

전력 계통: 2026년 미국 계통연계 신청량 역대 최고치 경신 전망

전력 솔루션: 가시화되는 국내 전력 인프라 투자와 이를 뒷받침할 정책 지원

원전/유틸리티: 대미투자 2호 사업으로 대형원전 8기 합의 임박

09
- 2026 -

[월간 리서치] 전력 솔루션

원전과 전력망 투자는 필연적



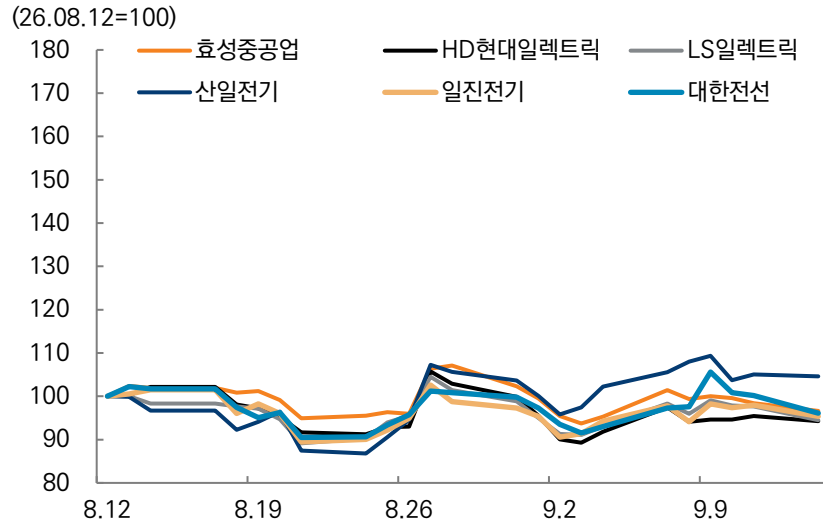
CONTENTS

I. 전력 계통	7p
II. 전력 솔루션	16p
III. 유틸리티/원전	31p
종목 분석	38p
효성중공업 (298040) – Top picks	
일진전기 (103590)	
두산에너빌리티 (034020)	

8월 월간 수익률(8/12~9/11)

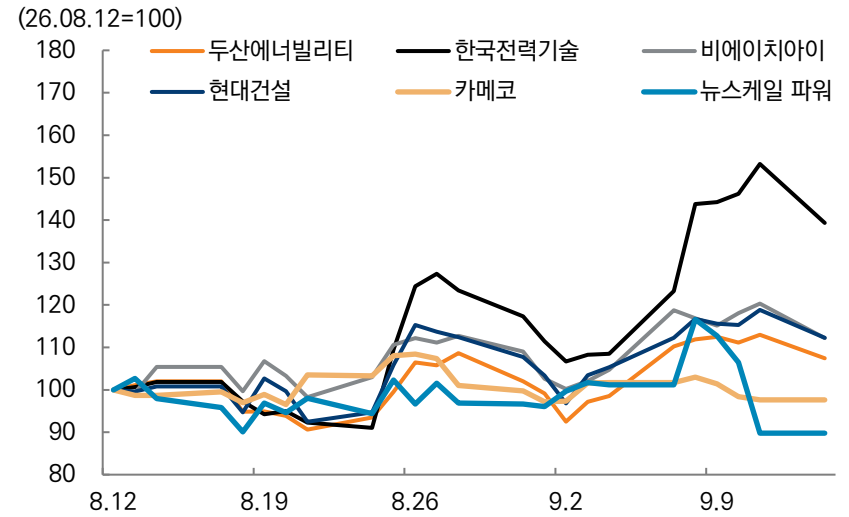
섹터별 월간 수익률

그림 1. 국내 전력기기사 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 원전·유틸리티사 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전력기기

- 환율 하락에 따른 이익 훼손 우려와 반도체 수급 쏠림 영향으로 대형주 중심 약보합
- 종목별로는 산일전기, 대한전선, 일진전기 등 전선 및 특수변압기 업체가 상대적 아웃퍼폼
- AIDC향 수주 확대와 국내 전력 인프라 투자가 이어지며 펀더멘털 훼손은 제한적, 3Q26 실적이センチ먼트 개선의 트리거

원전·유틸리티

- 대미투자 2호 프로젝트로 미국 내 대형원전 8기, 총 1,200억 달러 규모의 건설 가능성이 부각되며 강세
- 8기 중 첫 2기는 APR-1400 채택 가능성이 제기되며 APR-1400 사업 레버리지가 큰 한전기술이 섹터 아웃퍼폼
- 뉴스케일, 오클로 등 미국 원전 사업 기대주 및 SMR 관련 기업들은 투심이 대형원전으로 이동하며 약세

월간 섹터별 주요 뉴스

유틸리티	08월 21일	<u>제12차 전력수급기본계획 전력수요 전망 대폭 상향</u>
	09월 01일	<u>"호남권 송전망 구축 시급"...빛더미 한전에 5000억 현금 출자</u>
	09월 01일	<u>기후부 예산 올해보다 18.3% 늘린 25.7조...재생에너지·전력망에 3조 투입</u>
	09월 06일	<u>발전 5사 '한국발전'으로 통합...효율과 전환 모두 잡을까</u>
원전	09월 07일	<u>美에 원전 8기 짓는다...2기는 '한국형 원자로' 추진</u>
	09월 08일	<u>대미 원전투자 최종관문...'WEC 지분 인수'인 이유</u>
	09월 08일	<u>"AI 전력수요만 25~30GW ↑ ...원전 필수 고려요소"</u>
	09월 09일	<u>한전, 페트로베트남과 닌투언 원전 프로젝트 협력 논의</u>
전력기기	08월 21일	<u>삼전·SK하닉, 용인 산단 송전망 직접 건설 가능...운영은 한전이</u>
	08월 26일	<u>LS일렉트릭, GE버노바와 전압형 HVDC 합작법인 설립</u>
	08월 28일	<u>美, 中 겨냥 전력망 공급망 차단...韓 전력기기 수주 기회 커지나</u>
	09월 09일	<u>한전, 5년간 송배전망 55조원 투자...반도체·AI 수요에 9.6% ↑</u>

커버리지 수익률 및 지표 정리

(십억원, 목표주가 및 EPS는 원, %, x)

기업명			주가수익률		연도	매출액	영업이익	OPM	EPS	EPS 성장률	ROE	PER	PBR	PSR	EV/EBITDA	EV/SALES
효성중공업 298040 KS	통화	KRW	1M	-5.1%	2025	5,765.7	721.6	12.5	53,935	124.1	24.4	32.1	7.1	2.8	21.0	4.7
	주가	2,803,000	3M	-17.2%	2026F	7,316.4	1,137.7	15.6	85,882	59.2	29.3	32.8	8.5	3.6	22.1	3.7
	목표주가	5,000,000	12M	94.1%	2027F	8,741.1	1,578.0	18.1	121,722	41.7	31.5	23.1	6.3	3.0	16.1	3.1
	상승여력	78.4%	YTD	56.7%	2028F	10,147.1	2,011.4	19.8	157,945	29.8	30.6	17.8	4.8	2.6	12.6	2.7
HD현대일렉트릭 267260 KS	통화	KRW	1M	-7.6%	2025	3,940.9	961.5	24.4	19,662	40.2	41.5	38.3	13.8	6.9	25.6	6.7
	주가	739,000	3M	-31.1%	2026F	4,788.8	1,261.3	26.3	26,593	35.2	40.4	27.9	9.8	5.7	19.6	5.5
	목표주가	1,200,000	12M	24.4%	2027F	5,703.9	1,595.4	28.0	33,943	27.6	38.7	21.9	7.5	4.8	15.6	4.6
	상승여력	62.4%	YTD	-5.0%	2028F	6,539.1	1,916.0	29.3	40,871	20.4	36.0	18.2	5.8	4.2	13.1	4.0
LS일렉트릭 010120 KS	통화	KRW	1M	-3.8%	2025	4,797.1	411.9	8.6	1,864	14.6	14.7	48.3	6.7	2.8	25.8	6.5
	주가	199,300	3M	-13.0%	2026F	6,490.8	708.3	10.9	3,561	91.0	23.1	56.3	12.1	4.7	36.2	4.8
	목표주가	280,000	12M	215.8%	2027F	7,887.1	1,002.0	12.7	5,036	41.4	26.6	39.8	8.9	3.9	26.6	4.0
	상승여력	40.5%	YTD	114.4%	2028F	9,205.4	1,285.9	14.0	6,499	29.1	27.6	30.8	7.3	3.3	21.3	3.4
산일전기 062040 KS	통화	KRW	1M	8.2%	2025	484.9	172.6	35.6	4,734	50.0	29.2	26.5	6.8	7.9	20.5	12.4
	주가	198,000	3M	-15.4%	2026F	694.1	261.9	37.7	7,089	49.7	31.6	28.5	8.1	8.9	22.1	8.6
	목표주가	250,000	12M	67.8%	2027F	901.5	344.3	38.2	9,161	29.2	32.1	22.0	6.2	6.9	16.7	6.6
	상승여력	26.3%	YTD	52.2%	2028F	1,107.7	447.3	40.4	11,973	30.7	32.5	16.7	4.8	5.6	12.8	5.4
일진전기 103590 KS	통화	KRW	1M	-6.1%	2025	1,975.1	146.1	7.4	2,105	112.7	19.1	25.0	4.4	1.3	15.2	1.7
	주가	69,700	3M	-16.1%	2026F	2,326.1	250.2	10.8	3,772	79.2	27.2	18.3	4.5	1.5	12.1	1.4
	목표주가	114,000	12M	82.5%	2027F	2,499.0	274.0	11.0	4,293	13.8	24.8	16.1	3.6	1.4	11.0	1.3
	상승여력	63.6%	YTD	28.1%	2028F	2,652.1	308.9	11.6	4,888	13.8	23.0	14.1	3.0	1.3	9.8	1.3
대한전선 001440 KS	통화	KRW	1M	-5.3%	2025	3,512.5	124.2	3.5	438	6.3	5.5	50.6	2.7	1.2	27.0	1.8
	주가	28,300	3M	-25.1%	2026F	4,485.3	233.6	5.2	405	-7.5	4.6	71.4	3.1	1.3	22.3	1.4
	목표주가	35,000	12M	72.1%	2027F	4,772.9	261.7	5.5	910	124.7	9.2	31.8	2.7	1.2	19.5	1.3
	상승여력	23.7%	YTD	23.8%	2028F	5,225.7	322.4	6.2	1,132	24.4	10.6	24.8	2.5	1.1	15.8	1.2
두산에너지빌리티 034020 KS	통화	KRW	1M	5.3%	2025	16,478.3	736.8	4.5	128	-27.2	1.1	574.2	6.3	2.8	42.5	3.9
	주가	87,000	3M	-8.1%	2026F	18,645.2	1,172.7	6.3	585	358.6	5.0	139.3	6.8	3.0	36.2	3.5
	목표주가	120,000	12M	42.6%	2027F	20,746.8	1,615.0	7.8	1,123	92.0	9.0	72.6	6.2	2.7	26.6	3.1
	상승여력	37.9%	YTD	14.8%	2028F	23,097.9	2,056.4	8.9	1,703	51.7	12.3	47.8	5.6	2.5	21.1	2.8
한국전력기술 052690 KS	통화	KRW	1M	36.7%	2025	501.1	34.2	6.8	2,168	40.0	14.2	40.2	5.5	6.6	55.8	10.6
	주가	138,200	3M	3.7%	2026F	-	68.7	-	1,563	-27.9	9.3	90.4	8.4	-	61.3	-
	목표주가	200,000	12M	54.5%	2027F	-	110.5	-	2,218	41.9	12.8	63.8	7.8	-	44.7	-
	상승여력	44.7%	YTD	53.7%	2028F	-	126.6	-	3,566	60.8	18.7	39.6	7.1	-	31.6	-

주: 2026.09.14 블룸버그 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

섹터별 수익률 및 지표 정리

(십억달러, EPS는 달러, %, x)

기업명	시가총액	통화	주가	주가수익률				영업지표(26F)					밸류에이션(26F)		
				1W	1M	3M	1Y	매출액	영업이익	OPM	EPS	ROE	PER	PBR	EV/EBITDA
HD현대일렉트릭	19,800	KRW	739,000	-7.6	-31.1	24.4	-5.0	3,488.9	918.9	26.3	19.4	40.4	27.9	9.8	1.0
효성중공업	19,415	KRW	2,803,000	-5.1	-17.2	94.1	56.7	5,330.4	828.9	15.6	62.6	29.3	32.8	8.5	0.9
LS일렉트릭	22,224	KRW	199,300	-3.8	-13.0	215.8	114.4	4,728.9	516.0	10.9	2.6	23.1	56.3	12.1	0.6
산일전기	4,504	KRW	198,000	8.2	-15.4	67.8	52.2	505.7	190.8	37.7	5.2	31.6	28.5	8.1	0.2
일진전기	2,467	KRW	69,700	-6.1	-16.1	82.5	28.1	1,694.7	182.3	10.8	2.7	27.2	18.3	4.5	0.2
제룡전기	547	KRW	45,900	-5.7	-12.6	29.5	30.2	-	-	-	-	-	-	-	-
GE Vernova	254,953	USD	957.27	-10.0	1.8	53.0	46.5	46,218.5	4,482.9	9.7	24.4	51.1	39.3	17.8	6.3
GE Vernova T&D	12,187	INR	4,548	4.6	-8.0	63.1	45.2	660.3	166.9	25.3	0.5	53.4	95.5	42.1	0.2
ABB	175,167	CHF	78.66	-5.0	-3.6	38.5	32.8	38,089.9	7,467.4	19.6	3.4	35.2	28.2	9.0	8.3
ABB India	16,131	INR	7,274.00	-4.9	8.7	40.2	42.4	1,517.7	196.0	12.9	0.9	21.8	89.3	17.5	0.2
히타치	156,546	JPY	5,325.00	-7.7	14.3	30.2	8.6	65,708.4	7,333.3	11.2	1.1	13.5	30.2	4.0	10.2
지멘스 에너지	143,527	EUR	144.26	-10.2	-6.1	54.9	19.8	51,307.3	5,926.4	11.6	5.2	33.9	32.3	10.4	8.0
지멘스 에너지 인도	11,856	INR	3,181	-10.0	-11.8	-6.1	24.3	1,007.1	195.2	19.4	0.5	30.6	72.9	19.5	0.2
슈나이더 일렉트릭	194,606	EUR	291.10	-5.0	9.7	25.5	23.9	52,122.7	9,429.3	18.1	11.8	21.7	28.5	6.2	11.4
이튼	165,214	USD	425.37	-5.8	8.7	16.3	33.5	32,572.4	6,370.5	19.6	13.5	23.6	31.5	7.6	7.8
델타 일렉트로닉스	132,432	TWD	1,620.00	-14.1	-26.9	93.5	68.2	24,648.6	4,440.2	18.0	1.3	32.2	40.1	11.9	5.4
버티브 홀딩스	98,965	USD	257.06	-12.5	-15.1	90.6	58.7	14,038.0	3,299.4	23.5	6.7	49.6	38.4	16.5	3.5
칸타 서비스	97,810	USD	650.58	-5.1	-8.1	70.1	54.1	39,585.1	2,640.3	6.7	16.7	19.1	39.0	9.4	4.1
LS	7,214	KRW	312,000	-4.3	-20.5	70.6	55.0	30,899.5	1,488.0	4.8	15.8	12.5	14.7	1.8	2.0
대한전선	4,124	KRW	28,300	-5.3	-25.1	72.1	23.8	3,267.7	170.2	5.2	0.3	4.6	71.4	3.1	0.2
가온전선	5,437	KRW	245,500	46.1	66.8	622.1	430.5	2,374.5	108.5	4.6	2.6	20.0	68.0	12.4	0.1
프리스미안	44,377	EUR	127.25	-0.5	-11.6	57.9	47.3	26,083.5	2,491.7	9.6	5.5	19.1	27.0	4.9	3.3
NKT A/S	7,676	DKK	924.50	-4.3	-5.7	47.6	15.8	4,241.2	317.8	7.5	4.8	9.9	30.0	2.9	0.5
넥상스	7,176	EUR	142.20	1.6	-2.5	6.4	13.0	8,920.2	618.0	6.9	8.3	15.5	19.9	2.8	0.9
두산에너지빌리티	41,367	KRW	87,000	5.3	-8.1	42.6	14.8	13,583.8	854.4	6.3	0.4	5.0	139.3	6.8	1.3
비에이치아이	1,484	KRW	64,600	6.4	-6.5	31.4	23.5	847.9	102.7	12.1	-	-	-	-	0.1
태웅	565	KRW	37,850	10.1	9.2	14.8	47.8	269.4	21.1	7.8	1.0	4.5	26.9	1.2	0.0
우리기술	1,776	KRW	13,850	15.9	-21.2	256.0	280.5	-	-	-	-	-	-	-	-
현대건설	10,597	KRW	128,200	11.4	-10.2	115.8	82.9	20,171.6	640.6	3.2	-	-	-	-	0.8
대우건설	5,722	KRW	18,760	4.2	-14.1	395.0	389.2	5,992.1	595.6	9.9	-	-	-	-	0.7
GS건설	2,328	KRW	36,650	3.7	22.8	88.6	85.9	8,195.9	314.6	3.8	-	-	-	-	0.5
한국전력	15,249	KRW	31,950	-4.0	-17.3	-13.3	-32.2	72,757.2	6,697.5	9.2	-	-	-	-	17.3
한국전력기술	3,932	KRW	138,200	36.7	3.7	54.5	53.7	-	50.0	-	1.1	9.3	90.4	8.4	0.1
한전KPS	1,583	KRW	47,400	2.5	-11.9	-5.0	-4.4	1,208.6	131.4	10.9	-	-	-	-	0.2
카메코	42,107	CAD	96.68	-1.1	-4.2	23.8	5.7	2,546.2	474.3	18.6	1.0	10.1	92.8	7.8	1.2
뉴스케일 파워	3,700	USD	8.61	-8.3	-12.9	-76.3	-39.2	28.9	-287.3	-994.2	-0.7	-13.6	-	1.3	-0.3
오클로	6,738	USD	36.22	-18.4	-37.0	-56.2	-49.5	3.8	-251.3	-6,544.3	-1.0	-7.7	-	2.0	-0.2
페르미	3,523	USD	5.50	-14.1	-23.0	-	-31.3	42.8	-47.0	-109.9	-0.1	-15.6	-	3.8	-0.1

