OUTLOOK 2027

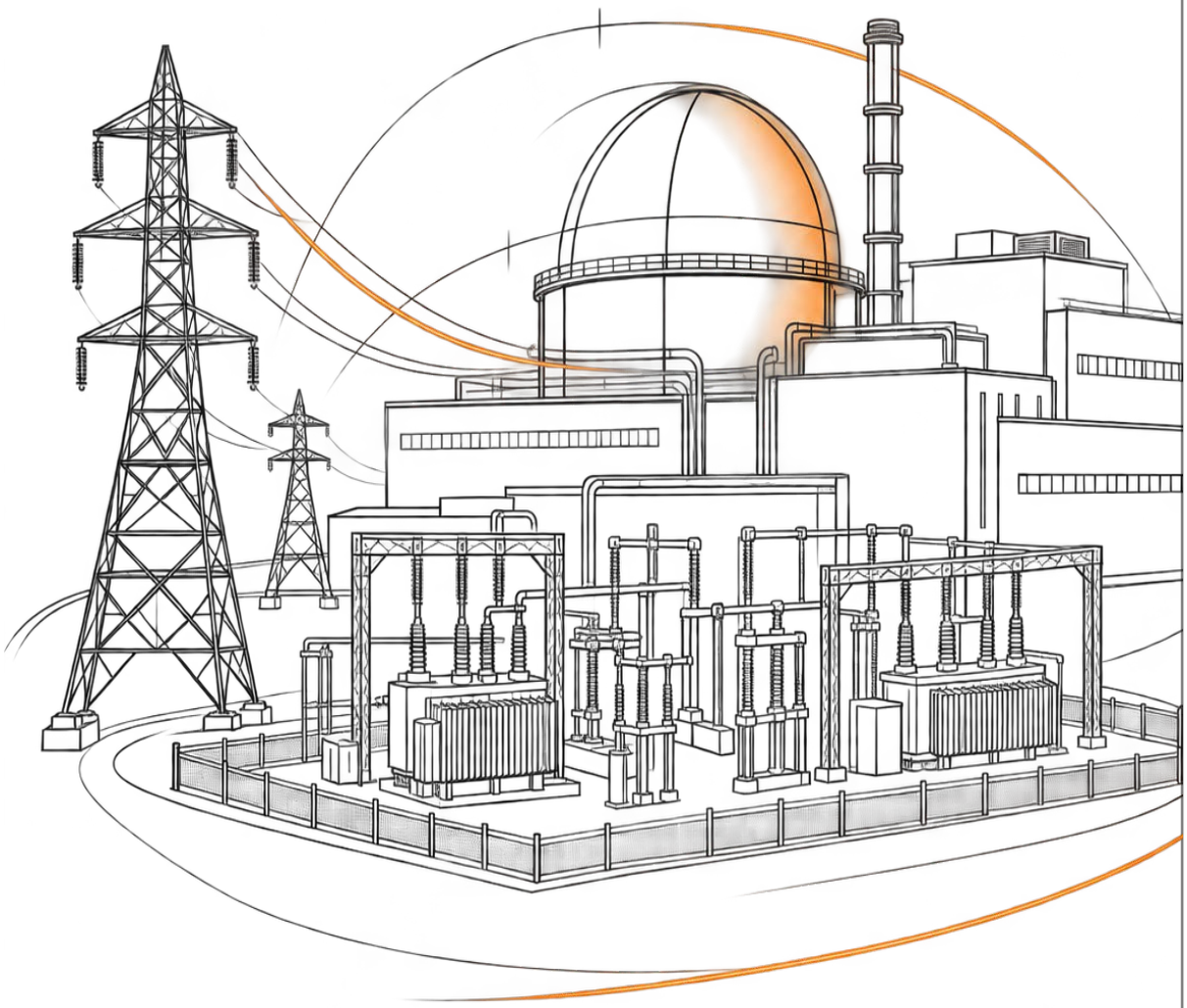
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026. 11. 12

전력 솔루션

(비중확대/유지)

꺼져가는 모멘텀,
살아나는 모멘텀



김태형 taehyoung.kim@miraeasset.com

CONTENTS



요약	꺼져가는 모멘텀, 살아나는 모멘텀	03p
I.	2026 Recap & 2027 Outlook	04p
II.	국내 전력 수요 전망: 12차 전력수급기본계획	12p
III.	전력기기: ASP 확대 여력 최소 34%	19p
IV.	유틸리티/원전: 90조원의 TAM	37p
종목분석	일진전기 (103590) Top pick 효성중공업 (298040) 두산에너빌리티 (034020)	47p

[요약] 꺼져가는 모멘텀, 살아나는 모멘텀

국내 전력 인프라 투자에 주목

01
Recap & Outlook

- 전력기기 및 원전 섹터 주가는 연고점 대비 50% 이상 하락하며 데이터센터발 상승분을 대부분 반납
- 주가 동인을 분석해보면 하반기 급락은 실적 추정치 하향 보다는 밸류에이션 디레이팅에 기인
- 실적 추정치가 성장 궤도를 유지하는 가운데 2027년의 주가는 밸류에이션이 향방을 가를 것으로 분석
- 당사는 2027년 전력 섹터를 견인할 재료로 반도체 팹 및 AIDC 증설에 따른 국내 전력망 투자에 주목
- 전력망 특별법 개정에 따라 국내 전력 기자재의 제품 발주 속도 향상 및 급격한 ASP 확대 전망

02
전력기기

- 변전설비 투자와 ASP 전망에 기반해 2030년까지 변전소향 변압기 및 차단기 TAM 4.1조원 추정
- 연평균 필요 설비 투자는 8,147억원으로 2021~2025년 평균인 4,740억원을 1.7배 상회
- 변전설비 필요 시점은 2028~2032년 사이로 리드타임 고려시 2027년을 원년으로 발주 본격화 전망
- 미국 변압기 시장에 기반해 국내 전력기기의 ASP 확대 여력은 최소 34% 이상으로 추정
- 전력망 특별법 개정에 따라 향후 삼성전자·SK하이닉스·AIDC의 직발주 본격화 시 추가적인 판가 확대 여력有

03
유틸리티/원전

- 2040년까지 예상되는 국내 원전 및 LNG 발전소 TAM은 EPC 기준 약 90조원으로 추정
- 기존 11차 전기본에 따른 TAM은 약 39조원으로 당사 전망에 따른 발전원 반영시 TAM 2.3배 확대
- 11차 전기본에 반영된 발전원 외 대형원전 2기(2.8GW), i-SMR 3기(2.1GW), LNG 51기(25.5GW) 전망
- 기존 11차 전기본은 2027~2033년에 연 3~5조원 가량의 시장이 형성된 후 2034년부터 감소하는 구조
- 반면 당사 전망은 신규원전과 LNG 추가 발주로 2037년까지 7조원 가량의 발주 사이클 장기화 전망

I

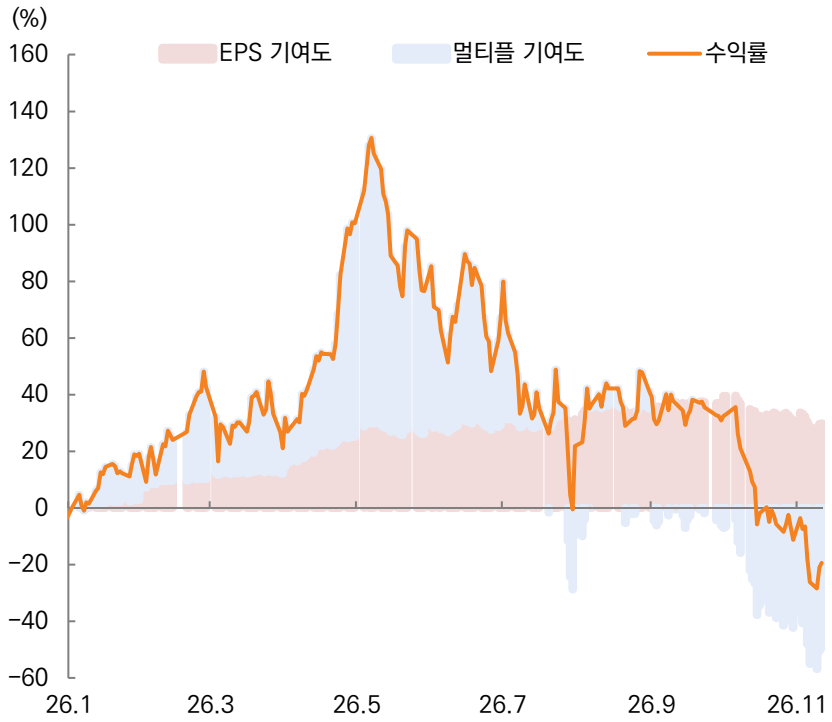
2026 Recap & 2027 Outlook

I. 2026 Recap & 2027 Outlook

2026년 Recap: 디레이팅이 이끈 하락

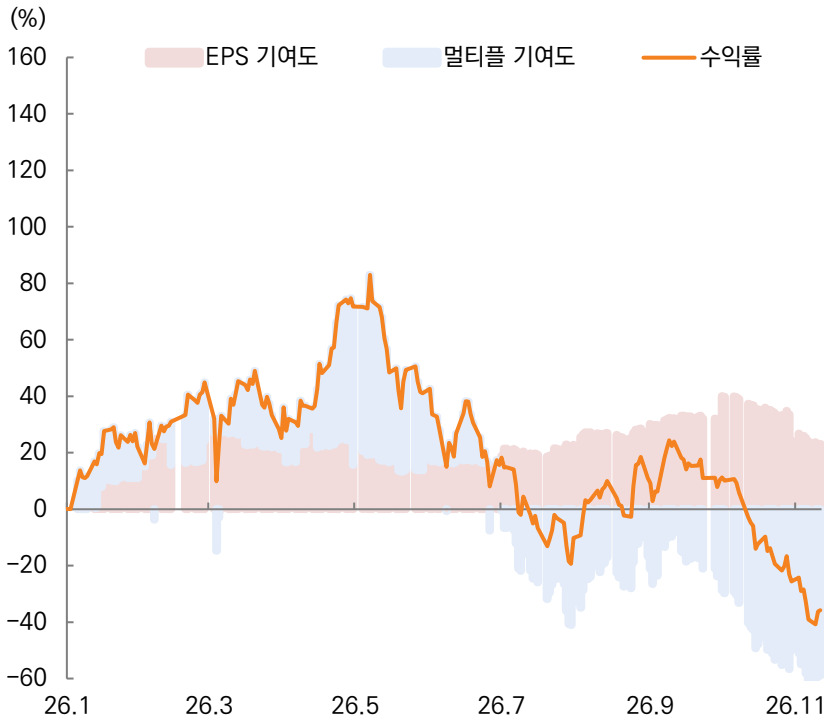
- 전력기기 및 원전 섹터 주가는 연고점 대비 50% 이상 하락하며 데이터센터발 상승분을 대부분 반납
- 주가 동인을 분석해보면 하반기 급락은 실적 추정치 하향 보다는 밸류에이션 디레이팅에 기인
- 디레이팅 요인은 미국 AIDC 건설 지연, 빅테크 Capex 둔화 우려, 상반기 대비 수주 모멘텀 둔화 등

전력기기 섹터 연초 대비 주가 동인 분석



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

원전 섹터 연초 대비 주가 동인 분석



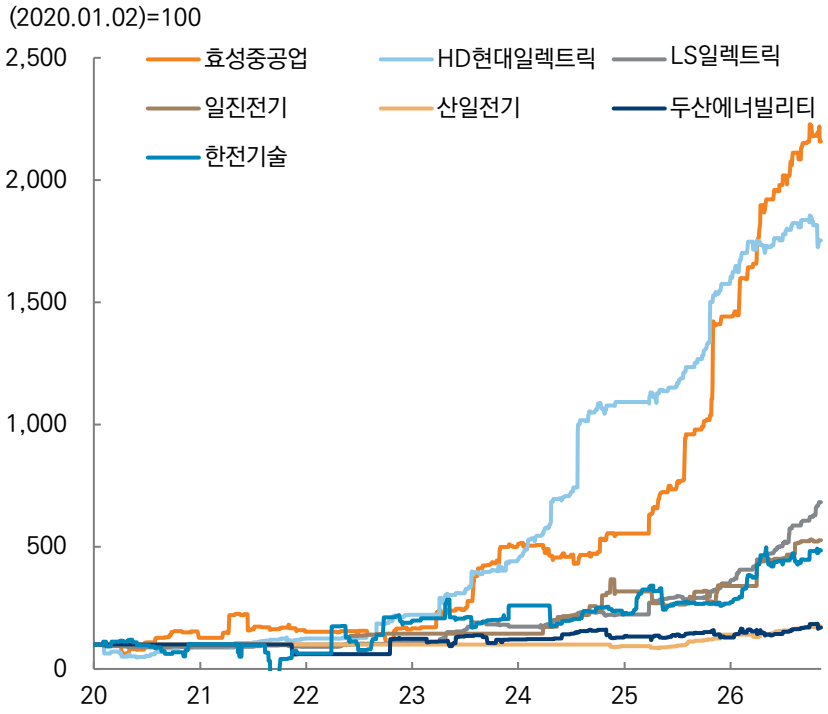
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

I. 2026 Recap & 2027 Outlook

2026년 Recap: 중장기 실적 전망은 견조

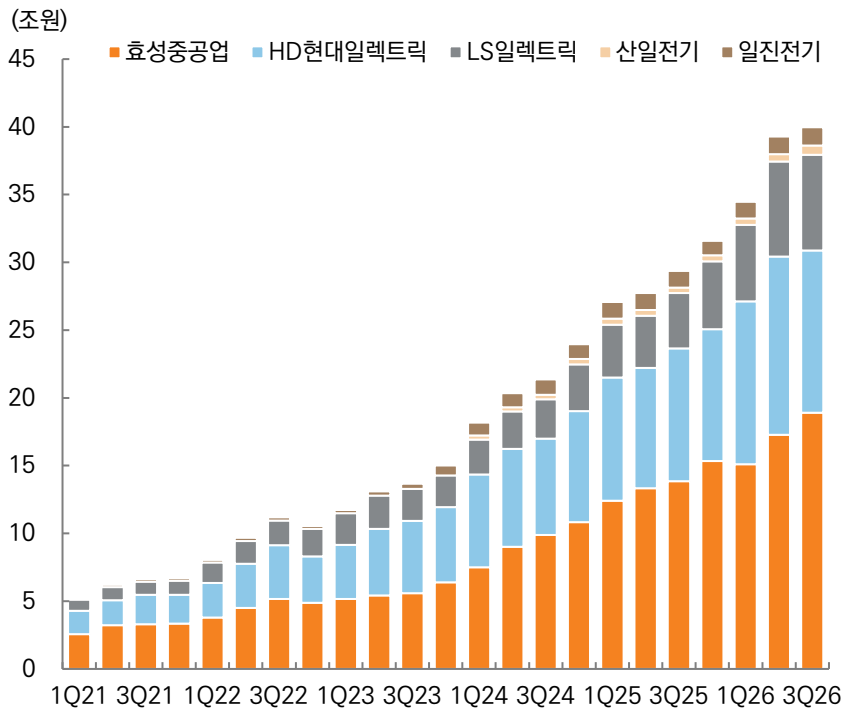
- 반면 밸류에이션과 반대로 섹터 내 기업들의 중장기 실적 전망은 여전히 견조
- 앞서 단행한 증설이 본격적인 제품 출하로 이어지고 있으며 제품 판가도 지속적인 상승세
- 기수주 물량도 2030~2031년까지 확보된 만큼 단기간 내 실적 둔화 가능성은 낮다고 판단

전력기기 및 원전 섹터 기업 24MF EPS 추정치 추이



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

국내 전력기기사 분기별 수주잔고 합산



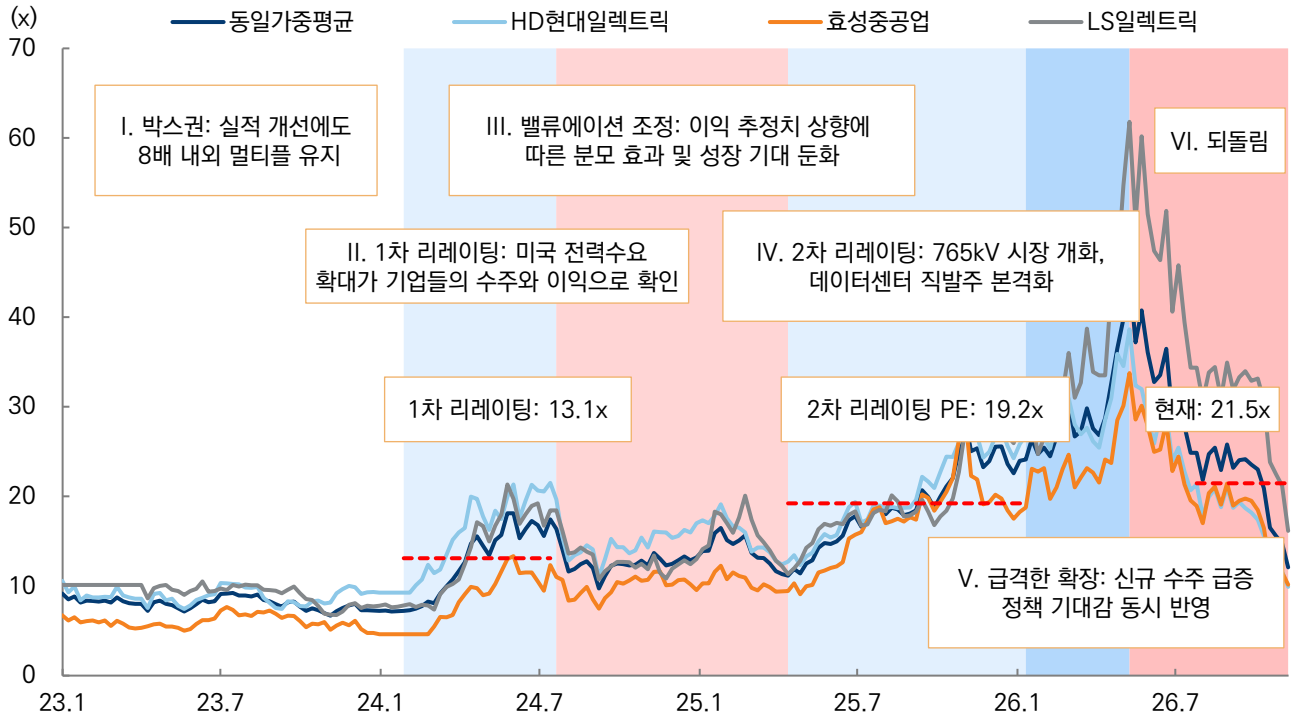
주: 효성중공업은 중공업 부문, 일진전기는 중전기 부문, 나머지는 전사 기준
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

I. 2026 Recap & 2027 Outlook

2027년 Outlook: 반등의 선결조건은 밸류에이션 회복

- 실적 추정치가 성장 궤도를 유지하는 가운데 2027년의 주가는 밸류에이션이 향방을 가를 것으로 분석
- 다만 그간 시장의 기대감을 이끌었던 미국 AIDC발 전력 수요, 고전압화 등은 상당 동력 소실
- 유의미한 밸류에이션 회복을 위해서는 모멘텀을 이끌어낼 내 새로운 내러티브가 필수

전력기기 섹터 24MF PER 추이



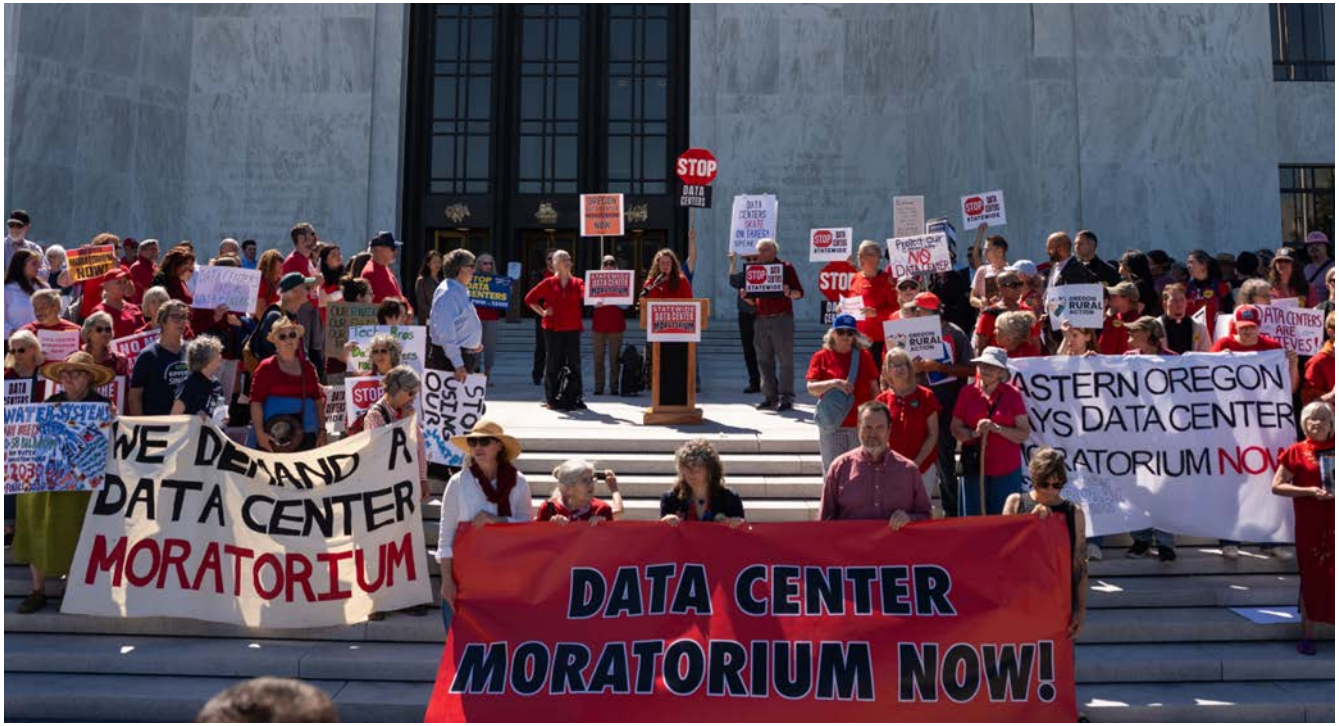
자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

I. 2026 Recap & 2027 Outlook

꺼져가는 모멘텀: 북미 데이터센터

- 해당 관점에서는 기존 내러티브인 美 AIDC향 모멘텀은 최소 2027년 상반기까지 부진할 것으로 전망
- 이번 미국 중간선거에서 표심을 가른 화두는 AIDC에 대한 지역 주민의 반감
- 따라서 2027년 1월 당선인 취임 이후 AIDC 규제나 주민 보호를 위한 정책적 제스쳐는 불가피
- AIDC 사업자와 지역 주민 보상안, 전력 비용 분담 협상 타결에만 최소 상반기 소요 전망

