

일진전기 (103590)

OPM 10%, 이익 체력이 달라졌다

1Q26 Review: 영업이익 컨센서스 상회

일진전기는 1Q26 연결 매출액 5,061억원(YoY +10.6%), 영업이익 508억원(YoY +49.1%, OPM 10.0%)을 기록하며 영업이익 컨센서스를 상회했고, 당사 추정치에 부합했다. 비수기 영향으로 매출액은 QoQ 감소했으나, OPM은 두 자릿수로 상승하며 이익 체력을 확인했다. 중전기 부문은 매출액 1,207억원(YoY +60.6%), 영업이익 292억원(YoY +81.7%, OPM 24.2%)을 기록했다. 매출 비중은 여전히 전선 중심이나, **영업이익 비중은 전선 42%, 중전기 58%로 중전기 기여도가 높다.** 흥성 변압기 2공장 가동 효과와 수출 중심 고수익 물량 반영이 수익성 개선에 작용한 것으로 판단한다.

수주잔고도 중전기 중심이다. 1Q26 전체 수주잔고는 17.6억달러이며, 이 중 중전기는 12.3억달러로 약 70%를 차지한다. 1Q26 신규수주는 약 3.6억달러로 추정되며, 이 중 중전기 신규수주는 약 3억달러 수준으로 판단된다. 수주잔고의 매출 인식이 진행될수록 전사 수익성 개선 가시성은 높아질 전망이다.

전선 부문도 양호했다. 1Q26 전선 매출액은 3,847억원(YoY +0.8%)에 그쳤으나, 영업이익은 211억원(YoY +19.5%, OPM 5.5%)을 기록했다. **구리 가격 상승에 따른 평가 반영과 원화 약세에 따른 수출 채산성 개선이 수익성에 우호적으로 작용한 것으로 판단한다.**

목표주가 150,000원으로 상향

투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 150,000원으로 상향 조정한다. 동사는 전선 매출 비중이 높아 초고압변압기 Peer 대비 할인 요인이 존재했다. 그러나 수주잔고와 영업이익 기여도는 이미 중전기 중심으로 형성되어 있다. 매출 구조보다 이익 구조와 수주잔고 구조를 기준으로 재평가될 필요가 있다. 흥성 변압기 2공장 가동 이후 증설 물량 반영이 시작됐고, 고수익 수출 물량의 매출 전환이 지속될 가능성이 높다. **AI 데이터센터 수요 증가로 온사이트 발전 투자가 확대되는 국면에서 154~345kV급 초고압 변압기 수요 증가도 기대된다.** 현재 수주잔고와 가동률을 감안하면 중장기적으로 추가 CAPA 확대 가능성도 열려 있다고 판단한다. Peer 대비 할인 축소 및 멀티플 리레이팅 가능성이 확대되는 구간이다.



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

BUY (M)

목표주가 150,000원 (U)

직전 목표주가 **110,000원**

현재주가 (5/15) **119,100원**

상승여력 **26%**

시가총액	56,793억원
총발행주식수	47,685,390주
60일 평균 거래대금	588억원
60일 평균 거래량	594,436주
52주 고/저	144,100원 / 27,650원
외인지분율	11.80%
배당수익률	0.92%
주요주주	일진홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	37.2	66.6	330.7
상대	11.5	22.4	50.7
절대 (달러환산)	34.8	60.4	300.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	506	10.6	-17.6	525	-3.6
영업이익	51	49.1	14.7	45	12.5
세전계속사업이익	43	27.8	6.9	46	-7.4
지배순이익	36	56.8	31.9	30	18.4
영업이익률 (%)	10.0	+2.6 %pt	+2.8 %pt	8.6	+1.4 %pt
지배순이익률 (%)	7.1	+2.1 %pt	+2.7 %pt	5.8	+1.3 %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	39.3	30.8
PBR	2.0	3.0	8.0	6.6
EV/EBITDA	10.7	10.4	24.2	19.6
ROE	10.6	19.1	22.3	23.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