주: 2026.09.14 블룸버그 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

I

—

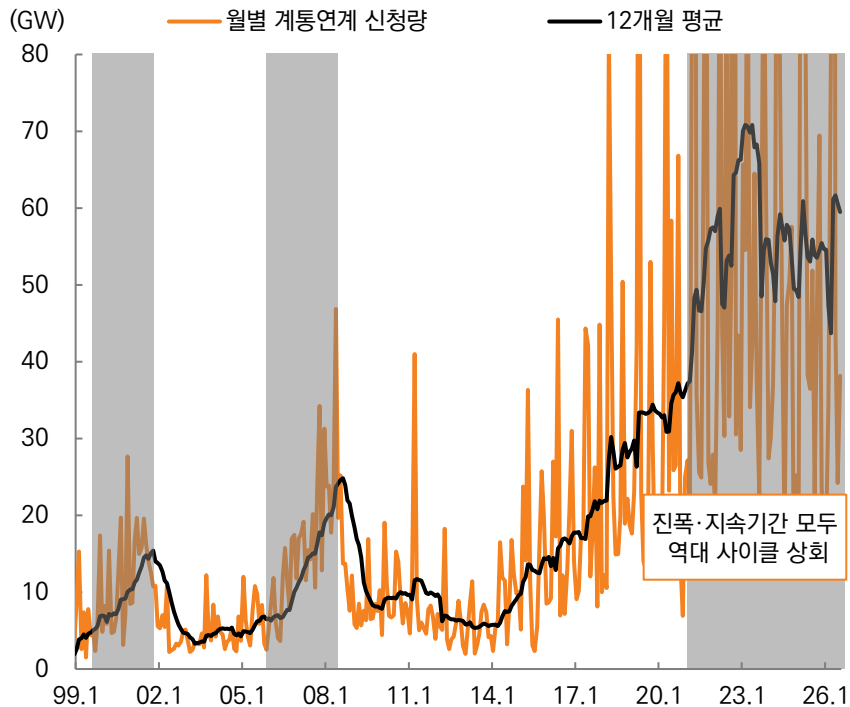
전력 계통

전력 사이클 진단

26년 계통연계 신청량 역대 최고치 경신 전망

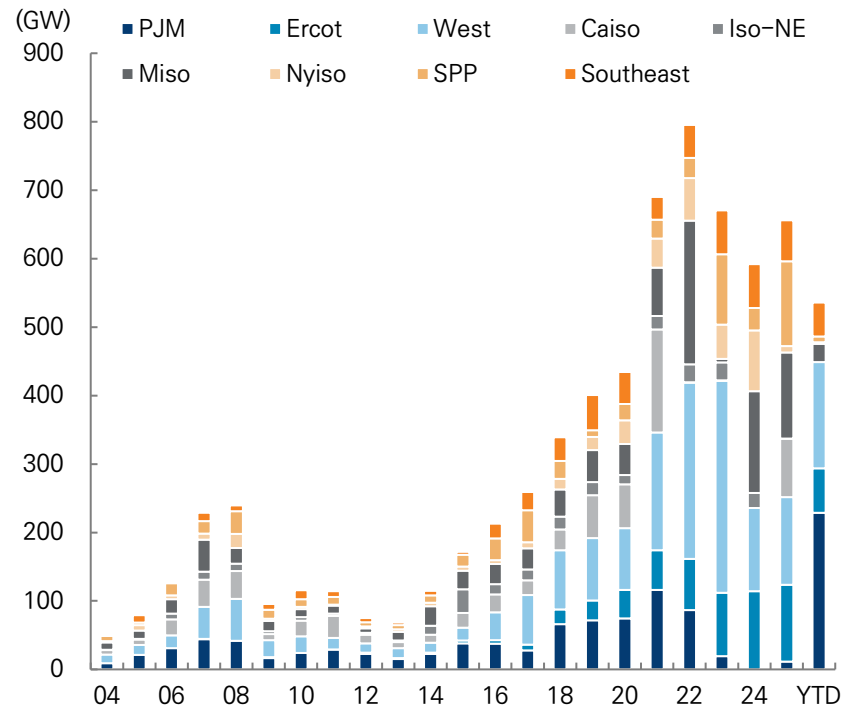
- 미국의 '26년 1~7월 누적 신규 계통연계 신청량은 535.7GW로 전년 동기 대비 +12.1% 증가
- 월평균 신청량은 76.5GW로 현 추세 지속 시 연간 약 918GW 기록하며 역대 최고치 경신 전망
- 권역별로는 살펴보면 데이터센터 증설이 집중된 PJM의 신규 신청량이 가장 큰 폭으로 증가

그림 3. 미국 유틸리티사들의 월별 신규 계통연계 신청량 추이



자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 유틸리티사들의 권역별 신규 계통연계 신청량 추이



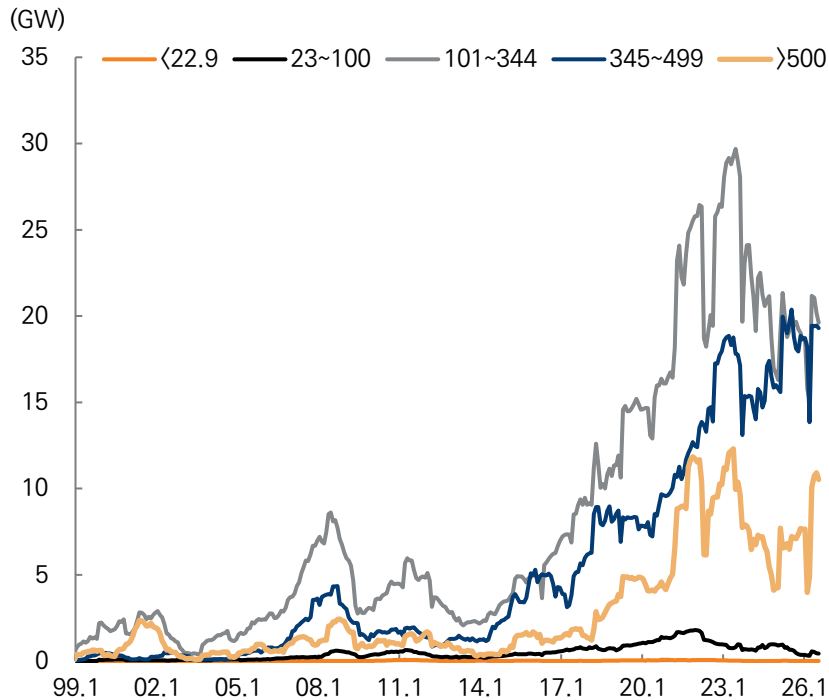
자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

초고압 전압대 중심의 긍정적 수요 재확인

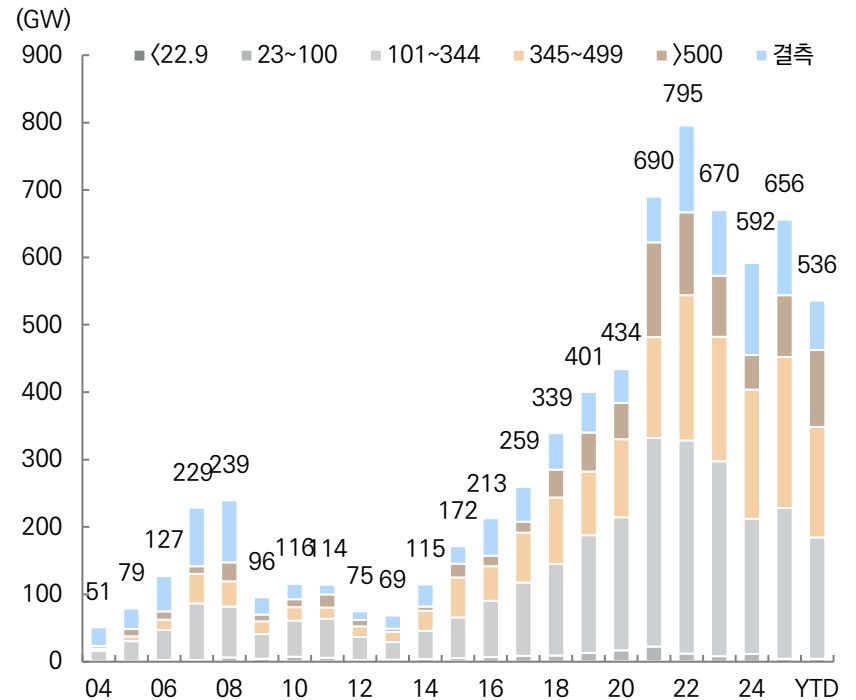
- 전압대별로는 345~499kV급 비중이 높아 초고압 제품 중심의 수요 확대 지속 전망
- 특히 7월 중 765kV급 Extra-HV 프로젝트의 계통연계 신청이 다수 포착되며 전압 상향 트렌드 가속
- 송전망의 주력 전압대가 100kV에서 345~499kV로, 나아가 500kV 이상으로 고전압화 진행 중

그림 5. 미국 유틸리티사들의 전압별 신규 계통연계 신청량 추이(월별)



자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 미국 유틸리티사들의 전압별 신규 계통연계 신청량 추이(연도별)



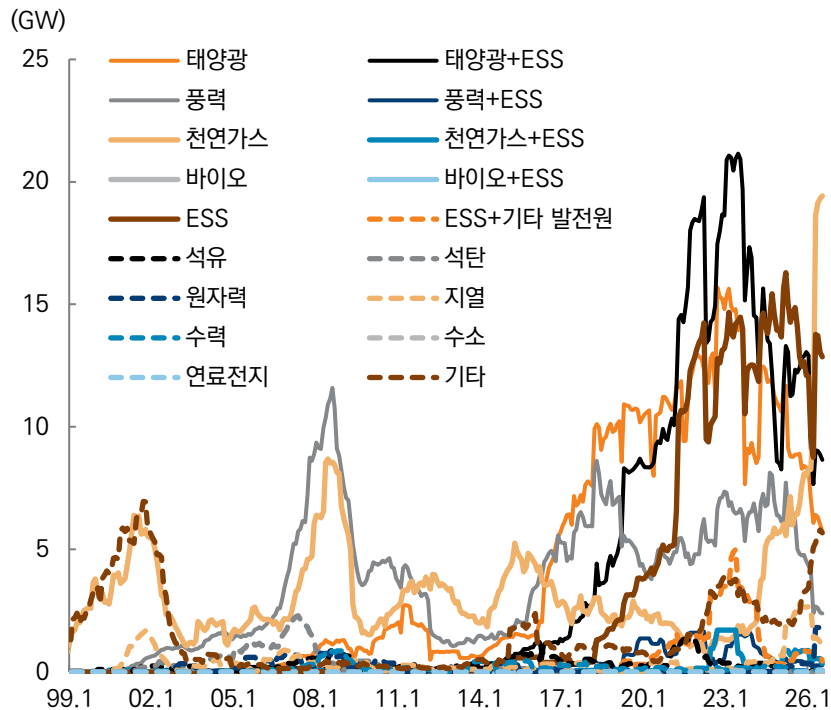
자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

천연가스발전, 최선호 에너지원으로 도약

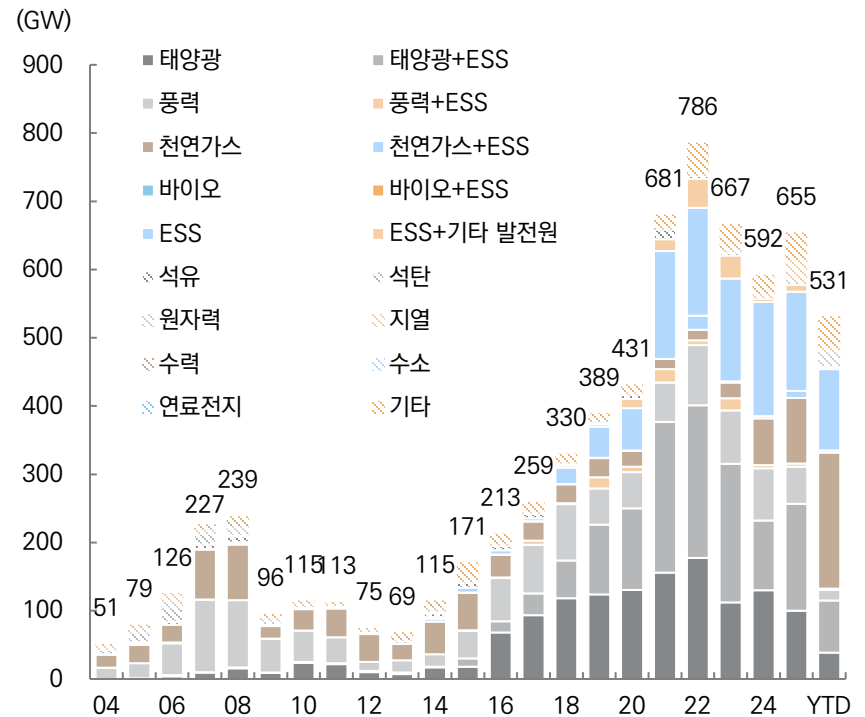
- 에너지원별로는 가스발전 계통 신청량이 200 GW를 기록하며 전체 에너지원 중 최다 비중 차지
- 데이터센터와 첨단산업 등 안정적 기저 전력 수요 확대, 트럼프 행정부의 친화석연료 정책에 기인
- 실제 데이터센터 증설이 집중된 PJM 권역에서 신규 가스발전 프로젝트 신청 활발
- 반면 20년대 초반 신청을 주도했던 태양광, 풍력은 둔화 흐름 뚜렷. 트럼프 행정부의 OBBBA 법안에 따른 ITC, PTC 세액공제 조기 종료 영향으로 분석

그림 7. 미국 유틸리티사들의 에너지원별 계통연계 신청량 추이(월별)



자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 미국 유틸리티사들의 에너지원별 계통연계 신청량 추이(연도별)



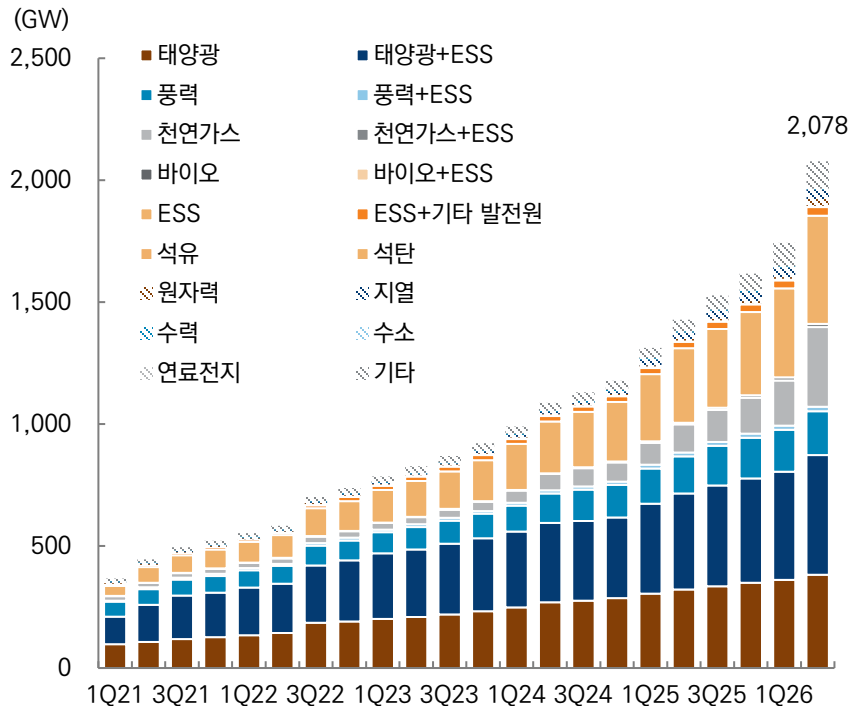
자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

계통연계 대기용량 2,000GW 초과

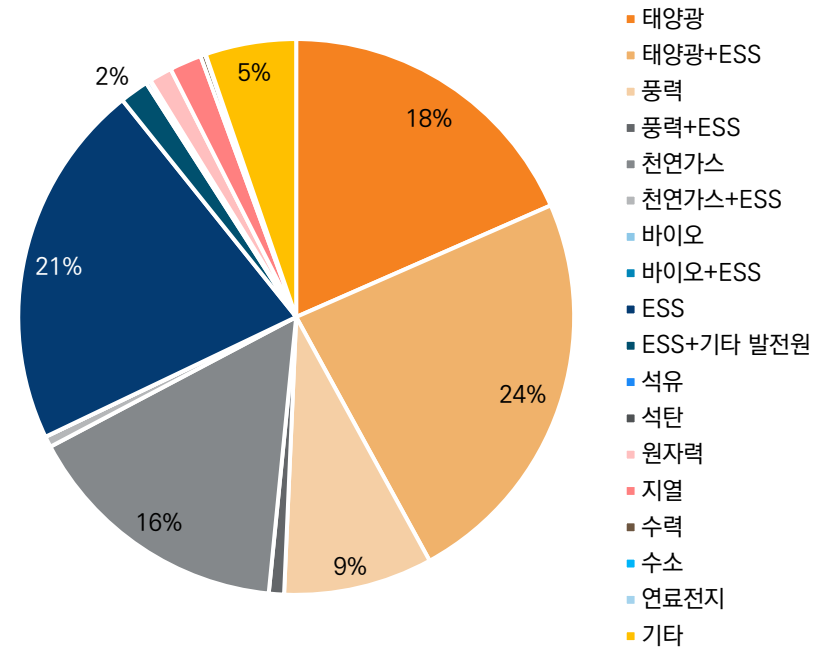
- 2Q26 기준 계통연계를 대기중인 발전용량은 총 2,078GW로 역대 최고치 재경신
- 특히 금번 분기에는 신규 천연가스발전 프로젝트 신청량이 2배 이상 확대되며 상승세 견인
- 에너지원별 잔여 프로젝트 중에서는 여전히 태양광 및 태양광+ESS 사업이 40% 이상 차지

