

일진전기 (103590)

서프라이즈 실적, 밸류에이션 매력 확대

2Q26 Review: 중전기 중심의 서프라이즈

일진전기는 2Q26 연결 매출액 6,374억원(YoY +21.9%, QoQ +25.9%), 영업이익 720억원(YoY +91.4%, QoQ +41.9%, OPM 11.3%)을 기록하며 영업이익 시장기대치를 큰 폭으로 상회했다. 2Q26 실적의 핵심은 중전기 매출 확대와 수익성의 동반 개선이다.

중전기 부문은 매출액 2,065억원(YoY +56.2%, QoQ +71.1%), 영업이익 533억원(YoY +86.4%, QoQ +82.5%, OPM 25.8%)을 기록했다. 흥성 변압기 증설 물량의 매출 전환이 본격화되는 가운데, 고수익 북미향 프로젝트 반영이 이어진 영향이다. 변압기 영업이익률만 놓고 보면, 약 27~28% 수준으로 추정된다. 향후에도 믹스 개선 여력이 남아 있다. 상반기 중전기 매출 내 미주 비중은 약 30%에 불과하지만, 2Q26 중전기 수주잔고 12.9억달러 중 미주 비중은 77%로 1Q26 73% 대비 상승했다. 매출보다 수주잔고의 미주 비중이 크게 높은 만큼, 북미 고마진 물량의 매출 전환과 함께 수익성 개선이 이어질 가능성이 높다. 현재 2028년 생산 슬롯은 대부분 소진됐고 2029년 생산 물량을 수주 중이다.

전선 부문도 매출액 4,302억원(YoY +10.4%), 영업이익 189억원(YoY +86.3%, OPM 4.4%)으로 예상보다 양호했다. 과거 프로젝트 관련 충당금 환입 약 30억원이 반영됐으며, LME 동가격 상승 과정에서 SCR 등 재료사업의 프리미엄이 확대된 점도 수익성 개선에 기여했다.

2026년 영업이익 +63% 전망

2026년 연결 매출액은 2조 3,599억원(YoY +15.4%), 영업이익은 2,459억원(YoY +62.6%, OPM 10.4%)으로 추정한다. 특히 중전기 매출액은 6,867억원(YoY +42.7%), 영업이익은 1,723억원(YoY +59.1%, OPM 25.1%)으로 전망한다. 기존에는 분기별 프로젝트 인식 시점에 따라 중전기 수익성 변동이 컸으나, 수주잔고 확대와 생산 스케줄 안정화로 향후 분기별 실적 편차도 과거보다 축소될 전망이다. 중요한 변화는 중전기 25% 수준의 OPM을 일회적인 고점이 아닌 새로운 이익 체력으로 볼 수 있게 됐다는 점이다.

상반기 중전기 생산 가동률도 108%로 명목 생산능력을 이미 초과했으며, 추가 증설 여부는 검토 중인 것으로 파악된다. 증설이 확정될 경우 현재 수주잔고의 매출 전환 속도와 증장기 성장률의 추가 상향 요인이 될 수 있다. 현재 주가는 28F 기준 PER 11~12배 수준으로 Peer 대비 밸류에이션 매력도가 더 높다. 목표주가 125,000원을 유지한다.



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **125,000원 (M)**

직전 목표주가 **125,000원**

현재주가 (8/11) **61,800원**

상승여력 **102%**

시가총액	29,470억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	319억원
60일 평균 거래량	393,271주
52주 고/저	144,100원 / 33,900원
외인지분율	10.89%
배당수익률	0.92%
주요주주	일진홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.6)	(56.6)	48.7
상대	10.0	(46.5)	(24.8)
절대 (달러환산)	(1.0)	(54.9)	45.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	637	21.9	25.9	584	9.2
영업이익	72	91.4	41.8	56	29.7
세전계속사업이익	69	99.0	62.4	54	29.4
지배순이익	50	90.1	39.0	40	24.5
영업이익률 (%)	11.3	+4.1 %pt	+1.3 %pt	9.5	+1.8 %pt
지배순이익률 (%)	7.8	+2.8 %pt	+0.7 %pt	6.9	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

	결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액		1,577	2,045	2,360	2,569
영업이익		80	151	246	285
지배순이익		46	104	170	212
PER		21.1	17.2	17.3	13.9
PBR		2.0	3.0	4.0	3.2
EV/EBITDA		10.7	10.4	10.4	8.5
ROE		10.6	19.1	25.8	25.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

