

[하반기 전망]

# 전력기기, 조정은 끝이 아니라 기회

손현정 유틸리티/음식료  
02 3770 5595  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
02 3770 3649  
koeun2.kim@yuantakorea.com



—  
전력기기,  
조정은 끝이 아니라 기회  
—



**손현정**

**유틸리티/음식료**

02 3770 5595

hyunjeong.son@yuantakorea.com



# CONTENTS

## I. 주가는 쉬었지만, 수주는 쉬지 않았다 10

- 피크아웃이 아니라 AI 수급 로테이션 10
- 수주는 이미 가이드런스 상향을 가리킨다 12

## II. 고객이 더 산다: 빅테크 CapEx 상황 15

- 1. 빅테크 CapEx는 아직 상향 구간 15
- 2. 빅테크 CapEx는 전력 인프라 발주로 내려온다 17
- 3. 유틸리티 계약 부하와 글로벌 장비업체 수주 증가 21

## III. 신규수주는 어디까지 올라갈 수 있나 25

- 1. 765kV 송전 프로젝트: 수주 상단을 여는 변수 27
- 2. 데이터센터 접속 구간: 빠르고 반복적인 발주 영역 27
- 3. 온사이트 발전: 계통과 병행되는 전력 확보 경로 28
- 4. 데이터센터 내부 전력 인프라 30
- 5. 기업별 신규수주 레벨업 추정 31

## IV. 수주 상황은 EPS 상황으로 연결된다 41

## V. 기업 분석 43

# 전력기기

## 조정은 끝이 아니라 기회

### Summary

전력기기 업종의 최근 조정은 업황 피크아웃이 아니라, 상반기 급등 이후 차익실현 압력과 AI 테마 내 수급 로테이션이 맞물린 결과로 판단한다. 반도체 대형주로 자금이 이동하고, 전력기기 ETF 환매가 바스켓 매도로 이어지며 주가 낙폭이 확대됐다. 그러나 1Q26 신규수주, 수주잔고, 북미향 비중, 마진 흐름을 보면 펀더멘털 훼손 신호는 제한적이다. 주가는 쉬었지만 수주는 쉬지 않았다.

하반기 전력기기 업종의 핵심은 AI 전력 수요가 국내 업체의 신규수주와 EPS 상향으로 얼마나 연결될 수 있는지다. AI 데이터센터는 랙당 전력 밀도 상승으로 GW급 부하를 특정 지역에 집중시키고 있다. 데이터센터는 18~24개월 내 건설 가능하지만, 송전망·변전소는 3~7년이 소요된다. 이 시간차가 계통 접속 병목을 만들고, 초고압 변압기·GIS/GCB·배전반·온사이트 발전 수요를 동시에 발생시키고 있다.

전방 수요도 구체화되고 있다. 빅테크 CapEx는 여전히 상향 구간이며, 유틸리티는 데이터센터 계약 부하 증가에 맞춰 CapEx를 확대하고 있다. AEP, Duke, Dominion 등은 GW 단위 추가 부하를 제시하고 있으며, GE Vernova·Bloom Energy·Vertiv의 수주도 전력 인프라 발주가 실제로 증가하고 있음을 보여준다. CapEx 상황이 단순 투자 계획에 머무르지 않고, 유틸리티 계약 부하와 장비 발주로 내려오고 있다는 점이 중요하다.

이에 따라 2026년 신규수주는 기존 회사 가이드언스를 상회할 가능성이 높다. 가이드언스 비교가 가능한 효성중공업, HD현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 산일전기 기준으로 보면 2026년 신규수주는 기존 가이드언스 대비 약 20% 상회할 수 있다. 1Q26 실제 수주가 이미 강했고, 2Q26 이후에도 765kV, 데이터센터 접속 설비, Bloom향 전력 인프라, 내부 배전 패키지 수주가 추가로 확인되고 있기 때문이다.

기업별 수혜 경로는 다르다. 효성중공업은 765kV·GIS/GCB·HVDC 확장, HD현대일렉트릭은 북미 초고압 변압기와 리액터, LS ELECTRIC은 데이터센터 접속 설비·내부 배전 패키지·Bloom향 전력 인프라, 산일전기는 Bloom향 특수변압기 수주 상향 여지가 크다. 일진전기와 대한전선은 북미 송전망, 전선, 해저케이블, HVDC 중심의 후행 수혜로 접근할 필요가 있다.

결론적으로 하반기는 수주 가이드언스 상향과 EPS 상향이 확인되는 기업 중심의 선별 장세가 예상된다. Top Pick은 LS ELECTRIC과 효성중공업을 유지하며, 관심종목으로 산일전기를 제시한다.



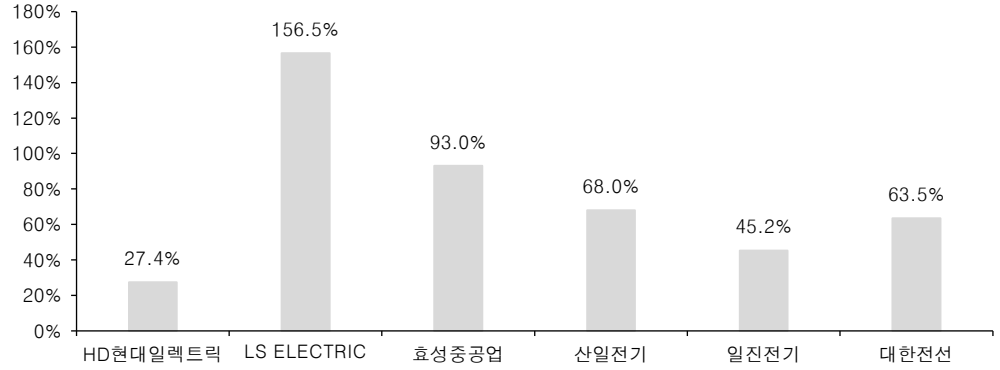
손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
LS ELECTRIC	매수 (M)	300,000 (U)
효성중공업	매수 (M)	5,000,000 (M)
산일전기	매수 (M)	360,000 (M)
HD 현대일렉트릭	매수 (M)	1,450,000 (M)
일진전기	매수 (M)	150,000 (M)
대한전선	매수 (M)	60,000 (M)

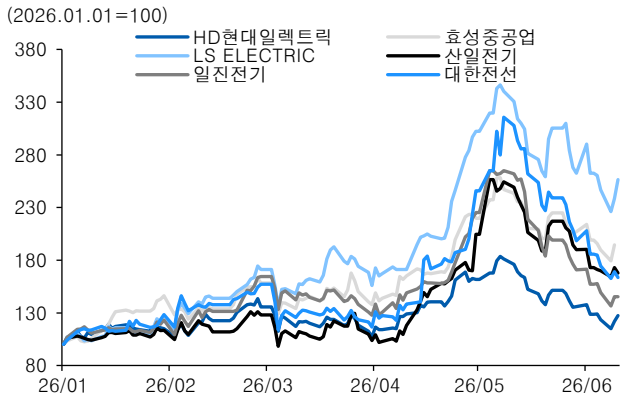
## Key Chart

당사 전력기기 커버리지 종목 YTD 수익률



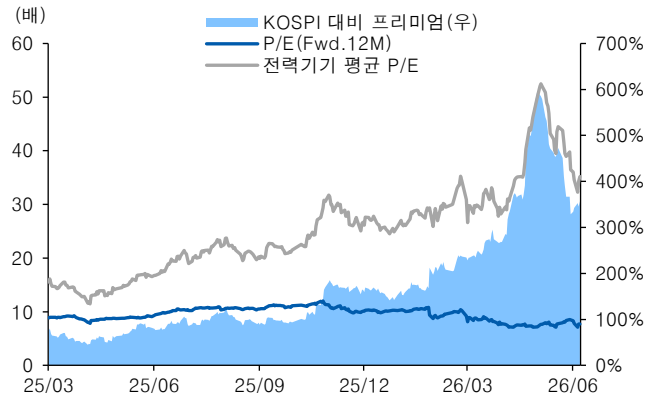
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주) 26.06.10 종가 기준

당사 커버리지 전력기기 주가 지수화 추이



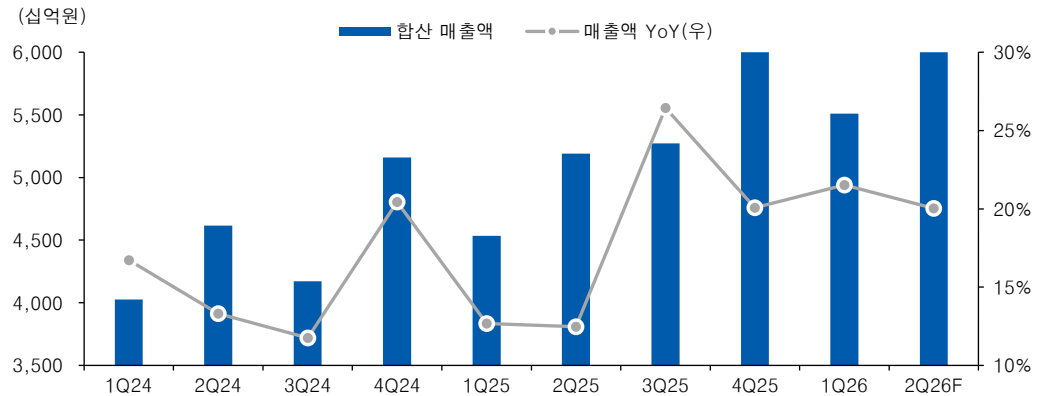
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주) 26.06.10 종가 기준

KOSPI 및 주요 전력기기 업체 평균 12MF PER



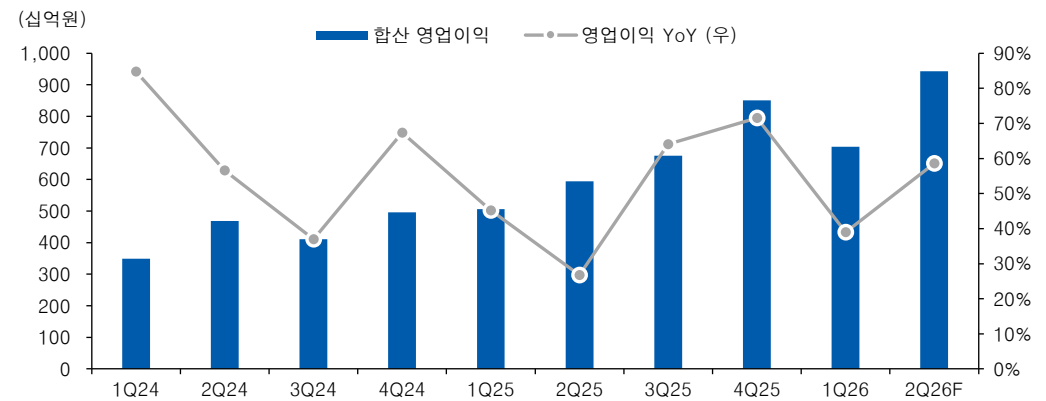
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터, 주) 26.06.10 종가 기준

## 전력기기 6개사 합산 매출액 추이 및 전망



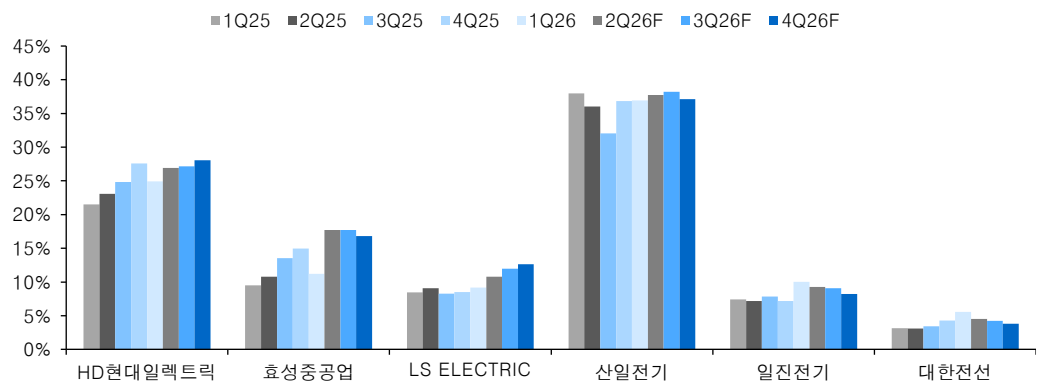
자료: 유안타증권 리서치센터

## 전력기기 6개사 합산 영업이익 추이 및 전망



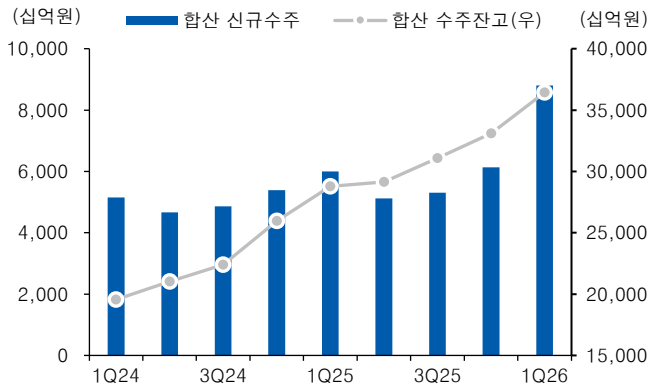
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

## 기업별 OPM 추이 및 전망



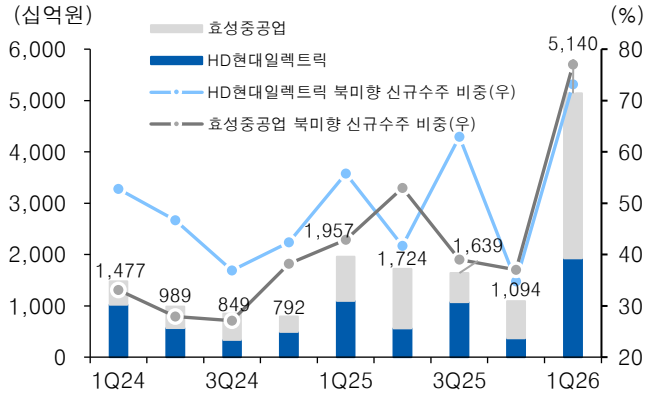
자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

당사 커버리지 6개 전력기기 기업 합산 신규수주 및 수주잔고



자료: 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭, 효성중공업 북미향 신규수주 합산



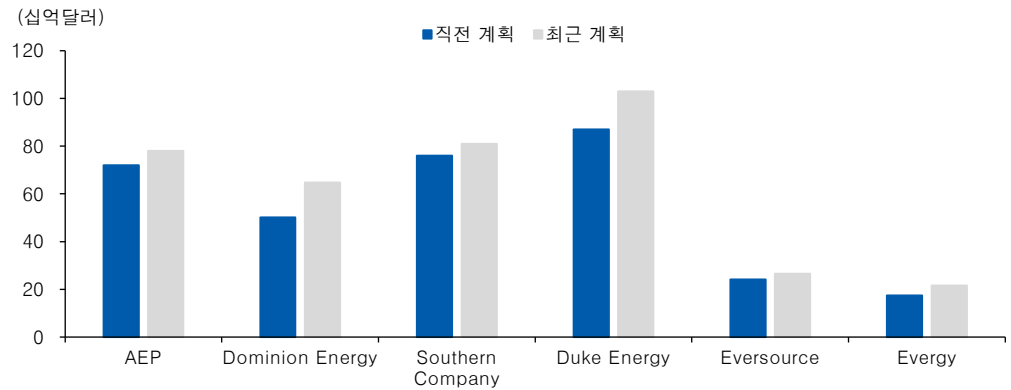
자료: 유안타증권 리서치센터

전력기기 업체 신규수주 가이드선스 상향 가능성 전망

기업	2026년 신규수주 가이드선스	1Q26 신규수주	1Q 달성률	판단
HD 현대일렉트릭	42.22억달러	17.97억달러	43%	2Q 이후 상향 여지 높음
효성중공업 중공업	8.39조원	4.17조원	50%	상향 가능성 가장 높음
LS ELECTRIC	4.09조원	1.09조원	27%	2Q 수주 확인 시 상향 가능성 높음
산일전기	6,000억~7,000억원	1,790억원	28%	Bloom 후속 수주 반영 시 초과 가능

자료: 유안타증권 리서치센터

## 전방 유틸리티 업체 5개년 CapEx 상향 조정



자료: 각 사 1Q26 IR 내용 및 언론 보도 참고, 유안타증권 리서치센터

## 전력기기 업체별 신규수주 상향 여력 및 중장기 레벨업 추정

기업	2026년 가이던스	2026E 신규수주	가이던스 대비 상향 여력	2027E 신규수주	2028E 신규수주	핵심 상향 요인
효성중공업 중공업	8.39조원	9.6~10.5조원	+1.2~2.1조원	10.5~12.0조원	11.0~13.0조원	765kV, GIS/GCB, 북미 반복 수주, HVDC/SST
HD 현대일렉트릭	42.22억달러	45~50억달러	+3~8억달러	50~58억달러	55~65억달러	북미 초고압 변압기, 765kV, 발전연계 변압기
LS ELECTRIC	4조 880억원	5.0~5.6조원	+0.9~1.5조원	5.8~6.8조원	6.3~7.5조원	데이터센터 접속 구간, 내부 전력 인프라, Bloom 전력 패키지
산일전기	0.6~0.7조원	0.69~0.81조원	+0.0~0.21조원	0.9~1.1조원	1.1~1.4조원	Bloom 특수변압기, 후속 단계 발주, 154kV 제품군 확장
일진전기 중전기	공식 가이던스 부재	1.6~1.8조원	-	1.8~2.2조원	2.0~2.5조원	북미 LTA 잔여 물량, 고전압 변압기, 전선 믹스
대한전선	공식 가이던스 부재	3.0~3.3조원	-	3.3~3.8조원	3.8~4.5조원	북미 송전망, 해저케이블, HVDC

자료: 유안타증권 리서치센터

## I. 주가는 쉬었지만, 수주는 쉬지 않았다

### 피크아웃이 아니라 AI 수급 로테이션

최근 전력기기 업종의 주가 조정은 업황 훼손보다 수급 로테이션과 밸류에이션 부담 완화의 성격이 강하다. 전력기기 주가는 2024년부터 북미 전력망 투자, 초고압 변압기 공급 부족, AI 데이터센터 전력 수요를 선반영하며 시장 내 최상위 수익률을 기록했다. 여기에 1Q26 실적 발표를 통해 신규수주 레벨업과 수익성 개선이 확인되면서 다수 전력기기 ETF는 5월 초 YTD +160%대까지 상승했다. 그러나 이후 고점 대비 약 50% 조정받았다. 단기 급락은 업황 둔화라기보다, 실적 확인 이후 높아진 주가 부담과 AI 테마 내 수급 이동이 맞물린 결과로 보는 것이 타당하다.

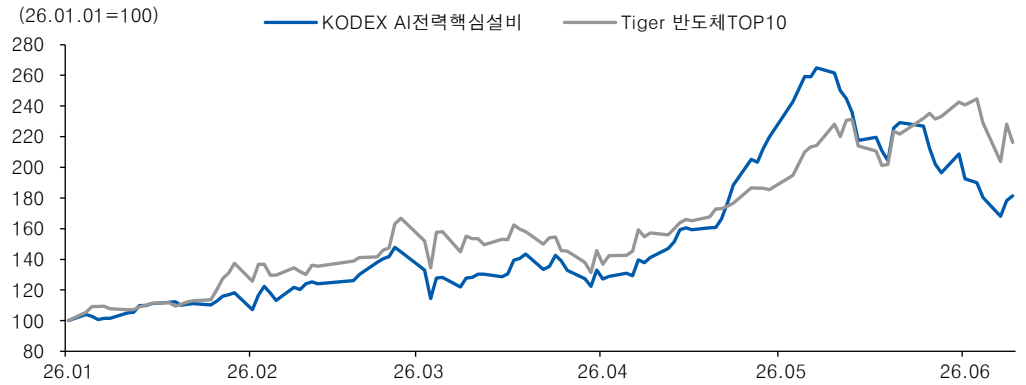
수급 이동의 촉매는 반도체 대형주였다. 5월 27일 삼성전자·SK 하이닉스 단일종목 레버리지 ETF 출시 이후 AI 테마 내 자금은 반도체 대형주로 빠르게 이동했다. 전력기기 ETF는 1Q26 실적 발표 이후 이미 큰 폭으로 상승한 상태였기 때문에, 반도체 대형주로 수급이 이동하는 과정에서 차익실현과 환매 압력이 동시에 나타날 수 있었다. 즉 전력기기 조정은 AI 투자 사이클 훼손이 아니라, AI 테마 내에서 반도체로 수급이 이동한 결과에 가깝다.

ETF 구조도 조정폭을 키웠다. 전력기기 ETF에서 환매가 발생하면 운용사는 구성종목을 비중대로 매도해야 한다. 이 과정에서 유동성이 낮은 종목의 가격 충격이 커질 수 있다. 대표적으로 가온전선은 유동비율이 18.29%에 불과하고, 주요 ETF 내 가온전선 익스포저는 약 4,751억원으로 유통 시가총액 약 9,743억원의 48.8% 수준이다. ETF 환매가 발생할 경우 가온전선에서 가격 충격이 크게 나타나고, 이는 다시 ETF NAV 하락과 투자심리 악화로 이어질 수 있다. 가온전선이 조정의 원인이라기보다 ETF 환매 충격을 증폭시키는 구조였던 셈이다.

따라서 최근 전력기기 조정은 '수요가 꺾였다'는 신호가 아니다. 주가는 수급상 쉬었지만, 펀더멘털은 오히려 더 강해졌다. 1Q26 주요 변압기 5개사 합산 신규수주는 8.5조원(YoY +54%), 수주잔고는 34.5조원(YoY +37%)으로 확대됐다. HD 현대일렉트릭과 효성중공업의 1Q26 북미향 신규수주 비중은 각각 73%, 77%까지 상승했다. 북미향 수주는 765kV 초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB, 데이터센터 전력 인프라 등 고마진 제품군과 연결된다. 수주가 늘어난 것뿐 아니라 수주의 질도 개선된 것이다.

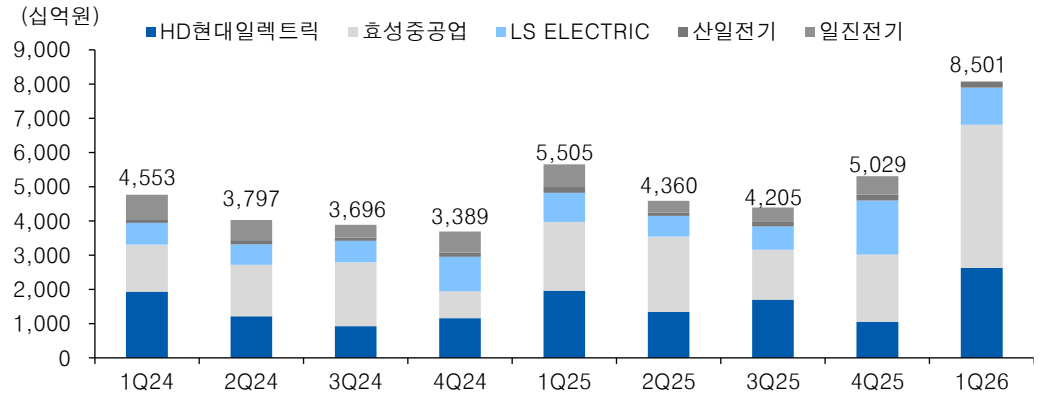
결국 하반기 전력기기 업종의 핵심은 수주와 이익이다. 1Q26 실적 발표 이후 주가는 신규수주와 수익성 개선을 확인하며 고점을 형성했지만, 이후 반도체 대형주로 AI 수급이 이동하면서 조정이 나타났다. 그러나 1Q26 신규수주, 북미향 비중, 수주잔고 흐름을 보면 업황 훼손 신호는 제한적이다. 최근 조정은 업황 피크아웃이 아니라 수급 로테이션이라 판단한다. 하반기 전력기기 업종은 수주 가이던스와 EPS 상향으로 다시 평가받을 구간이다.

AI 테마 내 수급 로테이션: 전력기기 ETF vs 반도체 ETF YTD 수익률



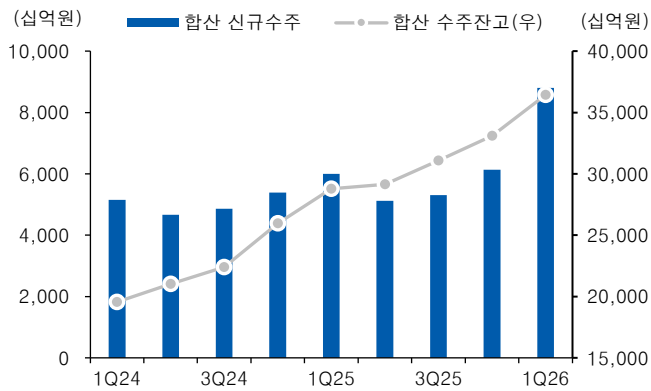
자료: KRX, 유안타증권 리서치센터, 주) 26.06.10 종가 기준

1Q26 주요 변압기 5개사 합산 신규수주 8.5조원



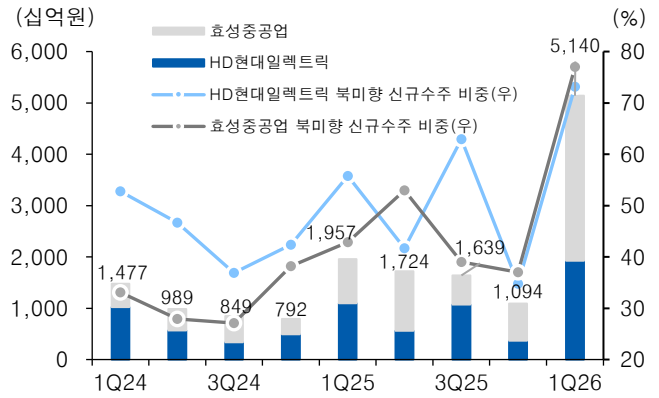
자료: 유안타증권 리서치센터, 주) 효성중공업은 중공업, 일진전기는 중전기 수주만 포함

당사 커버리지 6개 전력기기 기업 합산 신규수주 및 수주잔고



자료: 유안타증권 리서치센터

HD현대일렉트릭, 효성중공업 북미향 신규수주 합산



자료: 유안타증권 리서치센터

## 수주는 이미 가이던스 상향을 가리킨다

주가 조정 이후 가장 먼저 확인해야 할 지표는 신규수주다. 최근 조정이 만약 업황 둔화에서 비롯됐다면 신규수주와 수주잔고가 함께 둔화되어야 한다. 그러나 최근 데이터는 반대다. **주요 변압기 5개사 합산 신규수주는 8.5조원으로 역대 최고치를 기록했고, 수주잔고는 34.5조원까지 확대됐다.** 대한전선까지 포함한 당사 커버리지 6개사 기준으로도 1Q26 합산 신규수주가 9.2조원, 수주잔고가 38.3조원이다. 주가는 쉬었지만 고객사 발주는 오히려 레벨업한 셈이다.

이에 **업체별 신규수주 가이던스 상향 가능성이 기대된다.** HD 현대일렉트릭은 1Q26 신규수주 17.97억달러(2.7조원)로 **2026년 연간 신규수주 가이던스 42.22억달러의 43%를 1분기에 달성했다.** 연간 목표 달성을 위해 남은 3개 분기에 필요한 수주는 분기 평균 약 1.1조원 수준에 불과하다. 1Q 수주 강도와 북미 765kV 수요를 감안하면 기존 가이던스는 보수적으로 보인다.