그림 9. 미국 에너지원별 누적 계통연계 대기 용량 추이



자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 에너지원별 잔여 프로젝트 비중 파이차트



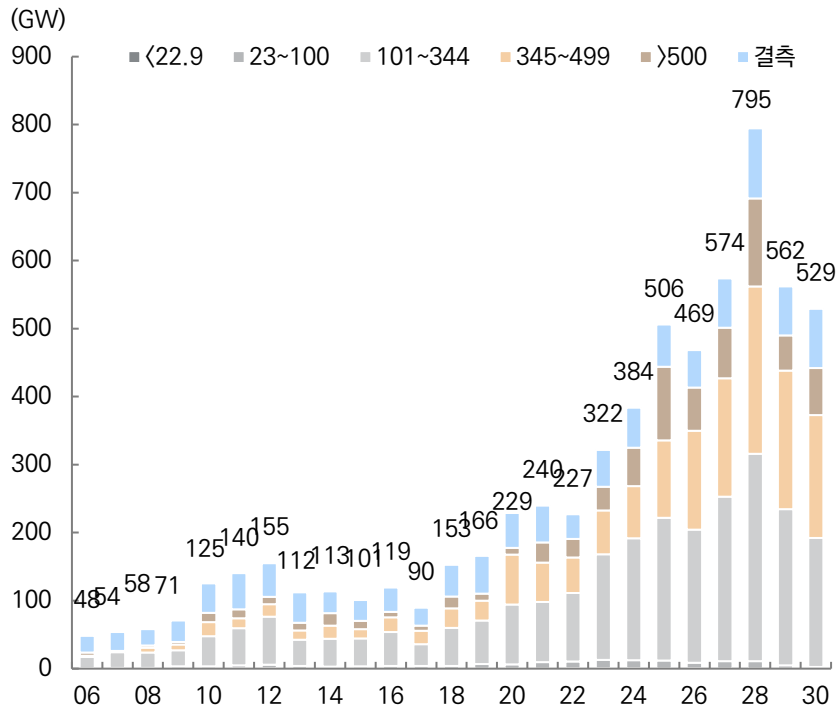
자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

전력기기 및 기자재 수요는 여전히 수요 확대 구간

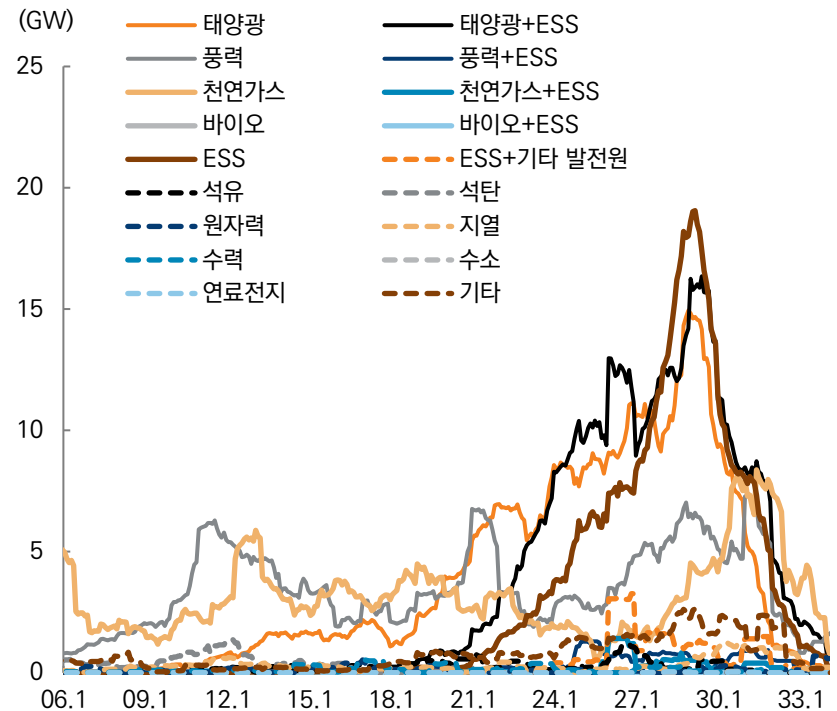
- 계통연계 신청에 따른 전력기기 및 발전 기자재 수요는 2030년까지 긍정적인 흐름을 보일 것으로 분석
- 신청된 계통연계 물량만으로도 최소 향후 5년간 수요 가시성이 확보된 상황
- 2029~2030년 수요가 2026~2027년 수요를 역전하며 전력 사이클 장기화 시사
- 연계 에너지원별 관점에서는 건설 기간이 짧은 태양광과 ESS가 28~29년 전력기기 수요를 견인
- 이후 리드타임이 긴 천연가스 발전소들이 준공되며 30~31년 수요를 지지할 것으로 분석

그림 11. 전압별 계통연계 목표 시점에 따른 전력기기 수요



자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 에너지원별 계통연계 목표 시점에 따른 전력기기 수요



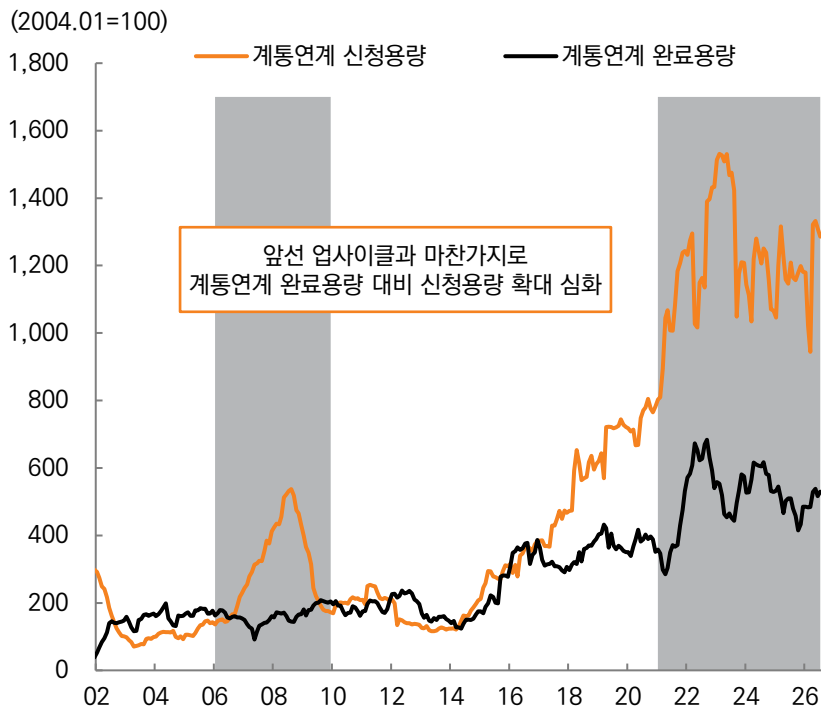
자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

부족한 전력기기 공급은 제품 판가 인상으로 귀결

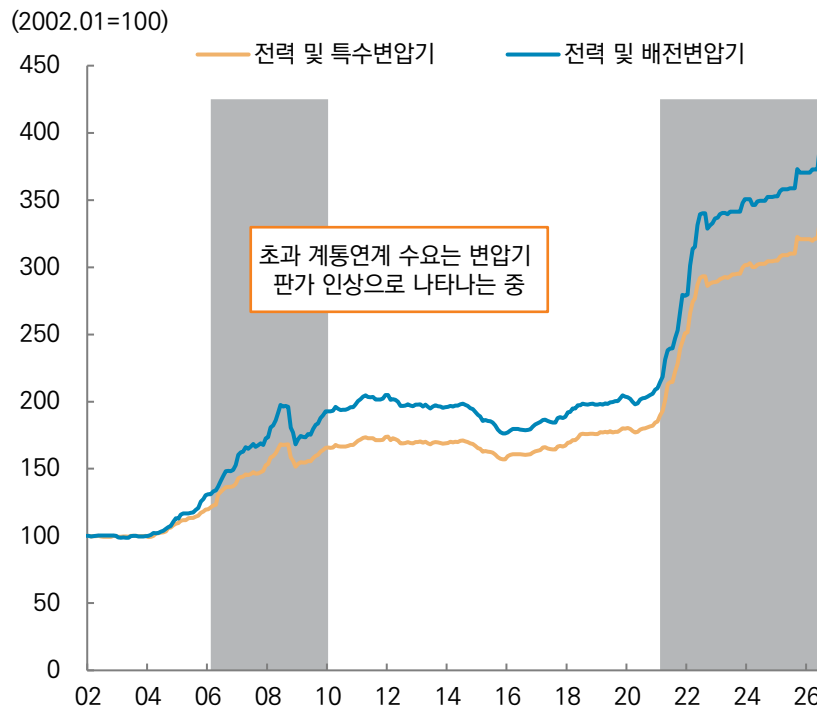
- 타이트한 전력망 계통연계 현황은 전력기기 판가에도 긍정적으로 작용할 전망
- 과거 업사이클이었던 2005~2009년과 2020년부터 현재까지 변압기 PPI는 가파른 상승세 시현
- 동일 기간 미국 전력망 계통 데이터를 살펴보면 계통연계 신청량이 연결 완료용량을 큰 폭으로 상회
- 계통연계 신청량이 변압기 수요의 선행지표인 점을 고려하면 변압기 PPI 상승은 공급부족이 주도
- 계통연계 신청량은 연결 완료용량을 웃돌고 있어 PPI 상승 기조는 중장기적으로 이어질 것으로 분석

그림 13. 미국 월별 계통연계 신청용량 vs 계통연계 완료용량



자료: CAISO, ERCOT, PJM 등 미국 ISO/RTO 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 미국 변압기 PPI 추이



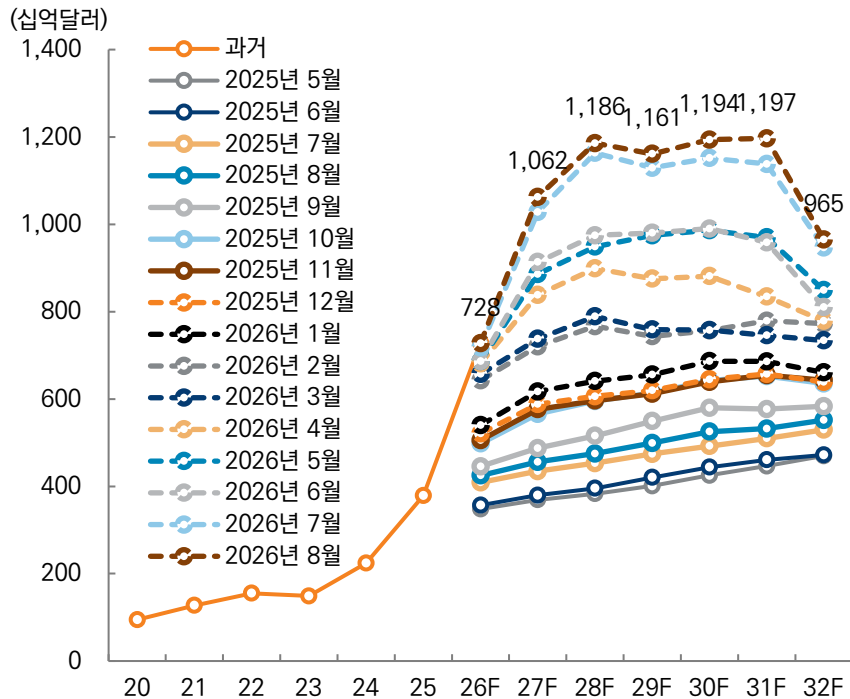
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

하이퍼스케일러들의 Capex 둔화 우려는 과도

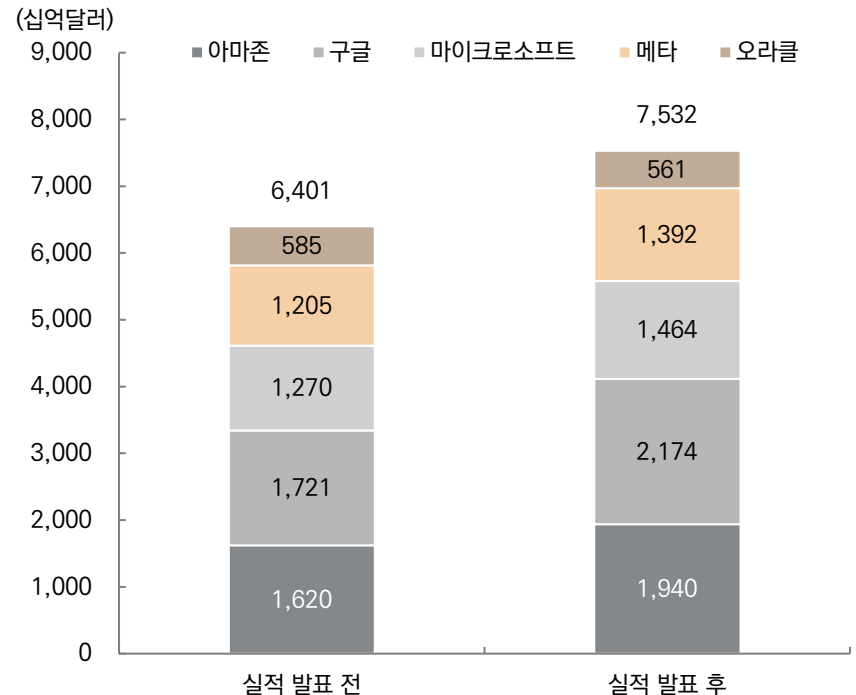
- 최근 전력기기 섹터의 주가 조정 요인은 하이퍼스케일러들의 AI Capex 지속 가능 여부
- 다만 빅테크들의 기업들의 실적발표 후, 시장의 AI 투자에 대한 기대감은 오히려 강화되는 모습
- 26~32년 누적 CapEx 전망치는 기존 6조 4,010억 달러에서 실적발표 후 7조 5,320억 달러로 확대
- 장기 AI 인프라 투자 확대 기조가 재확인됨에 따라 CapEx 둔화 우려발 밸류에이션 디레이팅 해소 기대

그림 15. 하이퍼스케일러들의 Capex 지출 전망치 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 하이퍼스케일러들의 실적 발표 전 후 Capex 지출 전망치 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

전력 사이클 진단

유틸리티사들의 지출 계획 역시 나날이 확대 중

- 미국 유틸리티사들 역시 하이퍼스케일러들과 마찬가지로 CapEx 지출액을 적극적으로 확대할 계획
- 유틸리티사들은 전력기기사들의 최대 전방 고객으로 이들의 지출은 곧 전력기기 발주를 의미
- 전력망에 대한 근본적인 지출 확대 배경은 노후 전력망 교체, 신재생에너지 편입, 전기차 등 전동화 수요로 수요 가시성 또한 뚜렷

그림 17. 미국 민간 유틸리티사들의 Capex 지출 전망치 추이(시계열별)

