

투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	95,000원
현재주가(26/7/14)	62,500원
상승여력	52.0%

영업이익(26F, 십억원)	234
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	209
EPS 성장률(26F, %)	64.6
MKT EPS 성장률(26F, %)	261.0
P/E(26F, x)	17.4
MKT P/E(26F, x)	7.0
KOSPI	6,856.83
시가총액(십억원)	2,980
발행주식수(백만주)	48
유동주식비율(%)	55.9
외국인 보유비중(%)	10.4
베타(12M) 일간수익률	1.14
52주 최저가(원)	33,900
52주 최고가(원)	144,100
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-23.6 -1.0 65.3
상대주가	-9.5 -31.8 -22.8



[전력 솔루션]

김태형
taehyoung.kim@miraeasset.com

일진전기

변압기와 전선, 그 누구와 비교해도 저평가

투자 의견 '매수', 목표주가 95,000원으로 커버리지 개시

일진전기에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 95,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 SOTP 방식으로 산출했다. 사업부문은 크게 전선과 중전기로 구분했다. 각 사업부별 가치는 전사 2028F EPS를 사업 부문별 영업이익에 비례해 부문별 EPS를 도출 후 PER 방식으로 산정했다. 전선과 중전기 사업부별 Target PER 멀티플은 각각 글로벌 전선 기업들의 2028F PER 평균인 18.5배와 글로벌 전력기기 기업들의 2028F PER 평균인 22.2배를 적용했다.

변압기와 전선, 그 누구와 비교해도 저평가

동사의 밸류에이션은 Peer 대비 저평가되어 있다고 판단한다. 2026년 예상 실적 기준 동사의 PER은 18.8배로, 초고압 변압기 Peer 평균(33.3배)과 글로벌 전선 Peer 평균(30.2배)을 모두 큰 폭으로 하회하고 있다. 과거에는 상대적으로 수익성이 낮은 전선 사업 비중이 밸류에이션 할인 요인으로 작용했으나, 최근 글로벌 전력 인프라 투자 확대와 초고압 케이블 수요 증가에 대한 기대감이 반영되며 전선 업체들 역시 밸류에이션 리레이팅이 진행중이다. 동사는 전선과 중전기 사업 포트폴리오를 기반으로 터키 수주와 사업 부문간 시너지 창출이 가능하다는 점에서 최소 산업 평균의 밸류에이션이 합당하다고 판단한다.

2026년까지는 완벽한 성장률, 문제는 그 이후

동사는 선제적으로 단행한 증설에 힘입어 2026년 가파른 실적 개선을 기록할 것으로 전망한다. 동사는 상장을 통해 조달한 유상증자 자금을 활용해 2023년부터 초고압 변압기와 전선 생산설비 증설 및 2025년 준공했다. 매출 발생 이후 정상 램프업까지 통상 1년 내외가 소요되는 점을 고려하면 2026년은 증설 효과가 온기로 반영되는 원년이 될 것으로 판단한다. 증설을 통해 기대되는 매출 증분은 기존 추정 기준 4,130억원이나, 이는 2023년 기준으로 산정된 수치다. 최근 변압기와 전선 ASP 상승을 감안하면 실제 실적 개선폭은 기존 예상치를 상회할 것으로 분석한다.

다만 동사의 중장기 성장성에 대해서는 유의할 필요가 있다. 동사는 2024년 초고압 변압기 증설을 완료한 이후 현재까지 추가적인 생산능력 확대 계획을 발표하지 않고 있다. 반면 산일전기와 효성중공업 등 주요 경쟁사들은 2028년까지 명목 생산능력을 60~100% 확대하는 공격적인 증설 계획을 제시하고 있다. 향후 추가적인 증설 계획이 구체화될 경우 밸류에이션 리레이팅을 기대해볼 수 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,577	2,045	2,388	2,649	2,758
영업이익 (십억원)	80	151	234	263	284
영업이익률 (%)	5.1	7.4	9.8	9.9	10.3
순이익 (십억원)	46	104	171	196	216
EPS (원)	992	2,179	3,585	4,119	4,537
ROE (%)	10.6	19.1	25.8	24.1	22.1
P/E (배)	27.5	25.0	17.4	15.2	13.8
P/B (배)	2.6	4.4	4.1	3.3	2.8
배당수익률 (%)	1.1	0.9	1.3	1.5	1.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 목표주가 및 밸류에이션

투자 의견 '매수', 목표주가 95,000원으로 커버리지 개시

일진전기에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 95,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주는 SOTP 방식으로 산출했다. 사업부문은 크게 전선과 중전기로 구분했다. 각 사업부별 가치는 전사 28F EPS를 사업 부문별 영업이익에 비례해 부문별 EPS를 도출후 PER 방식으로 산정했다. 전선과 중전기 사업부별 Target PER 멀티플은 각각 글로벌 전선과 전력기 기업들의 28F PER 평균인 18.5배와 22.2배를 적용했다.

표 49. 일진전기 밸류에이션

구분	값	비고
2028F 순이익(십억원)	216.4	지배주주 지분
발행 주식 수(백만 주)	47.7	
2028F EPS(원)	4,537.4	
전선 부문 영업이익 비중(%)	30.2	글로벌 전선 Peer 28F PER 평균값 적용
전선 부문 EPS	1,368.2	
전선 부문 Target PER(배)	18.5	
전선 부문 Equity Value(a)	25,311	
중전기 부문 영업이익 비중(%)	69.2	글로벌 전력기기 Peer 28F PER 평균값 적용
중전기 부문 EPS	3,138.4	
중전기 Target PER(배)	22.2	
중전기 부문 Equity Value(b)	69,674	
목표주가(원) (c) = (a) + (b)	95,000	천 단위 반올림
현재주가(원)	62,500	26.07.14 기준
상승여력(%)	52.0	투자 의견 매수

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 50. 일진전기 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, EPS는 원)