일진전기 1Q26 Review

(단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	506.1	457.4	10.6%	614.2	-17.6%	558.6	-9.4%
영업이익	50.8	34.0	49.1%	44.2	14.7%	50.8	0.0%
당기순이익(지배)	35.9	22.9	57.0%	27.2	32.1%	33.1	8.6%
영업이익률	10.0%	7.4%	+2.6%p	7.2%	+2.8%p	9.1%	+0.9%p
당기순이익률	7.1%	5.0%	+2.1%p	4.4%	+2.7%p	5.9%	+1.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 밸류에이션 산정 테이블

구분	내용	비고
28F EPS(원)	4,702	(a) 2028년 추정 EPS
Target PER(배)	32.0	(b) 국내외 Peer 27F~28F 평균 PER 적용
주당가치(원)	150,464	(c)=(a)*(b)
목표주가(원)	150,000	
현재주가(원)	119,100	2026.05.15 종가
상승여력(%)	26	

자료: 유안타증권 리서치센터

일진전기 수주 공시 내역

계약 시작일	계약 종료일	계약 상대국	계약 금액 (십억원)	수주 종류
26.01.02	29.12.31	미국	197.7	미국 발전사업자와의 변압기 공급
26.04.06	28.12.31	캐나다	51.8	미국 판매법인이 확보한 캐나다 프로젝트 변압기 공급
26.05.11	28.12.31	싱가포르	108.7	싱가포르 전력청(SP 그룹)과 230KV 초고압 케이블 공급, 설치

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

일진전기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	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%	40.0%	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		5,679	42,500	34,920	38,850	8,220	117,059	293,047	25,471	21,666	152,416
매출액	2025	2,045	4,080	5,969	4,966	502	28,480	38,068	5,845	10,587	39,077
	2026F	2,321	4,593	7,288	6,233	698	35,005	45,289	6,413	11,287	43,888
	2027F	2,561	5,187	9,860	7,511	901	39,637	51,907	6,796	12,148	49,777
	2028F	2,861	6,026	12,635	9,265	1,090	44,774	59,328	7,168	12,886	56,258
영업이익	2025	151	995	747	426	179	1,612	1,388	1,209	1,132	1,569
	2026F	211	1,232	1,183	693	262	2,228	4,547	1,451	1,353	4,899
	2027F	258	1,572	1,769	1,020	352	2,658	7,519	1,569	1,556	6,767
	2028F	309	1,925	2,402	1,331	426	3,271	10,080	1,697	1,715	8,688
영업이익률	2025	7.4%	24.4%	12.5%	8.6%	35.6%	5.7%	3.6%	20.7%	10.7%	4.0%
	2026F	9.1%	26.8%	16.2%	11.1%	37.6%	6.4%	10.0%	22.6%	12.0%	11.2%
	2027F	10.1%	30.3%	17.9%	13.6%	39.0%	6.7%	14.5%	23.1%	12.8%	13.6%
	2028F	10.8%	31.9%	19.0%	14.4%	39.1%	7.3%	17.0%	23.7%	13.3%	15.4%
당기순이익(지배)	2025	104	733	520	287	149	1,028	4,884	887	802	1,414
	2026F	144	1,016	936	558	238	2,141	6,674	1,053	913	3,660
	2027F	185	1,248	1,533	768	299	2,506	6,462	1,144	1,052	4,987
	2028F	224	1,556	2,035	1,062	367	2,978	8,819	1,240	1,189	6,312
PER	2025	25.0	38.1	31.9	48.2	26.6	57.3	35.9	26.3	25.8	61.0
	2026F	39.3	41.8	37.3	69.6	34.6	54.7	43.9	24.2	23.7	41.6
	2027F	30.8	34.1	22.8	50.6	27.5	46.7	45.3	22.3	20.6	30.6
	2028F	25.3	27.3	17.2	36.6	22.4	39.3	33.2	20.5	18.2	24.1

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 국내 기업은 당사 추정, 시가총액은 26.05.15 기준