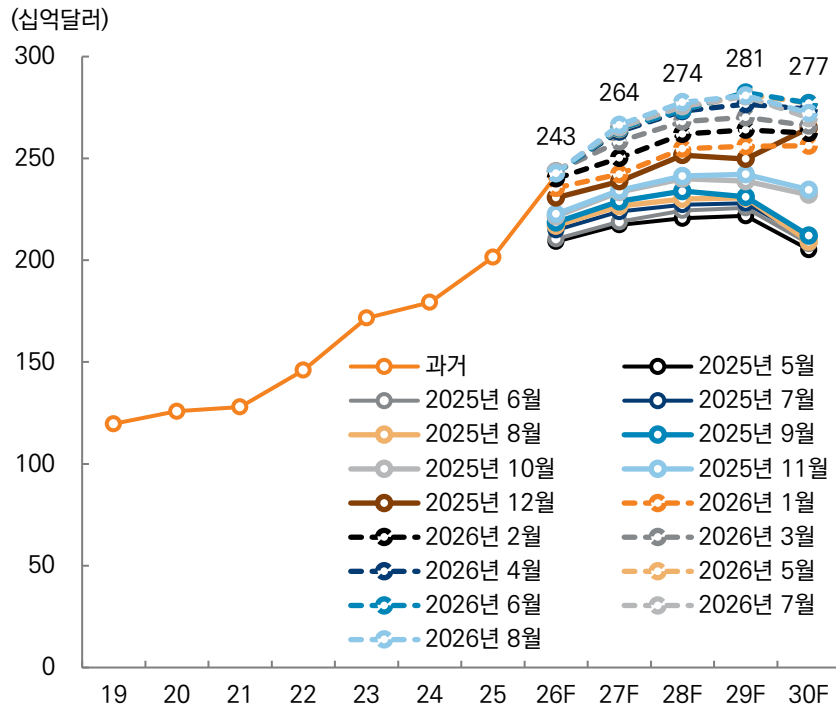
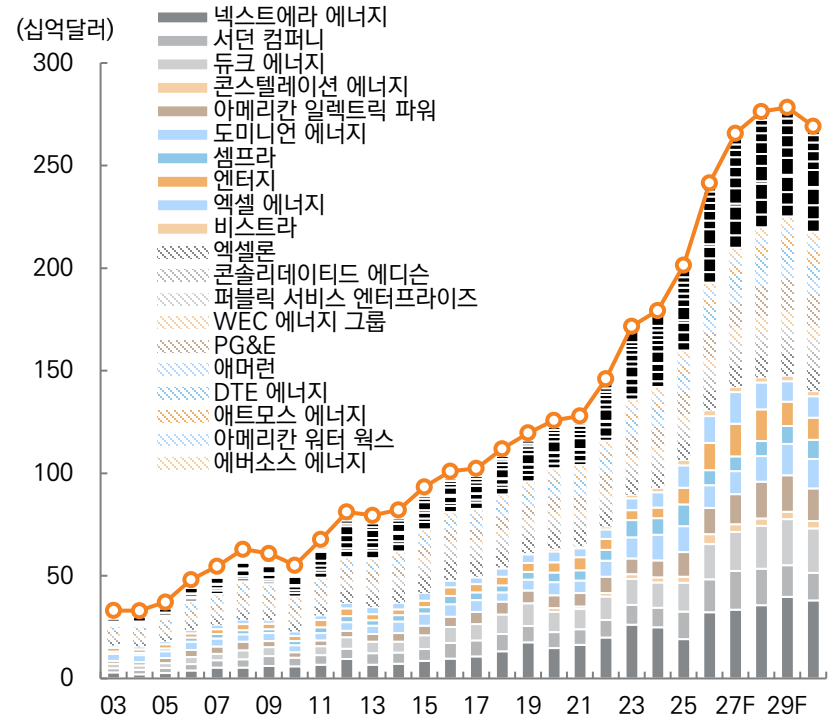


그림 18. 미국 민간 유틸리티사들의 Capex 지출 전망치 추이(기업별)



II

—

전략 솔루션

전력 솔루션 이슈 업데이트

1) 트럼프의 대중국 제재

- 트럼프 대통령, 국제긴급경제권한법(IEEPA)과 국가비상사태법(NEA)에 근거해 행정명령 14420 서명
- 행정명령은 중국 등 제재 대상국이 소유 및 통제하는 법인이 제조, 설계 또는 개발한 대형 전력 설비(69kV를 초과하는 송전망 및 발전설비)에 대해 수입, 취득, 설치 및 양도를 제한
- 송전망 및 발전설비 품목은 변압기, 차단기, ESS, 계량기 등이 해당. 국내 전력기기사 제품 전반 포함
- 구체적인 금지 대상과 집행 기준은 향후 120일 내 마련될 세부 시행규칙을 통해 구체화될 예정

그림 19. 트럼프 행정부, 8월 26일 중국 전력설비 사용을 제한하는 행정명령 14420에 서명



EXECUTIVE ORDER 14420

By the authority vested in me as President by the Constitution and the laws of the United States of America, including the International Emergency Economic Powers Act (50 U.S.C. 1701 *et seq.*) (IEEPA), the National Emergencies Act (50 U.S.C. 1601 *et seq.*) (NEA), and section 301 of title 3, United States Code, I hereby determine and order:

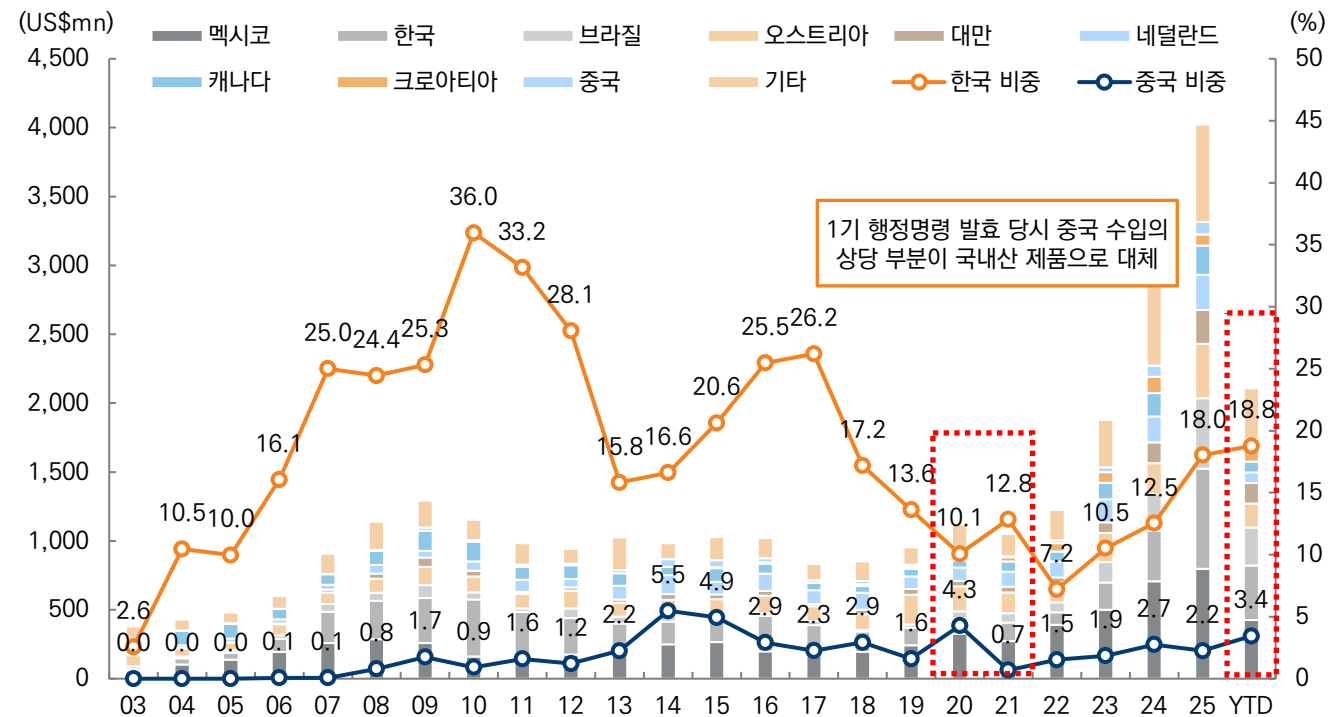
자료: whitehouse.gov, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

1) 트럼프의 대중국 제재 Ft. 대형 변압기

- 단기적으로는 중국산 대체재 확보에 따른 국내 전력기기 기업들의 반사 수혜 기대
- 앞서 트럼프 1기 행정부 당시 행정명령(13920) 발표 이후 미국 대형 변압기 수입 내 중국 비중은 2020년 4.3% → 2021년 0.7%로 급감한 반면, 동일기간 한국은 10.1% → 12.8%로 상승
- 바이든의 행정명령 철회 후 현재 중국산 비중은 다시 3.4%까지 상승한 상황, 중국산 공급이 재차 중단될 경우 기존 미국 고객 기반과 공급실적을 확보한 한국 업체의 대체 가능성이 가장 높다고 판단
- 과거와 동일하게 중국 감소분을 한국이 흡수 시 한국산 수입 비중은 20% 이상 확대 가능

그림 20. 미국의 10MVA 이상 대형변압기 수출금액 및 한국과 중국 수입 비중 추이



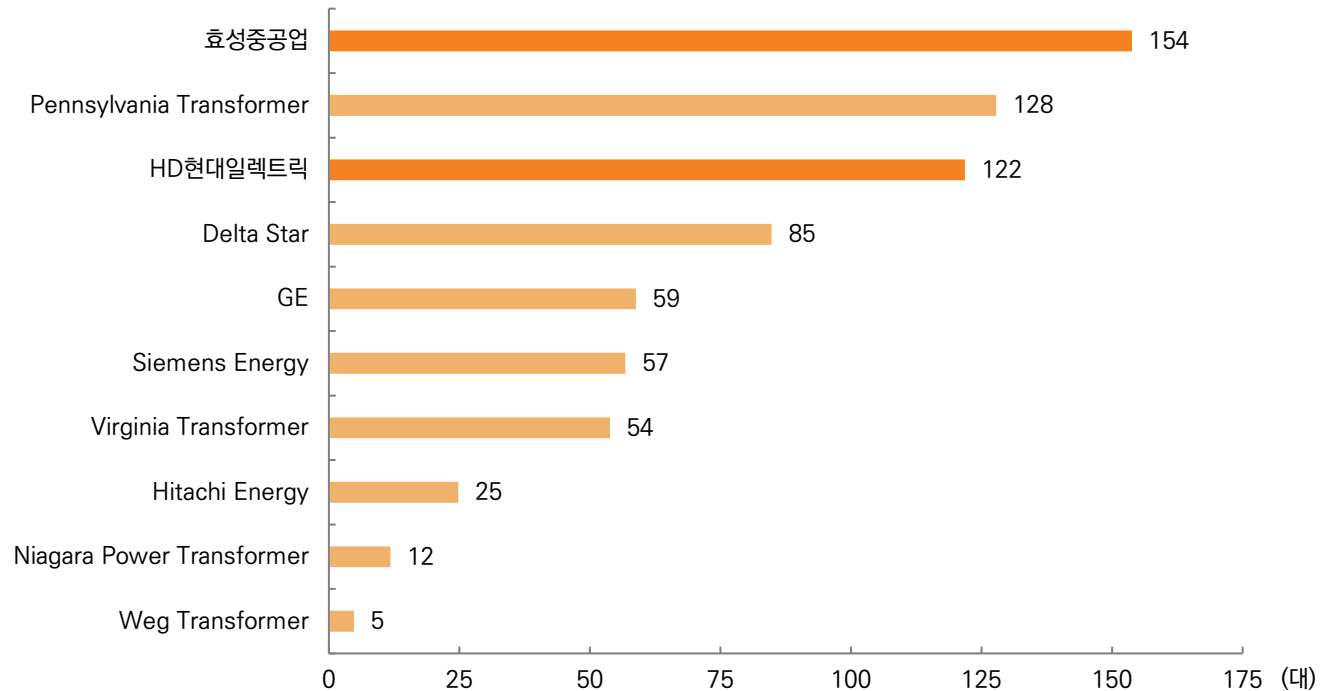
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

1) 트럼프의 대중국 제재 Ft. 대형 변압기

- 중장기적으로는 미국 현지 생산 시설을 보유한 국내 전력기기 기업들의 경쟁우위 확대 기대
- 1기 행정명령이 적대국 장비의 사용 제한에 초점을 맞췄다면, 이번에는 이에 더해 미국 현지 생산 제품의 우선조달을 명시: “prioritize the acquisition of US-manufactured infrastructure”
- 향후 미국 내 제조 요건 강화, 현지조달 비중 확대, 입찰 평가 시 미국산 제품 우대 등으로 구체화 가능
- 해당 측면에서 미국 내 대형 변압기 생산능력을 가장 크게 확보하고 추가 증설을 진행 중인 효성중공업과 HD현대일렉트릭의 수혜 가능성이 가장 높다고 판단

그림 21. 2030년 주요 업체별 미국 내 100MVA 초과 변압기 생산능력



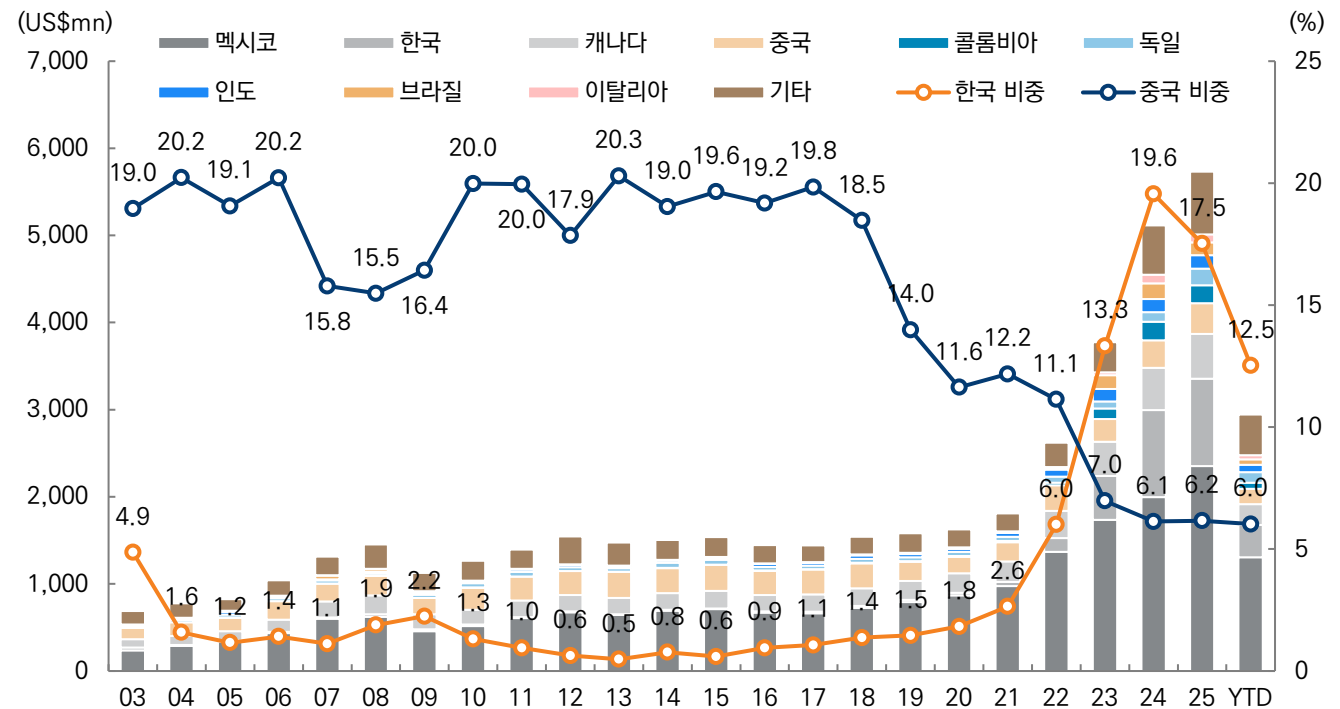
주: 2025년 9월 US Grid Expansion Drive Hinges on Imported Transformers 참고
자료: Bloomberg NEF, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

1) 트럼프의 대중국 제재 Ft. 중소형 변압기

- 중소형 변압기는 대형 변압기 대비 중국산 의존도가 높아, 단기 반사 수혜 강도가 더욱 클 것으로 기대
- 2025년 미국의 중국 및 한국산 중소형 변압기 수입 비중은 각각 6.0%와 12.5%
- 중국산 공급이 축소될 경우 기존 산일전기, LS일렉트릭 등 미국 공급망 내 한국 업체 중심으로 대체 수요가 유입될 가능성有

그림 22. 2030년 주요 업체별 미국 내 100MVA 초과 변압기 생산능력



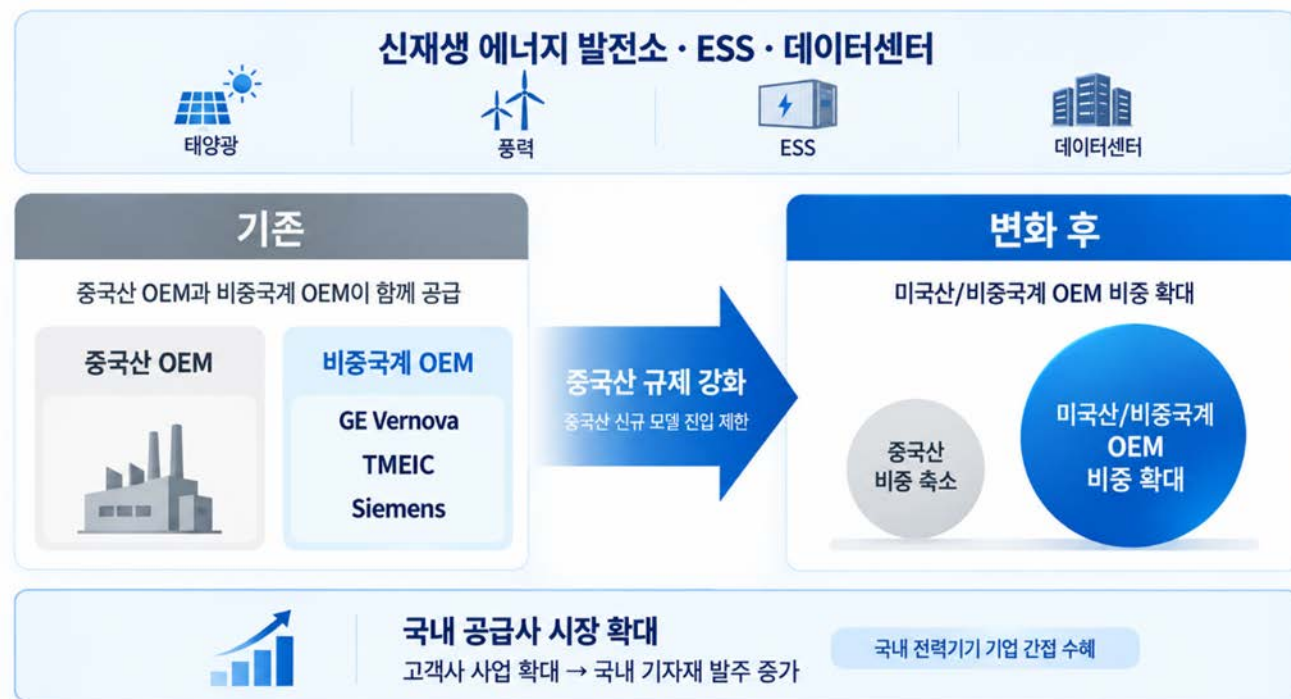
자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

1) 트럼프의 대중국 제재 Ft. 중소형 변압기

- 미국의 중국산 전력설비 규제 강화로 GE Vernova, TMEIC 등 비중국계 글로벌 OEM의 사업 확대가 예상되며, 해당 업체를 고객으로 둔 국내 전력기기 기업들의 간접 수혜 기대
- 미국 정부는 기존 승인된 인버터, ESS, UPS의 수입은 허용하되 신규 해외 생산 모델의 인증을 제한
- 제품 세대교체가 진행될수록 성능 격차로 중국산 신규 제품의 미국 시장 진입과 채택률 하락 전망
- 비중국계 OEM들의 채택률 증가는 해당 사업에 사용되는 국내 전력기기 발주 증가 의미

그림 23. 미국의 중국산 전력설비 규제 강화로 비중국계 OEM 및 국내 전력기기 기업들의 간접 수혜 기대



자료: 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

2) 급격한 환율 하락 영향?