**효성중공업은 가이던스 상향 가능성이 더 높다.** 1Q26 중공업 부문 신규수주만 4조 1,745억원을 기록했다. 이는 연결 기준 또는 건설 포함 수주가 아니라 전력기기 본업 수주다. 2026년 중공업 신규수주 가이던스 8.39조원 대비 달성률은 50%다. 1분기 만에 연간 목표의 절반을 채웠기 때문에, 2Q에도 일정 수준의 수주가 이어질 경우 가이던스 상향 명분은 가장 강하다.

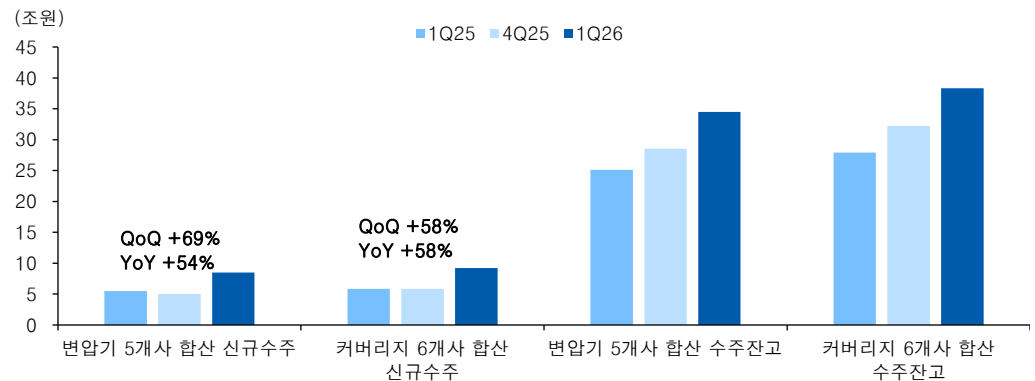
LS ELECTRIC은 2Q26에 수주 가이던스 상향 가능성이 빠르게 확인될 수 있는 기업이다. 1Q26 신규수주는 1.09조원으로 연간 가이던스 4.09조원의 27%를 달성했다. 단순 1Q 달성률만 보면 정상적인 수준이지만, 4월 이후 수주 흐름을 보면 기존 가이던스가 보수적이라는 점이 더 분명해진다. LS ELECTRIC은 **4월 이후 확인된 수주만 약 8천억원 내외에 달한다.** 미국 중부 지역 DC 항 345kV 초고압 변압기 1,066억원, 북미 데이터센터 전력설비 공급 PJT 1,700억원, Bloom Energy 항 DC 용 연료전지 기반 전력설비 3,190억원, VCB 등 DC 공급 1,050억원, 미국 DC 항 38kV 마이크로그리드 배전반 960억원 등이 이미 확인됐다. 즉, **LS ELECTRIC의 2Q26 신규수주는 1.5조~2.0조원에 달할 것으로 기대한다.** 하반기에는 ESS항 BCP, 데이터센터 내부 전기실향 배전반, 온사이트 발전향 배전반 파이프라인이 추가될 예정이다. 특히 Bloom Energy 항 수주는 3,190억원 공시 이후에도 수백억원 단위 후속 수주가 이어지고 있다. 따라서 1H26 누적 신규수주는 2.5조~3.0조원에 이를 수 있고, 이 경우 **기존 연간 가이던스 4.09조원의 61~73%를 상반기에 달성하게 된다.** 2Q26 실적발표에서 5조~6조원 수준으로 상향될 가능성을 열어둘 필요가 있다.

산일전기는 1Q26 신규수주 1,790억원으로 **연간 목표 6,000억~7,000억원의 26~30%를 달성했다.** 수치상으로는 정상적인 출발이지만, Bloom Energy 항 503억원 공시 이후 추가 수주가 이어지고 있고 **프로젝트 A/B 모두 1단계만 반영된 상태라는 점에서 하반기 초과 달성 가능성이 있다.** 산일전기는 단일 대형 수주보다 벤더 등록 이후 반복 발주와 신규 고객 확장이 핵심이다.

결국 하반기 전력기기 업종의 핵심 변수는 단순 실적보다 신규수주 가이드선 상향이다. 주가는 이미 조정됐지만, 1Q 수주 흐름과 2Q 수주내역을 보면 회사들이 제시한 연간 목표는 보수적으로 보인다. 이는 2026~2028년 매출 가시성과 EPS 상향 가능성을 동시에 높이는 지표다.

따라서 2Q26 실적발표 시즌 및 하반기에는 각 사의 수주 가이드선 상향 여부가 주가 재평가의 핵심 트리거가 될 가능성이 높다.

#### 전력기기 신규수주 및 수주잔고 증감률



자료: 유안타증권 리서치센터

#### 전력기기 업체 신규수주 가이드선 상향 가능성 전망

기업	2026년 신규수주 가이드선	1Q26 신규수주	1Q 달성률	판단
HD 현대일렉트릭	42.22억달러	17.97억달러	43%	2Q 이후 상향 여지 높음
효성중공업 중공업	8.39조원	4.17조원	50%	상향 가능성 가장 높음
LS ELECTRIC	4.09조원	1.09조원	27%	2Q 수주 확인 시 상향 가능성 높음
산일전기	6,000억~7,000억원	1,790억원	28%	Bloom 후속 수주 반영 시 초과 가능

자료: 유안타증권 리서치센터

전력기기 업체 1H26 수주 내역

기업명	수주 일자	계약 시작일	계약 종료일	계약 상대국	계약 상대	계약 금액(십억원)
HD 현대일렉트릭	26.01.05	26.01.05	28.11.09	미국	미국 내 최대 765kV 송전망 운영 전력회사	98.3
	26.05.06	26.05.06	29.08.31	미국	미국 MISO, SPP 권역 765kV 급 송전망 기반 대형 유틸리티	173.0
효성중공업	26.02.09	26.02.09	31.01.31	미국	미국 대형 유틸리티	787.1
LS ELECTRIC	-	4Q27	1H28	미국	미국 중부 지역에 건설되는 빅테크 기업 DC	106.6
	26.04.10	26.04.10	26.12.31	미국	북미 데이터센터 전력설비 공급 PJT	170.3
	26.04.29	26.04.28	27.03.29	북미	Bloom Energy 발주, DC 용 연료전지 기반 전력설비 공급	319.0
	26.05.18			미국	VCB 등 DC 공급	105.0
	26.05.20	26.12	26.08	미국	미국 DC 항 38kV	96.0
산일전기	26.02.09	26.02.04	31.12.06	유럽	유럽향 신재생용 변압기 공급	24.9
	26.04.30	26.04.24	27.03.29	미국	Bloom Energy 발주, 미국 Data Center 용 변압기 공급	50.3
일진전기	26.01.02	26.01.02	29.12.31	미국	미국 발전사업자와의 계약	197.7
	26.02.11	-	-	대한민국	민수 송전선로 PJT 수주. 국내 송전망 투자 관련 물량	110.1
	26.04.06	26.04.06	28.12.31	캐나다	미국 판매법인이 확보한 캐나다 프로젝트 물량 재발주	51.8
	26.05.11	26.05.11	28.12.31	싱가포르	싱가포르 전력청(SP 그룹)	108.7
	26.06.05			말레이시아	말레이시아 초고압 전선	62.1
대한전선	-	-	-	미국	캘리포니아주 리버사이드 지역 송전선로 구축 사업	100.0
	26.04.28	26.04.28		대한민국(전남 신안)	전남 신안 일대 태양광 발전 사업 초고압 해저케이블 공급	-
	26.06.01	26.06.01		대한민국(전남 해남)	태양광 발전사업 154kV 급 초고압 전력망 구축 PJT	50.0
	26.06.04	26.06.04		영국	글로벌 인프라 그룹 '발포어 비티'	65.0
	26.06.08	26.06.05	31.06.04	싱가포르	싱가포르 전력청	140.1

자료: Dart, 언론보도, 유안타증권 리서치센터, 주) 효성중공업은 중공업 관련 수주만 포함

LS ELECTRIC 2026.04 이후 주요 수주

(단위: 억원)

내용	금액
미국 중부 지역 데이터센터향 345kV 초고압 변압기 공급	1,066
북미 데이터센터 전력비 공급 PJT	1,700
Bloom Energy 향 DC 용 연료전지 기반 전력설비 공급 PJT	3,190
VCB 등 DC 공급	1,050
미국 DC 항 38kV 마이크로그리드 배전반 공급 계약	960
<b>합산</b>	<b>약 7,966</b>

자료: Dart, 언론보도, 유안타증권 리서치센터

## II. 고객이 더 산다: 빅테크 CapEx 상향

전력기기 수요의 출발점은 빅테크 CapEx 다. AI 데이터센터 투자가 확대되면 서버와 GPU 만 늘어나는 것이 아니다. 데이터센터를 실제로 가동하기 위해서는 전력 연결, 변전소, 내부 전기실, 배전반, 온사이트 발전, 전력품질 장비가 동시에 필요하다. 따라서 빅테크 CapEx 는 유틸리티 CapEx 와 전력기기 발주의 원천 수요다.

2026년 하반기 전력기기 업종을 판단할 때 핵심은 세 가지다. 첫째, 빅테크 CapEx 가 과거 대비 상향됐는가. 둘째, 이 CapEx 가 유틸리티 계약 부하와 장비 발주로 전환되고 있는가. 셋째, 국내 업체가 그 밸류체인 안에 들어가 있는가. 현재 확인되는 데이터는 모두 같은 방향을 가리킨다. 빅테크는 AI 인프라 투자를 줄이지 않고 있고, 유틸리티는 전력공급계약과 CapEx 를 확대하고 있으며, 국내외 장비업체 수주는 이미 증가하고 있다.

### 1. 빅테크 CapEx 는 아직 상향 구간

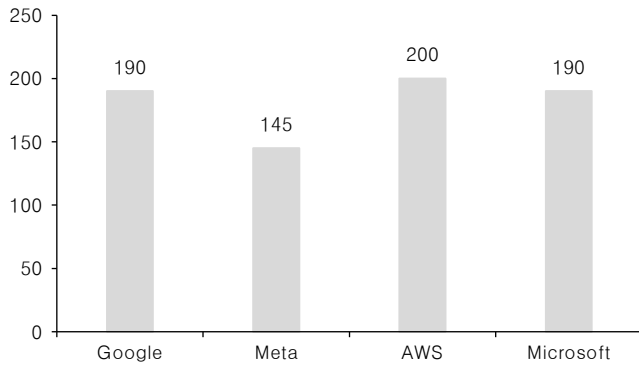
빅테크의 AI 인프라 투자는 둔화가 아니라 상향 구간에 있다. Alphabet 은 2026년 CapEx 가이던스를 기존 1,750억~1,850억달러에서 1,800억~1,900억달러로 상향했다. Meta 도 2026년 CapEx 가이던스를 기존 1,150억~1,350억달러에서 1,250억~1,450억달러로 높였다. Amazon 은 2026년 약 2,000억달러의 CapEx 를 계획하고 있으며, AWS 투자 상당 부분은 이미 고객사와 체결한 장기 사용계약과 수요 확약을 기반으로 집행되는 것으로 파악된다. Microsoft 의 2026년 연간 CapEx 도 약 1,900억달러 수준에 달한다.

Stargate 는 빅테크 CapEx 가 전력 수요로 전환되는 대표 사례다. OpenAI·Oracle·SoftBank 는 미국 내 신규 AI 데이터센터 부지를 발표했으며, Abilene 및 CoreWeave 프로젝트를 포함한 계획 용량은 약 7GW, 향후 3년 투자액은 4,000억달러 이상으로 확대됐다. 단일 프로젝트만으로도 대규모 발전·송전·변전 투자를 요구하는 규모다.

중요한 점은 CapEx 의 성격 변화다. 2024~2025년 AI 투자가 GPU 와 서버 중심으로 해석됐다면, 2026년에는 전력 연결과 데이터센터 인프라 투자가 병목으로 부각되고 있다. 빅테크 투자 규모가 커질수록 유틸리티 전력공급계약, 청정에너지 PPA, 온사이트 발전, 내부 전기실 투자가 함께 증가할 수밖에 없다.

### 빅테크 2026년 CapEx 전망

(십억달러)

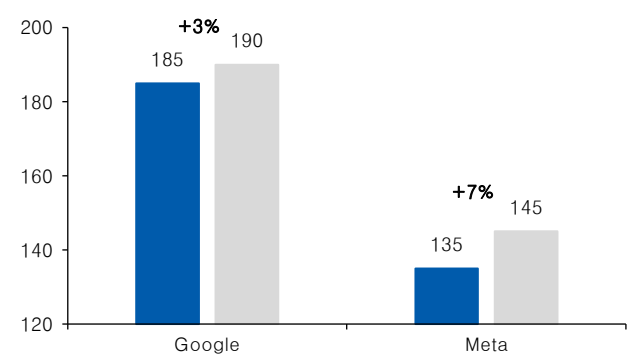


자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

### 빅테크 2026년 CapEx 가이드선cs 상향 사례

(십억달러)

■ 기존 가이드선cs ■ 최근 가이드선cs



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

## 2. 빅테크 CapEx는 전력 인프라 발주로 내려온다

빅테크 CapEx가 국내 전력기기 업체로 곧바로 연결되는 것은 아니다. 중간에는 유틸리티, 발전 사업자, 온사이트 전력공급자, 데이터센터 디벨로퍼, EPC 등이 존재한다. 따라서 빅테크 CapEx를 국내 업체 수혜로 연결할 때는 ‘누가 돈을 쓰는가’보다 ‘어떤 전력 인프라가 필요한가’를 봐야 한다.

빅테크의 데이터센터 투자는 크게 세 단계의 전력기기 수요를 만든다. 첫 번째는 계통 상단이다. 대규모 데이터센터 부하가 특정 권역에 집중되면 발전소와 장거리 송전망, 345kV~765kV 초고압 변전 설비가 필요하다. 이 과정에서 초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB 수요가 발생한다. 이 구간은 HD 현대일렉트릭과 효성중공업의 핵심 영역이다.

두 번째는 데이터센터 접속 구간이다. 데이터센터가 실제로 전력을 받기 위해서는 기존 송전망에서 데이터센터 부지까지 전력을 끌어오는 접속 설비가 필요하다. 여기에는 유틸리티 변전소 증설, 데이터센터 전용 인입 변전소, 단거리 송전선, 중고압 배전선, 접속용 변압기와 차단기, 보호·제어 설비가 포함된다. 이 구간은 장거리 765kV 송전망보다 프로젝트 규모는 작을 수 있지만, 데이터센터 착공과 가동 일정에 직접 연결되기 때문에 발주 속도가 빠르고 반복성이 높다. 초고압 변압기 업체뿐 아니라 LS ELECTRIC, 일진전기, 산일전기까지 수혜 범위가 넓어지는 구간이다.

세 번째는 데이터센터 내부 전력 인프라다. AI 데이터센터는 랙당 전력 밀도가 높아지면서 내부 전기실과 배전 인프라 수요가 빠르게 증가한다. 내부에서는 MV 배전반, VCB, BCP, 저압 배전반, UPS·PDU 연계 설비, 중저압 변압기, 정류 모듈, 전력제어 장비가 필요하다. 이 구간은 LS ELECTRIC의 수혜가 가장 직접적이며, 특수변압기와 배전변압기 수요를 통해 산일전기도 연결된다.

온사이트 발전은 이 세 단계와 별도로 봐야 할 추가 수요다. 계통 연결이 지연되는 경우 연료전지, 가스터빈, ESS, 마이크로그리드가 초기 전력 공급 대안으로 활용될 수 있다. 다만 온사이트 발전은 계통 수요를 대체하는 것이 아니라 데이터센터 가동 시점을 앞당기는 브릿지 전원이다. 따라서 온사이트 발전이 확대되면 초고압 수요가 사라지는 것이 아니라, 단기적으로는 하단부 배전·제어 설비와 특수변압기 수요가 추가되고, 중장기적으로는 계통 상단 및 접속 구간 투자가 병행된다.

중요한 점은 빅테크별로 특정 장비 수요가 하나로 고정되는 것이 아니라는 점이다. Google, Meta, Microsoft, Amazon, Oracle, xAI 등 대형 데이터센터 투자는 모두 계통 상단, 접속 구간, 데이터센터 내부 전력 인프라를 동시에 필요로 한다. 차이는 각 프로젝트가 어느 지역에 위치하고, 전력 조달 방식을 어떻게 설계하며, 유틸리티 접속 일정과 온사이트 전원 활용 여부가 어떻게 결정되는지에 있다.

따라서 Google·Meta·Microsoft 등의 데이터센터 투자는 유틸리티 송전망과 발전연계 설비를 통해 HD 현대일렉트릭·효성중공업의 초고압 장비 수요로 연결될 수 있고, 동시에 데이터센터 인입 변전소와 내부 전기실 투자를 통해 LS ELECTRIC의 배전반·전력제어 장비 수요로도 이어질 수 있다. AWS와 xAI 역시 데이터센터 내부 전력 인프라 수요가 크지만, 대규모 전력공급계약과 접속 변전소 투자가 병행될 경우 계통 상단 장비 수요도 함께 발생한다.

Oracle, AEP, Nebius 등은 Bloom SOFC 기반 온사이트 발전 수요와 연결되는 대표 사례다. 이 경우 Bloom의 연료전지 시스템이 데이터센터 초기 전력 공급을 담당하고, 그 주변에 배전반, 전력제어 설비, 특수변압기 수요가 발생한다. 이 구간에서 LS ELECTRIC은 전력 인프라 패키지, 산일전기는 특수변압기 수요에 연결된다. 다만 Bloom과 같은 온사이트 전원도 장기적으로는 계통 접속과 병행되는 구조이기 때문에, 데이터센터 전력기기 수요를 앞당기는 변수로 보는 것이 타당하다.

NextEra와 같은 발전사업자의 빅테크 발전허브도 같은 맥락이다. 빅테크향 전력 공급을 위해 가스발전, 신재생, ESS, 계통연계 투자가 동시에 필요해진다. 이 과정에서 초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB, 접속 변전소, 배전반, 전력제어 설비가 함께 발주될 수 있다. 즉, 빅테크 CapEx는 단일 장비 수요가 아니라 계통 상단, 데이터센터 접속 구간, 내부 전기실, 온사이트 전원으로 분산되어 내려오는 구조다.

결론적으로 빅테크 CapEx를 국내 업체 수혜로 연결할 때는 전력 인프라의 위치를 구분해야 한다. 계통 상단에서는 HD현대일렉트릭·효성중공업, 접속 구간에서는 초고압 업체와 LS ELECTRIC·일진전기·산일전기의 수혜가 함께 발생할 수 있다. 데이터센터 내부 전기실과 온사이트 전력 인프라에서는 LS ELECTRIC·산일전기의 수혜 가능성이 높다. 대형 데이터센터 프로젝트는 대부분 상단·접속·내부 전력 인프라를 동시에 발생시키기 때문에, 특정 빅테크를 특정 국내 업체에 일대일로 매칭하기보다 프로젝트별 전력 조달 구조와 장비 발주 범위를 기준으로 접근하는 것이 타당하다.

빅테크 수요별 국내 수혜 업체 추정 1

빅테크/AI 수요	전력 공급·연결 경로	주요 전력기기	국내 수혜 업체 추정
Google	Xcel·NextEra 등 청정에너지 PPA, 유틸리티 계통 연결	초고압 변압기, 발전연계 변압기, 리액터	HD 현대일렉트릭, 효성중공업
AWS	데이터센터 내부 전기실·배전 인프라	MV 배전반, VCB, BCP	LS ELECTRIC
xAI	데이터센터 전력 인프라 직접 구축	배전반, 전력인프라 솔루션	LS ELECTRIC
OpenAI / Stargate	Oracle·SoftBank·유틸리티·온사이트 발전 복합 구조	초고압 변압기, 배전반, 특수 변압기	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 산일전기
Oracle / AEP / Nebius	Bloom SOFC 온사이트 발전	배전반, 특수변압기, 전력제어	LS ELECTRIC, 산일전기
Meta / Microsoft	유틸리티 전력공급, 송전망·변전소 증설	초고압 변압기, GIS/GCB, 배전반	효성중공업, HD 현대일렉트릭, 산일전기
NextEra → 빅테크 발전허브	데이터센터 전력공급, 발전·신재생·스토리지 연계	초고압 변압기, 전력인프라, 배전설비	HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC

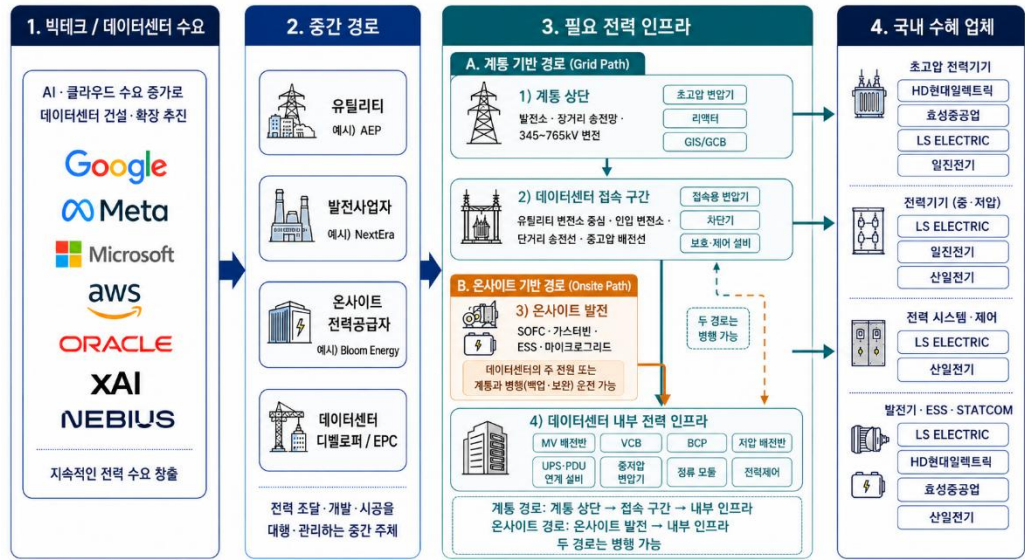
자료: 유안타증권 리서치센터

## 빅테크 수요별 국내 수혜 업체 추정 2

최종 수요 / 프로젝트	효성중공업	HD 현대 일렉트릭	LS ELECTRIC	산일전기	연결 경로
Google / 청정에너지 · PPA	△	●	△		Xcel · NextEra · 유틸리티 연계
AWS 데이터센터			●		데이터센터 내부 전기실 · 배전반
xAI 데이터센터			●		데이터센터 배전 인프라
Meta 데이터센터	△	△	△	△	유틸리티 송배전 투자 경우
Microsoft 데이터센터	△	△	△	△	유틸리티 송배전 투자 경우
Stargate / OpenAI	△	△	●	●	Oracle/Bloom · 온사이트 · 계통연계
Oracle / Bloom			●	●	SOFC 온사이트 발전
AEP 데이터센터 부하	●	●			초고압 송전망 · 발전연계
Duke 데이터센터 ESA	△	△		●	유틸리티 배전 · 특수변압기
Dominion Virginia DC	●	△		●	송전망 · 배전망 보강
Evergy / SPP 대형부하	●	●			SPP 765kV 권역
NextEra 발전허브	●	●	●		발전허브 · 초고압 · 배전

자료: 유안타증권 리서치센터, 주) 기호 기준: ● 직접 수주 · 고객 레퍼런스 또는 강한 연결, △ 권역 · 프로젝트 · 제품군 기반 간접 수혜

## 데이터센터 전력인프라 밸류체인



자료: 유안타증권 리서치센터

### 3. 유틸리티 계약 부하와 글로벌 장비업체 수주 증가

앞서 살펴본 것처럼 빅테크의 데이터센터 전력 수요는 유틸리티, 발전사업자, 온사이트 전력공급자, 데이터센터 디벨로퍼와 EPC 를 거쳐 실제 장비 발주로 전환된다. 따라서 중요한 것은 빅테크의 투자 규모 자체보다, 이 투자가 전력공급계약, 추가 전력 수요, 송전·변전 투자, 글로벌 장비업체 수주로 이어지고 있는지다.

현재 확인되는 전방 지표는 모두 같은 방향이다. 유틸리티는 데이터센터 전력 수요에 대응해 송전망과 변전소 투자를 늘리고 있다. 발전사업자와 온사이트 전력공급자는 빅테크향 전력 공급 프로젝트를 확대하고 있다. 글로벌 장비업체의 수주와 백로그도 증가하고 있다. 이는 AI 데이터센터 투자가 단순한 CapEx 계획에 머무르지 않고, 실제 전력 인프라 발주로 내려오고 있음을 보여준다.

유틸리티 데이터에서 가장 중요한 지표는 계약 부하다. 데이터센터 고객이 전력공급계약을 체결하면, 유틸리티는 해당 부하를 공급하기 위해 송전망, 변전소, 접속 설비, 배전망을 증설해야 한다. 이 과정에서 초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB, 접속용 변압기, 차단기, 보호·제어 설비 발주가 발생한다. 즉, CapEx 는 예산이고 계약 부하는 장비 발주의 선행지표다.

AEP 는 계통 기반 전력 인프라 수요를 보여주는 대표 사례다. AEP 는 2026~2030년 5개년 CapEx 계획을 기존 720억달러에서 780억달러로 상향했다. 상향 배경은 PJM·SPP 권역의 송전 투자와 Indiana 지역 가스발전 투자다. 동시에 1Q26에 고객과 체결한 전력공급계약 규모가 7GW 추가됐고, 2030년까지 추가 전력 수요는 63GW로 확대될 전망이다. AEP 의 신규 부하는 송전망 보강과 765kV 장비 수요를 동시에 만든다. 765kV 는 장거리 대용량 송전에 필요한 전압 준으로, 초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB 수요를 동반한다.

Duke Energy 도 계약 부하 증가가 장비 발주로 연결되는 구조를 보여준다. Duke Energy 는 1Q26에 데이터센터 고객과 2.7GW 규모의 추가 전력공급계약을 체결했고, 누적 데이터센터 계약 물량은 7.6GW 로 확대됐다. 이 중 약 2/3는 이미 건설 중인 프로젝트다. 별도로 계약 가시성이 높은 후기 단계 프로젝트도 15.4GW 수준이다. Duke Energy 에서 중요한 것은 단순 CapEx 규모보다 계약 부하의 증가다. 계약 부하가 확정될수록 데이터센터 접속을 위한 송전·변전·배전 장비 발주가 뒤따르기 때문이다.

Dominion 은 데이터센터 클러스터가 전력망 투자로 전환되는 사례다. Dominion 은 2026~2030년 CapEx 계획을 501억달러에서 647억달러로 상향한 바 있다. 2026년 3월 기준 데이터센터 계약 용량은 약 51GW 로 2025년 12월 대비 2.5GW 증가했다. 버지니아는 미국 최대 데이터센터 클러스터 중 하나다. Dominion 의 계약 부하 증가는 송전·변전·배전망 보강 수요로 연결되며, 초고압과 배전 전력기기 수요를 동시에 만든다.

Evergy 는 SPP 권역의 대형 부하 증가와 765kV 투자 논리를 설명하는 사례다. Evergy 는 Kansas·Missouri 중심의 중부 유틸리티로, SPP 권역 내 데이터센터와 산업용 부하 증가에 대응하고 있다. Evergy 는 데이터센터 증가에 따라 2030년까지 전력 판매량이 연평균 7~8% 증가할 것으로 전망했으며, 이는 기존 6% 전망에서 상향된 수치다.

