614
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	132	223	410	511	614
지배지분순이익	116	223	398	496	596
포괄순이익	121	852	1,039	1,140	1,243
지배지분포괄이익	106	852	1,039	1,139	1,242

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	455	412	856	1,005	1,058
당기순이익	132	223	410	511	614
감가상각비	54	59	70	73	90
외환손익	6	-20	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	3	2	4	4	4
자산부채의 증감	194	44	224	271	205
기타현금흐름	65	105	148	146	144
투자활동 현금흐름	-52	-215	-208	-178	-368
투자자산	-15	-97	-37	-25	-41
유형자산 증가 (CAPEX)	-32	-84	-110	-105	-260
유형자산 감소	1	2	0	0	0
기타현금흐름	-5	-35	-62	-48	-67
재무활동 현금흐름	-338	-228	-184	-191	-182
단기차입금	-153	-131	20	14	23
사채 및 장기차입금	-160	84	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	-23	-47	-47	-47
기타현금흐름	-26	-158	-158	-158	-158
연결범위변동 등 기타	0	2	471	426	513
현금의 증감	65	-29	935	1,063	1,022
기초 현금	213	278	249	1,184	2,247
기말 현금	278	249	1,184	2,247	3,268
NOPLAT	258	362	525	604	738
FCF	422	328	746	900	798

자료: 유안타증권

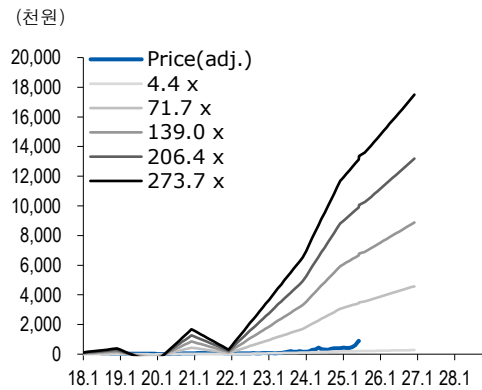
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,351	3,036	4,327	5,618	7,020
현금및현금성자산	278	249	1,184	2,247	3,268
매출채권 및 기타채권	1,093	1,330	1,511	1,620	1,803
재고자산	726	885	992	1,064	1,184
비유동자산	2,410	3,182	3,248	3,297	3,500
유형자산	1,281	2,172	2,212	2,244	2,414
관계기업등 지분관련자산	32	36	41	44	49
기타투자자산	372	320	352	374	410
자산총계	4,761	6,219	7,575	8,914	10,520
유동부채	2,811	3,093	3,406	3,616	3,968
매입채무 및 기타채무	1,402	1,437	1,610	1,726	1,921
단기차입금	593	332	332	332	332
유동성장기부채	310	165	165	165	165
비유동부채	726	1,070	1,121	1,156	1,213
장기차입금	306	511	511	511	511
사채	92	52	52	52	52
부채총계	3,537	4,163	4,527	4,772	5,181
지배지분	1,080	1,909	2,889	3,968	5,146
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	892	892	892	892	892
이익잉여금	176	353	704	1,154	1,703
비지배지분	144	147	159	175	193
자본총계	1,224	2,056	3,049	4,142	5,339
순차입금	1,001	728	-227	-1,303	-2,348
총차입금	1,360	1,313	1,333	1,347	1,370

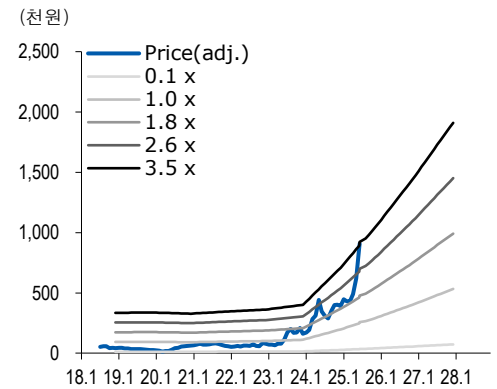
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	12,438	23,876	42,678	53,169	63,890
BPS	116,016	204,958	310,265	426,078	552,626
EBITDAPS	36,767	46,688	64,949	73,492	89,575
SPS	461,210	524,956	588,228	630,846	701,973
DPS	2,500	5,000	5,000	5,000	5,000
PER	10.1	13.4	22.0	17.6	14.7
PBR	1.1	1.6	3.0	2.2	1.7
EV/EBITDA	6.7	8.9	14.3	11.1	7.9
PSR	0.3	0.6	1.6	1.5	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	22.5	13.8	12.1	7.2	11.3
영업이익 증가율 (%)	80.0	40.6	44.8	15.0	22.2
지배순이익 증가율 (%)	1,035.4	92.0	78.8	24.6	20.2
매출총이익률 (%)	14.8	16.2	18.5	19.3	20.3
영업이익률 (%)	6.0	7.4	9.6	10.3	11.3
지배순이익률 (%)	2.7	4.5	7.3	8.4	9.1
EBITDA 마진 (%)	8.0	8.9	11.0	11.6	12.8
ROIC	11.9	18.9	17.0	19.2	21.1
ROA	2.5	4.1	5.8	6.0	6.1
ROE	11.3	14.9	16.6	14.5	13.1
부채비율 (%)	288.9	202.5	148.5	115.2	97.0
순차입금/자기자본 (%)	92.6	38.2	-7.8	-32.8	-45.6
영업이익/금융비용 (배)	2.8	4.1	7.9	15.0	18.1

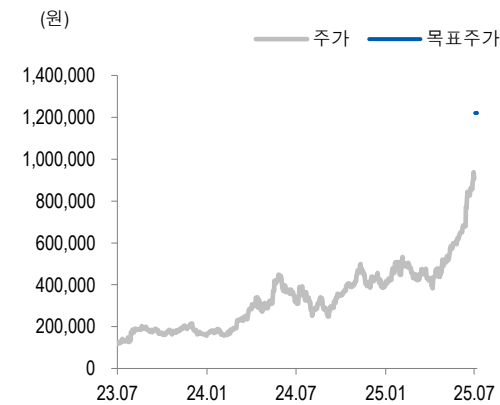
P/E band chart



P/B band chart



효성중공업 (298040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-04	BUY	1,220,000	1년		
2025-05-10	1년 경과 이후		1년		
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

HD현대일렉트릭 (267260)

구조적 성장이 프리미엄을 만든다

전력기기 대표 플레이어

HD현대일렉트릭은 미국 중심의 전력 인프라 투자 확대에 따라 수요가 급증한 초고압 변압기 시장에서 핵심 공급사로 자리잡았다. 공급 부족으로 리드타임이 2~3년까지 늘어난 가운데, 2023년 체결된 고단가 수주 물량이 올해부터 본격 반영되고 있다. 생산능력도 공격적으로 확대 중이다. 2024년 완료된 1차 증설(울산·엘라바마 2,200억 원)에 이어, 2027년까지 2차 증설(울산 2,000억원, 엘라바마 1,000억원)이 추진되고 있다. 이를 통해 초고압변압기 CAPA는 2024년 대비 30% 이상 확대될 전망이다. 1Q25 기준 북미향 신규 수주는 56%, 수주잔고 기준 64%를 차지한다. 총 수주잔고는 약 62억 달러(약 8조원)이며, 고마진 초고압 장비 중심으로 구성되어 있다.

2Q25 Preview: 흔들림 없는 수익성

2Q25 실적은 매출액 1조 90억원(YoY +10.0%), 영업이익 2,248억원(YoY +7.0%, OPM 22.3%)으로 추정된다. 1분기 사상 최대 실적 이후에도 고수익 수주 물량의 납품 본격화와 제품 믹스 개선이 이어지며, 견조한 수익성이 유지될 전망이다. 대미 관세는 현재 10% 수준이 적용되고 있으나, 주요 고단가 프로젝트에는 에스컬레이션 조항이 반영되어 있어 단가 전가가 가능하다. 유예 기간 종료 이후에도 고객사와의 협의를 통해 비용 부담이 이뤄질 수 있어, 향후 실적에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보인다. 한편, 2025년부터 회계 기준 변경으로 인해 분기 간 매출 인식의 계절성이 완화되었다. 이에 따라 2분기 실적은 다소 완만하게 보일 수 있으나, 3분기에는 인식 시점의 차이로 인해 실적이 상대적으로 높게 나타날 가능성이 있다.

투자의견 매수, 목표주가 60만원으로 커버리지 개시

2025년 연결 기준 매출은 4조 1,095억원(YoY +23.7%), 영업이익은 9,033억원(YoY +35.0%, OPM 22.0%)을 전망한다. 고수익 초고압 제품 비중 확대와 CAPA 증설에 따른 고정비 레버리지가 동반되며, 영업이익률 업사이드는 남아있다. 2026년 예상 EPS 22,327원에 Target PER 27배를 적용해 목표주가를 600,000원을 제시한다. 적용 배수는 구조적 성장기 초입에 형성된 밸류에이션 수준을 기준으로 설정하였으며, 2026년은 고수익 수주의 본격 매출 인식이 시작되는 구간이자, 구조적 성장의 현실화가 본격화되는 시점으로 판단된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,009	10.0	-0.6	1,052	-4.1
영업이익	225	7.0	3.0	236	-4.7
세전계속사업이익	197	-5.8	-5.0	225	-12.2
지배순이익	167	3.3	8.2	175	-4.7
영업이익률 (%)	22.3	-0.6 %pt	+0.8 %pt	22.4	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	16.5	-1.1 %pt	+1.3 %pt	16.6	-0.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,703	3,322	4,109	4,643
영업이익	315	669	903	1,074
지배순이익	259	502	670	805
PER	8.3	18.6	24.4	20.4
PBR	2.0	6.2	8.2	6.2
EV/EBITDA	7.3	12.5	16.3	13.3
ROE	27.7	39.3	38.2	34.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 음식료/전력기기

hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 600,000원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (7/3) 454,500원

상승여력 32%

시가총액 163,834억원

총발행주식수 36,047,135주

60일 평균 거래대금 1,076억원

60일 평균 거래량 290,612주

52주 고/저 508,000원 / 239,000원

외인지분율 34.70%

배당수익률 1.40%

주요주주 에이치디현대 외 3인

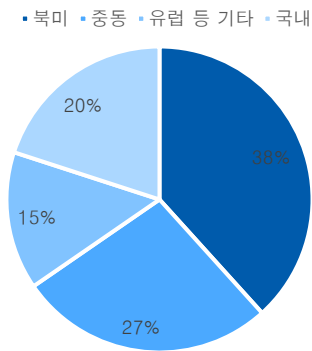
주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 20.2 55.4 42.7

상대 4.1 24.0 27.9

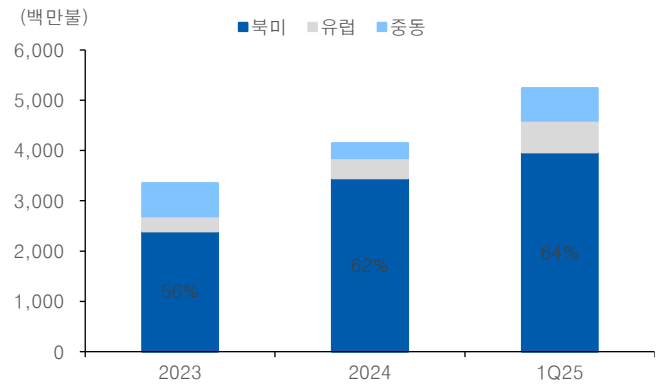
절대 (달러환산) 21.4 67.7 46.0

HD 현대일렉트릭 지역별 매출 비중 (1Q25)



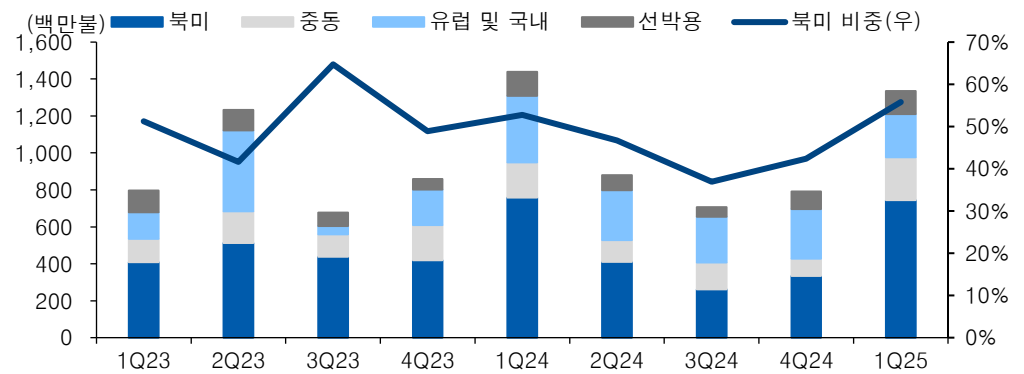
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 지역별 수주잔고 추이



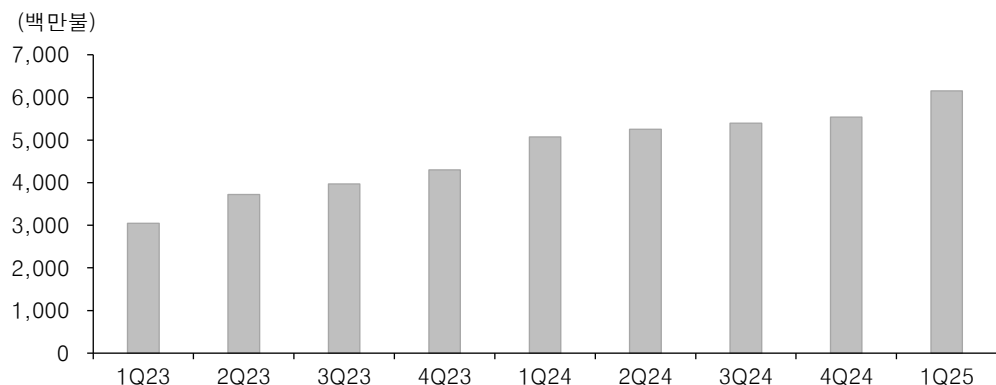
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 신규수주 추이



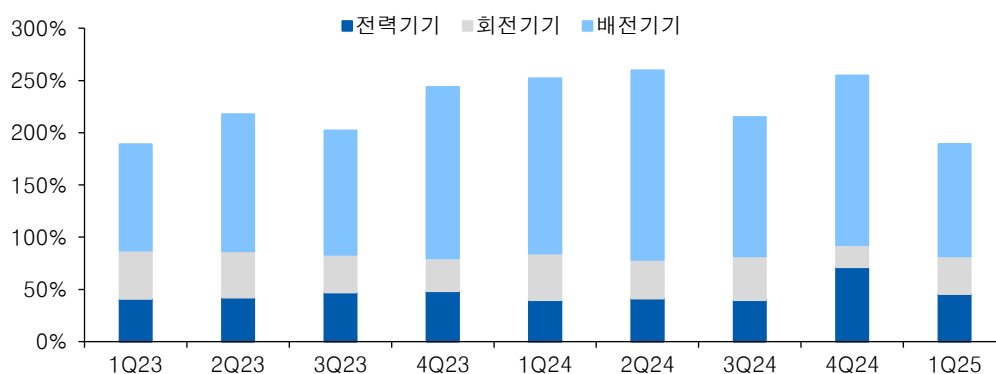
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 수주잔고 추이