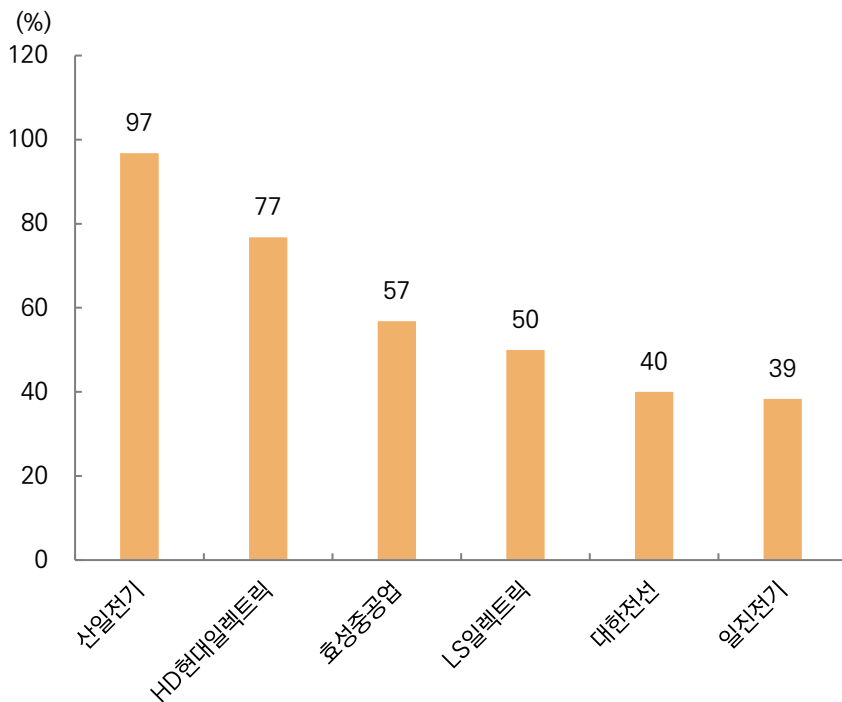
- 최근 원/달러 환율이 7월(1,554원) 대비 12% 하락하며(1,370원) 전력기기 업체의 실적 우려 확대
- 전력기기 기업들은 해외 매출 비중이 높아 원화 강세 시 원화 환산 매출과 이익에 하방 압력 발생
- 다만 업체 상당수가 선도거래, 선물환 등 자체적인 환헷지 전략을 활용하고 있어 실질 환율 민감도는 표면적인 수출 비중 대비 제한적
- 기업별 투자전략 수립에 있어서는 단순 수출 비중보다 환 정책과 해외 생산 비중을 중심으로 접근하는 전략이 유효하다고 판단

그림 24. 원/달러 환율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 전력기기 커버리지 2025년 수출 비중



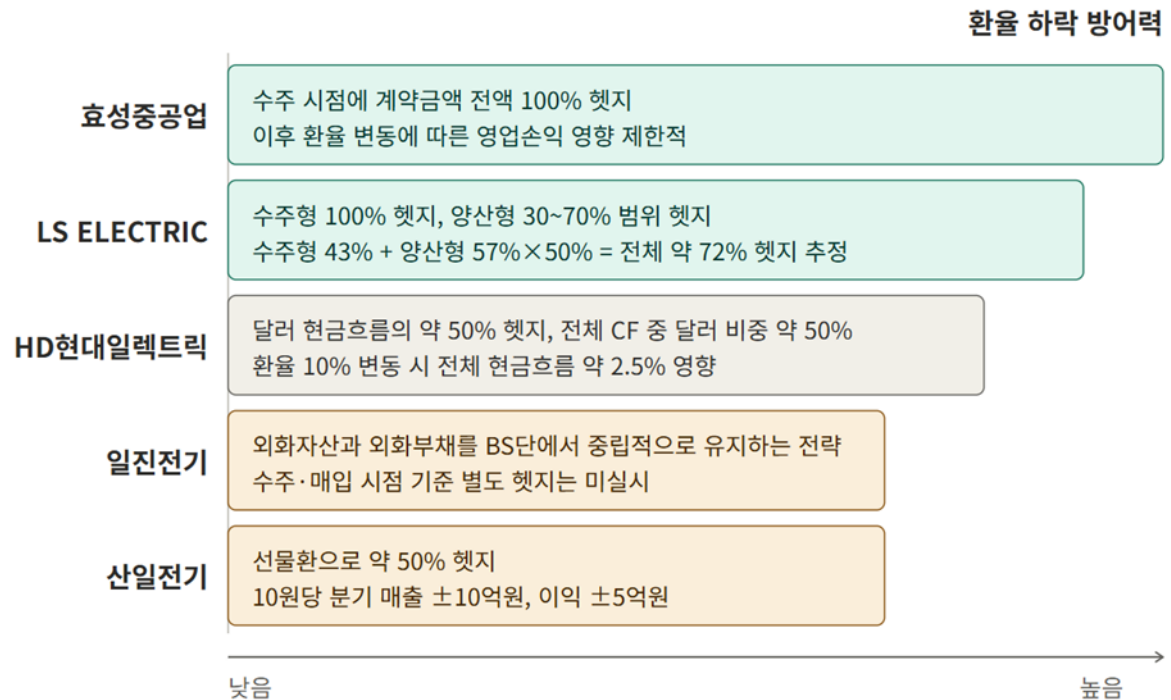
주: 효성중공업은 중공업 부문 기준
자료: 각사 자료, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

2) 급격한 환율 하락 영향?

- 환율 하락에 대한 방어력은 효성중공업 > LS일렉트릭 > HD현대일렉트릭 > 일진전기 = 산일전기 순
- 효성중공업은 수주 시점에 계약금액 전액을 100% 헷지, 이후 환율 변동에 따른 영업손익 영향 제한적
- LS ELECTRIC은 수주형 제품의 경우 100% 헷지(25년 수주형 매출 비중 43%), 양산형 제품은 달러 유입 시점의 불확실성으로 30~70% 수준의 범위 헷지 적용 => $43\% + 57\% \times 50\% = 72\%$
- HD현대일렉트릭은 달러 현금흐름의 약 50%를 헷지, 전체 현금흐름 중 달러 비중이 약 50%인 점을 고려하면 환율 10% 변동에 따른 현금흐름 영향은 약 2.5% 수준

그림 26. 전력기기 커버리지 기업별 환 헷지 정책 및 환율 하락 방어력



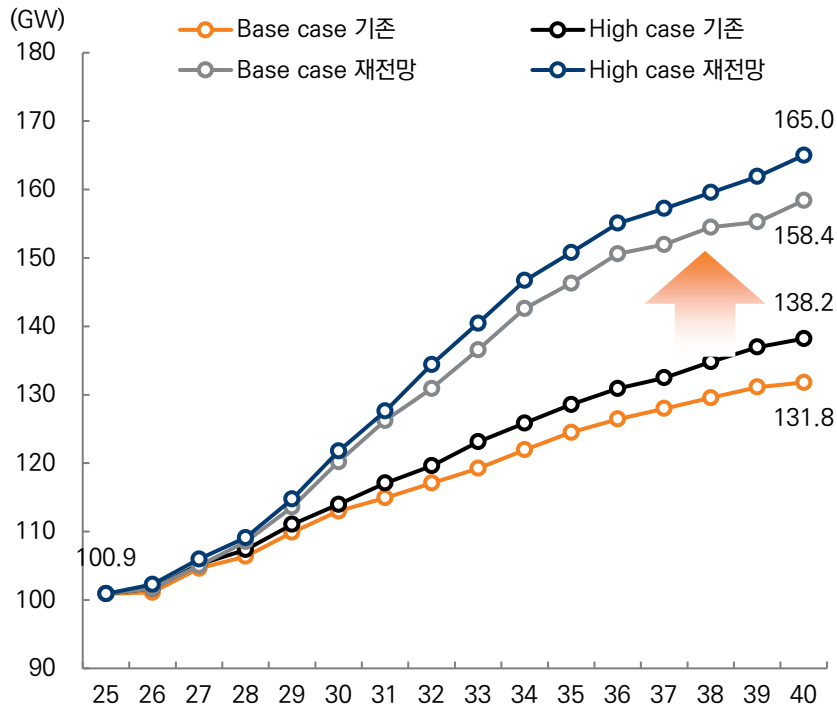
자료: 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

3) 12차 전기본 전력수요 전망 당초안 대비 대폭 상향

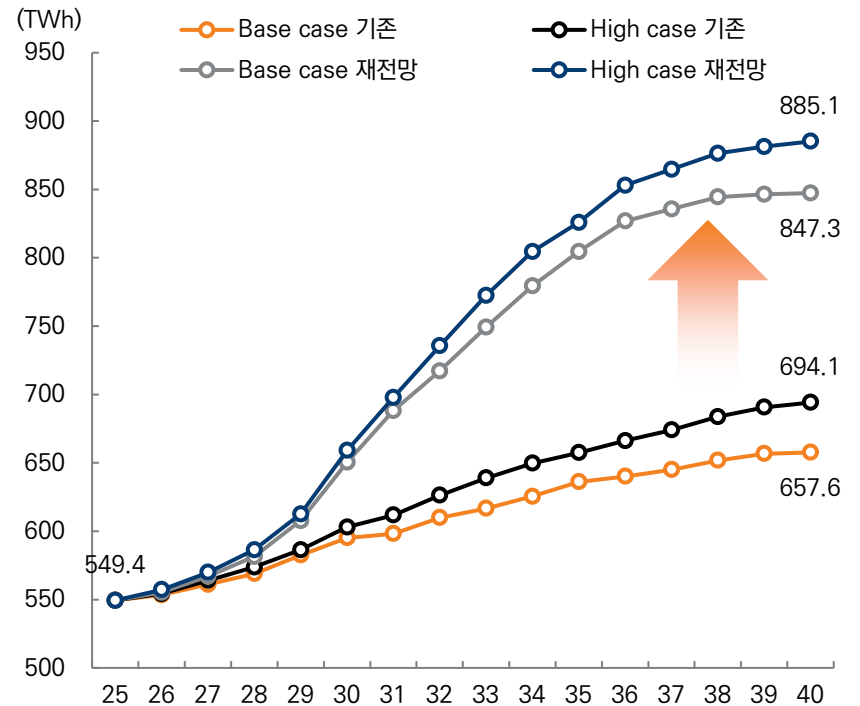
- 정부, 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망에서 2040년 전력 수요 전망 당초안 대비 대폭 상향
- 2040년 목표 최대전력은 기존 131.8~138.2GW에서 158.4~165.0GW로 20% 가량 확대
- 2040년 목표 전력소비량은 기존 657.6~694.1TWh에서 847.3~885.1TWh로 28% 가량 확대
- 앞서 11차 전력수급기본계획과 비교하면 전력소비량은 +36~42%, 최대전력은 +23~28% 높은 수준
- 반도체 공장과 데이터센터발 전력 수요 증가 규모는 각각 20.6GW, 7.9GW로 추가 수요 대부분 차지

그림 27. 12차 최대전력 목표 수요 전망결과



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

그림 28. 12차 전력소비량 목표 수요 전망결과



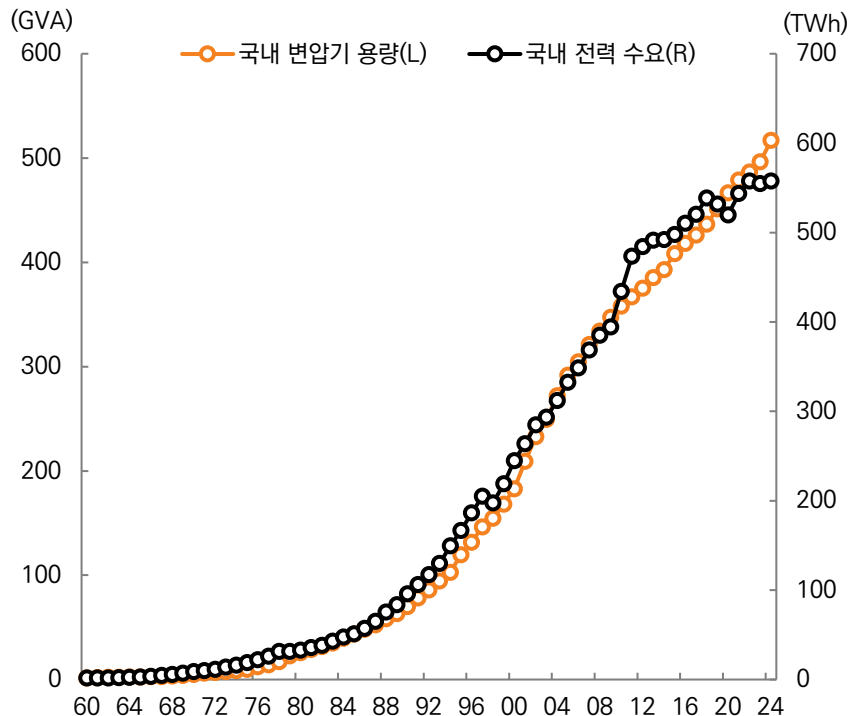
자료: 제 12차 전력수급기본계획 전력수요 재전망 공개토론회, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

3) 12차 전기본 전력수요 전망 당초안 대비 대폭 상향

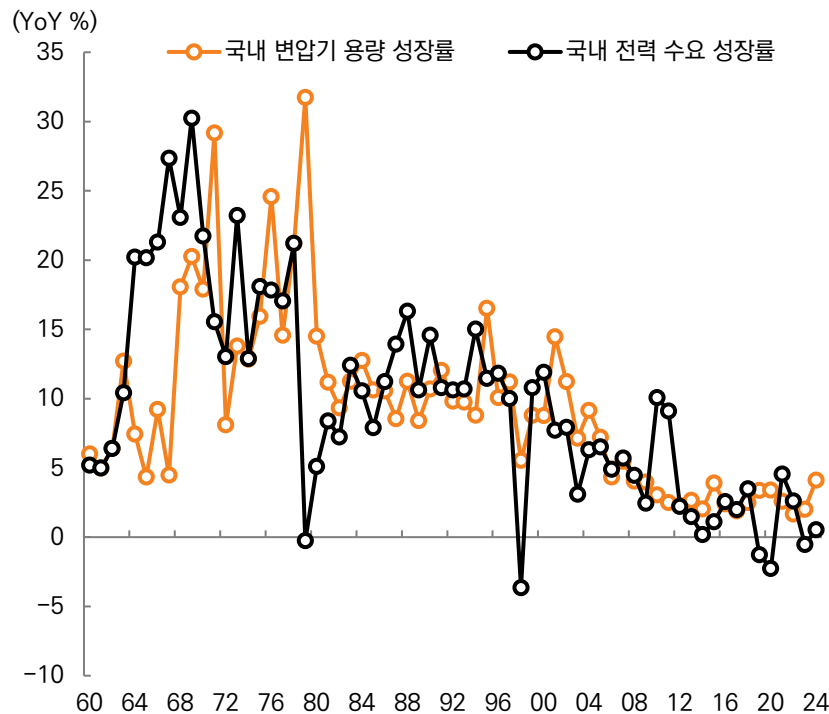
- 전력 수요가 확대됨에 따라 변압기 등 전력 인프라 투자 역시 동반 확대될 것으로 분석
- 용인, 평택, 청주, 호남권 클러스터와 대규모 데이터센터에 전력을 공급하려면 발전소에서 수요처까지 연결하는 송전선로와 변전소 확충 필요
- 과거 국내 전력수요 증가와 변압기 설비 증가는 유사한 성장 흐름을 시현
- 기존 11차 계획에서 변전설비를 2023년 대비 2038년 1.43배 확대할 예정이었으나, 상향된 전력수요를 감안하면 향후 약 1.8배 수준까지 확대 필요할 것으로 추정