중간선거 표심을 가른 화두는 AIDC에 대한 지역 주민의 반감

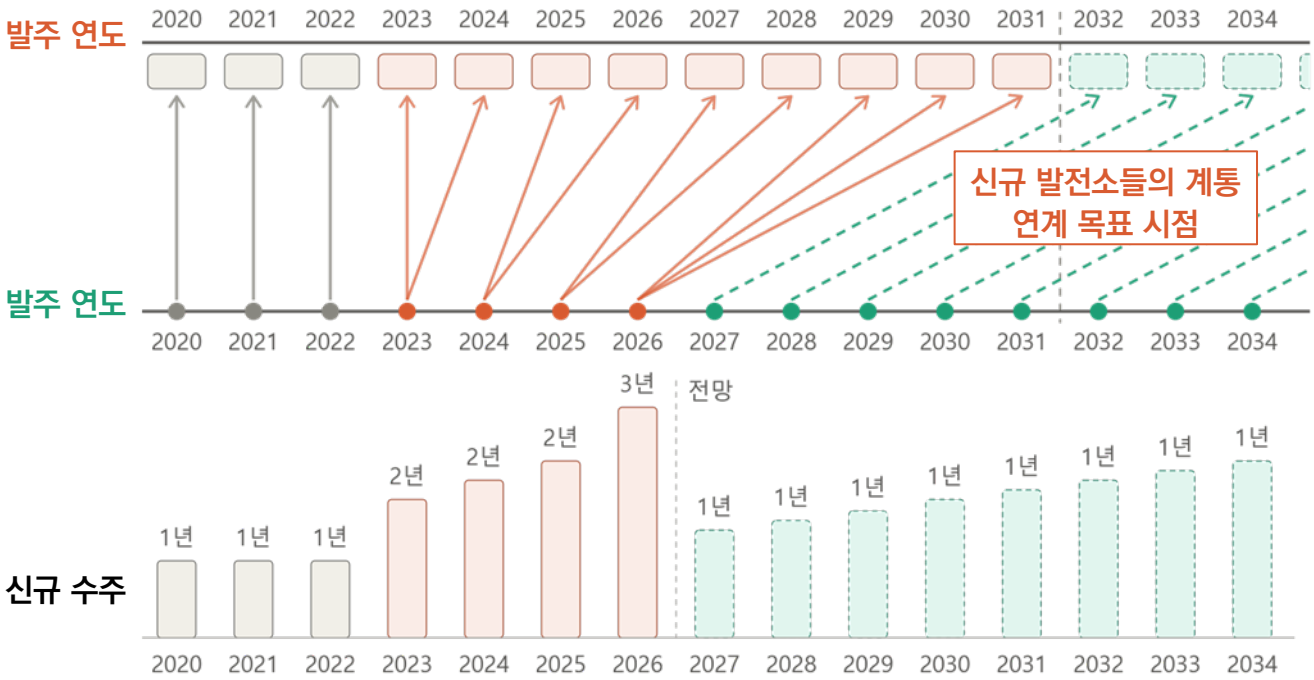


자료: OPB, 미래에셋증권 리서치센터

꺼져가는 모멘텀: 수주 모멘텀

- 미국 유틸리티사향 수주 모멘텀 또한 앞서 24~26년과 목격한 속도를 기대하기는 어려울 전망
- 앞서 유틸리티사들의 리드타임 장기화 우려로 2023~2026년 기간 미래 2~3개년치 물량을 선발주
- 그 결과 제품 납기 일정은 2031년까지 늘어나 유틸리티사들의 계통연계 계획을 따라잡은 상황
- 앞으로는 매년 새로 신청되는 1개년치 계통연계 물량 위주로 발주가 나오며 수주 모멘텀 정상화 예상

앞서 목격한 선발주 구조는 무한정 유지될 수 없는 구조

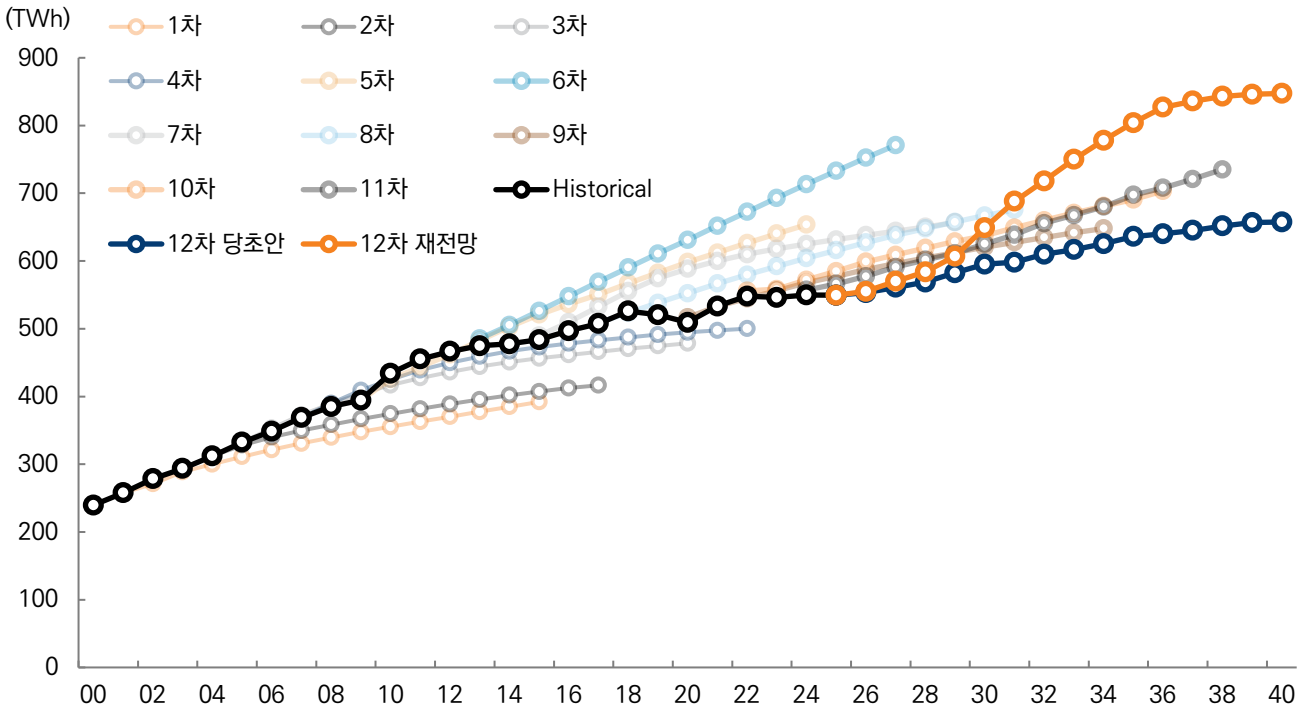


자료: 미래에셋증권 리서치센터

살아나는 모멘텀: 국내 전력망 투자

- 당사는 2027년 전력 섹터를 견인할 재료로 반도체 팹 및 AIDC 증설에 따른 국내 전력망 투자에 주목
- 정부는 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망에서 2040년 전력 수요 전망 당초안 대비 대폭 상향
- 앞서 11차 전력수급기본계획과 비교하면 전력소비량은 +36~42%, 최대전력은 +23~28% 높은 수준

1~12차 전력수급기본계획의 국내 전력소비량 전망 추이



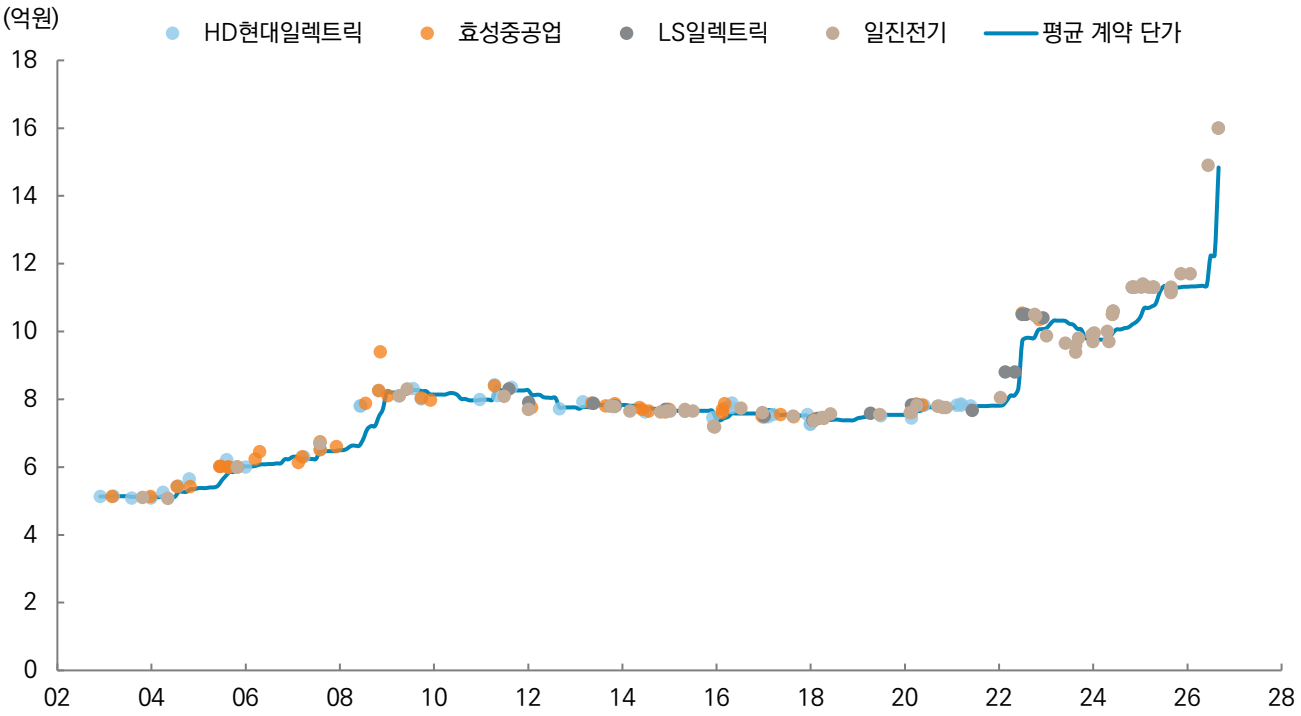
자료: 전력거래소, 미래에셋증권 리서치센터

I. 2026 Recap & 2027 Outlook

살아나는 모멘텀: ASP↑ Q↑

- 폭발적인 수요에 더해 제품 판가(ASP↑)와 발주 속도 (Q↑) 를 끌어올릴 정책적 변화도 감지
- 국회는 2026년 8월 한전 외 민간사업자도 국가기간 전력망 개발사업을 추진할 수 있도록 개정
- 한전이 전담해온 국가 전력망 건설에 민간을 참여시켜 급증하는 전력망 수요에 대응하겠다는 취지
- 민간 사업자들의 주도로 다수의 전력망 프로젝트들이 병행됨에 따라 제품 발주 속도 가속화 기대
- 발주처가 다변화됨에 따라 제한된 전력기기 공급을 선점하는 과정에서 급격한 ASP 확대 전망

국내 345kV 변압기 대당 가격 추이



자료: 한국전력공사 조달청, 미래에셋증권 리서치센터

II

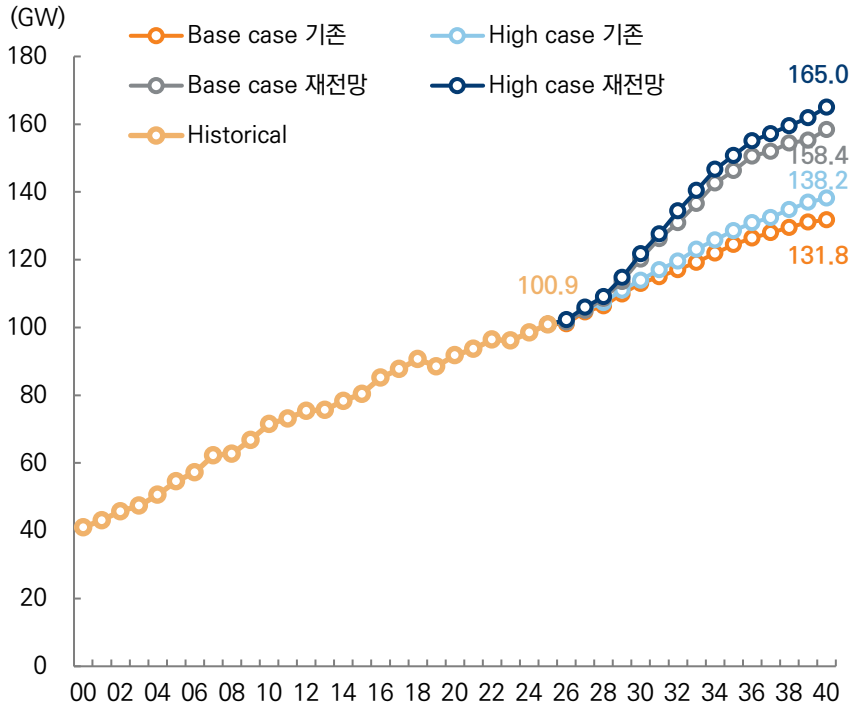
국내 전력 수요 전망

II. 국내 전력 수요 전망

12차 전기본 재전망 당초안 대비 대폭 상향

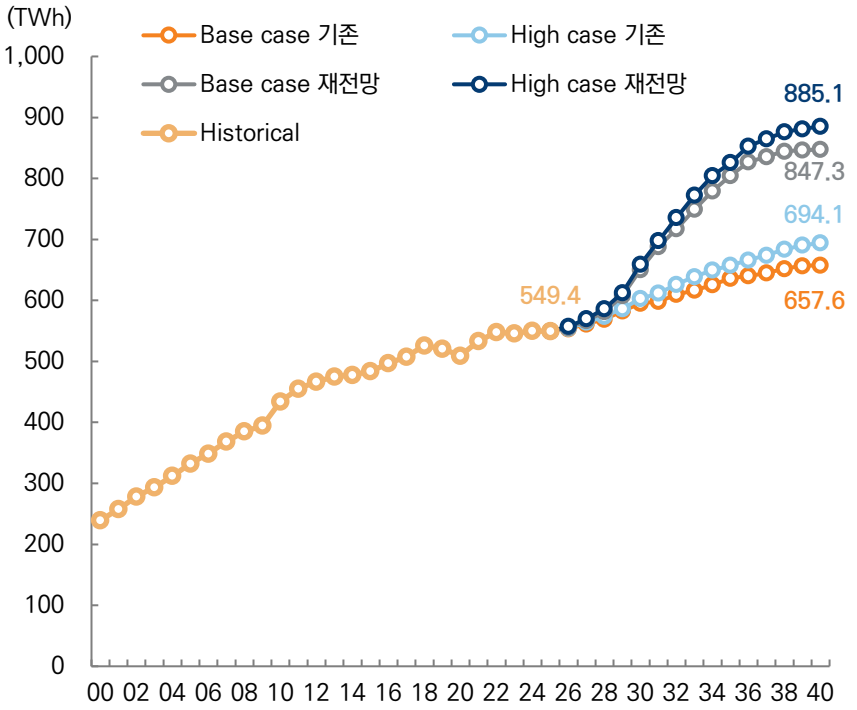
- 정부, 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망에서 2040년 전력 수요 전망 당초안 대비 대폭 상향
- 2040년 목표 최대전력은 기존 131.8~138.2GW에서 158.4~165.0GW로 20% 가량 확대
- 2040년 목표 전력소비량은 기존 657.6~694.1TWh에서 847.3~885.1TWh로 28% 가량 확대
- 앞서 11차 전력수급기본계획과 비교하면 전력소비량은 +36~42%, 최대전력은 +23~28% 높은 수준

12차 최대전력 목표 수요 전망결과



자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

12차 전력소비량 목표 수요 전망결과



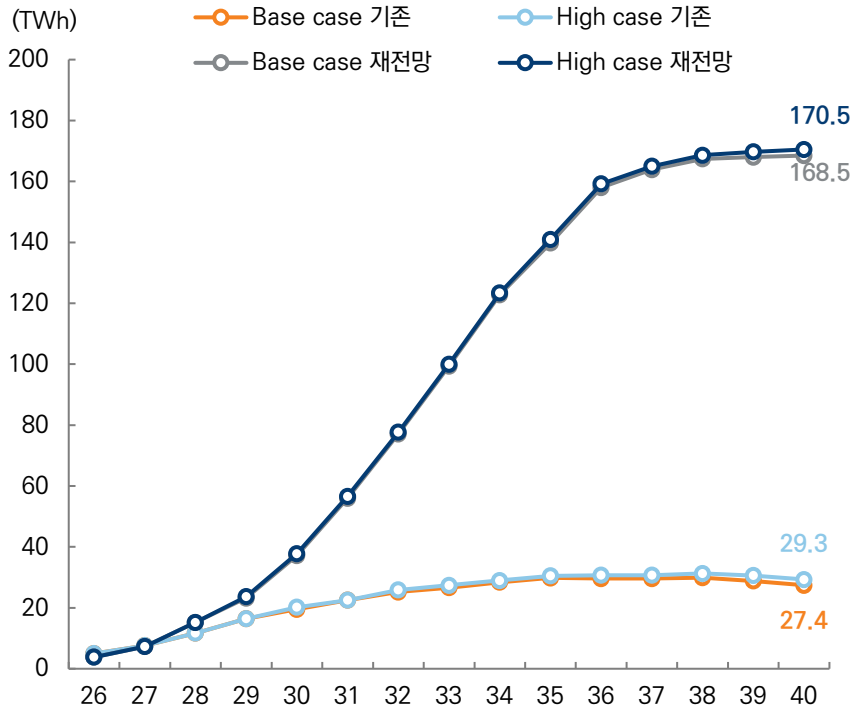
자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

II. 국내 전력 수요 전망

재전망 상향 배경은?

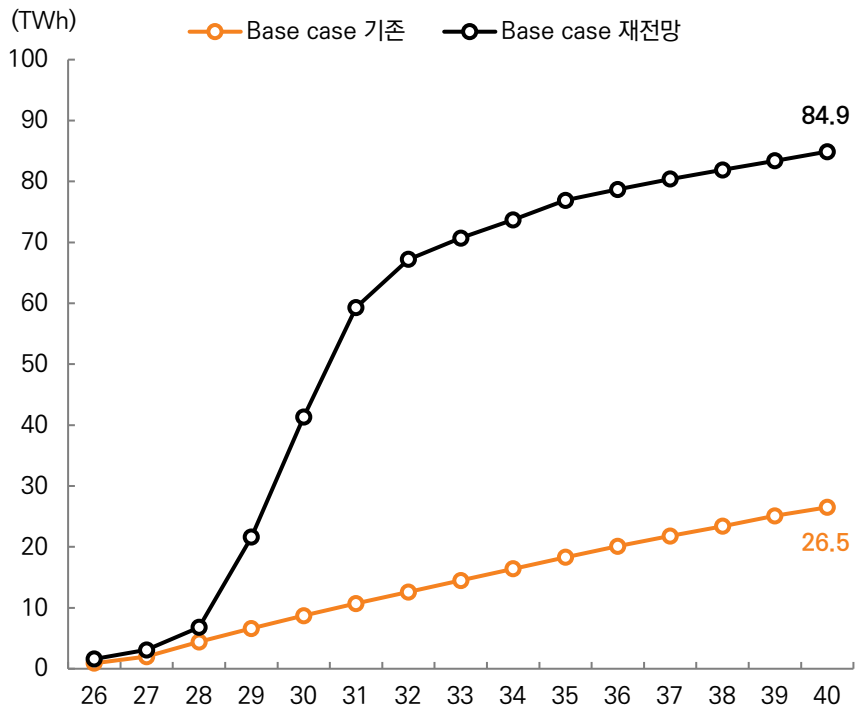
- 재전망 상향은 삼성전자·SK하이닉스의 반도체 팹(20.6GW)과 데이터센터(7.9GW) 증설에 기인
- 재전망치는 기업들의 투자계획, 미래 투자 불확실성을 고려해 기업들의 명목 계획 대비 보수적인 수치
- 데이터센터의 경우 2040년 계약전력 목표 20.8GW 중 1단계 목표인 10.8GW만 재전망에 반영
- 향후 사업 진행 상황에 따라 추가 수요는 차기 전기본에서 검토 예정

첨단산업(반도체 팹) 전력소비량 전망



자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

데이터센터 전력소비량 전망



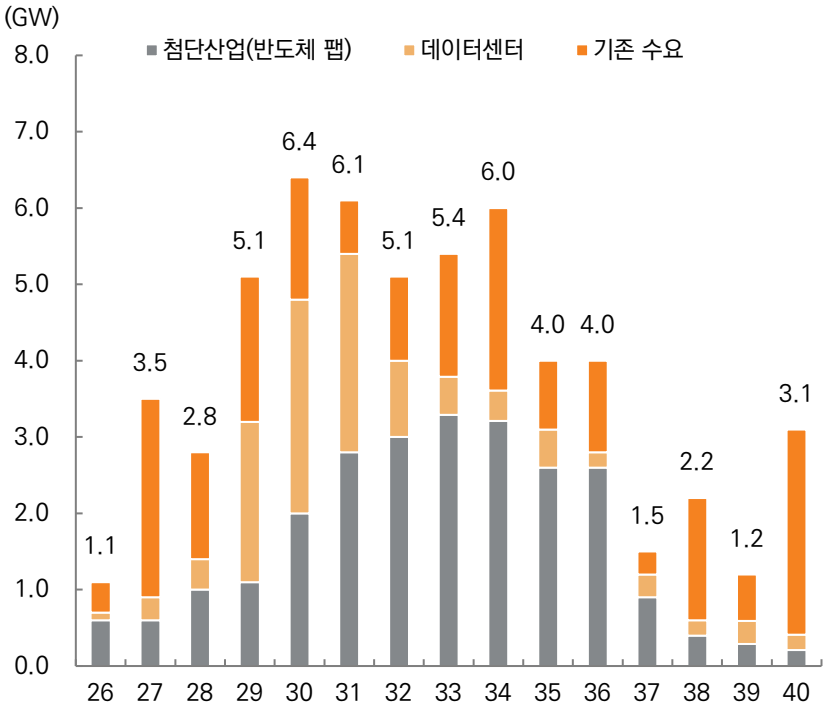
자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