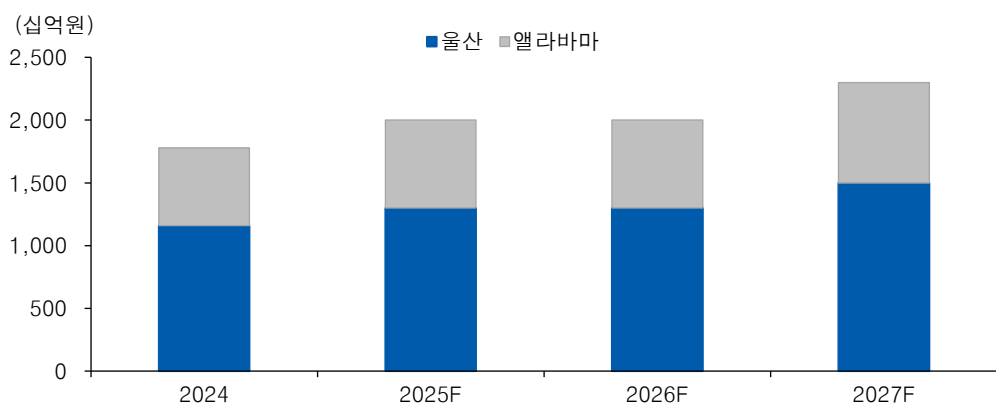
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 사업부문별 매출 비중



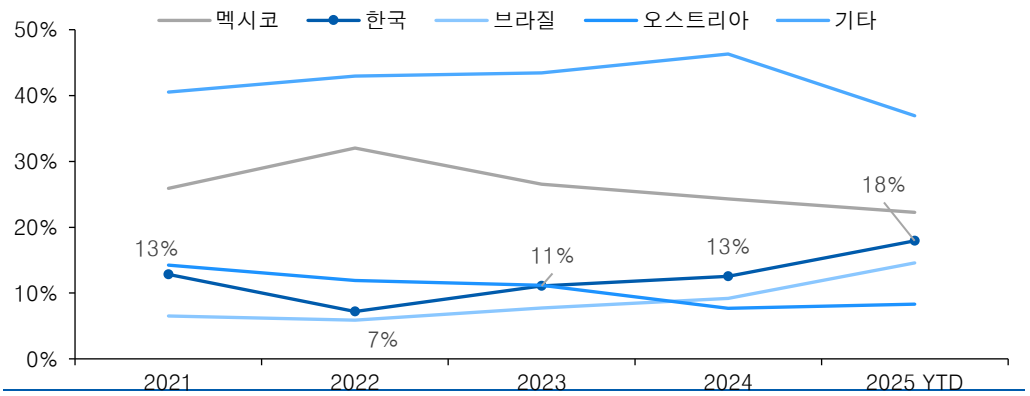
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 초고압변압기 CAPA



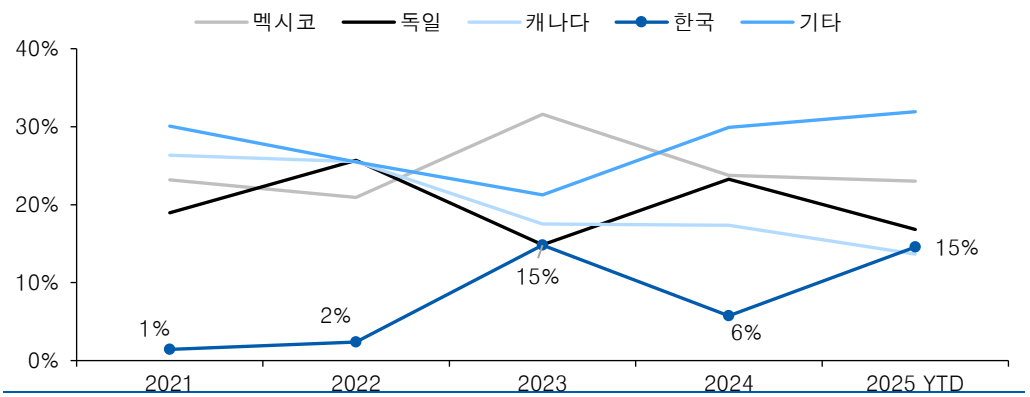
자료: HD 현대일렉트릭, 유안타증권 리서치센터

미국 초고압변압기 수입 국가별 비중



자료: USITC, 유안타증권 리서치센터, 주) 10,000 kVA 초과 변압기 기준

미국 GIS 수입 국가별 비중



자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 실적테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	801.0	916.9	788.8	815.7	1,014.7	1,009.0	1,003.5	1,082.3	3,322.4	4,109.5	4,642.5
전력기기	317.4	377.6	313.1	580.8	463.7	464.4	479.0	638.9	1,588.9	2,046.1	2,390.5
회전기기	142.5	140.1	131.3	123.2	166.8	161.8	151.0	129.4	537.1	608.9	673.2
배전기기	238.5	254.2	174.9	200.1	179.2	223.2	187.1	214.1	867.7	803.7	936.4
증속 및 연결조정	102.6	145.0	169.4	-88.4	205.0	159.5	186.3	100.0	328.6	650.8	642.4
% YoY	40.9%	42.7%	13.6%	2.3%	26.7%	10.0%	27.2%	32.7%	22.9%	23.7%	13.0%
전력기기	36.3%	38.9%	-4.1%	50.6%	46.1%	23.0%	53.0%	10.0%	30.6%	28.8%	16.8%
회전기기	32.2%	16.0%	10.8%	1.3%	17.1%	15.5%	15.0%	5.0%	14.6%	13.4%	10.6%
배전기기	117.8%	60.8%	24.1%	0.5%	-24.9%	-12.2%	7.0%	7.0%	42.8%	-7.4%	16.5%
증속 및 연결조정	-13.3%	58.1%	56.0%	-197.2%	99.8%	10.0%	10.0%	0.0%	-19.8%	98.1%	-1.3%
% 매출비중											
전력기기	39.6%	41.2%	39.7%	71.2%	45.7%	46.0%	47.7%	59.0%	47.8%	49.8%	51.5%
회전기기	17.8%	15.3%	16.6%	15.1%	16.4%	16.0%	15.0%	12.0%	16.2%	14.8%	14.5%
배전기기	29.8%	27.7%	22.2%	24.5%	17.7%	22.1%	18.6%	19.8%	26.1%	19.6%	20.2%
증속 및 연결조정	12.8%	15.8%	21.5%	-10.8%	20.2%	15.8%	18.6%	9.2%	9.9%	15.8%	13.8%
영업이익	128.8	210.1	163.8	166.3	218.2	224.8	220.6	239.7	669.0	903.3	1,074.2
% YoY	178.1%	257.0%	91.8%	33.4%	69.4%	7.0%	34.7%	44.1%	112.2%	35.0%	18.9%
% OPM	16.1%	22.9%	20.8%	20.4%	21.5%	22.3%	22.0%	22.1%	20.1%	22.0%	23.1%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대일렉 트릭	효성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemen s
시가총액		16,383	8,457	8,295	2,548	1,774	55,339	137,851	22,156	18,684	72,098
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,109	5,485	4,951	468	1,904	27,010	37,021	5,924	9,783	38,855
	2026F	4,643	5,882	5,699	579	2,145	29,444	40,390	6,261	10,342	42,454
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,480	643	1,126	710	-2122
	2025F	903	525	452	174	117	1,696	1,885	1,266	933	2,034
	2026F	1,074	604	574	197	162	2,014	3,459	1,373	1,076	3,825
영업이익률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.0%	9.6%	9.1%	37.2%	6.2%	6.3%	5.1%	21.4%	9.5%	5.2%
	2026F	23.1%	10.3%	10.1%	34.0%	7.6%	6.8%	8.6%	21.9%	10.4%	9.0%
당기순이익 (지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	670	397	343	143	94	1,097	2,026	867	616	1,216
	2026F	805	497	440	156	111	1,330	3,439	939	768	2,461
PER	2024	27.1	16.4	19.9	21.9	27.6	61.2	88.8	28.5	31.7	60.8
	2025F	24.4	21.3	24.2	17.8	19.0	50.4	68.0	25.6	30.3	59.3
	2026F	20.4	17.0	18.9	16.3	16.0	41.6	40.1	23.6	24.3	29.3

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

HD 현대일렉트릭 (267260) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,703	3,322	4,109	4,643	5,274
매출원가	2,092	2,278	2,699	2,983	3,373
매출총이익	610	1,045	1,411	1,660	1,902
판매비	295	376	508	585	668
영업이익	315	669	903	1,074	1,234
EBITDA	368	734	967	1,141	1,313
영업외손익	-5	-19	-27	-10	12
외환관련손익	2	85	0	0	0
이자손익	-33	-16	8	16	23
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	27	-88	-35	-25	-10
법인세비용차감전순이익	311	650	876	1,065	1,246
법인세비용	51	152	210	266	300
계속사업순이익	259	498	666	798	946
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	259	498	666	798	946
지배지분순이익	259	502	670	805	953
포괄순이익	244	522	690	823	970
지배지분포괄이익	244	526	694	827	976

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-22	1,034	1,053	1,307	1,421
당기순이익	259	498	666	798	946
감가상각비	44	57	56	60	74
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-347	361	284	403	357
기타현금흐름	20	117	46	45	45
투자활동 현금흐름	-93	-143	-93	-104	-192
투자자산	0	0	-1	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-75	-122	-86	-100	-187
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-18	-21	-7	-4	-5
재무활동 현금흐름	118	-518	-275	-280	-278
단기차입금	64	-274	14	10	11
사채 및 장기차입금	81	-71	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-18	-76	-193	-193	-193
기타현금흐름	-9	-97	-97	-97	-97
연결범위변동 등 기타	1	21	-283	-368	-330
현금의 증감	3	394	402	555	620
기초 현금	173	176	570	972	1,526
기말 현금	176	570	972	1,526	2,147
NOPLAT	315	669	903	1,074	1,234
FCF	-98	912	967	1,207	1,234

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

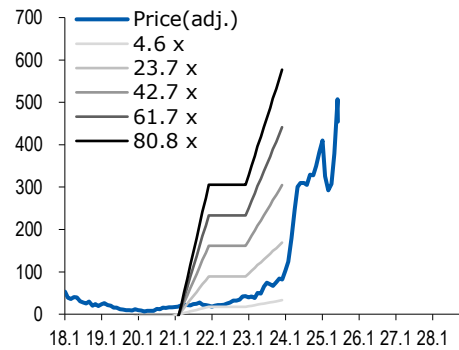
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,973	2,764	3,700	4,609	5,649
현금및현금성자산	176	570	972	1,526	2,147
매출채권 및 기타채권	659	831	1,043	1,178	1,338
재고자산	850	1,081	1,338	1,511	1,717
비유동자산	937	1,032	1,054	1,088	1,196
유형자산	624	730	760	800	913
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	8	6	7	7	8
자산총계	2,910	3,796	4,755	5,697	6,845
유동부채	1,497	2,001	2,445	2,746	3,102
매입채무 및 기타채무	405	501	619	700	795
단기차입금	341	20	20	20	20
유동성장기부채	101	107	107	107	107
비유동부채	356	287	304	316	330
장기차입금	80	30	30	30	30
사채	193	137	137	137	137
부채총계	1,853	2,288	2,750	3,062	3,433
지배지분	1,048	1,502	2,004	2,640	3,425
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	397	816	1,294	1,906	2,667
비지배지분	9	6	2	-5	-12
자본총계	1,057	1,508	2,005	2,635	3,412
순차입금	539	-204	-600	-1,151	-1,767
총차입금	745	400	414	424	435

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	7,189	13,914	18,596	22,327	26,446
BPS	29,121	41,725	55,667	73,347	95,151
EBITDAPS	10,198	20,368	26,839	31,656	36,435
SPS	74,980	92,167	114,003	128,791	146,318
DPS	1,000	5,350	5,350	5,350	5,350
PER	8.3	18.6	26.2	21.8	18.4
PBR	2.0	6.2	8.8	6.6	5.1
EV/EBITDA	7.3	12.5	17.5	14.4	12.0
PSR	0.8	2.8	4.3	3.8	3.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	28.4	22.9	23.7	13.0	13.6
영업이익 증가율 (%)	136.9	112.2	35.0	18.9	14.8
지배순이익 증가율 (%)	59.5	93.5	33.6	20.1	18.4
매출총이익률 (%)	22.6	31.4	34.3	35.7	36.1
영업이익률 (%)	11.7	20.1	22.0	23.1	23.4
지배순이익률 (%)	9.6	15.1	16.3	17.3	18.1
EBITDA 마진 (%)	13.6	22.1	23.5	24.6	24.9
ROIC	21.8	40.1	57.2	61.7	65.1
ROA	9.7	15.0	15.7	15.4	15.2
ROE	27.7	39.3	38.2	34.7	31.4
부채비율 (%)	175.3	151.8	137.1	116.2	100.6
순차입금/자기자본 (%)	51.5	-13.6	-30.0	-43.6	-51.6
영업이익/금융비용 (배)	8.0	22.6	46.3	64.1	82.1

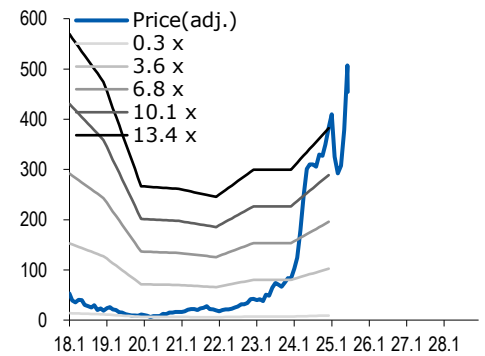
P/E band chart

(천원)



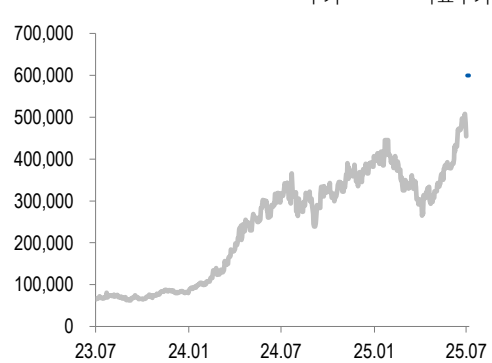
P/B band chart

(천원)



HD 현대일렉트릭 (267260) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-04	BUY	600,000	1년		
2025-05-10	1년 경과 이후		1년		
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

LS ELECTRIC (010120)

AI 데이터센터 수주로 레벨업

AI 배전반 강자 + 초고압 CAPA 증설

LS일렉트릭은 국내 배전기기 시장의 선도기업이다. 최근 미국 하이퍼스케일 고객사(X사)로부터 약 2,500억 원 규모의 전력기기 프로젝트를 수주했으며, 해당 물량은 2025년 2분기부터 10월까지 순차적으로 매출로 인식될 예정이다. AI 인프라 투자는 특정 고객사에 국한되지 않는다. 현재 A사, G사, M사 등 미국 빅테크와 배전반 공급을 협의 중이며, 액침냉각 솔루션 기업 V사 역시 일부 고사양 제품에 대해 납품을 요청하고 있다. 고객 기반이 다변화되며 동사의 기술 신뢰도는 제고되고 있으며, 2026년 이후에는 추가 대규모 수주가 이어질 가능성이 높다. 생산 측면에서도 선제적 설비투자가 진행 중이다. 부산 초고압변압기 공장은 2025년 10월 완공 예정으로, 연간 생산능력이 기존 2,000억원에서 7,000억원으로 확대된다. 여기에 LS파워솔루션(舊 KOC전기) 인수로 확보한 1,000억원을 더하면 총 8,000억 원 CAPA를 갖추게 된다. 초고압변압기 CAPA가 기존 대비 약 4배 확대된 규모로, 배전뿐 아니라 송전 부문 경쟁력까지 강화하며 종합 전력기기 기업으로의 전환을 가속화할 전망이다.