전방 수요가 실제 장비 발주로 전환되고 있는지는 글로벌 장비업체의 수주에서도 확인된다. GE Vernova 는 계통 상단 전력망 장비 수요를, Bloom Energy 는 온사이트 전력 수요를, Vertiv 는 데이터센터 내부 전력·냉각 인프라 수요를 보여준다. 즉, 계통 경로, 온사이트 경로, 내부 전력 인프라 경로가 모두 동시에 열리고 있다.

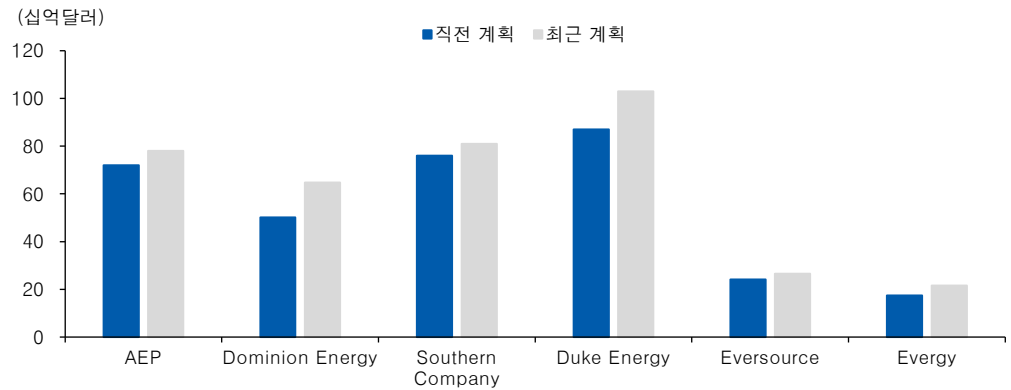
GE Vernova 는 전력망 장비 발주 증가를 확인시켜준다. 1Q26 Electrification 수주는 71억달러로 전년 대비 두 배 수준으로 증가했고, 데이터센터 관련 수주는 24억달러를 기록했다. 이는 2025년 연간 데이터센터 수주를 이미 넘어선 규모다. Electrification 부문은 변전소, 스위치기어, 변압기, HVDC 를 담당한다. 따라서 해당 수주 증가는 데이터센터 전력 수요가 실제 전력망 장비 주문으로 전환되고 있음을 보여준다. 또한 GE Vernova 의 가스터빈 신규 계약은 1Q26 21GW 증가했고, 전체 계약 용량은 83GW에서 100GW로 확대됐다. 이 중 약 20%가 데이터센터 부하와 직접 연결된다.

Bloom Energy 는 온사이트 기반 전력 확보 수요를 검증한다. 1Q26 매출액은 7.51억달러로 YoY +130.4%, 제품 매출은 6.53억달러로 YoY +208.4% 증가했다. 2026년 매출 가이던스도 34억~38억달러로 상향했으며, 가이던스 중간값 기준 성장률은 기존 약 60%에서 약 80%로 높아졌다. 이는 데이터센터 전력 확보 수요가 SOFC 기반 온사이트 발전 매출로 직접 반영되고 있음을 의미한다. 온사이트 전원은 계통 수요를 대체하는 것이 아니라, 데이터센터의 주 전원 또는 계통 병행 전원으로 활용되며 내부 전력 인프라와 함께 발주되는 구조다.

Vertiv 는 데이터센터 내부 전력 인프라 수요를 보여준다. 4Q25 기준 최근 12개월 유기적 수주는 YoY +81% 증가했고, 수주액이 매출액을 얼마나 초과하는지를 보여주는 book-to-bill 은 약 2.9배를 기록했다. 백로그는 150억달러로 YoY +109% 증가했다. Vertiv 는 데이터센터 내부의 전력·냉각·전력관리 인프라를 공급하는 업체다. 이 지표는 데이터센터 내부 전기실, 전력 분배, 냉각, 전력관리 장비 수요가 여전히 강하다는 근거다.

결론적으로 전방 지표는 모두 같은 결론을 가리킨다. 빅테크 CapEx 는 유틸리티 계약 부하로 전환되고, 계약 부하는 송전망·변전소·접속 설비 발주로 이어진다. 동시에 계통 접속 지연과 전력 확보 경쟁은 Bloom Energy 와 같은 온사이트 전원 수요를 만들고, 데이터센터 내부 전력 인프라 업체의 수주와 백로그도 확대시키고 있다. 현재 전력기기 수요는 단일 경로가 아니라 계통 상단, 데이터센터 접속 구간, 온사이트 발전, 내부 전력 인프라가 동시에 움직이는 구조다. 국내 업체의 수혜도 특정 빅테크 고객 하나가 아니라, 이 전력 인프라 전환 경로 전반에서 확인될 가능성이 높다.

## 전방 유틸리티 업체 5개년 CapEx 상향 조정



자료: 각 사 1Q26 IR 내용 및 언론 보도 참고, 유안타증권 리서치센터

## 전방 유틸리티 업체 계약 부하 증가

업체	구분	계약 부하 / 수요 지표	최근 업데이트	국내 공급사 추정
AEP	유틸리티 / 계통 투자	2030년까지 추가 전력 수요 63GW	1Q26 고객 전력공급 계약 +7GW 추가	효성중공업, HD 현대일렉트릭
Duke Energy	유틸리티 / 데이터센터 접속	데이터센터 계약 물량 7.6GW + 후기 단계 프로젝트 15.4GW	1Q26 데이터센터 전력공급계약 +2.7GW 추가	HD 현대일렉트릭, 산일전기
Dominion Energy	유틸리티 / 데이터센터 클러스터	데이터센터 계약 용량 약 51GW	2025년 12월 대비 +2.5GW 증가	효성중공업, HD 현대일렉트릭, 산일전기
Evergy	유틸리티 / SPP 권역	전력 판매량 CAGR 7~8% 전망	기존 6% 전망에서 상향	HD 현대일렉트릭
Southern Company	유틸리티 / Southeast	대형 부하 파이프라인 증가	데이터센터 · 산업용 부하 증가	효성중공업, 산일전기
NextEra Energy	발전사업자 / 전력공급자	발전 · 재생 · 데이터센터 전력 공급	빅테크향 발전 · 재생 · ESS · 계통연계 프로젝트 확대	HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC

자료: 각 사 1Q26 IR 내용 및 언론 보도 참고, 유안타증권 리서치센터

전방 업체 수주가 전력기기 수요를 검증

전방 업체	확인 지표	최근 변화	국내 연결 의미
GE Vernova	Electrification 수주	1Q26 71억달러, YoY 약 2배	변압기 · 스위치기어 · HVDC 수요 검증
	데이터센터 관련 수주	1Q26 24억달러, 2025년 연간 초과	데이터센터 전력망 장비 발주 현실화
	가스터빈 계약	83GW → 100GW	발전연계 변압기 · 계통연계 장비 수요
Bloom Energy	제품 매출	1Q26 6.53억달러, YoY +208.4%	온사이트 발전 장비 수요 검증
	2026 매출 가이드런스	34억~38억달러, 성장을 중간값 약 80%	Bloom 향 배전반 · 특수변압기 반복 가능성
Vertiv	TTM organic orders	YoY +81%	데이터센터 내부 인프라 수요 검증
	백로그	150억달러, YoY +109%	내부 전기실 · 전력관리 장비 수요 지속

자료: 각 사 1Q26 IR 내용 및 언론 보도 참고, 유안타증권 리서치센터

### III. 신규수주는 어디까지 올라갈 수 있나

전력기기 업종의 하반기 핵심은 **전방 수요가 국내 업체의 신규수주와 2026~2028년 실적으로 얼마나 연결될 수 있는지**다. AI 데이터센터 전력 수요, 유틸리티 CapEx 상향, 온사이트 발전 확대는 이미 확인되고 있다. 이제 중요한 것은 이 수요가 국내 전력기기 업체의 수주로 얼마나 반영될 수 있는가다.

전력기기 발주는 CapEx 총액만으로 설명되지 않는다. 유틸리티의 CapEx 는 투자 예산의 크기를 보여주지만, **국내 업체의 실제 신규수주는 프로젝트별 장비 수량과 공급 범위에 따라 결정된다**. 즉, 총 투자 규모보다 그 투자가 몇 개의 변전소, 몇 대의 변압기, 몇 면의 배전반, 몇 MW의 온사이트 발전 설비로 전환되는지가 중요하다.

AEP, Duke Energy, Dominion, Bloom Energy 등에서 확인되는 **GW 단위 전력 수요는 전방 시장의 크기를 보여주는 지표**다. 실제 국내 업체 수주는 이 중 일부다. 따라서 본 장에서는 각 회사의 2026년 신규수주 가이드선스, 1Q26 실제 수주, 이미 확인된 프로젝트, 기존 고객 기반, 제품별 공급 가능 범위를 기준으로 추정했다.

**이번 사이클의 차별점은 전방 수요가 과거보다 구체적으로 확인되고 있다는 점**이다. AEP 는 2030년까지 추가 전력 수요 63GW 를 제시했고, 이 중 53GW 는 대규모 송전 프로젝트가 필요하다고 언급했다. Duke Energy 는 데이터센터 전력공급계약 누적 7.6GW와 계약 가시성이 높은 후기 단계 프로젝트 15.4GW 를 제시했다. Dominion 은 버지니아 데이터센터 계약 용량이 약 51GW 까지 확대됐다. Bloom Energy 는 2026년 매출 성장률 전망을 기존 약 60%에서 약 80%로 상향했고, 매출의 70~80%가 기존 고객 반복 매출로 구성된다. 전력기기 발주가 구조적으로 확대되고 있음을 보여주는 전방 지표다.

전력기기 수요는 크게 ① 계통 상단, ② 데이터센터 접속 구간, ③ 온사이트 발전, ④ 데이터센터 내부 전력 인프라, ⑤ 전선·해저케이블·HVDC 프로젝트로 나눌 수 있다.

전방 수요와 연결되는 전력기기 제품군

전방 수요	수주로 연결되는 방식	연결되는 제품군	주요 수혜 업체
계통 상단 / 765kV 송전망	GW 급 부하를 장거리로 연결하기 위한 초고압 송전망·변전소 투자	초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB, 보호·제어 설비	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 일진전기
데이터센터 접속 구간	유틸리티 변전소 증설, 데이터센터 인입 변전소, 단거리 송전선·중고압 배전선 구축	접속용 변압기, 차단기, 중압 배전반, 보호·제어 설비, 특수변압기	HD 현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 일진전기, 산일전기
온사이트 발전 / SOFC	데이터센터 인근에서 전력을 직접 확보하거나 계통 전력과 병행 운전	전력 인프라 패키지, 배전반, 전력 제어 설비, 특수변압기, ESS·STATCOM	LS ELECTRIC, 산일전기, HD 현대일렉트릭, 효성중공업
데이터센터 내부 전력 인프라	40~60MW 전력 블록 단위로 내부 전기실·배전 설비 반복 발주	MV 배전반, VCB, BCP, 저압 배전반, UPS·PDU 연계 설비, 중저압 변압기, 정류 모듈, 전력제어	LS ELECTRIC, 산일전기
차세대 DC 배전 / 800V DC	AI 랙 고밀도화에 따라 AC 배전 중심에서 DC 배전·정류·보호·제어 설비로 확장	800V DC 정류 장치, DC 배전반, DC 보호기기, 버스웨이, ESS 연계 설비, 전력 모니터링	LS ELECTRIC 중심, 중장기 옵션
전선·해저케이블·HVDC 프로젝트	송전망 확장, 장거리 송전, 해상풍력·HVDC 프로젝트 발주	고전압 전선, 해저케이블, HVDC 케이블, 접속재, 전력망 기자재	대한전선, 일진전기

자료: 유안타증권 리서치센터

## 1. 765kV 송전 프로젝트: 수주 상단을 여는 변수

765kV 송전 프로젝트는 초고압 전력기기 신규수주 상단을 높이는 핵심 변수다. AI 데이터센터와 산업용 부하가 특정 권역에 집중되면 기존 345kV 송전망만으로는 대용량 전력을 장거리로 전달하기 어렵다. 50마일 단일 회선 기준 345kV 송전 가능 용량은 약 1,170MW 인 반면, 765kV는 약 6,630MW 까지 가능하다. 300마일 장거리에서도 765kV는 345kV 대비 5배 이상 높은 송전 용량을 유지한다.

765kV 프로젝트의 핵심은 변압기 단품 수요가 아니라는 점이다. 변전소 단위로 보면 초고압 변압기, 리액터, GIS/GCB, 보호·제어 장비가 함께 필요하다. 따라서 수주를 추정할 때는 변압기 대수뿐 아니라 프로젝트당 공급 가능한 제품 범위를 함께 봐야 한다.

AEP의 추가 전력 수요 63GW와 대규모 송전 프로젝트 필요 물량 53GW는 765kV 수요의 방향성을 보여준다. 국내 업체는 기존 고객 관계, 제품 인증, 납기 슬롯, 가격 경쟁력을 기반으로 일부 프로젝트를 확보하는 구조다. 결국 765kV는 2026~2028년 효성중공업과 HD 현대일렉트릭의 신규수주 가이드라인 상향을 설명하는 핵심 전방 변수다.

## 2. 데이터센터 접속 구간: 빠르고 반복적인 발주 영역

데이터센터 접속 구간은 계통 상단과 데이터센터 부지를 연결하는 영역이다. 유틸리티 변전소 증설, 데이터센터 인입 변전소, 단거리 송전선, 중고압 배전선이 여기에 해당한다. 관련 제품군은 접속용 변압기, 차단기, 중압 배전반, 보호·제어 설비다.

이 구간은 장거리 765kV 송전망보다 프로젝트 규모는 작을 수 있지만, 데이터센터 착공과 가동 일정에 직접 연결된다. 전력이 연결되지 않으면 데이터센터는 가동될 수 없기 때문이다. 따라서 접속 구간 장비는 발주 속도가 빠르고, 데이터센터 프로젝트가 늘어날수록 반복적으로 발생한다.

Duke Energy의 데이터센터 계약 물량 7.6GW와 후기 단계 프로젝트 15.4GW, Dominion의 버지니아 데이터센터 계약 용량 약 51GW는 접속 구간 수요 확대를 보여준다. 이 수요는 초고압 업체뿐 아니라 LS ELECTRIC, 일진전기, 산일전기까지 연결된다. 프로젝트별 전압 레벨과 공급 범위에 따라 변압기, 배전반, 보호·제어 설비 수주가 나뉘어 발생할 수 있다.

### 3. 온사이트 발전: 계통과 병행되는 전력 확보 경로

온사이트 발전은 데이터센터 전력 확보의 또 다른 경로다. 계통에서 전력을 끌어오는 방식과 별도로, 데이터센터 인근에서 SOFC, 가스터빈, ESS, 마이크로그리드 등을 통해 전력을 직접 확보하는 구조다. 프로젝트에 따라 주 전원이 될 수도 있고, 계통 전력과 병행해 백업·보완 전원으로 활용될 수도 있다.

Bloom Energy는 국내 업체 수주로 직접 연결되는 대표 사례다. LS ELECTRIC은 Bloom 향 전력 인프라 수주 3,190억원을 확보했고, 산일전기는 Bloom 향 Project A 503억원에 이어 공시 기준 미만의 Project B 약 250억원을 추가 확보한 것으로 파악된다. 확인된 Bloom 향 국내 수주는 합산 약 3,900억원 수준이다.

Bloom 향 수주액은 두 가지 기준으로 나눠 볼 필요가 있다. 첫째, 1.2GW는 Bloom의 데이터센터향 대형 프로젝트 중 확인 가능한 초기 배치 물량을 기준으로 한 프로젝트 단위 민감도다. 특정 국내 업체 수주가 특정 최종 고객 프로젝트에 전량 귀속된다는 의미는 아니지만, 확인된 국내 수주액을 GW당 단가로 환산하기 위한 공통 분모로 활용할 수 있다. 둘째, 2GW는 Bloom의 2026년 말 연간 생산능력 기준이다. 따라서 Bloom CAPA 확대에 따른 연간 수주 기회를 추정할 때는 2GW 기준 민감도를 함께 제시하는 것이 적절하다.

1.2GW 기준으로 환산하면 LS ELECTRIC은 약 2,658억원/GW, 산일전기는 Project A 기준 약 419억원/GW, Project A+B 기준 약 625억원/GW다. 합산 기준으로는 약 3,100억원/GW의 국내 수주 민감도가 산출된다. 이 단가를 Bloom의 2026년 말 CAPA 2GW에 적용하면 LS ELECTRIC은 약 5,316억원, 산일전기는 Project A 기준 약 838억원, Project A+B 기준 약 1,250억원의 수주 민감도가 나온다.

다만 이는 Bloom 프로젝트 전체 또는 Bloom CAPA 전부를 국내 업체가 가져간다는 의미가 아니다. 확인된 수주 단가를 기준으로 한 민감도이며, 실제 수주액은 Bloom 내 벤더 배분, 공급 범위, 인증 여부, 생산능력에 따라 달라질 수 있다.

중요한 점은 Bloom향 수주가 단발성이 아니라는 점이다. 산일전기 Project A/B는 모두 1단계 수주로 파악되며, 2·3단계 후속 물량 가능성이 남아 있다. LS ELECTRIC 역시 Bloom향 배전반 반복 발주 가능성이 커질 수 있다. 따라서 온사이트 발전은 LS ELECTRIC과 산일전기의 2027년 이후 신규수주 상황을 설명하는 핵심 변수다.

Bloom Energy 프로젝트 규모별 국내 수주 민감도 (단위: 억원)

구분	용량	LS ELECTRIC 전력 인프라 패키지	산일전기 특수변압기	합산
100MW 프로젝트	100MW	266	42	308
1GW 프로젝트	1GW	2,658	419	3,077
Bloom 2026년 말 CAPA	2GW	5,316	838	6,154
Oracle 계약 기준	2.8GW	7,442	1,173	8,615
Bloom 잠재 CAPA	5GW	13,290	2,096	15,386

자료: 유안타증권 리서치센터, 실제 수주액은 벤더 배분, 공급 범위, 인증 여부에 따라 달라질 수 있음.

## 4. 데이터센터 내부 전력 인프라

데이터센터 내부 전력 인프라는 LS ELECTRIC의 수주 산식과 가장 직접적으로 연결된다. AI 데이터센터는 40~60MW 전력 블록 단위로 설계되며, 각 블록마다 MV 배전반, VCB, BCP, LV 배전반, 중저압 변압기, 정류 모듈, 전력제어 장비가 반복적으로 필요하다.

1GW 데이터센터를 50MW 블록 20개로 나누면, 50MW 블록당 중압 변압기 2~4대, 배전반 12~20면, 10MW 정류 모듈 5식을 가정할 수 있다. 이 경우 1GW 기준 중압 변압기 40~80대, 배전반 240~400면, 정류 모듈 약 100식이 필요하다.

수주액은 공급 범위에 따라 달라진다. 단순 배전반 공급인지, BCP·전력제어·중저압 변압기·정류 설비까지 포함하는지에 따라 프로젝트당 수주액이 달라진다. 보수적으로 50MW 블록당 LS ELECTRIC 공급 패키지 수주액을 50억~150억원으로 가정하면, 1GW 기준 수주 가능액은 1,000억~3,000억원으로 산출된다.

다만 이는 데이터센터 전체 전력기기 수요가 아니라, LS ELECTRIC이 접근 가능한 내부 전기실·배전 패키지 기준의 민감도다. 실제 수주액은 공급 범위, 고객사 내 벤더 배분, 인증 여부, 납기 조건에 따라 달라질 수 있다.

중장기적으로는 800V DC 아키텍처도 내부 전력 인프라 시장의 상단을 높이는 변수다. AI 랙 전력 밀도가 높아질수록 기존 AC·48~54V DC 구조의 한계가 커지고, 정류 장치, DC 배전반, DC 보호기기, 버스웨이, ESS 연계 설비, 전력제어·모니터링 솔루션 수요가 추가될 수 있다. 아직 직접 수주액으로 반영하기는 어렵지만, LS ELECTRIC의 데이터센터 전력 인프라 사업에는 중장기 옵션으로 작용할 수 있다.

데이터센터 전력 블록당 전력기기 공급 수량

구분	50MW 블록 기준	1GW 기준
전력 블록 수	1개	20개
중압 변압기	2~4대	40~80대
배전반	12~20면	240~400면
정류 모듈	5식	100식

자료: 유안타증권 리서치센터

## 5. 기업별 신규수주 레벨업 추정

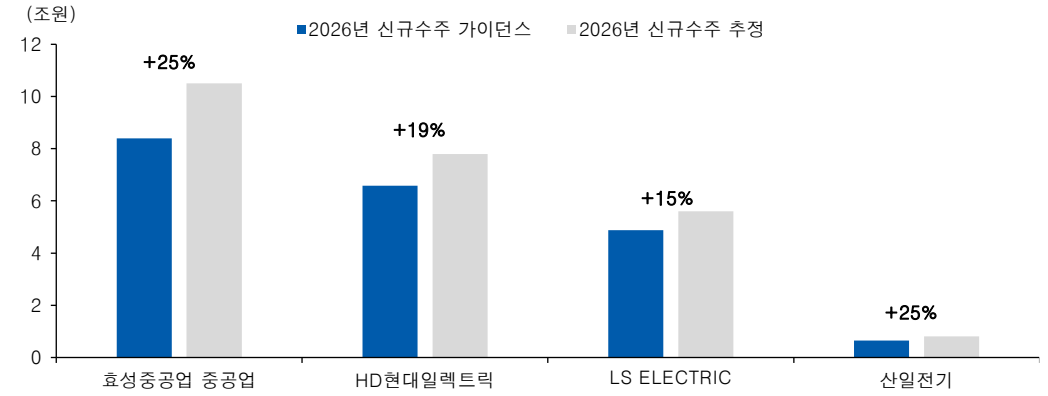
앞선 전방 수요를 기업별 제품군으로 연결하면, 2026년 신규수주는 회사 가이드를 상회할 가능성이 높다. 가이드를 비교가 가능한 효성중공업, HD 현대일렉트릭, LS ELECTRIC, 산일전기 기준으로 보면 2026년 신규수주는 기존 가이드 대비 중간값 기준 약 20% 상회할 수 있다. 이는 단순한 수요 낙관론이 아니라, 1Q26 실제 수주, 4월 이후 확인된 프로젝트, 765kV·데이터센터·Bloom 향 수주를 반영한 결과다.

2026년은 가이드 상향 가능성을 확인하는 구간이다. 효성중공업은 1Q26에 이미 연간 가이드의 약 50%를 달성했고, LS ELECTRIC은 4월 이후 확인된 데이터센터·Bloom 향 수주를 감안하면 기존 가이드가 보수적이다. HD 현대일렉트릭은 북미 초고압 변압기 수요가 견조하고, 산일전기는 Bloom 향 특수변압기 수주가 반복 발주 구조로 전환되고 있다.

2027년은 전방 프로젝트가 실제 발주로 전환되는 구간이다. 765kV 송전망, 데이터센터 접속 변전소, 온사이트 발전, 내부 전력 인프라 수주가 순차적으로 반영될 가능성이 높다. 2028년은 CAPA 증설과 제품군 확장 효과가 수주 대응능력으로 연결되는 구간이다. HVDC, 154kV 급 제품, 데이터센터 내부 전력 인프라, 해저케이블 등이 신규수주 상단을 높일 수 있다.

기업별 접근 방식은 다르다. 효성중공업은 초고압 변압기와 GIS/GCB 패키지, HD 현대일렉트릭은 북미 초고압 변압기와 리액터, LS ELECTRIC은 데이터센터 접속 구간·내부 전력 인프라·온사이트 전력 패키지, 산일전기는 Bloom 향 특수변압기와 154kV 제품군 확장, 일진전기는 북미 LTA와 고전압 변압기, 대한전선은 송전망·해저케이블·HVDC 프로젝트를 중심으로 봐야 한다.

주요 전력기기 2026년 신규수주 가이드نس 대비 상향 여력



자료: 유안타증권 리서치센터

전력기기 업체별 신규수주 상향 여력 및 중장기 레벨업 추정

기업	2026년 가이드نس	2026E 신규수주	가이드نس 대비 상향 여력	2027E 신규수주	2028E 신규수주	핵심 상향 요인
효성중공업 중공업	8.39조원	9.6~10.5조원	+1.2~2.1조원	10.5~12.0조원	11.0~13.0조원	765kV, GIS/GCB, 북미 반복 수주, HVDC/SST
HD 현대일렉트릭	42.22억달러	45~50억달러	+3~8억달러	50~58억달러	55~65억달러	북미 초고압 변압기, 765kV, 발전연계 변압기
LS ELECTRIC	4조 880억원	5.0~5.6조원	+0.9~1.5조원	5.8~6.8조원	6.3~7.5조원	데이터센터 접속 구간, 내부 전력 인프라, Bloom 전력 패키지
산일전기	0.6~0.7조원	0.69~0.81조원	+0.0~0.21조원	0.9~1.1조원	1.1~1.4조원	Bloom 특수변압기, 후속 단계 발주, 154kV 제품군 확장
일진전기 중전기	공식 가이드نس 부재	1.6~1.8조원	-	1.8~2.2조원	2.0~2.5조원	북미 LTA 잔여 물량, 고전압 변압기, 전선 믹스
대한전선	공식 가이드نس 부재	3.0~3.3조원	-	3.3~3.8조원	3.8~4.5조원	북미 송전망, 해저케이블, HVDC

자료: 유안타증권 리서치센터

## 1) 효성중공업: 2026년 신규수주 10조원대 진입 가능

효성중공업은 6개사 중 신규수주 상향 가시성이 가장 높다. 1Q26 중공업 부문 신규수주는 4조 1,745억원으로, 2026년 중공업 신규수주 가이드نس 8.39조원의 49.8%를 이미 달성했다. 가이드نس 달성을 위해 필요한 2~4Q 평균 수주는 1.41조원이다.

그러나 북미 765kV 프로젝트, GIS/GCB 패키지, 기존 고객 반복 수주를 감안하면 2~4Q 평균 수주는 1.8조~2.1조원 수준까지 가능하다고 판단한다. 이 경우 2026년 신규수주는 9.6조~10.5조원으로 산출된다. 가이드نس 대비 상향분은 765kV 송전 프로젝트 +0.5조~0.8조원, GIS/GCB 패키지 +0.3조~0.6조원, 북미 기존 고객 반복 수주 +0.4조~0.7조원으로 나뉘볼 수 있다.

**효성중공업의 차별점은 초고압 변압기와 GIS/GCB를 함께 공급할 수 있다는 점이다.** 765kV 프로젝트가 변압기 단품이 아니라 변전소 패키지로 발주될 경우, 프로젝트당 수주 범위가 넓어진다. 2027년 이후 765kV와 데이터센터 접속 변전소 발주가 확대되면 신규수주 레벨은 10조원대 초중반으로 올라갈 수 있다. 2028년 이후에는 HVDC 변압기와 SST 등 제품군 확장이 수주 상단을 높이는 요인이다.

이는 2026년 가이드نس와 1Q26 실제 수주를 기준으로 AEP 등 765kV 일부 프로젝트, GIS/GCB 패키지, 기존 고객 반복 수주를 반영한 보수적 추정치다.