당사 일진전기 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	3Q26F	2026F	2027F	3Q26F	2026F	2027F	3Q26F	2026F	2027F
매출액	544.3	2,295.1	2,520.9	558.7	2,359.9	2,568.7	2.6%	2.8%	1.9%
영업이익	49.5	208.3	253.4	58.9	245.9	285.1	19.1%	18.1%	12.5%
영업이익률	9.1%	9.1%	10.1%	10.5%	10.4%	11.1%	+1.5%p	+1.3%p	+1.0%p
당기순이익(지배)	34.9	142.2	189.0	49.9	170.4	212.3	43.2%	19.8%	12.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 2Q26 Review

(단위: 십억원)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	637.4	522.8	21.9%	506.1	25.9%	575.5	10.8%
영업이익	72.0	37.6	91.3%	50.8	41.8%	52.9	36.1%
당기순이익(지배)	49.9	26.3	90.3%	35.9	39.1%	34.9	43.2%
영업이익률	11.3%	7.2%	+4.1%p	10.0%	+1.3%p	9.2%	+2.1%p
당기순이익률	7.8%	5.0%	+2.8%p	7.1%	+0.7%p	6.1%	+1.8%p

자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	전체	457.4	522.8	450.2	614.2	506.1	637.4	558.7	657.7	2,044.6	2,359.9	2,568.7
	중전기	75.2	132.2	111.5	162.2	120.7	206.5	176.2	183.3	481.1	686.7	803.4
	전선	381.5	389.8	337.7	450.9	384.7	430.3	381.6	473.4	1,559.9	1,670.0	1,761.8
	기타 및 연결조정	0.8	0.8	0.9	1.1	0.7	0.6	0.9	0.9	3.6	3.2	3.5
YoY	전체	34.0%	20.5%	35.8%	30.4%	10.6%	21.9%	24.1%	7.1%	29.6%	15.4%	8.8%
	중전기	31.6%	137.8%	121.2%	73.0%	60.6%	56.2%	58.0%	13.0%	87.3%	42.7%	17.0%
	전선	34.7%	3.3%	20.6%	19.9%	0.8%	10.4%	13.0%	5.0%	18.5%	7.1%	5.5%
영업이익	전체	34.0	37.6	35.3	44.2	50.8	72.0	58.9	64.3	151.2	245.9	285.1
	중전기	16.1	28.6	18.8	44.8	29.2	53.3	41.4	48.4	108.3	172.3	201.7
	전선	17.7	10.2	16.5	-0.1	21.1	18.9	17.0	15.4	44.2	72.4	89.4
	기타 및 연결조정	0.3	-0.5	0.1	-0.4	0.5	-0.2	0.5	0.5	-0.6	1.3	-6.0
YoY	전체	86.4%	53.4%	140.7%	98.6%	49.1%	91.3%	66.7%	45.3%	89.7%	62.6%	15.9%
	중전기	54.5%	154.5%	171.5%	300.8%	81.7%	86.4%	120.0%	8.0%	179.7%	59.1%	17.1%
	전선	122.8%	-32.1%	171.7%	-101.0%	19.5%	86.3%	3.0%	흑전	8.2%	63.9%	23.5%
OPM	전체	7.4%	7.2%	7.9%	7.2%	10.0%	11.3%	10.5%	9.8%	7.4%	10.4%	11.1%
	중전기	21.4%	21.6%	16.9%	27.6%	24.2%	25.8%	23.5%	26.4%	22.5%	25.1%	25.1%
	전선	4.6%	2.6%	4.9%	0.0%	5.5%	4.4%	4.4%	3.3%	2.8%	4.3%	5.1%
당기순이익(지배)	전체	22.9	26.3	27.6	27.2	35.9	49.9	37.8	46.8	103.9	170.4	212.3
	YoY	81.2%	57.8%	256.9%	195.8%	57.0%	90.3%	36.9%	72.1%	124.9%	64.0%	24.6%
	NPM(%)	5.0%	5.0%	6.1%	4.4%	7.1%	7.8%	6.8%	7.1%	5.1%	7.2%	8.3%