II. 국내 전력 수요 전망

전력 수요 증분은 2029~2034년에 밀집

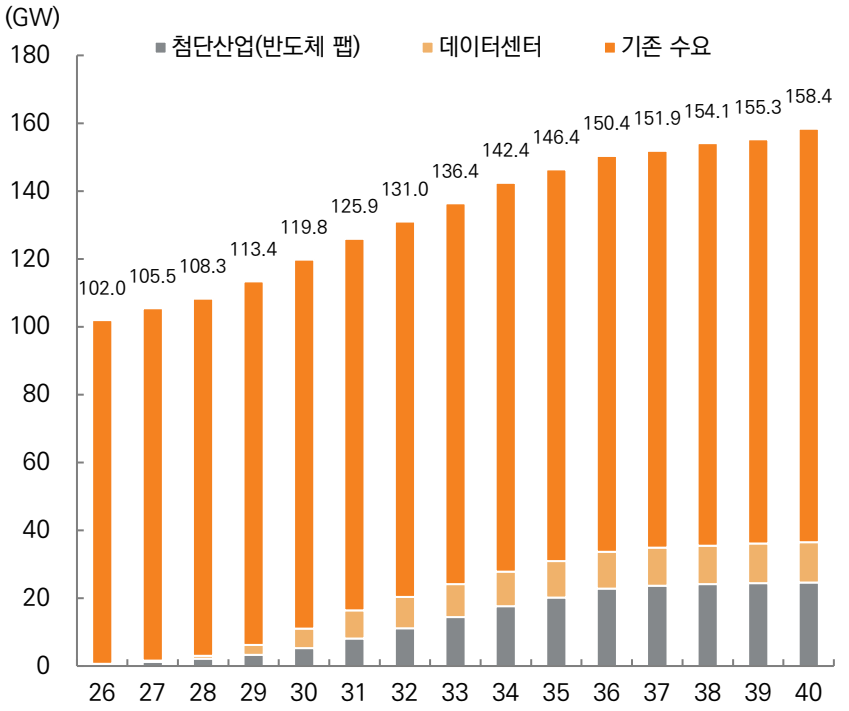
- 잠정안에 따르면 2029~2034년 매년 약 5~6GW 규모의 신규 전력 필요
- 첨단산업 및 데이터센터발 전력 수요 증분은 2029~2034년 기간에 밀집
- 삼성전자와 SK하이닉스의 용인 및 호남 반도체 산단, 2036년까지 계획량 70% 준공 목표
- GS(동해), SK(강릉·울산), 네이버, 2031년까지 6.5GW 규모 AIDC 준공 목표

수요처에 따른 연도별 전력 수요 증분



자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

데이터센터 전력소비량 전망



자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

II. 국내 전력 수요 전망

AIDC에 대한 눈높이는 일부 조정 필요

- 물론 최근 AIDC 전력 수요 전망이 과대 추계됐다는 지적이 나와 최종 수요안은 일부 축소 예상
- AIDC 전력수요 산정에 적용된 에너지효율지수(PUE)는 1.64로 글로벌 평균인 1.58을 상회
- PUE 하향과 불확실성이 높은 수요를 제거시 AIDC에서 약 3.2GW 규모의 최대전력 수요 하향
- 재전망 1단계 10.8GW중 미공개 사업 용량(2.4GW) + SK의 부지 미확정 용량(2.0GW) 제거

국내 AI데이터센터 건설 계획안



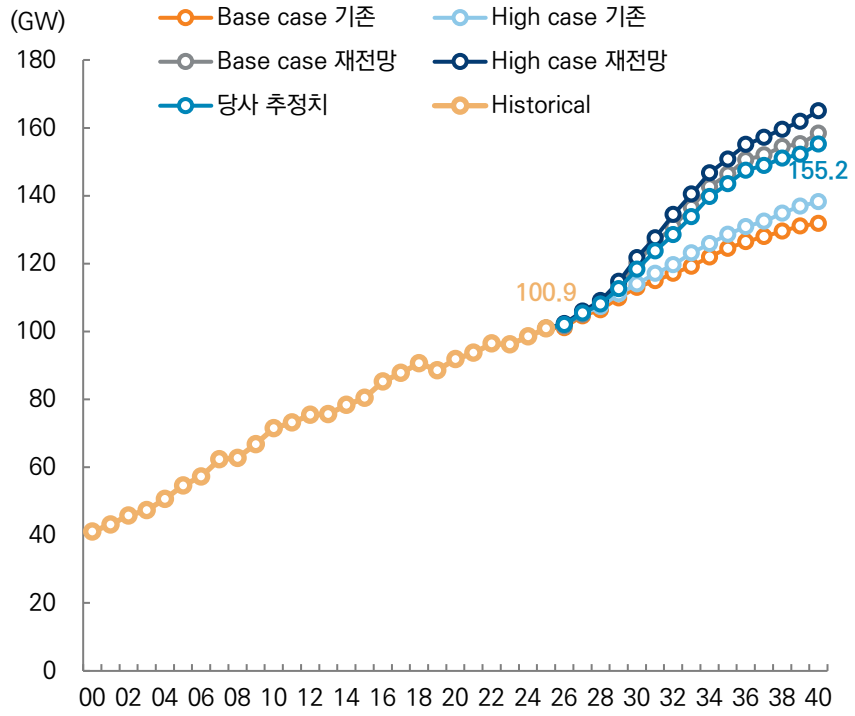
자료: 뉴스원, 미래에셋증권 리서치센터

II. 국내 전력 수요 전망

현실적인 수요 전망은?

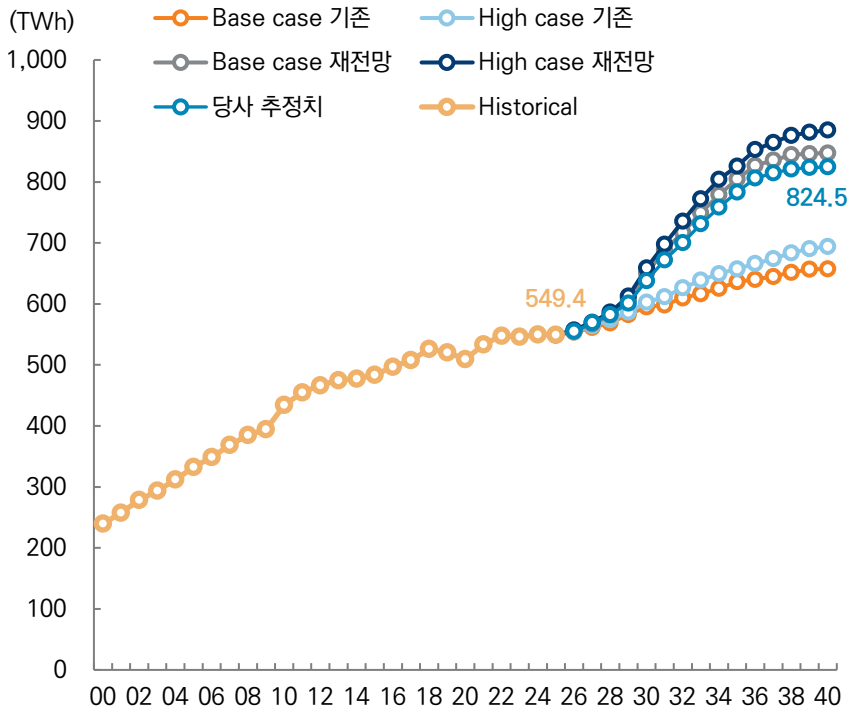
- 당사는 AIDC 수요 축소 가능성을 고려해 2040년까지 최대전력 155GW, 전력소비량 824TWh 가정
- 반도체는 부지와 투자가 상당 부분 확정돼 있는 만큼 재전망 수요 유지(최대전력 순증분 24.6GW)
- AIDC는 전술한 3.2GW를 제외해 2040년 최대전력 순증분 하향(최대전력 순증분 8.7GW)

국내 최대전력 목표 전망(잠정안 vs 당사 전망치)



자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

국내 전력소비량 목표 전망(잠정안 vs 당사 전망치)



자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

II. 국내 전력 수요 전망

당사 최대전력 수요 가정 및 전망치 vs 정부 12차 전기본 재전망

사업	입지	기업	팹·AIDC	단계	계약전력	환산비율	최대전력	준공 목표	포함 여부	비고 / 미포함 사유
경제성장 추세 + 전기화 – 수요관리(A)							121.90GW		O	
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 일반산단	SK하이닉스	용인 SK 팹1	1단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2027년	O	부지 및 투자 확정
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 일반산단	SK하이닉스	용인 SK 팹2	2단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2031년	O	부지 및 투자 확정
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 일반산단	SK하이닉스	용인 SK 팹3	2단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2031년	O	부지 및 투자 확정
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 일반산단	SK하이닉스	용인 SK 팹4	2단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2032년	O	부지 및 투자 확정
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 국가산단	삼성전자	용인 삼성 팹1	1단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2030년	O	국가산단 지정, LH 시행, 부지 및 투자 확정
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 국가산단	삼성전자	용인 삼성 팹2	1단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	~2032년	O	국가산단 지정, LH 시행, 부지 및 투자 확정
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 국가산단	삼성전자	용인 삼성 팹3	2단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2035년	O	국가산단 지정, LH 시행, 부지 및 투자 확정
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 국가산단	삼성전자	용인 삼성 팹4	2단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	2035년	O	국가산단 지정, LH 시행, 부지 및 투자 확정
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 국가산단	삼성전자	용인 삼성 팹5	3단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	~2041년	O	국가산단 지정, LH 시행, 부지 및 투자 확정
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 국가산단	삼성전자	용인 삼성 팹6	3단계	1.40GW	66.8%	0.94GW	~2041년	O	국가산단 지정, LH 시행, 부지 및 투자 확정
호남 반도체 산단	광주 군공항 이전 부지	SK하이닉스	호남 SK 팹1	1단계	1.58GW	66.8%	1.05GW	2028년	O	예타 면제 및 전력공급 협약 체결
호남 반도체 산단	광주 군공항 이전 부지	삼성전자	호남 삼성 팹1	1단계	1.58GW	66.8%	1.05GW	2028년	O	예타 면제 및 전력공급 협약 체결
호남 반도체 산단	광주 군공항 이전 부지	SK하이닉스	호남 SK 팹2	2단계	1.58GW	66.8%	1.05GW	~2034년	O	예타 면제 및 전력공급 협약 체결
호남 반도체 산단	광주 군공항 이전 부지	삼성전자	호남 삼성 팹2	2단계	1.58GW	66.8%	1.05GW	~2034년	O	예타 면제 및 전력공급 협약 체결
평택·청주 등 기존 사업장 증설	평택 및 청주	삼성전자, SK하이닉스	평택 및 청주		16.50GW	66.8%	11.03GW	2040년	O	정부 반영 36.8GW에서 용인 및 호남 외
첨단산업(반도체 팹) 합계(B)					36.80GW	66.8%	24.60GW		O	
기존 데이터센터 증설 계획					5.47GW	73.1%	4.00GW			
GS 동해 AI 데이터센터	동해 북평 발전소 인근	GS	동해 GS AIDC1	1단계	1.20GW	73.1%	0.88gW	2028년	O	1단계 100MW 전력 심의 통과
GS 동해 AI 데이터센터	동해 북평 발전소 인근	GS	동해 GS AIDC2	2단계	1.20GW	73.1%	0.88GW	2029년	O	1단계 100MW 전력 심의 통과
SK AI 데이터센터	부지 미정 (강릉 검토)	SK	미정 SK AIDC1	사이트 1	1.00GW	73.1%	0.73GW	2029년	O	SK 5곳 중 3곳 반영
SK AI 데이터센터	부지 미정 (강릉 검토)	SK	미정 SK AIDC2	사이트 2	1.00GW	73.1%	0.73GW	2030년	O	SK 5곳 중 3곳 반영
SK AI 데이터센터	부지 미정 (강릉 검토)	SK	미정 SK AIDC3	사이트 3	1.00GW	73.1%	0.73GW	2031년	O	SK 5곳 중 3곳 반영
네이버 AI 데이터센터	부지 미공개	네이버	미정 네이버 AIDC1	1곳	1.00GW	73.1%	0.73GW	2030년	O	부지 미공개지만 사업자 확정이라 유지
데이터센터 합계(C)					11.87GW	73.1%	8.68GW			
당사 전망안(D)=(A)+(B)+(C)							**155.18GW**			
SK AI 데이터센터	부지 미정	SK	미정 SK AIDC4	사이트 4	1.00GW	73.1%	0.73GW	2032년	X	부지 미확정으로 AIDC 수요에서 제외
SK AI 데이터센터	부지 미정	SK	미정 SK AIDC5	사이트 5	1.00GW	73.1%	0.73GW	2033년	X	부지 미확정으로 AIDC 수요에서 제외
사업 미공개 AI 데이터센터	미공개	미공개	미공개 AIDC	1단계	2.40GW	73.1%	1.76GW	미공개	X	부지 미확정 및 사업자 미공개로 제외
당사 데이터센터 제외분 합계(E)					4.40GW	73.1%	3.22GW			
정부 재전망 수요(F)=(D)+(E)							**158.40GW**			
AI 데이터센터 2단계 정부 미반영분	미정	미정	AIDC 2단계	2단계	10.00GW	73.1%	7.31GW	~2035년	X	정부 재전망에서도 미반영(차기 전기본 검토)
반도체 잠재수요 정부 미반영분	미정	삼성전자, SK하이닉스	추가 팹	중장기	3.20GW	66.8%	4.79GW	미정	X	기업 제시 약 40GW 중 정부가 36.8GW만 반영
정부 미반영분(G)					13.20GW		12.10GW			
국내 총 잠재수요 합계							**170.50GW**			

III

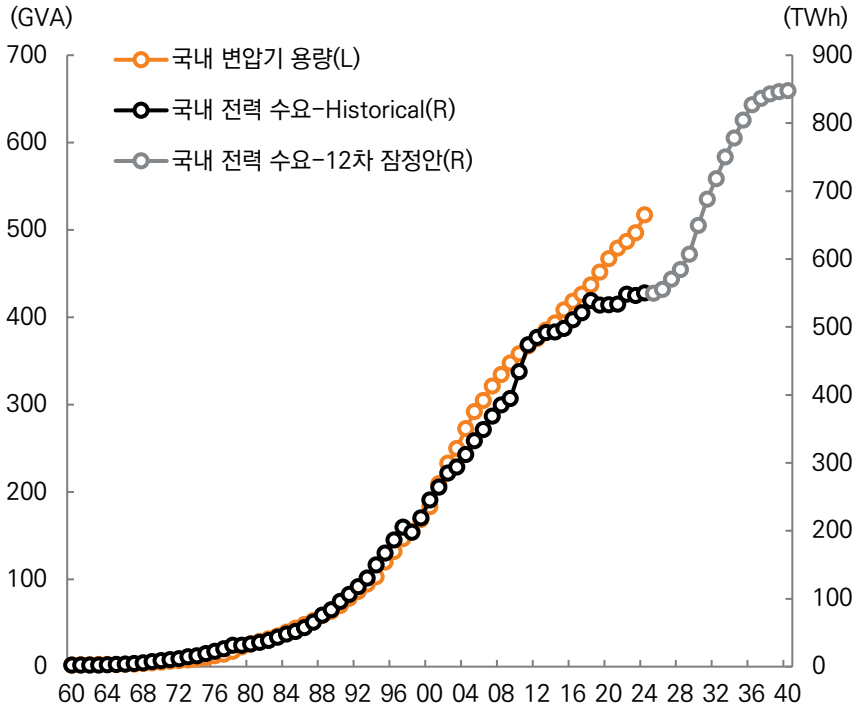
전력기기

III. 전력기기

전력 수요 확대 =
전력 인프라 확대

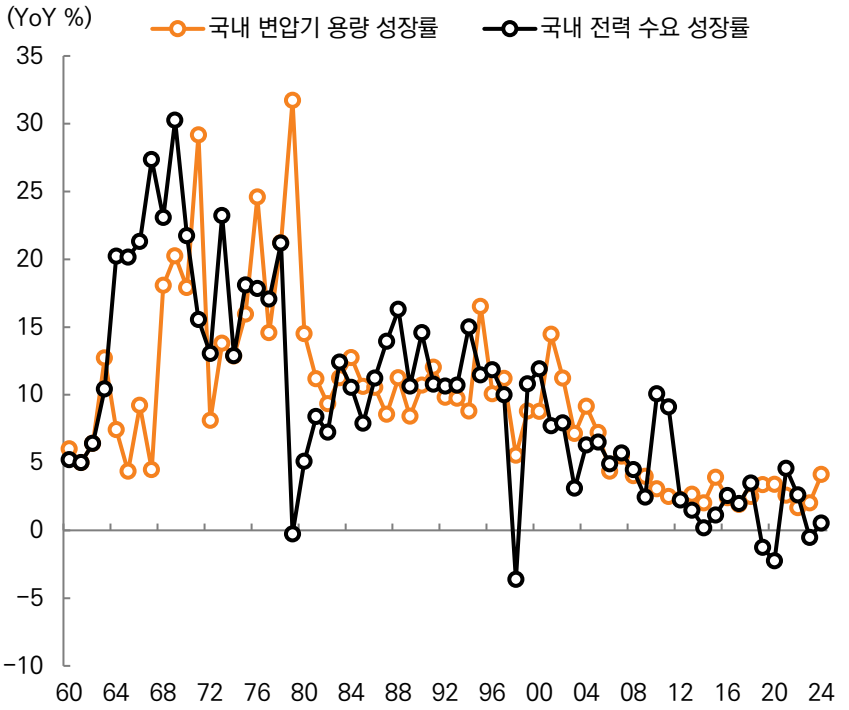
- 전력 수요가 확대됨에 따라 변압기 등 전력 인프라 투자 역시 동반 확대될 것으로 분석
- 반도체 클러스터와 AIDC에 전력 공급위해 발전소부터 수요처까지 송전선로와 변전소 확충 필요
- 과거 국내 전력수요와 변압기 설비 용량은 유사한 성장 흐름을 시현

국내 변압기 용량 및 전력 수요 추이



자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

국내 변압기 용량 및 전력 수요 성장률 추이



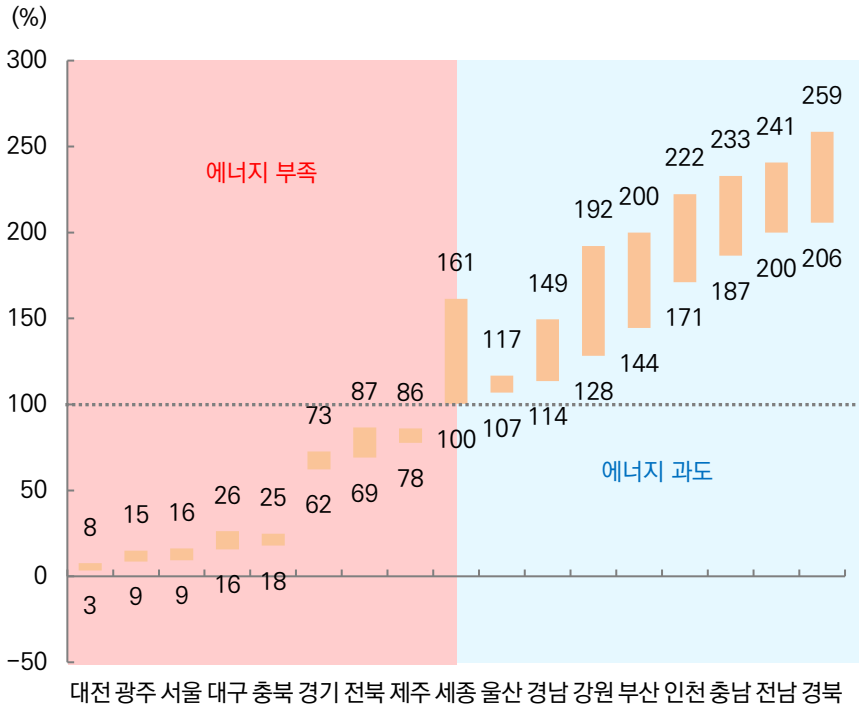
자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

극심한 전력 수급 불균형

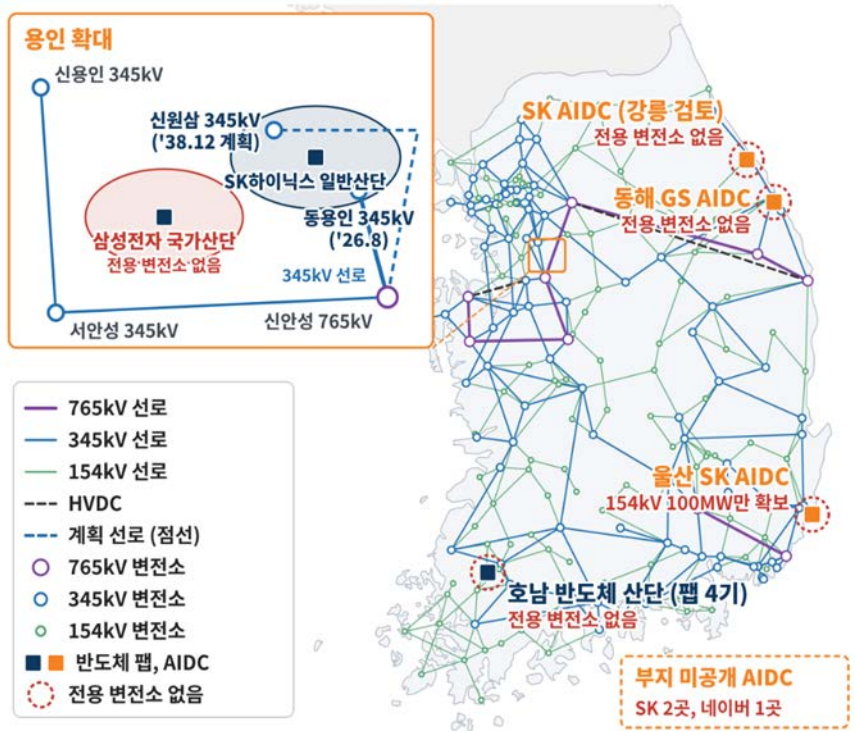
- 특히 대규모 반도체 팹 건설이 예정된 지역은 전력 자립도가 낮아 추가 계통확보가 필수
- 용인이 위치한 경기와 호남이 위치한 광주의 전력 자립도는 각각 62~73%와 9%~15% 수준
- 기존 11차 장기 송변전설비계획에 포함된 변전소 중 전용 가능한 변전소는 동용인과 신원삼 단 두 곳

한국 지역별 에너지 자립율



자료: S&P Global, 미래에셋증권 리서치센터

국내 전력계통 현황



자료: KPG 193 계통 데이터, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

2040년까지 변전용량 최소 1.6배 확대 필요

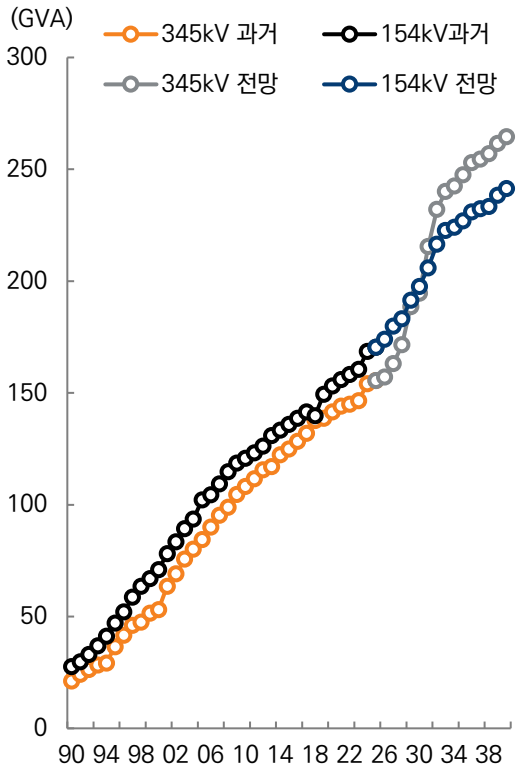
- 당사 전력수요 추정에 기반해 2040년까지 요구되는 변전설비 용량은 2025년 대비 약 1.6배
- 이중 첨단산업 수요와 데이터센터에 기인한 수요는 345kV 32.0GVA와 154kV 28.8GVA
- 기존 11차 장기 송변전설비계획 대비 50% 이상의 변전설비 투자 확대 필요