효성중공업 신규수주 상향 가능 시나리오

구분	수치 / 상향분	근거
2026년 중공업 신규수주 가이드نس	8.39조원	회사 가이드نس
1Q26 중공업 신규수주	4.17조원	전력기기 본업 기준, 가이드نس 달성률 49.8%
가이드نس 달성 필요 2~4Q 평균	1.41조원	잔여 4.22조원 / 3개 분기
당사 추정 2~4Q 평균	1.8~2.1조원	765kV, GIS/GCB, 북미 반복 수주 반영
2026E 신규수주	9.6~10.5조원	가이드نس 대비 +1.2~2.1조원
2027E 신규수주	10.5~12.0조원	765kV 프로젝트 발주 확대, GIS/GCB 동반 수주
2028E 신규수주	11.0~13.0조원	HVDC/SST 제품군 확장, CAPA 대응능력 확대

자료: 유안타증권 리서치센터

효성중공업 2026년 가이드نس 대비 상향 추정

상향 요인	추정 상향분	근거
765kV 송전 프로젝트	+0.5~0.8조원	대형 송전 프로젝트 일부 발주 전환
GIS/GCB 패키지	+0.3~0.6조원	변전소 단위 공급 범위 확대
북미 기존 고객 반복 수주	+0.4~0.7조원	기존 고객 기반 반복 발주
<b>합산 상향분</b>	<b>+1.2~2.1조원</b>	<b>2026년 가이드نس 대비 추가 수주 가능액</b>

자료: 유안타증권 리서치센터

## 2) HD 현대일렉트릭: 북미 초고압 변압기 중심

HD 현대일렉트릭은 초고압 변압기와 리액터 중심으로 접근하는 것이 합리적이다. 2026년 신규 수주 가이드선은 42.22억달러이며, 1Q26 신규수주는 17.97억달러로 분기 최대 수준을 기록했다. 1Q 만으로 연간 가이드선의 약 43%를 달성했다. 수주잔고 내 북미 비중은 약 69%로 파악된다. 이는 단순히 수주 규모가 크다는 의미를 넘어, 향후 매출 전환 시점의 수익성 방어력을 높이는 요인이다. 고객명이 비공개되는 수주가 많기 때문에 공개 고객만으로 신규수주 레벨을 판단하면 과소평가될 수 있다.

2026년 신규수주는 45억~50억달러로 추정한다. 가이드선 대비 상향분은 북미 기존 고객 반복 수주 +2억~4억달러, 765kV·대형 변압기 +1억~2억달러, 발전허브·발전연계 변압기 +1억~2억달러로 나뉘볼 수 있다.

효성중공업이 초고압 변압기와 GIS/GCB 패키지 수주를 함께 보는 구조라면, HD현대일렉트릭은 변압기와 리액터 중심의 상향으로 보는 것이 맞다. 2027년 이후 북미 765kV 프로젝트와 발전연계 변압기 수요가 구체화되면 신규수주는 50억달러대에 안착할 수 있다. 2028년에는 북미 CAPA 증설과 대형 프로젝트 확대가 반영되며 55억~65억달러 수준까지 확대될 가능성이 있다.

다만 이 추정 역시 특정 유틸리티 프로젝트 전체를 HD현대일렉트릭 수주로 반영한 것은 아니다. 2026년 가이드선과 1Q26 실제 수주를 기준으로, 북미 초고압 변압기 반복 수주, 765kV 일부 프로젝트, 발전연계 변압기 수요를 반영한 보수적 추정치다.

HD 현대일렉트릭 신규수주 상향 가능 시나리오

구분	수치 / 상향분	근거
2026년 신규수주 가이드선	42.22억달러	회사 가이드선
1Q26 신규수주	17.97억달러	분기 최대 수준, 가이드선 달성률 약 43%
북미 수주잔고 비중	약 69%	고마진 매출 전환 가시성
2026E 신규수주	45~50억달러	가이드선 대비 +3~8억달러
2027E 신규수주	50~58억달러	765kV·발전허브 발주 전환
2028E 신규수주	55~65억달러	북미 CAPA 증설 및 대형 프로젝트 확대

자료: 유안타증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 2026년 가이드선 대비 상향 추정

상향 요인	추정 상향분	근거
북미 기존 고객 반복 수주	+2~4억달러	고객 비공개 초고압 변압기 수주
765kV·대형 변압기	+1~2억달러	대형 송전 프로젝트 일부 발주 전환
발전허브·발전연계 변압기	+1~2억달러	가스발전·재생에너지·데이터센터 연계 수요
<b>합산 상향분</b>	<b>+3~8억달러</b>	<b>2026년 가이드선 대비 추가 수주 가능액</b>

자료: 유안타증권 리서치센터

### 3) LS ELECTRIC: 연간 신규수주 가이던스 5조원 이상 가능

LS ELECTRIC은 2Q26에 수주 가이던스 상향 가능성이 가장 빠르게 확인될 수 있는 기업이다. 2026년 신규수주 가이던스는 4조 880억원(YoY +10%)이다. 1Q26 전력 신규수주는 1.09조원으로 연간 신규수주 가이던스의 약 26.7%를 달성했다.

1Q 달성률만 보면 정상적인 수준이다. 그러나 4월 이후 확인된 수주 흐름을 감안하면 기존 가이던스는 보수적이다. 4월 이후 확인된 주요 수주만 약 8천억원 내외다. 미국 중부 지역 데이터센터향 345kV 초고압 변압기 1,066억원, 북미 데이터센터 전력설비 공급 프로젝트 1,700억원, Bloom Energy향 DC용 연료전지 기반 전력설비 3,190억원, VCB 등 데이터센터향 공급 1,050억원, 미국 데이터센터향 38kV 마이크로그리드 배전반 960억원 등이 이미 확인됐다.

이를 감안하면 2Q26 신규수주는 1.5조~2.0조원 수준까지 가능하다고 판단한다. 1Q26 신규수주 1.09조원에 2Q26 예상 수주를 더하면 1H26 누적 신규수주는 2.5조~3.0조원에 이를 수 있다. 이는 기존 연간 가이던스 4조 880억원의 61~73%를 상반기에 달성하는 수준이다. 따라서 2Q26 실적발표 전후로 연간 신규수주 가이던스가 5조~6조원 수준으로 상향될 가능성을 열어둘 필요가 있다.

LS ELECTRIC의 수주 상향 요인은 세 가지다. 첫째, Bloom향 전력 인프라 패키지다. Bloom향 수주 3,190억원은 1.2GW 기준 약 2,658억원/GW로 환산된다. Bloom CAPA 확대와 반복 발주 가능성을 감안하면 2027년 이후에도 추가 수주 여지가 있다. 다만 이는 Bloom 전체 CAPA를 LS ELECTRIC이 모두 가져간다는 의미가 아니라, 확인된 수주 단가를 기준으로 한 민감도다.

둘째, 데이터센터 내부 배전 패키지다. 1GW 데이터센터를 50MW 블록 20개로 나누고, 블록당 LS ELECTRIC 공급 패키지 수주액을 50억~150억원으로 가정하면 1GW 기준 수주 가능액은 1,000억~3,000억원으로 산출된다. 이는 데이터센터 전체 전력기기 수요가 아니라 LS ELECTRIC이 접근 가능한 내부 전기실·배전 패키지 기준이다.

셋째, 데이터센터 접속 구간과 신규 EPC 수요다. 데이터센터 인입 변전소, 중고압 배전망, 보호·제어 설비 수요가 확대되면서 중압 전력기기 발주가 늘어날 수 있다. 이 구간은 데이터센터 착공과 가동 일정에 직접 연결되기 때문에 발주 속도가 빠르고 반복성이 높다.

이를 반영하면 LS ELECTRIC의 신규수주는 2026년 5.0조~5.6조원, 2027년 5.8조~6.8조원, 2028년 6.3조~7.5조원으로 확대될 수 있다고 판단한다. 2027년 이후에는 Bloom 반복 수주와 데이터센터 내부 전력 인프라 발주가 누적되고, 2028년에는 BCP·전력제어·온사이트 패키지 확대에 더해 800V DC 아키텍처가 증장기 옵션으로 작용할 수 있다.

LS ELECTRIC 신규수주 상향 가능 시나리오

구분	수치 / 상향분	근거
2026년 신규수주 가이드스	4조 880억원	회사 가이드스
1Q26 전력 신규수주	1.09조원	연간 가이드스 대비 26.7% 달성
4월 이후 확인 수주	약 0.8조원	DC 초고압 변압기, Bloom, VCB, 마이크로그리드 배전반 등
2Q26E 신규수주	1.5~2.0조원	4월 이후 확인 수주 + 추가 프로젝트
1H26E 누적 신규수주	2.5~3.0조원	연간 가이드스 대비 61~73% 달성 가능
Bloom 향 전력 인프라 패키지	+0.32조원	1.2GW 기준 3,190억원 확인 수주
데이터센터 내부 배전 패키지	+0.4~0.8조원	1GW 당 1,000억~3,000억원 수주 가능액 적용
데이터센터 접속 구간 / 신규 EPC	+0.3~0.6조원	인입 변전소, 중압 배전반, 보호·제어 설비 수요
2026E 신규수주	5.0~5.6조원	기존 가이드스 대비 +0.9~1.5조원 상향 가능
2027E 신규수주	5.8~6.8조원	Bloom 반복 수주, 데이터센터 내부 전력 인프라 확대
2028E 신규수주	6.3~7.5조원	BCP·전력제어·온사이트 패키지 확대, 800V DC 옵션

자료: 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 데이터센터 내부 배전 패키지 수주 민감도

데이터센터 규모	50MW 블록 수	블록당 LS ELECTRIC 공급 패키지	수주 가능액
100MW	2개	50억~150억원	100억~300억원
500MW	10개	50억~150억원	500억~1,500억원
1GW	20개	50억~150억원	1,000억~3,000억원
2GW	40개	50억~150억원	2,000억~6,000억원

자료: 유안타증권 리서치센터

#### 4) 산일전기: Bloom 공식 벤더 진입과 특수변압기 반복 수주

산일전기는 특수변압기와 온사이트 발전 수혜가 가장 직접적으로 연결되는 업체다. 1Q26 신규 수주는 1,790억원, 수주잔고는 약 4,800억원을 기록했다. 2026년 신규수주 목표 6,000억~7,000억원 대비 1Q 달성률은 26~30% 수준이다. 기존 목표 달성 가능성은 이미 높아졌고, Bloom향 수주가 추가되면서 2026년 신규수주 상향 여지도 커졌다.

핵심은 Bloom향 수주가 단일 프로젝트로 끝나지 않는다는 점이다. 공시된 503억원 수주를 Project A로 보면, 이후 공시 기준 미만의 약 250억원 규모 Project B가 추가됐다. 두 건을 합산하면 최근 Bloom향 누적 수주는 약 750억원 수준이다. 더 중요한 점은 Project A와 B 모두 3단계 수주 구조 중 1단계에 해당하는 것으로 파악된다는 점이다. 현재 반영된 금액은 초기 물량이며, 향후 2·3단계 후속 발주 가능성이 남아 있다.

Bloom향 수주를 1.2GW 기준으로 환산하면 산일전기의 특수변압기 수주액은 Project A 기준 약 419억원/GW, Project A+B 기준 약 625억원/GW로 산출된다. 이를 Bloom 프로젝트 규모에 적용하면 1GW 기준 약 419억~625억원, 2.8GW 기준 약 1,173억~1,750억원의 수주 민감도가 나온다. 다만 이는 Bloom CAPA 확대분을 산일전기가 모두 가져간다는 의미가 아니다. 확인된 수주 단가를 기준으로 한 민감도이며, 실제 수주액은 Bloom 내 벤더 배분, 프로젝트별 공급 범위, 산일전기의 생산 대응능력에 따라 달라질 수 있다.

산일전기의 증장기 상향 요인은 두 가지다. 첫째, Bloom 공식 벤더 진입 이후 반복 수주 가능성이다. Project A/B를 통해 Bloom 밸류체인 내 레퍼런스를 확보했고, 후속 단계와 신규 프로젝트 발주가 이어질 경우 특수변압기 수주가 반복될 수 있다. 둘째, 154kV급 초고압 변압기 시장 진입이다. 2028년 전용 공장 가동 이후 1,500억~2,000억원 수준의 추가 CAPA가 확보될 수 있어, 특수변압기 중심의 신규수주 레벨은 1조원대 진입이 가능하다고 판단한다.

이를 반영하면 산일전기 신규수주는 2026년 6,900억~8,100억원, 2027년 9,000억~1.1조원, 2028년 1.1조~1.4조원으로 확대될 수 있다. 핵심은 Bloom향 Project A/B가 단발성 수주가 아니라, 공식 벤더 진입과 후속 단계 발주의 출발점이라는 점이다. 향후 특수변압기와 154kV 제품군 확장이 결합되면 산일전기의 수주 상단은 2027년 이후 한 단계 높아질 가능성이 있다.

산일전기 신규수주 상향 가능 시나리오

구분	수치 / 상향분	근거
2026년 신규수주 목표	6,000억~7,000억원	회사 가이드런스
1Q26 신규수주	1,790억원	목표 대비 26~30% 달성
1Q26 수주잔고	약 4,800억원	약 1년치 매출 수준
Bloom Project A	약 503억원	공시된 데이터센터용 특수변압기 수주
Bloom Project B	약 250억원	공시 기준 미만 추가 수주
최근 Bloom 향 누적 수주	약 750억원	Project A+B 합산
Project A/B 후속 물량	2·3단계 추가 가능	현재 1단계 수주만 반영
2026E 신규수주	6,900억~8,100억원	1Q 수주 + Bloom 후속 + 특수변압기 수요
2027E 신규수주	9,000억~1.1조원	Bloom 반복 수주, 데이터센터 고객 확대
2028E 신규수주	1.1조~1.4조원	특수변압기 CAPA 활용, 154kV 제품군 확장

자료: 유안타증권 리서치센터

산일전기 Bloom 향 특수변압기 수주 민감도

Bloom 용량	Project A 기준 수주 가능액	Project A+B 기준 수주 가능액
100MW	약 42억원	약 63억원
1GW	약 419억원	약 625억원
2GW	약 838억원	약 1,250억원
2.8GW	약 1,173억원	약 1,750억원
5GW	약 2,096억원	약 3,125억원

자료: 유안타증권 리서치센터

## 5) 일진전기: LTA 잔여 물량과 증전기 수익성

일진전기는 북미 LTA 잔여 물량과 고전압 변압기·전선 믹스 개선이 핵심이다. 동부 주요 전력청 LTA 4,318억원 중 약 1,000억원이 발주로 전환됐고, 잔여 물량은 약 3,300억원 수준으로 파악된다.

2026년 신규수주는 LTA 잔여 물량과 고전압 변압기 수주를 중심으로 1.6조~1.8조원을 추정한다. 북미 전력망 투자가 장기화될 경우 2027년 1.8조~2.2조원, 2028년 2.0조~2.5조원까지 확대될 수 있다.

다만 일진전기는 765kV 대형 프로젝트를 직접적으로 반영하기보다는, 고전압 변압기와 전선의 복합 수혜로 접근하는 것이 합리적이다. 1Q26 증전기 마진은 24~25% 수준까지 상승한 것으로 파악된다. 따라서 투자 포인트는 단순 신규수주 증가보다 LTA 잔여 물량의 전환 속도, 증전기 고마진 지속성, 전선 수주잔고의 안정성에 있다.

일진전기 신규 수주 추정

구분	추정	근거
2026E 신규수주	1.6~1.8조원	북미 LTA 잔여 물량, 고전압 변압기 수주
2027E 신규수주	1.8~2.2조원	북미 전력망 투자 장기화, 고전압 제품 확대
2028E 신규수주	2.0~2.5조원	변압기 CAPA 활용, 전선 수주잔고 확대
핵심 변수	-	LTA 잔여 물량 약 3,300억원, 증전기 마진, 전선 수주잔고

자료: 유안타증권 리서치센터

## 6) 대한전선: 송전망·해저·HVDC 프로젝트의 후행 수혜

대한전선은 북미 송전망, 해저케이블, HVDC 프로젝트 중심의 후행 수혜주다. 전력망 투자가 확대될수록 고전압 전선과 해저케이블 발주 기회는 늘어날 수 있다. 다만 전선은 변압기보다 프로젝트 단위 변동성이 크고, 원재료 가격에 따라 매출액 변동도 발생한다. 따라서 **수주 규모뿐 아니라 수익성 있는 프로젝트 선별 여부가 중요하다.**

2026년 신규수주는 3.0조~3.3조원으로 추정한다. 2027년에는 북미 송전망 보강과 해저케이블 프로젝트 확대를 반영해 3.3조~3.8조원, 2028년에는 해저케이블 2공장과 HVDC 프로젝트 반영 가능성을 감안해 3.8조~4.5조원까지 확대될 수 있다.

대한전선은 데이터센터 내부 전력 인프라나 온사이트 발전보다 송전망과 해저케이블 중심으로 접근해야 한다. 신규수주 증가는 가능하지만, 이익 추정에서는 프로젝트 믹스, 원재료 가격, 수익성 있는 물량 선별 여부를 함께 확인해야 한다.

대한전선 신규 수주 추정

구분	추정	근거
2026E 신규수주	3.0~3.3조원	북미 송전망, 초고압 케이블 프로젝트
2027E 신규수주	3.3~3.8조원	송전망 보강, 해저케이블 프로젝트 확대
2028E 신규수주	3.8~4.5조원	해저케이블 2공장, HVDC 프로젝트 반영
핵심 변수	-	북미 송전망, 해저케이블, HVDC, 프로젝트 수익성

자료: 유안타증권 리서치센터

## IV. 수주 상향은 EPS 상향으로 연결된다

III 장에서 확인한 신규수주 상향은 2027~2028년 실적 추정치 상향의 출발점이다. 전력기기 업체의 실적은 신규수주가 즉시 매출로 반영되는 구조가 아니다. 신규수주는 수주잔고로 누적되고, 제작·납품 리드타임을 거쳐 매출로 전환된다. 따라서 2026년 신규수주가 회사 가이던스를 상회하면, 이는 2027~2028년 매출 가시성 확대로 이어진다.

핵심은 수주잔고의 양보다 질이다. 북미 초고압 변압기, 765kV 송전 프로젝트, GIS/GCB 패키지, 데이터센터 내부 전력 인프라, 온사이트 발전용 특수변압기는 기존 범용 전력기기보다 수익성이 높거나 가격 전가력이 강한 제품군이다. 특히 북미향 프로젝트는 장비 부족과 납기 장기화가 지속되는 가운데 고객사의 선제적 발주 의지가 강해, 가격 협상력과 장기공급계약 조건이 과거 사이클보다 우호적이다.

EPS 상향 경로는 세 단계다. 첫째, 신규수주 증가가 수주잔고를 확대한다. 둘째, 수주잔고 내 고마진 프로젝트 비중이 높아지면서 매출 전환 시 영업이익률이 방어된다. 셋째, 2027년 이후 CAPA 증설 효과가 더해지면 매출 인식 가능 물량이 늘어나며 이익 레버리지가 발생한다. 즉, 수주 상향은 단순 외형 성장 요인이 아니라 EPS 상향으로 연결되는 변수다.

기업별 EPS 상향 경로는 다르다. 효성중공업은 765kV, GIS/GCB, HVDC 변압기 수주 확대와 북미향 고마진 믹스, 증설 효과가 중공업 부문 수익성 개선으로 연결될 수 있다. HD 현대일렉트릭은 북미 초고압 변압기 중심의 수주잔고가 매출로 전환되면서 높은 OPM 을 유지할 가능성이 높다. LS ELECTRIC 은 데이터센터 내부 배전 패키지와 온사이트 전력 인프라 매출이 확대되며 전력인프라 부문의 이익 기여도가 높아질 전망이다. 산일전기는 Bloom 향 특수변압기와 신재생·데이터센터향 특수변압기 반복 수주가 고마진 구조를 유지시키는 핵심 요인이다. 일진전기는 LTA 잔여 물량의 매출 전환과 중전기 고마진 지속성이, 대한전선은 해저·HVDC 프로젝트의 수익성 있는 수주 선별이 EPS 상향의 관건이다.

따라서 하반기 주가 판단 기준은 단순 수주 증가율이 아니라 신규수주가 EPS 추정치로 얼마나 빠르게 연결되는지다. 2025~2026년 주가는 수주 기대감을 먼저 반영했다. 2026년 하반기 이후에는 수주잔고의 매출 전환 속도, 고마진 프로젝트 비중, CAPA 증설 효과가 주가 차별화 요인이 될 전망이다. 전 종목이 같은 속도로 상승하는 구간은 지나갔다. 향후에는 신규수주 상향이 EPS 상향으로 확인되는 업체 중심의 선별 장세가 예상된다. Top Pick 은 LS ELECTRIC 과 효성중공업을 유지하며, 관심종목으로 산일전기를 제시한다.

전력기기 리레이팅의 핵심



자료: 유안타증권 리서치센터



## 기업분석

LS ELECTRIC (010120)

효성중공업 (298040)

산일전기 (062040)

HD현대일렉트릭 (267260)

일진전기 (103590)

대한전선 (001440)

# LS ELECTRIC (010120)

## 수주 가이드스 상황이 가장 빠르게 확인될 기업

LS ELECTRIC에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 300,000원으로 상향한다. 하반기 전력기기 업종의 핵심은 신규수주가 EPS 상향으로 연결되는 속도다. 이 관점에서 LS ELECTRIC은 가장 빠르게 수주 가이드스 상황이 확인될 수 있는 기업이다. 데이터센터 접속 구간, 내부 전력 인프라, 온사이트 발전용 전력 패키지 수요가 동시에 확대되고 있으며, 동사는 배전반·전력제어·초고압변압기·배전기기를 함께 공급할 수 있는 포트폴리오를 보유하고 있다.

2Q26 실적은 매출액 1조 4,764억원(YoY +23.7%), 영업이익 1,596억원(YoY +47.0%, OPM 10.8%)으로 전망한다. 2026년 연결 매출액은 6조 2,779억원(YoY +26.4%), 영업이익 7,083억원(YoY +66.1%, OPM 11.3%)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 8조 243억원(YoY +27.8%), 영업이익 1조 1,183억원(YoY +57.9%, OPM 13.9%)으로 이익 레벨이 한 단계 높아질 전망이다.

신규수주 가이드스 상황 가능성도 높다. 회사의 2026년 신규수주 가이드스는 4조 880억원이다. 1Q26 신규수주는 1.09조원으로 연간 가이드스의 26.7%를 달성했다. 단순 달성률만 보면 정상적인 수준이나, 4월 이후 확인 수주만 약 8천억원 수준이다. 미국 중부 데이터센터향 345kV 초고압 변압기 1,066억원, 북미 데이터센터 전력설비 1,700억원, Bloom Energy향 전력설비 3,190억원, VCB 등 데이터센터향 공급 1,050억원, 38kV 마이크로그리드 배전반 960억원 등이 이미 확인됐다. 이를 반영하면 2Q26 신규수주는 1.5조~2.0조 원, 1H26 누적 신규수주는 2.5조~3.0조원까지 가능하다. 연간 신규수주 가이드스는 5조~6조원 수준으로 상향될 가능성이 높다.

수주 증분의 중심은 초고압변압기보다 배전반과 데이터센터 전력 인프라다. 2026년 초고압 변압기 수주는 전년과 유사한 2조원 수준이 예상되며, 증가분은 ESS향 BCP, 데이터센터 내부 전기설비 배전반, 온사이트 발전향 배전반에서 발생할 전망이다. 데이터센터 관련 SI 인프라 수주는 2025년 약 1조원에서 2026년 약 1.5조원으로 확대될 가능성이 높다. 데이터센터·온사이트 발전향 수주 내 MV 배전반 비중은 약 80%로, 동사의 핵심 제품군이다.

(다음 페이지 계속)

### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,476	23.7	7.3	1,479	-0.2
영업이익	160	47.0	26.1	156	2.6
세전계속사업이익	171	64.2	10.8	150	14.0
지배순이익	112	67.7	-6.7	113	-0.1
영업이익률 (%)	10.8	+1.7 %pt	+1.6 %pt	10.5	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	7.6	+2.0 %pt	-1.2 %pt	7.6	0

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,552	4,966	6,278	8,024
영업이익	390	426	708	1,118
지배순이익	239	287	570	923
PER	91.7	152.6	62.1	38.4
PBR	11.8	20.9	13.9	10.5
EV/EBITDA	10.2	17.0	42.7	28.4
ROE	13.4	14.7	24.7	31.2

자료: 유안타증권



손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **300,000원 (U)**

직전 목표주가 **260,000원**

현재주가 (6/10) **236,000원**

상승여력 **27%**

시가총액	354,000억원
총발행주식수	150,000,000주
60일 평균 거래대금	2,660억원
60일 평균 거래량	974,647주
52주 고/저	318,500원 / 51,600원
외인지분율	17.93%
배당수익률	0.65%
주요주주	LS 외 10인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(24.6)	63.0	341.1
상대	(26.9)	16.6	63.9
절대 (달러환산)	(27.2)	57.1	294.8

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

Bloom Energy향 수주도 반복 구조로 진입 중이다. Bloom향 수주는 작년 1,000억원 미만에서 올해 3,190억원 공시 이후 수백억원 단위 후속 수주가 이어지고 있으며, 하반기에도 공시 가능한 규모의 수주가 추가될 수 있다. Bloom향 LV 배전반은 스펙 개발을 완료하고 UL 인증을 진행 중이며, 인증 완료 시 관련 파이프라인은 2~3배 확대될 수 있다. 미국 유타 공장은 2027년 하반기 완공, 2028년 본격 생산을 목표로 하며, 초기 CAPA는 약 4,000억원 수준이다. 800V DC 아키텍처 전환도 중장기 성장 옵션이다. 핵심 제품인 MV 배전반은 SST 전단의 수전·보호·차단 영역에 위치해 직접 영향은 제한적이며, 전력 밀도 상승에 따라 정류, 보호, 전력제어, BCP, DC 연계 설비의 중요성이 커질 전망이다. 데이터센터 접속·내부 배전·온사이트 전력 패키지를 모두 보유한 LS ELECTRIC을 업종 Top Pick으로 유지한다.