그림 29. 국내 변압기 용량 및 전력 수요 추이



자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. 국내 변압기 용량 및 전력 수요 성장률 추이



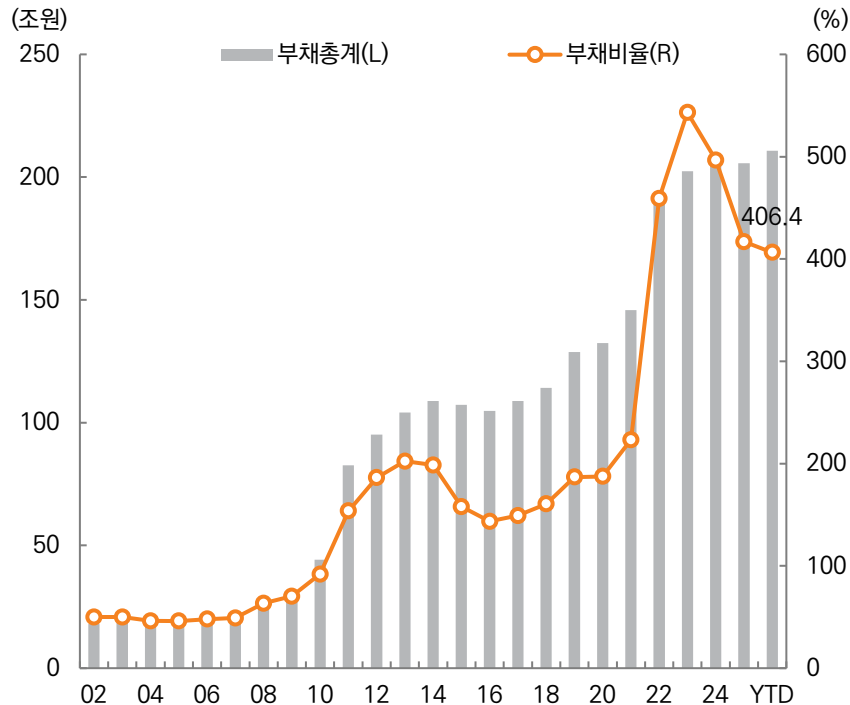
자료: 한국전력통계, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

4) 한전의 신규 자원 확보로 송변전망 병목 완화 기대

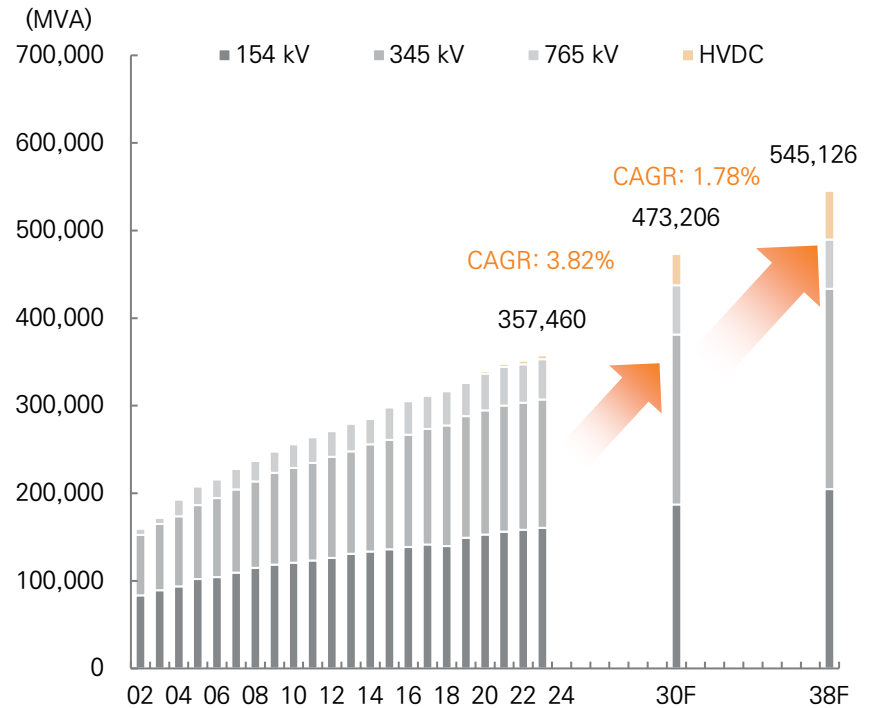
- 국내 전력 인프라 투자 확대가 기대되는 가운데 한전의 신규 자원 확보로 송변전망 투자 병목 완화 기대
- 그간 전력망 확충의 주요 제약요인은 210조원을 상회하는 한전의 과도한 부채와 제한적인 투자여력
- 이에 따라 정부는 2027년 예산안에서 한전 신규 출자(5,000억원)를 통한 자본 확충을 추진
- 한전도 삼성전자·SK하이닉스에 향후 5년치 전기요금 총 25조원 선납을 제안
- 자원은 반도체 클러스터에 우선적으로 투입될 예정으로, 실제 송변전설비 발주로 이어질 가능성 유력

그림 31. 한전 부채총계 및 부채비율 추이



자료: Quantwiese, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. 11차 송배전설비 계획에 따른 전압별 변전용량 전망



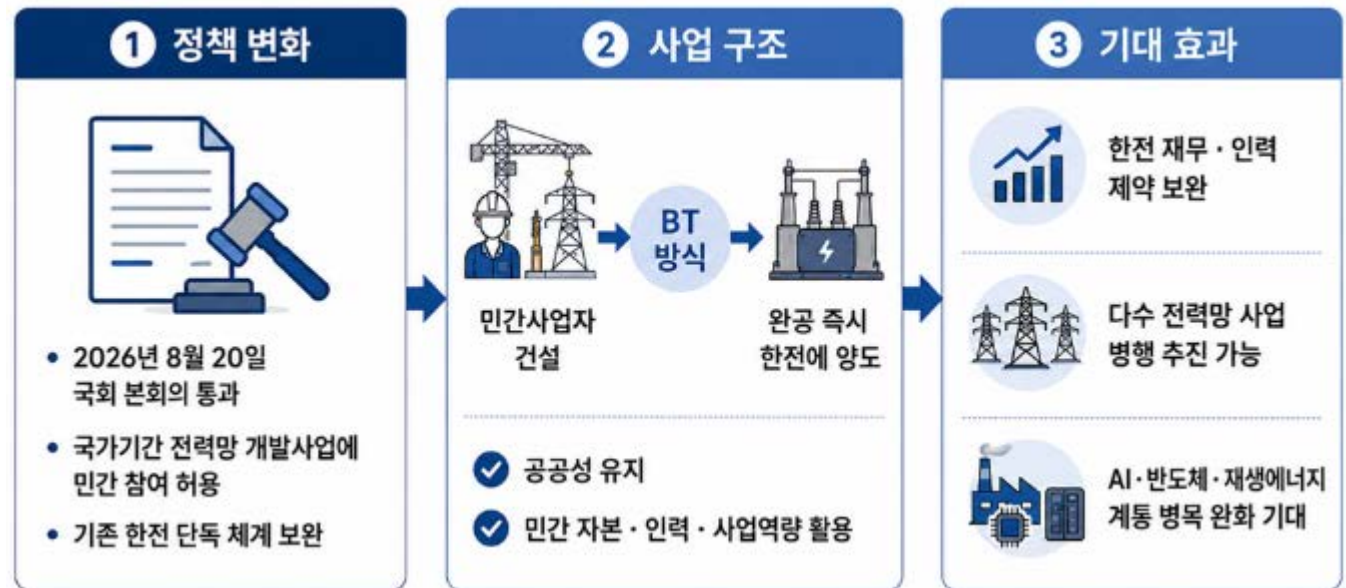
자료: 제11차 전력수급기본계획 관련 장기 송변전설비계획, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

5) 전력망 특별법 개정으로 민간도 전력망 건설 가능

- 전력망 특별법 개정으로 민간의 국가 전력망 투자 참여가 가능해져 한전의 재무 및 인력 제약을 보완하고 송변전망 확충 속도가 제고될 것으로 기대
- 26년 8월 20일 국회 본회의에서 전력망 특별법 개정안이 통과, 기존 한전 중심의 사업구조에서 벗어나 일정 요건을 갖춘 민간사업자도 국가기간 전력망 개발사업이 가능하도록 개정
- 민간사업자는 전력망을 건설한 뒤 즉시 한전에 양도하는 BT(Build-Transfer) 방식으로 참여, 공공성을 유지하면서 민간 자본과 사업수행 역량 활용 가능

그림 33. 전력망 특별법 개정: 민간 참여로 송변전 투자 병목 완화 기대



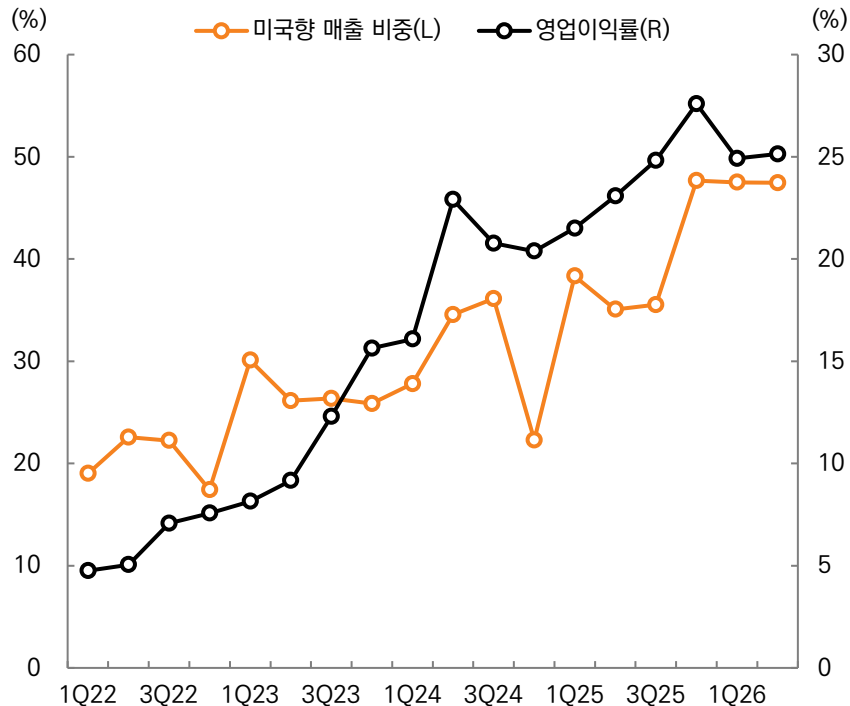
자료: 미래셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

5) 전력망 특별법 개정으로 민간도 전력망 건설 가능

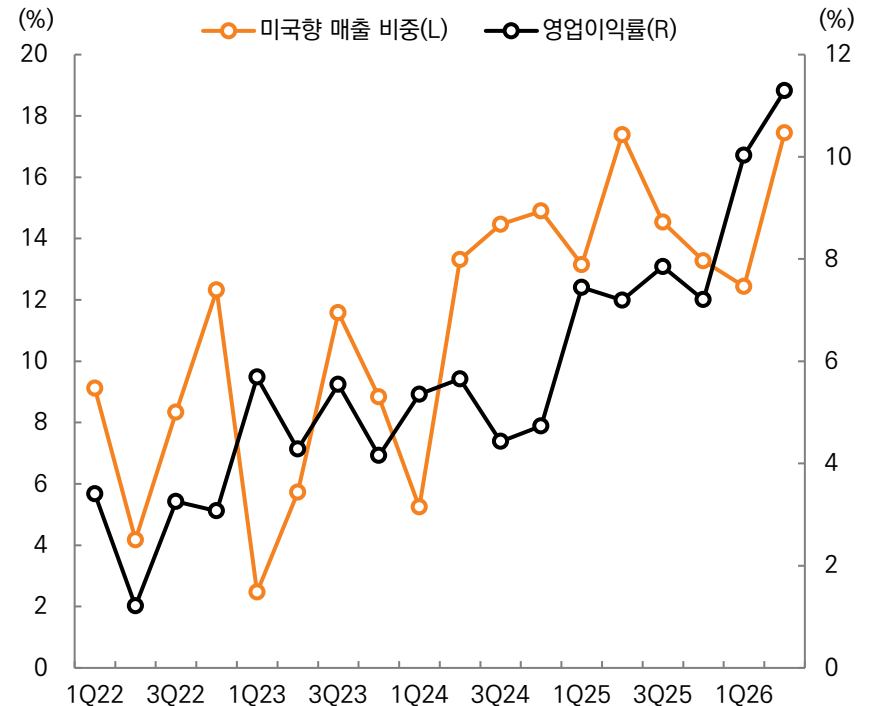
- 민간사업자들의 참여로 다수의 전력망 프로젝트들의 병행 추진 예상
- 전력기기 기업들에게는 제품 발주 속도와 물량 모두 확대될 가능성有
- 발주처가 다변화됨에 따라 복수 사업자가 제한된 전력기기 공급을 선점하기 위한 경쟁 예상
- 기존 한전 중심의 조달 구조에서 상대적으로 낮게 형성됐던 제품 판가의 정상화 및 ASP 확대 기대
- 앞서 북미향 매출 비중이 수익성의 주요 드라이버였다면 향후 내수 시장 비중도 유의미하게 작용할 것

그림 34. HD현대일렉트릭 미국향 매출 비중 vs 영업이익률 추이



자료: HD현대일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 35. 일진전기 미국향 매출 비중 vs 영업이익률 추이



자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

6) 발전 자회사 통폐합은 한전의 큰 그림?

- 정부, 남동·중부·서부·남부·동서발전 등 발전 5사를 ‘한국발전’으로 통합하는 방안 추진
- 공식 명분은 중복 기능 축소, 재생에너지 투자 역량 결집, 연료·정비자재 공동구매를 통한 효율성 개선
- 통합 완료시 송배전은 한전, 발전은 한국발전과 한수원, 기타 사업부는 각 자회사가 담당할 예정

그림 36. 한국전력공사 사업 구조 및 사업부문별 자회사 현황



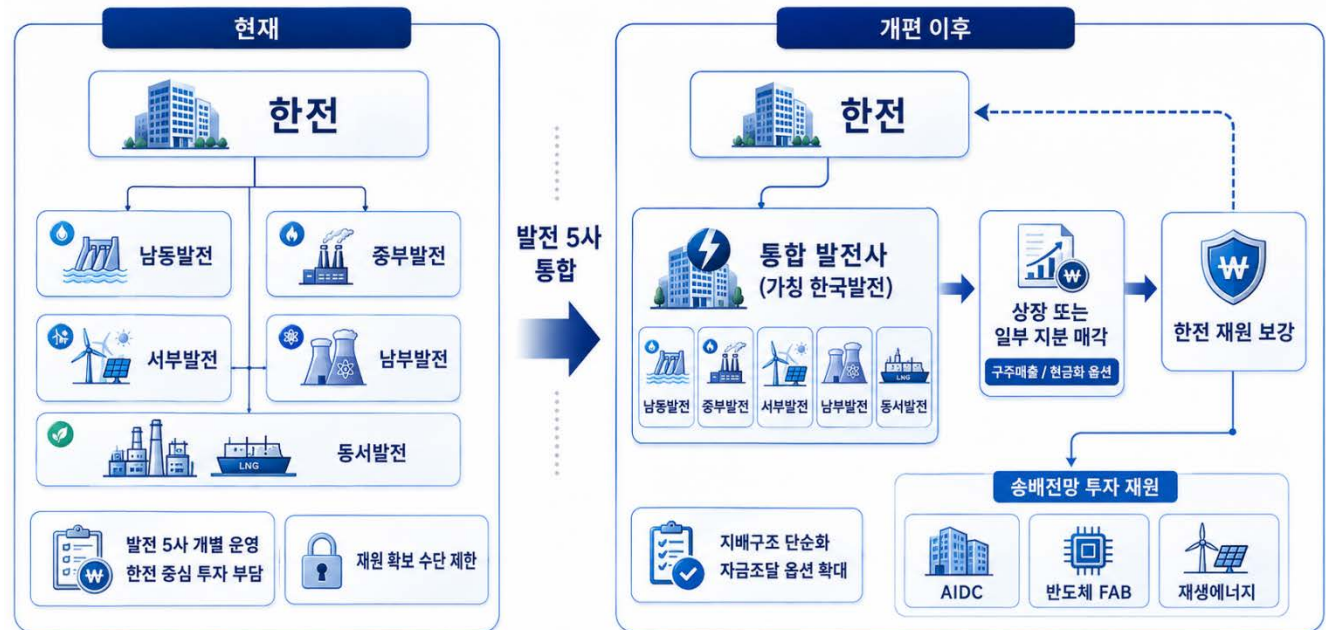
자료: 한국전력공사, 미래에셋증권 리서치센터

전력 솔루션 이슈 업데이트

6) 발전 자회사 통폐합은 한전의 큰 그림?