2Q25 Preview: 데이터센터향 매출 본격 반영

2Q25 매출액은 1조 2,308억원(YoY +8.7%), 영업이익은 1,212억원(YoY +10.6%, OPM 9.8%)을 전망한다. X사향 공급 물량의 약 절반인 1,200억원 수준이 매출로 반영될 것으로 추정된다. 제한된 국내 CAPA 영향으로 내수 매출은 일부 감소할 수 있으나, **고마진 수출 확대에 따라 전사 수익성은 오히려 개선될 것으로 예상된다**. 향후 배전반과 고압기기의 수출 ASP 상승이 지속적인 이익 레벨업의 기반이 될 전망이다. 또한 하반기부터는 초고압변압기 증설분이 점진적으로 반영되며, 4분기에는 생산량 및 수주 여력이 확대되는 외형 성장의 전환점이 될 수 있다.

목표주가 34만원 커버리지 개시

2025년 실적은 매출액 4조 9,509억원(YoY +8.8%), 영업이익 4,518억원(YoY +15.9%, OPM 9.1%)으로 전망한다. 연말 완료 예정인 초고압 변압기 설비 증설 효과는 2026년부터 실적에 본격 기여할 것으로 기대된다. 목표주가는 26F EPS에 Target PER 23배를 적용해 340,000원을 제시한다. Target PER은 국내 주요 Peer의 구조적 성장기(2024년)에 형성된 밸류에이션 레벨 대비 약 15% 할인한 수준이다. **올해보다 2026~2027년 실적 기대감이 더 크며, 본격적인 이익 체력 상향 구간에 진입한 것으로 판단된다.**



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 340,000원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (7/3) 276,500원

상승여력 23%

시가총액 82,950억원

총발행주식수 30,000,000주

60일 평균 거래대금 585억원

60일 평균 거래량 253,789주

52주 고/저 311,000원 / 131,300원

외인지분율 23.88%

배당수익률 1.80%

주요주주 LS

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 11.5 61.9 35.9

상대 (3.4) 29.2 21.8

절대 (달러환산) 12.6 74.7 39.0

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,231	8.7	19.3	1,325	-7.1
영업이익	121	10.6	38.8	123	-1.4
세전계속사업이익	124	23.0	48.6	113	10.0
지배순이익	89	38.8	27.3	82	8.7
영업이익률 (%)	9.8	+0.1 %pt	+1.3 %pt	9.3	+0.5 %pt
지배순이익률 (%)	7.2	+1.5 %pt	+0.4 %pt	6.2	+1.0 %pt

자료: 유안타증권

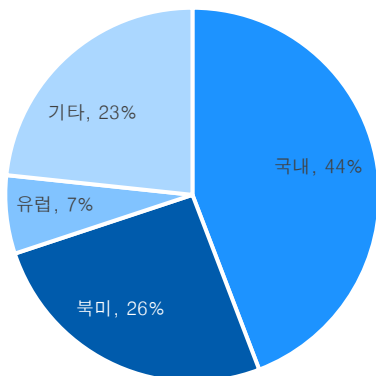
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,230	4,552	4,951	5,699
영업이익	325	390	452	574
지배순이익	206	239	343	440
PER	10.5	18.3	24.2	18.9
PBR	1.2	2.4	4.0	3.4
EV/EBITDA	5.9	10.2	15.8	12.8
ROE	12.6	13.4	17.6	19.7

자료: 유안타증권

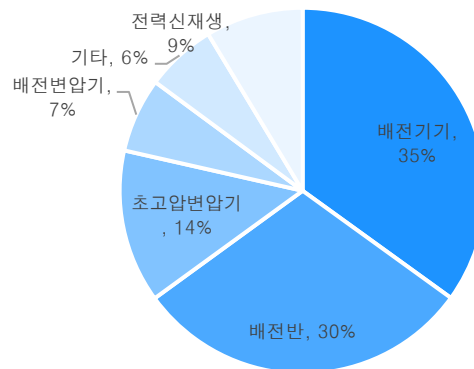
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

LS ELECTRIC 지역별 매출 비중(1Q25)



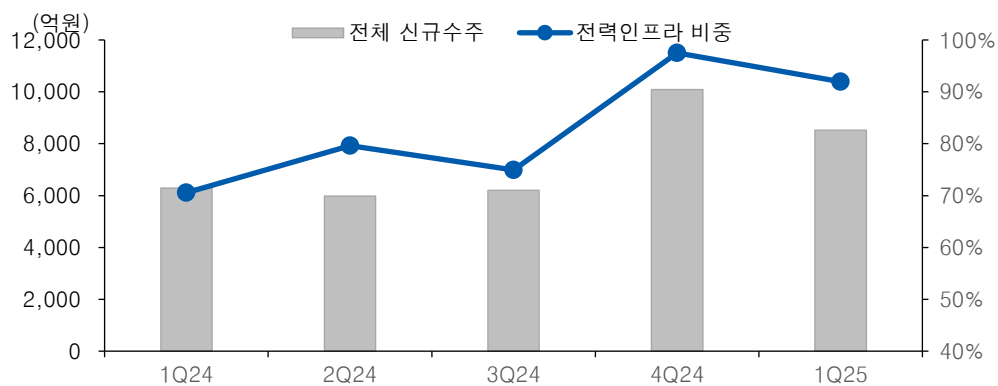
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 전력부문 제품별 매출 비중 (1Q25)



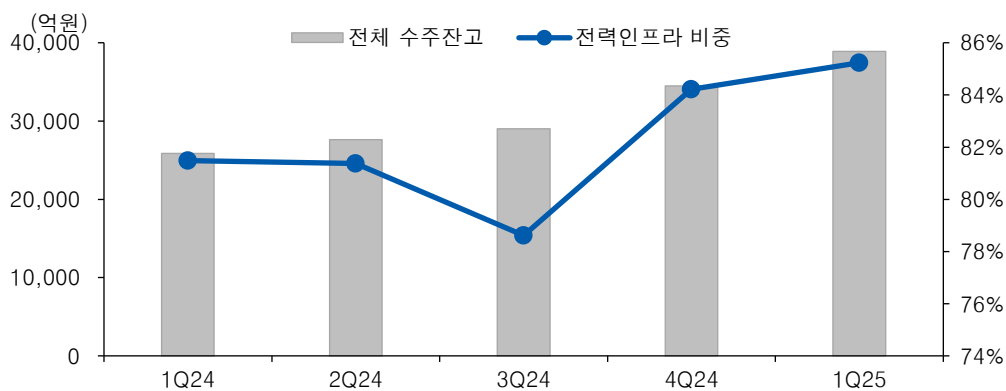
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 신규수주 추이



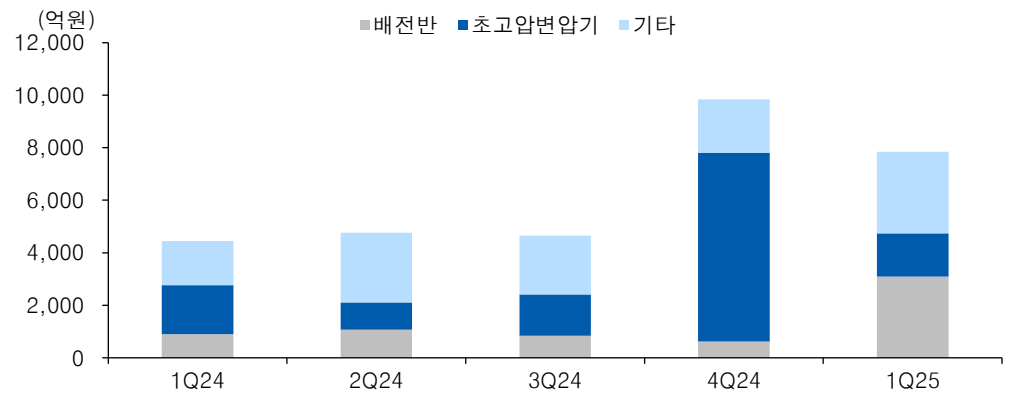
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 수주잔고 추이



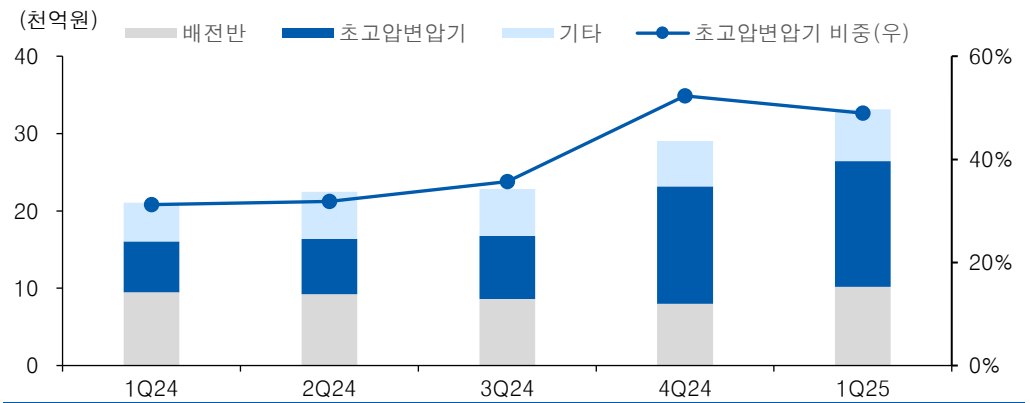
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 전력인프라 신규수주 추이



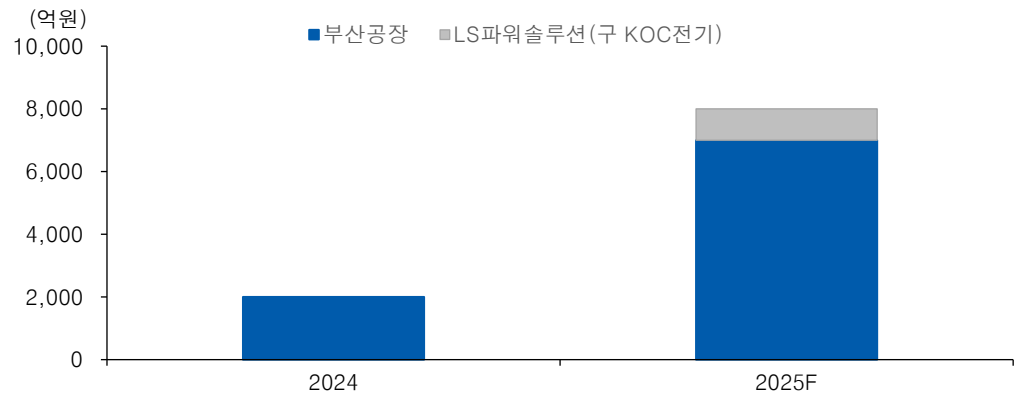
자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 전력인프라 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 초고압 변압기 매출 CAPA



자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 배전반 CAPA

(단위: 억원)

지역	주요 공장	연간 매출 CAPA(억원)	비고
국내	청주2공장	7,000	주력 생산거점
미국	바스트롭	500	25.4월 준공, '30년까지 단계적 증설
미국	유타(MCM)	500	현지공장 인수, '25년 CAPA 1,000억원까지 증설
베트남	하노이	500	전량 수출용

자료: 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 실적테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.6	1,032.1	1,230.8	1,248.2	1,439.7	4,551.8	4,950.9	5,699.2
전력 사업	661.3	709.3	640.1	754.3	661.3	780.3	787.3	867.4	2,765.0	3,096.3	3,681.6
자동화 사업	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	94.0	81.3	82.2	343.5	334.5	298.9
자회사 및 연결조정	288.6	324.2	303.7	526.9	293.9	356.6	379.6	490.0	1,443.4	1,520.1	1,718.7
% YoY	6.4%	-5.8%	-0.1%	31.9%	-0.6%	8.7%	22.2%	5.9%	7.6%	8.8%	15.1%
전력 사업	20.7%	-4.8%	-1.9%	13.2%	0.0%	10.0%	23.0%	15.0%	5.9%	12.0%	18.9%
자동화 사업	-24.1%	-7.9%	-8.0%	-6.5%	-13.3%	-5.0%	5.0%	5.0%	-12.5%	-2.6%	-10.6%
자회사 및 연결조정	-7.2%	-7.2%	6.3%	87.9%	1.8%	10.0%	25.0%	-7.0%	17.7%	5.3%	13.1%
% 매출비중											
전력 사업	63.7%	62.6%	62.7%	55.5%	64.1%	63.4%	63.1%	60.2%	60.7%	62.5%	64.6%
자동화 사업	8.5%	8.7%	7.6%	5.8%	7.4%	7.6%	6.5%	5.7%	7.5%	6.8%	5.2%
자회사 및 연결조정	27.8%	28.6%	29.7%	38.8%	28.5%	29.0%	30.4%	34.0%	31.7%	30.7%	30.2%
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	121.2	113.9	129.4	389.7	451.8	574.2
% YoY	14.7%	4.5%	-5.2%	76.1%	-6.9%	10.6%	71.4%	7.9%	20.0%	15.9%	27.1%
% OPM	9.0%	9.7%	6.5%	8.8%	8.5%	9.8%	9.1%	9.0%	8.6%	9.1%	10.1%
전력 사업	11.4%	15.1%	8.4%	10.0%	10.7%	14.6%	10.2%	10.4%	6.9%	7.2%	8.0%
자동화 사업	0.2%	5.2%	-0.6%	-5.1%	4.4%	3.3%	2.5%	-2.4%	0.0%	0.1%	0.2%
자회사 및 연결조정	6.2%	-0.8%	4.3%	9.2%	4.4%	1.3%	8.2%	8.4%	1.7%	1.8%	1.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대일렉 트릭	효성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemen s
시가총액		16,383	8,457	8,295	2,548	1,774	55,339	137,851	22,156	18,684	72,098
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,109	5,485	4,951	468	1,904	27,010	37,021	5,924	9,783	38,855
	2026F	4,643	5,882	5,699	579	2,145	29,444	40,390	6,261	10,342	42,454
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,480	643	1,126	710	-2122
	2025F	903	525	452	174	117	1,696	1,885	1,266	933	2,034
	2026F	1,074	604	574	197	162	2,014	3,459	1,373	1,076	3,825
영업이익률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.0%	9.6%	9.1%	37.2%	6.2%	6.3%	5.1%	21.4%	9.5%	5.2%
	2026F	23.1%	10.3%	10.1%	34.0%	7.6%	6.8%	8.6%	21.9%	10.4%	9.0%
당기순이익 (지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	670	397	343	143	94	1,097	2,026	867	616	1,216
	2026F	805	497	440	156	111	1,330	3,439	939	768	2,461
PER	2024	27.1	16.4	19.9	21.9	27.6	61.2	88.8	28.5	31.7	60.8
	2025F	24.4	21.3	24.2	17.8	19.0	50.4	68.0	25.6	30.3	59.3
	2026F	20.4	17.0	18.9	16.3	16.0	41.6	40.1	23.6	24.3	29.3