첨단산업 및 데이터센터 전력 수요에 따른 추가 변전설비 추정

사업	팹·AIDC	최대전력	준공 목표	변전소 준공	345kV			154kV	
					변전소	발주 예상	변전소 용량	발주 예상	변전소 용량
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 SK 팹1	1.40GW	2027년	2026년	동용인(11차)	발주완료	1.50GVA	발주완료	1.50GVA
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 SK 팹2	1.40GW	2031년	2031년	신원삼(11차)	2028년	1.50GVA	2029년	1.50GVA
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 SK 팹3	1.40GW	2031년	2031년	원삼 #2	2028년	1.50GVA	2029년	1.50GVA
SK하이닉스 용인 반도체클러스터	용인 SK 팹4	1.40GW	2032년	2032년	원삼 #3	2029년	1.50GVA	2030년	1.50GVA
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 삼성 팹1	1.40GW	2030년	2030년	삼성 용인 #1	2027년	1.50GVA	2028년	1.50GVA
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 삼성 팹2	1.40GW	~2032년	2030년	삼성 용인 #2	2027년	1.50GVA	2028년	1.50GVA
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 삼성 팹3	1.40GW	2035년	2035년	삼성 용인 #3	2032년	1.50GVA	2033년	1.50GVA
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 삼성 팹4	1.40GW	2035년	2035년	삼성 용인 #4	2032년	1.50GVA	2033년	1.50GVA
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 삼성 팹5	1.40GW	~2041년	2039년	삼성 용인 #5	2036년	1.50GVA	2037년	1.50GVA
삼성전자 용인 반도체 국가산단	용인 삼성 팹6	1.40GW	~2041년	2039년	삼성 용인 #6	2036년	1.50GVA	2037년	1.50GVA
호남 반도체 산단	호남 SK 팹1	1.58GW	2028년	2028년	호남 산단 #2	2026년	2.00GVA	2026년	1.68GVA
호남 반도체 산단	호남 삼성 팹1	1.58GW	2028년	2028년	호남 산단 #1	2026년	2.00GVA	2026년	1.68GVA
호남 반도체 산단	호남 SK 팹2	1.58GW	~2034년	2031년	호남 산단 #4	2028년	2.00GVA	2029년	1.68GVA
호남 반도체 산단	호남 삼성 팹2	1.58GW	~2034년	2031년	호남 산단 #3	2028년	2.00GVA	2029년	1.68GVA
GS 동해 AI 데이터센터	동해 GS AIDC1	1.20GW	2028년	2028년	동해 DC #1	2026년	1.50GVA	2026년	1.32GVA
GS 동해 AI 데이터센터	동해 GS AIDC2	1.20GW	2029년	2029년	동해 DC #2	2026년	1.50GVA	2027년	1.32GVA
SK AI 데이터센터(부지 미정)	SK AIDC1	1.00GW	2029년	2029년	SK DC #1	2026년	1.50GVA	2027년	1.08GVA
SK AI 데이터센터(부지 미정)	SK AIDC2	1.00GW	2030년	2030년	SK DC #2	2027년	1.50GVA	2028년	1.08GVA
SK AI 데이터센터(부지 미정)	SK AIDC3	1.00GW	2031년	2031년	SK DC #3	2028년	1.50GVA	2029년	1.08GVA
네이버 AI 데이터센터(부지 미정)	네이버 AIDC1	1.00GW	2030년	2030년	네이버 DC	2027년	1.50GVA	2028년	1.08GVA
SK 울산 AI 데이터센터	울산 SK AIDC1	0.10GW	2027년	해당없음	해당없음	해당없음	0.00GVA	해당없음	0.12GVA
반도체 합계 (팹 14기)		**20.30GW**			**14곳**		**23.00GVA**		**21.72GVA**
데이터센터 합계 (AIDC 7곳)		**6.50GW**			**6곳**		**9.00GVA**		**7.08GVA**
전체 합계		**26.80GW**			**20곳**		**32.00GVA**		**28.80GVA**

자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

국내 변전설비 용량 전망

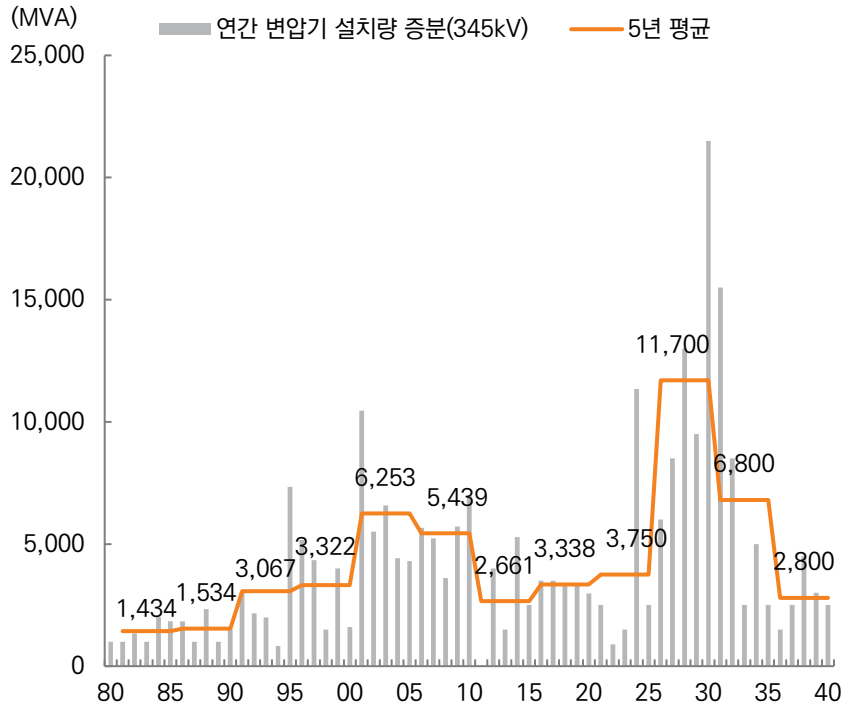


III. 전력기기

연평균 투자 규모는 3배 가량 확대 필요

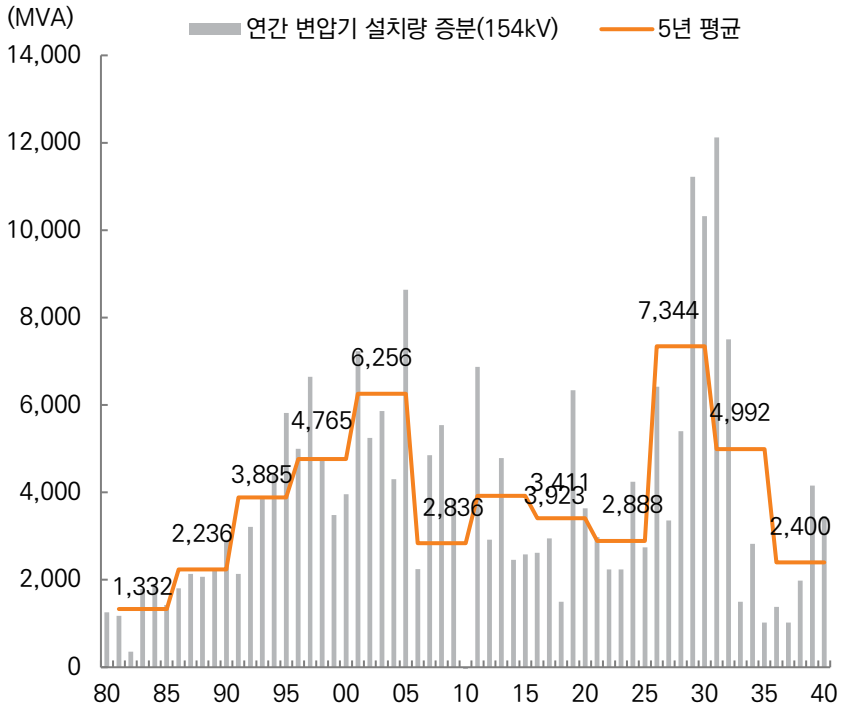
- 26~30년 예상되는 연평균 변압기 및 차단기 설비 투자는 21~25년 평균의 3배 규모
- 345kV 변압기: 21~25년 연평균 증분 3,750MVA vs 26~30년 연평균 증분 11,700MVA
- 154kV 변압기: 21~25년 연평균 증분 2,866MVA vs 26~30년 연평균 증분 7,344MVA

연간 변압기 설치량 증분(345kV)



자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

연간 변압기 설치량 증분(154kV)



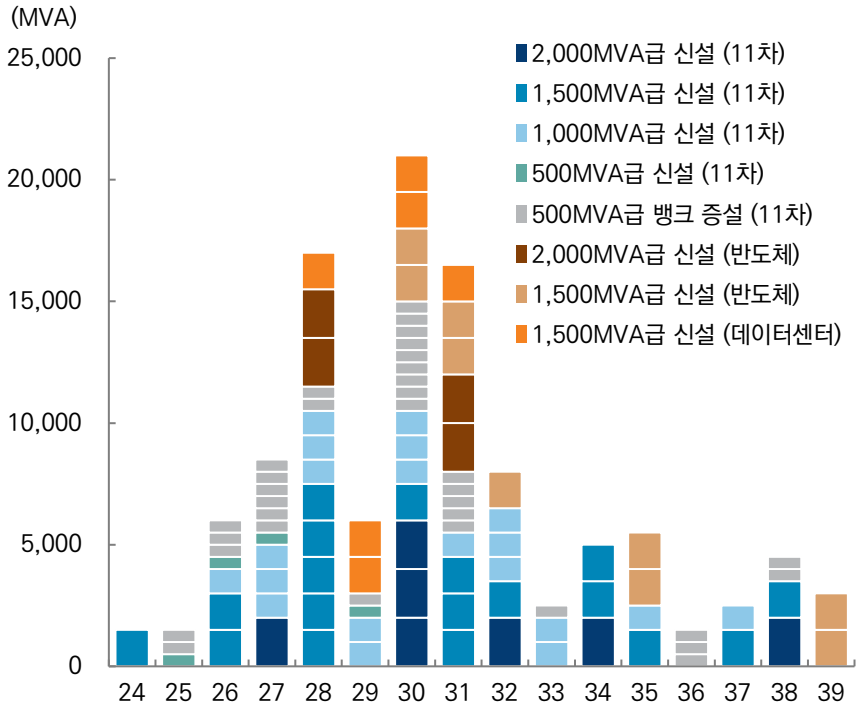
자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

전력기기 발주의 원년

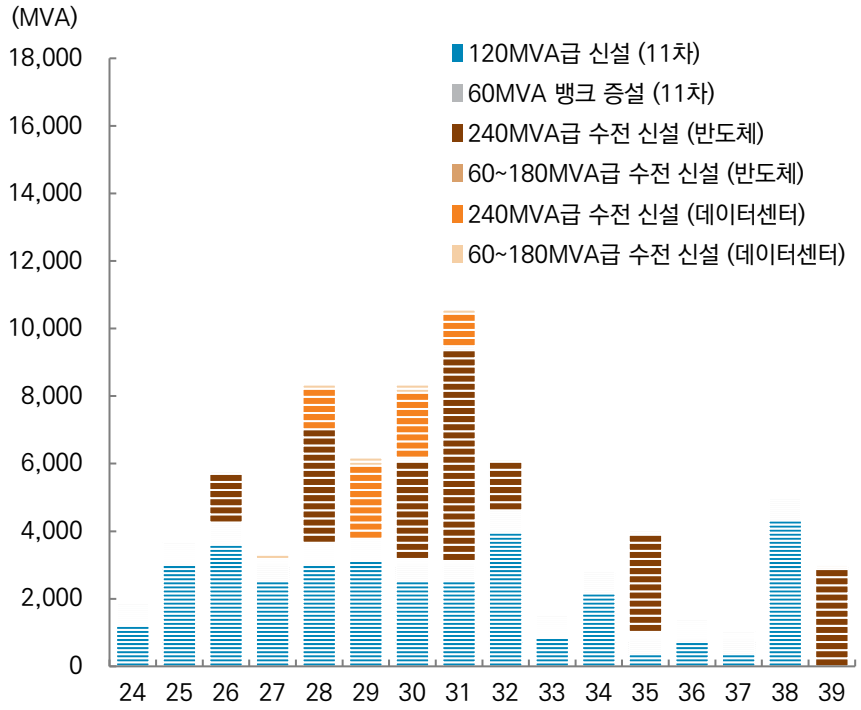
- 국내 변전설비에 대한 기자재 발주는 2027년을 원년으로 본격적으로 확대될 전망
- 전력수요처들의 준공 목표를 바탕으로 역산한 변전설비 필요 시점은 2028~2032년 사이에 밀집
- 변압기 리드타임이 3년 이상으로 늘어난 점을 고려하면 2027년부터 대규모 발주 시급
- 기존 계획의 누적 병목 수요와 신규 수요처용 변전소 수요가 겹치며 발주가 단기간에 몰리는 구조

345kV 변전소 변전용량 필요 시점 추정



자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

154kV 변전소 변전용량 필요 시점 추정

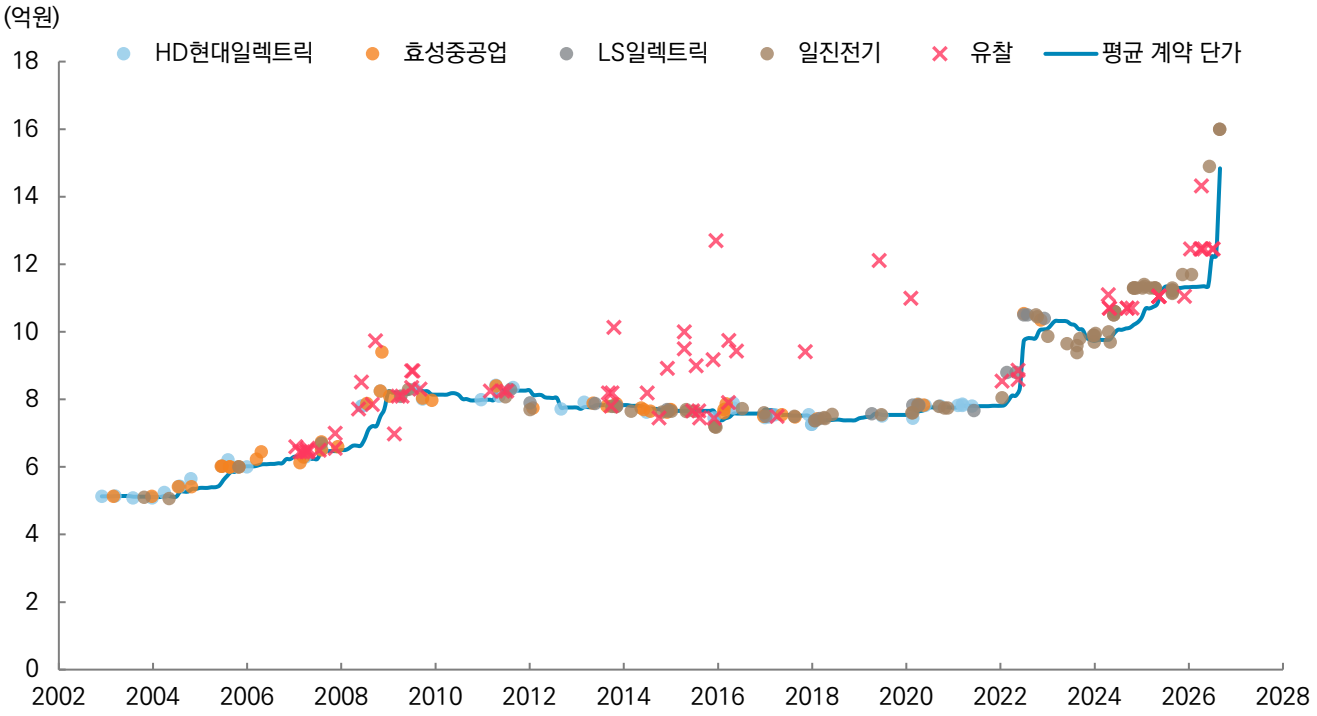


자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

국내 변압기 ASP 급등

- 향후 발주 물량 확대가 예상되는 가운데 국내 변압기 ASP 또한 모든 전압대에서 급등
- 앞서 국내 변압기 판가는 2008~2022년까지 약보합세를 보이며 북미 시장 대비 수익성 저조
- 다만 2023년을 기점으로 국내 시장에서도 판가 개선이 나타나고 있으며 상승폭이 확대되는 추세
- 345kV 변압기의 경우 제품 가격이 전년 대비 36% 상승해 미국 시장 변압기 가격 상승률을 상회

국내 345kV 변압기 계약시점 기준 가격 추이(166.7MVA 국내 표준 규격 기준)



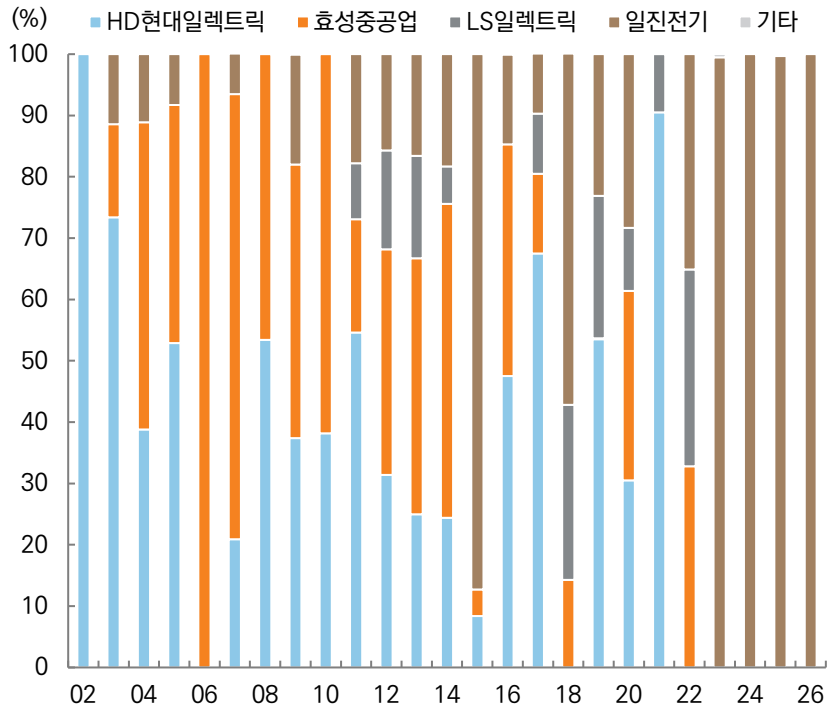
자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

판가 개선은 이제 시작

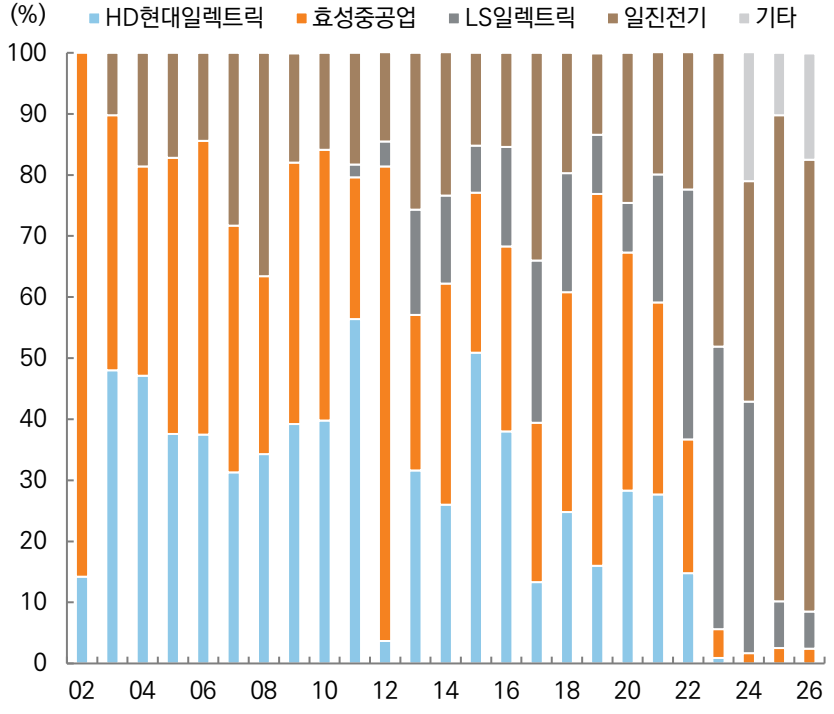
- 국내 변압기 판가 개선은 이제 초입 구간으로 추가적인 상승 여력이 큰 상황
- 최근 한전 입찰에서 유찰이 증가하고 있으며 이는 국내 제조사들이 북미향 물량을 우선 배정하기 때문
- HD현대일렉트릭, 효성중공업 등 1티어 제조사는 2024년 이후로 내수용 345kV 변압기 입찰을 중단
- 국내 물량을 확보하기 위해서는 북미와 유사한 수준으로 판가를 올려 수출 대비 기회비용 보전 필요

국내 345kV 변압기 시장 점유율 추이



자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

국내 154kV 변압기 시장 점유율 추이

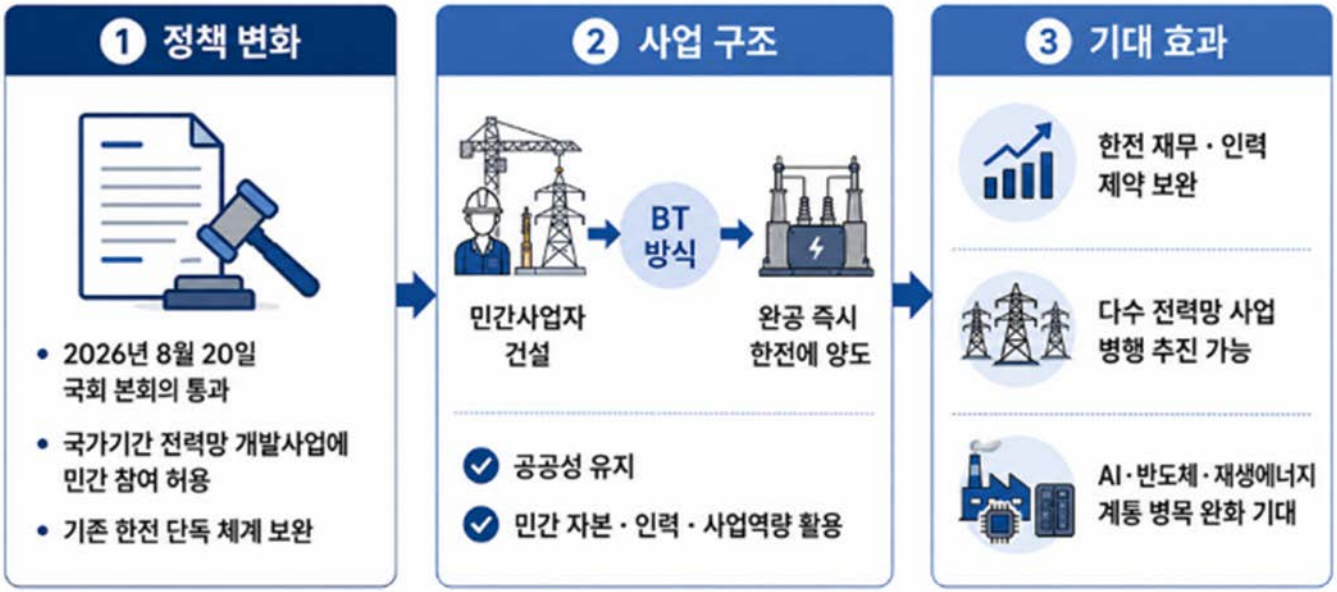


자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

전력망 특별법의 중대성

- 최근 개정된 전력망 특별법도 국내 전력기기 판가에 긍정적으로 작용할 것으로 분석
- 국회는 2026년 8월 한전 외 민간사업자도 국가기간 전력망 개발사업을 추진할 수 있도록 개정
- 한전이 전담해온 국가 전력망 건설에 민간을 참여시켜 급증하는 전력망 수요에 대응하겠다는 취지