- 당사는 이번 발전 5사 통합이 단순 효율화에 그치지 않고, 향후 통합 발전사 상장 또는 일부 지분 매각을 통한 한전 자원 확보로 이어질 가능성에 주목
- 현재 한전에 가장 많은 자금이 필요한 곳은 발전 보다는 AIDC와 반도체 FAB을 위한 송배전망 투자
- 통합 후 상장 또는 지분 매각을 통해 현금을 확보할 경우, 추가 차입에 의존하지 않고 자원 보강 가능
- 과거 2017년 남동발전 상장 추진 사례가 있었고 이후 정권 교체 과정에서 계획은 좌초됐으나, 통합 발전사 출범 이후 자금조달 수단으로 재할용될 가능성은 충분히 기대 가능한 시나리오

그림 37. 발전 5사 통합 전후 지배구조 및 자원 확보 구조



자료: 미래에셋증권 리서치센터

III

—

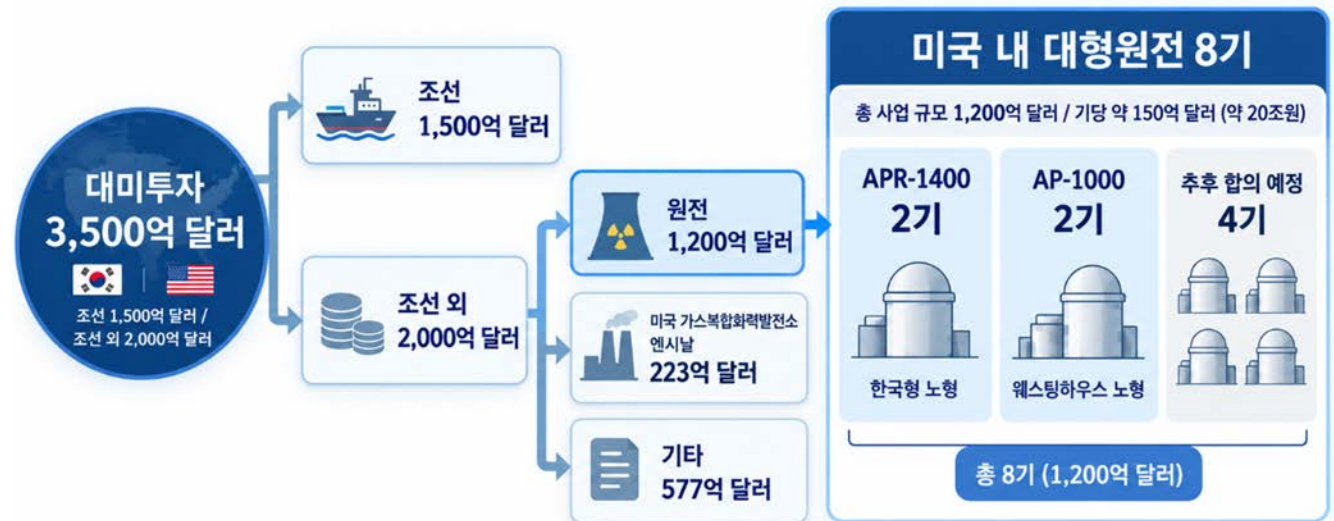
유틸리티/원전

유틸리티/원전 이슈 업데이트

1) 대미투자 2호 사업으로 대형원전 8기 합의 임박

- 한국 및 미국 정부, 대미투자 2호 프로젝트로 미국 내 대형원전 8기 건설 합의 임박
- 예상 사업 규모는 총 1,200억 달러로 각 원전별 사업 규모는 약 150억 달러(20조원)로 추산
- 8기 중 첫 4기는 한국형 노형인 APR-1400 2기와 미국 웨스팅하우스의 노형인 AP-1000 2기 유력
- 산업통상자원부는 9월 17일 대미투자 사업에 대한 세부 내용을 국회에 보고 후 18일 합의문 서명 예정

그림 38. 한국의 대미투자 3,500억 달러 사업 구조



자료: 미래에셋증권 리서치센터

유틸리티/원전 이슈 업데이트

2) 한전·한수원의 웨스팅하우스 지분 인수

- 양국은 원전 대미투자자에 더해 한전·한수원과 웨스팅하우스간 포괄적 협력 체계를 구상 중
- 협력 프레임워크에는 한전·한수원이 웨스팅하우스 지분을 일부 인수하는 방안도 포함
- 협력 체계 구축 및 지분 인수가 현실화 될 경우
 - 1) 기존 웨스팅하우스와 한수원간의 지적재산권 재조정(유럽과 미국 등 일부 국가에 대한 수출 제한)
 - 2) AP-1000 사업 내 국내 기업들의 사업 참여 Scope 확대 기대

그림 39. 지적재산권 합의에 따른 원전 사업 참여 가능 지역(파란색은 한전·한수원, 붉은색은 웨스팅하우스)



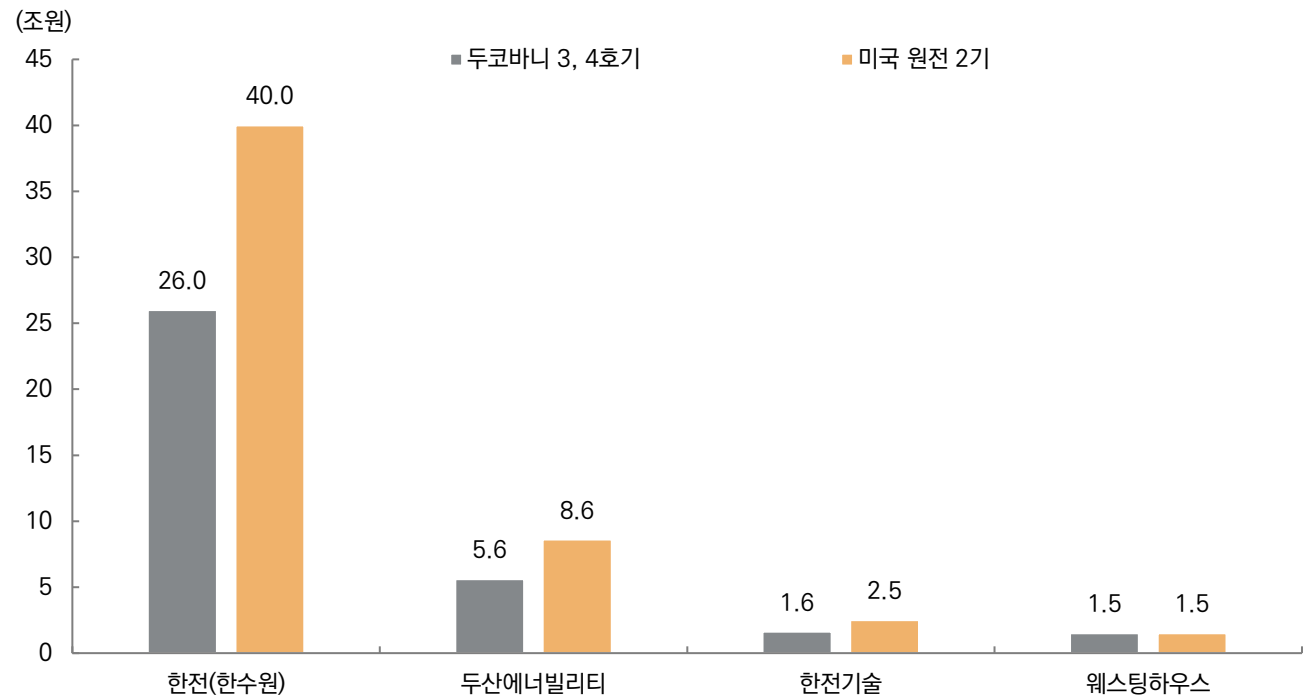
자료: 연합뉴스, 미래에셋증권 리서치센터

유틸리티/원전 이슈 업데이트

3) 예상 사업 규모는? Ft. APR1400

- APR1400의 경우 원전 사업에 배정된 예산 고려 시 컨소시엄 내 기업별 기대 발주 규모 대폭 확대 전망
- 앞서 팀 코리아가 수주한 두코바니 3, 4호기의 총 사업 규모는 26조원인 반면 대미투자 원전 2기의 예상 사업 규모는 40조원(150억 달러 * 2기 = 300억 달러)
- 동일 비중의 하도급을 가정할 경우 한전, 두산에너지빌리티, 한전기술의 수주 규모 50% 이상 확대 추정

그림 40. 미국 APR 1400 사업 2기당 팀 코리아 컨소시엄 기업별 예상 수주 금액



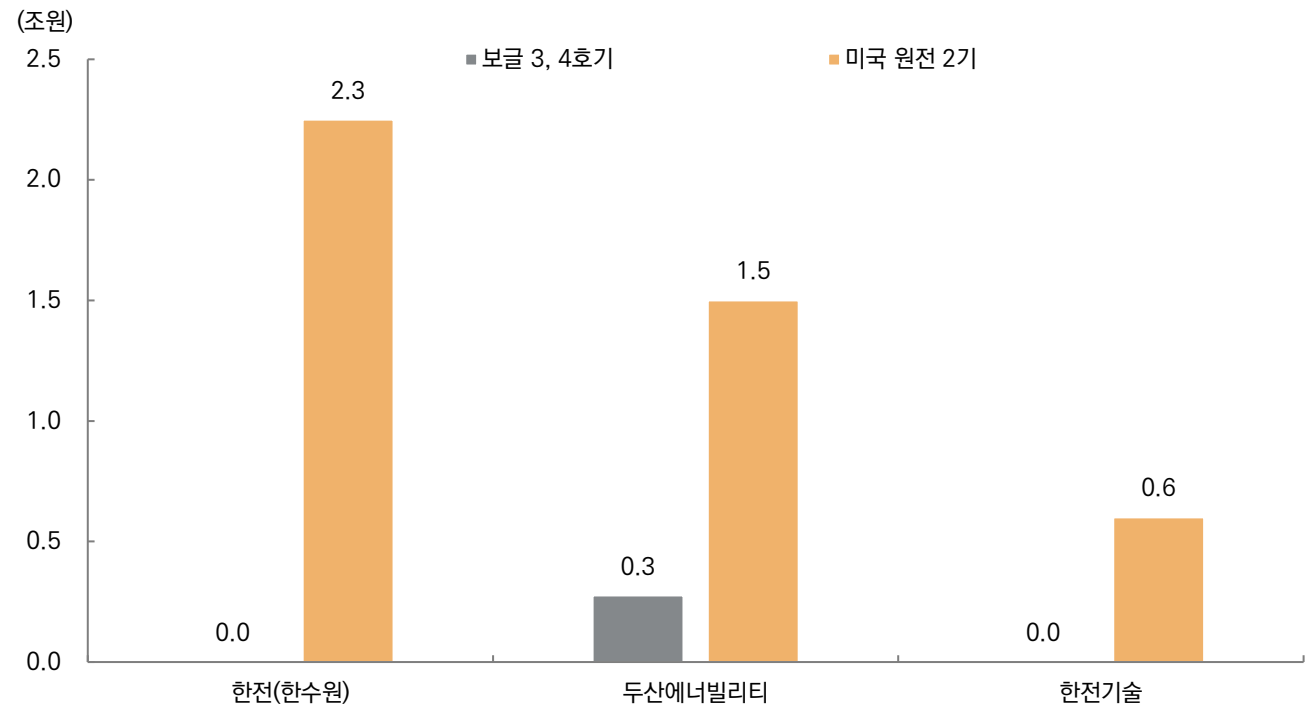
자료: 전자공시시스템, 미래에셋증권 리서치센터

유틸리티/원전 이슈 업데이트

3) 예상 사업 규모는? Ft. AP1000

- AP 1000 사업 역시 한국의 투자 재원이 활용됨에 따라 국내 기업들의 사업 참여 Scope 확대 기대
- 과거 미국 AP1000 프로젝트인 보글 3·4호기에서는 국내 기업의 기자재 공급 및 설계 참여가 제한적
- 다만 미국 내 원전 건설 공백을 감안하면 On-time·On-budget 달성을 위해 국내 기업들 참여 필요
- 두산에너지빌리티는 기존 원자로 용기와 증기발생기 외 보조기기 및 기타 기자재로 공급 범위 확대 예상
- 한전기술은 원자로계통 설계 외 종합설계 영역까지 일부 참여 범위 확대 가능성有

그림 41. 미국 AP 1000 사업 2기당 팀 코리아 컨소시엄 기업별 예상 수주 금액



자료: 전자공시시스템, 미래에셋증권 리서치센터

유틸리티/원전 이슈 업데이트

4) 향후 잔여 대형원전 4기에 대한 노형 전망은?

- 현재 가시성이 높은 APR 1400 2기와 AP 1000 2기 외 잔여 대형원전 4기는 AP 1000이 유력
- 미국 정부는 웨스팅하우스의 IPO 참여 권리를 확보하기 위해 웨스팅하우스 원전 사업에 대해 최소 800억 달러 규모의 재정적 의무 부담 필요(대미투자 등 간접적 투자 포함)
- 원전은 2기씩 건설되는 구조로 800억 달러 총족 위해 최소 6기(150억 달러*6 = 900억 달러) 필요

그림 42. 미국 정부의 웨스팅하우스 지분 인수를 위한 선제 조건

To that end,

- Westinghouse will use its resources to accelerate the build-out of nuclear technology in the United States and globally and help facilitate nuclear power becoming a cornerstone of the next generation investment into artificial intelligence and the buildout of AGI in the United States; and
- USG will support Westinghouse, by, among other things, **arranging financing and ordering new Westinghouse nuclear reactors to be built in the United States with an aggregate investment value of at least \$80 billion and facilitating permits for new builds, and providing other various forms of support.** In particular, the near term financing of long lead time items is required to achieve the level of desired new build in the United States by 2030.

In that context, the Partners will, in good faith, work together to achieve these objectives, including:

- USG making available all required permits and helping obtain all approvals required, that can accommodate the near-term build-out of new nuclear plants.
- USG making available capital required to fund long lead supply chain items and other costs associated with the initial stages of building new nuclear plants.

General Terms

- USG will be granted a participation interest (the *Participation Interest*) by the Current Owners' existing holding company holding the entities comprising Westinghouse, Watt New Sub-Aggregator L.P. (*WEC Holdco*).

자료: 미래에셋증권 리서치센터

유틸리티/원전 이슈 업데이트

5) 1,200억 달러 대미투자 기업별 예상 수주 금액

- 1,200억 달러 대미투자로 APR 1400 2기, AP 1000 6기 채택시 기업별 예상 수주 금액
 - 두산에너지빌리티: 7조 1,000억원~13조 1,000억원
 - 한전기술: 1조 6,200억원~4조 3,000억원
 - 한전(한수원): 26조 2,000억원 ~ 47조 500억원

그림 43. 1,200억 달러 대미투자에 따른 기업별 예상 수주 금액(APR1400 2기, AP1000 6기 가정)

시나리오	APR-1400 2기		AP-1000 6기		합산	
	하단	상단	하단	상단	하단	상단
두산에너지빌리티	5조 6,000억원	8조 6000억원	1조 5,000억원	4조 5,000억원	7조 1,000억원	13조 1,000억원
한전기술	1조 6,200억원	2조 5000억원	해당 없음	1조 8,000억원	1조 6,200억원	4조 3,000억원
한전(한수원)	26조 2,000억원	40조 3,000억원	해당 없음	6조 7,500억원	26조 2,000억원	47조 500억원

자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV

—

기업 분석

효성중공업 (298040)

초고압 전압대 발주 흐름 지속

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	5,000,000원
현재주가(26/9/14)	2,803,000원
상승여력	78.4%

영업이익(26F, 십억원)	1,008
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,130
EPS 성장률(26F, %)	25.4
MKT EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	40.1
MKT P/E(26F, x)	-
KOSPI	6,684.37
시가총액(십억원)	26,137
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	55.9
외국인 보유비중(%)	27.2
베타(12M) 일간수익률	1.08
52주 최저가(원)	1,328,000
52주 최고가(원)	4,601,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-5.1 8.1 94.0
상대주가	-0.9 -11.3 -1.5

투자 의견 '매수', 목표주가 500만원 유지

- 투자 의견 '매수', 목표주가 500만원으로 하반기 전력기기 섹터 내 Top Pick 의견 유지
- 목표주가는 2028F EPS에 타겟 멀티플 33.4배를 부여해 산출
- 타겟 멀티플은 초고압 변압기 생산능력을 보유한 경쟁사들의 2028F PER 평균을 적용

투자포인트

- 미국향 수주 모멘텀 지속(미국향 수주 비중 2023년 25% vs 2Q26: 63%)
- 수주 시점에 계약금액 전액에 대해 환 헷지를 적용해 환율 하락에 따른 영업손익 영향 제한적
- 하반기 중동 물류 이슈 해소와 2분기 미국 미실현이익 물량 인도로 상저하고 흐름 기대
- 10월부터 관타와 설립한 GCB JV의 제품 생산 개시로 추가 매출원 확보



결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	4,895	5,969	6,626	7,723	9,200
영업이익 (십억원)	362	747	1,008	1,404	1,960
영업이익률 (%)	7.4	12.5	15.2	18.2	21.3
순이익 (십억원)	223	520	652	968	1,385
EPS (원)	23,876	55,755	69,891	103,805	148,568
ROE (%)	14.9	24.4	24.7	28.8	31.3
P/E (배)	16.5	31.9	40.1	27.0	18.9
P/B (배)	1.9	7.1	8.9	6.9	5.2
배당수익률 (%)	1.3	0.4	0.4	0.5	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 효성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

[전력 솔루션] 김태형

Taehyoung.kim@miraeasset.com

효성중공업 (298040)

예상 포괄손익계산서 (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	,969	6,626	7,723	9,200
매출원가	,716	5,124	5,668	6,462
매출총이익	,253	1,502	2,055	2,738
판매비와관리비	506	494	651	779
조정영업이익	747	1,008	1,404	1,960
영업이익	747	1,008	1,404	1,960
비영업손익	-121	-114	-105	-37
금융손익	-21	6	50	119
관계기업등 투자손익	-3	-2	0	0
세전계속사업손익	626	894	1,299	1,923
계속사업법인세비용	123	209	286	473
계속사업이익	503	685	1,013	1,450
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	503	673	1,013	1,450
지배주주	520	652	968	1,385
비지배주주	-17	30	45	65
총포괄이익	473	700	1,013	1,450
지배주주	490	676	978	1,399
비지배주주	-16	24	35	51
EBITDA	833	1,115	1,534	2,101
FCF	330	862	998	1,585
EBITDA 마진율 (%)	14.0	16.8	19.9	22.8
영업이익률 (%)	12.5	15.2	18.2	21.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	8.7	9.8	12.5	15.1

자료: 효성중공업, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,738	5,871	7,364	9,728
현금 및 현금성자산	217	596	1,347	2,566
매출채권 및 기타채권	1,344	1,768	2,017	2,401
재고자산	1,278	2,024	2,309	2,749
기타유동자산	899	1,483	1,691	2,012
비유동자산	3,490	4,077	4,337	4,568
관계기업투자등	47	77	87	104
유형자산	2,307	2,532	2,694	2,774
무형자산	122	118	119	119
자산총계	7,228	9,948	11,701	14,296
유동부채	3,561	5,434	6,166	7,293
매입채무 및 기타채무	809	1,383	1,578	1,878
단기금융부채	498	514	553	613
기타유동부채	2,254	3,537	4,035	4,802
비유동부채	1,177	1,422	1,525	1,683
장기금융부채	637	694	694	694
기타비유동부채	540	728	831	989
부채총계	4,738	6,856	7,690	8,976
지배주주지분	2,352	2,924	3,798	5,042
자본금	47	47	47	47
자본잉여금	892	892	892	892
이익잉여금	829	1,402	2,277	3,521
비지배주주지분	138	168	213	278
자본총계	2,490	3,092	4,011	5,320