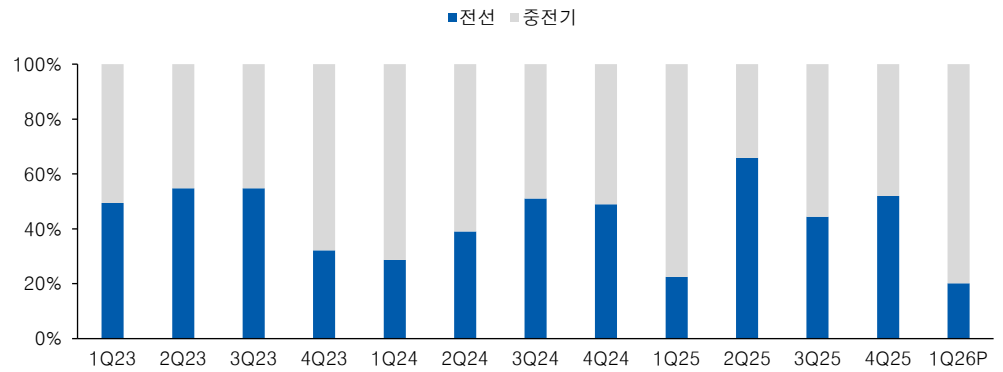
전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		일진전기	대한전선	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		5,679	11,187	2,487	5,600	45,528	7,345	7,591	8,698
매출액	2025	2,045	3,636	960	2,546	19,650	7,810	3,565	5,112
	2026F	2,321	4,141	1,153	2,604	21,644	6,860	3,561	5,355
	2027F	2,561	4,887	1,303	-	23,327	7,460	4,139	5,784
	2028F	2,861	5,603	1,445	-	24,965	7,925	4,826	5,699
영업이익	2025	151	129	67	79	1,909	376	257	439
	2026F	211	189	79	104	2,156	534	264	519
	2027F	258	259	91	-	2,530	630	358	622
	2028F	309	336	105	-	2,867	734	529	614
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%	10.0%	7.8%	7.4%	9.7%
	2027F	10.1%	5.3%	7.0%	-	10.8%	8.4%	8.7%	10.8%
	2028F	10.8%	6.0%	7.3%	-	11.5%	9.3%	11.0%	10.8%
당기순이익(지배)	2025	104	84	49	52	1,270	352	275	316
	2026F	144	137	51	71	1,344	312	204	371
	2027F	185	201	60	-	1,667	390	276	453
	2028F	224	272	68	-	1,952	462	406	450
PER	2025	25.0	50.7	25.2	25.6	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	39.3	81.9	48.4	78.9	33.9	23.5	37.2	23.4
	2027F	30.8	55.7	41.5	-	27.3	18.8	27.5	19.2
	2028F	25.3	41.1	36.3	-	23.3	15.9	18.7	19.3
PBR	2025	4.4	2.7	5.0	2.8	4.5	2.3	2.7	3.2
	2026F	8.8	7.5	10.9	-	5.9	3.4	3.4	2.9
	2027F	7.2	6.8	9.0	-	5.1	3.0	3.0	2.6
	2028F	6.2	6.1	7.5	-	4.3	2.7	2.7	2.4

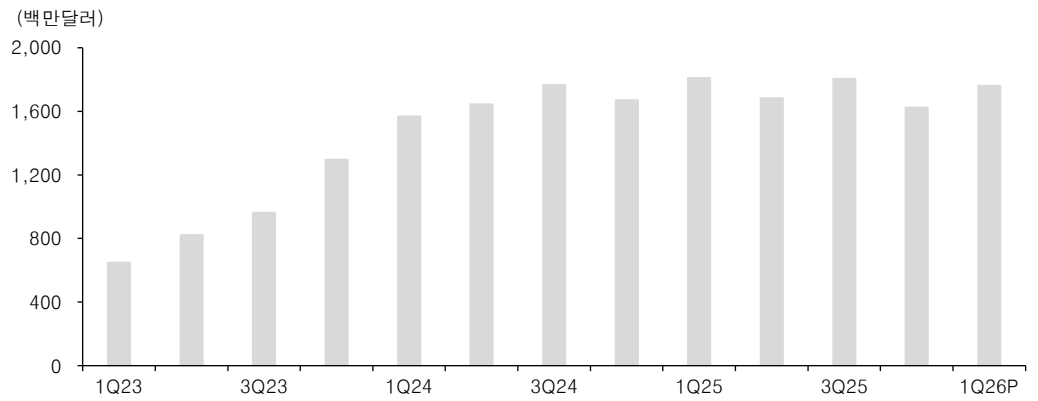
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 26.05.15 기준