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,164.7	1,246.7	1,577.2	2,044.6	2,388.0	2,648.5	2,758.1
전선	908.7	950.7	1,298.0	1,541.9	1,788.7	1,944.2	1,975.7
동 및 알미늄 나선	557.8	614.3	762.8	857.6	1,052.9	1,066.8	1,034.8
전력 및 절연선	203.8	167.0	369.2	418.6	479.0	615.2	674.5
전선 기타	147.0	169.3	166.1	265.7	256.8	262.2	266.4
중전기	251.8	292.3	275.4	499.0	595.4	700.0	777.9
중전기	219.8	273.6	255.6	483.0	565.9	668.0	742.7
중전기 기타	32.0	18.7	19.8	16.1	29.5	32.0	35.1
기타	4.2	3.7	3.9	3.6	3.9	4.3	4.5
매출원가	1,068.5	1,129.4	1,421.6	1,764.1	2,012.4	2,222.9	2,305.4
판매관리비	64.7	56.6	75.9	129.2	141.8	163.0	168.7
영업이익	31.5	60.8	79.7	151.3	233.8	262.5	284.0
전선	21.7	25.7	40.8	44.2	82.2	83.9	85.6
중전기	15.1	33.8	38.7	116.0	149.7	176.7	196.4
기타	-4.4	1.6	-0.8	-1.2	1.8	1.9	1.9
OPM(%)	2.7	4.9	5.1	7.4	9.8	9.9	10.3
영업외손익	-3.8	-17.2	-16.0	-8.8	-17.7	-11.0	-7.3
세전이익	27.7	43.6	63.8	142.4	216.1	251.5	276.7
지배순이익	24.2	34.5	46.2	103.9	171.0	196.4	216.4
NPM(%)	2.1	2.8	2.9	5.1	7.2	7.4	7.8
EPS	611	871	1,072	2,353	3,585	4,119	4,537
YoY(%)		42.6	23.1	119.6	52.4	14.9	10.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

밸류에이션: 저평가 구간이나 미래에 대한 성장성은 유의 필요

동사의 밸류에이션은 Peer 대비 저평가되어 있다고 판단한다. 2026년 예상 실적 기준 동사의 PER은 18.8배로, 초고압 변압기 Peer 평균(33.3배)과 글로벌 전선 Peer 평균(30.2배)을 모두 큰 폭으로 하회하고 있다. 과거에는 상대적으로 수익성이 낮은 전선 사업 비중이 밸류에이션 할인 요인으로 작용했으나, 최근 글로벌 전력 인프라 투자 확대와 초고압 케이블 수요 증가에 대한 기대감이 반영되며 전선 업체들 역시 밸류에이션 리레이팅이 진행 중이다. 동사는 전선과 중전기 사업 포트폴리오를 기반으로 턴키 수주와 사업 부문간 시너지 창출이 가능하다는 점에서 최소 산업 평균의 밸류에이션이 합당하다고 판단한다.

다만 동사의 중장기 성장성에 대해서는 유의할 필요가 있다. 동사는 2024년 초고압 변압기 증설을 완료한 이후 현재까지 추가적인 생산능력(Capa) 확대 계획을 발표하지 않고 있다. 반면 산일전기와 효성중공업 등 주요 경쟁사들은 2028년까지 명목 생산능력을 60~100% 확대하는 공격적인 증설 계획을 제시하고 있다. PER은 현재 실적뿐 아니라 미래 성장성에 대한 기대를 반영하는 지표라는 점에서, 동사의 보수적인 증설 전략이 밸류에이션 할인 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단한다. 향후 추가적인 Capa 확대 계획이 구체화될 경우 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 분석한다.

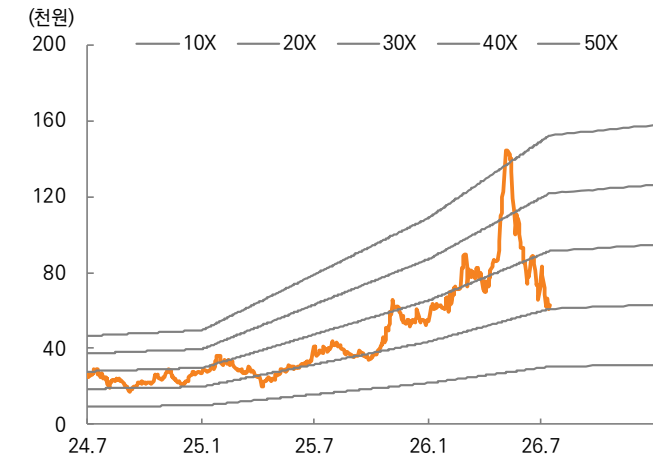
표 51. 일진전기 Peer Valuation

(조원, %, x)

기업명	시가총액	영업지표(26F)			영업지표(28F)			밸류에이션(26F)			밸류에이션(27F)		
		매출액	영업이익	OPM	매출액	영업이익	OPM	PER	PBR	EV/EBITDA	PER	PBR	EV/EBITDA
일진전기	3.0	2.3	0.2	9.2	2.5	0.2	9.8	18.8	4.1	12.6	15.8	3.4	11.0
LS일렉트릭	27.0	6.3	0.7	10.7	7.5	0.9	12.2	54.3	10.9	35.9	33.6	7.2	26.1
산일전기	5.2	0.7	0.3	37.1	0.9	0.3	37.7	24.3	6.8	19.0	19.1	5.2	14.8
효성중공업	24.9	7.1	1.1	15.5	8.5	1.5	18.2	30.6	8.0	21.3	21.4	6.0	15.4
HD현대일렉트릭	28.6	4.8	1.3	26.5	5.6	1.6	28.1	28.8	10.3	20.5	22.9	7.8	16.4
GE 버노바	424.7	69.0	7.0	10.1	78.8	11.5	14.6	48.4	18.0	44.2	43.5	13.9	29.4
ABB	284.3	56.9	11.1	19.6	62.2	12.5	20.1	31.0	9.5	23.1	29.8	8.2	20.8
지멘스 에너지	223.8	76.2	8.7	11.4	86.9	12.0	13.8	34.2	10.7	18.1	24.6	8.8	13.8
히타치	199.9	99.6	11.1	11.2	106.2	12.6	11.9	26.7	3.5	12.9	23.4	3.1	11.4
초고압 변압기 Peer 평균								33.3	10.0	23.3	27.6	8.0	17.9
대한전선	5.6	4.2	0.2	4.6	4.6	0.2	5.1	49.1	3.1	25.2	35.3	2.8	20.9
스미토모전기공업	72.1	48.2	3.7	7.7	49.4	4.3	8.6	24.3	3.0	13.9	23.7	2.6	12.2
프리스미안	69.4	37.9	3.8	9.9	41.1	4.5	10.9	27.8	5.1	15.6	22.4	4.3	13.4
NKT A/S	11.5	6.1	0.4	7.4	7.1	0.6	8.9	31.5	3.0	14.7	23.3	2.6	10.8
넥상스	10.1	12.1	0.9	7.4	13.3	1.1	8.5	18.3	2.7	7.8	14.7	2.4	6.7
전선 Peer 평균								30.2	3.4	15.4	23.9	2.9	12.8