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	31.9	40.1	27.0	18.9
P/CF (x)	20.3	26.8	19.0	13.4
P/B (x)	7.1	8.9	6.9	5.2
EV/EBITDA (x)	20.8	23.7	16.7	11.6
EPS (원)	55,755	69,891	103,805	148,568
CFPS (원)	87,918	104,612	147,672	208,497
BPS (원)	252,285	313,602	407,380	540,859
DPS (원)	7,500	10,040	15,111	21,627
배당성향 (%)	13.9	13.9	13.9	13.9
배당수익률 (%)	0.4	0.4	0.6	0.8
매출액증가율 (%)	21.9	11.0	16.6	19.1
EBITDA증가율 (%)	91.3	33.9	37.6	36.9
조정영업이익증가율 (%)	106.1	34.9	39.3	39.6
EPS증가율 (%)	133.5	25.4	48.5	43.1
매출채권 회전율 (회)	5.3	4.4	4.3	4.4
재고자산 회전율 (회)	5.5	4.0	3.6	3.6
매입채무 회전율 (회)	7.2	6.0	5.1	5.0
ROA (%)	7.5	7.8	9.4	11.2
ROE (%)	24.4	24.7	28.8	31.3
ROIC (%)	22.9	28.0	40.4	52.7
부채비율 (%)	190.3	221.8	191.7	168.7
유동비율 (%)	105.0	108.0	119.4	133.4
순차입금/자기자본 (%)	24.0	2.7	-17.5	-37.2
조정영업이익/금융비용 (x)	12.7	22.7	30.5	40.8

국내 전력망 투자 수혜주

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	114,000원
현재주가(26/9/14)	69,700원
상승여력	63.6%

영업이익(26F, 십억원)	249
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	252
EPS 성장률(26F, %)	72.7
MKT EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	18.5
MKT P/E(26F, x)	-
KOSPI	6,684.37
시가총액(십억원)	3,324
발행주식수(백만주)	48
유통주식비율(%)	55.9
외국인 보유비중(%)	10.3
베타(12M) 일간수익률	1.22
52주 최저가(원)	33,900
52주 최고가(원)	144,100
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-6.2 -11.4 82.5
상대주가	-2.1 -27.3 -7.3

투자 의견 '매수', 목표주가 114,000원 유지

- 투자 의견 '매수', 목표주가 114,000원으로 하반기 전력기기 섹터 내 차선후주로 제시
- 28F 실적 기준 PER과 PBR은 각각 14.9배와 3.1배로 가장 저평가된 전력기기 기업

투자포인트

- 동사는 경쟁사 대비 짧은 리드타임으로 국내 전력 인프라 투자 확대 대응 가능
- 전력망 특별법 개정에 따른 민간 전력망 투자 확대에 국내 시장에서의 전력기기 판가 인상 전망
- 중전기 외 전선 부문에서도 한전으로의 납품 레퍼런스 보유로 턴키 발주 기대



결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,577	2,045	2,369	2,628	2,770
영업이익 (십억원)	80	151	249	272	298
영업이익률 (%)	5.1	7.4	10.5	10.4	10.8
순이익 (십억원)	46	104	179	204	227
EPS (원)	992	2,179	3,763	4,282	4,769
ROE (%)	10.6	19.1	26.9	24.8	22.8
P/E (배)	27.5	25.0	18.5	16.3	14.6
P/B (배)	2.6	4.4	4.5	3.7	3.1
배당수익률 (%)	1.1	0.9	1.2	1.4	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

[전력 솔루션] 김태형

Taehyoung.kim@miraesasset.com

일진전기 (103590)

예상 포괄손익계산서 (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,045	2,369	2,628	2,770
매출원가	1,764	1,980	2,194	2,303
매출총이익	281	389	434	467
판매비와관리비	129	141	162	169
조정영업이익	151	249	272	298
영업이익	151	249	272	298
비영업손익	-9	-17	-10	-7
금융손익	-3	-6	-4	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	142	232	262	291
계속사업법인세비용	39	49	57	63
계속사업이익	104	183	204	227
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	104	179	204	227
지배주주	104	179	204	227
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	101	181	204	227
지배주주	101	181	204	227
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	168	269	295	323
FCF	62	-149	153	186
EBITDA 마진율 (%)	8.2	11.4	11.2	11.7
영업이익률 (%)	7.4	10.5	10.4	10.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.1	7.6	7.8	8.2

자료: 일진전기, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	967	1,223	1,423	1,618
현금 및 현금성자산	138	105	217	356
매출채권 및 기타채권	317	411	444	464
재고자산	336	473	511	534
기타유동자산	176	234	251	264
비유동자산	559	578	607	634
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	442	463	493	521
무형자산	13	13	12	11
자산총계	1,526	1,801	2,030	2,252
유동부채	835	934	991	1,027
매입채무 및 기타채무	339	292	315	330
단기금융부채	132	269	274	277
기타유동부채	364	373	402	420
비유동부채	103	124	133	138
장기금융부채	18	20	20	20
기타비유동부채	85	104	113	118
부채총계	937	1,058	1,124	1,165
지배주주지분	589	743	906	1,087
자본금	48	48	48	48
자본잉여금	219	219	219	219
이익잉여금	320	476	639	819
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	589	743	906	1,087

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	25.0	18.5	16.3	14.6
P/CF (x)	11.9	13.0	11.5	10.5
P/B (x)	4.4	4.5	3.7	3.1
EV/EBITDA (x)	15.2	12.8	11.3	9.9
EPS (원)	2,179	3,763	4,282	4,769
CFPS (원)	4,569	5,353	6,050	6,644
BPS (원)	12,346	15,588	19,007	22,793
DPS (원)	500	864	983	1,094
배당성향 (%)	22.9	22.9	22.9	22.9
배당수익률 (%)	0.9	1.2	1.3	1.5
매출액증가율 (%)	29.6	15.9	10.9	5.4
EBITDA증가율 (%)	81.4	59.9	9.7	9.5
조정영업이익증가율 (%)	89.6	64.8	9.3	9.3
EPS증가율 (%)	119.6	72.7	13.8	11.4
매출채권 회전율 (회)	8.3	6.8	6.4	6.3
재고자산 회전율 (회)	7.0	5.9	5.3	5.3
매입채무 회전율 (회)	6.9	6.9	8.0	7.9
ROA (%)	7.5	10.8	10.7	10.6
ROE (%)	19.1	26.9	24.8	22.8
ROIC (%)	20.9	28.2	23.3	23.9
부채비율 (%)	159.2	142.3	124.0	107.2
유동비율 (%)	115.9	131.0	143.6	157.5
순차입금/자기자본 (%)	-6.6	17.0	1.6	-11.4
조정영업이익/금융비용 (x)	31.1	31.0	31.1	33.7

대미 원전투자의 Safe pick

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 120,000원
현재주가(26/9/14)	87,000원
상승여력	37.9%

영업이익(26F, 십억원)	1,239
Consensus 영업이익(26F, 십억원)	1,131
EPS 성장률(26F, %)	535.6
MKT EPS 성장률(26F, %)	-
P/E(26F, x)	103.4
MKT P/E(26F, x)	-
KOSPI	6,684.37
시가총액(십억원)	55,729
발행주식수(백만주)	641
유동주식비율(%)	68.9
외국인 보유비중(%)	23.6
베타(12M) 일간수익률	0.75
52주 최저가(원)	58,800
52주 최고가(원)	136,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	5.3 -18.3 42.6
상대주가	10.0 -32.9 -27.6

[전력 솔루션] 김태형

Taehyoung.kim@miraeasset.com

투자 의견 '매수', 기존 목표주가 100,000원에서 120,000원으로 상향

- 투자 의견 '매수', 목표주가 120,000원으로 상향, 하반기 원전 섹터 내 탐픽으로 제시
- 대미투자(APR-1400 2기 및 AP-1000 Scope 확대)를 반영해 2034년 EBITDA 추정치 상향

투자포인트

- 대미 원전 투자 계획에 APR-1400 2기가 포함되며 기존 대비 기대 수주 규모 대폭 상향
- 한국전력의 웨스팅하우스 인수 시 AP-1000 사업에서도 RV/SG 외 추가 Scope 발주 기대
- 대미투자 자금 집행에 따라 공기 단축 위해 동사가 생산하는 장납기 품목에 대해 선발주 예상
- 국내에서도 반도체 클러스터와 AIDC 확대에 따른 전력 수요 증가로 신규 원전 추가 반영 가능성



결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	16,233	17,058	19,047	23,309	27,528
영업이익 (십억원)	1,018	763	1,239	1,989	2,698
영업이익률 (%)	6.3	4.5	6.5	8.5	9.8
순이익 (십억원)	111	85	539	1,088	1,561
EPS (원)	174	132	841	1,699	2,438
ROE (%)	1.5	1.1	6.6	12.0	15.0
P/E (배)	100.9	569.1	103.4	51.2	35.7
P/B (배)	1.5	6.2	6.4	5.7	4.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 두산에너지빌리티, 미래에셋증권 리서치센터

두산에너지빌리티 (034020)

예상 포괄손익계산서 (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	17,058	19,047	23,309	27,528
매출원가	14,315	15,894	18,630	21,618
매출총이익	2,743	3,153	4,679	5,910
판매비와관리비	1,981	1,914	2,690	3,213
조정영업이익	763	1,239	1,989	2,698
영업이익	763	1,239	1,989	2,698
비영업손익	-436	-292	-325	-345
금융손익	-239	-258	-250	-218
관계기업등 투자손익	23	49	47	0
세전계속사업손익	327	947	1,664	2,353
계속사업법인세비용	122	296	458	647
계속사업이익	205	651	1,207	1,706
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	205	651	1,207	1,706
지배주주	85	539	1,088	1,561
비지배주주	120	112	118	145
총포괄이익	527	1,168	1,207	1,706
지배주주	272	679	758	1,072
비지배주주	256	489	448	634
EBITDA	1,320	1,900	2,725	3,459
FCF	349	671	1,341	2,093
EBITDA 마진율 (%)	7.7	10.0	11.7	12.6
영업이익률 (%)	4.5	6.5	8.5	9.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.5	2.8	4.7	5.7

자료: 두산에너지빌리티, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,772	13,521	16,556	20,243
현금 및 현금성자산	3,081	5,216	6,403	8,299
매출채권 및 기타채권	2,280	2,462	3,009	3,540
재고자산	2,544	2,747	3,359	3,951
기타유동자산	2,867	3,096	3,785	4,453
비유동자산	16,742	17,011	17,411	17,591
관계기업투자등	353	381	466	548
유형자산	5,777	6,203	6,626	6,822
무형자산	8,724	8,997	8,797	8,607
자산총계	27,513	30,532	33,967	37,833
유동부채	10,107	12,263	13,991	15,666
매입채무 및 기타채무	3,563	3,848	4,704	5,534
단기금융부채	3,122	4,720	4,770	4,819
기타유동부채	3,422	3,695	4,517	5,313
비유동부채	5,397	5,252	5,753	6,238
장기금융부채	3,312	3,001	3,001	3,001
기타비유동부채	2,085	2,251	2,752	3,237
부채총계	15,504	17,515	19,744	21,904
지배주주지분	7,785	8,525	9,614	11,175
자본금	3,267	3,267	3,267	3,267
자본잉여금	1,442	1,441	1,441	1,441
이익잉여금	1,696	2,255	3,343	4,904
비지배주주지분	4,224	4,491	4,609	4,754
자본총계	12,009	13,016	14,223	15,929

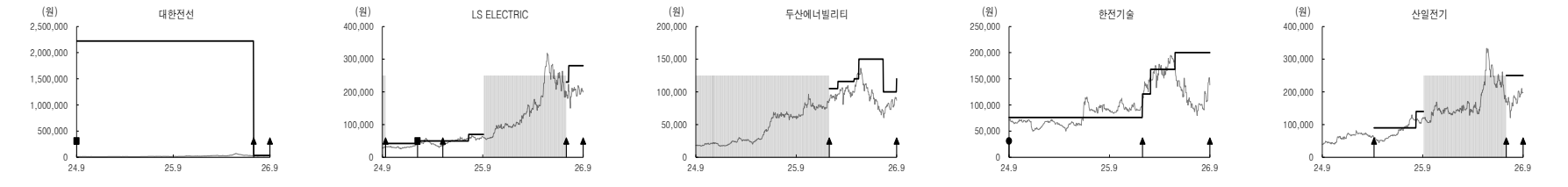
예상 주당가치 및 valuation (요약)

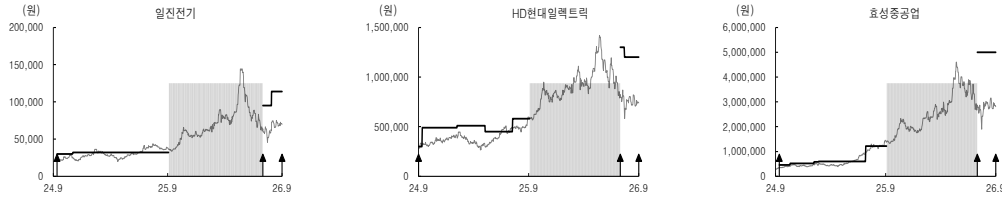
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	569.1	103.4	51.2	35.7
P/CF (x)	29.0	26.6	21.2	16.6
P/B (x)	6.2	6.4	5.7	4.9
EV/EBITDA (x)	42.1	32.9	22.5	17.2
EPS (원)	132	841	1,699	2,438
CFPS (원)	2,597	3,268	4,095	5,236
BPS (원)	12,158	13,516	15,215	17,653
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	5.1	11.7	22.4	18.1
EBITDA증가율 (%)	-12.5	43.9	43.5	26.9
조정영업이익증가율 (%)	-25.0	62.4	60.6	35.6
EPS증가율 (%)	-23.9	535.6	102.0	43.5
매출채권 회전율 (회)	11.7	11.3	12.0	11.9
재고자산 회전율 (회)	6.5	7.2	7.6	7.5
매입채무 회전율 (회)	5.3	4.8	4.9	4.7
ROA (%)	0.8	2.2	3.7	4.8
ROE (%)	1.1	6.6	12.0	15.0
ROIC (%)	3.1	5.8	9.7	12.5
부채비율 (%)	129.1	134.6	138.8	137.5
유동비율 (%)	106.6	110.3	118.3	129.2
순차입금/자기자본 (%)	26.1	17.5	7.6	-5.1
조정영업이익/금융비용 (x)	2.3	3.5	5.4	7.3

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
대한전선 (001440)					2025.08.21	매수	140,000	-19.69	-12.86
2026.07.15	매수	35,000	-	-	2025.03.21	매수	90,000	-14.31	44.56
2011.09.11	1년 경과 이후		-	-	일진전기 (103590)				
LS ELECTRIC (010120)					2026.08.12	매수	114,000	-	-
2026.07.24	매수	280,000	-	-	2026.07.15	매수	95,000	-39.00	-29.89
2026.07.15	매수	230,000	-15.43	-2.83	2025.09.18	분석 대상 제외		-	-
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-	2024.11.15	매수	32,000	-3.19	36.88
2025.07.25	매수	70,000	-15.10	-6.00	2024.09.26	매수	30,000	-18.04	-3.83
2025.04.22	매수	50,000	-6.39	24.40	HD현대일렉트릭 (267260)				
2025.01.20	Trading Buy	50,000	-15.32	16.60	2026.07.29	매수	1,200,000	-	-
2024.09.26	매수	42,000	-25.16	5.95	2026.07.15	매수	1,300,000	-39.39	-33.15
두산에너지빌리티 (034020)					2025.09.18	분석 대상 제외		-	-
2026.09.14	매수	120,000	-	-	2025.07.23	매수	580,000	-12.81	2.59
2026.07.28	매수	100,000	-21.05	-8.30	2025.04.23	매수	450,000	-8.13	12.89
2026.04.30	매수	150,000	-36.55	-9.07	2025.01.20	매수	510,000	-31.89	-12.75
2026.04.13	매수	120,000	-2.68	7.67	2024.09.26	매수	490,000	-26.75	-14.69
2026.02.13	매수	116,000	-13.85	-5.52	2024.04.24	매수	300,000	-2.70	21.83
2026.01.12	매수	105,000	-12.10	-8.10	효성중공업 (298040)				
한전기술 (052690)					2026.07.15	매수	5,000,000	-	-
2026.05.11	매수	200,000	-	-	2025.09.18	분석 대상 제외		-	-
2026.02.11	매수	168,000	0.38	15.95	2025.07.10	매수	1,220,000	-1.24	18.44
2026.01.12	매수	121,000	11.25	25.37	2025.02.04	매수	600,000	-6.01	60.00
2013.11.23	1년 경과 이후		-	-	2025.01.20	매수	580,000	-17.53	-12.41
산일전기 (062040)					2024.11.01	매수	520,000	-16.89	-3.85
2026.07.15	매수	250,000	-	-	2024.09.26	매수	460,000	-16.51	-11.63
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-					

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





투자의견 분류 및 적용기준

기업

매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상
 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상
 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상

산업

비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

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

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

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

투자의견 비율

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

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 일진전기 와(과) 주식매수계약 체결 등의 기타이해관계에 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 HD현대일렉트릭, 효성중공업, LS ELECTRIC, 한국전력, 두산에너빌리티 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

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