LS ELECTRIC 밸류에이션 산정 테이블

구분	내용	비고
28F EPS(원)	7,863	(a) 2028년 추정 EPS
Target PER(배)	38	(b) 현 주가의 27F PER 38배 적용. 2028년 이익 성장 가시성 반영
주당가치(원)	298,794	(c) = (a) * (b)
<b>목표주가(원)</b>	<b>300,000</b>	
현재주가(원)	236,000	2026.06.10 종가
<b>상승여력(%)</b>	<b>27</b>	

자료: 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,524.4	1,376.6	1,476.4	1,589.2	1,835.8	4,551.8	4,965.8	6,277.9	8,024.3
1.전력 사업	661.3	812.3	736.7	918.9	958.4	1,045.4	1,103.2	1,220.3	2,765.0	3,129.2	4,327.3	5,813.8
1)전력기기	231.2	241.4	232.4	242.3	267.7	265.5	260.3	278.6	903.4	947.2	1,072.2	1,191.6
2)전력인프라	373.0	506.0	458.7	573.1	643.2	728.4	805.6	855.5	1,513.6	1,910.8	3,032.7	4,431.2
배전반	198.6	288.3	246.4	301.0	356.3	403.6	450.9	481.6	820.3	1,034.3	1,692.4	2,577.5
변압기	133.1	173.3	168.9	196.5	237.4	244.8	274.5	268.1	517.8	671.8	1,024.8	1,466.1
초고압변압기	89.6	82.7	88.7	120.3	164.2	190.2	186.3	180.5	363.1	381.3	721.1	1,114.2
배전변압기	43.5	90.6	80.2	76.2	73.2	54.6	88.2	87.6	154.7	290.5	303.6	351.9
기타	41.3	44.4	43.4	75.6	49.5	80.0	80.2	105.8	175.5	204.7	315.5	387.5
3)전력신재생	57.1	64.9	45.7	103.5	47.5	51.5	37.3	86.1	348.0	271.2	222.5	191.1
2.자동차 사업	76.9	86.3	87.9	82.4	82.1	77.7	74.7	70.0	343.5	333.5	304.5	264.9
3.자회사 및 연결조정	293.9	294.4	391.7	519.5	336.0	353.3	411.3	545.5	1,443.4	1,499.5	1,646.0	1,945.6
% YoY	-0.6%	5.4%	19.1%	12.1%	33.4%	23.7%	30.7%	20.4%	7.6%	9.1%	26.4%	27.8%
1.전력 사업	0.0%	14.5%	15.1%	21.8%	44.9%	28.7%	49.8%	32.8%	5.9%	13.2%	38.3%	34.4%
1)전력기기	-4.0%	3.7%	5.9%	15.2%	15.8%	10.0%	12.0%	15.0%	0.1%	4.9%	13.2%	11.1%
2)전력인프라	8.9%	32.0%	27.2%	34.2%	72.4%	43.9%	75.6%	49.3%	19.8%	26.2%	58.7%	46.1%
배전반	26.9%	23.7%	16.1%	37.8%	79.4%	40.0%	83.0%	60.0%	7.4%	26.1%	63.6%	52.3%
변압기	13.1%	44.4%	39.5%	23.6%	78.4%	41.2%	62.5%	36.4%	22.8%	29.7%	52.5%	43.1%
초고압변압기	30.6%	-1.1%	3.4%	-3.8%	83.3%	130.0%	110.0%	50.0%	75.2%	5.0%	89.1%	54.5%
배전변압기	-11.4%	148.9%	127.2%	124.8%	68.3%	-39.8%	10.0%	15.0%	-27.8%	87.8%	4.5%	15.9%
기타	-39.6%	46.3%	59.5%	52.2%	19.9%	80.0%	85.0%	40.0%	124.7%	16.6%	54.1%	22.8%
3)전력신재생	-26.7%	-30.3%	-23.9%	-11.4%	-16.9%	-20.6%	-18.2%	-16.8%	-22.0%	-22.1%	-18.0%	-14.1%
2.자동차 사업	-13.3%	-12.8%	13.5%	5.2%	6.8%	-10.0%	-15.0%	-15.0%	-12.5%	-2.9%	-8.7%	-13.0%
3.자회사 및 연결조정	1.8%	-9.2%	29.0%	-1.4%	14.3%	20.0%	5.0%	5.0%	17.7%	3.9%	9.8%	18.2%
% 매출비중												
1.전력 사업	64.1%	68.1%	60.6%	60.3%	69.6%	70.8%	69.4%	66.5%	60.7%	63.0%	68.9%	72.5%
1)전력기기	22.4%	20.2%	19.1%	15.9%	19.5%	18.0%	16.4%	15.2%	19.8%	19.1%	17.1%	14.9%
2)전력인프라	36.1%	42.4%	37.7%	37.6%	46.7%	49.3%	50.7%	46.6%	33.3%	38.5%	48.3%	55.2%
배전반	19.2%	24.2%	20.3%	19.7%	25.9%	27.3%	28.4%	26.2%	18.0%	20.8%	27.0%	32.1%
변압기	12.9%	14.5%	13.9%	12.9%	17.2%	16.6%	17.3%	14.6%	11.4%	13.5%	16.3%	18.3%
초고압변압기	8.7%	6.9%	7.3%	7.9%	11.9%	12.9%	11.7%	9.8%	8.0%	7.7%	11.5%	13.9%
배전변압기	4.2%	7.6%	6.6%	5.0%	5.3%	3.7%	5.6%	4.8%	3.4%	5.9%	4.8%	4.4%
기타	4.0%	3.7%	3.6%	5.0%	3.6%	5.4%	5.0%	5.8%	3.9%	4.1%	5.0%	4.8%
3)전력신재생	5.5%	5.4%	3.8%	6.8%	3.4%	3.5%	2.3%	4.7%	7.6%	5.5%	3.5%	2.4%
2.자동차 사업	7.4%	7.2%	7.2%	5.4%	6.0%	5.3%	4.7%	3.8%	7.5%	6.7%	4.9%	3.3%
3.자회사 및 연결조정	28.5%	24.7%	32.2%	34.1%	24.4%	23.9%	25.9%	29.7%	31.7%	30.2%	26.2%	24.2%
영업이익	87.3	108.6	100.8	129.7	126.6	159.6	190.4	231.7	389.7	426.4	708.3	1,118.3
1.전력 사업	71.0	91.1	73.9	116.7	105.6	154.9	155.3	209.7	311.9	352.7	625.5	1,073.4
1)전력기기	46.3	44.4	40.4	45.8	36.5	62.2	58.5	68.7	182.3	176.9	225.8	315.5
2)전력인프라	31.0	55.7	45.0	70.5	78.1	100.3	101.3	148.0	146.4	202.1	427.6	766.6
3)전력신재생	-6.3	-9.0	-11.5	0.5	-8.9	-7.5	-4.5	-7.0	-16.8	-26.4	-27.9	-8.7
2.자동차 사업	3.4	4.5	2.4	-0.7	2.7	2.3	2.4	1.0	0.8	9.6	8.4	9.9
3.자회사 및 연결조정	13.0	13.0	24.5	14.2	18.3	2.4	32.7	21.1	77.1	64.7	74.5	35.0
% YoY	-6.9%	-0.9%	51.7%	8.2%	45.0%	47.0%	88.9%	78.7%	20.0%	9.4%	66.1%	57.9%
1.전력 사업	-6.2%	-15.0%	37.5%	55.0%	48.8%	70.1%	110.1%	79.7%	19.3%	13.1%	77.4%	71.6%
1)전력기기	-21.2%	-14.5%	4.5%	39.0%	-21.3%	40.0%	45.0%	50.0%	4.6%	-3.0%	27.7%	39.7%
2)전력인프라	40.5%	-8.1%	132.0%	59.0%	152.2%	80.0%	125.0%	110.0%	23.6%	38.1%	111.5%	79.3%
3)전력신재생	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	-46.3%	56.9%	6.0%	-68.9%
2.자동차 사업	1677.3%	-12.0%	흑전	적지축소	-20.2%	-50.0%	2.0%	흑전	-95.3%	1097.4%	-12.4%	18.4%
3.자회사 및 연결조정	-27.6%	-586.9%	85.6%	-70.8%	41.2%	-81.3%	33.3%	48.5%	65.9%	-16.1%	15.2%	-53.0%
% OPM	8.5%	9.1%	8.3%	8.5%	9.2%	10.8%	12.0%	12.6%	8.6%	8.6%	11.3%	13.9%
1.전력 사업	10.7%	11.2%	10.0%	12.7%	11.0%	14.8%	14.1%	17.2%	11.3%	11.3%	14.5%	18.5%
1)전력기기	20.0%	18.4%	17.4%	18.9%	13.6%	23.4%	22.5%	24.6%	20.2%	18.7%	21.1%	26.5%
2)전력인프라	8.3%	11.0%	9.8%	12.3%	12.1%	13.8%	12.6%	17.3%	9.7%	10.6%	14.1%	17.3%
3)전력신재생	-11.1%	-13.9%	-25.1%	0.5%	-18.8%	-14.6%	-12.1%	-8.1%	-4.8%	-9.7%	-12.6%	-4.6%
2.자동차 사업	4.4%	5.2%	2.7%	-0.8%	3.3%	2.9%	3.3%	1.4%	0.2%	2.9%	2.8%	3.8%
3.자회사 및 연결조정	4.4%	4.4%	6.3%	2.7%	5.4%	0.7%	7.9%	3.9%	5.3%	4.3%	4.5%	1.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		LS ELECTRIC	HD 현대 일렉트릭	효성중공업	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		<b>35,400</b>	35,543	32,049	6,690	3,767	103,834	247,263	25,706	21,698	127,702
매출액	2025	<b>4,966</b>	4,080	5,969	502	2,045	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	<b>6,278</b>	4,593	7,288	698	2,321	35,018	45,440	6,413	11,315	43,917
	2027F	<b>8,024</b>	5,187	9,860	894	2,561	39,738	51,921	6,795	12,116	49,894
	2028F	<b>10,129</b>	6,026	12,635	1,090	2,861	44,632	59,212	7,169	12,875	56,210
영업이익	2025	<b>426</b>	995	747	179	151	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	<b>708</b>	1,232	1,183	262	211	2,261	4,560	1,440	1,357	4,904
	2027F	<b>1,118</b>	1,571	1,770	348	258	2,716	7,555	1,560	1,564	6,822
	2028F	<b>1,490</b>	1,922	2,402	427	309	3,252	10,102	1,686	1,747	8,786
영업이익률	2025	<b>8.6%</b>	24.4%	12.5%	35.6%	7.4%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	<b>11.3%</b>	26.8%	16.2%	37.5%	9.1%	6.5%	10.0%	22.5%	12.0%	11.2%
	2027F	<b>13.9%</b>	30.3%	17.9%	39.0%	10.1%	6.8%	14.6%	23.0%	12.9%	13.7%
	2028F	<b>14.7%</b>	31.9%	19.0%	39.2%	10.8%	7.3%	17.1%	23.5%	13.6%	15.6%
당기순이익(지배)	2025	<b>287</b>	733	520	149	104	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	<b>570</b>	1,016	936	238	144	2,142	6,280	1,053	909	3,708
	2027F	<b>923</b>	1,248	1,533	297	185	2,515	6,508	1,144	1,052	5,065
	2028F	<b>1,179</b>	1,556	2,036	368	224	2,985	8,882	1,241	1,179	6,408
PER	2025	<b>48.2</b>	38.1	31.9	26.6	25.0	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	<b>62.1</b>	35.0	34.2	28.1	26.1	48.5	39.4	24.4	23.9	34.4
	2027F	<b>38.4</b>	28.5	20.9	22.6	20.4	41.3	38.0	22.5	20.6	25.2
	2028F	<b>30.0</b>	22.8	15.7	18.2	16.8	34.8	27.8	20.7	18.4	19.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 26.06.10 기준

배전 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 백만EUR, 백만TWD)

		LS ELECTRIC	산일전기	제룡전기	Eaton (ETN)	VERTIV (VRT)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		35,400	6,690	805	155,988	111,207	152,043	184,007	249,862
매출액	2025	4,966	502	224	27,448	10,230	40,152	33,220	24,423
	2026F	6,278	698	226	31,813	13,867	43,361	37,526	30,935
	2027F	8,024	894	-	35,139	17,763	47,207	40,928	39,441
	2028F	10,129	1,090	-	38,259	21,455	51,410	44,170	46,852
영업이익	2025	426	179	67	5,209	1,830	6,699	6,047	5,227
	2026F	708	262	78	6,416	3,235	7,761	7,303	7,920
	2027F	1,118	348	-	7,547	4,370	8,905	8,148	10,942
	2028F	1,490	427	-	8,423	5,550	10,187	8,922	13,888
영업이익률	2025	8.6%	35.6%	29.9%	19.0%	17.9%	16.7%	18.2%	21.4%
	2026F	11.3%	37.5%	34.5%	20.2%	23.3%	17.9%	19.5%	25.6%
	2027F	13.9%	39.0%	-	21.5%	24.6%	18.9%	19.9%	27.7%
	2028F	14.7%	39.2%	-	22.0%	25.9%	19.8%	20.2%	29.6%
당기순이익(지배)	2025	287	149	59	4,087	1,333	4,163	4,734	4,419
	2026F	570	238	62	5,120	2,497	5,576	6,120	6,638
	2027F	923	297	-	6,049	3,348	6,482	6,208	9,136
	2028F	1,179	368	-	6,976	4,323	7,431	6,801	11,193
PER	2025	48.2	26.6	9.6	28.7	44.2	31.7	29.9	65.0
	2026F	62.1	28.1	13.0	30.5	44.5	27.3	30.1	37.6
	2027F	38.4	22.6	-	25.8	33.2	23.5	29.6	27.3
	2028F	30.0	18.2	-	22.4	25.7	20.5	27.1	22.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 시가총액은 26.06.10 기준

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

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,552	4,966	6,278	8,024	10,129
매출원가	3,644	3,914	4,781	5,940	7,420
매출총이익	908	1,051	1,497	2,085	2,709
판매비	518	625	789	967	1,219
영업이익	390	426	708	1,118	1,490
EBITDA	503	559	843	1,255	1,629
영업외손익	-56	-16	60	40	-9
외환관련손익	64	-1	50	50	35
이자손익	-22	-30	-29	-23	-13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-98	15	38	13	-32
법인세비용차감전순이익	333	410	768	1,159	1,481
법인세비용	91	126	203	243	311
계속사업순이익	242	284	565	915	1,170
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	242	284	565	915	1,170
지배지분순이익	239	287	570	923	1,179
포괄순이익	213	322	562	912	1,167
지배지분포괄이익	208	310	541	892	1,141

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	230	300	394	651	843
당기순이익	242	284	565	915	1,170
감가상각비	102	116	122	126	129
외환손익	-43	1	-50	-50	-35
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-225	-175	-337	-433	-512
기타현금흐름	154	73	95	93	91
투자활동 현금흐름	-256	-250	-241	-243	-278
투자자산	-31	-36	-8	-10	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-145	-201	-150	-200	-200
유형자산 감소	1	1	0	0	0
기타현금흐름	-81	-13	-83	-33	-66
재무활동 현금흐름	82	59	-50	-55	-63
단기차입금	203	-126	15	20	24
사채 및 장기차입금	133	242	0	0	0
자본	-11	6	0	0	0
현금배당	-83	-87	-89	-99	-111
기타현금흐름	-160	24	24	24	24
연결범위변동 등 기타	20	-7	-33	-44	-67
현금의 증감	76	103	70	309	435
기초 현금	584	660	763	833	1,141
기말 현금	660	763	833	1,141	1,577
NOPLAT	390	426	708	1,118	1,490
FCF	85	99	244	451	643

자료: 유안타증권

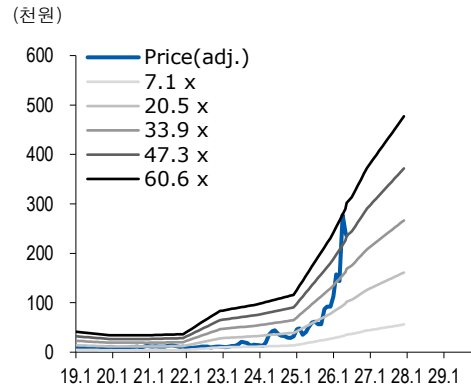
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,052	3,357	4,102	5,312	6,833
현금및현금성자산	660	763	833	1,141	1,577
매출채권 및 기타채권	1,070	1,036	1,307	1,671	2,109
재고자산	510	553	699	893	1,128
비유동자산	1,433	1,600	1,673	1,735	1,824
유형자산	861	979	1,008	1,082	1,153
관계기업 등 지분관련 자산	4	18	22	28	36
기타투자자산	147	205	208	212	217
자산총계	4,485	4,957	5,775	7,047	8,656
유동부채	1,846	1,865	2,200	2,646	3,183
매입채무 및 기타채무	638	707	894	1,142	1,442
단기차입금	381	302	302	302	302
유동성장기부채	249	295	295	295	295
비유동부채	749	951	961	974	990
장기차입금	80	115	115	115	115
사채	489	658	658	658	658
부채총계	2,595	2,815	3,160	3,620	4,173
지배지분	1,839	2,070	2,547	3,368	4,434
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-24	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	1,743	1,939	2,420	3,244	4,313
비지배지분	51	72	67	59	49
자본총계	1,890	2,141	2,614	3,428	4,483
순차입금	719	665	581	254	-203
총차입금	1,449	1,566	1,581	1,600	1,624

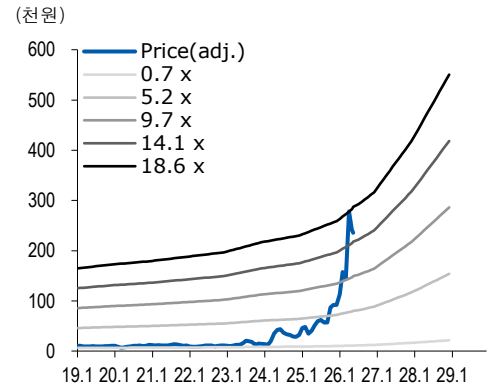
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,591	1,911	3,799	6,153	7,863
BPS	12,382	13,920	17,012	22,495	29,612
EBITDAPS	3,357	3,725	5,622	8,370	10,859
SPS	30,346	33,105	41,853	53,496	67,524
DPS	2,900	3,000	660	740	820
PER	91.7	152.6	62.1	38.4	30.0
PBR	11.8	20.9	13.9	10.5	8.0
EV/EBITDA	10.2	17.0	42.7	28.4	21.6
PSR	4.8	8.8	5.6	4.4	3.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	7.6	9.1	26.4	27.8	26.2
영업이익 증가율 (%)	20.0	9.4	66.1	57.9	33.2
지배순이익 증가율 (%)	15.9	20.1	98.8	62.0	27.8
매출총이익률 (%)	19.9	21.2	23.8	26.0	26.7
영업이익률 (%)	8.6	8.6	11.3	13.9	14.7
지배순이익률 (%)	5.2	5.8	9.1	11.5	11.6
EBITDA 마진 (%)	11.1	11.3	13.4	15.6	16.1
ROIC	14.2	12.7	20.2	29.3	33.1
ROA	5.8	6.1	10.6	14.4	15.0
ROE	13.4	14.7	24.7	31.2	30.2
부채비율 (%)	137.3	131.5	120.9	105.6	93.1
순차입금/자기자본 (%)	39.1	32.1	22.8	7.6	-4.6
영업이익/금융비용 (배)	8.9	8.2	13.0	20.3	26.7

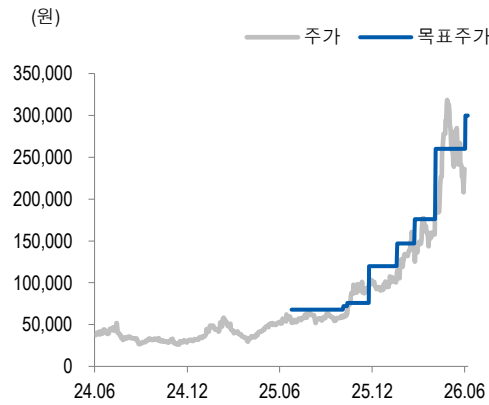
P/E band chart



P/B band chart



LS ELECTRIC (010120) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	300,000	1년		
2026-04-14	BUY	260,000	1년	-3.79	22.50
2026-03-04	BUY	176,000	1년	-11.19	1.82
2026-01-28	BUY	147,000	1년	-9.61	9.25
2025-12-04	BUY	120,000	1년	-17.45	-10.17
2025-10-22	BUY	76,000	1년	18.45	33.16
2025-10-14	BUY	72,000	1년	-14.28	-11.25
2025-07-04	BUY	68,000	1년	-14.46	-3.24
2025-05-10	1년 경과 이후		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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-10

※ 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 대법인의 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.

# 효성중공업 (298040)

## 편안한 밸류에이션, 강한 수주 가시성

효성중공업에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 5,000,000원을 유지한다. 하반기 전력기기 업종 내 Top Pick 의견을 유지한다. 동사는 765kV 초고압 변압기와 GIS/GCB를 함께 공급할 수 있는 초고압 패키지 경쟁력을 보유하고 있음에도, 2027F PER 21배, 2028F PER 15배 수준으로 국내외 Peer 대비 밸류에이션 부담이 낮다. 수주 가시성, 북미 고마진 믹스, 신성장 제품군을 감안하면 현재 할인은 과도하다. 강한 수주 가시성과 편안한 밸류에이션을 동시에 보유한 업종 내 가장 안정적인 선택지로 판단한다.

2Q26 연결 실적은 매출액 1조 7,948억원(YoY +17.7%), 영업이익 3,182억원(YoY +93.7%, OPM 17.7%)으로 전망한다. 중공업 부문 매출액은 1조 2,945억원(YoY +22.0%), 영업이익은 3,067억원(YoY +82.0%, OPM 23.7%)으로 추정한다. 미국향 고마진 차단기 물량의 이연분이 반영되고, 북미 초고압 수주잔고의 매출 전환이 본격화되면서 분기 기준 최대 실적 달성이 가능할 전망이다.

2026년 연결 매출액은 7조 2,880억원(YoY +22.1%), 영업이익은 1조 1,833억원(YoY +58.4%, OPM 16.2%)으로 전망한다. 중공업 부문 매출액은 5조 1,848억원(YoY +25.0%), 영업이익은 1조 920억원(OPM 21.1%)으로 추정한다. 2027년에는 연결 매출액 9조 8,599억원(YoY +35.3%), 영업이익 1조 7,696억원(YoY +49.6%, OPM 17.9%)으로 이익 레벨이 추가 상승할 전망이다.

신규수주는 이미 가이던스 상향 가능성을 가리킨다. 1Q26 중공업 신규수주는 4조 1,745억원으로 올해 중공업 신규수주 가이던스 8.39조원의 49.8%를 달성했다. 단일 765kV 프로젝트만 약 9,200억원 규모로 파악된다. 2Q에도 수주 흐름이 이어질 경우 상반기 누적 신규수주는 6조원 이상이 가능하며, 연간 신규수주는 기존 가이던스를 무난히 상회할 전망이다.

(다음 페이지 계속)



손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com  
김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **5,000,000원 (M)**

직전 목표주가 **5,000,000원**

현재주가 (6/10) **3,437,000원**

상승여력 **45%**

시가총액	320,485억원
총발행주식수	9,324,548주
60일 평균 거래대금	1,867억원
60일 평균 거래량	54,264주
52주 고/저	4,601,000원 / 677,000원
외인지분율	26.85%
배당수익률	0.42%
주요주주	효성 외 12인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(21.9)	34.8	404.0
상대	(24.2)	(3.5)	87.2
절대 (달러환산)	(24.5)	29.9	351.1

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,795	17.7	32.1	1,817	-1.2
영업이익	318	93.5	108.7	288	10.5
세전계속사업이익	274	156.3	112.5	261	5.0
지배순이익	259	180.1	196.9	210	23.5
영업이익률 (%)	17.7	+6.9 %pt	+6.5 %pt	15.8	+1.9 %pt
지배순이익률 (%)	14.4	+8.3 %pt	+8.0 %pt	11.5	+2.9 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,895	5,969	7,288	9,860
영업이익	362	747	1,183	1,769
지배순이익	223	520	936	1,533
PER	13.4	18.7	34.2	20.9
PBR	1.6	4.1	9.9	6.8
EV/EBITDA	8.9	12.5	25.2	16.4
ROE	14.9	24.4	33.6	38.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

동사의 차별점은 초고압 변압기와 GIS/GCB 를 함께 공급할 수 있다는 점이다. 765kV 프로젝트는 변압기 단품이 아니라 변전소 패키지로 발주될 가능성이 높다. 1Q26 신규수주의 77%가 북미향으로 구성되며, 미국 765kV 그리드 개화와 데이터센터 전력 수요가 동사의 신규수주로 직접 연결되고 있음을 보여줬다. 수주잔고도 15.1조원으로 확대되며 2027~2028년 실적 가시성이 높아졌다. 765kV 변압기와 800kV 급 차단기는 고마진 제품군으로, 신규수주의 질 개선이 향후 EPS 상향으로 이어질 전망이다.

신성장 축도 밸류에이션 갭 축소 요인이다. SST는 2026년 연내 실증 완료, 2027년 수주 및 매출 발생을 목표로 하고 있으며 데이터센터 800V DC 전력 구조에 직접 연결된다. STATCOM은 데이터센터와 그리드 연계 시 전압 안정화 수요 증가의 수혜가 예상된다. HVDC는 국내 전압형 기술을 보유한 차별화된 영역이다. 기존 유틸리티 중심의 초고압 수주에 SST·STATCOM·HVDC 모멘텀이 더해질 경우, 경쟁사 대비 밸류에이션 디스카운트 축소가 가능하다고 판단한다.