전력망 특별법 개정: 민간 참여로 송변전 투자 병목 완화 기대



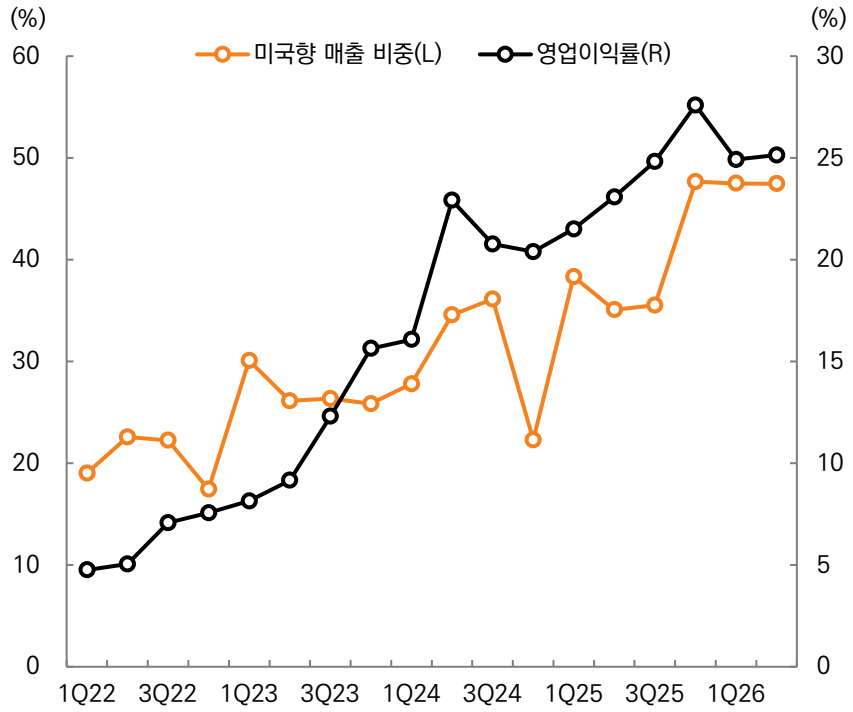
자료: 국가법령정보센터, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

발주속도 ↑ 물량 ↑ ASP ↑

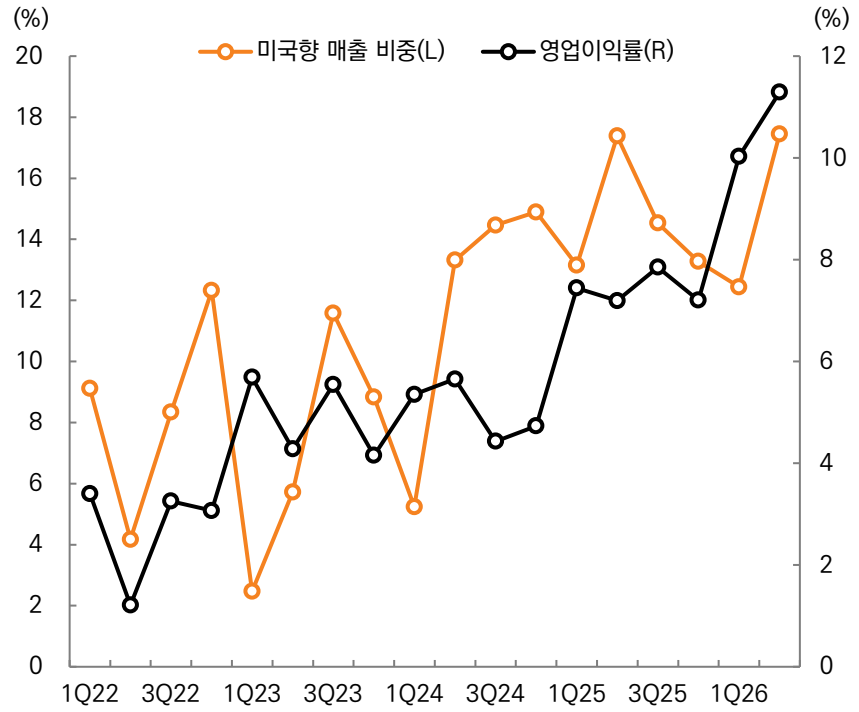
- 민간사업자들의 참여로 다수의 전력망 프로젝트들의 병행 추진 전망
- 전력기기 기업들에게는 제품 발주 속도와 물량 모두 확대될 가능성有
- 발주처가 다변화됨에 따라 복수 사업자가 제한된 전력기기 공급을 선점하기 위한 경쟁 예상
- 기존 한전 중심의 조달 구조에서 상대적으로 낮게 형성됐던 제품 판가의 정상화 및 ASP 확대 기대

HD현대일렉트릭 미국향 매출 비중 vs 영업이익률 추이



자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 미국향 매출 비중 vs 영업이익률 추이



자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

삼성이 사고 SK가 사고

- 이미 국내 기업들은 개정안 통과와 함께 전력망 직접 개발을 위해 선제적으로 준비 중
- 삼성은 반도체 생산시설에 필요한 전력을 확보하기 위해 발전사업 전담 법인 설립을 검토
- 올해 내부 준비를 거쳐 내년 출범을 목표로 조직과 인력을 구성중이며 삼성물산의 자회사 형태가 유력
- SK는 SK에코플랜트와 SK E&S 등 발전사 및 전력 EPC 사들을 통해 전력 조달 방안을 논의

삼성 그룹, 반도체 생산시설에 필요한 전력 확보 위해 전담 법인 설립 검토

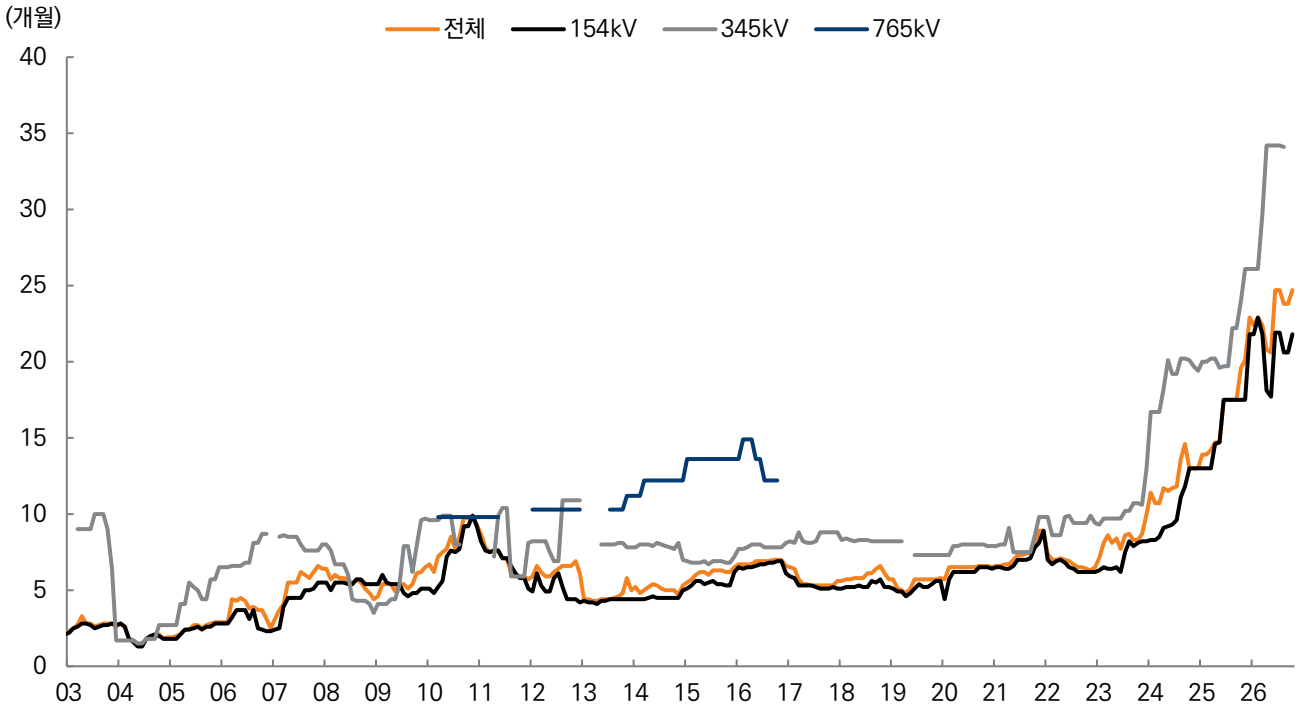


자료: 에너지 경제, 미래에셋증권 리서치센터

반도체에서 나오는 여유

- 삼성과 SK 등 민간 수요처의 직접 조달은 한전 단가 대비 높은 수준의 프리미엄을 예상
- 양사는 북미 유틸리티를 웃도는 재무 여력을 보유해, 납기 확보를 위해 높은 판가 수용 여력 충분
- 국내 전력기기사들의 수주잔고는 이미 2030~2031년 납기분까지 채워지고 있어 쇼티지 국면
- 팹 가동에 맞춰 설비 확보를 위해서는 프리미엄 지급이 불가피해 민간 발주가 판가를 견인하는 구조

국내 전압대별 변압기 리드타임 추이(발주로부터 인도까지 소요 기간)

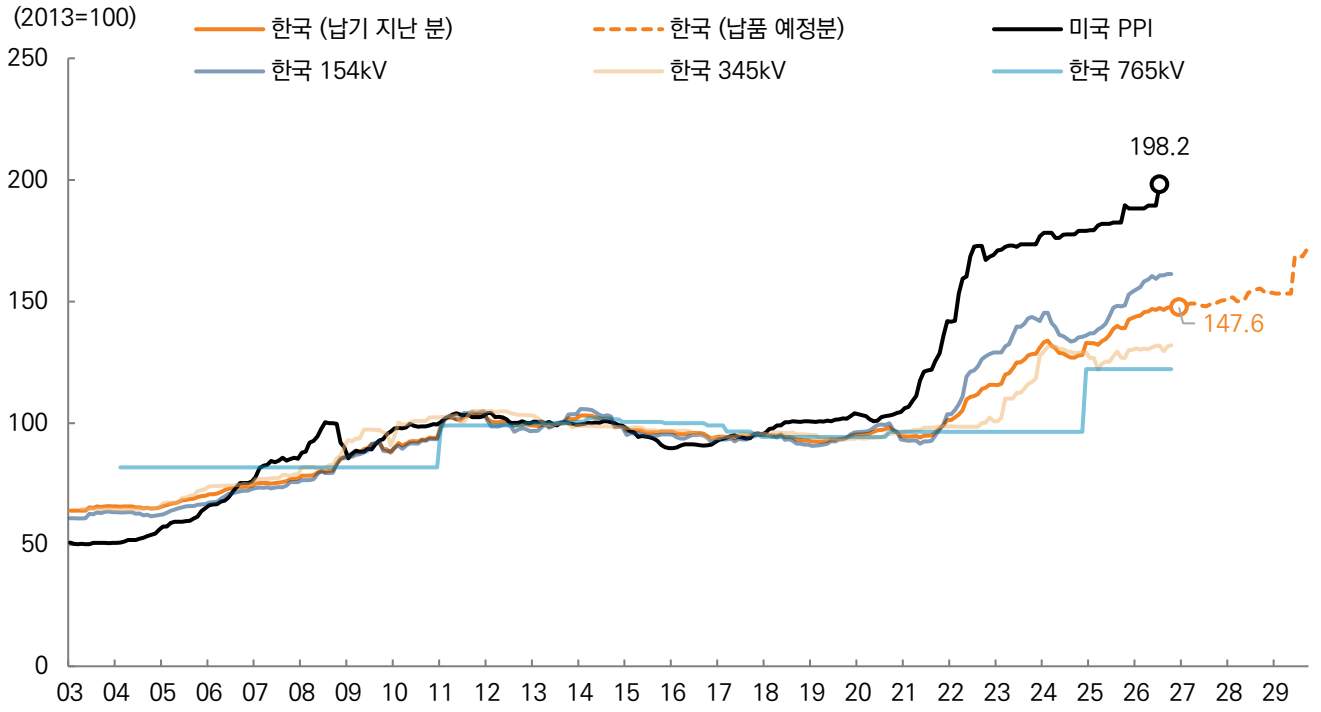


자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

ASP 확대 여력 최소 34%

- 미국 시장 수준의 판가 개선 가정 시 국내 전력기기의 ASP 확대 여력은 최소 34% 이상으로 추정
- 당사가 국내 변압기 가격을 토대로 산출한 국내 변압기 PPI 147pt로 미국 대비 198.2pt 대비 할인
- 내수용 물량의 경우 운송비와 관세 부담이 적어 동일 판가의 경우 마진 우수

미국 변압기 PPI vs 국내 변압기 PPI(당사 산출)

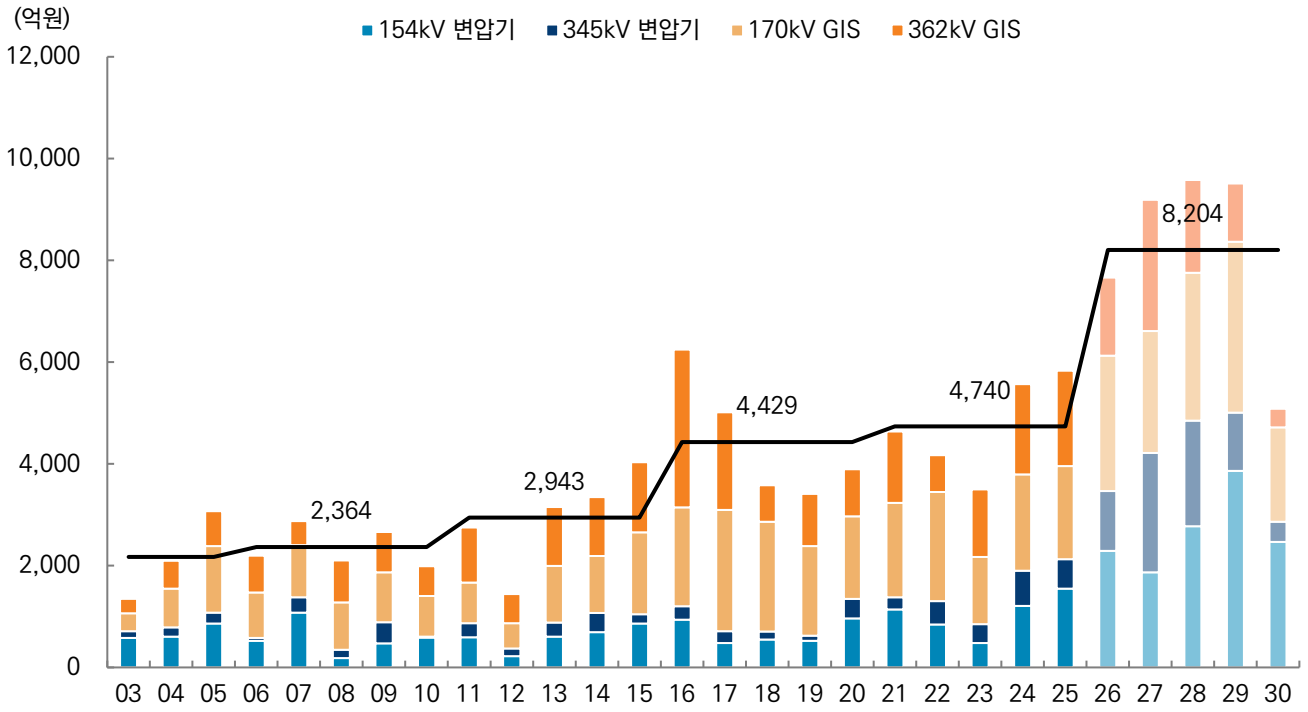


자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

국내 전력망 TAM

- 변전설비 투자와 ASP 전망에 기반해 2030년까지 변전소향 변압기 및 차단기 TAM 4.1조원 추정
- 연평균 필요 설비 투자는 8,147억원으로 2021~2025년 평균인 4,740억원을 1.7배 상회
- TAM 확대의 30%는 ASP 상승 효과로 판가 상승분은 이익에 귀속되는 구조
- 변전소 외 발전소향 승압 변압기, 차단기 등을 포함하면 실질적인 연 발주 규모는 1조원 상회할 전망

국내 전력망 투자에 따른 전력 기자재별 TAM 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

국내 전력망 투자에 따른 전력 기자재별 TAM 전망 가정(2024년 가격 기준)

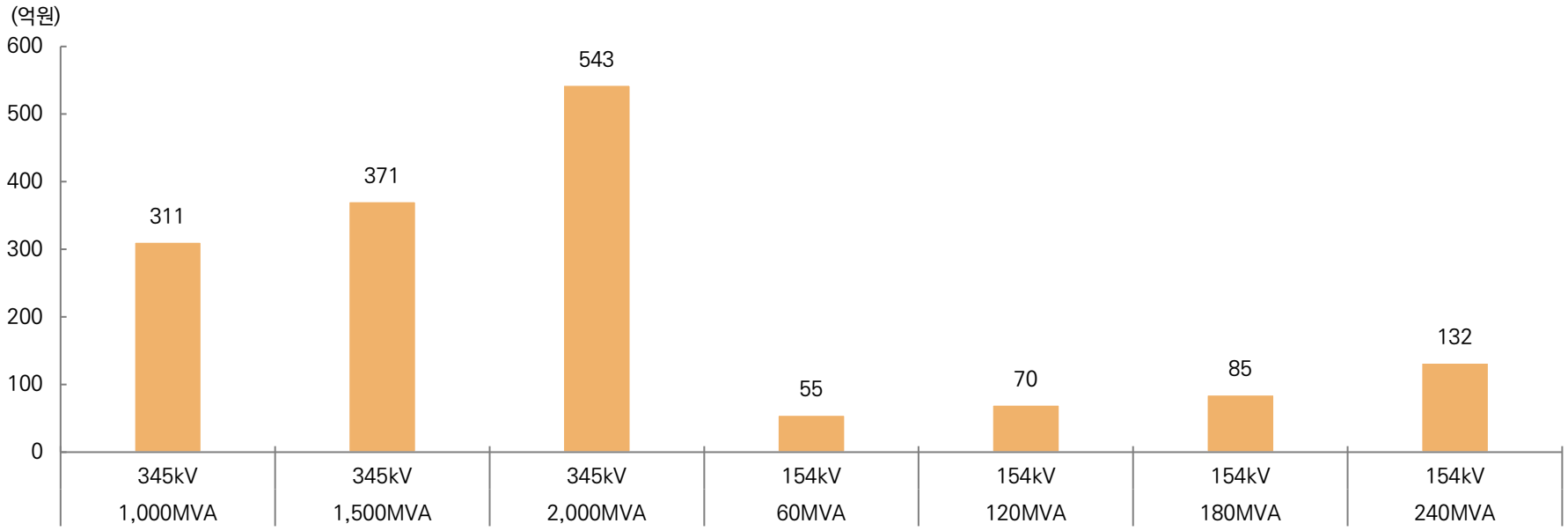
연도	변압기 증설 용량(MVA)		변압기 설치 수량(대)		차단기 설치 수량(대)		변압기 대당 가격(억원)		차단기 대당 가격(억원)		변압기 발주규모(억원)		차단기 발주규모(억원)		합계(억원)	5년 평균(억원)
	154kV	345kV	154kV	345kV	170kV	362kV	154kV	345kV	170kV	362kV	154kV	345kV	170kV	362kV		
2003	5,864	6,582	98	39	683	104	4.3	5.1	2.6	7.1	580.2	134.7	348.4	285.5	1,348.8	2,171.6
2004	4,300	4,421	72	27	-87	7	4.2	5.4	2.8	7.1	607.7	182.0	759.0	547.6	2,096.3	2,171.6
2005	8,640	4,300	144	26	249	42	5.0	6.0	3.3	7.8	862.1	216.8	1,308.5	682.4	3,069.8	2,171.6
2006	2,249	5,668	37	34	274	73	5.0	6.3	3.0	7.8	524.3	57.0	893.1	721.8	2,196.2	2,364.4
2007	4,851	5,230	81	31	259	45	6.5	6.5	3.6	7.8	1,074.1	305.3	1,026.1	472.3	2,877.8	2,364.4
2008	5,540	3,606	92	22	301	20	7.5	8.2	3.2	8.1	186.3	164.2	928.2	820.5	2,099.2	2,364.4
2009	3,835	5,711	64	34	259	65	7.2	8.1	3.3	8.4	474.8	413.4	982.9	788.8	2,659.9	2,364.4
2010	2,040	3,501	34	21	191	63	8.4	8.0	3.0	11.9	583.7	20.9	798.5	585.6	1,988.7	2,364.4
2011	2,543	3,501	42	21	171	42	8.1	8.3	3.1	9.4	593.8	272.8	800.0	1,080.2	2,746.8	2,943.2
2012	2,917	4,001	49	24	0	0	9.1	7.8	3.6	8.3	223.3	147.4	498.9	569.6	1,439.2	2,943.2
2013	4,788	1,500	80	9	208	51	9.1	7.8	3.6	13.0	602.8	281.9	1,112.1	1,156.1	3,152.9	2,943.2
2014	2,456	5,281	41	32	436	131	8.2	7.7	3.6	15.3	695.3	376.2	1,120.7	1,153.0	3,345.2	2,943.2
2015	2,580	2,501	43	15	171	74	8.1	7.4	3.8	16.0	864.2	178.3	1,613.5	1,376.0	4,032.0	2,943.2
2016	2,621	3,501	44	21	114	101	8.1	7.7	3.9	14.8	938.0	261.7	1,947.7	3,101.6	6,249.0	4,428.6
2017	2,951	3,500	49	21	254	27	8.0	7.4	3.7	13.2	479.2	230.5	2,385.4	1,917.1	5,012.2	4,428.6
2018	-1,778	5,730	60	34	274	-6	8.2	7.4	3.7	14.7	548.3	156.2	2,158.2	714.3	3,577.0	4,428.6
2019	9,620	987	70	6	176	-17	8.4	7.5	3.8	13.2	525.0	98.2	1,763.6	1,022.7	3,409.5	4,428.6
2020	3,639	2,973	61	18	265	97	8.2	7.8	3.9	14.6	965.5	380.5	1,621.3	928.2	3,895.5	4,428.6
2021	2,980	2,500	50	15	242	105	10.8	7.8	3.9	13.2	1,138.2	242.0	1,854.6	1,398.8	4,633.6	4,739.5
2022	2,240	900	37	5	220	74	12.5	10.1	3.8	11.5	844.4	457.5	2,147.1	722.2	4,171.2	4,739.5
2023	2,240	1,500	37	9	1014	147	11.7	9.7	3.1	11.1	481.8	371.7	1,319.2	1,323.0	3,495.7	4,739.5
2024	8,022	7,570	134	45	585	109	13.7	10.4	2.8	11.8	1,210.8	687.7	1,895.7	1,773.0	5,567.2	4,739.5
2025	1,860	11,500	136	27	-774	-113	14.0	11.3	3.5	14.7	1,548.7	579.3	1,827.5	1,874.3	5,829.8	4,739.5
2026F	**8,340**	**11,500**	**139**	**77**	**740**	**105**	**16.5**	**15.2**	**3.6**	**14.6**	**2,293.5**	**1,170.4**	**2,664.0**	**1,533.0**	**7,660.9**	**8,204.0**
2027F	**6,180**	**21,000**	**103**	**137**	**654**	**173**	**18.2**	**17.1**	**3.7**	**14.9**	**1,869.5**	**2,342.7**	**2,401.5**	**2,576.3**	**9,190.0**	**8,204.0**
2028F	**8,340**	**16,500**	**139**	**108**	**775**	**120**	**20.0**	**19.2**	**3.7**	**15.2**	**2,775.1**	**2,077.7**	**2,902.7**	**1,822.8**	**9,578.3**	**8,204.0**
2029F	**10,560**	**8,000**	**176**	**54**	**878**	**74**	**22.0**	**21.2**	**3.8**	**15.5**	**3,865.2**	**1,142.7**	**3,354.3**	**1,146.5**	**9,508.7**	**8,204.0**
2030F	**6,120**	**2,500**	**102**	**17**	**477**	**23**	**24.2**	**23.3**	**3.9**	**15.8**	**2,464.1**	**395.7**	**1,858.8**	**363.5**	**5,082.0**	**8,204.0**