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 238. 일진전기 12MF PER 밴드차트



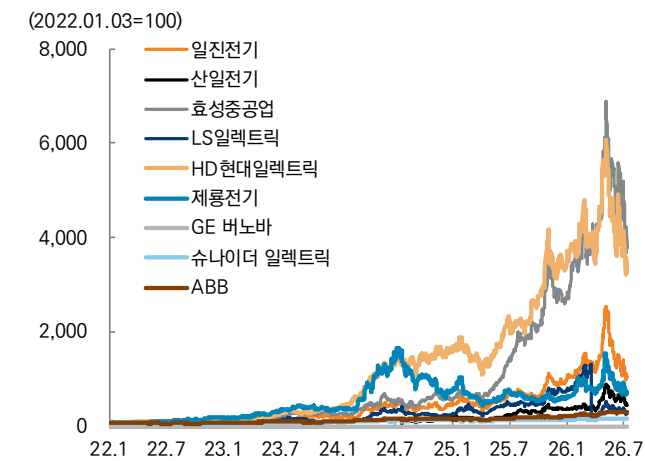
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 239. 일진전기 12MF PBR 밴드차트



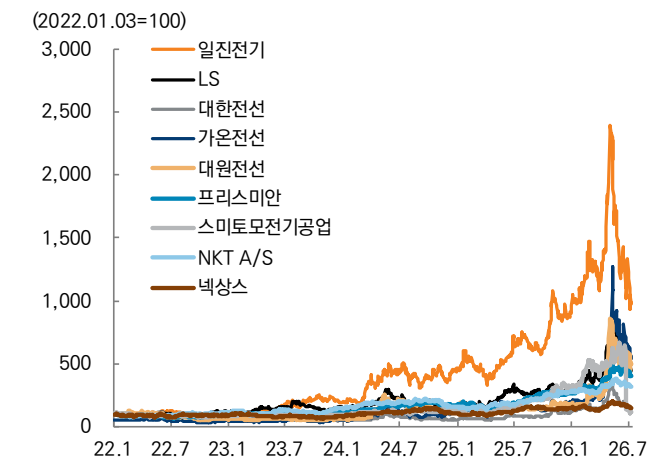
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 240. 글로벌 전력기기 기업 상대주가 추이



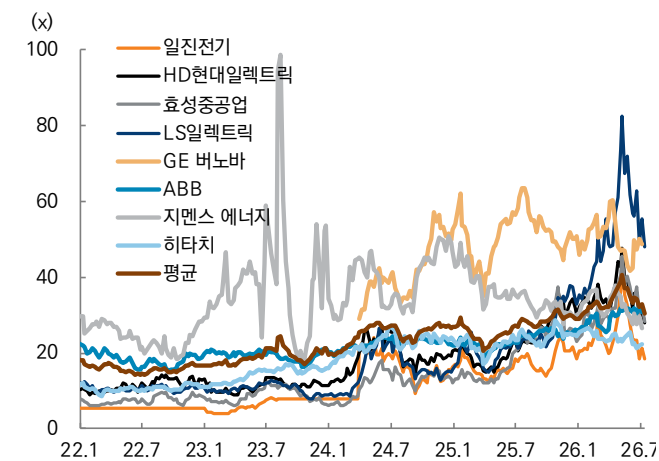
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 241. 글로벌 전선 기업 상대주가 추이



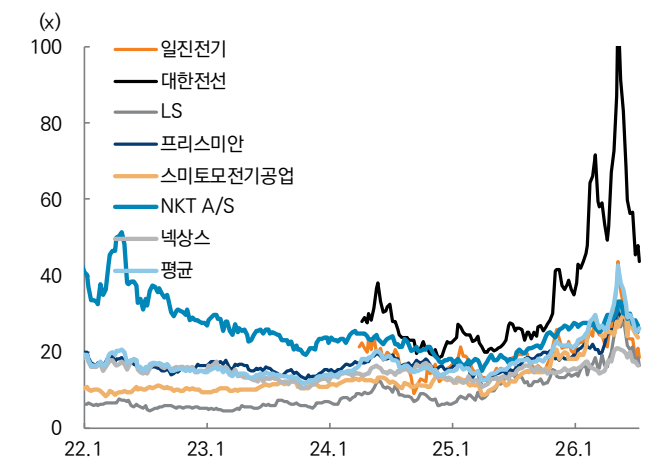
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 242. 글로벌 전력기기 기업 12MF PER 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 243. 글로벌 전선 기업 12MF PER 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 실적 전망

26년 실적 전망: 초고압 변압기 램프업에 힘입어 영업이익 YoY +54.6% 전망

동사의 26F 실적은 매출액 2조 3,880억원(YoY +16.8%), 영업이익 2,338억원(YoY +54.6%, OPM 9.8%)을 전망한다. 사업부문별로 살펴보면 전선 부문은 구리 등 원재료 가격 상승에 따른 제품 판가 확대와 전선 생산 설비 확충에 따른 판매량 증가가 긍정적으로 작용할 것으로 분석한다. 중전기 부문도 앞서 2025년 단행한 초고압 변압기 증설 효과가 원년으로 반영되며 실적 개선을 이끌 것으로 예상한다. 이익률 측면에서는 구리 가격 상승에 따른 긍정적인 레깅 효과와 Section 232 관세 체계 개편에 의한 미국향 변압기 수출 물량의 실질 관세를 감소(기존 20% 후반에서 15%)로 2%p 수준의 이익률 개선을 전망한다.