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

배전 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만 EUR, 백만 TWD)

		산일전기	LS ELECTRIC	제룡전기	Eaton (ETN)	VERTIV (VRT)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		2,548	8,295	663	140,160	47,383	128,481	87,858	165,407
매출액	2024	334	4,552	263	24,878	8,012	38,153	32,850	20,203
	2025F	468	4,951	243	27,319	9,474	40,480	34,484	25,669
	2026F	579	5,699	226	29,559	10,761	43,203	36,386	31,131
영업이익	2024	109	390	98	4,870	1,391	6,449	5,243	4,891
	2025F	174	452	84	5,259	1,917	7,396	6,044	6,513
	2026F	197	574	78	6,200	2,332	8,092	6,515	8,324
영업이익률	2024	32.7%	8.6%	37.2%	19.6%	17.4%	16.9%	16.0%	24.2%
	2025F	37.2%	9.1%	34.5%	19.2%	20.2%	18.3%	17.5%	25.4%
	2026F	34.0%	10.1%	34.5%	21.0%	21.7%	18.7%	17.9%	26.7%
당기순이익 (지배)	2024	84	239	80	3,794	496	4,269	3,935	4,286
	2025F	143	343	71	4,335	1,205	4,957	4,457	5,490
	2026F	156	440	62	4,955	1,530	5,606	4,867	6,915
PER	2024	21.9	19.9	31.1	36.9	95.6	30.1	22.3	38.6
	2025F	17.8	24.2	9.3	32.3	39.3	25.9	19.7	30.1
	2026F	16.3	18.9	10.7	28.3	31.0	22.9	18.1	23.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.01 기준

LS ELECTRIC (010120) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	4,951	5,699	6,579
매출원가	3,457	3,644	3,892	4,423	5,094
매출총이익	773	908	1,058	1,277	1,485
판매비	449	518	607	702	810
영업이익	325	390	452	574	675
EBITDA	427	503	571	698	803
영업외손익	-61	-56	32	37	41
외환관련손익	11	64	30	15	-10
이자손익	-19	-22	-24	-19	-10
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-53	-98	26	41	61
법인세비용차감전순이익	264	333	484	612	715
법인세비용	56	91	135	165	196
계속사업순이익	208	242	348	446	519
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	348	446	519
지배지분순이익	206	239	343	440	511
포괄순이익	198	213	319	417	489
지배지분포괄이익	196	208	311	407	478

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	215	230	474	506	575
당기순이익	208	242	348	446	519
감가상각비	91	102	109	115	120
외환손익	-2	-43	-30	-15	10
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-199	-225	-131	-217	-250
기타현금흐름	118	154	178	176	175
투자활동 현금흐름	-193	-256	-260	-284	-235
투자자산	-28	-31	-1	-2	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-113	-145	-180	-200	-150
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-54	-81	-78	-82	-83
재무활동 현금흐름	3	82	-300	-292	-289
단기차입금	-38	203	9	17	20
사채 및 장기차입금	107	133	0	0	0
자본	-6	-11	0	0	0
현금배당	-32	-83	-86	-86	-86
기타현금흐름	-28	-160	-223	-223	-223
연결범위변동 등 기타	4	20	146	171	64
현금의 증감	28	76	59	100	114
기초 현금	556	584	660	720	820
기말 현금	584	660	720	820	934
NOPLAT	325	390	452	574	675
FCF	102	85	294	306	425

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

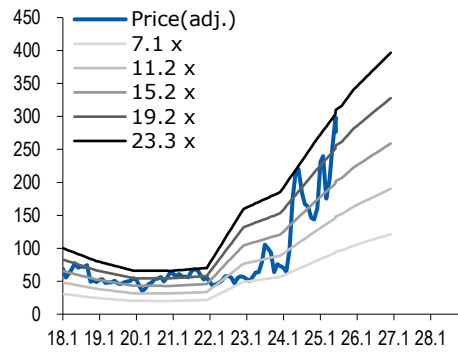
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605	3,052	3,313	3,801	4,371
현금및현금성자산	584	660	720	820	934
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,159	1,334	1,540
재고자산	528	510	555	639	737
비유동자산	1,128	1,433	1,514	1,562	1,637
유형자산	682	861	932	1,016	1,046
관계기업 등 지분관련 자산	3	4	4	5	5
기타투자자산	126	147	148	150	152
자산총계	3,733	4,485	4,827	5,363	6,008
유동부채	1,449	1,846	1,953	2,153	2,388
매입채무 및 기타채무	593	638	694	799	922
단기차입금	277	381	381	381	381
유동성장기부채	165	249	249	249	249
비유동부채	560	749	752	757	763
장기차입금	5	80	80	80	80
사채	509	489	489	489	489
부채총계	2,009	2,595	2,705	2,910	3,151
지배지분	1,713	1,839	2,066	2,391	2,786
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	2,000	2,354	2,779
비지배지분	11	51	56	63	70
자본총계	1,724	1,890	2,123	2,454	2,857
순차입금	360	719	665	575	473
총차입금	994	1,449	1,458	1,474	1,494

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,865	7,957	11,436	14,665	17,044
BPS	58,345	61,908	69,561	80,480	93,802
EBITDAPS	14,232	16,783	19,035	23,271	26,752
SPS	141,016	151,728	165,029	189,974	219,299
DPS	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900
PER	10.5	18.3	24.8	19.4	16.7
PBR	1.2	2.4	4.1	3.5	3.0
EV/EBITDA	5.9	10.2	16.2	13.1	11.3
PSR	0.5	1.0	1.7	1.5	1.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	25.3	7.6	8.8	15.1	15.4
영업이익 증가율 (%)	73.2	20.0	15.9	27.1	17.5
지배순이익 증가율 (%)	128.1	15.9	43.7	28.2	16.2
매출총이익률 (%)	18.3	19.9	21.4	22.4	22.6
영업이익률 (%)	7.7	8.6	9.1	10.1	10.3
지배순이익률 (%)	4.9	5.2	6.9	7.7	7.8
EBITDA 마진 (%)	10.1	11.1	11.5	12.2	12.2
ROIC	15.3	14.2	13.9	16.4	17.4
ROA	5.8	5.8	7.4	8.6	9.0
ROE	12.6	13.4	17.6	19.7	19.8
부채비율 (%)	116.5	137.3	127.4	118.6	110.3
순차입금/자기자본 (%)	21.0	39.1	32.2	24.1	17.0
영업이익/금융비용 (배)	7.7	8.9	8.9	13.1	22.7

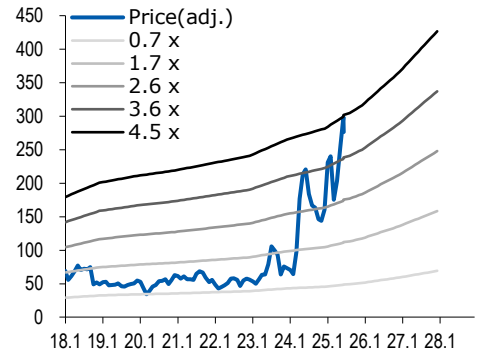
P/E band chart

(천원)



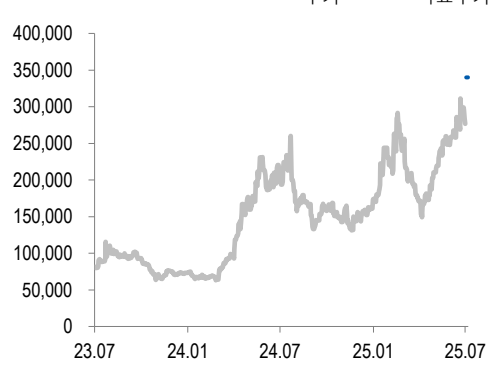
P/B band chart

(천원)



LS ELECTRIC (010120) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 최고(최저) 대비 주가 대비	
2025-07-04	BUY	340,000	1년		
2025-05-10	1년 경과 이후		1년		
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

산일전기 (062040)

모든 게 사상 최대, 계속 쓰는 기록들

2Q25 실적, 또 최대치 예상

2분기 매출은 1,184억원(YoY +57.4%), 영업이익은 440억원(YoY +79.4%, OPM 37.1%)으로 추정되며, 분기 기준 최고 실적을 다시 경신할 전망이다. 올해 초 가동을 시작한 2공장의 고정비 레버리지 효과가 아직 본격 반영되지 않은 가운데, 수주 증가에 따른 볼륨 확대로 수익성은 빠르게 개선되고 있다.

또한 고마진 지상 변압기 비중이 확대되며 제품 믹스가 개선되고 있고, 일부 원자재의 소싱 다변화 및 설계 최적화를 통한 원가 절감 효과도 수익성 제고에 기여하고 있다. 이러한 구조적 개선 흐름은 중장기 마진 안정화로 이어질 가능성이 높다.

5월 수출 급증, 수주·실적 동반 상승 구간

2025년 5월 수출액은 YoY +81% 증가하며 사상 최대치를 경신한 것으로 추정된다. 특히 미국 배전변압기 수입 시장에서 한국산이 점유율 1위를 차지하고 있으며, 산일전기의 미국향 비중은 약 70%에 달한다. 미국 전력망 투자가 본격화되는 시점에서, 동사는 납기 신뢰도와 품질 경쟁력을 바탕으로 수출 경쟁력을 빠르게 강화하고 있다. 실제로 1Q25 신규 수주는 1,693억원(YoY +103%)으로 연간 가이드선(5,200억원)의 33%를 이미 달성했으며, 수주잔고도 4,597억원으로 사상 최고 수준을 유지 중이다.

목표주가 104,000원으로 상향

2026F 추정 EPS에 Target PER 20배를 적용하여 목표주가를 104,000원으로 상향 조정한다. 동사는 업종 내에서 가장 높은 수익성을 유지하고 있음에도 불구하고, 현재 2026F 기준 PER은 16배 수준으로 Peer 평균 대비 할인되어 거래되고 있다. 또한 YTD 기준 주가 상승률은 +22%에 불과해, 실적 및 수출 흐름을 감안하면 주가는 여전히 리레이팅 초입 구간에 있다. 2공장의 본격 가동, 반복 수주 구조의 정착, 미국향 수출 확대가 맞물리며 중장기적인 밸류에이션 재평가가 기대된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	118		19.8	114	4.0
영업이익	44		17.1	41	6.1
세전계속사업이익	47		16.3	41	14.4
지배순이익	47		49.4	34	36.2
영업이익률 (%)	37.1		-0.9 %pt	36.4	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	39.4		+7.8 %pt	30.1	+9.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	215	334	468	579
영업이익	47	109	174	196
지배순이익	39	84	143	156
PER	-	15.7	17.9	16.4
PBR	-	3.5	4.5	3.6
EV/EBITDA	-	12.6	13.3	11.2
ROE	47.0	29.9	28.6	24.5

자료: 유안타증권



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 104,000원 (U)

직전 목표주가 87,500원

현재주가 (7/3) 83,700원

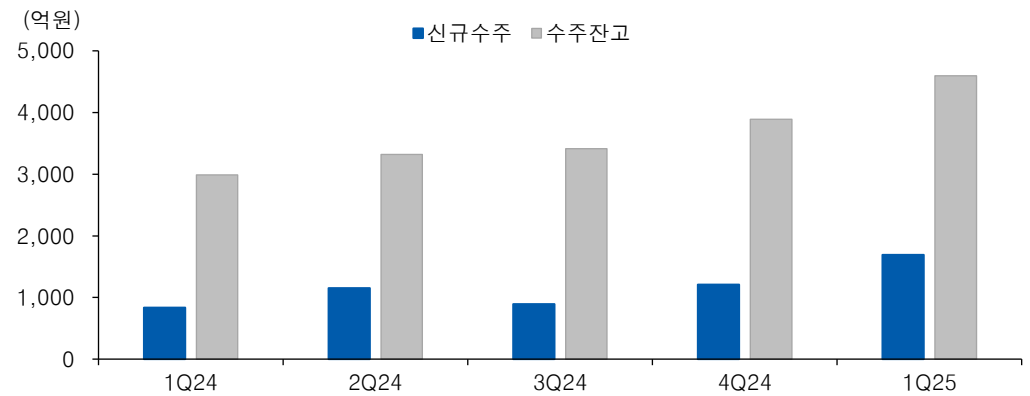
상승여력 24%

시가총액	25,483억원
총발행주식수	30,445,200주
60일 평균 거래대금	296억원
60일 평균 거래량	426,031주
52주 고/저	89,000원 / 29,650원
외인지분율	8.99%
배당수익률	0.61%
주요주주	박동석 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	22.2	58.5	0.0
상대	5.8	26.5	0.0
절대 (달러환산)	23.4	71.1	0.0

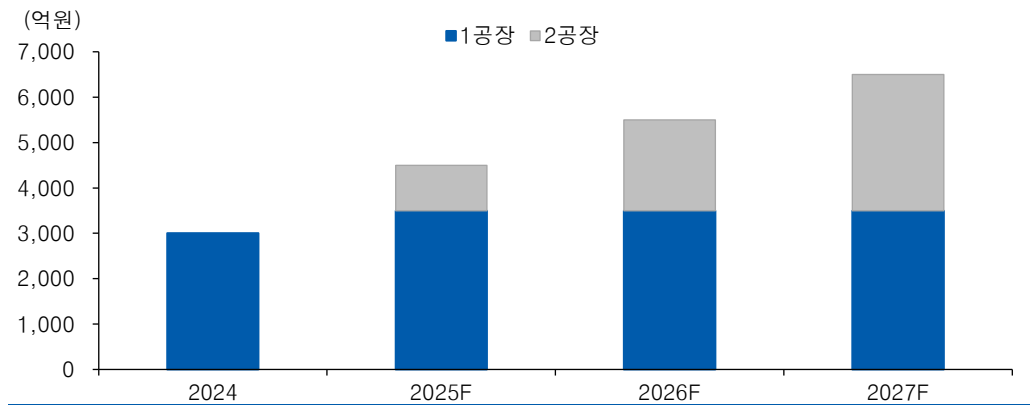
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

산일전기 신규수주 및 수주잔고 추이



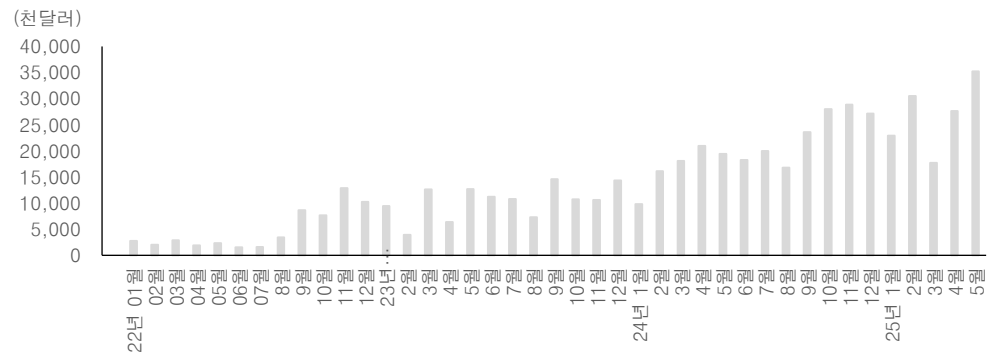
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 변압기 CAPA