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		2,947	26,639	26,398	30,450	5,660	99,356	263,897	26,675	25,490	133,902
매출액	2025	2,045	4,080	5,969	4,966	502	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	2,360	4,633	7,323	6,598	690	39,087	46,035	6,821	11,518	44,137
	2027F	2,569	5,351	9,882	8,120	868	45,496	52,619	7,478	12,390	50,379
	2028F	2,817	6,483	12,780	10,156	1,125	51,014	60,394	7,908	13,272	56,891
영업이익	2025	151	995	747	426	179	1,612	1,388	1,209	1,132	2,149
	2026F	246	1,220	1,150	745	259	2,640	4,462	1,600	1,408	5,089
	2027F	285	1,608	1,802	1,117	331	3,234	7,834	1,779	1,623	7,015
	2028F	336	2,059	2,513	1,474	437	3,726	10,958	1,910	1,830	9,058
영업이익률	2025	7.4%	24.4%	12.5%	8.6%	35.6%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	5.5%
	2026F	10.4%	26.3%	15.7%	11.3%	37.5%	6.8%	9.7%	23.5%	12.2%	11.5%
	2027F	11.1%	30.1%	18.2%	13.8%	38.1%	7.1%	14.9%	23.8%	13.1%	13.9%
	2028F	11.9%	31.8%	19.7%	14.5%	38.9%	7.3%	18.1%	24.2%	13.8%	15.9%
당기순이익(지배)	2025	104	733	520	287	149	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	170	978	831	597	232	2,524	6,730	1,087	926	3,775
	2027F	212	1,275	1,361	933	283	2,999	6,600	1,206	1,087	5,200
	2028F	252	1,660	1,998	1,182	376	3,514	9,067	1,320	1,236	6,650
PER	2025	25.0	38.1	31.9	48.2	26.6	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	17.3	27.2	31.8	51.0	24.4	39.4	39.2	24.5	27.5	35.5
	2027F	13.9	20.9	19.4	32.6	20.0	33.1	40.0	22.1	23.5	25.7
	2028F	11.7	16.1	13.2	25.8	15.0	28.3	29.1	20.2	20.6	20.1

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 국내 기업은 당사 추정, 시가총액은 26.08.11 기준

전선 Peer 밸류에이션 테이블

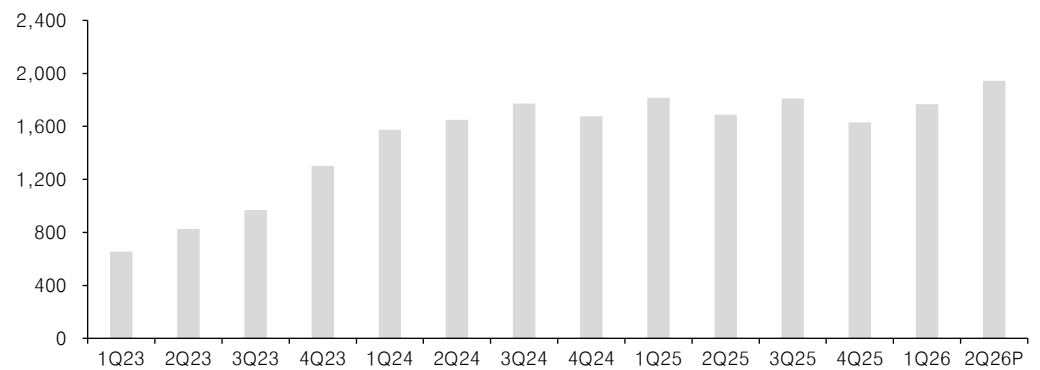
(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		일진전기	대한전선	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		2,947	5,547	1,433	4,681	38,175	6,046	6,561	6,863
매출액	2025	2,045	3,636	960	2,546	19,650	7,810	3,565	5,320
	2026F	2,360	4,270	1,250	3,386	22,173	7,270	3,492	5,661
	2027F	2,569	5,119	1,404	4,236	24,301	7,749	4,037	6,083
	2028F	2,817	5,973	1,589	—	26,126	8,549	4,726	6,654
영업이익	2025	151	129	67	79	1,909	376	257	464
	2026F	246	215	85	147	2,168	530	259	566
	2027F	285	231	99	283	2,627	660	356	670
	2028F	336	314	121	—	3,027	746	537	795
영업이익률	2025	7.4%	3.5%	7.0%	3.1%	9.7%	4.8%	7.2%	8.7%
	2026F	10.4%	5.0%	6.8%	4.3%	9.8%	7.3%	7.4%	10.0%
	2027F	11.1%	4.5%	7.1%	6.7%	10.8%	8.5%	8.8%	11.0%
	2028F	11.9%	5.3%	7.6%	—	11.6%	8.7%	11.4%	11.9%
당기순이익(지배)	2025	104	84	49	52	1,270	352	275	345
	2026F	170	38	54	100	1,400	306	213	419
	2027F	212	214	64	207	1,820	400	283	498
	2028F	252	228	79	—	2,188	488	421	588
PER	2025	25.0	50.7	25.2	25.6	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	17.3	147.2	26.7	46.6	27.3	19.7	30.9	16.4
	2027F	13.9	25.9	22.5	22.6	21.0	15.1	23.2	13.8
	2028F	11.7	24.3	18.3	—	17.4	12.4	15.6	11.7
PBR	2025	4.4	2.7	5.0	2.8	4.5	2.3	2.7	3.2
	2026F	4.1	3.3	5.6	7.8	4.9	2.8	2.9	2.2
	2027F	3.4	2.9	4.6	5.8	4.1	2.5	2.6	2.0
	2028F	2.8	2.6	3.8	—	3.5	2.2	2.3	1.7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.08.11 기준