표 52. 일진전기 분기 및 연간 실적 추정

(십억원, EPS는 원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
신규수주(십억원)	355.0	361.7	363.0	361.6	373.7	374.7	359.9	376.2	1,026.8	956.7	1,441.3	1,484.5	1,524.3
전선	71.6	122.1	118.2	109.1	121.2	119.8	104.7	117.6	365.2	441.5	421.0	463.3	472.2
중전기	283.5	239.6	244.8	252.5	252.6	254.9	255.2	258.5	661.6	515.2	1,020.3	1,021.2	1,052.1
수주잔고(십억원)	1,761.6	1,892.1	2,024.8	2,149.9	2,285.4	2,417.0	2,531.1	2,655.2	1,671.9	1,624.8	2,149.9	2,655.2	3,156.6
전선	531.8	523.4	514.8	494.5	485.8	473.2	444.2	424.5	565.6	556.9	494.5	424.5	355.6
중전기	1,229.8	1,368.7	1,510.0	1,655.4	1,799.5	1,943.8	2,086.9	2,230.7	1,106.3	1,067.9	1,655.4	2,230.7	2,800.9
Book to Bill(x)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6	0.6
매출액	506.1	627.0	618.2	636.6	641.3	656.5	665.1	685.6	1,577.2	2,044.6	2,388.0	2,648.5	2,758.1
전선	384.7	474.3	459.6	470.2	471.8	482.4	487.5	502.4	1,298.0	1,541.9	1,788.7	1,944.2	1,975.7
동 및 알미늄 나선	224.7	293.6	266.3	268.3	266.0	265.6	264.2	270.9	762.8	857.6	1,052.9	1,066.8	1,034.8
전력 및 절연선	99.8	113.9	126.1	139.2	141.0	150.8	157.4	166.0	369.2	418.6	479.0	615.2	674.5
전선 기타	60.1	66.8	67.2	62.7	64.8	66.0	65.9	65.5	166.1	265.7	256.8	262.2	266.4
중전기	120.7	151.7	157.6	165.4	168.4	173.0	176.4	182.1	275.4	499.0	595.4	700.0	777.9
중전기	111.0	145.3	151.2	158.3	160.1	165.4	168.6	173.9	255.6	483.0	565.9	668.0	742.7
중전기 기타	9.7	6.3	6.4	7.1	8.4	7.6	7.8	8.2	19.8	16.1	29.5	32.0	35.1
기타	0.7	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	3.9	3.6	3.9	4.3	4.5
매출원가	428.4	530.9	519.6	533.5	537.2	550.7	558.5	576.5	1,421.6	1,764.1	2,012.4	2,222.9	2,305.4
판매관리비	26.9	37.0	38.0	39.8	40.3	40.6	40.5	41.6	75.9	129.2	141.8	163.0	168.7
영업이익	50.8	59.1	60.7	63.3	63.7	65.2	66.1	67.6	79.7	151.3	233.8	262.5	284.0
전선	21.1	19.5	20.8	20.8	20.8	21.0	21.1	21.1	40.8	44.2	82.2	83.9	85.6
중전기	29.2	39.1	39.4	42.0	42.4	43.8	44.5	46.0	38.7	116.0	149.7	176.7	196.4
기타	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	-0.8	-1.2	1.8	1.9	1.9
YoY(%)													
매출액	10.6	19.9	37.3	3.6	26.7	4.7	7.6	7.7	26.5	29.6	16.8	10.9	4.1
전선	0.8	21.5	37.1	8.1	22.7	1.7	6.1	6.9	36.5	18.8	16.0	8.7	1.6
중전기	60.6	15.4	38.4	-7.3	39.5	14.1	12.0	10.1	-5.8	81.2	19.3	17.6	11.1
기타	-4.0	28.4	-3.2	11.7	40.2	2.3	2.9	10.7	3.1	-7.0	7.6	11.9	4.2
OPM(%)													
영업이익	10.0	9.4	9.8	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9	5.1	7.4	9.8	9.9	10.3
전선	5.5	4.1	4.5	4.4	4.4	4.4	4.3	4.2	3.1	2.9	4.6	4.3	4.3
중전기	24.2	25.8	25.0	25.4	25.2	25.3	25.2	25.3	14.1	23.2	25.1	25.2	25.3
기타	62.0	43.6	43.7	46.4	45.1	43.5	43.4	42.7	-20.8	-33.2	47.9	43.6	42.7
영업외손익	-8.1	-3.4	-2.9	-3.3	-2.7	-2.0	-2.9	-3.4	-16.0	-8.8	-17.7	-11.0	-7.3
세전이익	42.6	55.6	57.8	59.9	61.0	63.3	63.1	64.1	63.8	142.4	216.1	251.5	276.7
지배순이익	35.9	43.1	44.3	47.6	47.5	49.3	49.5	50.1	46.2	103.9	171.0	196.4	216.4
NPM(%)	7.1	6.9	7.2	7.5	7.4	7.5	7.4	7.3	2.9	5.1	7.2	7.4	7.8
EPS	753	904	929	998	996	1,035	1,038	1,050	1,072	2,353	3,585	4,119	4,537
YoY(%)	15.1	64.3	60.7	75.2	32.2	14.4	11.7	5.2	23.1	119.6	52.4	14.9	10.2

자료: 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 투자포인트

1) 초고압 변압기 증설 램프업의 원년

동사는 선제적으로 단행한 증설에 힘입어 2026년 가파른 실적 개선을 기록할 것으로 전망한다. 동사는 상장을 통해 조달한 유상증자 자금을 활용해 2023년부터 초고압 변압기와 전선 생산설비 증설을 진행하였으며 2025년 준공했다. 매출 발생 이후 정상 램프업까지 통상 1년 내외가 소요되는 점을 고려하면 2026년은 증설 효과가 온기로 반영되는 원년이 될 것으로 판단한다. 증설을 통해 기대되는 매출 증분은 기존 추정 기준 4,130억원이나, 이는 2023년 기준으로 산정된 수치다. 최근 변압기와 전선 ASP 상승을 감안하면 실제 실적 개선폭은 기존 예상치를 상회할 것으로 분석한다.