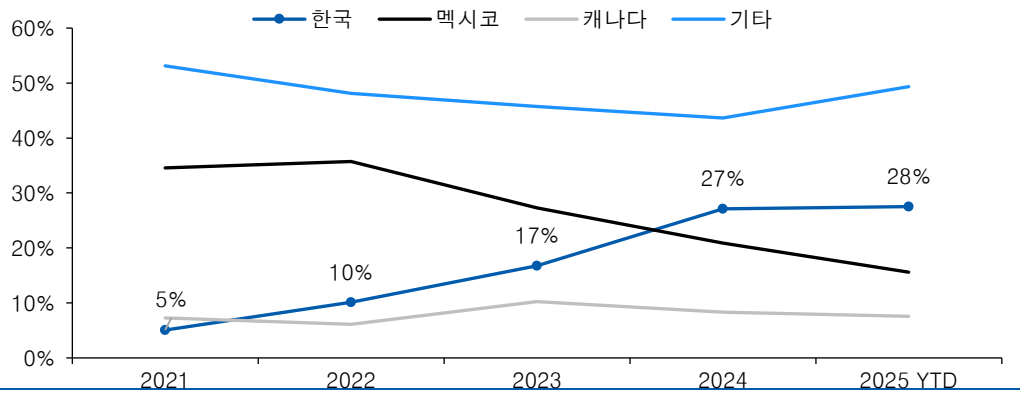
자료: 산일전기, 유안타증권 리서치센터

산일전기 변압기 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

미국 배전변압기 수입 국가별 비중



자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

산업전기 실적테이블

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	전체	70.7	75.2	79.7	108.4	98.8	118.4	124.9	125.4	334.0	467.6	579.2
전력망		22.7	33.1	36.7	60.4	45.0	68.1	69.0	77.3	152.9	259.4	320.4
	미국	19.3	29.0	35.2	56.1	42.0	63.7	66.8	72.9	139.6	245.4	304.2
	유럽, 기타	3.4	4.1	1.5	4.3	3.0	4.4	2.2	4.4	13.3	14.0	16.2
신재생		40.3	36.0	39.4	36.0	50.0	44.4	51.8	42.1	151.5	188.3	258.8
	미국	22.7	22.4	22.2	4.5	25.6	23.0	22.7	9.1	71.8	80.4	99.4
	유럽, 기타	17.6	13.6	17.1	31.4	24.5	21.4	29.1	33.0	79.7	108.0	159.4
기타		7.7	6.2	3.6	12.0	3.8	5.9	4.2	6.0	29.5	19.9	21.5
(지역별)												
내수		10.9	7.7	6.3	7.8	4.2	7.4	4.2	8.6	32.7	24.4	30.8
수출		59.8	67.5	73.4	100.6	94.6	111.0	120.7	116.8	301.3	443.1	548.4
	미국	42.0	51.4	57.4	68.7	65.4	86.7	89.5	82.0	219.6	323.7	403.6
	유럽	13.0	13.3	12.6	26.3	23.3	21.3	25.3	26.8	65.1	96.6	120.7
	일본	3.1	1.1	1.7	3.1	1.4	1.4	1.6	2.7	9.1	7.2	8.1
	기타	1.7	1.6	1.7	2.5	4.5	1.6	4.3	5.3	7.5	15.7	16.0
% YoY	전력망	33.4%	52.6%	32.7%	107.5%	39.8%	57.4%	56.8%	15.7%	55.7%	40.0%	23.9%
		241.5%	120.9%	206.8%	214.9%	98.1%	105.9%	87.9%	28.0%	189.7%	69.7%	23.5%
	미국	549.2%	340.4%	356.2%	340.3%	117.0%	120.0%	90.0%	30.0%	365.1%	75.8%	24.0%
	유럽, 기타	-8.3%	-51.0%	-63.7%	-33.1%	-10.5%	7.0%	40.0%	2.0%	-41.4%	4.8%	16.1%
신재생		-6.3%	19.5%	-10.7%	31.4%	24.2%	23.6%	31.6%	17.0%	4.9%	24.3%	37.4%
	미국	-41.6%	23.7%	-42.4%	-80.9%	12.8%	3.0%	2.0%	100.0%	-39.8%	11.9%	23.7%
	유럽, 기타	324.5%	13.3%	210.7%	757.5%	38.9%	57.4%	70.0%	5.0%	214.9%	35.4%	47.6%
기타		129.5%	46.0%	-9.0%	110.9%	-50.3%	-5.5%	15.0%	-50.0%	70.9%	-32.7%	8.2%
(지역별)												
내수				-12.6%	-27.8%	-60.9%	-5.0%	-33.0%	10.0%		-25.4%	26.2%
수출				39.0%	142.8%	58.3%	64.5%	64.4%	16.1%		47.1%	23.8%
	미국			24.1%	82.2%	55.8%	68.7%	55.8%	19.4%		47.4%	24.7%
	유럽			1158.5%	63275.8%	79.4%	60.4%	100.0%	2.0%		48.3%	24.9%
	일본			-43.9%	25.5%	-54.3%	21.0%	-2.6%	-12.0%		-20.6%	12.7%
	기타			-33.4%	109.3%	171.3%	-1.8%	155.9%	109.6%		109.7%	1.5%
% 매출비중	전력망	32.1%	44.0%	46.1%	55.7%	45.5%	57.5%	55.2%	61.7%	45.8%	55.5%	55.3%
		27.4%	38.5%	44.1%	51.8%	42.5%	53.8%	53.5%	58.2%	41.8%	52.5%	52.5%
	미국	4.8%	5.5%	1.9%	4.0%	3.0%	3.7%	1.7%	3.5%	4.0%	3.0%	2.8%
신재생		57.0%	47.8%	49.4%	33.2%	50.6%	37.5%	41.5%	33.6%	45.4%	40.3%	44.7%
	미국	32.1%	29.7%	27.9%	4.2%	25.9%	19.5%	18.1%	7.2%	21.5%	17.2%	17.2%
	유럽, 기타	24.9%	18.1%	21.5%	29.0%	24.7%	18.1%	23.3%	26.3%	23.9%	23.1%	27.5%
기타		10.9%	8.3%	4.5%	11.1%	3.9%	5.0%	3.3%	4.8%	8.8%	4.3%	3.7%
(지역별)												
내수		15.4%	10.3%	7.9%	7.2%	4.3%	6.2%	3.4%	6.8%	9.8%	5.2%	5.3%
수출		84.6%	89.7%	92.2%	92.8%	95.7%	93.8%	96.6%	93.2%	90.2%	94.8%	94.7%
	미국	70.3%	76.2%	78.2%	68.3%	69.2%	78.1%	74.1%	70.2%	72.9%	73.0%	73.6%
	유럽	21.7%	19.7%	17.2%	26.1%	24.6%	19.2%	20.9%	22.9%	21.6%	21.8%	22.0%
	일본	5.2%	1.7%	2.3%	3.1%	1.5%	1.3%	1.4%	2.3%	3.0%	1.6%	1.5%
	기타	2.8%	2.4%	2.3%	2.5%	4.8%	1.4%	3.6%	4.5%	2.5%	3.5%	2.9%
영업이익		23.3	24.5	27.8	33.7	37.5	44.0	47.3	45.1	109.2	173.8	196.7
% YoY		95.5%	90.3%	63.0%	603.5%	61.4%	79.5%	70.1%	33.9%	134.4%	59.2%	13.2%
% OPM		32.9%	32.6%	34.9%	31.1%	38.0%	37.1%	37.8%	36.0%	32.7%	37.2%	34.0%

자료: 유안타증권 리서치센터

배전 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만 EUR, 백만 TWD)

		산일전기	LS ELECTRIC	제룡전기	Eaton (ETN)	VERTIV (VRT)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		2,548	8,295	663	140,160	47,383	128,481	87,858	165,407
매출액	2024	334	4,552	263	24,878	8,012	38,153	32,850	20,203
	2025F	468	4,951	243	27,319	9,474	40,480	34,484	25,669
	2026F	579	5,699	226	29,559	10,761	43,203	36,386	31,131
영업이익	2024	109	390	98	4,870	1,391	6,449	5,243	4,891
	2025F	174	452	84	5,259	1,917	7,396	6,044	6,513
	2026F	197	574	78	6,200	2,332	8,092	6,515	8,324
영업이익률	2024	32.7%	8.6%	37.2%	19.6%	17.4%	16.9%	16.0%	24.2%
	2025F	37.2%	9.1%	34.5%	19.2%	20.2%	18.3%	17.5%	25.4%
	2026F	34.0%	10.1%	34.5%	21.0%	21.7%	18.7%	17.9%	26.7%
당기순이익 (지배)	2024	84	239	80	3,794	496	4,269	3,935	4,286
	2025F	143	343	71	4,335	1,205	4,957	4,457	5,490
	2026F	156	440	62	4,955	1,530	5,606	4,867	6,915
PER	2024	21.9	19.9	31.1	36.9	95.6	30.1	22.3	38.6
	2025F	17.8	24.2	9.3	32.3	39.3	25.9	19.7	30.1
	2026F	16.3	18.9	10.7	28.3	31.0	22.9	18.1	23.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

산일전기 (062040) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	215	334	468	579	732
매출원가	137	190	249	326	409
매출총이익	78	144	219	253	323
판매비	31	34	45	57	73
영업이익	47	109	174	196	250
EBITDA	49	112	176	199	252
영업외손익	2	-4	4	5	8
외환관련손익	1	11	1	1	1
이자손익	-2	0	3	4	7
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	2	-15	0	0	0
법인세비용차감전순이익	48	105	177	202	258
법인세비용	10	22	35	46	59
계속사업순이익	38	84	143	156	199
중단사업순이익	1	0	0	0	0
당기순이익	39	84	143	156	199
지배지분순이익	39	84	143	156	199
포괄순이익	52	83	142	155	198
지배지분포괄이익	52	83	142	155	198

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	35	16	104	127	152
당기순이익	39	84	143	156	199
감가상각비	3	3	3	2	2
외환손익	0	-6	-1	-1	-1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-27	-86	-55	-46	-64
기타현금흐름	20	21	15	15	15
투자활동 현금흐름	-16	-173	-21	-17	-24
투자자산	0	-33	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-90	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	7	-51	-21	-17	-24
재무활동 현금흐름	-2	198	-18	-19	-18
단기차입금	-13	3	4	3	5
사채 및 장기차입금	-10	-10	0	0	0
자본	23	220	0	0	0
현금배당	0	-5	-13	-13	-13
기타현금흐름	-1	-9	-9	-9	-9
연결범위변동 등 기타	0	0	3	1	5
현금의 증감	17	41	68	91	115
기초 현금	4	21	62	130	221
기말 현금	21	62	130	221	336
NOPLAT	47	109	174	196	250
FCF	12	-74	104	127	152

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

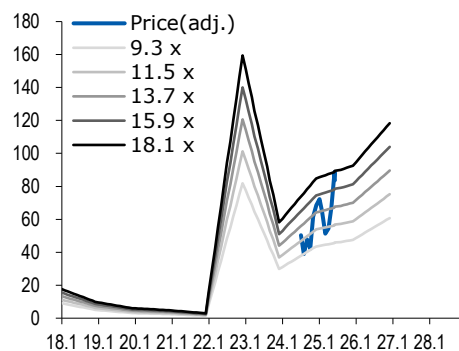
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	103	305	459	623	837
현금및현금성자산	21	62	130	221	336
매출채권 및 기타채권	32	96	136	168	213
재고자산	44	60	85	105	132
비유동자산	88	187	185	183	181
유형자산	81	168	165	163	160
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	12	13	13	13
자산총계	191	493	645	806	1,017
유동부채	53	53	73	90	114
매입채무 및 기타채무	27	17	24	29	37
단기차입금	7	1	1	1	1
유동성장기부채	3	0	0	0	0
비유동부채	12	6	8	10	12
장기차입금	8	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	65	58	81	100	126
지배지분	126	434	563	705	891
자본금	2	15	15	15	15
자본잉여금	23	230	230	230	230
이익잉여금	70	148	278	421	607
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	126	434	563	705	891
순차입금	-4	-130	-215	-320	-454
총차입금	19	11	15	19	23

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	8,807	3,214	4,685	5,114	6,538
BPS	26,290	14,553	18,539	23,216	29,320
EBITDAPS	11,139	4,302	5,785	6,525	8,292
SPS	48,385	12,828	15,357	19,025	24,042
DPS	947	420	420	420	420
PER	-	15.7	17.9	16.4	12.8
PBR	-	3.5	4.5	3.6	2.9
EV/EBITDA	-	12.6	13.3	11.2	8.3
PSR	-	3.9	5.5	4.4	3.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	81.3	55.7	40.0	23.9	26.4
영업이익 증가율 (%)	259.7	134.4	58.9	13.1	27.5
지배순이익 증가율 (%)	5,480.2	114.3	70.5	9.2	27.8
매출총이익률 (%)	36.3	43.0	46.8	43.6	44.1
영업이익률 (%)	21.7	32.7	37.1	33.9	34.2
지배순이익률 (%)	18.2	25.1	30.5	26.9	27.2
EBITDA 마진 (%)	23.0	33.5	37.7	34.3	34.5
ROIC	39.0	42.4	44.5	42.5	47.9
ROA	24.7	24.5	25.1	21.5	21.8
ROE	47.0	29.9	28.6	24.5	24.9
부채비율 (%)	51.9	13.5	14.4	14.2	14.2
순차입금/자기자본 (%)	-3.5	-30.0	-38.1	-45.3	-50.9
영업이익/금융비용 (배)	26.2	54.9	98.6	87.4	90.4

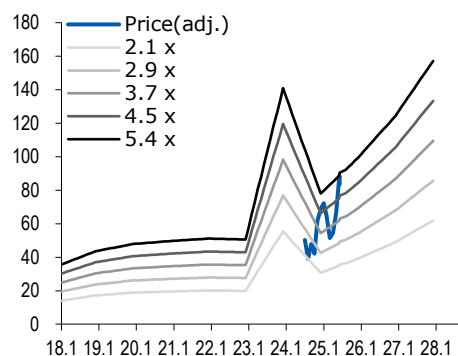
P/E band chart

(천원)

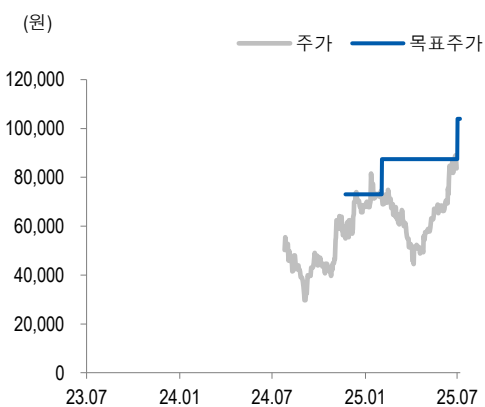


P/B band chart

(천원)



산일전기 (062040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-04	BUY	104,000	1년		
2025-02-06	BUY	87,500	1년	-26.25	1.71
2024-11-26	BUY	73,000	1년	-6.44	11.78
2024-11-22	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-04

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

일진전기 (103590)

주가는 흔들려도, 실적은 오른다

일시적 조정, 펀더멘털 이상 無

전일 일진전기 주가는 -9.4% 급락하며 단기 조정을 받았다. 최근 주가 상승에 따른 차익 실현과 함께, 베트남산 변압기 대미 수출 관세가 46%에서 20%로 인하됐다는 소식이 과도하게 해석된 영향으로 보인다. 오는 7월 8일 예정된 미국의 상호관세 유예 종료 시한을 앞두고 관련 이슈가 불확실성을 자극하고 있는 상황이다. 한국산 제품에 대한 최종 관세율은 아직 결정되지 않았으나, 당사는 주요 고객사와 단가 반영 협의를 진행 중이며, 일정 수준의 비용 전가는 가능할 것으로 보인다. 무엇보다도 당사는 중전기 중심의 수주잔고와 생산능력이 동시에 증가하고 있는 구조적 성장 구간에 진입한 상황으로, 이번 주가 조정은 펀더멘털 훼손보다는 일시적 이벤트성 요인으로 판단된다.