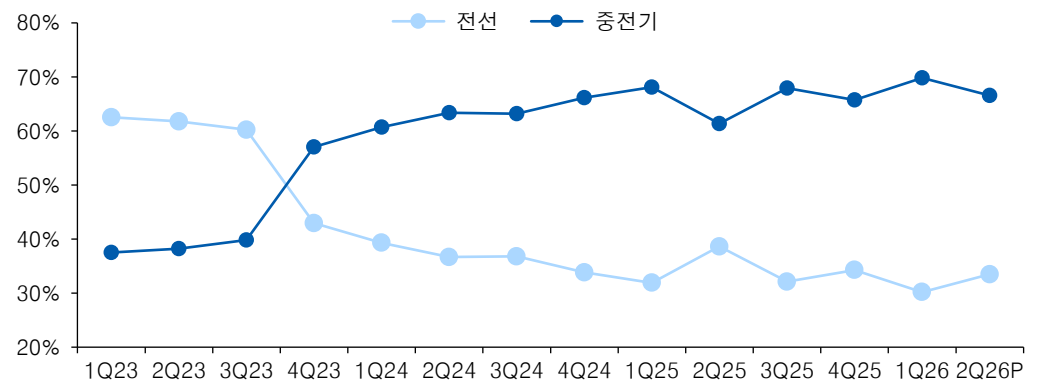
일진전기 전체 수주잔고 추이

(백만달러)



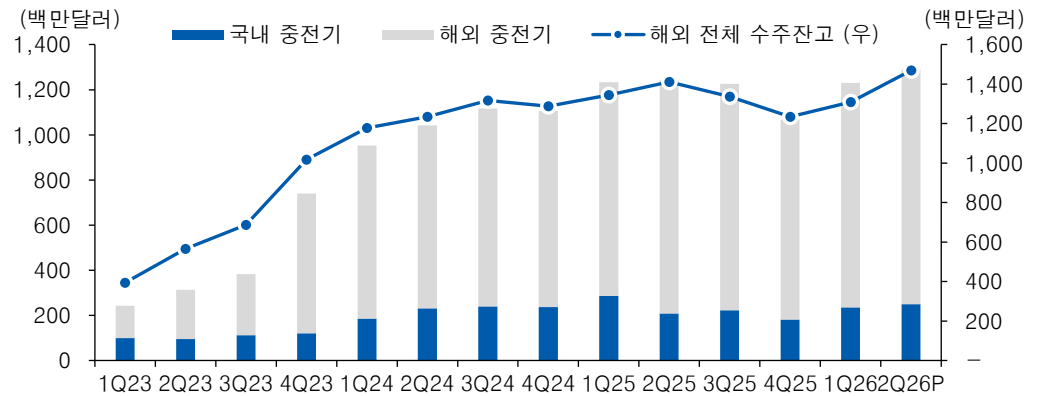
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 수주잔고 내 전선/중전기 비중