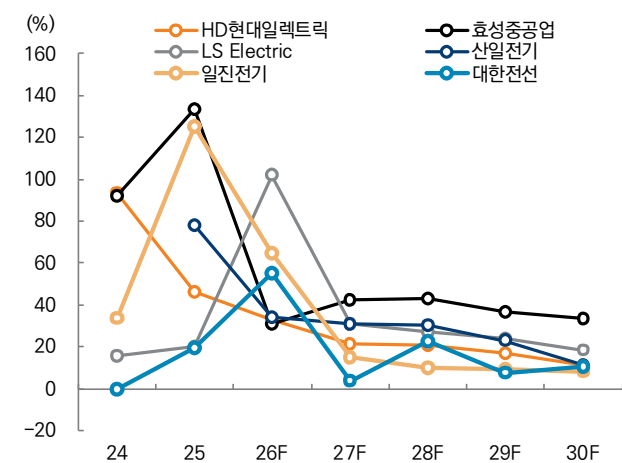
동사는 전력기기 업체 중 밸류에이션 측면에서도 매력적인 구간에 위치해 있다. 증설 효과에 따른 램프업으로 동사의 2025년과 2026년 EPS 성장률은 각각 119.6%와 52.4%를 기록할 것으로 추정한다. 이익 성장에 따라 2026년 선행 PER은 배까지 낮아질 전망이며, 이는 전력기기 Peer 대비 가장 낮은 수준이다. 과거에는 상대적으로 수익성이 낮은 전선 사업 비중이 밸류에이션 할인 요인으로 작용했으나, 최근 글로벌 전력 인프라 투자 확대와 초고압 케이블 수요 증가로 전선 업체들의 멀티플도 높아지고 있다. 초고압 변압기와 전선 양측의 실적 개선이 동시에 나타나는 구간이라는 점을 감안하면, 현재 밸류에이션은 부담 없는 수준으로 판단한다.

표 53. 일진전기 생산설비 증설 현황

공시일	투자시작일	투자종료일	투자대상	매출발생 시점	투자금액	기존 매출(2024년 기준)	증설 후 CAPA	명목 CAPA 증분
2023-09-08	2023-09-08	2024-10-31	초고압변압기	2025년 하반기	682억원	2,600억원	4,330억원	1,730억원
2023-09-08	2023-08-30	2024-12-31	전선 생산설비	2025년 상반기	350억원	3,800억원	6,200억원	2,400억원
합계					1,032억원	6,400억원	1조 530억원	4,130억원

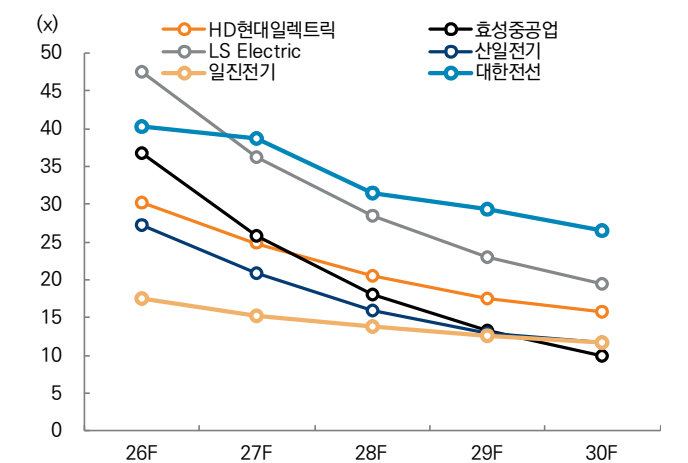
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 244. 전력기기 기업별 EPS 성장률 추이



주: 당사 추정치 기준
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 245. 커버리지 기업별 선행 PER 추이



주: 당사 추정치 기준
자료: 미래에셋증권 리서치센터

2) 토탈 솔루션을 턴키로 제공

동사는 변압기, 차단기, 전력선 등 전력망 전반에 걸친 생산능력에 기반해 턴키(Turnkey) 수주역량을 보유하고 있다. 경쟁사들이 전력설비 또는 전선 중 특정 분야에 강점을 보유한 것과 달리, 동사는 저압부터 초고압까지의 전선, 변압기, 차단기를 모두 자체 생산하며 발전소부터 최종 수요처까지 전력망 설비를 단독으로 제공할 수 있다. 발주처는 동사를 통해 사업 진행 시 단일 계약을 통해 EPC를 수행할 수 있어 조달 비용과 프로젝트 관리 부담을 절감할 수 있으며, 설계 단계부터 제품 간 호환성을 확보할 수 있다. 또한 발주처는 시공 이후 유지보수와 설비 장애 발생 시에도 신속한 대응 체계를 확보할 수 있어 운영 안정성 측면에서도 이점이 있다.

동사는 전력 시스템을 토탈 솔루션으로 제공함으로써 해외 수주를 빠르게 확대하고 있다. 전선 부문에서는 초고압 케이블 생산뿐 아니라 접속재 제조와 시공까지 수행하는 Full 턴키 역량을 기반으로 국내외 초고압 케이블 프로젝트를 지속적으로 확보하고 있다. 2022년 싱가포르 전력청의 1,567억원 규모 전력망 구축 프로젝트와 방글라데시 전력청의 820억원 규모 초고압 케이블 프로젝트를 수주했으며, 2023년에는 바레인 전력청으로부터 1,685억원 규모 초고압 케이블 공급 및 설치공사를, 2024년에는 쿠웨이트 전력청과 싱가포르 SP Group으로부터 각각 1,282억원, 751억원 규모의 초고압 케이블 공급 계약을 체결했다.

중전기 부문에서도 발전소와 변전소 Turnkey 프로젝트 수행 경험을 축적하며 경쟁력을 입증하고 있다. 2023년에는 미국 에너지 전문기업과 2026~2030년 공급 예정인 4,318억원 규모의 초고압 변압기 장기공급계약을 체결했다. 더불어 열병합발전소와 제강설비 프로젝트, 해외 초고압 변전소 Turnkey 사업을 성공적으로 수행하면서 변압기와 GIS를 포함하는 초고압 전력기기 분야의 기술력을 인정받고 있다. 전선과 중전기 전반에 걸친 사업 구조는 단순 기자재 공급을 넘어 패키지 EPC 수행 역량으로 연결되고 있으며, 향후 해외 전력망 투자 확대 국면에서 동사의 수주 경쟁력을 높이는 핵심 요인으로 작용할 것으로 분석한다.