효성중공업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,076.1</b>	<b>1,525.3</b>	<b>1,624.1</b>	<b>1,743.0</b>	<b>1,358.2</b>	<b>1,794.8</b>	<b>1,899.7</b>	<b>2,235.4</b>	<b>5,968.5</b>	<b>7,288.0</b>	<b>9,859.9</b>
중공업	730.8	1,061.1	1,143.7	1,212.7	880.7	1,294.5	1,372.4	1,637.1	4,148.3	5,184.8	7,617.3
건설	344.2	463.2	479.3	529.4	476.7	500.3	527.2	598.2	1,816.1	2,102.4	2,242.6
기타 및 연결조정	1.1	1.0	1.1	0.9	0.8	1.0	1.0	0.9	4.1	3.7	3.7
<b>% YoY</b>	<b>9.3%</b>	<b>27.8%</b>	<b>41.8%</b>	<b>10.9%</b>	<b>26.2%</b>	<b>17.7%</b>	<b>17.0%</b>	<b>28.3%</b>	<b>21.9%</b>	<b>22.1%</b>	<b>35.3%</b>
중공업	25.5%	42.5%	60.9%	14.1%	20.5%	22.0%	20.0%	35.0%	33.8%	25.0%	46.9%
건설	-14.4%	3.1%	10.6%	4.2%	38.5%	8.0%	10.0%	13.0%	1.3%	15.8%	6.7%
<b>% 매출비중</b>											
중공업	67.9%	69.6%	70.4%	69.6%	64.8%	72.1%	72.2%	73.2%	69.5%	71.1%	77.3%
건설	32.0%	30.4%	29.5%	30.4%	35.1%	27.9%	27.8%	26.8%	30.4%	28.8%	22.7%
<b>영업이익</b>	<b>102.4</b>	<b>164.3</b>	<b>219.8</b>	<b>260.5</b>	<b>152.3</b>	<b>318.2</b>	<b>336.9</b>	<b>375.9</b>	<b>747.0</b>	<b>1,183.3</b>	<b>1,769.6</b>
<b>% YoY</b>	<b>82.3%</b>	<b>162.1%</b>	<b>97.3%</b>	<b>97.0%</b>	<b>48.8%</b>	<b>93.7%</b>	<b>53.3%</b>	<b>44.3%</b>	<b>106.1%</b>	<b>58.4%</b>	<b>49.6%</b>
중공업	90.1	168.5	195.7	244.5	117.7	306.7	313.1	354.5	698.8	1,092.0	1,681.8
건설	12.1	-4.2	24.0	15.8	34.4	11.5	23.8	21.4	47.7	91.0	87.8
<b>% OPM</b>	<b>9.5%</b>	<b>10.8%</b>	<b>13.5%</b>	<b>14.9%</b>	<b>11.2%</b>	<b>17.7%</b>	<b>17.7%</b>	<b>16.8%</b>	<b>12.5%</b>	<b>16.2%</b>	<b>17.9%</b>
중공업	12.3%	15.9%	17.1%	20.2%	13.4%	23.7%	22.8%	21.7%	16.8%	21.1%	22.1%
건설	3.5%	-0.9%	5.0%	3.0%	7.2%	2.3%	4.5%	3.6%	2.6%	4.3%	3.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		효성중공업	HD 현대 일렉트릭	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		<b>32,049</b>	35,543	35,400	6,690	3,767	103,834	247,263	25,706	21,698	127,702
매출액	2025	<b>5,969</b>	4,080	4,966	502	2,045	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	<b>7,288</b>	4,593	6,278	698	2,321	35,018	45,440	6,413	11,315	43,917
	2027F	<b>9,860</b>	5,187	8,024	894	2,561	39,738	51,921	6,795	12,116	49,894
	2028F	<b>12,635</b>	6,026	10,129	1,090	2,861	44,632	59,212	7,169	12,875	56,210
영업이익	2025	<b>747</b>	995	426	179	151	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	<b>1,183</b>	1,232	708	262	211	2,261	4,560	1,440	1,357	4,904
	2027F	<b>1,770</b>	1,571	1,118	348	258	2,716	7,555	1,560	1,564	6,822
	2028F	<b>2,402</b>	1,922	1,490	427	309	3,252	10,102	1,686	1,747	8,786
영업이익률	2025	<b>12.5%</b>	24.4%	8.6%	35.6%	7.4%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	<b>16.2%</b>	26.8%	11.3%	37.5%	9.1%	6.5%	10.0%	22.5%	12.0%	11.2%
	2027F	<b>17.9%</b>	30.3%	13.9%	39.0%	10.1%	6.8%	14.6%	23.0%	12.9%	13.7%
	2028F	<b>19.0%</b>	31.9%	14.7%	39.2%	10.8%	7.3%	17.1%	23.5%	13.6%	15.6%
당기순이익(지배)	2025	<b>520</b>	733	287	149	104	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	<b>936</b>	1,016	570	238	144	2,142	6,280	1,053	909	3,708
	2027F	<b>1,533</b>	1,248	923	297	185	2,515	6,508	1,144	1,052	5,065
	2028F	<b>2,036</b>	1,556	1,179	368	224	2,985	8,882	1,241	1,179	6,408
PER	2025	<b>31.9</b>	38.1	48.2	26.6	25.0	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	<b>34.2</b>	35.0	62.1	28.1	26.1	48.5	39.4	24.4	23.9	34.4
	2027F	<b>20.9</b>	28.5	38.4	22.6	20.4	41.3	38.0	22.5	20.6	25.2
	2028F	<b>15.7</b>	22.8	30.0	18.2	16.8	34.8	27.8	20.7	18.4	19.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 26.06.10 기준

효성중공업 (298040) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,895	5,969	7,288	9,860	12,635
매출원가	4,103	4,716	5,528	7,310	9,235
매출충이익	792	1,253	1,760	2,550	3,400
판매비	429	506	577	781	999
영업이익	362	747	1,183	1,769	2,402
EBITDA	435	833	1,268	1,868	2,504
영업외손익	-139	-121	-129	-97	-28
외환관련손익	19	-11	-1	-1	1
이자손익	-26	-21	12	84	193
관계기업관련손익	-2	-3	3	3	3
기타	-130	-86	-143	-183	-225
법인세비용차감전순손익	224	626	1,054	1,672	2,374
법인세비용	1	123	148	190	357
계속사업순손익	223	503	906	1,483	2,017
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	223	503	906	1,483	2,017
지배지분순이익	223	520	936	1,533	2,085
포괄순이익	852	473	913	1,490	2,024
지배지분포괄이익	852	490	912	1,488	2,022

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	412	493	1,080	1,273	1,744
당기순이익	223	503	906	1,483	2,017
감가상각비	59	69	72	89	95
외환손익	-20	5	1	1	-1
중속, 관계기업관련손익	2	3	-3	-3	-3
자산부채의 증감	44	-281	-135	-533	-598
기타현금흐름	105	193	239	236	234
투자활동 현금흐름	-215	-213	-244	-526	-448
투자자산	-97	-20	-68	-133	-144
유형자산 증가 (CAPEX)	-84	-163	-110	-260	-160
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-35	-30	-66	-133	-144
재무활동 현금흐름	-228	-313	-123	-97	-102
단기차입금	-131	-68	35	69	75
사채 및 장기차입금	84	-110	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-47	-70	-77	-88
기타현금흐름	-158	-89	-89	-89	-89
연결범위변동 등 기타	2	0	120	516	646
현금의 증감	-29	-32	832	1,165	1,840
기초 현금	278	249	217	1,049	2,214
기말 현금	249	217	1,049	2,214	4,054
NOPLAT	362	747	1,183	1,769	2,402
FCF	328	330	970	1,013	1,584

자료: 유안타증권

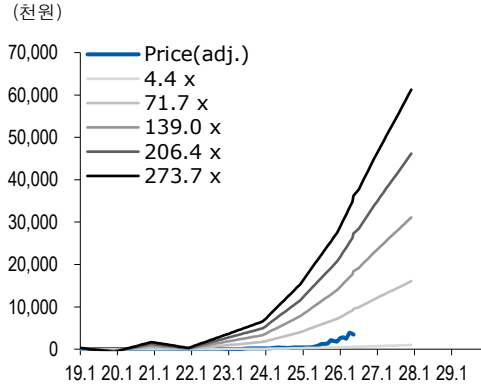
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,036	3,738	5,369	8,058	11,543
현금및현금성자산	249	217	1,049	2,214	4,054
매출채권 및 기타채권	1,330	1,626	2,005	2,713	3,477
재고자산	885	1,278	1,560	2,111	2,705
비유동자산	3,182	3,490	3,534	3,878	4,080
유형자산	2,172	2,307	2,345	2,516	2,580
관계기업 등 지분관련 자산	36	47	58	78	100
기타투자자산	320	329	387	500	622
자산총계	6,219	7,228	8,903	11,937	15,623
유동부채	3,093	3,561	4,274	5,663	7,162
매입채무 및 기타채무	1,437	1,652	2,017	2,729	3,497
단기차입금	332	272	272	272	272
유동성장기부채	165	66	66	66	66
비유동부채	1,070	1,177	1,296	1,528	1,779
장기차입금	511	434	434	434	434
사채	52	30	30	30	30
부채총계	4,163	4,738	5,570	7,191	8,941
지배지분	1,909	2,352	3,225	4,688	6,693
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	892	892	892	892	892
이익잉여금	353	829	1,696	3,152	5,149
비지배지분	147	138	107	57	-11
자본총계	2,056	2,490	3,333	4,745	6,682
순차입금	728	597	-271	-1,505	-3,420
총차입금	1,313	1,136	1,171	1,241	1,315

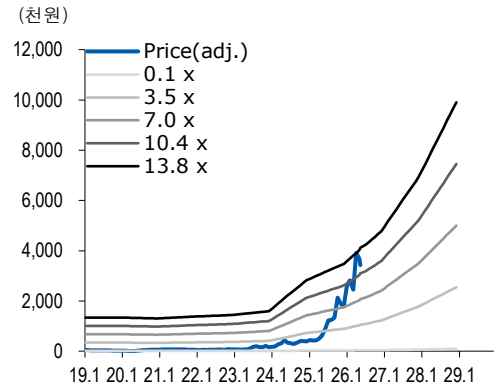
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	23,876	55,755	100,411	164,406	223,653
BPS	204,958	252,555	346,376	503,480	718,812
EBITDAPS	46,688	89,326	135,947	200,320	268,551
SPS	524,956	640,086	781,598	1,057,409	1,355,045
DPS	5,000	7,500	8,300	9,400	10,000
PER	13.4	18.7	34.2	20.9	15.4
PBR	1.6	4.1	9.9	6.8	4.8
EV/EBITDA	8.9	12.5	25.2	16.4	11.4
PSR	0.6	1.6	4.4	3.3	2.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	13.8	21.9	22.1	35.3	28.1
영업이익 증가율 (%)	40.6	106.1	58.4	49.6	35.8
지배순이익 증가율 (%)	92.0	133.5	80.1	63.7	36.0
매출총이익률 (%)	16.2	21.0	24.1	25.9	26.9
영업이익률 (%)	7.4	12.5	16.2	17.9	19.0
지배순이익률 (%)	4.5	8.7	12.8	15.5	16.5
EBITDA 마진 (%)	8.9	14.0	17.4	18.9	19.8
ROIC	18.9	24.6	39.8	58.4	71.0
ROA	4.1	7.7	11.6	14.7	15.1
ROE	14.9	24.4	33.6	38.7	36.6
부채비율 (%)	202.5	190.3	167.1	151.5	133.8
순차입금/자기자본 (%)	38.2	25.4	-8.4	-32.1	-51.1
영업이익/금융비용 (배)	4.1	12.7	21.3	30.5	39.0

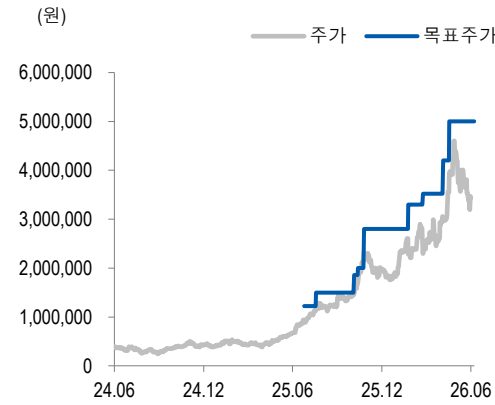
P/E band chart



P/B band chart



효성중공업 (298040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	5,000,000	1년		
2026-04-27	BUY	5,000,000	1년		
2026-04-14	BUY	4,200,000	1년	-26.04	-15.43
2026-03-04	BUY	3,520,000	1년	-24.54	-13.13
2026-02-02	BUY	3,300,000	1년	-23.52	-12.18
2025-11-03	BUY	2,800,000	1년	-26.54	-7.04
2025-10-22	BUY	2,000,000	1년	-1.26	6.75
2025-10-14	BUY	1,860,000	1년	-12.10	-9.62
2025-07-28	BUY	1,500,000	1년	-14.24	-0.13
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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-10

※ 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 대법인의 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)

## Bloom으로 열린 성장, 밸류에이션은 아직 낮다

산일전기에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 360,000원을 유지한다. 동사는 신재생 특수변압기 중심의 고성장 업체에서 데이터센터·온사이트 발전 밸류체인으로 확장 중이다. 현재 주가는 2027F PER 23배, 2028F PER 18배 수준으로 Peer 대비 밸류에이션 부담은 낮다. 반면 OPM은 2027~28F 39%로 Peer 내 최상위권이다. Bloom Energy 공식 벤더 진입, 특수변압기 반복 수주, 154kV 제품군 확장을 감안하면 현재 밸류에이션은 성장성과 수익성을 충분히 반영하지 못하고 있다고 판단한다.

2Q26 실적은 매출액 1,643억원(YoY +28.1%), 영업이익 620억원(YoY +34.3%, OPM 37.8%)으로 전망한다. 2026년 매출액은 6,976억원(YoY +39.0%), 영업이익은 2,617억원(YoY +46.5%, OPM 37.5%)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 8,938억원(YoY +28.1%), 영업이익 3,482억원(YoY +33.0%, OPM 39.0%)을 예상한다. 신재생·데이터센터향 특수변압기 매출 확대와 생산 효율화가 이익 성장을 견인할 전망이다.

핵심은 Bloom향 수주가 단발성이 아니라는 점이다. 4월 Bloom Energy향 503억원 수주 이후 공식 기준 미만의 약 250억원 추가 수주가 확보되며, 최근 Bloom향 누적 수주는 약 750억원 수준으로 확대됐다. Project A/B 모두 3단계 수주 구조 중 1단계 물량만 반영된 것으로 파악되며, 향후 2·3단계 후속 발주 가능성이 남아 있다. 공식 벤더 등록 이후 반복 수주 구조가 시작된 것으로 판단한다. Bloom 레퍼런스는 타 데이터센터 고객 및 중장기 빅테크 직접 거래 가능성으로도 연결될 수 있다.

수익성은 구조적으로 높다. 높은 OPM은 단순 평가 인상보다 물량 확대, 설계 개선, 원재료 사용량 절감, 소품종 대량 생산 전환에서 비롯된다. 2022년 이후 마진 확보 목적의 가격 인상은 제한적이었음에도 OPM이 상승했다는 점에서, 매출 볼륨 확대에 따른 이익 레버리지 여지는 여전히 남아 있다. 신재생 특수변압기 업황은 견조하고, 하반기에는 전력망 교체·업그레이드·신규 라인 증설 수요까지 회복되며 신재생·데이터센터·전력망 3개 축이 동시에 확대될 전망이다.

(다음 페이지 계속)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	164	28.1	9.3	164	0.3
영업이익	62	34.3	11.8	61	1.2
세전계속사업이익	75	55.0	24.8	63	17.7
지배순이익	61	60.7	32.7	48	27.4
영업이익률 (%)	37.8	+1.8 %pt	+0.9 %pt	37.4	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	37.0	+7.5 %pt	+6.5 %pt	29.2	+7.8 %pt

자료: 유안타증권

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	334	502	698	894
영업이익	109	179	262	348
지배순이익	84	149	238	297
PER	15.7	19.4	28.1	22.6
PBR	3.5	4.9	8.5	6.5
EV/EBITDA	12.6	14.7	23.9	17.5
ROE	19.3	29.2	34.7	32.7

자료: 유안타증권



손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

**BUY (M)**

목표주가 **360,000원 (M)**

직전 목표주가 **360,000원**

현재주가 (6/10) **218,500원**

상승여력 **65%**

시가총액	66,896억원
총발행주식수	30,615,850주
60일 평균 거래대금	1,225억원
60일 평균 거래량	572,239주
52주 고/저	333,500원 / 69,100원
외인지분율	18.51%
배당수익률	0.96%
주요주주	박동석 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(34.0)	49.7	216.2
상대	(36.0)	7.1	17.5
절대 (달러환산)	(36.3)	44.3	183.0

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

CAPA 측면에서도 성장 대응 여력은 충분하다. 기존 안산 1·2공장은 현재 설비 기준 약 8,000억원 수준의 생산능력을 보유하고 있으며, 운영 효율화 시 최대 1조원까지 대응 가능하다. 여기에 154kV 전용 공장이 올해 말 착공, 2028년 본격 양산될 예정이다. 전용 공장 CAPA는 1,500억~2,000억원, CAPEX는 약 1,200억원 수준이다. 기존 특수변압기 CAPA 여력과 154kV 제품군 확장이 결합되며 2027년 이후 신규수주 1조원대 진입이 가능하다고 판단한다.

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		6,690	35,400	805	155,988	111,207	152,043	184,007	249,862
매출액	2025	502	4,966	224	27,448	10,230	40,152	33,220	24,423
	2026F	698	6,278	226	31,813	13,867	43,361	37,526	30,935
	2027F	894	8,024	-	35,139	17,763	47,207	40,928	39,441
	2028F	1,090	10,129	-	38,259	21,455	51,410	44,170	46,852
영업이익	2025	179	426	67	5,209	1,830	6,699	6,047	5,227
	2026F	262	708	78	6,416	3,235	7,761	7,303	7,920
	2027F	348	1,118	-	7,547	4,370	8,905	8,148	10,942
	2028F	427	1,490	-	8,423	5,550	10,187	8,922	13,888
영업이익률	2025	35.6%	8.6%	29.9%	19.0%	17.9%	16.7%	18.2%	21.4%
	2026F	37.5%	11.3%	34.5%	20.2%	23.3%	17.9%	19.5%	25.6%
	2027F	39.0%	13.9%	-	21.5%	24.6%	18.9%	19.9%	27.7%
	2028F	39.2%	14.7%	-	22.0%	25.9%	19.8%	20.2%	29.6%
당기순이익(지배)	2025	149	287	59	4,087	1,333	4,163	4,734	4,419
	2026F	238	570	62	5,120	2,497	5,576	6,120	6,638
	2027F	297	923	-	6,049	3,348	6,482	6,208	9,136
	2028F	368	1,179	-	6,976	4,323	7,431	6,801	11,193
PER	2025	26.6	48.2	9.6	28.7	44.2	31.7	29.9	65.0
	2026F	28.1	62.1	13.0	30.5	44.5	27.3	30.1	37.6
	2027F	22.6	38.4	-	25.8	33.2	23.5	29.6	27.3
	2028F	18.2	30.0	-	22.4	25.7	20.5	27.1	22.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 시가총액은 26.06.10 기준

산일전기 실적 추이 및 전망												(단위: 신원위)		
		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F		
매출액		98.8	128.3	132.7	142.1	150.3	164.3	187.7	195.3	502.0	697.6	893.8		
전력망		45.0	38.3	26.2	53.8	39.3	47.1	47.2	64.1	163.3	197.7	267.7		
	미국	42.0	38.0	26.2	52.8	38.9	46.8	47.1	63.3	159.0	196.2	266.3		
	유럽, 기타	3.0	0.2	0.1	1.0	0.4	0.3	0.1	0.8	4.3	1.5	1.3		
신재생/데이터센터		50.0	87.3	101.7	82.8	106.7	117.3	140.5	131.1	321.8	495.6	626.1		
	미국	25.6	64.0	63.5	67.5	94.9	79.9	88.9	101.3	220.6	365.1	455.0		
	유럽, 기타	24.5	23.3	38.2	15.3	11.8	37.3	51.6	29.8	101.2	130.4	171.1		
기타 (지역별)		3.8	2.7	4.8	5.5	4.3	2.1	3.9	4.4	16.8	14.8	16.3		
내수		4.2	2.4	2.4	4.4	4.2	2.5	2.5	4.5	13.5	13.7	12.4		
수출		94.6	125.8	130.3	137.7	146.1	161.8	185.2	190.8	488.5	683.9	881.4		
	미국	65.4	100.0	88.1	116.7	128.9	126.7	136.1	164.7	370.2	556.3	721.4		
	유럽	23.3	18.7	35.8	13.8	8.5	26.2	37.6	18.6	91.6	90.9	126.8		
	일본	1.4	3.1	3.8	2.9	4.7	4.1	6.0	6.0	11.2	20.8	23.0		
	기타	4.5	3.9	2.7	4.3	4.1	4.7	5.4	1.5	15.4	15.8	10.2		
% YoY		39.8%	70.5%	66.5%	31.1%	52.1%	28.1%	41.4%	37.4%	50.3%	39.0%	28.1%		
전력망		98.1%	15.7%	-28.5%	-10.9%	-12.7%	23.0%	79.8%	19.2%	6.8%	21.1%	35.4%		
	미국	117.0%	31.4%	-25.6%	-5.9%	-7.3%	23.0%	80.0%	20.0%	13.9%	23.4%	35.8%		
	유럽, 기타	-10.5%	-94.9%	-96.4%	-76.3%	-88.1%	25.0%	2.0%	-20.4%	-67.8%	-65.3%	-10.8%		
신재생/데이터센터		24.2%	142.8%	158.4%	130.3%	113.3%	34.4%	38.1%	58.3%	112.4%	54.0%	26.3%		
	미국	12.8%	186.0%	185.8%	1388.0%	271.3%	25.0%	40.0%	50.0%	207.3%	65.5%	24.6%		
	유럽, 기타	38.9%	71.6%	122.9%	-51.4%	-51.9%	60.0%	35.0%	95.0%	27.0%	28.8%	31.2%		
기타 (지역별)		-50.3%	-56.4%	32.1%	-54.1%	13.1%	-23.1%	-17.7%	-20.0%	-43.0%	-12.3%	10.0%		
내수		-60.9%	-68.6%	-62.1%	-43.5%	-1.0%	3.5%	4.0%	2.0%	-58.8%	1.7%	-9.3%		
수출		58.3%	86.4%	77.5%	36.9%	54.5%	28.6%	42.1%	38.5%	62.1%	40.0%	28.9%		
	미국	55.8%	94.5%	53.4%	69.8%	96.9%	26.7%	54.4%	41.2%	68.6%	50.3%	29.7%		
	유럽	79.4%	41.0%	183.8%	-47.5%	-63.6%	40.0%	5.0%	35.0%	40.7%	-0.7%	39.4%		
	일본	-54.3%	174.2%	123.8%	-7.2%	229.6%	30.0%	60.0%	106.5%	24.0%	85.0%	10.5%		
	기타	171.3%	140.8%	62.1%	69.8%	-9.9%	21.4%	98.9%	-64.0%	106.1%	2.3%	-35.3%		
% 매출비중														
전력망		45.5%	29.8%	19.8%	37.9%	26.1%	28.6%	25.1%	32.9%	32.5%	28.3%	29.9%		
	미국	42.5%	29.7%	19.7%	37.1%	25.9%	28.5%	25.1%	32.4%	31.7%	28.1%	29.8%		
	유럽, 기타	3.0%	0.2%	0.0%	0.7%	0.2%	0.2%	0.0%	0.4%	0.9%	0.2%	0.1%		
신재생/데이터센터		50.6%	68.1%	76.6%	58.3%	71.0%	71.4%	74.9%	67.1%	64.1%	71.0%	70.1%		
	미국	25.9%	49.9%	47.9%	47.5%	63.2%	48.6%	47.4%	51.9%	43.9%	52.3%	50.9%		
	유럽, 기타	24.7%	18.2%	28.8%	10.7%	7.8%	22.7%	27.5%	15.3%	20.2%	18.7%	19.1%		
기타 (지역별)		3.9%	2.1%	3.6%	3.9%	2.9%	1.3%	2.1%	2.3%	3.4%	2.1%	1.8%		
내수		4.3%	1.9%	1.8%	3.1%	2.8%	1.5%	1.3%	2.3%	2.7%	2.0%	1.4%		
수출 (수출 내 비중)		95.7%	98.1%	98.2%	96.9%	97.2%	98.5%	98.7%	97.7%	97.3%	98.0%	98.6%		
	미국	69.2%	79.5%	67.6%	84.7%	88.2%	78.3%	73.5%	86.3%	75.8%	81.4%	81.8%		
	유럽	24.6%	14.9%	27.5%	10.0%	5.8%	16.2%	20.3%	9.7%	18.8%	13.3%	14.4%		
	일본	1.5%	2.5%	2.9%	2.1%	3.2%	2.5%	3.3%	3.1%	2.3%	3.0%	2.6%		
	기타	4.8%	3.1%	2.1%	3.1%	2.8%	2.9%	2.9%	0.8%	3.2%	2.3%	1.2%		
영업이익		37.5	46.2	42.6	52.4	55.5	62.0	71.7	72.5	178.6	261.7	348.2		
% YoY		61.4%	88.5%	53.1%	55.4%	47.9%	34.3%	68.5%	38.5%	63.5%	46.5%	33.0%		
% 영업이익률		38.0%	36.0%	32.1%	36.8%	36.9%	37.8%	38.2%	37.1%	35.6%	37.5%	39.0%		

자료: 유안타증권 리서치센터

산일전기 (062040) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	334	502	698	894	1,090
매출원가	190	268	369	461	559
매출총이익	144	234	329	433	531
판매비	34	55	67	85	103
영업이익	109	179	262	348	427
EBITDA	112	183	266	353	432
영업외손익	-4	12	15	17	23
외환관련손익	11	-1	2	2	2
이자손익	0	5	7	12	17
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-15	8	6	4	4
법인세비용차감전순이익	105	191	277	366	450
법인세비용	22	42	39	69	82
계속사업순이익	84	149	238	297	368
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	84	149	238	297	368
지배지분순이익	84	149	238	297	368
포괄순이익	83	149	238	297	368
지배지분포괄이익	83	149	238	297	368

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	16	115	160	219	290
당기순이익	84	149	238	297	368
감가상각비	3	4	4	4	4
외환손익	-6	3	-2	-2	-2
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-86	-69	-94	-94	-94
기타현금흐름	21	29	14	14	14
투자활동 현금흐름	-173	-54	-24	-37	-20
투자자산	-33	-55	16	3	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-90	-15	-25	-25	-5
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-51	16	-15	-15	-15
재무활동 현금흐름	198	-13	-30	-44	-62
단기차입금	11	-8	1	1	1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	245	0	0	0	0
현금배당	-5	-13	-38	-52	-70
기타현금흐름	-54	8	8	8	8
연결범위변동 등 기타	0	-1	22	20	20
현금의 증감	41	47	128	158	228
기초 현금	21	62	109	237	395
기말 현금	62	109	237	395	623
NOPLAT	109	179	262	348	427
FCF	-74	100	135	194	285

자료: 유안타증권

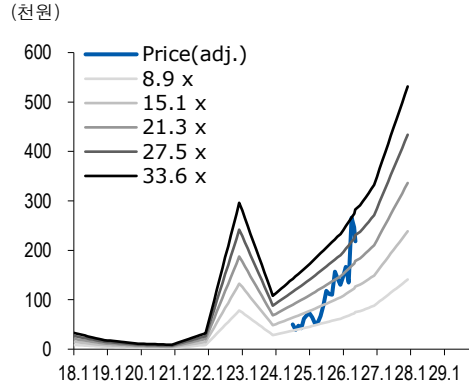
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	305	437	670	934	1,268
현금및현금성자산	62	109	237	395	623
매출채권 및 기타채권	96	137	188	240	293
재고자산	60	91	127	163	199
비유동자산	187	245	249	267	268
유형자산	168	179	200	221	221
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	12	42	26	23	24
자산총계	493	682	919	1,201	1,536
유동부채	53	90	125	161	196
매입채무 및 기타채무	17	51	71	91	111
단기차입금	1	1	1	1	1
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	6	8	10	13
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	58	96	134	171	208
지배지분	434	585	785	1,030	1,328
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	230	230	230	230	230
이익잉여금	148	284	484	728	1,026
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	434	585	785	1,030	1,328
순차입금	-130	-198	-339	-511	-753
총차입금	11	3	4	4	5

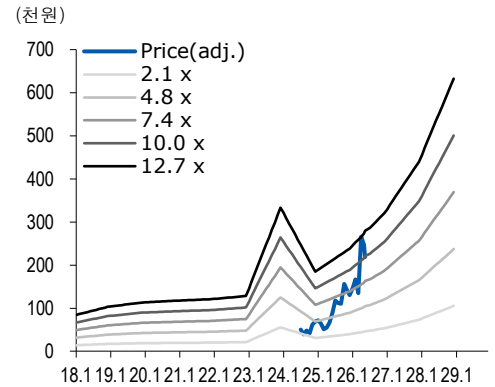
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	3,214	4,891	7,766	9,689	12,014
BPS	14,553	19,269	25,698	33,709	43,449
EBITDAPS	4,302	6,013	8,698	11,520	14,099
SPS	12,828	16,487	22,796	29,194	35,592
DPS	420	1,250	1,700	2,300	3,000
PER	15.7	19.4	28.1	22.6	18.2
PBR	3.5	4.9	8.5	6.5	5.0
EV/EBITDA	12.6	14.7	23.9	17.5	13.8
PSR	3.9	5.8	9.6	7.5	6.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	0.0	50.3	39.0	28.1	21.9
영업이익 증가율 (%)	na	63.5	46.5	33.0	22.7
지배순이익 증가율 (%)	na	78.0	59.6	24.8	24.0
매출총이익률 (%)	43.0	46.6	47.1	48.4	48.7
영업이익률 (%)	32.7	35.6	37.5	39.0	39.2
지배순이익률 (%)	25.1	29.7	34.1	33.2	33.8
EBITDA 마진 (%)	33.5	36.5	38.2	39.5	39.6
ROIC	29.9	45.0	61.1	63.5	68.0
ROA	17.0	25.4	29.7	28.0	26.9
ROE	19.3	29.2	34.7	32.7	31.2
부채비율 (%)	13.5	16.5	17.0	16.6	15.7
순차입금/자기자본 (%)	-30.0	-33.8	-43.2	-49.6	-56.7
영업이익/금융비용 (배)	54.9	18,239.1	57,408.6	62,182.5	64,310.0

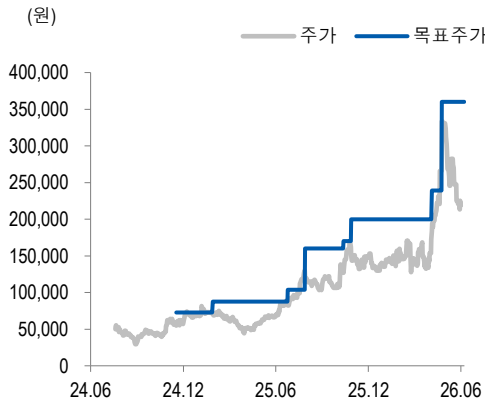
P/E band chart



P/B band chart



산일전기 (062040) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	360,000	1년		
2026-05-04	BUY	360,000	1년		
2026-04-14	BUY	239,000	1년	-10.24	11.30
2025-11-06	BUY	200,000	1년	-27.46	-13.55
2025-10-22	BUY	170,000	1년	-8.50	-0.76
2025-08-07	BUY	160,000	1년	-28.08	-13.44
2025-07-04	BUY	104,000	1년	-0.99	25.10
2025-02-06	BUY	87,500	1년	-26.25	1.71
2024-11-26	BUY	73,000	1년	-6.44	11.78

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-10

※ 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 대법인의 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)



**손현정** 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

**김고은** Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

## 초고압 강자, 밸류 부담은 낮아졌다

HD현대일렉트릭에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 1,450,000원을 유지한다. 당사는 국내 전력기기 업체 중 초고압 변압기 본업 경쟁력이 가장 뚜렷한 기업이다. 현재 주가는 2028F PER 23배 수준으로, 과거 대비 절대 밸류에이션 부담이 완화된 구간이다. 북미 초고압 변압기 수주잔고, 765kV 수요 확대, CAPA 증설 효과를 감안하면 프리미엄은 여전히 정당화 가능하다고 판단한다.