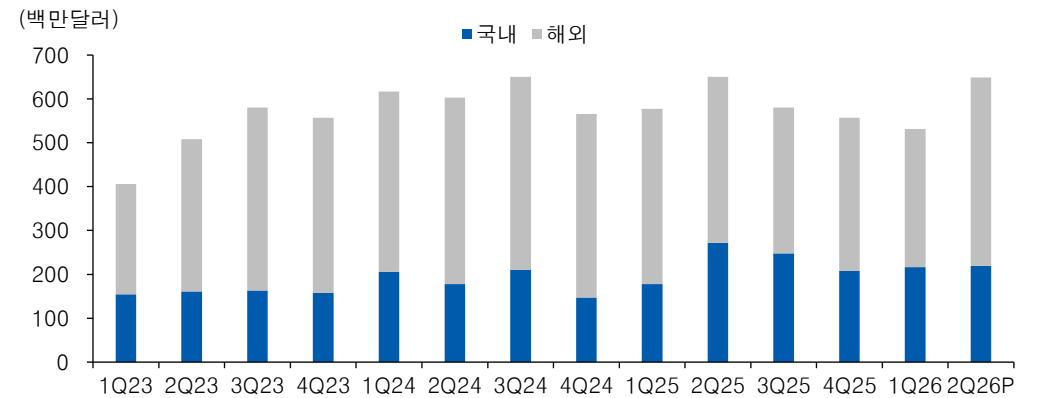
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



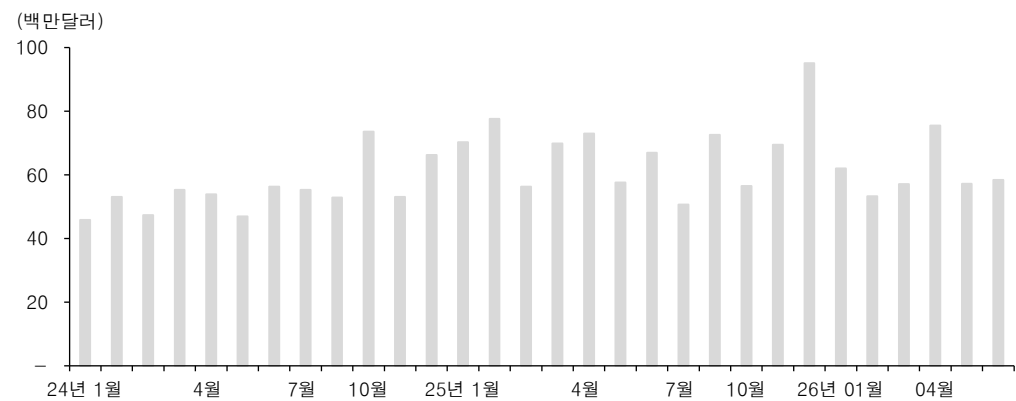
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전선 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 변압기 수출데이터



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터, 주) 흥성군, 안산시, 화성시 합산 기준, '26년 6월 확정치 포함

일진전기 (103590) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,577	2,045	2,360	2,569	2,817
매출원가	1,422	1,764	1,969	2,120	2,301
매출총이익	156	280	391	449	516
판매비	76	129	145	164	180
영업이익	80	151	246	285	336
EBITDA	93	168	263	303	355
영업외손익	-16	-9	-18	4	6
외환관련손익	11	-5	1	10	10
이자손익	-5	-3	-2	-1	1
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-21	0	-17	-5	-5
법인세비용차감전순이익	64	142	228	289	342
법인세비용	18	39	57	77	90
계속사업순이익	46	104	170	212	252
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	46	104	170	212	252
지배지분순이익	46	104	170	212	252
포괄순이익	44	101	168	210	250
지배지분포괄이익	44	101	168	210	250

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	106	87	180	221	246
당기순이익	46	104	170	212	252
감가상각비	13	16	17	17	18
외환손익	-8	0	-1	-10	-10
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	17	-104	-38	-21	-27
기타현금흐름	37	70	32	22	13
투자활동 현금흐름	-69	-35	-35	-37	-38
투자자산	0	-2	-1	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-69	-25	-20	-25	-25
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1	-9	-14	-11	-12
재무활동 현금흐름	46	-53	-27	-30	-29
단기차입금	-5	66	9	6	7
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	44	18	25
현금의 증감	83	-2	162	172	204
기초 현금	57	140	138	300	472
기말 현금	140	138	300	472	676
NOPLAT	80	151	246	285	336
FCF	36	62	160	196	221