표 54. 일진전기 사업 부문별 수주 현황

사업 부문	계약일	계약 시작일	계약 종료일	계약 금액	계약 상대	납품 제품
전선	2017-10-24	2017-10-23	2019-11-17	386.6억원	사우디 전력청	380kV 케이블, 접속재 공급 및 접속 공사
전선	2017-11-02	2017-11-02	2018-09-22	465.4억원	멕시코 연방 전력청	230kV 케이블, 접속재 공급 및 접속 공사
중전기	2018-10-02	2018-10-02	2019-12-15	417.6억원	쿠웨이트 Multa	400kV 변압기 및 132kV 차단기 공급 계약
전선	2021-02-23	2021-02-23	2023-02-28	641.0억원	한국전력공사	345kV 케이블 및 부속자재
전선+중전기	2021-04-29	2021-04-29	2022-11-01	715.0억원	해솔라에너지	154kV 송전선로 및 변전소 EPC 공사
전선	2022-01-14	2022-01-14	2023-03-24	397.7억원	한국전력공사	154kV 케이블 및 부속자재
전선	2022-06-16	2022-06-16	2025-11-14	585.9억원	싱가포르 전력청	HV 케이블 공급
전선	2023-09-28	2023-09-28		1,685.0억원	바레인 전력청	400kV 케이블
중전기	2023-11-24	2023-11-24	2028-12-31	4,317.9억원	미국 동부지역 전력청	변압기 장기 공급 계약
전선	2024-03-14	2024-03-14	2027-03-14	1,281.8억원	쿠웨이트 전력청	300kV 케이블 및 통신선
전선	2024-05-15	2024-05-15	2027-10-31	750.6억원	싱가포르 전력청	230kV 케이블 및 부속자재
중전기	2026-01-02	2026-01-02	2029-12-31	1,976.5억원	미국 발전사업자	변압기 공급 계약
중전기	2026-04-06	2026-04-06	2028-12-31	518.2억원	캐나다 발전사업자	변압기 공급 계약
전선	2026-05-11	2026-05-11	2028-12-31	1,087.0억원	싱가포르 전력청	230kV 케이블 및 부속자재

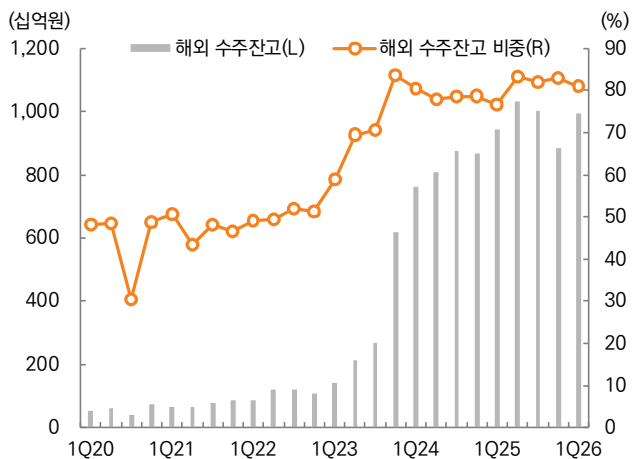
자료: 미래에셋증권 리서치센터

3) 미국향 수주 확대에 따른 제품 믹스 개선

동사는 북미 시장을 중심으로 수주 비중을 빠르게 확대하고 있다. 기존 전선 사업을 통해 확보한 고객 레퍼런스를 기반으로 변압기 사업에서도 주요 유틸리티사로 공급 범위를 확대하는 모습이다. 이를 바탕으로 2023년 이후 미국 유틸리티 중심의 초고압 프로젝트 수주를 꾸준히 확보하며 2026년 1분기 기준 해외 수주잔고 비중은 81%까지 상승했다. 매출은 수주를 후행하는 만큼 북미향 매출 비중 역시 2023년 17%에서 2026년 1분기 33%로 두 배 가까이 확대됐다. 통상 수주부터 매출 인식까지 약 3년이 소요되는 점을 고려하면, 북미향 매출 성장세는 향후에도 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

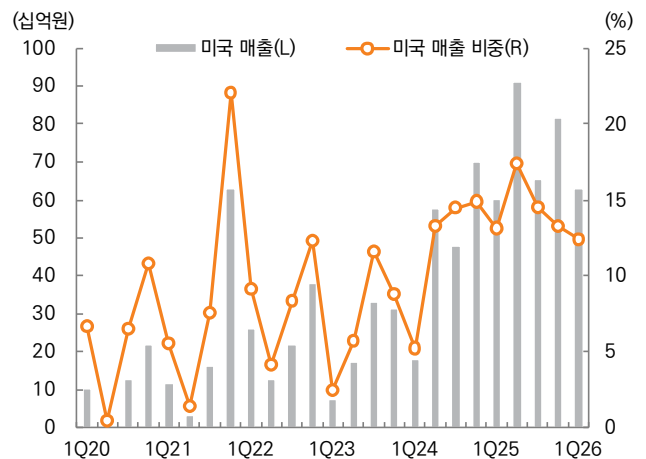
동사의 주력시장인 미국은 타 지역대비 견조한 수익성이 예상된다. 미국은 초고압 변압기 공급 차질이 극심한 만큼 제품 판가가 높게 형성되어 있다. 한국의 수출단가를 살펴보면 글로벌 평균 ASP는 kg당 21.1불에 형성된 반면 미국 시장은 23.6불로 프리미엄이 뚜렷하다. 미국 변압기 가격의 proxy인 PPI 역시 최근 수년간 가파른 상승세를 이어가고 있어 판가 상승 기조는 당분간 지속될 것으로 전망한다. 북미향 수주 비중 확대와 함께 동사의 수익성 또한 빠르게 개선될 것으로 분석한다.