주: 2025년 이전 변압기 증설 용량, 변압기 및 차단기 설치 용량은 KOSIS 완공 기준으로 역산
자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

변전소 규모별 표준 구성 및 발주 금액(2024년 가격 기준)

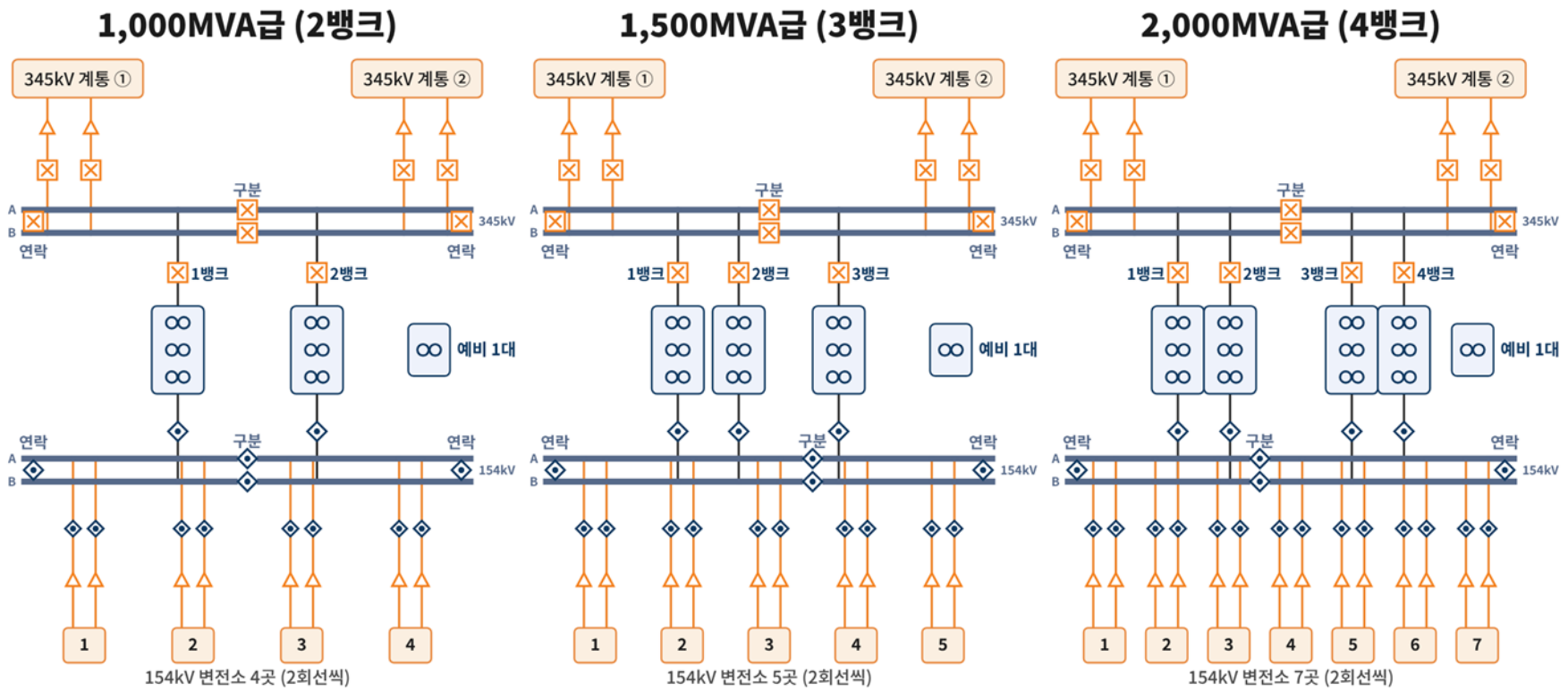
전압	규모	변압기 구성	변압기 용량	362kV GIS	170kV GIS	변전소 당 사업 규모	실제 사례
345kV	1,000MVA	단상 6대 + 예비 단상1대	166.7MVA	11베이	14베이	311억원	남울산, 신송도, 신정읍
345kV	1,500MVA	단상 9대 + 예비 단상1대	166.7MVA	11베이	17베이	371억원	동용인, 신달성, 남양주
345kV	2,000MVA	단상 12대 + 예비 단상1대	166.7MVA	19베이	22베이	543억원	신기흥, 신포항
154kV	60MVA	3상 1대	60MVA	-	10베이	55억원	대산, 풍기
154kV	120MVA	3상 2대	60MVA	-	10베이	70억원	첨단, 영신, 동송산
154kV	180MVA	3상 3대	60MVA	-	10베이	85억원	정읍
154kV	240MVA	3상 4대	60MVA	-	18베이	132억원	평택, 산성 등



자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

국내 345kV 변전소 규모별 표준 구성



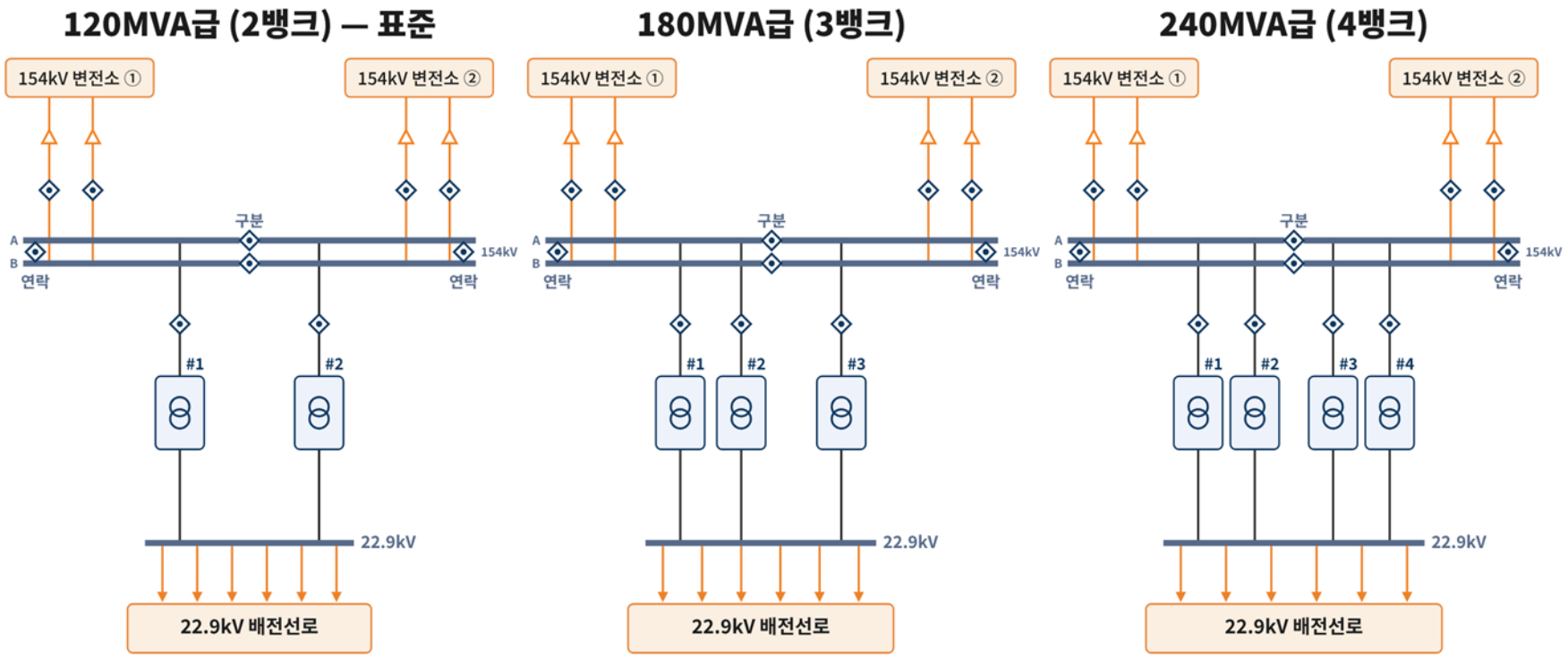
1,000MVA급 (2뱅크)	1,500MVA급 (3뱅크)	2,000MVA급 (4뱅크)
단상 변압기 7대 (3대 × 2뱅크 + 예비 1) 362kV GIS 11베이, 170kV GIS 14베이 사례: 남울산, 신송도, 신정읍, 신강서, 신장성 등	단상 변압기 10대 (3대 × 3뱅크 + 예비 1) 362kV GIS 11베이, 170kV GIS 17베이 사례: 동용인, 신달성, 남양주, 신청주, 신성연, 신판교	단상 변압기 13대 (3대 × 4뱅크 + 예비 1) 362kV GIS 19베이, 170kV GIS 22베이 사례: 신기흥, 신포항

△ 피뢰기 (선로 인입부) ☒ 362kV GIS 차단기 ◈ 170kV GIS 차단기 ∞ 단상 변압기 166.7MVA

자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

III. 전력기기

국내 154kV 변전소 규모별 표준 구성



120MVA급 (2뱅크) — 표준	180MVA급 (3뱅크)	240MVA급 (4뱅크)
3상 변압기 60MVA 2대 170kV GIS 10베이 사례: 첨단, 영신, 상운, 시종 등 33곳	3상 변압기 60MVA 3대 170kV GIS 11베이 사례: 정읍	3상 변압기 60MVA 4대 170kV GIS 18베이 사례: 평택

△ 피뢰기 (선로 인입부)　◇ 170kV GIS 차단기　∞ 3상 변압기 60MVA

자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

IV

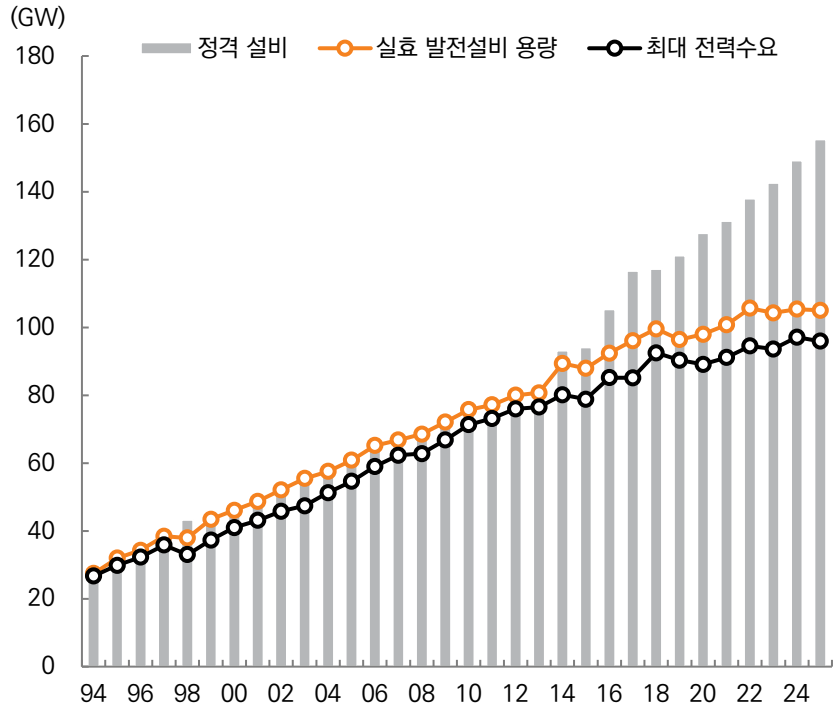
유틸리티/원전

IV. 유틸리티/원전

전력 수요 확대 =
발전설비 수요 확대

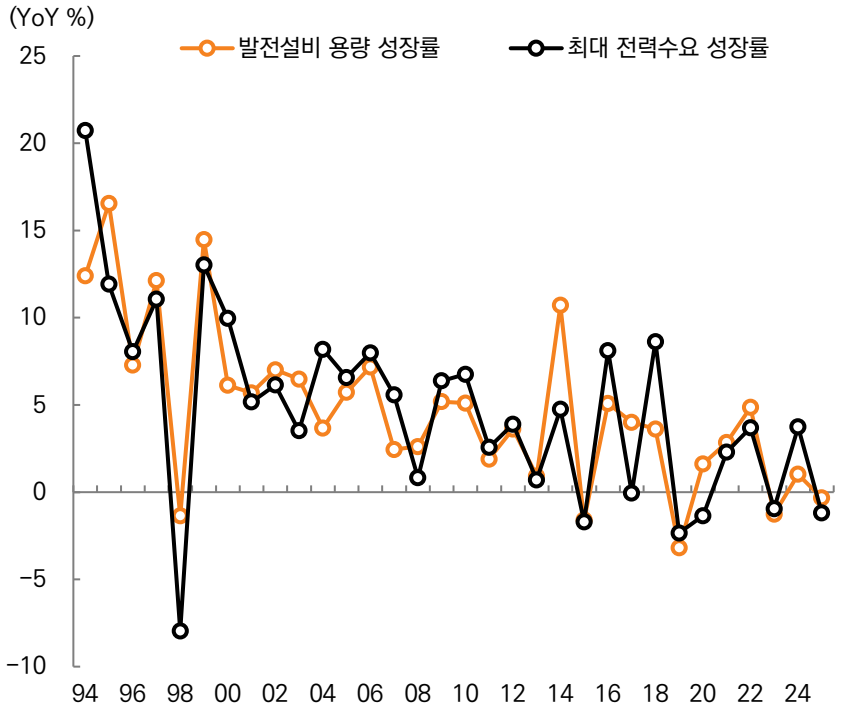
- 전력 수요가 확대됨에 따라 발전 기자재에 대한 투자 역시 동반 확대될 것으로 분석
- 전동화, 반도체 클러스터와 AIDC에 전력 공급위해 대규모의 신규 발전원 확충 필수
- 과거 국내 전력 수요와 발전설비 용량은 유사한 성장 흐름을 시현

국내 전력 수요 및 발전설비용량 추이



자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

국내 발전설비 용량 및 전력 수요 성장률 추이



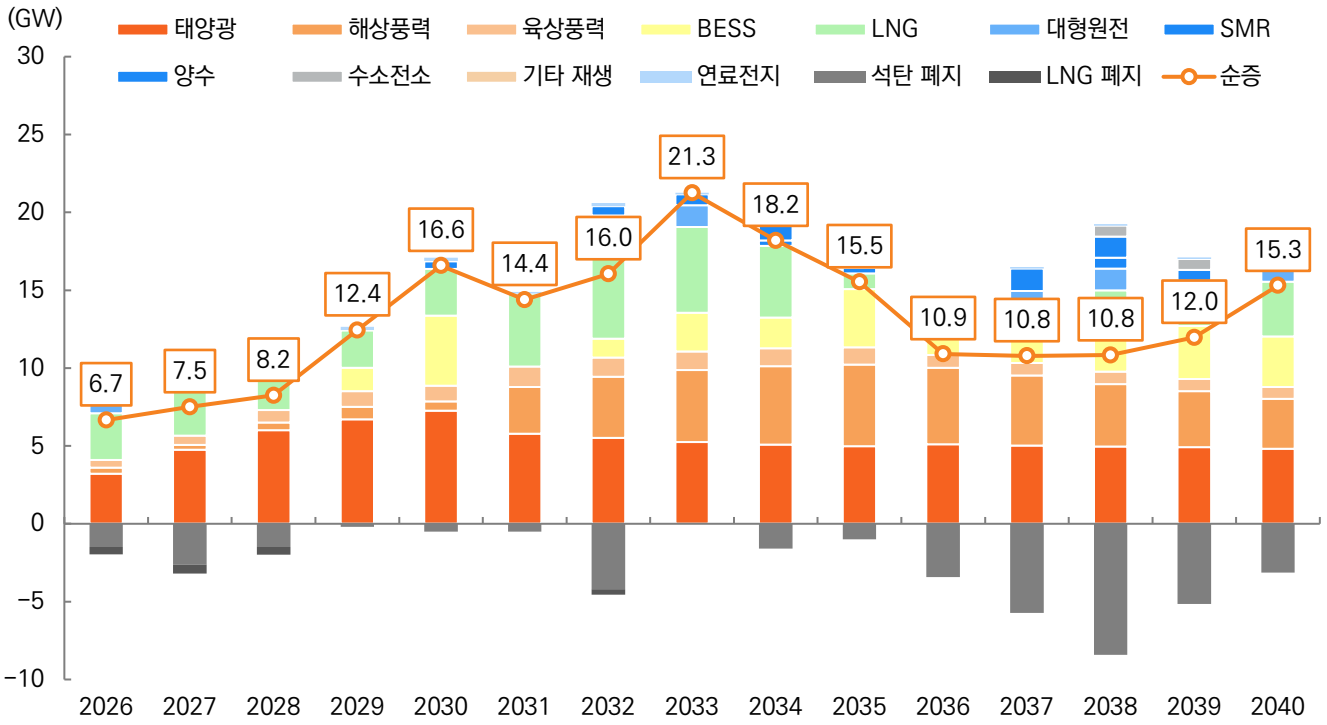
자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 유틸리티/원전

2040년까지 241GW 발전설비 증설 필요

- 앞서 추정한 전력수요에 기반해 2040년까지 요구되는 발전 설비 증설 용량은 약 241GW로 추산
- 이를 11차 전기본, 1차 재기본과 정부의 2040년 탈석탄 로드맵과 조합해 향후 발전원 유추 가능
- 당사는 2040년까지 태양광 79GW, 풍력 58GW, LNG 45GW, ESS 28GW, 원전 14GW 증설 전망

당사 전력수요 가정에 따른 연도별 발전 설비 증설 용량 전망



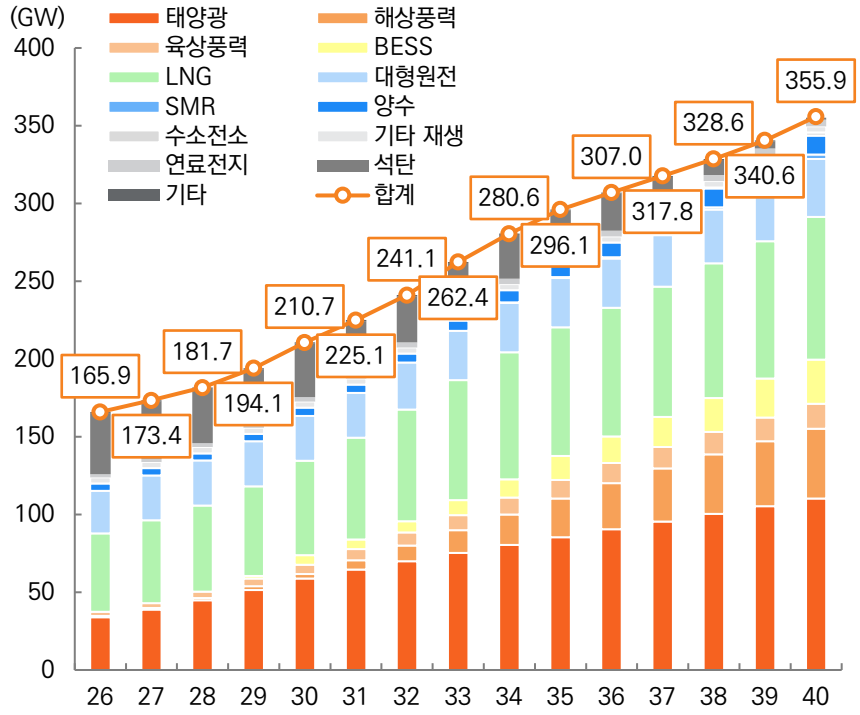
자료: 전력거래소, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 유틸리티/원전

2040년 정격설비 용량 355GW로 2배 확대 전망

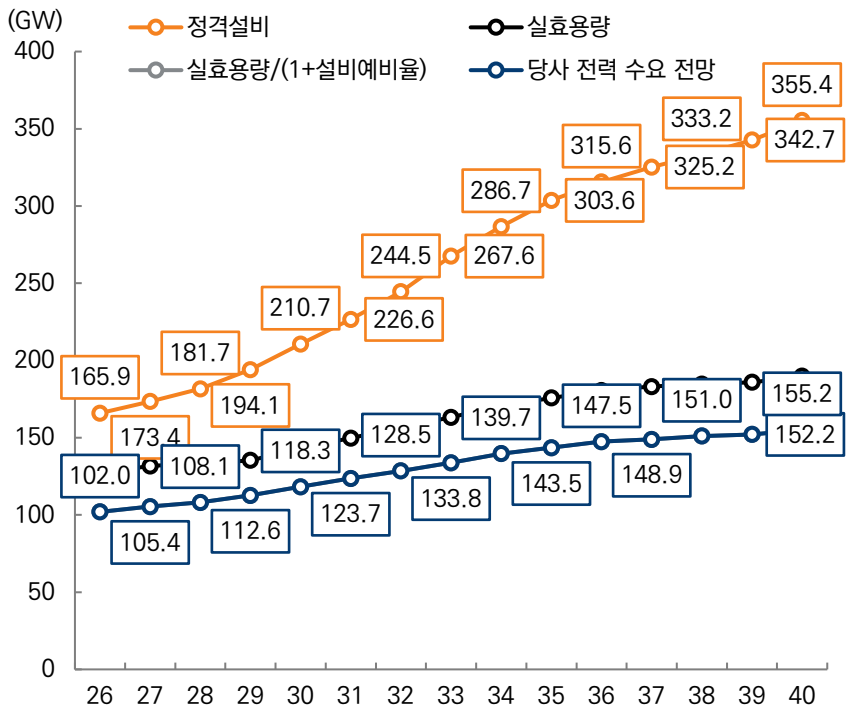
- 2040년 국내 총 정격설비 용량은 354.7GW로 2026년 대비 2.1배 확대 전망
- 재생에너지와 ESS의 피크 기여도를 반영한 실효용량은 189.3GW
- 당사의 2040년 최대 전력 전망(155GW)에 설비 예비율(22%)를 더한 목표 설비와 동일

