

# 일진전기 (103590/KS)

## 드디어 홍성 2 공장 완공

SK증권 리서치센터

### 매수(유지)

목표주가: 40,000 원(유지)

현재주가: 24,550 원

상승여력: 62.9%



Analyst  
나민식

minsik@sk.com.kr  
3773-9503

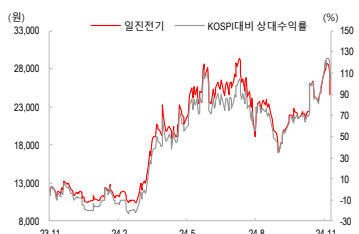
#### Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,171 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.15%
자사주	0.02%

#### Stock Data

주가(24/11/13)	24,550 원
KOSPI	2,417.08 pt
52주 최고가	29,400 원
52주 최저가	10,380 원
60일 평균 거래대금	19 십억원

#### 주가 및 상대수익률



### 3Q24 Review

3Q24 매출액 3,310 억원(YoY +16.1%), 영업이익 150 억원(YoY -6.9%, OPM 4.4%)를 기록했다. 컨센서스 영업이익 170 억원에 소폭 하회하는 실적을 기록하며 주가는 -9.9% 하락 마감했다. 3Q24 실적 발표 체크포인트는 부문별 영업이익율인데 전선 2.2%, 중전기기 9.5%를 각각 기록했다. 전선은 수익성이 높은 해외수출 비중이 하락한 영향이며, 마진이 상대적으로 낮은 변압기/차단기가 출하된 영향으로 중전기기 영업이익률이 전분기 대비해서 낮아졌다. 분기 실적 편차 영향이며 사이클 훼손은 아니라고 생각한다. 여전히 전망은 밝다. 전사 수주잔고 2 조 3,230 억원(YoY +38.2%) 기록했으며, 중전기기 수주잔고 1 조 4,690 억원(YoY +183.2%)를 달성했다.

### 드디어 홍성 2 공장 완공

24 년 10 월, 홍성 제 2 공장이 완공되었다. 증설로 기대되는 증분매출액은 약 4,000 억원(변압기 1,700 억원, 전선 2,400 억원)이 예상된다. 앞으로 시험가동(24 년 11 월) → 정상가동(24 년 12 월) → 증설로 인한 매출액/영업이익 증대(25 년 하반기)까지 이어질 것으로 전망한다. 중전기기 부문의 수주잔고 대비 매출액(book-to-bill ratio)는 5.1 배(vs. 국내외 경쟁기업 3.0 배 수준)를 기록했으며, 이는 5 년치 일감이 쌓였다는 의미다. 홍성 2 공장이 완공되면서 그동안 쌓아온 수주잔고를 매출액으로 빠르게 인식할 수 있을 것으로 전망한다.

### Valuation

25 년 매출액 1 조 8,010 억원(YoY +13.2%), 영업이익 1,290 억원(YoY +51.5%, OPM 7.2%)를 전망한다. 연간 실적전망에 큰 변화는 없으나, 분기 영업이익은 홍성 2 공장 완공의 영향으로 하반기로 갈수록 성장할 것으로 예상한다. 기존 목표주가를 유지한다. 25 년 예상실적 기준으로 PER 12.9 배에 거래되고 있다.

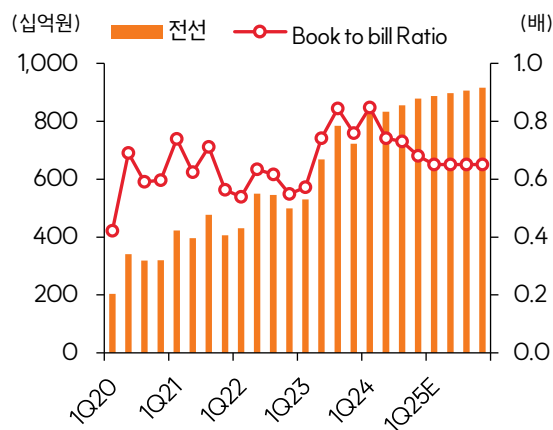
#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,591	1,801	1,897
영업이익	십억원	20	31	61	85	129	288
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	55	91	214
EPS	원	377	611	871	1,155	1,910	4,492
PER	배	12.8	8.2	12.2	21.3	12.9	5.5
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.3	2.0	1.5
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	13.9	8.8	3.6
ROE	%	4.7	7.3	9.6	12.5	16.5	30.8