그림 246. 일진전기 해외 수주잔고



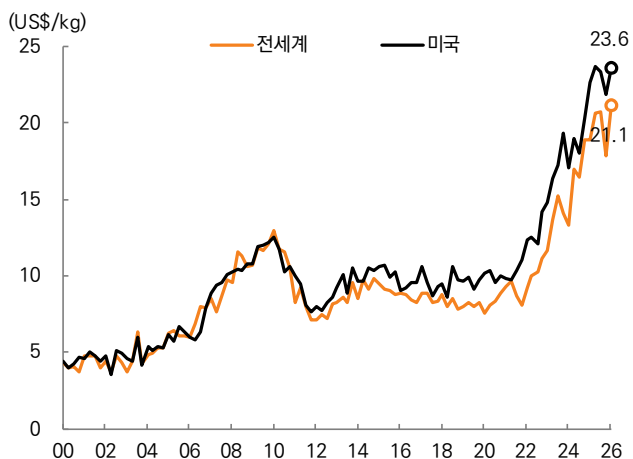
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 247. 일진전기 미국향 매출 추이



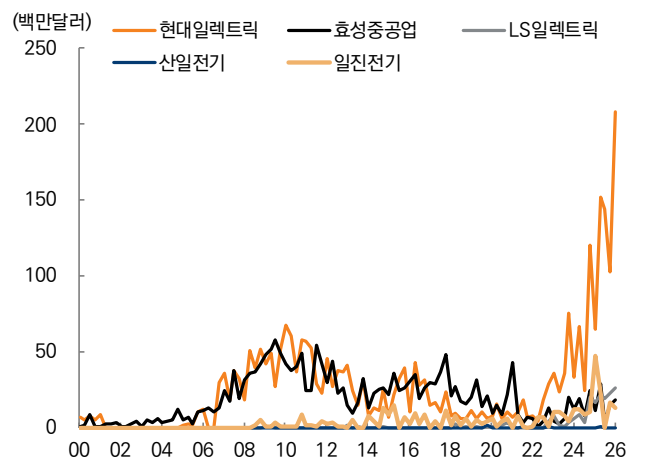
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 248. 글로벌 vs 북미 대형변압기 kg당 단가 추이



주: 850423 기준
자료: 수출입무역통계, 미래에셋증권 리서치센터

그림 249. 국내 전력기기사 분기별 북미향 대형변압기 수출액 추이



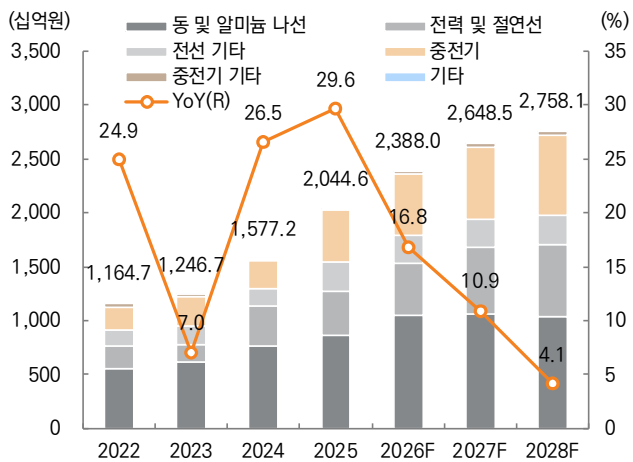
주: 850423 기준, 기업별 수출액은 각 기업별 사업장 위치를 기반으로 추정
자료: 수출입무역통계, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 기업 개요

전력기기 + 전선을 통한 시너지

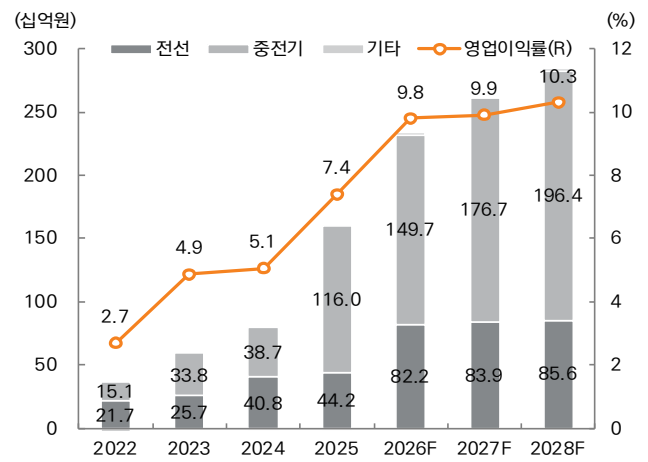
일진전기는 일진그룹 산하의 종합 중전기 전문 기업이다. 주요 사업으로 각종 전선 및 전력 기기를 제조 및 판매하고 있다. 사업 부문은 크게 전선과 중전기로 구분된다. 전선 사업은 동 및 알미늄 나선과 초고압케이블을 포함한 전력 및 절연선을 판매하는 사업이다. 중전기 사업은 초고압 변압기, 초고압 차단기, 개폐기 등 변전소에 필요한 전력기기를 판매하는 사업이다. 이와 더불어 동사는 전선 및 중전기 사업에서 턴키 방식으로 변전소 및 전력 인프라를 구축하는 사업을 함께 영위하고 있다. 2025년 기준 사업부별 매출 비중은 전선 75.4%, 중전기 24.4%, 기타 0.2%다.

그림 250. 일진전기 사업부문별 매출액 추이



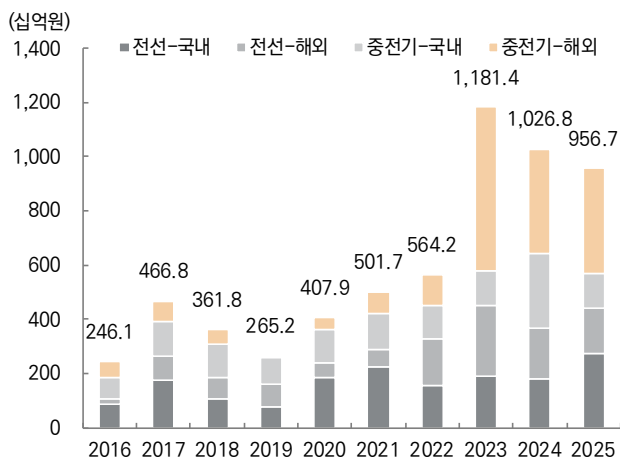
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 251. 일진전기 영업이익 추이