2Q25 실적, 강한 성장세 지속

2분기 연결 매출은 5,037억원(YoY +16.1%), 영업이익은 399억원(YoY +62.9%, OPM 7.9%)으로 컨센서스를 상회할 것으로 예상된다. 1분기에 이연되었던 북미향 중전기 고부가 수주 물량이 대부분 2분기 매출로 반영될 전망이다. 특히 해당 물량은 고마진 제품 위주로 구성돼 수익성 개선에 기여할 것으로 보인다. 하반기에는 외형 성장과 수익성 레벨업이 더욱 뚜렷해질 것으로 예상된다. 중전기 증설 효과가 본격화되는 가운데, 2023년 수주한 美 동부 전력청향 대형 변압기 물량이 순차적으로 인식될 예정이다. 해당 물량은 과거 수주분 대비 단가가 높아, 하반기 OPM이 상반기보다 높을 가능성이 크다. 구조적인 이익 개선 흐름이 현실화되고 있는 만큼, 실적 기반의 밸류에이션 리레이팅도 점차 가시화될 것으로 기대된다.

목표주가 44,000원으로 상향

기존 목표주가(37,000원) 도달에 따라 목표가를 상향 조정한다. 2026F 추정 EPS에 Target PER 19배를 적용해 44,000원으로 제시한다. 이는 국내 송전변압기 Peer 그룹의 2026F 평균 PER 수준이다. 당사의 YTD 기준 주가 상승률은 +36.5%로, Peer 평균 대비 여전히 낮은 수준이다. 실적 대비 저평가 상태가 지속되고 있으며, 5월 수출 증가율이 YoY +36%를 기록하는 등 수주 → 생산 → 실적 반영으로 이어지는 성장 흐름의 신뢰도도 높다. 구조적 이익 레벨업이 본격화되는 구간에 진입한 만큼, 실적 기반의 밸류에이션 리레이팅 가능성은 여전히 유효하다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	504	16.1	10.1	485	3.8
영업이익	40	62.9	17.3	34	15.9
세전계속사업이익	40	77.2	21.3		
지배순이익	26	55.2	12.9	26	-1.0
영업이익률 (%)	7.9	+2.2 %pt	+0.5 %pt	7.1	+0.8 %pt
지배순이익률 (%)	5.1	+1.3 %pt	+0.1 %pt	5.4	-0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	1,247	1,577	1,904	2,145
영업이익	61	80	150	172
지배순이익	35	46	94	111
PER	10.1	21.1	19.0	16.0
PBR	0.9	2.0	3.1	2.6
EV/EBITDA	6.4	10.7	10.4	8.6
ROE	9.6	10.6	17.4	17.7

자료: 유안타증권



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 44,000원 (U)

직전 목표주가 37,000원

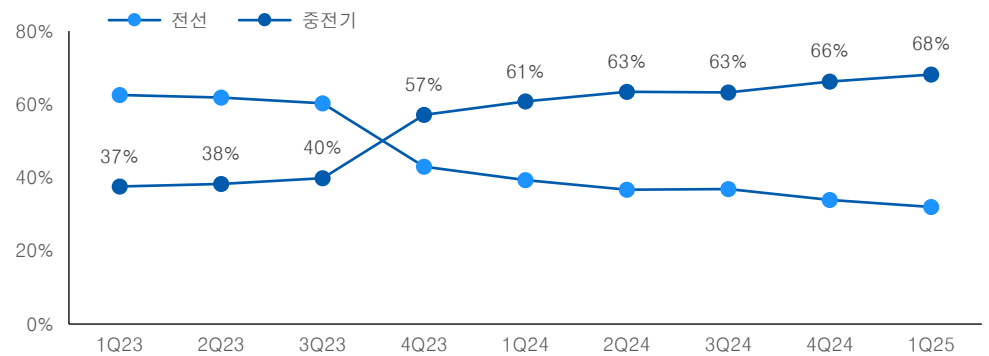
현재주가 (7/3) 37,200원

상승여력 18%

시가총액	17,739억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	248억원
60일 평균 거래량	809,456주
52주 고/저	41,200원 / 17,200원
외인지분율	9.57%
배당수익률	1.10%
주요주주	일진홀딩스 외 4 인

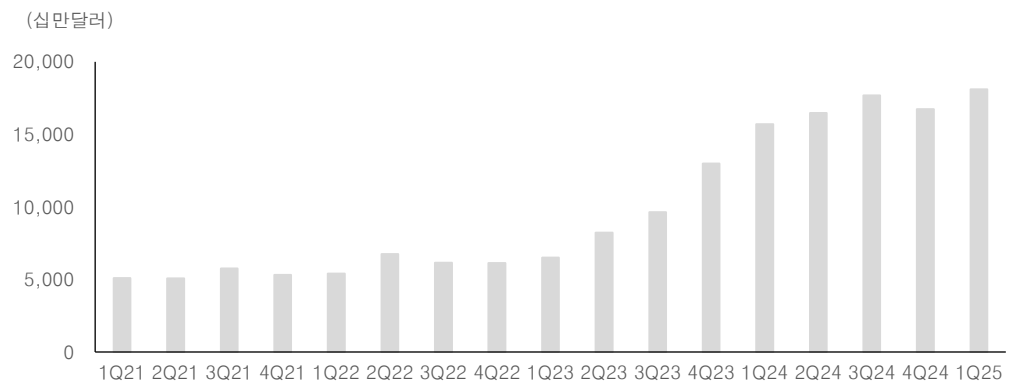
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.0	46.5	41.4
상대	7.4	16.9	26.8
절대 (달러환산)	25.2	58.0	44.7

일진전기 수주잔고 내 전선/중전기 비중



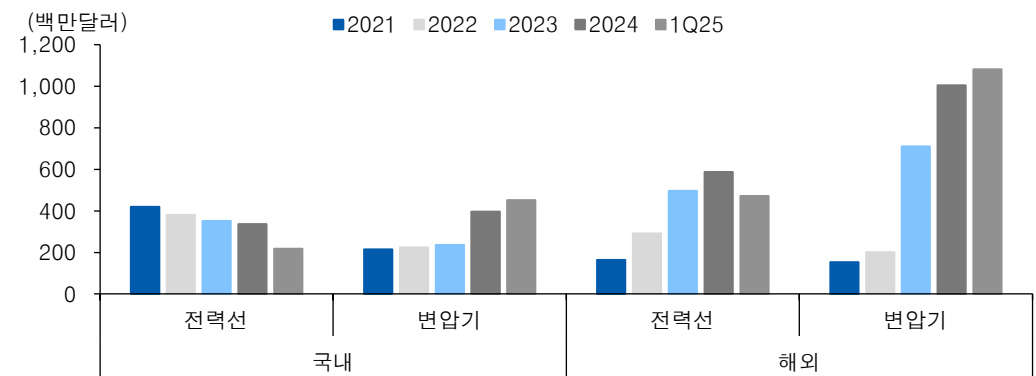
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전체 수주잔고 추이



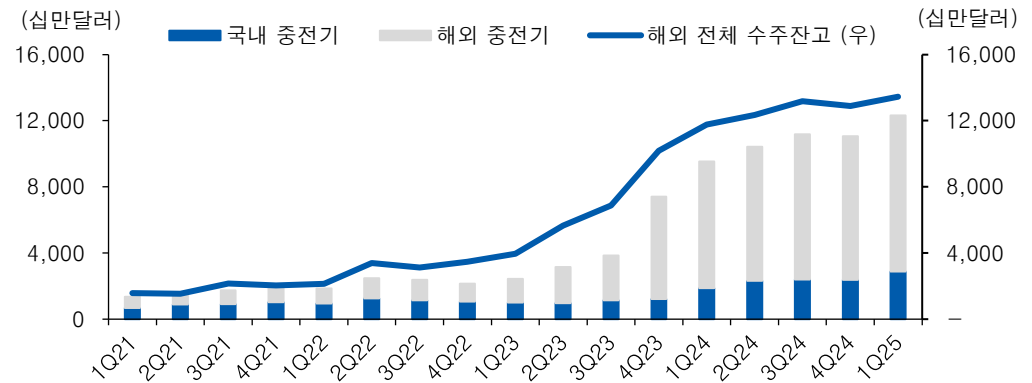
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 신규수주 추이



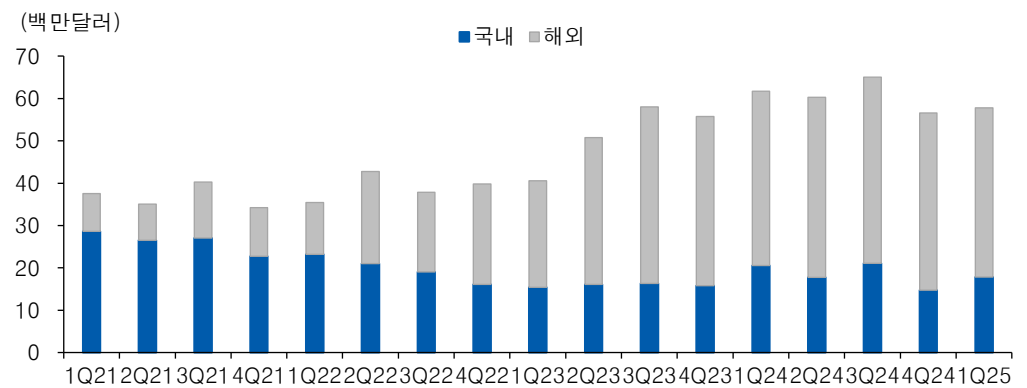
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



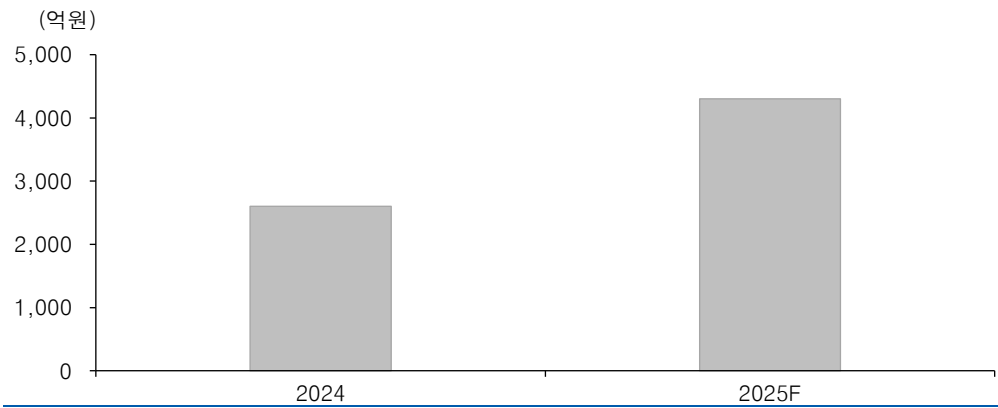
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전선 수주잔고 추이



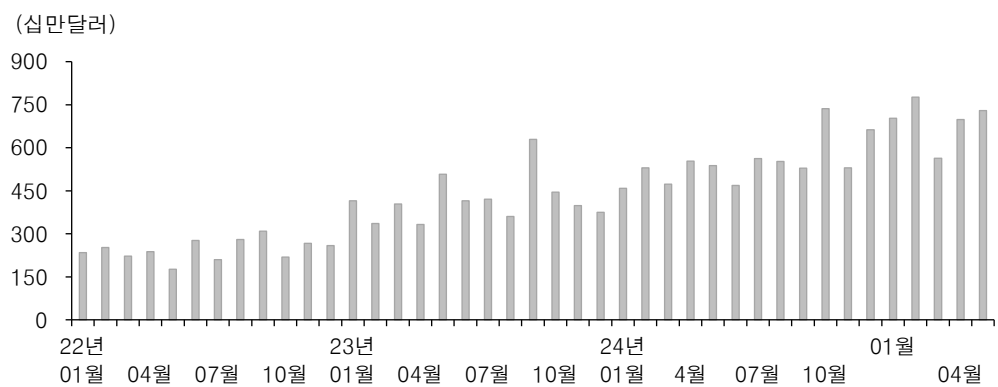
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 변압기 CAPA



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 합산 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터

일진전기 실적테이블

(단위: 십억원)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	전체	341.3	433.8	331.4	470.8	457.4	503.7	415.6	526.9	1,577.3	1,903.6	2,144.5
	중전기	76.7	82.9	72.5	120.3	127.9	132.6	134.1	137.9	352.3	532.5	632.8
	전선	283.2	377.2	280.0	376.1	388.7	414.9	308.0	432.6	1,316.5	1,544.2	1,690.7
	기타 및 연결조정	-18.6	-26.3	-21.1	-25.6	-59.1	-43.8	-26.5	-43.7	-91.6	-173.1	-178.9
% YoY	전체	13.5%	42.7%	16.1%	32.1%	34.0%	16.1%	25.4%	11.9%	26.5%	20.7%	12.7%
	중전기	63.1%	9.3%	-10.3%	35.8%	66.8%	60.0%	85.0%	14.7%	20.5%	51.1%	18.8%
	전선	6.7%	54.5%	24.6%	34.1%	37.3%	10.0%	10.0%	15.0%	29.7%	17.3%	9.5%
% 매출비중	중전기	22.5%	19.1%	21.9%	25.6%	28.0%	26.3%	32.3%	26.2%	22.3%	28.0%	29.5%
	전선	83.0%	87.0%	84.5%	79.9%	85.0%	82.4%	74.1%	82.1%	83.5%	81.1%	78.8%
	기타 및 연결조정	-5.4%	-6.1%	-6.4%	-5.4%	-12.9%	-8.7%	-6.4%	-8.3%	-5.8%	-9.1%	-8.3%
영업이익	전체	18.3	24.5	14.7	22.3	34.0	39.9	30.2	38.3	79.7	117.5	162.0
	중전기	15.9	11.0	6.9	4.9	17.4	20.6	17.2	9.4	38.7	64.6	88.5
	전선	7.9	15.0	6.1	11.9	32.9	20.2	10.0	17.2	40.8	80.3	92.9
	기타 및 연결조정	-5.6	-1.4	1.7	5.5	-0.3	-0.8	2.9	11.8	0.2	13.6	-19.4
% YoY	전체	6.8%	88.5%	-7.3%	50.4%	86.4%	62.9%	105.6%	72.1%	31.2%	47.3%	37.9%
	중전기	130.3%	8.1%	-10.9%	-45.1%	9.5%	88.0%	150.0%	90.0%		67.0%	36.9%
	전선	-37.7%	223.3%	4.2%	362.5%	315.1%	35.0%	65.0%	45.0%	58.6%	96.8%	15.7%
% OPM	전체	5.4%	5.7%	4.4%	4.7%	7.4%	7.9%	7.3%	7.3%	5.1%	6.2%	7.6%
	중전기	20.8%	13.2%	9.5%	4.1%	13.6%	15.5%	12.9%	6.8%	11.0%	12.1%	14.0%
	전선	2.8%	4.0%	2.2%	3.2%	8.5%	4.9%	3.2%	4.0%	3.1%	5.2%	5.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대일렉 트릭	호성 중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemen s
시가총액		16,383	8,457	8,295	2,548	1,774	55,339	137,851	22,156	18,684	72,098
매출액	2024	3,322	4,895	4,552	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,109	5,485	4,951	468	1,904	27,010	37,021	5,924	9,783	38,855
	2026F	4,643	5,882	5,699	579	2,145	29,444	40,390	6,261	10,342	42,454
영업이익	2024	669	362	390	109	80	1,480	643	1,126	710	-2122
	2025F	903	525	452	174	117	1,696	1,885	1,266	933	2,034
	2026F	1,074	604	574	197	162	2,014	3,459	1,373	1,076	3,825
영업이익 률	2024	20.1%	7.4%	8.6%	32.7%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	22.0%	9.6%	9.1%	37.2%	6.2%	6.3%	5.1%	21.4%	9.5%	5.2%
	2026F	23.1%	10.3%	10.1%	34.0%	7.6%	6.8%	8.6%	21.9%	10.4%	9.0%
당기순이 익(지배)	2024	502	223	239	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	670	397	343	143	94	1,097	2,026	867	616	1,216
	2026F	805	497	440	156	111	1,330	3,439	939	768	2,461
PER	2024	27.1	16.4	19.9	21.9	27.6	61.2	88.8	28.5	31.7	60.8
	2025F	24.4	21.3	24.2	17.8	19.0	50.4	68.0	25.6	30.3	59.3
	2026F	20.4	17.0	18.9	16.3	16.0	41.6	40.1	23.6	24.3	29.3