일진전기 분기별 신규수주 비중 추이



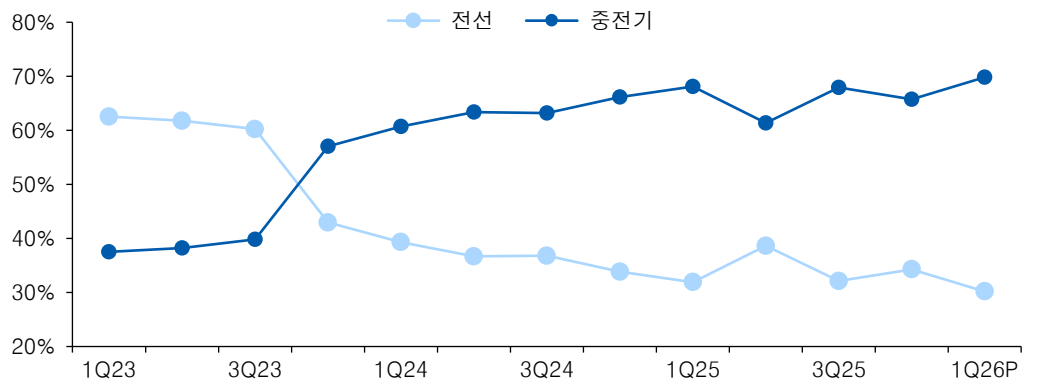
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 전체 수주잔고 추이



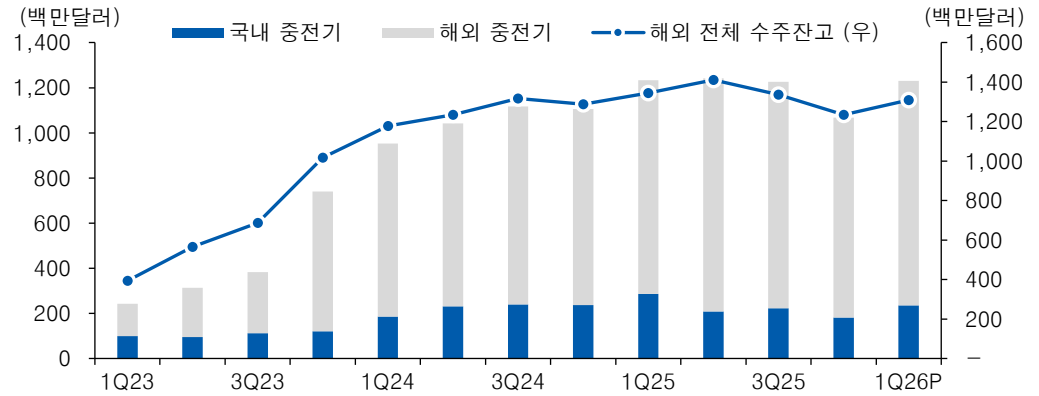
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 수주잔고 내 전선/중전기 비중



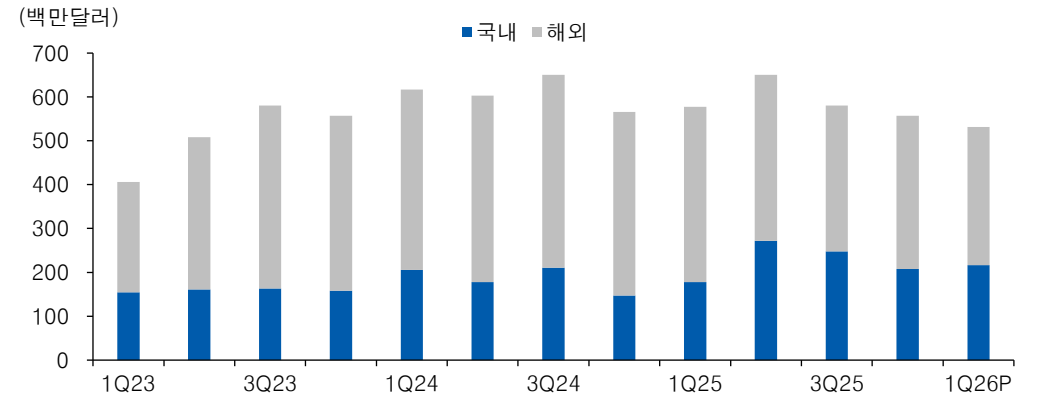
자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 중전기 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