당사 전력수요 가정에 따른 연도별 정격 설비 용량 전망



자료: 전력거래소, 미래에셋증권 리서치센터

당사 전망에 따른 국내 정격설비 vs 실효용량 vs 전력 수요



자료: 전력거래소, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 유틸리티/원전

대형원전, 11차 전기본 계획 외 추가 2기 전망

- 당사의 발전원 가정에 기반에 2040년까지 준공이 예상되는 대형원전은 총 7기(9.8GW)
- 이 중 11차 전기본에 반영된 원전은 5기(새울 4, 신한울 3·4, 신규 1·2)로 이 외 추가 원전 2기 기대
- 신규원전 1·2의 준공 목표가 2037~2038년으로 추가 원전의 준공 시점은 2039~2040년 예상

당사 전력수요 가정에 따른 원전 사업 계획 전망

연도	월	발전소	용량 (MW)	11차 전기본 포함 여부	설명
2026	2	새울#3	1,400	포함	준공 완료
2027	2	새울#4	1,400	포함	11차 전기본 계획 유지
2032	10	신한울#3	1,400	포함	11차 전기본 계획 유지
2033	10	신한울#4	1,400	포함	11차 전기본 계획 유지
2034	9	i-SMR#1 (모듈1)	175	포함	11차 전기본 계획 유지
2034	12	i-SMR#1 (모듈2)	175	포함	11차 전기본 계획 유지
2035	3	i-SMR#1 (모듈3)	175	포함	11차 전기본 계획 유지
2035	6	i-SMR#1 (모듈4)	175	포함	11차 전기본 계획 유지
2037	6	신규원전#1 (11차 신규, 부지 선정 중)	1,400	포함	11차 전기본 계획 유지
2038	6	신규원전#2 (11차 신규, 부지 선정 중)	1,400	포함	11차 전기본 계획 유지
2038		i-SMR #2 (석탄 폐지부지, 4모듈)	700	미포함 (당사 추정)	11차 실증 1기의 후속호기. 2038년부터 매년 1기
2039		신규원전#3 (12차 신규 예상)	1,400	미포함 (당사 추정)	12차 확정 직후 사업 착수, 사업 기간 단축 가정
2039		i-SMR #3 (석탄 폐지부지, 4모듈)	700	미포함 (당사 추정)	11차 실증 1기의 후속호기. 2038년부터 매년 1기
2040		신규원전#3 (12차 신규 예상)	1,400	미포함 (당사 추정)	12차 확정 직후 사업 착수, 사업 기간 단축 가정
2040		i-SMR #4 (석탄 폐지부지, 4모듈)	700	미포함 (당사 추정)	11차 실증 1기의 후속호기. 2038년부터 매년 1기
합계			**14,000**		

자료: 전력거래소, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 유틸리티/원전

2기 이상 가능성은 제한적

- 원전의 낮은 발전단가와 기저전원의 안정성을 근거로 산업계에서는 기존 계획 외 추가 원전 4기 기대
- 다만 과거 사례를 살펴보면 전기본 반영부터 발전소 착공(최초 콘크리트 타설)까지만 최소 9년 소요
- 새울 3호기의 경우 전기본 2008년 12월 → 건설허가 2015년 6월 → 준공 2026년 2월 순으로 진행
- 추가 원전 2기도 신규원전 부지 연속 건설과 인허가 병행을 전제로 한 빠듯한 일정

국내 대형원전 사업 타임라인(새울 3호기 기준)



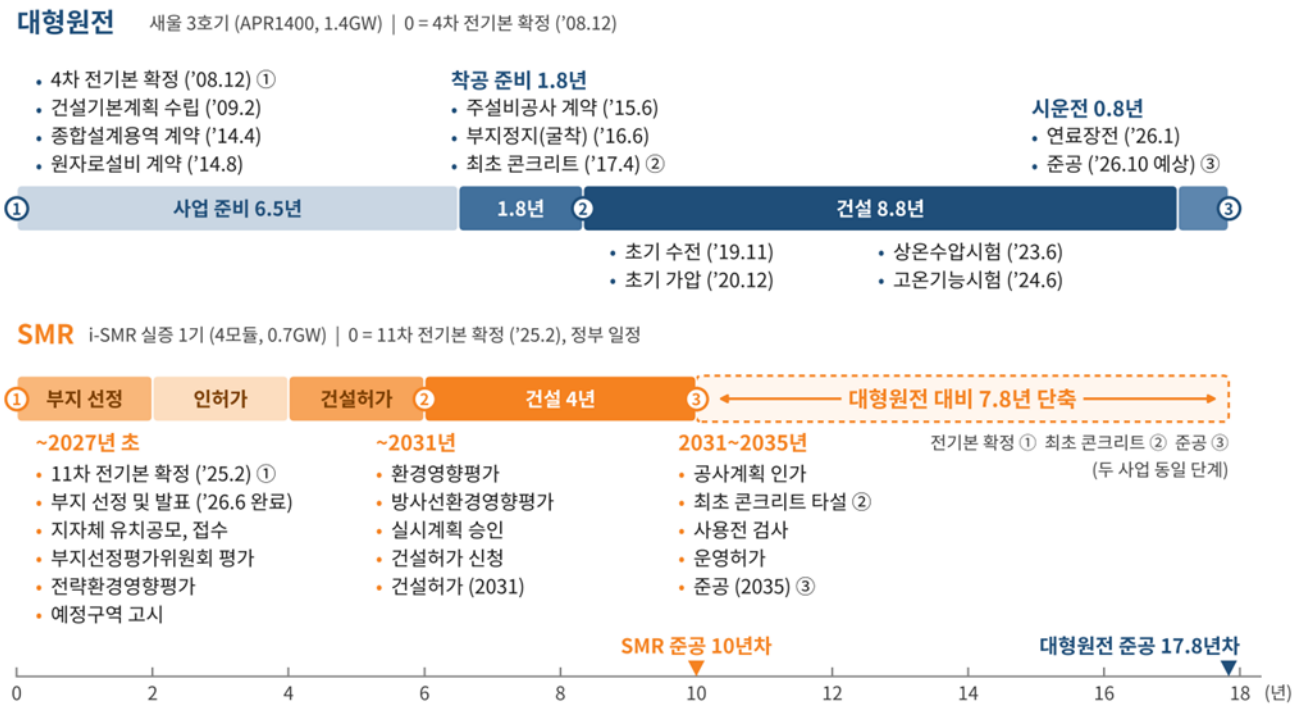
자료: 한국수력원자력, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 유틸리티/원전

SMR, 11차 전기본 계획 외 추가 3개소 전망

- 당사는 11차 전기본에 포함된 SMR1개소(4기 모듈) 외 추가 SMR 3개소(12모듈 2.1GW) 가정
- SMR은 대형원전 대비 입지 제약이 적고 건설 소요 기간이 짧아 대형원전 대비 추가 확대 여력 보유
- SMR 시공 일정은 신규원전 1·2호기와 마찬가지로 2027년 부지 확정 예정이나 준공은 2037년 예정
- 착공 이후 건설 기간이 약 4~5년 짧아 2030년대 중반 이후 착공해도 2040년 내 준공 가능

대형원전(APR 1400)과 SMR(i-SMR) 사업 타임라인 비교

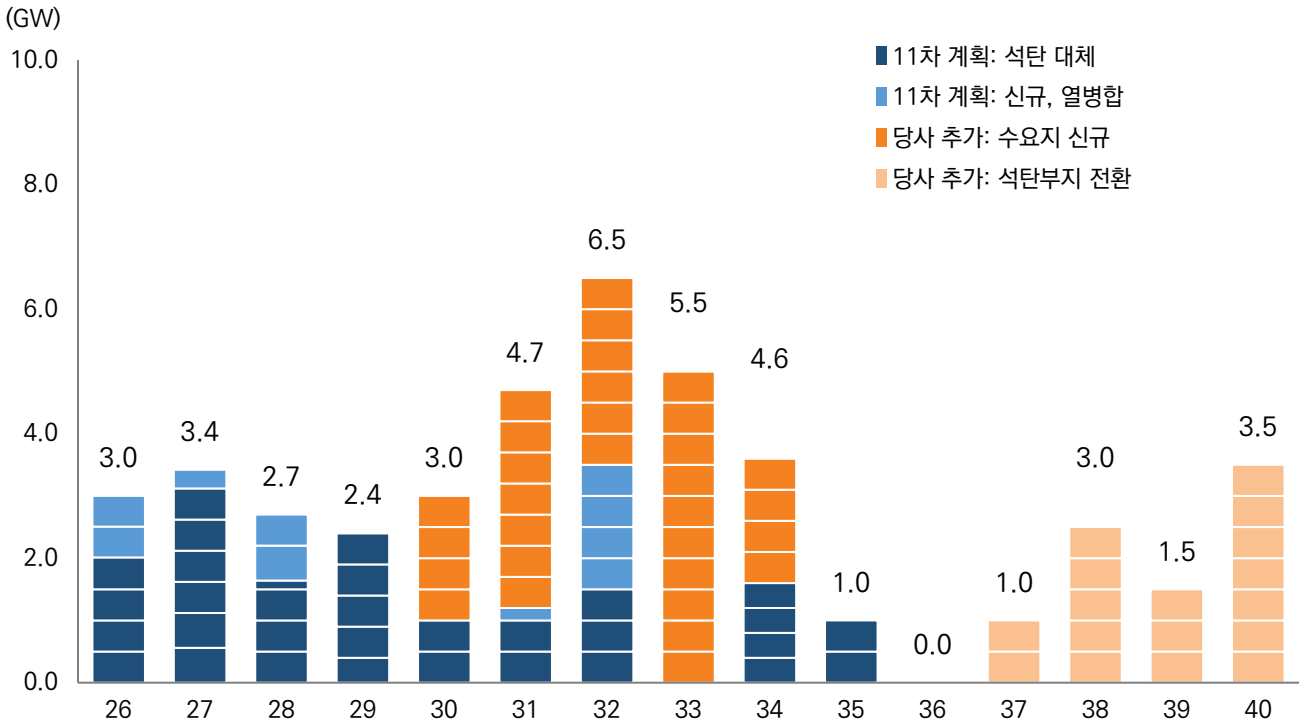


자료: 기후에너지환경부, 한국수력원자력, 미래에셋증권 리서치센터

LNG, 11차 전기본 계획 외 추가 58개소 전망

- 당사는 11차 전기본에 포함된 LNG 발전소 38곳 (19.8GW) 외 추가 LNG 발전소 51기(25.5GW) 가정
- 추가분은 신규 발전소 15.5GW와 폐지되는 석탄부지 전환 10.0GW로 구성
- 2040년 LNG 발전소의 실효용량은 91.3GW로 실효용량 189.8GW의 48%를 차지해 최대 비중 전망
- 준공 일정은 2031~2034년 밀집된 구조로 해당 기간 반도체 팹 및 AIDC 전력 수요 대응 예정

국내 전력망 투자에 따른 전력 기자재별 TAM 전망

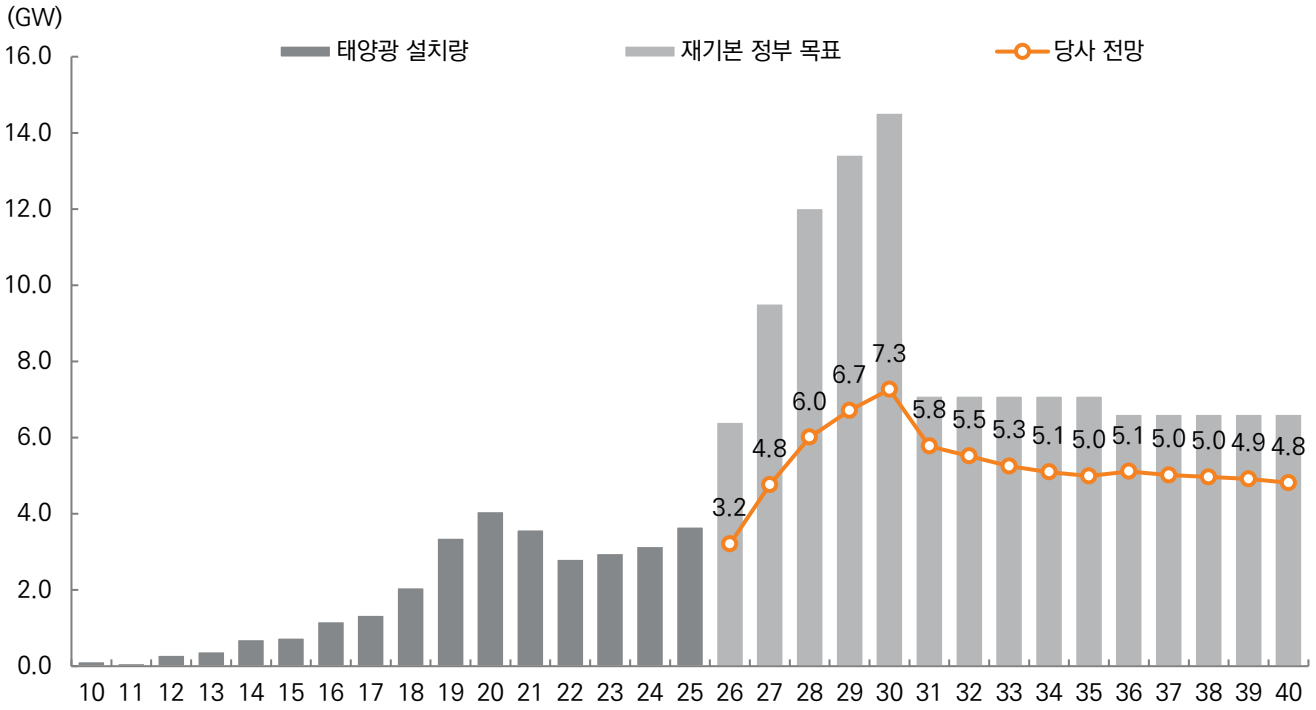


자료: 기후에너지환경부, 미래에셋증권 리서치센터

LNG 발전이 유일한 대안

- LNG 발전소의 빠른 성장을 전망하는 이유는 2040년까지 부족분을 메울 수 있는 대안이 없기 때문
- 태양광: 2022~2025년 보급 실적은 연 3~4GW인 반면 정부 목표는 2026~2030년 연평균 11GW
- 석탄: 2040년까지 탈석탄 로드맵에 따라 2025년 40.8GW 중 약 39.0GW 폐지 필요
- 풍력: 재기본 100% 달성을 가정해도 2040년 실효 기준 부족분은 약 36.0GW

당사 연간 태양광 설치량 전망치



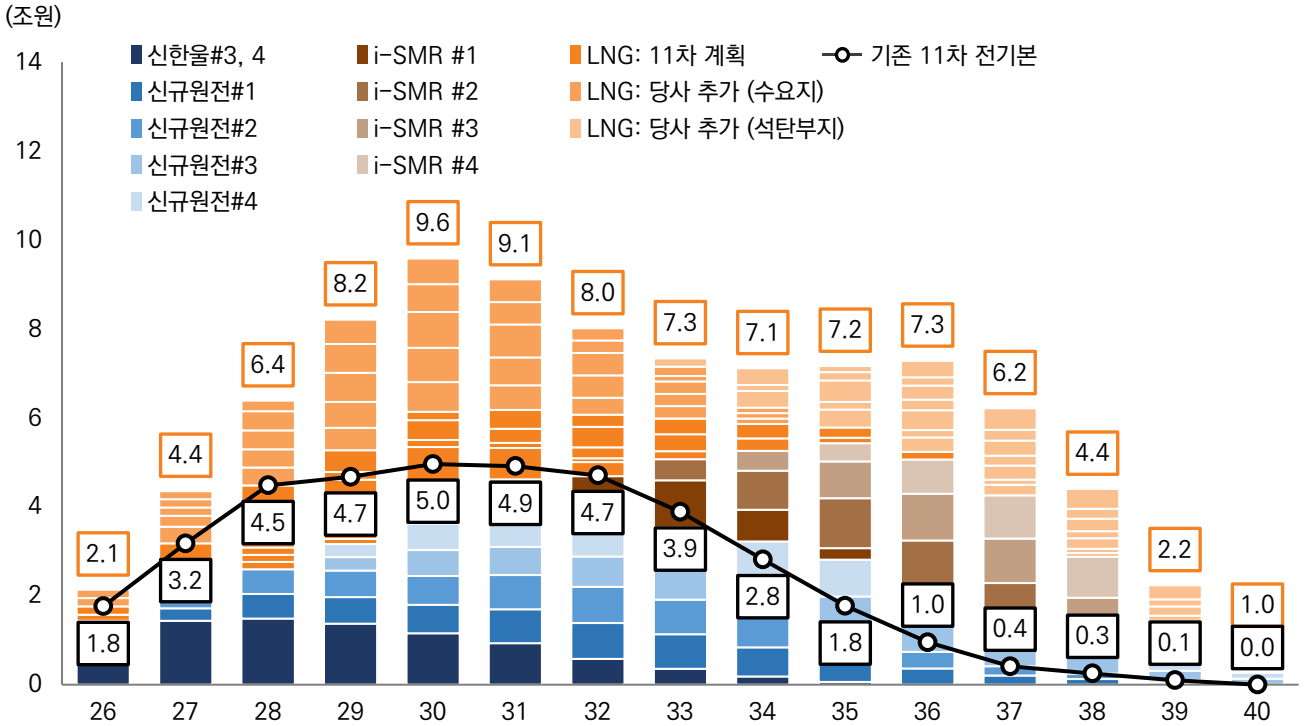
자료: 기후에너지환경부, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 유틸리티/원전

원전·LNG 시장 TAM

- 2040년까지 예상되는 국내 원전 및 LNG 발전소 TAM은 EPC 기준 약 90조원으로 추정
- 기존 11차 전기본에 따른 TAM은 약 39조원으로 당사 전망에 따른 발전원 반영시 TAM 2.3배 확대
- 11차 전기본은 2027~2033년에 연 3~5조원 가량의 시장이 형성된 후 2034년부터 감소하는 구조
- 반면 당사 전망은 신규원전과 LNG 추가 발주로 2037년까지 7조원 가량의 발주 사이클 장기화

국내 전력망 투자에 따른 전력 기자재별 TAM 전망



자료: 기후에너지환경부, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

—

종목 분석

일진전기 (103590)

Top Pick

시장 점유율 100%

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(상향)	**▲ 120,000원**
현재주가(26/11/11)	52,700원
상승여력	127.7%

영업이익(26F,십억원)	260
Consensus 영업이익(26F,십억원)	255
EPS 성장률(26F,%)	85.3
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	13.1
MKT P/E(26F,x)	5.1
KOSPI	5,375.36
시가총액(십억원)	2,513
발행주식수(백만주)	48
유동주식비율(%)	55.9
외국인 보유비중(%)	9.4
베타(12M) 일간수익률	1.25
52주 최저가(원)	42,100
52주 최고가(원)	144,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-35.3	-63.0	-15.4
상대주가	-20.2	-46.2	-35.4

투자의견 '매수', 목표주가 120,000원으로 상향

- 현재 주가 대비 상승여력은 127.7%로 전력기기 섹터 내 최선호주로 선정
- 목표주가는 중전기와 전선 사업을 구분해 SOTP 방식으로 산출
- 각 사업부별 가치는 부문별 2028F EPS 추정치에 산업 Peer들의 2028F PER 평균을 적용

투자포인트

- 국내 345kV 변압기 점유율 100%, 154kV 변압기 점유율 74%로 전력 인프라 투자 최대 수혜주
- 동사의 경쟁사 대비 짧은 리드타임(2029년 물량 수주 중)으로 국내 전력 인프라 투자 대응 가능
- 중전기 외 전선 부문에서도 한전향 납품 레퍼런스 보유로 전력망 턴키 발주 기대
- 수주잔고 대부분이 전통 유틸리티향으로 데이터센터 건설 지연 리스크 영향은 제한적



결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,577	2,045	2,419	2,673	2,869
영업이익 (십억원)	80	151	260	316	365
영업이익률 (%)	5.1	7.4	10.7	11.8	12.7
순이익 (십억원)	46	104	193	238	278
EPS (원)	992	2,179	4,037	4,982	5,830
ROE (%)	10.6	19.1	28.6	27.8	26.2
P/E (배)	27.5	25.0	13.1	10.6	9.0
P/B (배)	2.6	4.4	3.3	2.6	2.1
배당수익률 (%)	1.1	0.9	1.8	2.2	2.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

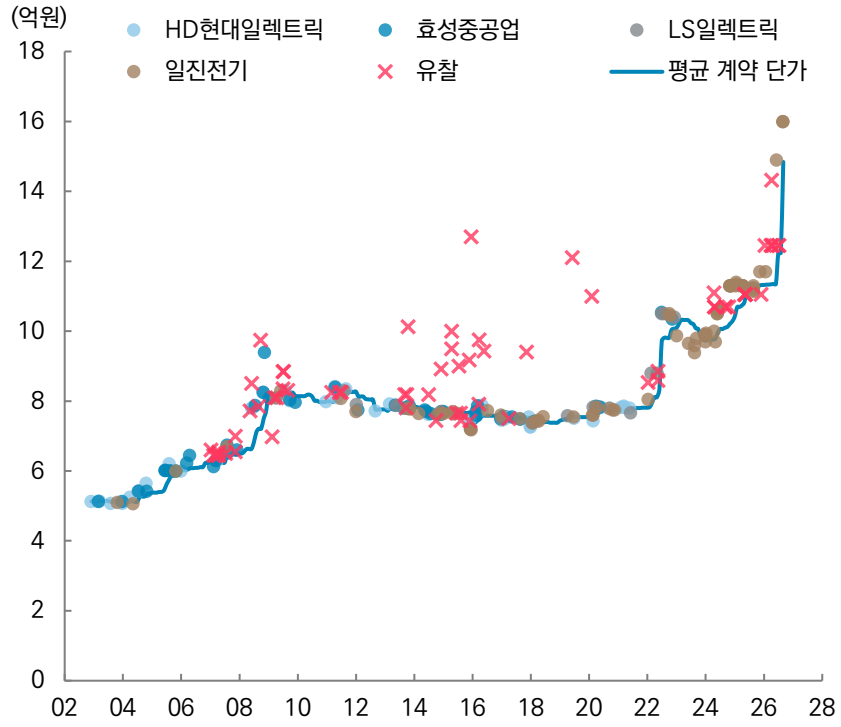
일진전기 (103590)