자료: 유안타증권

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

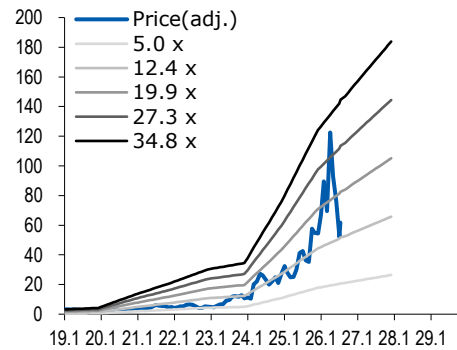
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	702	967	1,239	1,494	1,797
현금및현금성자산	140	138	300	472	676
매출채권 및 기타채권	248	395	437	475	521
재고자산	245	336	387	422	462
비유동자산	547	559	562	569	576
유형자산	437	442	445	453	460
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	9	15	15	16	16
자산총계	1,249	1,526	1,800	2,063	2,373
유동부채	607	835	952	1,030	1,122
매입채무 및 기타채무	270	369	426	464	509
단기차입금	22	52	52	52	52
유동성장기부채	56	20	20	20	20
비유동부채	142	103	116	124	135
장기차입금	64	18	18	18	18
사채	0	0	0	0	0
부채총계	749	937	1,068	1,154	1,257
지배지분	500	589	733	909	1,116
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	219	219	219	219	219
이익잉여금	232	320	466	645	855
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	500	589	733	909	1,116
순차입금	12	-39	-200	-372	-575
총차입금	168	150	159	165	172

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	992	2,179	3,573	4,452	5,288
BPS	10,494	12,347	15,366	19,065	23,400
EBITDAPS	1,994	3,532	5,523	6,358	7,443
SPS	33,869	42,876	49,488	53,867	59,072
DPS	300	500	700	900	1,100
PER	21.1	17.2	17.3	13.9	11.7
PBR	2.0	3.0	4.0	3.2	2.6
EV/EBITDA	10.7	10.4	10.4	8.5	6.7
PSR	0.6	0.9	1.2	1.1	1.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	26.5	29.6	15.4	8.8	9.7
영업이익 증가율 (%)	31.2	89.6	62.6	15.9	17.9
지배순이익 증가율 (%)	33.7	124.9	64.0	24.6	18.8
매출총이익률 (%)	9.9	13.7	16.6	17.5	18.3
영업이익률 (%)	5.1	7.4	10.4	11.1	11.9
지배순이익률 (%)	2.9	5.1	7.2	8.3	9.0
EBITDA 마진 (%)	5.9	8.2	11.2	11.8	12.6
ROIC	12.1	21.6	35.7	39.9	46.1
ROA	4.2	7.5	10.2	11.0	11.4
ROE	10.6	19.1	25.8	25.9	24.9
부채비율 (%)	149.7	159.2	145.8	127.0	112.7
순차입금/자기자본 (%)	2.4	-6.6	-27.4	-40.9	-51.5
영업이익/금융비용 (배)	10.4	31.1	52.0	57.5	65.1

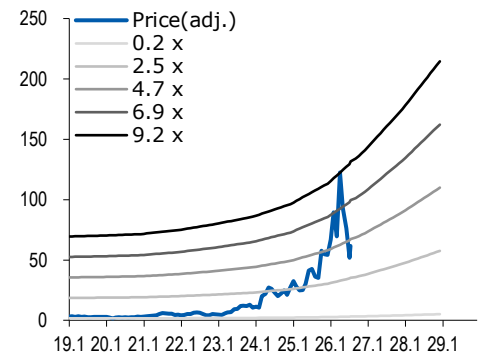
P/E band chart

(천원)

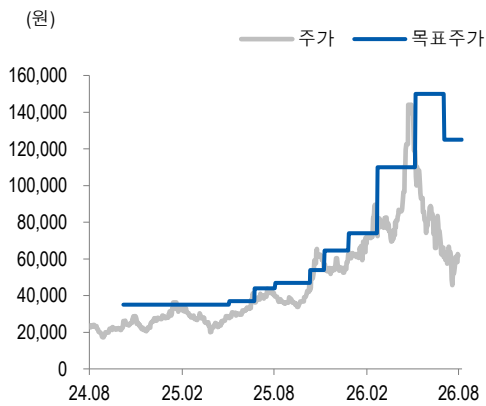


P/B band chart

(천원)



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-12	BUY	125,000	1년		
2026-07-14	BUY	125,000	1년		
2026-05-18	BUY	150,000	1년	-44.91	-26.40
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
2024-03-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-11

※ 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.