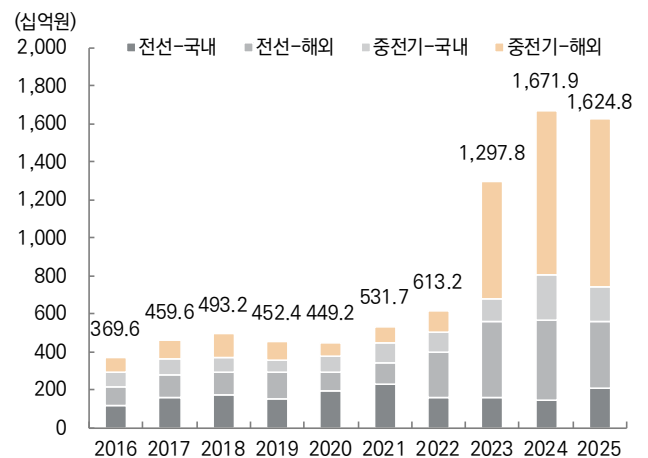
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 252. 일진전기 사업부문별 신규수추 추이



자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

그림 253. 일진전기 사업부문별 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 (103590)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,045	2,388	2,649	2,758
매출원가	1,764	2,012	2,223	2,305
매출총이익	281	376	426	453
판매비와관리비	129	142	163	169
조정영업이익	151	234	263	284
영업이익	151	234	263	284
비영업손익	-9	-18	-12	-7
금융손익	-3	-6	-4	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	142	216	251	277
계속사업법인세비용	39	45	55	60
계속사업이익	104	171	196	216
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	104	171	196	216
지배주주	104	171	196	216
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	101	173	196	216
지배주주	101	173	196	216
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	168	254	286	310
FCF	62	-161	145	183
EBITDA 마진율 (%)	8.2	10.6	10.8	11.2
영업이익률 (%)	7.4	9.8	9.9	10.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.1	7.2	7.4	7.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	967	1,226	1,419	1,582
현금 및 현금성자산	138	93	199	337
매출채권 및 기타채권	317	417	449	458
재고자산	336	480	517	527
기타유동자산	176	236	254	260
비유동자산	559	578	607	634
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	442	463	493	521
무형자산	13	13	12	11
자산총계	1,526	1,804	2,026	2,216
유동부채	835	944	1,000	1,017
매입채무 및 기타채무	339	296	319	326
단기금융부채	132	270	274	276
기타유동부채	364	378	407	415
비유동부채	103	126	134	136
장기금융부채	18	20	20	20
기타비유동부채	85	106	114	116
부채총계	937	1,069	1,134	1,153
지배주주지분	589	735	892	1,063
자본금	48	48	48	48
자본잉여금	219	219	219	219
이익잉여금	320	467	624	796
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	589	735	892	1,063

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	87	-121	197	236
당기순이익	104	171	196	216
비현금수익비용가감	114	72	82	87
유형자산감가상각비	16	19	22	25
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	97	52	59	61
영업활동으로인한자산및부채의변동	-104	-320	-23	-7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-146	-95	-31	-9
재고자산 감소(증가)	-90	-144	-37	-11
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	120	-49	21	6
법인세납부	-10	-38	-55	-60
투자활동으로 인한 현금흐름	-35	-59	-56	-54
유형자산처분(취득)	-24	-40	-51	-52
무형자산감소(증가)	-3	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-40	-5	-5	-1
기타투자활동	32	-14	0	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	-53	136	-34	-44
장단기금융부채의 증가(감소)	-18	140	5	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-39	-45
기타재무활동	-35	-4	0	0
현금의 증가	-2	-45	106	138
기초현금	140	138	93	199
기말현금	138	93	199	337

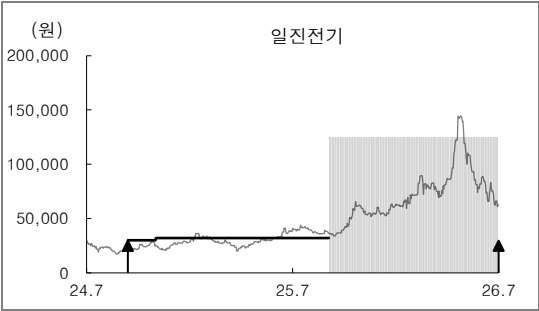
자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	25.0	17.4	15.2	13.8
P/CF (x)	11.9	12.2	10.7	9.8
P/B (x)	4.4	4.1	3.3	2.8
EV/EBITDA (x)	15.2	12.3	10.6	9.3
EPS (원)	2,179	3,585	4,119	4,537
CFPS (원)	4,569	5,105	5,845	6,355
BPS (원)	12,346	15,410	18,706	22,299
DPS (원)	500	823	945	1,041
배당성향 (%)	22.9	22.9	22.9	22.9
배당수익률 (%)	0.9	1.1	1.3	1.4
매출액증가율 (%)	29.6	16.8	10.9	4.1
EBITDA증가율 (%)	81.4	50.7	12.5	8.5
조정영업이익증가율 (%)	89.6	54.6	12.3	8.2
EPS증가율 (%)	119.6	64.6	14.9	10.2
매출채권 회전율 (회)	8.3	6.8	6.4	6.3
재고자산 회전율 (회)	7.0	5.9	5.3	5.3
매입채무 회전율 (회)	6.9	6.9	8.0	8.0
ROA (%)	7.5	10.3	10.3	10.2
ROE (%)	19.1	25.8	24.1	22.1
ROIC (%)	20.9	26.5	22.3	22.7
부채비율 (%)	159.2	145.5	127.2	108.4
유동비율 (%)	115.9	129.9	141.9	155.6
순차입금/자기자본 (%)	-6.6	18.9	3.7	-9.9
조정영업이익/금융비용 (x)	31.1	29.1	30.0	32.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
일진전기 (103590)				
2026.07.15	매수	95,000	-	-
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-
2024.11.15	매수	32,000	-3.19	36.88
2024.09.26	매수	30,000	-18.04	-3.83



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 일진전기 와(과) 주식매수계약 체결 등의 기타이해관계에 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.