2Q26 연결 실적은 매출액 1조 1,077억원(YoY +22.2%), 영업이익 2,981억원(YoY +42.5%, OPM 26.9%)으로 전망한다. 2Q26부터 이연 물량이 반영되고, 초고압 변압기 중심의 고마진 믹스가 유지되며 수익성은 재차 개선될 전망이다. 2026년 연결 매출액은 4조 5,926억원(YoY +12.6%), 영업이익은 1조 2,325억원(YoY +23.8%, OPM 26.8%)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 5조 1,871억원(YoY +12.9%), 영업이익 1조 5,712억원(YoY +27.5%, OPM 30.3%)으로 이익 레벨이 추가 상승할 전망이다.

수주 흐름은 여전히 견조하다. 1Q26 신규수주는 17.97억달러로 단일 분기 기준 최대 수준을 기록했고, 북미 비중도 높은 수준으로 올라왔다. 북미 수주잔고 비중은 약 69%로 파악된다. 핵심은 765kV다. 미국 전력망 투자는 AI 데이터센터 수요, 노후 전력망 교체, 신규 송전망 투자가 동시에 발생하는 구조이며, 이 중 가장 빠르게 커지는 전압급이 765kV다. 당사는 대형 초고압 변압기에 집중하는 업체로, 765kV 대응 가능 업체가 제한적인 상황에서 수주 믹스 개선 효과가 이어질 가능성이 높다.

CAPA 증설도 2027년 이후 실적 가시성을 높이는 요인이다. 미국 공장 투자 규모는 기존 2,000억원에서 3,000억원 수준으로 확대됐고, 매출 기여 효과도 1,000억원에서 2,000억원 수준으로 상향됐다. 국내 증설 효과 약 2,000억원을 더하면 총 4,000억원 규모의 매출 확대 여력이 생긴다. 해당 수치는 과거 가격 기준이기 때문에 최근 평가 상승을 감안하면 실제 매출 기여는 추가 상향될 수 있다.

데이터센터 관련 수요도 초고압에만 국한되지 않는다. AI 데이터센터 건설이 본격화되면서 배전변압기와 배전기기 패키징 논의가 확대되고 있다. 당사는 전력변압기 공급력을 기반으로 배전변압기와 배전기기를 함께 제안할 수 있는 바게닝 파워를 보유하고 있다. 또한 HD현대중공업의 데이터센터용 엔진 발전 프로젝트가 확대될 경우 회전기기 부문의 발전기 수요도 추가 성장 옵션이 될 수 있다. 북미 초고압 변압기와 765kV 믹스 확대가 중장기 실적 성장을 견인하는 가운데, 배전기기와 온사이트 발전기 수요가 더해지며 데이터센터용 수주 범위가 확장될 전망이다.

**BUY (M)**

**목표주가 1,450,000원 (M)**

직전 목표주가 **1,450,000원**

현재주가 (6/10) **986,000원**

상승여력 **47%**

시가총액	355,425억원
총발행주식수	36,047,135주
60일 평균 거래대금	1,843억원
60일 평균 거래량	168,442주
52주 고/저	1,420,000원 / 418,500원
외인지분율	35.67%
배당수익률	0.92%
주요주주	에이치디현대 외 4인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(29.7)	4.8	129.6
상대	(31.8)	(25.0)	(14.7)
절대 (달러환산)	(32.1)	1.0	105.5

**Quarterly earning Forecasts**

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,108	22.2	6.9	1,115	-0.6
영업이익	298	42.5	15.4	286	4.2
세전계속사업이익	295	61.6	3.7	288	2.3
지배순이익	246	72.8	18.3	224	9.9
영업이익률 (%)	26.9	+3.8 %pt	+2.0 %pt	25.7	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	22.2	+6.5 %pt	+2.1 %pt	20.1	+2.1 %pt

자료: 유안타증권

**Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)**

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,322	4,079	4,593	5,187
영업이익	669	995	1,232	1,571
지배순이익	502	733	1,016	1,247
PER	18.6	25.1	35.0	28.5
PBR	6.2	9.0	12.7	9.4
EV/EBITDA	12.5	16.5	26.1	20.1
ROE	39.3	41.5	42.2	38.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

HD 현대일렉트릭 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>1,014.7</b>	<b>906.2</b>	<b>995.4</b>	<b>1,163.2</b>	<b>1,036.5</b>	<b>1,107.7</b>	<b>1,161.1</b>	<b>1,287.3</b>	<b>4,079.5</b>	<b>4,592.6</b>	<b>5,187.1</b>
전력기기	463.7	484.0	587.8	525.0	564.0	629.2	705.4	603.8	2,060.5	2,502.3	2,877.7
회전기기	166.8	146.0	143.4	132.5	184.8	162.1	160.6	148.4	588.7	655.9	731.9
배전기기	179.2	192.3	175.0	185.4	135.9	211.5	192.5	182.8	731.9	722.8	794.7
중속법인 및 연결조정	205.0	83.9	89.2	320.3	151.8	104.9	102.6	352.3	698.4	711.6	782.8
<b>% YoY</b>	<b>26.7%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>26.2%</b>	<b>42.6%</b>	<b>2.2%</b>	<b>22.2%</b>	<b>16.6%</b>	<b>10.7%</b>	<b>22.8%</b>	<b>12.6%</b>	<b>12.9%</b>
전력기기	46.1%	28.2%	87.7%	-9.6%	21.6%	30.0%	20.0%	15.0%	29.7%	21.4%	15.0%
회전기기	17.1%	4.2%	9.2%	7.5%	10.8%	11.0%	12.0%	12.0%	9.6%	11.4%	11.6%
배전기기	-24.9%	-24.4%	0.1%	-7.3%	-24.2%	10.0%	10.0%	-1.4%	-15.7%	-1.2%	10.0%
중속법인 및 연결조정	99.8%	-42.1%	-47.3%	특전	-25.9%	25.0%	15.0%	10.0%	112.5%	1.9%	10.0%
<b>% 매출비중</b>											
전력기기	45.7%	53.4%	59.0%	45.1%	54.4%	56.8%	60.8%	46.9%	50.5%	54.5%	55.5%
회전기기	16.4%	16.1%	14.4%	11.4%	17.8%	14.6%	13.8%	11.5%	14.4%	14.3%	14.1%
배전기기	17.7%	21.2%	17.6%	15.9%	13.1%	19.1%	16.6%	14.2%	17.9%	15.7%	15.3%
중속법인 및 연결조정	20.2%	9.3%	9.0%	27.5%	14.6%	9.5%	8.8%	27.4%	17.1%	15.5%	15.1%
<b>영업이익</b>	<b>218.2</b>	<b>209.1</b>	<b>247.1</b>	<b>320.9</b>	<b>258.3</b>	<b>298.1</b>	<b>315.0</b>	<b>361.1</b>	<b>995.3</b>	<b>1,232.5</b>	<b>1,571.2</b>
% YoY	69.4%	-0.4%	50.8%	93.0%	18.4%	42.5%	27.5%	12.5%	48.8%	23.8%	27.5%
% OPM	21.5%	23.1%	24.8%	27.6%	24.9%	26.9%	27.1%	28.0%	24.4%	26.8%	30.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		HD 현대 일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		<b>35,543</b>	32,049	35,400	6,690	3,767	103,834	247,263	25,706	21,698	127,702
매출액	2025	<b>4,080</b>	5,969	4,966	502	2,045	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	<b>4,593</b>	7,288	6,278	698	2,321	35,018	45,440	6,413	11,315	43,917
	2027F	<b>5,187</b>	9,860	8,024	894	2,561	39,738	51,921	6,795	12,116	49,894
	2028F	<b>6,026</b>	12,635	10,129	1,090	2,861	44,632	59,212	7,169	12,875	56,210
영업이익	2025	<b>995</b>	747	426	179	151	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	<b>1,232</b>	1,183	708	262	211	2,261	4,560	1,440	1,357	4,904
	2027F	<b>1,571</b>	1,770	1,118	348	258	2,716	7,555	1,560	1,564	6,822
	2028F	<b>1,922</b>	2,402	1,490	427	309	3,252	10,102	1,686	1,747	8,786
영업이익률	2025	<b>24.4%</b>	12.5%	8.6%	35.6%	7.4%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	<b>26.8%</b>	16.2%	11.3%	37.5%	9.1%	6.5%	10.0%	22.5%	12.0%	11.2%
	2027F	<b>30.3%</b>	17.9%	13.9%	39.0%	10.1%	6.8%	14.6%	23.0%	12.9%	13.7%
	2028F	<b>31.9%</b>	19.0%	14.7%	39.2%	10.8%	7.3%	17.1%	23.5%	13.6%	15.6%
당기순이익(지배)	2025	<b>733</b>	520	287	149	104	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	<b>1,016</b>	936	570	238	144	2,142	6,280	1,053	909	3,708
	2027F	<b>1,248</b>	1,533	923	297	185	2,515	6,508	1,144	1,052	5,065
	2028F	<b>1,556</b>	2,036	1,179	368	224	2,985	8,882	1,241	1,179	6,408
PER	2025	<b>38.1</b>	31.9	48.2	26.6	25.0	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	<b>35.0</b>	34.2	62.1	28.1	26.1	48.5	39.4	24.4	23.9	34.4
	2027F	<b>28.5</b>	20.9	38.4	22.6	20.4	41.3	38.0	22.5	20.6	25.2
	2028F	<b>22.9</b>	15.7	30.0	18.2	16.8	34.8	27.8	20.7	18.4	19.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 26.06.10 기준

HD 현대일렉트릭 (267260) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,322	4,079	4,593	5,187	6,026
매출원가	2,278	2,687	2,926	3,117	3,491
매출총이익	1,045	1,393	1,667	2,070	2,535
판매비	376	398	434	499	613
영업이익	669	995	1,232	1,571	1,922
EBITDA	734	1,069	1,308	1,658	2,000
영업외손익	-19	-39	54	39	78
외환관련손익	85	-30	50	20	20
이자손익	-16	8	28	53	88
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-88	-17	-24	-34	-29
법인세비용차감전순이익	650	956	1,287	1,610	2,000
법인세비용	152	225	271	364	448
계속사업순이익	498	732	1,015	1,246	1,552
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	498	732	1,015	1,246	1,552
지배지분순이익	502	733	1,016	1,247	1,554
포괄순이익	522	748	1,039	1,267	1,574
지배지분포괄이익	526	748	1,039	1,267	1,573

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,034	960	1,114	1,354	1,556
당기순이익	498	732	1,015	1,246	1,552
감가상각비	57	65	68	80	72
외환손익	0	0	-50	-20	-20
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	361	193	57	25	-71
기타현금흐름	117	-31	24	23	22
투자활동 현금흐름	-143	-226	-126	-203	-18
투자자산	0	1	0	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-122	-234	-120	-197	-10
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-21	6	-6	-6	-8
재무활동 현금흐름	-518	-350	-280	-293	-320
단기차입금	-274	-28	4	5	7
사채 및 장기차입금	-71	-98	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-76	-221	-281	-295	-324
기타현금흐름	-97	-3	-3	-3	-3
연결범위변동 등 기타	21	-3	9	8	104
현금의 증감	394	381	717	865	1,322
기초 현금	176	570	951	1,668	2,533
기말 현금	570	951	1,668	2,533	3,854
NOPLAT	669	995	1,232	1,571	1,922
FCF	912	726	994	1,157	1,546

자료: 유안타증권

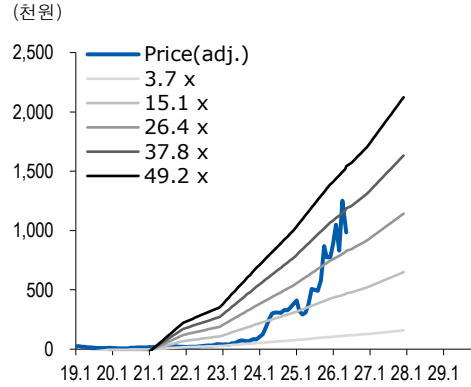
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,764	3,426	4,453	5,679	7,509
현금및현금성자산	570	951	1,668	2,533	3,854
매출채권 및 기타채권	831	772	868	980	1,139
재고자산	1,081	1,267	1,426	1,610	1,871
비유동자산	1,032	1,344	1,389	1,499	1,432
유형자산	730	943	995	1,112	1,050
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	6	9	9	9	10
자산총계	3,796	4,770	5,842	7,178	8,941
유동부채	2,001	2,549	2,852	3,203	3,698
매입채무 및 기타채무	501	608	684	773	898
단기차입금	20	19	19	19	19
유동성장기부채	107	120	120	120	120
비유동부채	287	188	199	211	229
장기차입금	30	0	0	0	0
사채	137	47	47	47	47
부채총계	2,288	2,737	3,051	3,414	3,927
지배지분	1,502	2,029	2,788	3,762	5,013
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	402	402	402	402	402
이익잉여금	816	1,323	2,058	3,010	4,240
비지배지분	6	4	3	2	0
자본총계	1,508	2,033	2,791	3,763	5,013
순차입금	-204	-700	-1,416	-2,279	-3,599
총차입금	400	274	278	283	290

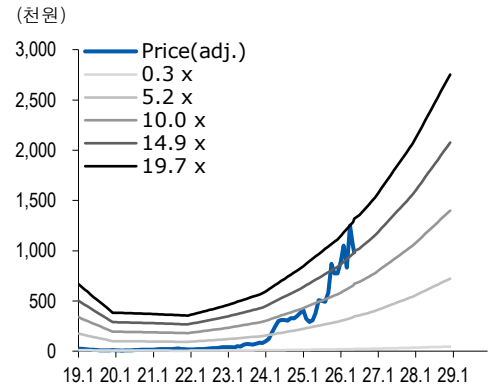
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,914	20,324	28,195	34,596	43,112
BPS	41,725	56,366	77,460	104,508	139,283
EBITDAPS	20,368	29,656	36,280	45,996	55,477
SPS	92,167	113,171	127,404	143,897	167,163
DPS	5,350	7,100	8,100	8,700	9,500
PER	18.6	25.1	35.0	28.5	22.9
PBR	6.2	9.0	12.7	9.4	7.1
EV/EBITDA	12.5	16.5	26.1	20.1	16.0
PSR	2.8	4.5	7.7	6.9	5.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	22.9	22.8	12.6	12.9	16.2
영업이익 증가율 (%)	112.2	48.8	23.8	27.5	22.3
지배순이익 증가율 (%)	93.5	46.1	38.7	22.7	24.6
매출총이익률 (%)	31.4	34.1	36.3	39.9	42.1
영업이익률 (%)	20.1	24.4	26.8	30.3	31.9
지배순이익률 (%)	15.1	18.0	22.1	24.0	25.8
EBITDA 마진 (%)	22.1	26.2	28.5	32.0	33.2
ROIC	40.1	68.5	87.7	101.6	121.2
ROA	15.0	17.1	19.2	19.2	19.3
ROE	39.3	41.5	42.2	38.1	35.4
부채비율 (%)	151.8	134.6	109.3	90.7	78.3
순차입금/자기자본 (%)	-13.6	-34.5	-50.8	-60.6	-71.8
영업이익/금융비용 (배)	22.6	59.3	89.6	112.4	134.8

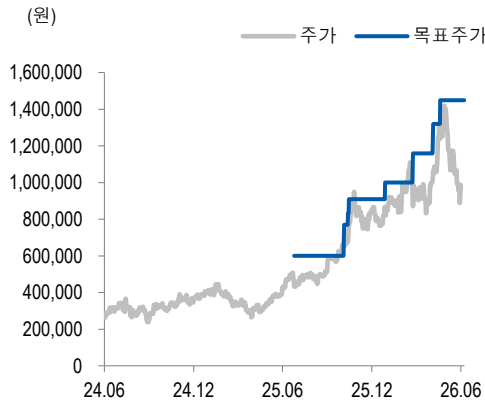
P/E band chart



P/B band chart



HD 현대일렉트릭 (267260) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	1,450,000	1년		
2026-04-29	BUY	1,450,000	1년		
2026-04-14	BUY	1,320,000	1년	-13.80	-1.06
2026-03-04	BUY	1,160,000	1년	-19.42	-13.19
2026-01-06	BUY	1,000,000	1년	-7.10	11.10
2025-10-24	BUY	910,000	1년	-9.47	4.29
2025-10-22	BUY	830,000	1년	-10.12	-10.12
2025-10-14	BUY	770,000	1년	-12.23	-11.04
2025-07-04	BUY	600,000	1년	-13.90	11.00

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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-11

※해의 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 대법인의 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)

## 이익 구조는 이미 중전기 중심

일진전기에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 150,000원을 유지한다. 동사는 전선 매출 비중이 높아 초고압변압기 Peer 대비 할인 요인이 존재했다. 그러나 최근 주가 조정으로 현재 주가는 2027F PER 20배, 2028F PER 17배 수준까지 낮아졌다. 수주잔고와 영업이익 기여도는 이미 중전기 중심으로 전환되고 있어, 매출 구조보다 이익 구조와 수주잔고 구조를 기준으로 재평가될 필요가 있다.

2Q26 연결 실적은 매출액 6,017억원(YoY +15.1%), 영업이익 559억원(YoY +48.6%, OPM 9.3%)으로 전망한다. 1Q26에는 전사 영업이익률이 처음으로 10%에 진입하며 이익 체력 개선을 확인했다. 2026년 연결 매출액은 2조 3,212억원(YoY +13.5%), 영업이익 2,113억원(YoY +39.7%, OPM 9.1%)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 2조 5,614억원(YoY +10.3%), 영업이익 2,576억원(YoY +20.6%, OPM 10.1%)으로 전사 OPM 10%대 안착이 가능할 전망이다.

핵심은 중전기 수익성이다. 1Q26 전체 수주잔고 17.6억달러 중 중전기 수주잔고는 12.3억달러로 약 70%를 차지한다. 매출 비중은 여전히 전선 중심이나, 영업이익 비중은 중전기 58%, 전선 42%로 중전기 기여도가 더 크다. 1Q26 중전기 매출액은 1,207억원(YoY +60.6%), 영업이익은 292억원(YoY +81.7%, OPM 24.2%)을 기록했다. 변압기 사업부 이익률은 25.5%로, 미주향 고마진 프로젝트 매출 증가가 수익성 개선을 견인했다.

수주잔고의 질도 개선되고 있다. 1Q26 중전기 매출 내 미주 비중은 32.3%였으나, 수주잔고 기준 북미 비중은 73.1%다. 향후 북미 수주잔고의 매출 전환이 진행될수록 중전기 마진 개선 가시성은 높아질 전망이다. 전선 부문은 초고압 케이블 매출 변동성이 존재하나, 구리 가격 상승에 따른 판가 반영과 수출 채산성 개선이 수익성에 우호적으로 작용하고 있다. 중전기 이익 비중 확대, 북미 고마진 수주잔고 매출 전환, 최근 밸류에이션 부담 완화를 감안하면 Peer 대비 할인 축소 가능성은 여전히 유효하다고 판단한다.



손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

### BUY (M)

목표주가	150,000원 (M)
직전 목표주가	150,000원
현재주가 (6/10)	79,000원
상승여력	90%

시가총액	37,671억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	554억원
60일 평균 거래량	527,524주
52주 고/저	144,100원 / 31,400원
외인지분율	12.74%
배당수익률	0.92%
주요주주	일진홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(45.2)	(2.5)	147.3
상대	(46.8)	(30.2)	(8.1)
절대 (달러환산)	(47.1)	(6.0)	121.3

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	602	15.1	18.9	578	4.1
영업이익	56	48.6	10.1	50	10.8
세전계속사업이익	51	45.5	18.9		
지배순이익	40	51.9	11.2	35	12.5
영업이익률 (%)	9.3	+2.1 %pt	-0.7 %pt	8.7	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	6.6	+1.6 %pt	-0.5 %pt	6.1	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	1,577	2,045	2,321	2,561
영업이익	80	151	211	258
지배순이익	46	104	144	185
PER	21.1	17.2	26.1	20.4
PBR	2.0	3.0	5.3	4.4
EV/EBITDA	10.7	10.4	15.8	12.6
ROE	10.6	19.1	22.3	23.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

일진전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	전체	457.4	522.8	450.2	614.2	506.1	601.7	544.3	669.2	2,044.6	2,321.2	2,561.4
	중전기	75.2	132.2	111.5	162.2	120.7	171.8	161.7	194.6	481.1	648.9	797.6
	전선	381.5	389.8	337.7	450.9	384.7	428.8	381.6	473.4	1,559.9	1,668.5	1,759.6
	기타 및 연결조정	0.8	0.8	0.9	1.1	0.7	1.0	0.9	1.1	3.6	3.8	4.3
YoY	전체	34.0%	20.5%	35.8%	30.4%	10.6%	15.1%	20.9%	9.0%	29.6%	13.5%	10.3%
	중전기	31.6%	137.8%	121.2%	73.0%	60.6%	30.0%	45.0%	20.0%	87.3%	34.9%	22.9%
	전선	34.7%	3.3%	20.6%	19.9%	0.8%	10.0%	13.0%	5.0%	18.5%	7.0%	5.5%
영업이익	전체	34.0	37.6	35.3	44.2	50.8	55.9	49.5	55.2	151.2	211.3	257.6
	중전기	16.1	28.6	18.8	44.8	29.2	47.1	29.2	56.0	108.3	161.5	201.5
	전선	17.7	10.2	16.5	-0.1	21.1	9.6	17.8	2.0	44.2	50.5	58.4
	기타 및 연결조정	0.3	-0.5	0.1	-0.4	0.5	-0.9	2.5	-2.8	-0.6	-0.7	-2.3
YoY	전체	86.4%	53.4%	140.7%	98.6%	49.1%	48.6%	39.9%	24.8%	89.6%	43.9%	20.6%
	중전기	54.5%	154.5%	171.5%	300.8%	81.7%	65.0%	55.0%	25.0%	179.7%	49.2%	24.7%
	전선	122.8%	-32.1%	171.7%	-101.0%	19.5%	-5.0%	8.0%	흑전	8.2%	14.4%	15.6%
OPM	전체	7.4%	7.2%	7.9%	7.2%	10.0%	9.3%	9.1%	8.3%	7.4%	9.1%	10.1%
	중전기	21.4%	21.6%	16.9%	27.6%	24.2%	27.4%	18.0%	28.8%	22.5%	24.9%	25.3%
	전선	4.6%	2.6%	4.9%	0.0%	5.5%	2.3%	4.7%	0.4%	2.8%	3.0%	3.3%
당기순이익(지배)	전체	22.9	26.3	27.6	27.2	35.9	39.9	37.6	31.0	103.9	144.5	184.7
	YoY	81.2%	57.8%	256.9%	195.8%	57.0%	51.9%	36.5%	14.2%	124.9%	39.1%	27.8%
	NPM(%)	5.0%	5.0%	6.1%	4.4%	7.1%	6.6%	6.9%	4.6%	5.1%	6.2%	7.2%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		일진전기	HD 현대 일렉트릭	효성중공업	LS ELECTRIC	산일전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens Energy
시가총액		<b>3,767</b>	35,543	32,049	35,400	6,690	103,834	247,263	25,706	21,698	127,702
매출액	2025	<b>2,045</b>	4,080	5,969	4,966	502	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	<b>2,321</b>	4,593	7,288	6,278	698	35,018	45,440	6,413	11,315	43,917
	2027F	<b>2,561</b>	5,187	9,860	8,024	894	39,738	51,921	6,795	12,116	49,894
	2028F	<b>2,861</b>	6,026	12,635	10,129	1,090	44,632	59,212	7,169	12,875	56,210
영업이익	2025	<b>151</b>	995	747	426	179	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	<b>211</b>	1,232	1,183	708	262	2,261	4,560	1,440	1,357	4,904
	2027F	<b>258</b>	1,571	1,770	1,118	348	2,716	7,555	1,560	1,564	6,822
	2028F	<b>309</b>	1,922	2,402	1,490	427	3,252	10,102	1,686	1,747	8,786
영업이익률	2025	<b>7.4%</b>	24.4%	12.5%	8.6%	35.6%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	<b>9.1%</b>	26.8%	16.2%	11.3%	37.5%	6.5%	10.0%	22.5%	12.0%	11.2%
	2027F	<b>10.1%</b>	30.3%	17.9%	13.9%	39.0%	6.8%	14.6%	23.0%	12.9%	13.7%
	2028F	<b>10.8%</b>	31.9%	19.0%	14.7%	39.2%	7.3%	17.1%	23.5%	13.6%	15.6%
당기순이익(지배)	2025	<b>104</b>	733	520	287	149	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	<b>144</b>	1,016	936	570	238	2,142	6,280	1,053	909	3,708
	2027F	<b>185</b>	1,248	1,533	923	297	2,515	6,508	1,144	1,052	5,065
	2028F	<b>224</b>	1,556	2,036	1,179	368	2,985	8,882	1,241	1,179	6,408
PER	2025	<b>25.0</b>	38.1	31.9	48.2	26.6	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	<b>26.1</b>	35.0	34.2	62.1	28.1	48.5	39.4	24.4	23.9	34.4
	2027F	<b>20.4</b>	28.5	20.9	38.4	22.6	41.3	38.0	22.5	20.6	25.2
	2028F	<b>16.8</b>	22.8	15.7	30.0	18.2	34.8	27.8	20.7	18.4	19.9

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 국내 기업은 당사 추정, 시가총액은 26.06.10 기준