Top Pick

변압기 가격이 곧 수요

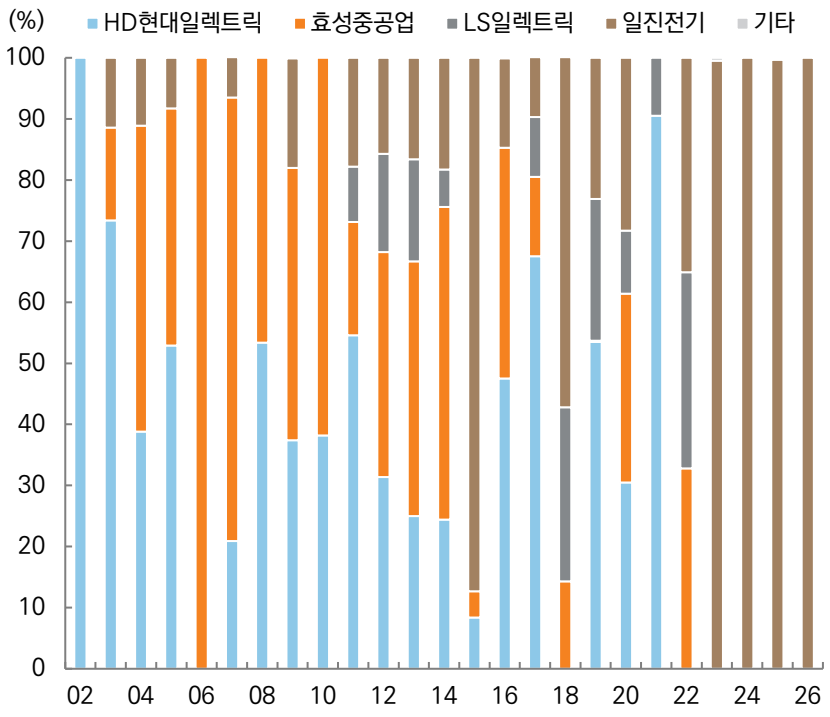
- 최근 6개월간 345kV 변압기 단가가 36% 가량 상승하며 국내 변압기 시장의 수익성 대폭 개선
- 전력망 특별법 개정에 따른 민간 전력망 투자 확대로 추가적인 전력기기 판가 인상 전망
- 기존 1티어 업체들은 수주여력 소진 및 반덤핑 혐의 우려로 국내 시장 복귀 가능성 낮아
- 동사의 2025년 중전기 부문 국내 매출은 2,248억원으로 국내 수요 고려시 탑라인 4배 이상 확대 추정

국내 345kV 변압기 계약시점 기준 가격 추이



자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

국내 345kV 변압기 시장 점유율 추이



자료: 한국전력공사 전자조달시스템, 미래에셋증권 리서치센터

일진전기 (103590)

Top Pick

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,045**	**2,419**	**2,673**	**2,869**
매출원가	**1,764**	**2,021**	**2,197**	**2,334**
매출총이익	**281**	**398**	**476**	**535**
판매비와관리비	**129**	**138**	**160**	**171**
조정영업이익	**151**	**260**	**316**	**365**
영업이익	**151**	**260**	**316**	**365**
비영업손익	**-9**	**-13**	**-2**	**2**
금융손익	-3	-5	-2	3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	142	247	314	367
계속사업법인세비용	39	58	77	89
계속사업이익	104	189	238	278
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**104**	**193**	**238**	**278**
지배주주	104	193	238	278
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**101**	**195**	**238**	**278**
지배주주	101	195	238	278
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	168	280	339	390
FCF	62	-16	191	241
EBITDA 마진율 (%)	8.2	11.6	12.7	13.6
영업이익률 (%)	7.4	10.7	11.8	12.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.1	8.0	8.9	9.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**967**	**1,125**	**1,367**	**1,608**
현금 및 현금성자산	138	159	307	494
매출채권 및 기타채권	317	372	408	429
재고자산	336	387	425	446
기타유동자산	176	207	227	239
비유동자산	**559**	**569**	**598**	**625**
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	442	455	485	513
무형자산	13	14	12	11
자산총계	**1,526**	**1,694**	**1,965**	**2,233**
유동부채	**835**	**852**	**921**	**961**
매입채무 및 기타채무	339	269	295	310
단기금융부채	132	205	211	214
기타유동부채	364	378	415	437
비유동부채	**103**	**85**	**93**	**97**
장기금융부채	18	2	2	2
기타비유동부채	85	83	91	95
부채총계	**937**	**937**	**1,014**	**1,059**
지배주주지분	**589**	**757**	**951**	**1,174**
자본금	48	48	48	48
자본잉여금	219	219	219	219
이익잉여금	320	489	682	906
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**589**	**757**	**951**	**1,174**

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	25.0	13.1	10.6	9.0
P/CF (x)	11.9	8.8	7.4	6.4
P/B (x)	4.4	3.3	2.6	2.1
EV/EBITDA (x)	15.2	9.0	7.0	5.6
EPS (원)	2,179	4,037	4,982	5,830
CFPS (원)	4,569	5,983	7,105	8,176
BPS (원)	12,346	15,886	19,942	24,629
DPS (원)	500	927	1,143	1,338
배당성향 (%)	22.9	22.9	22.9	22.9
배당수익률 (%)	0.9	1.1	1.3	1.6
매출액증가율 (%)	29.6	18.3	10.5	7.4
EBITDA증가율 (%)	81.4	66.5	21.1	15.0
조정영업이익증가율 (%)	89.6	72.2	21.5	15.2
EPS증가율 (%)	119.6	85.3	23.4	17.0
매출채권 회전율 (회)	8.3	7.3	7.2	7.2
재고자산 회전율 (회)	7.0	6.7	6.6	6.6
매입채무 회전율 (회)	6.9	7.3	8.7	8.6
ROA (%)	7.5	12.0	13.0	13.2
ROE (%)	19.1	28.6	27.8	26.2
ROIC (%)	20.9	30.2	30.6	33.1
부채비율 (%)	159.2	123.7	106.6	90.1
유동비율 (%)	115.9	132.0	148.4	167.3
순차입금/자기자본 (%)	-6.6	-0.4	-15.7	-28.6
조정영업이익/금융비용 (x)	31.1	38.4	48.4	54.5

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

효성중공업 (298040)

데이터센터 건설 지연 영향은 제한적

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**4,000,000원**
현재주가(26/11/11)	1,793,000원
상승여력	123.1%

영업이익(26F,십억원)	983
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,066
EPS 성장률(26F,%)	39.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	23.0
MKT P/E(26F,x)	5.1
KOSPI	5,375.36
시가총액(십억원)	16,719
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	55.9
외국인 보유비중(%)	25.0
베타(12M) 일간수익률	1.12
52주 최저가(원)	1,549,000
52주 최고가(원)	4,601,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-28.1	-58.6	-22.2
상대주가	-11.4	-39.8	-40.6

투자의견 '매수', 목표주가 400만원 유지

- 현재 주가 대비 상승여력은 123.1%로 전력기기 섹터 내 차선호주로 선정
- 목표주가는 2028F EPS(16.2만원)에 타겟 멀티플 24.8배를 부여해 산출
- 타겟 멀티플은 GEV, 지멘스 등 초고압 변압기 생산능력을 보유한 경쟁사들의 2028F PER 평균

투자포인트

- 수주잔고 90% 이상이 전통 유틸리티향으로 데이터센터 건설 지연 리스크 영향은 제한적
- 연간 가이던스 유지로 4분기 실적 서프라이즈 기대(4Q26 매출 2.3조원, QoQ +33.3% 전망)
- 현재 2029~2030년 납기 물량 수주 중으로 추가 수주 여력 보유
- Quanta Service와의 JV를 통한 미국 내 변압기+차단기 전력 토탈 솔루션 기업으로 Scope 확대



결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	4,895	5,969	7,106	8,063	9,495
영업이익 (십억원)	362	747	983	1,433	1,977
영업이익률 (%)	7.4	12.5	13.8	17.8	20.8
순이익 (십억원)	223	520	727	1,064	1,511
EPS (원)	23,876	55,755	77,976	114,156	162,076
ROE (%)	14.9	24.4	27.0	30.3	32.3
P/E (배)	16.5	31.9	23.0	15.7	11.1
P/B (배)	1.9	7.1	5.5	4.2	3.1
배당수익률 (%)	1.3	0.4	0.6	0.9	1.2

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

효성중공업 (298040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**5,969**	**7,106**	**8,063**	**9,495**
매출원가	**4,716**	**5,531**	**5,951**	**6,715**
매출총이익	**1,253**	**1,575**	**2,112**	**2,780**
판매비와관리비	**506**	**592**	**679**	**803**
조정영업이익	**747**	**983**	**1,433**	**1,977**
영업이익	**747**	**983**	**1,433**	**1,977**
비영업손익	**-121**	**-114**	**-75**	**15**
금융손익	-21	21	80	172
관계기업등 투자손익	-3	-6	0	0
세전계속사업손익	626	869	1,358	1,992
계속사업법인세비용	123	233	299	490
계속사업이익	503	668	1,059	1,502
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**503**	**733**	**1,059**	**1,502**
지배주주	520	727	1,064	1,511
비지배주주	-17	-3	-5	-9
총포괄이익	**473**	**779**	**1,059**	**1,502**
지배주주	490	777	1,063	1,508
비지배주주	-16	2	-4	-5
EBITDA	833	1,089	1,563	2,118
FCF	330	921	848	1,615
EBITDA 마진율 (%)	14.0	15.3	19.4	22.3
영업이익률 (%)	12.5	13.8	17.8	20.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.7	10.2	13.2	15.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**3,738**	**6,602**	**6,954**	**9,346**
현금 및 현금성자산	217	452	1,266	2,494
매출채권 및 기타채권	1,344	2,027	1,875	2,258
재고자산	1,278	2,315	2,141	2,579
기타유동자산	899	1,808	1,672	2,015
비유동자산	**3,490**	**4,222**	**4,326**	**4,556**
관계기업투자등	47	141	130	157
유형자산	2,307	2,573	2,735	2,815
무형자산	122	118	118	119
자산총계	**7,228**	**10,824**	**11,280**	**13,902**
유동부채	**3,561**	**6,555**	**6,105**	**7,239**
매입채무 및 기타채무	809	1,411	1,305	1,572
단기금융부채	498	876	853	912
기타유동부채	2,254	4,268	3,947	4,755
비유동부채	**1,177**	**1,100**	**1,047**	**1,180**
장기금융부채	637	395	395	395
기타비유동부채	540	705	652	785
부채총계	**4,738**	**7,654**	**7,152**	**8,419**
지배주주지분	**2,352**	**3,035**	**3,998**	**5,362**
자본금	47	47	47	47
자본잉여금	892	892	892	892
이익잉여금	829	1,494	2,457	3,821
비지배주주지분	**138**	**135**	**130**	**121**
자본총계	**2,490**	**3,170**	**4,128**	**5,483**

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	31.9	23.0	15.7	11.1
P/CF (x)	20.3	16.7	11.9	8.5
P/B (x)	7.1	5.5	4.2	3.1
EV/EBITDA (x)	20.8	15.6	10.4	7.0
EPS (원)	55,755	77,976	114,156	162,076
CFPS (원)	87,918	107,296	151,050	210,340
BPS (원)	252,285	325,577	428,813	575,109
DPS (원)	7,500	10,934	15,801	22,406
배당성향 (%)	13.9	13.9	13.9	13.9
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.6	0.8
매출액증가율 (%)	21.9	19.1	13.5	17.7
EBITDA증가율 (%)	91.3	30.7	43.5	35.5
조정영업이익증가율 (%)	106.1	31.6	45.8	37.9
EPS증가율 (%)	133.5	39.9	46.4	42.0
매출채권 회전율 (회)	5.3	4.4	4.4	4.9
재고자산 회전율 (회)	5.5	4.0	3.6	4.0
매입채무 회전율 (회)	7.2	6.0	5.3	5.7
ROA (%)	7.5	8.1	9.6	11.9
ROE (%)	24.4	27.0	30.3	32.3
ROIC (%)	22.9	24.6	39.8	51.9
부채비율 (%)	190.3	241.4	173.3	153.5
유동비율 (%)	105.0	100.7	113.9	129.1
순차입금/자기자본 (%)	24.0	4.2	-15.8	-35.6
조정영업이익/금융비용 (x)	12.7	23.0	32.6	43.6

자료: 효성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

두산에너빌리티 (034020)

12차 전기본의 주인공

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**85,000원**
현재주가(26/11/11)	47,350원
상승여력	79.5%

영업이익(26F,십억원)	1,145
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,117
EPS 성장률(26F,%)	320.8
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	85.0
MKT P/E(26F,x)	5.1
KOSPI	5,375.36
시가총액(십억원)	30,331
발행주식수(백만주)	641
유동주식비율(%)	68.9
외국인 보유비중(%)	22.4
베타(12M) 일간수익률	0.83
52주 최저가(원)	43,350
52주 최고가(원)	136,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-39.3	-63.0	-39.5
상대주가	-25.2	-46.2	-53.7

투자의견 '매수', 목표주가 85,000원 유지

- 현재 주가 대비 상승여력은 79.5%로 원전 섹터 내 최선호주로 선정
- 목표주가는 EV/EBITDA 방식으로 산출, 적용 EBITDA는 '34F EBITDA를 7년간 7.4%로 할인
- 타겟 EV/EBITDA 멀티플은 원전 및 가스터빈 주기기 기업들의 '27F EV/EBITDA 멀티플 평균

투자포인트

- 국내 H급 가스터빈 기자재 시장 점유율 100%로 국내 LNG 발전소 증설에 따른 수혜 전망
- 대형원전과 i-SMR 주기기 공급사로 신규 원전과 i-SMR 사업 확정 시 수주 파이프라인 확대
- 내년 상반기 중 미국 AP1000향 장납기 품목 선발주가 예상돼 밸류에이션 회복 기대



결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	16,233	17,058	18,586	22,892	27,114
영업이익 (십억원)	1,018	763	1,145	2,029	2,864
영업이익률 (%)	6.3	4.5	6.2	8.9	10.6
순이익 (십억원)	111	85	357	1,122	1,687
EPS (원)	174	132	557	1,752	2,633
ROE (%)	1.5	1.1	4.4	12.6	16.4
P/E (배)	100.9	569.1	85.0	27.0	18.0
P/B (배)	1.5	6.2	3.6	3.2	2.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

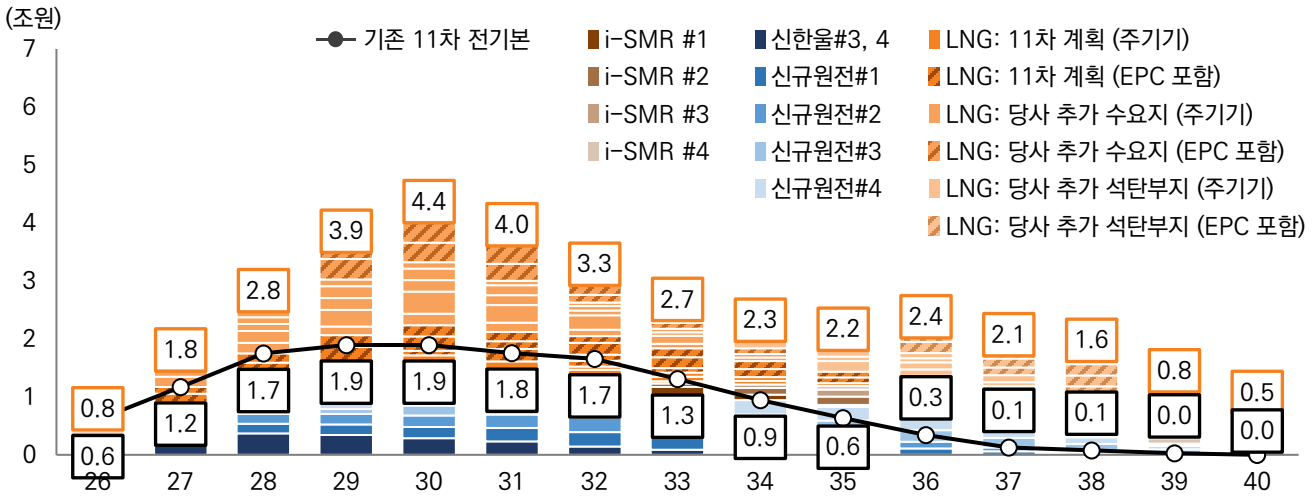
자료: 두산에너빌리티, 미래에셋증권 리서치센터

두산에너빌리티 (034020)

추가 TAM 21.2조원

- 당사 12차 전기본 가정에 따라 2040년까지 예상되는 동사의 추가 TAM은 약 21.2조원으로 추정
- 반도체 팹과 AIDC가 요구하는 기저전력에는 원전과 LNG 발전이 가장 적합해 기자재 발주는 필연적
- 발주 사이클도 2037년 이후까지 장기화되는 구조로 중장기 실적 가시성 상승

국내 전력망 투자에 따른 전력 기자재별 TAM 전망



발전원	구분	11차 전기본	12차 전기본	추가 물량	동사 수주 가정	추가 TAM
원전	대형원전	2기	4기	+2기	2기당 기자재 2.9조원 + EPC 1.0조원	3.9조원
	i-SMR	1기	4기	+3기	1기당 기자재 6,000억원(모듈 4개 x 1,500억원)	1.8조원
	소계	3기	8기	+5기		5.7조원
LNG	500MW급	12기	18기	+6기	주기기 4기 x 2,800억원 + EPC 2기 x 5,800억원	2.3조원
	1000MW급	5기	28기	+23기	주기기 15기 x 4,600억원 + EPC 8기 x 7,940억원	13.3조원
	소계	17기	46기	+29기	주가기 전량 수주, 이 중 1/3은 EPC 포함	15.5조원
합계						**21.2조원**

자료: 두산에너빌리티, 미래에셋증권 리서치센터

두산에너빌리티 (034020)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**17,058**	**18,586**	**22,892**	**27,114**
매출원가	**14,315**	**15,489**	**19,043**	**22,425**
매출총이익	**2,743**	**3,097**	**3,849**	**4,689**
판매비와관리비	**1,981**	**1,952**	**1,820**	**1,825**
조정영업이익	**763**	**1,145**	**2,029**	**2,864**
영업이익	**763**	**1,145**	**2,029**	**2,864**
비영업손익	**-436**	**-293**	**-329**	**-347**
금융손익	-239	-259	-254	-220
관계기업등 투자손익	23	49	47	0
세전계속사업손익	327	852	1,700	2,517
계속사업법인세비용	122	273	467	692
계속사업이익	205	579	1,232	1,825
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**205**	**476**	**1,232**	**1,825**
지배주주	85	357	1,122	1,687
비지배주주	120	119	110	139
총포괄이익	**527**	**992**	**1,232**	**1,825**
지배주주	272	569	774	1,147
비지배주주	256	424	458	678
EBITDA	1,320	1,806	2,765	3,626
FCF	349	464	1,355	2,210
EBITDA 마진율 (%)	7.7	9.7	12.1	13.4
영업이익률 (%)	4.5	6.2	8.9	10.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.5	1.9	4.9	6.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**10,772**	**13,174**	**16,167**	**19,961**
현금 및 현금성자산	3,081	5,024	6,232	8,246
매출채권 및 기타채권	2,280	2,416	2,945	3,472
재고자산	2,544	2,696	3,287	3,875
기타유동자산	2,867	3,038	3,703	4,368
비유동자산	**16,742**	**16,994**	**17,388**	**17,565**
관계기업투자등	353	374	456	537
유형자산	5,777	6,201	6,623	6,819
무형자산	8,724	8,997	8,797	8,607
자산총계	**27,513**	**30,168**	**33,555**	**37,527**
유동부채	**10,107**	**12,118**	**13,788**	**15,452**
매입채무 및 기타채무	3,563	3,776	4,603	5,428
단기금융부채	3,122	4,716	4,764	4,813
기타유동부채	3,422	3,626	4,421	5,211
비유동부채	**5,397**	**5,210**	**5,694**	**6,176**
장기금융부채	3,312	3,001	3,001	3,001
기타비유동부채	2,085	2,209	2,693	3,175
부채총계	**15,504**	**17,328**	**19,482**	**21,628**
지배주주지분	**7,785**	**8,344**	**9,466**	**11,152**
자본금	3,267	3,267	3,267	3,267
자본잉여금	1,442	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	1,696	2,072	3,195	4,881
비지배주주지분	**4,224**	**4,497**	**4,607**	**4,746**
자본총계	**12,009**	**12,841**	**14,073**	**15,898**

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	569.1	85.0	27.0	18.0
P/CF (x)	29.0	16.0	11.4	8.6
P/B (x)	6.2	3.6	3.2	2.7
EV/EBITDA (x)	42.1	20.7	13.1	9.5
EPS (원)	132	557	1,752	2,633
CFPS (원)	2,597	2,960	4,157	5,496
BPS (원)	12,158	13,232	14,984	17,617
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	5.1	9.0	23.2	18.4
EBITDA증가율 (%)	-12.5	36.8	53.1	31.1
조정영업이익증가율 (%)	-25.0	50.1	77.2	41.2
EPS증가율 (%)	-23.9	320.8	214.6	50.3
매출채권 회전율 (회)	11.7	11.2	12.0	11.9
재고자산 회전율 (회)	6.5	7.1	7.7	7.6
매입채무 회전율 (회)	5.3	4.7	5.1	5.0
ROA (%)	0.8	1.6	3.9	5.1
ROE (%)	1.1	4.4	12.6	16.4
ROIC (%)	3.1	5.3	9.8	13.3
부채비율 (%)	129.1	134.9	138.4	136.0
유동비율 (%)	106.6	108.7	117.3	129.2
순차입금/자기자본 (%)	26.1	19.2	8.9	-4.8
조정영업이익/금융비용 (x)	2.3	3.3	5.5	7.8

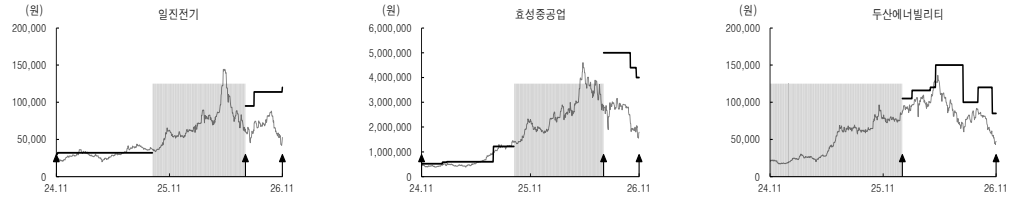
자료: 두산에너빌리티, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
일진전기 (103590)					2025.07.10	매수	1,220,000	-1.24	18.44
2026.11.11	매수	120,000	-	-	2025.02.04	매수	600,000	-6.01	60.00
2026.08.12	매수	114,000	-40.31	-22.81	2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41
2026.07.15	매수	95,000	-39.00	-29.89	2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-	두산에너빌리티 (034020)				
2024.11.15	매수	32,000	-3.19	36.88	2026.10.30	매수	85,000	-	-
2024.09.26	매수	30,000	-18.04	-3.83	2026.09.14	매수	120,000	-38.86	-27.92
효성중공업 (298040)					2026.07.28	매수	100,000	-21.05	-8.30
2026.11.02	매수	4,000,000	-	-	2026.04.30	매수	150,000	-36.55	-9.07
2026.10.13	매수	4,400,000	-56.39	-51.48	2026.04.13	매수	120,000	-2.68	7.67
2026.07.15	매수	5,000,000	-44.84	-36.94	2026.02.13	매수	116,000	-13.85	-5.52
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-	2026.01.12	매수	105,000	-12.10	-8.10

* 괴리율 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
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 일진전기 와(과) 주식매수계약 체결 등의 기타이해관계에 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 효성중공업, 두산에너빌리티 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 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.