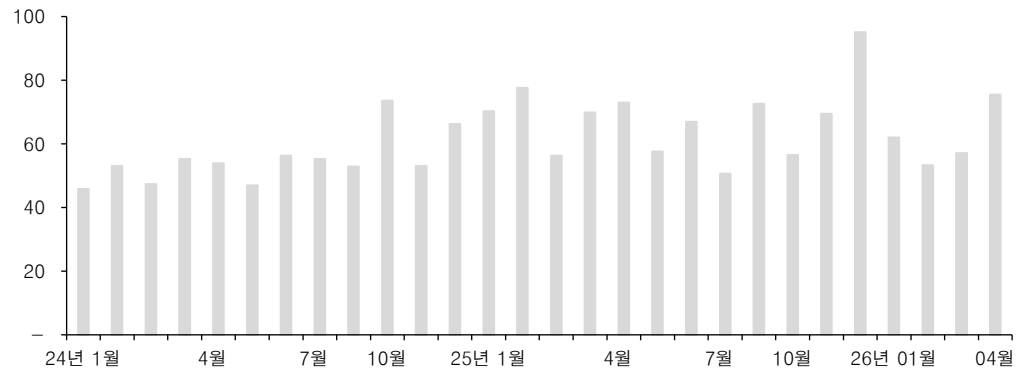
일진전기 전선 수주잔고 추이



자료: 일진전기, 유안타증권 리서치센터

일진전기 변압기 수출데이터

(백만달러)



자료: Trass, 유안타증권 리서치센터, 주) 흥성군, 안산시, 화성시 합산 기준, '26년 4월 확정치 포함

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

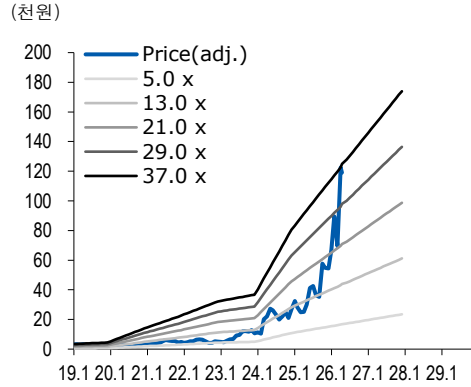
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	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

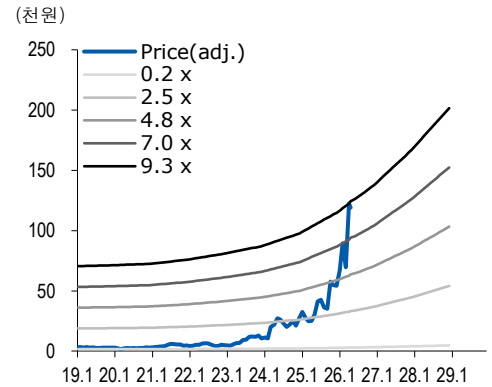
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	992	2,179	3,029	3,873	4,702
BPS	10,494	12,347	14,822	17,942	21,691
EBITDAPS	1,994	3,532	4,762	5,705	6,750
SPS	33,869	42,876	48,678	53,715	60,002
DPS	300	500	700	900	1,100
PER	21.1	17.2	39.3	30.8	25.3
PBR	2.0	3.0	8.0	6.6	5.5
EV/EBITDA	10.7	10.4	24.2	19.6	15.9
PSR	0.6	0.9	2.4	2.2	2.0

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
매출충이익률 (%)	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

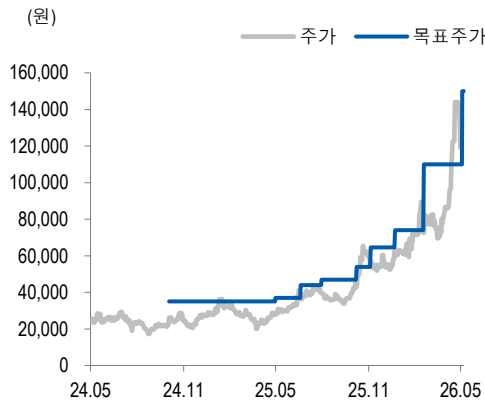
P/E band chart



P/B band chart



일진전기 (103590) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-18	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
2024-10-17	BUY	35,000	1년	-23.24	3.57

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 2026-05-15

※ 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.