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만 EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		2,985	1,774	1,038	1,057	17,734	4,703	27,478	2,460
매출액	2024	3,291	1,577	869	1,727	17,026	8,546	3,252	4,403
	2025F	3,568	1,904	962	2,519	19,250	7,493	3,241	4,680
	2026F	3,933	2,145	1,034	2,604	20,467	7,985	3,405	4,583
영업이익	2024	115	80	45	45	1,303	610	245	227
	2025F	124	150	56	83	1,679	555	239	321
	2026F	152	172	62	104	1,933	606	262	289
영업이익률	2024	3.5%	5.1%	5.2%	2.6%	7.7%	7.1%	7.5%	5.1%
	2025F	3.5%	7.9%	5.8%	3.3%	8.7%	7.4%	7.4%	6.9%
	2026F	3.9%	8.0%	6.0%	4.0%	9.4%	7.6%	7.7%	6.3%
당기순이익 (자배)	2024	70	46	31	25	729	279	337	194
	2025F	97	94	35	54	1,008	334	207	190
	2026F	114	111	38	71	1,267	357	208	218
PER	2024	26.3	27.6	30.2	15.4	24.3	16.9	81.5	12.7
	2025F	30.9	19.0	29.4	19.8	17.6	14.1	132.7	12.9
	2026F	26.1	16.0	27.1	14.9	14.0	13.2	132.3	11.3
PBR	2024	1.4	2.6	5.1	1.2	3.5	2.6	2.0	1.1
	2025F	1.9	3.1	4.7	-	2.7	2.2	1.8	1.0
	2026F	1.6	2.7	4.0	-	2.4	1.9	1.6	0.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

주) 대한전선, 일진전기는 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,247	1,577	1,904	2,145	2,442
매출원가	1,129	1,422	1,657	1,868	2,122
매출총이익	117	156	246	276	320
판매비	57	76	97	104	120
영업이익	61	80	150	172	200
EBITDA	74	93	162	184	210
영업외손익	-17	-16	-24	-22	-20
외환관련손익	-3	11	0	0	0
이자손익	-10	-5	-3	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-21	-21	-21	-21
법인세비용차감전순이익	44	64	125	150	180
법인세비용	9	18	32	39	53
계속사업순이익	35	46	94	111	127
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	35	46	94	111	127
지배지분순이익	35	46	94	111	127
포괄순이익	31	44	92	109	125
지배지분포괄이익	31	44	92	109	125

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	49	106	163	192	198
당기순이익	35	46	94	111	127
감가상각비	13	13	12	11	10
외환손익	2	-8	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-9	17	37	50	42
기타현금흐름	9	37	20	20	20
투자활동 현금흐름	-19	-69	-2	-1	-1
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-24	-69	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	5	1	-2	-1	-1
재무활동 현금흐름	-12	46	-16	-17	-16
단기차입금	-22	-5	5	4	4
사채 및 장기차입금	11	-22	0	0	0
자본	0	93	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-20	-20	-20	-20
연결범위변동 등 기타	-2	0	-47	-62	-52
현금의 증감	17	83	98	112	129
기초 현금	39	57	140	238	351
기말 현금	57	140	238	351	480
NOPLAT	61	80	150	172	200
FCF	25	36	163	192	198

자료: 유안타증권

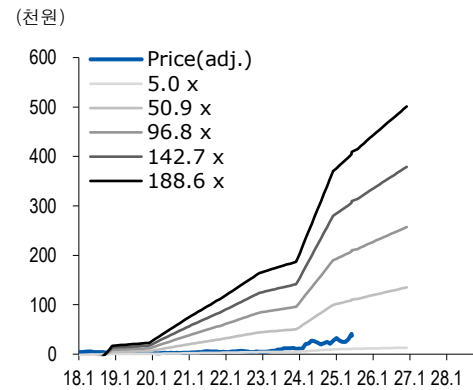
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	434	702	917	1,115	1,350
현금및현금성자산	57	140	238	351	480
매출채권 및 기타채권	206	248	299	337	384
재고자산	146	245	296	333	379
비유동자산	495	547	535	523	513
유형자산	389	437	425	414	404
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	9	9	9	9
자산총계	929	1,249	1,451	1,638	1,863
유동부채	385	607	716	797	896
매입채무 및 기타채무	193	270	326	368	419
단기차입금	43	22	22	22	22
유동성장기부채	43	56	56	56	56
비유동부채	173	142	158	169	184
장기차입금	71	64	64	64	64
사채	30	0	0	0	0
부채총계	558	749	874	966	1,080
지배지분	371	500	578	672	783
자본금	37	48	48	48	48
자본잉여금	137	219	219	219	219
이익잉여금	197	232	312	408	520
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	371	500	578	672	783
순차입금	126	12	-85	-196	-324
총차입금	194	168	172	176	180

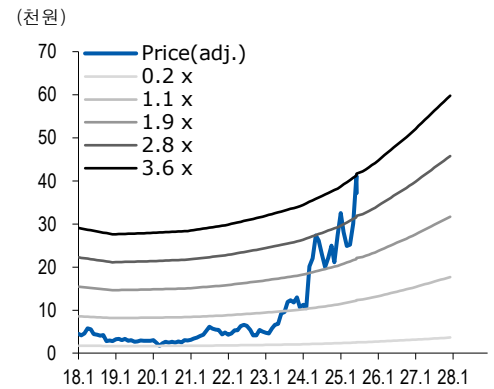
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	871	992	1,962	2,319	2,656
BPS	9,361	10,494	12,118	14,099	16,417
EBITDAPS	1,857	1,994	3,396	3,854	4,413
SPS	31,438	33,869	39,920	44,973	51,204
DPS	206	300	300	300	300
PER	10.1	21.1	19.0	16.0	14.0
PBR	0.9	2.0	3.1	2.6	2.3
EV/EBITDA	6.4	10.7	10.4	8.6	6.9
PSR	0.3	0.6	0.9	0.8	0.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	7.0	26.5	20.7	12.7	13.9
영업이익 증가율 (%)	92.9	31.2	87.8	15.1	15.9
지배순이익 증가율 (%)	42.6	33.7	102.6	18.2	14.5
매출총이익률 (%)	9.4	9.9	12.9	12.9	13.1
영업이익률 (%)	4.9	5.1	7.9	8.0	8.2
지배순이익률 (%)	2.8	2.9	4.9	5.2	5.2
EBITDA 마진 (%)	5.9	5.9	8.5	8.6	8.6
ROIC	10.4	12.1	24.2	27.2	30.5
ROA	3.9	4.2	6.9	7.2	7.2
ROE	9.6	10.6	17.4	17.7	17.4
부채비율 (%)	150.3	149.7	151.2	143.7	138.0
순차입금/자기자본 (%)	34.0	2.4	-14.7	-29.2	-41.4
영업이익/금융비용 (배)	5.1	10.4	20.9	23.5	26.6

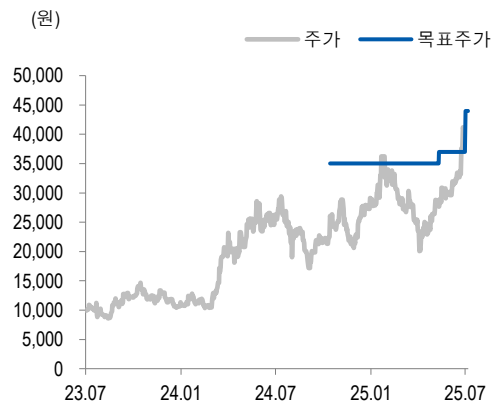
P/E band chart



P/B band chart



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-04	BUY	44,000	1년		
2025-05-15	BUY	37,000	1년	-12.15	11.35
2024-10-17	BUY	35,000	1년	-23.24	3.57
2024-03-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-04

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

대한전선 (001440)

실적 반등은 하반기부터

2분기 실적은 숨 고르기... 본게임은 하반기부터

2Q25 실적은 연결 매출 8,792억원(YoY +1.7%), 영업이익 299억원(YoY -20.0%, OPM 3.4%)으로 전년 대비 감익이 불가피할 전망이다. 이는 원재료 투입단가 상승과 국내·수출 시장에서 단가 경쟁 심화에 따른 수익성 저하 영향이 반영된 것으로 보인다.

다만, 하반기부터는 수주와 생산 모두 회복 국면에 진입할 것으로 판단된다. 정부의 제2차 송전망 고도화 마스터플랜, 대규모 재생에너지 연계 해상풍력 프로젝트, 서해안 에너지고속 도로 등 전력망 인프라 투자가 본격화되는 가운데, 대한전선은 관련 프로젝트의 유력 공급사로 자리매김하고 있다.

미국향 HV 케이블 수출 또한 연말로 갈수록 증가세가 뚜렷해질 전망이다. 고수익성 북미향 매출이 확대되면, 2026년 실적은 구조적인 턴어라운드 흐름을 강화할 것으로 기대된다.

목표주가 20,000원으로 상향 조정

기존 목표주가(14,000원)를 이미 상회한 가운데, 실적 기준을 2025년에서 2026년으로 변경하며 목표주가를 20,000원으로 상향 조정한다. 2026F 추정 EPS 604원에 Target PER 33배를 적용하였으며, 이는 NKT, 프리즈미안, 넥상스, LS에코에너지 등 국내의 전선업체의 평균 2026F PER 수준이다. 하반기 수주 본격화가 실적 추정의 상향 요인으로 작용할 수 있어, 중장기 밸류에이션 상단 역시 열려 있는 구간이다.



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 20,000원 (U)

직전 목표주가 14,000원

현재주가 (7/3) 16,010원

상승여력 25%

시가총액	29,850억원
총발행주식수	186,447,300주
60일 평균 거래대금	279억원
60일 평균 거래량	1,838,089주
52주 고/저	17,570원 / 10,000원
외인지분율	6.95%
배당수익률	0.00%
주요주주	호반산업 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	26.7	43.7	2.8
상대	9.7	14.7	(7.9)
절대 (달러환산)	27.9	55.1	5.1

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	879	1.7	2.8	878	0.2
영업이익	30	-20.0	12.2	29	3.4
세전계속사업이익	22	-22.9	15.9	25	-10.7
지배순이익	21	-17.2	14.6	20	4.1
영업이익률 (%)	3.4	-0.9 %pt	+0.3 %pt	3.3	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	2.3	-0.6 %pt	+0.2 %pt	2.3	0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

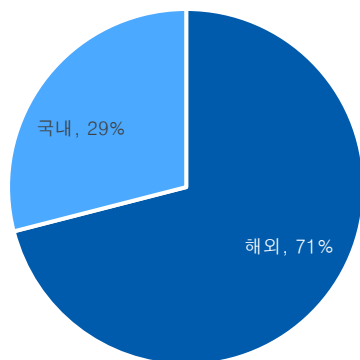
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,844	3,291	3,568	3,933
영업이익	80	115	123	151
지배순이익	71	70	89	113
PER	24.4	30.2	33.7	26.5
PBR	1.8	1.6	1.9	1.8
EV/EBITDA	17.8	14.6	19.9	16.5
ROE	7.8	5.8	5.8	6.9

자료: 유안타증권

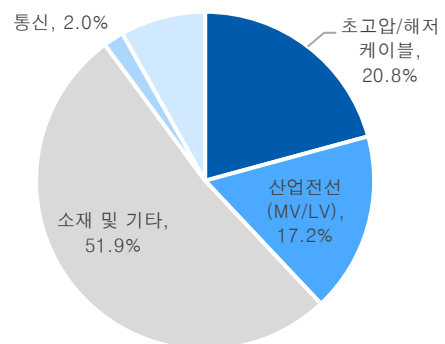
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

대한전선 초고압케이블 수출 비중



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

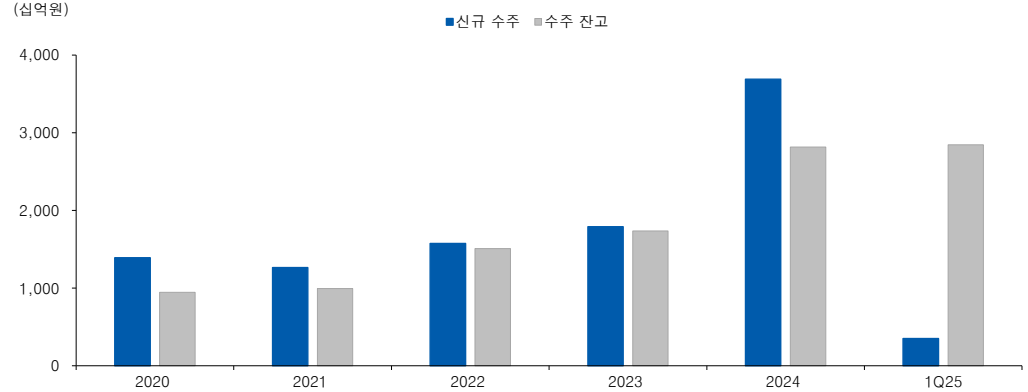
대한전선 사업부문별 비중



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

대한전선 신규수주 및 수주잔고 추이

(십억원)