전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		일진전기	대한전선	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		3,767	7,340	1,736	5,178	43,027	6,510	7,151	8,440
매출액	2025	2,045	3,636	960	2,546	19,650	7,810	3,565	5,232
	2026F	2,321	4,141	1,162	2,604	21,719	7,019	3,438	5,571
	2027F	2,561	4,887	1,311	-	23,500	7,810	4,064	6,030
	2028F	2,861	5,603	1,474	-	25,232	8,264	4,751	6,522
영업이익	2025	151	129	67	79	1,909	376	257	451
	2026F	211	189	80	104	2,136	530	261	549
	2027F	258	259	92	-	2,536	634	384	660
	2028F	309	336	107	-	2,897	749	561	742
영업이익률	2025	7.4%	3.5%	7.0%	3.1%	9.7%	4.8%	7.2%	8.6%
	2026F	9.1%	4.6%	6.9%	4.0%	9.8%	7.5%	7.6%	9.9%
	2027F	10.1%	5.3%	7.0%	-	10.8%	8.1%	9.4%	10.9%
	2028F	10.8%	6.0%	7.3%	-	11.5%	9.1%	11.8%	11.4%
당기순이익(지배)	2025	104	84	49	52	1,270	352	275	335
	2026F	144	137	52	71	1,357	308	215	406
	2027F	185	201	60	-	1,709	392	290	488
	2028F	224	272	70	-	2,015	474	423	579
PER	2025	25.0	50.7	25.2	25.6	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	26.1	53.7	33.2	72.9	31.7	21.1	33.2	20.8
	2027F	20.4	36.5	28.7	-	25.2	16.6	24.7	17.3
	2028F	16.8	27.0	24.7	-	21.4	13.7	16.9	14.6
PBR	2025	4.4	2.7	5.0	2.8	4.5	2.3	2.7	3.2
	2026F	5.3	4.0	6.8	-	5.5	3.0	3.2	2.7
	2027F	4.4	3.6	5.7	-	4.7	2.7	2.8	2.5
	2028F	3.6	3.1	4.7	-	4.0	2.4	2.5	2.2

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.06.10 기준

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,577	2,045	2,321	2,561	2,861
매출원가	1,422	1,764	1,960	2,134	2,362
매출충이익	156	280	361	427	499
판매비	76	129	150	169	190
영업이익	80	151	211	258	309
EBITDA	93	168	227	272	322
영업외손익	-16	-9	-18	-6	-5
외환관련손익	11	-5	1	0	0
이자손익	-5	-3	-2	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-21	0	-17	-5	-5
법인세비용차감전순손익	64	142	193	252	304
법인세비용	18	39	48	67	80
계속사업순손익	46	104	144	185	224
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	46	104	144	185	224
지배지분순이익	46	104	144	185	224
포괄순이익	44	101	142	182	222
지배지분포괄이익	44	101	142	182	222

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	106	87	159	195	214
당기순이익	46	104	144	185	224
감가상각비	13	16	15	14	13
외환손익	-8	0	-1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	17	-104	-32	-26	-35
기타현금흐름	37	70	32	22	13
투자활동 현금흐름	-69	-35	-14	-13	-14
투자자산	0	-2	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-69	-25	0	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	-9	-13	-12	-14
재무활동 현금흐름	46	-53	-28	-29	-27
단기차입금	-5	66	8	7	9
사채 및 장기차입금	-22	-84	0	0	0
자본	93	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-20	-36	-36	-36	-36
연결범위변동 등 기타	0	-1	35	9	24
현금의 증감	83	-2	152	163	196
기초 현금	57	140	138	290	452
기말 현금	140	138	290	452	648
NOPLAT	80	151	211	258	309
FCF	36	62	159	195	214

자료: 유안타증권

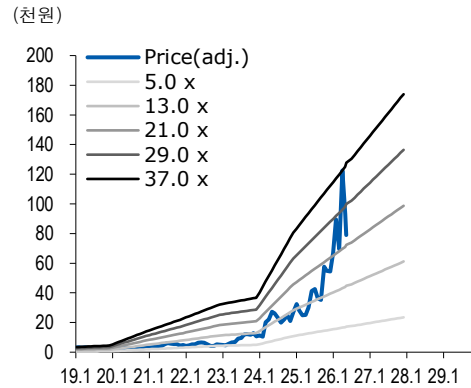
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	702	967	1,213	1,471	1,787
현금및현금성자산	140	138	290	452	648
매출채권 및 기타채권	248	395	430	474	529
재고자산	245	336	381	420	470
비유동자산	547	559	546	536	523
유형자산	437	442	427	413	401
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	9	15	15	16	16
자산총계	1,249	1,526	1,759	2,007	2,310
유동부채	607	835	938	1,027	1,139
매입채무 및 기타채무	270	369	419	463	517
단기차입금	22	52	52	52	52
유동성장기부채	56	20	20	20	20
비유동부채	142	103	114	124	136
장기차입금	64	18	18	18	18
사채	0	0	0	0	0
부채총계	749	937	1,052	1,151	1,275
지배지분	500	589	707	855	1,034
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	219	219	219	219	219
이익잉여금	232	320	441	592	773
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	500	589	707	855	1,034
순차입금	12	-39	-190	-352	-547
총차입금	168	150	158	165	174

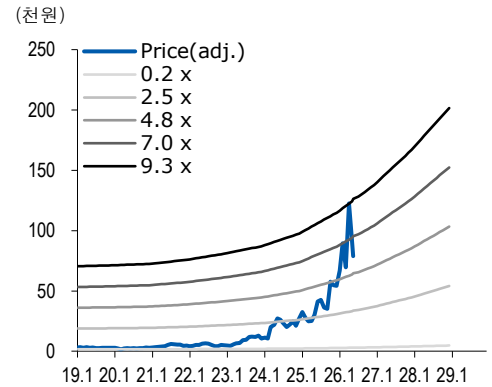
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	992	2,179	3,029	3,873	4,702
BPS	10,494	12,347	14,822	17,942	21,691
EBITDAPS	1,994	3,532	4,762	5,705	6,750
SPS	33,869	42,876	48,678	53,715	60,002
DPS	300	500	700	900	1,100
PER	21.1	17.2	26.1	20.4	16.8
PBR	2.0	3.0	5.3	4.4	3.6
EV/EBITDA	10.7	10.4	15.8	12.6	10.0
PSR	0.6	0.9	1.6	1.5	1.3

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	26.5	29.6	13.5	10.3	11.7
영업이익 증가율 (%)	31.2	89.6	39.7	21.9	19.8
지배순이익 증가율 (%)	33.7	124.9	39.0	27.9	21.4
매출총이익률 (%)	9.9	13.7	15.5	16.7	17.4
영업이익률 (%)	5.1	7.4	9.1	10.1	10.8
지배순이익률 (%)	2.9	5.1	6.2	7.2	7.8
EBITDA 마진 (%)	5.9	8.2	9.8	10.6	11.2
ROIC	12.1	21.6	31.3	38.3	46.7
ROA	4.2	7.5	8.8	9.8	10.4
ROE	10.6	19.1	22.3	23.6	23.7
부채비율 (%)	149.7	159.2	148.8	134.6	123.3
순차입금/자기자본 (%)	2.4	-6.6	-26.9	-41.1	-52.9
영업이익/금융비용 (배)	10.4	31.1	44.9	52.2	59.6

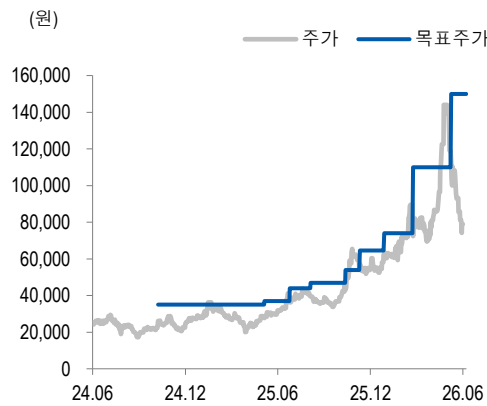
P/E band chart



P/B band chart



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	150,000	1년		
2026-05-18	BUY	150,000	1년		
2026-03-04	BUY	110,000	1년	-14.94	31.00
2026-01-06	BUY	74,000	1년	-7.64	20.95
2025-11-19	BUY	64,500	1년	-14.55	-3.41
2025-10-22	BUY	54,000	1년	7.14	21.30
2025-08-14	BUY	47,000	1년	-20.25	-3.09
2025-07-04	BUY	44,000	1년	-8.42	-0.45
2025-05-15	BUY	37,000	1년	-12.15	11.35

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자이견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-10

※ 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)

## 초고압 수주는 확대, 단기 변수는 주가에 반영

대한전선에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 60,000원을 유지한다. 동사는 초고압·해저케이블 중심으로 수주 믹스가 개선되며 수익성 레벨업 구간에 진입하고 있다. 최근 주가 조정으로 현재 주가는 2028F PBR 3배 수준까지 낮아졌다. 해저케이블 기술유출 수사, 주요 주주 지분 블록딜 등 단기 변수는 존재하나, 글로벌 초고압 전력망 수주 확대와 CAPA 증설 효과를 감안하면 중장기 성장 방향성은 유효하다고 판단한다.

2Q26 연결 실적은 매출액 1조 872억원(YoY +18.6%), 영업이익 490억원(YoY +71.6%, OPM 4.5%)으로 전망한다. 1Q26 영업이익률은 5.6%로 기존 3~4%대에서 한 단계 높아졌으나, 2Q에는 비용 선반영 영향으로 수익성이 일시적으로 낮아질 수 있다. 2026년 연결 매출액은 4조 1,409억원(YoY +13.9%), 영업이익 1,895억원(YoY +47.3%, OPM 4.6%)으로 추정한다. 2027년에는 매출액 4조 8,869억원(YoY +18.0%), 영업이익 2,590억원(YoY +36.7%, OPM 5.3%)으로 수익성 개선이 이어질 전망이다.

핵심은 초고압·해저케이블 비중 확대다. 2025년 초고압·해저케이블 매출 비중은 19.1%였으나, 2026년 21.5%, 2027년 26.2%까지 상승할 전망이다. 싱가포르 전력청향 400kV·230kV 초고압 케이블 시스템, 영국 스코틀랜드 132kV 송전선로, 해남 태양광 154kV 전력망 폴 턴키 프로젝트 등 최근 수주가 이어지고 있다. 싱가포르에서는 최근 2년간 약 1조원 규모의 프로젝트를 수주하며 고난도 초고압 케이블 레퍼런스를 축적하고 있다.

CAPA 확장도 중장기 성장의 핵심이다. 2027년 베트남 초고압 케이블 공장 가동, 2028년 해저 2공장 양산이 예정되어 있다. 해저 2공장은 단일 기준 약 1조원 수준의 매출 CAPA를 보유할 것으로 예상된다. 안마해상풍력, 신안 비금도, 해남 태양광 등 국내 재생에너지 프로젝트에서 턴키 역량도 확대되고 있다. 단기 리스크에도 초고압·해저 중심 수주잔고 확대와 제품 믹스 개선을 감안하면 주가 조정 이후 재평가 여지는 남아 있다고 판단한다.



손현정 유틸리티/음식료  
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant  
koeun2.kim@yuantakorea.com

**BUY (M)**

**목표주가 60,000원 (M)**  
 직전 목표주가 **60,000원**  
 현재주가 (6/10) **37,450원**  
 상승여력 **60%**

시가총액	73,399억원
총발행주식수	195,992,596주
60일 평균 거래대금	4,081억원
60일 평균 거래량	8,362,750주
52주 고/저	72,300원 / 14,840원
외인지분율	16.06%
배당수익률	0.00%
주요주주	호반산업 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(48.2)	26.3	141.8
상대	(49.8)	(9.6)	(10.2)
절대 (달러환산)	(50.0)	21.7	116.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,087	18.6	0.4	1,021	6.5
영업이익	49	71.6	-18.9	42	15.6
세전계속사업이익	31	흑전	-51.2	32	-3.6
지배순이익	27	흑전	-53.1	21	28.6
영업이익률 (%)	4.5	+1.4 %pt	-1.1 %pt	4.2	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	2.5	흑전	-2.8 %pt	2.0	+0.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	3,291	3,636	4,141	4,887
영업이익	115	129	189	259
지배순이익	70	84	137	201
PER	30.2	35.2	51.1	34.8
PBR	1.6	1.8	4.0	3.6
EV/EBITDA	14.6	19.7	34.0	26.3
ROE	5.8	5.5	8.2	10.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

대한전선 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>855.5</b>	<b>916.4</b>	<b>855.0</b>	<b>1,009.2</b>	<b>1,083.4</b>	<b>1,087.2</b>	<b>935.0</b>	<b>1,035.4</b>	<b>3,636.0</b>	<b>4,140.9</b>	<b>4,886.9</b>
초고압/해저케이블	114.4	150.2	176.0	252.8	206.2	225.2	193.6	265.4	693.4	890.5	1,280.9
산업전선(MV/LV)	113.8	128.4	112.1	104.1	133.3	141.3	123.3	109.3	458.4	507.2	512.5
소재 및 기타	488.0	490.3	440.2	482.1	558.5	539.3	462.2	506.2	1,900.6	2,066.2	2,278.4
통신	15.8	16.5	15.1	18.3	16.2	17.6	16.4	19.2	65.7	69.4	73.7
종속법인 및 연결 조정	123.5	131.0	111.6	151.9	169.2	163.8	139.5	135.2	518.0	607.7	741.5
<b>% YoY</b>	<b>8.5%</b>	<b>6.0%</b>	<b>6.3%</b>	<b>21.0%</b>	<b>26.6%</b>	<b>18.6%</b>	<b>9.4%</b>	<b>2.6%</b>	<b>10.5%</b>	<b>13.9%</b>	<b>18.0%</b>
초고압/해저케이블	-17.1%	5.0%	-8.5%	20.3%	80.2%	50.0%	10.0%	5.0%	1.4%	28.4%	43.8%
산업전선(MV/LV)	-20.0%	-14.6%	-21.3%	-21.0%	17.1%	10.0%	10.0%	5.0%	-19.1%	10.6%	1.0%
소재 및 기타	13.9%	4.1%	5.3%	23.3%	14.4%	10.0%	5.0%	5.0%	11.2%	8.7%	10.3%
통신	-13.2%	0.6%	-1.9%	26.2%	2.5%	6.8%	8.4%	5.0%	1.9%	5.7%	6.1%
종속법인 및 연결 조정	100.6%	56.9%	208.0%	75.0%	37.1%	25.0%	25.0%	-11.0%	93.2%	17.3%	22.0%
<b>% 매출비중</b>											
초고압/해저케이블	13.4%	16.4%	20.6%	25.0%	19.0%	<b>20.7%</b>	<b>20.7%</b>	<b>25.6%</b>	<b>19.1%</b>	<b>21.5%</b>	<b>26.2%</b>
산업전선(MV/LV)	13.3%	14.0%	13.1%	10.3%	12.3%	13.0%	13.2%	10.6%	12.6%	12.2%	10.5%
소재 및 기타	57.0%	53.5%	51.5%	47.8%	51.6%	49.6%	49.4%	48.9%	52.3%	49.9%	46.6%
통신	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.5%	1.6%	1.8%	1.9%	1.8%	1.7%	1.5%
종속법인 및 연결 조정	14.4%	14.3%	13.1%	15.1%	15.6%	15.1%	14.9%	13.1%	14.2%	14.7%	15.2%
<b>영업이익</b>	<b>27.1</b>	<b>28.6</b>	<b>29.5</b>	<b>43.4</b>	<b>60.4</b>	<b>49.0</b>	<b>40.3</b>	<b>39.7</b>	<b>128.6</b>	<b>189.5</b>	<b>259.0</b>
% YoY	-5.8%	-23.6%	8.5%	99.1%	122.9%	71.6%	36.5%	-8.4%	11.7%	47.3%	36.7%
% 영업이익률	3.2%	3.1%	3.5%	4.3%	5.6%	4.5%	4.3%	3.8%	3.5%	4.6%	5.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

대한전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		<b>7,340</b>	3,767	1,736	5,178	43,027	6,510	7,151	8,440
매출액	2025	<b>3,636</b>	2,045	960	2,546	19,650	7,810	3,565	5,232
	2026F	<b>4,141</b>	2,321	1,162	2,604	21,719	7,019	3,438	5,571
	2027F	<b>4,887</b>	2,561	1,311	-	23,500	7,810	4,064	6,030
	2028F	<b>5,603</b>	2,861	1,474	-	25,232	8,264	4,751	6,522
영업이익	2025	<b>129</b>	151	67	79	1,909	376	257	451
	2026F	<b>189</b>	211	80	104	2,136	530	261	549
	2027F	<b>259</b>	258	92	-	2,536	634	384	660
	2028F	<b>336</b>	309	107	-	2,897	749	561	742
영업이익률	2025	<b>3.5%</b>	7.4%	7.0%	3.1%	9.7%	4.8%	7.2%	8.6%
	2026F	<b>4.6%</b>	9.1%	6.9%	4.0%	9.8%	7.5%	7.6%	9.9%
	2027F	<b>5.3%</b>	10.1%	7.0%	-	10.8%	8.1%	9.4%	10.9%
	2028F	<b>6.0%</b>	10.8%	7.3%	-	11.5%	9.1%	11.8%	11.4%
당기순이익(지배)	2025	<b>84</b>	104	49	52	1,270	352	275	335
	2026F	<b>137</b>	144	52	71	1,357	308	215	406
	2027F	<b>201</b>	185	60	-	1,709	392	290	488
	2028F	<b>272</b>	224	70	-	2,015	474	423	579
PER	2025	<b>50.7</b>	25.0	25.2	25.6	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	<b>53.7</b>	26.1	33.2	72.9	31.7	21.1	33.2	20.8
	2027F	<b>36.5</b>	20.4	28.7	-	25.2	16.6	24.7	17.3
	2028F	<b>27.0</b>	16.8	24.7	-	21.4	13.7	16.9	14.6
PBR	2025	<b>2.7</b>	4.4	5.0	2.8	4.5	2.3	2.7	3.2
	2026F	<b>4.0</b>	5.3	6.8	-	5.5	3.0	3.2	2.7
	2027F	<b>3.6</b>	4.4	5.7	-	4.7	2.7	2.8	2.5
	2028F	<b>3.1</b>	3.6	4.7	-	4.0	2.4	2.5	2.2

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 대한전선, 일진전기는 당사 추정, 시가총액은 26.06.10 기준

대한전선 (001440) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,291	3,636	4,141	4,887	5,603
매출원가	3,028	3,353	3,761	4,402	5,003
매출충이익	263	283	380	485	600
판매비	148	155	190	226	264
영업이익	115	129	189	259	336
EBITDA	144	167	225	292	367
영업외손익	-39	-92	-36	-7	27
외환관련손익	16	0	2	6	5
이자손익	-15	-27	-40	-41	-41
관계기업관련손익	-1	-1	-1	-1	-1
기타	-40	-64	3	29	64
법인세비용차감전순이익	76	37	153	252	363
법인세비용	2	-53	8	38	73
계속사업순이익	74	90	146	214	290
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	74	90	146	214	290
지배지분순이익	70	84	137	201	272
포괄순이익	83	137	148	216	292
지배지분포괄이익	77	129	139	204	276

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7	-171	161	156	239
당기순이익	74	90	146	214	290
감가상각비	29	38	35	33	31
외환손익	-20	-2	-2	-6	-5
중속, 관계기업관련손익	1	1	1	1	1
자산부채의 증감	-97	-342	-112	-180	-171
기타현금흐름	20	44	94	94	94
투자활동 현금흐름	-387	-167	-147	-150	-137
투자자산	-263	-8	-3	-4	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-129	-155	-100	-80	-70
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	4	-5	-44	-66	-63
재무활동 현금흐름	411	440	-77	-67	-68
단기차입금	52	390	22	32	31
사채 및 장기차입금	57	146	0	0	0
자본	460	1	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-158	-99	-99	-99	-99
연결범위변동 등 기타	13	4	50	19	16
현금의 증감	44	105	-12	-41	51
기초 현금	289	333	439	426	385
기말 현금	333	439	426	385	436
NOPLAT	115	315	189	259	336
FCF	-122	-326	61	76	169

자료: 유안타증권

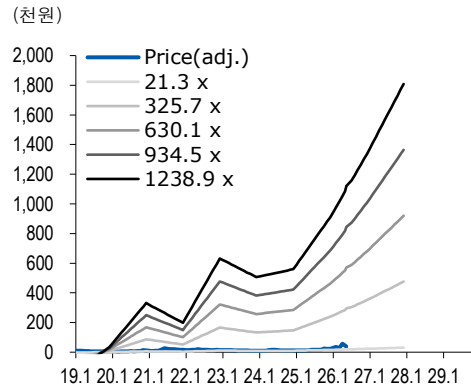
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,776	2,423	2,676	3,036	3,472
현금및현금성자산	333	439	426	385	436
매출채권 및 기타채권	491	676	763	900	1,032
재고자산	597	856	975	1,151	1,319
비유동자산	867	1,071	1,097	1,148	1,190
유형자산	712	848	913	960	999
관계기업 등 지분관련 자산	4	4	4	5	6
기타투자자산	28	40	42	45	48
자산총계	2,643	3,493	3,773	4,184	4,663
유동부채	920	1,684	1,813	2,005	2,188
매입채무 및 기타채무	458	540	615	726	833
단기차입금	142	460	460	460	460
유동성장기부채	20	210	210	210	210
비유동부채	226	177	179	183	186
장기차입금	210	155	155	155	155
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,147	1,861	1,993	2,187	2,374
지배지분	1,473	1,602	1,740	1,943	2,217
자본금	186	186	186	186	186
자본잉여금	1,154	1,155	1,155	1,155	1,155
이익잉여금	385	470	606	807	1,079
비지배지분	23	31	40	53	72
자본총계	1,496	1,632	1,780	1,996	2,288
순차입금	-80	288	278	285	202
총차입금	532	1,069	1,090	1,122	1,153

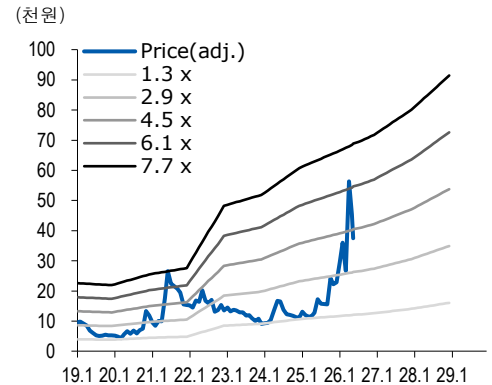
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	409	452	733	1,077	1,460
BPS	7,934	8,622	9,367	10,458	11,933
EBITDAPS	838	894	1,207	1,568	1,969
SPS	19,092	19,502	22,210	26,211	30,051
DPS	0	0	0	0	0
PER	30.2	35.2	51.1	34.8	25.7
PBR	1.6	1.8	4.0	3.6	3.1
EV/EBITDA	14.6	19.7	34.0	26.3	20.7
PSR	0.6	0.8	1.7	1.4	1.2

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	15.7	10.5	13.9	18.0	14.7
영업이익 증가율 (%)	44.3	11.7	47.3	36.7	29.7
지배순이익 증가율 (%)	-0.2	19.6	62.2	47.0	35.5
매출총이익률 (%)	8.0	7.8	9.2	9.9	10.7
영업이익률 (%)	3.5	3.5	4.6	5.3	6.0
지배순이익률 (%)	2.1	2.3	3.3	4.1	4.9
EBITDA 마진 (%)	4.4	4.6	5.4	6.0	6.6
ROIC	10.0	20.9	12.1	10.9	12.0
ROA	3.1	2.7	3.8	5.0	6.2
ROE	5.8	5.5	8.2	10.9	13.1
부채비율 (%)	76.6	114.0	112.0	109.6	103.7
순차입금/자기자본 (%)	-5.4	18.0	16.0	14.7	9.1
영업이익/금융비용 (배)	3.7	3.0	3.3	4.4	5.6

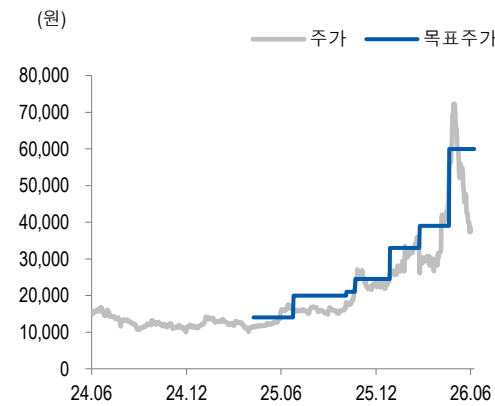
P/E band chart



P/B band chart



대한전선 (001440) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-06-11	BUY	60,000	1년		
2026-04-30	BUY	60,000	1년		
2026-03-04	BUY	39,000	1년	-14.71	31.28
2026-01-06	BUY	33,000	1년	-10.39	9.09
2025-10-31	BUY	24,500	1년	-3.76	10.61
2025-10-14	BUY	21,000	1년	-10.99	3.33
2025-07-04	BUY	20,000	1년	-20.32	-9.30
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)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-06-10

※해의 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 **최현재**  
 3770-2553 / hyunjae.choi@yuantakorea.com

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

### 투자전략

팀장 Strategist	김용구	3770-3521	yg.kim@yuantakorea.com	Quant Analyst	신현용	3634	hyunyong.shin@yuantakorea.com
Fixed Income Strategist	이재형	5579	jaehyung.lee@yuantakorea.com	Market Analyst	이재원	5719	jaewon2.lee@yuantakorea.com
Passive/ ETF Analyst	고경범	3625	gyeongbeom.ko@yuantakorea.com	Research Assistant	임지운	3527	jiyoon.lim@yuantakorea.com
Credit Analyst	이현수	5718	hyunsoo.yi@yuantakorea.com	Research Assistant	김혜원	3526	hyewon.kim@yuantakorea.com
Global Strategist	민병규	3635	byungkyu.min@yuantakorea.com	Research Assistant	김세빈	3646	sebin2.kim@yuantakorea.com
Economist/ESG	김호정	3630	hojung.kim@yuantakorea.com				

### 기업분석

팀장 2차전지/신에너지	이안나	3770-5599	anna.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	김고은	3649	koen2.kim@yuantakorea.com
인터넷/SW	이창영	5596	changyoung.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	배종성	3643	jongsung.bae@yuantakorea.com
정유/화학	황규원	5607	kyuwon.hwang@yuantakorea.com	Research Assistant	신승우	5594	sungwoo.shin@yuantakorea.com
스몰캡	권명준	5587	myoungchun.kwon@yuantakorea.com	Research Assistant	김영민	5602	yeongmin.kim@yuantakorea.com
화장품/의료기기/유통	이승은	5588	seungeun.lee@yuantakorea.com	Research Assistant	조계철	2665	gyecheol.jo@yuantakorea.com
제약/바이오	하현수	2688	hyunsoo.ha@yuantakorea.com				
통신/지주	이승웅	5597	seungwoong.lee@yuantakorea.com				
조선/자동차	김용민	5606	yongmin.kim@yuantakorea.com				
미디어/엔터/디지털자산	이환욱	5590	hwanwook.lee@yuantakorea.com				
US Market	황병준	3523	byeongjun.hwang@yuantakorea.com				
유틸리티/음식료	손현정	5595	hyunjeong.son@yuantakorea.com				
반도체	백길현	5635	gilhyun.baik@yuantakorea.com				
금융	우도형	5589	dohyeong.woo@yuantakorea.com				
전기전자	고선영	3525	sunyoung.kou@yuantakorea.com				
방산/우주/AI/로보틱스	백종민	5598	jongmin.baik@yuantakorea.com				
운송	최지운	3640	jiyun.choi@yuantakorea.com				
건설/기계	김도엽	5580	doyub.kim@yuantakorea.com				
Research Assistant	서석준	5585	seokjun.seo@yuantakorea.com				
Research Assistant	한동우	3647	dongwoo.han@yuantakorea.com				
Research Assistant	임석민	3648	seokmin.lim@yuantakorea.com				