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

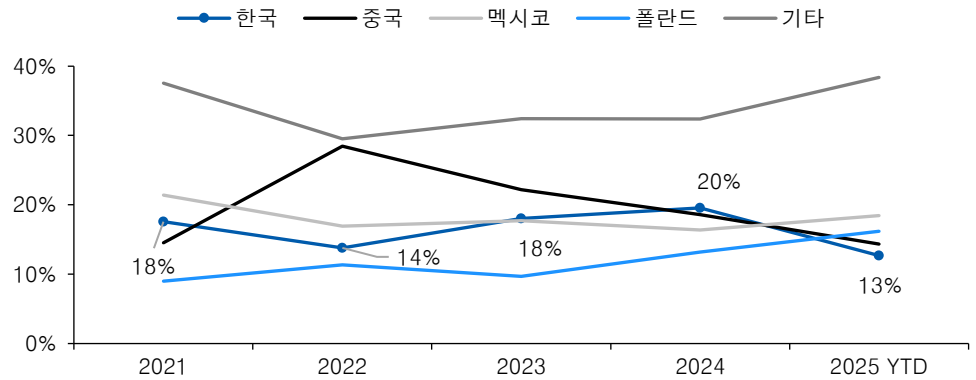
대한전선 해저케이블 관련 투자계획

해저케이블 관련 투자계획



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

미국 초고압케이블 수입 국가별 비중



자료: USITC, 유안타증권 리서치센터

대한전선 실적테이블

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024
매출액	788.5	864.4	804.4	834.0	855.5	879.2	909.2	923.8	3,291.3
초고압/해저케이블	138.1	143.0	192.4	210.1	114.4	150.2	259.7	273.1	683.6
산업전선(MV/LV)	142.2	150.3	142.4	131.7	113.8	135.3	145.2	134.3	566.6
소재 및 기타	428.5	471.1	418.0	390.9	488.0	480.5	438.9	402.6	1,708.5
통신	18.2	16.4	15.4	14.5	15.8	17.2	15.7	13.9	64.5
종속 및 연결 조정	61.5	83.6	36.2	86.8	123.5	96.1	49.6	99.8	268.1
% YoY	12.0%	14.6%	27.7%	10.4%	8.5%	1.7%	13.0%	10.8%	15.7%
초고압/해저케이블	12.6%	-4.9%	35.4%	80.3%	-17.1%	5.0%	35.0%	30.0%	28.6%
산업전선(MV/LV)	2.7%	6.4%	2.5%	-15.6%	-20.0%	-10.0%	2.0%	2.0%	-1.4%
소재 및 기타	13.7%	25.5%	38.5%	6.0%	13.9%	2.0%	5.0%	3.0%	20.1%
통신	5.8%	-25.8%	-30.3%	-9.9%	-13.2%	5.0%	2.0%	-4.0%	-16.8%
종속 및 연결 조정	26.6%	27.6%	43.5%	-11.6%	100.6%	15.0%	36.9%	15.0%	12.9%
% 매출비중									
초고압/해저케이블	17.5%	16.5%	23.9%	25.2%	13.4%	17.1%	28.6%	29.6%	20.8%
산업전선(MV/LV)	18.0%	17.4%	17.7%	15.8%	13.3%	15.4%	16.0%	14.5%	17.2%
소재 및 기타	54.3%	54.5%	52.0%	46.9%	57.0%	54.7%	48.3%	43.6%	51.9%
통신	2.3%	1.9%	1.9%	1.7%	1.8%	2.0%	1.7%	1.5%	2.0%
종속 및 연결 조정	7.8%	9.7%	4.5%	10.4%	14.4%	10.9%	5.5%	10.8%	8.1%
영업이익	28.8	37.4	27.2	21.8	27.1	29.9	39.0	28.1	115.17
% YoY	62.7%	55.9%	56.3%	5.1%	-5.8%	-20.0%	43.3%	28.7%	44.3%
% 영업이익률	3.6%	4.3%	3.4%	2.6%	3.2%	3.4%	4.3%	3.0%	3.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만 EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		2,985	1,774	1,038	1,057	17,734	4,703	27,478	2,460
매출액	2024	3,291	1,577	869	1,727	17,026	8,546	3,252	4,403
	2025F	3,568	1,904	962	2,519	19,250	7,493	3,241	4,680
	2026F	3,933	2,145	1,034	2,604	20,467	7,985	3,405	4,583
영업이익	2024	115	80	45	45	1,303	610	245	227
	2025F	124	150	56	83	1,679	555	239	321
	2026F	152	172	62	104	1,933	606	262	289
영업이익률	2024	3.5%	5.1%	5.2%	2.6%	7.7%	7.1%	7.5%	5.1%
	2025F	3.5%	7.9%	5.8%	3.3%	8.7%	7.4%	7.4%	6.9%
	2026F	3.9%	8.0%	6.0%	4.0%	9.4%	7.6%	7.7%	6.3%
당기순이익 (지배)	2024	70	46	31	25	729	279	337	194
	2025F	97	94	35	54	1,008	334	207	190
	2026F	114	111	38	71	1,267	357	208	218
PER	2024	26.3	27.6	30.2	15.4	24.3	16.9	81.5	12.7
	2025F	30.9	19.0	29.4	19.8	17.6	14.1	132.7	12.9
	2026F	26.1	16.0	27.1	14.9	14.0	13.2	132.3	11.3
PBR	2024	1.4	2.6	5.1	1.2	3.5	2.6	2.0	1.1
	2025F	1.9	3.1	4.7	–	2.7	2.2	1.8	1.0
	2026F	1.6	2.7	4.0	–	2.4	1.9	1.6	0.9

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터
주) 대한전선, 일진전기는 당사 추정, 시가총액은 25.07.03 기준

대한전선 (001440) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,844	3,291	3,568	3,933	4,336
매출원가	2,652	3,028	3,281	3,599	3,924
매출총이익	192	263	287	334	412
판매비	112	148	163	183	229
영업이익	80	115	123	151	183
EBITDA	103	144	150	176	217
영업외손익	-14	-39	-30	-38	-35
외환관련 손익	6	16	0	0	0
이자손익	-21	-15	-14	-14	-10
관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
기타	1	-40	-16	-25	-25
법인세비용차감전순이익	65	76	94	112	148
법인세비용	-6	2	0	-6	11
계속사업순이익	72	74	93	119	137
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	74	93	119	137
지배지분순이익	71	70	89	113	130
포괄순이익	72	83	102	128	146
지배지분포괄이익	72	77	95	118	135

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	31	7	62	67	86
당기순이익	72	74	93	119	137
감가상각비	23	29	27	25	33
외환손익	-6	-20	0	0	0
중속, 관계기업 관련 손익	0	1	0	0	0
자산부채의 증감	-64	-97	-90	-107	-115
기타 현금흐름	5	20	31	31	31
투자활동 현금흐름	-57	-387	-164	-32	-35
투자자산	68	-263	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-126	-129	-140	0	0
유형자산 감소	2	0	0	0	0
기타 현금흐름	-1	4	-23	-31	-34
재무활동 현금흐름	97	411	-151	-149	-148
단기차입금	78	52	7	9	10
사채 및 장기차입금	13	57	0	0	0
자본	0	460	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타 현금흐름	6	-158	-158	-158	-158
연결범위변동 등 기타	1	13	183	183	184
현금의 증감	72	44	-71	70	87
기초 현금	217	289	333	263	333
기말 현금	289	333	263	333	420
NOPLAT	88	115	123	159	183
FCF	-95	-122	-78	67	86

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

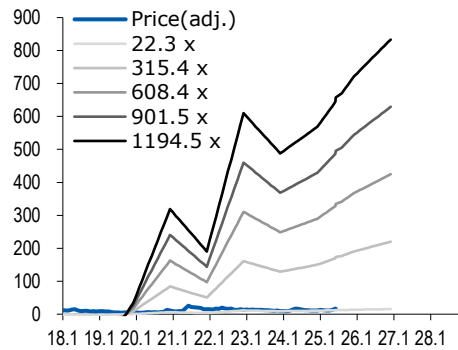
재무상태표			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,266	1,776	1,823	2,053	2,317
현금및현금성자산	289	333	263	333	420
매출채권 및 기타채권	439	491	529	583	643
재고자산	460	597	647	713	786
비유동자산	613	867	980	956	924
유형자산	482	712	825	800	767
관계기업등 지분관련자산	5	4	5	5	6
기타투자자산	32	28	28	29	29
자산총계	1,879	2,643	2,804	3,009	3,241
유동부채	682	920	978	1,054	1,139
매입채무 및 기타채무	354	458	496	547	603
단기차입금	165	142	142	142	142
유동성장기부채	20	20	20	20	20
비유동부채	243	226	227	228	230
장기차입금	225	210	210	210	210
사채	0	0	0	0	0
부채총계	925	1,147	1,205	1,283	1,368
지배지분	937	1,473	1,571	1,692	1,832
자본금	124	186	186	186	186
자본잉여금	756	1,154	1,154	1,154	1,154
이익잉여금	317	385	474	586	716
비지배지분	17	23	28	34	41
자본총계	953	1,496	1,599	1,726	1,872
순차입금	116	-80	-26	-117	-228
총차입금	423	532	539	548	558

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	510	409	475	604	698
BPS	6,772	7,934	8,457	9,111	9,860
EBITDAPS	747	838	807	943	1,162
SPS	20,552	19,092	19,135	21,093	23,258
DPS	0	0	0	0	0
PER	24.4	30.2	33.7	26.5	22.9
PBR	1.8	1.6	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	17.8	14.6	19.9	16.5	12.9
PSR	0.6	0.6	0.8	0.8	0.7

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	16.1	15.7	8.4	10.2	10.3	
영업이익 증가율 (%)	65.7	44.3	7.0	22.2	21.6	
지배순이익 증가율 (%)	243.1	-0.2	25.8	27.0	15.6	
매출총이익률 (%)	6.8	8.0	8.0	8.5	9.5	
영업이익률 (%)	2.8	3.5	3.5	3.8	4.2	
지배순이익률 (%)	2.5	2.1	2.5	2.9	3.0	
EBITDA 마진 (%)	3.6	4.4	4.2	4.5	5.0	
ROIC	9.7	10.0	9.0	10.9	11.3	
ROA	4.0	3.1	3.3	3.9	4.2	
ROE	7.8	5.8	5.8	6.9	7.4	
부채비율 (%)	97.1	76.6	75.4	74.3	73.1	
순차입금/자기자본 (%)	12.3	-5.4	-1.6	-6.9	-12.5	
영업이익/금융비용 (배)	3.0	3.7	3.6	4.3	5.1	

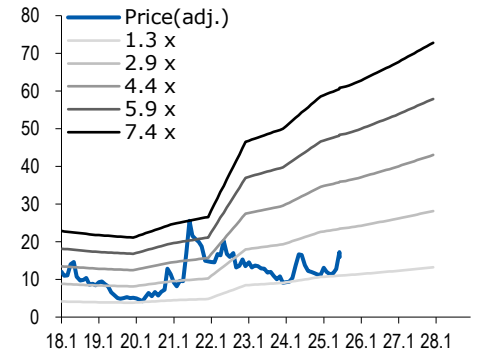
P/E band chart

(천원)



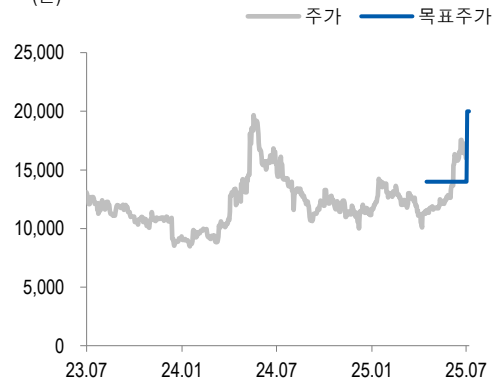
P/B band chart

(천원)



대한전선 (001440) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-04	BUY	20,000	1년		
2025-04-18	BUY	14,000	1년	-1.24	25.50
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

Head of Research Center **윤여철**
 3770-3522 / ycyoon@yuantakorea.com

부센터장 2차전자/신에너지 **이안나**
 3770-5599 / anna.lee@yuantakorea.com

투자전략

팀장 Strategist	김용구	3770-3521	yg.kim@yuantakorea.com		
Global Strategist	민병규	3635	byungkyu.min@yuantakorea.com	Research Assistant	박성철 3632 seongcheol.park@yuantakorea.com
Passive/ETF Analyst	고경범	3625	gyeongbeom.ko@yuantakorea.com	Research Assistant	임지윤 3527 jiyoon.lim@yuantakorea.com
Economist/ESG	김호정	3630	hojung.kim@yuantakorea.com	Research Assistant	김혜원 3526 hyewon.kim@yuantakorea.com
US Market Analyst	황병준	3523	byeongjun.hwang@yuantakorea.com	Research Assistant	김세빈 3646 sebin2.kim@yuantakorea.com
Quant/ETF Analyst	신현웅	3634	hyunyong.shin@yuantakorea.com		

기업분석

팀장 2차전자/신에너지	이안나	3770-5599	anna.lee@yuantakorea.com		
인터넷/SW	이창영	5596	changyoung.lee@yuantakorea.com	금융	우도형 5589 dohyeong.woo@yuantakorea.com
정유/화학	황규원	5607	kyuwon.hwang@yuantakorea.com	전기전자	고선영 3525 sunyoung.kou@yuantakorea.com
스몰캡	권명준	5587	myoungchun.kwon@yuantakorea.com	방산/AI/로보틱스	백종민 5598 jongmin.baik@yuantakorea.com
철강/비철금속	이현수	5718	hyunsoo.yi@yuantakorea.com	운송	최지운 3640 jiyun.choi@yuantakorea.com
화장품/유통	이승은	5588	seungeun.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	박현주 2672 hyunjoo.park@yuantakorea.com
제약/바이오	하현수	2688	hyunsoo.ha@yuantakorea.com	Research Assistant	김도엽 5580 doyub.kim@yuantakorea.com
통신/지주	이승웅	5597	seungwoong.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	서석준 5585 seokjun.seo@yuantakorea.com
조선/자동차	김용민	5606	yongmin.kim@yuantakorea.com	Research Assistant	조혜빈 5594 hevin.cho@yuantakorea.com
미디어/엔터/디지털자산	이환욱	5590	hwanwook.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	한동우 3647 dongwoo.han@yuantakorea.com
음식료/전력기기	손현정	5595	hyunjeong.son@yuantakorea.com	Research Assistant	임석민 3648 seokmin.lim@yuantakorea.com
반도체	백길현	5635	gilhyun.baik@yuantakorea.com	Research Assistant	김고은 3649 koeun2.kim@yuantakorea.com
건설/기계	장윤석	5583	yoonseok.chang@yuantakorea.com	Research Assistant	배종성 3643 jongsung.bae@yuantakorea.com

채권분석

팀장 Credit Analyst	유태인	3770-5571	taein.yoo@yuantakorea.com		
Fixed Income Strategist	이재형	5579	jaehyung.lee@yuantakorea.com	Credit Analyst	공문주 5586 moonju.kong@yuantakorea.com
Credit Analyst	김현수	5582	hyunsoo.kim@yuantakorea.com	Credit Analyst	이소은 5572 soyeon.lee@yuantakorea.com
Credit Analyst	신연화	5721	yeonhwa.shin@yuantakorea.com	Credit Analyst	황태웅 5578 taewoong.hwang@yuantakorea.com



Y
U
A
N
T
A