Review					
	실적	컨센서스	차이	당사추정	차이
매출액	331	323	▲ 2.7%	344	▼ 3.7%
영업이익	15	17	▼ 11.6%	18	▼ 18.5%
영업이익률	4.4%	5.1%	-0.7%pt	5.2%	-0.8%pt

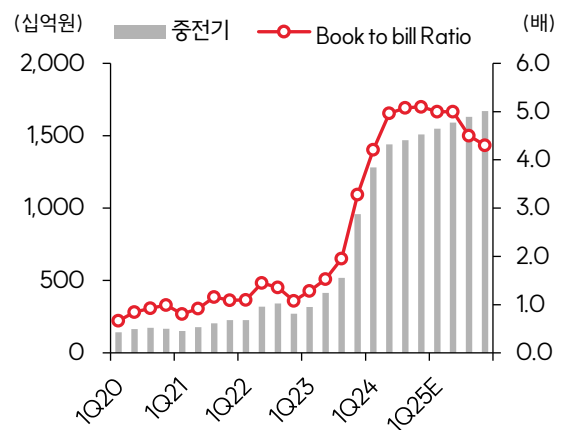
자료: SK 증권

#### 전선 수주잔고 추이



자료: 일진전기, SK 증권

#### 중전기 수주잔고 추이



자료: 일진전기, SK 증권

#### 실적 추정치 변동

	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,596	1,740	1,591	1,801	▼ .3%	▲ 3.5%
영업이익	87	134	85	129	▼ 1.9%	▼ 3.5%
영업이익률	5.5%	7.7%	5.4%	7.2%	-0.1%pt	-0.5%pt

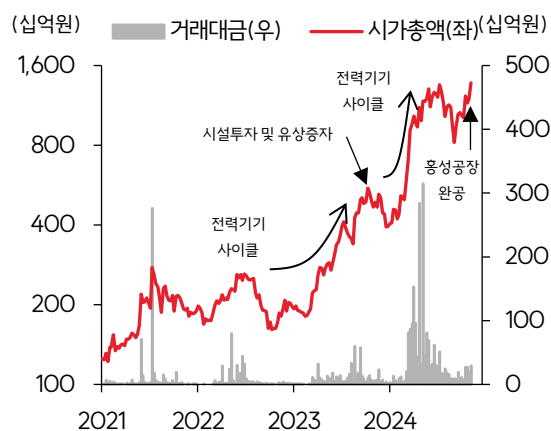
자료: 일진전기, SK 증권

## 분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024E	2025E
수주잔고 (십억원)	2,112	2,272	2,323	2,387	2,437	2,487	2,537	2,586	769	1,681	2,387	2,586
Book-to-bill Ratio (배)	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	0.7	1.3	1.5	1.4
매출액	341	434	331	484	429	456	390	525	1,165	1,247	1,591	1,801
YoY(%)	13.5	42.7	16.1	35.9	25.8	5.2	17.8	8.4	24.9	7.0	27.6	13.2
전선	281	372	274	365	355	386	289	379	909	951	1,291	1,409
중전기	60	61	56	119	74	69	101	145	252	292	296	389
기타, 임대수익	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	4	4
영업비용	323	409	317	456	406	432	359	475	1,133	1,186	1,505	1,672
원재료비용	281	359	271	389	355	376	308	417	829	1,015	1,300	1,456
임직원급여	16	21	18	23	19	24	20	26	58	64	78	90
감가상각비	3	3	3	5	5	5	5	5	15	13	14	20
변동비	6	8	10	5	4	7	4	5	35	23	28	21
기타	16	19	15	35	22	20	22	22	196	72	85	86
영업이익	18	25	15	28	24	25	31	50	31	60	85	129
YoY(%)	9.0	86.7	-6.9	89.2	30.2	1.1	110.2	79.0	60.5	91.8	41.3	51.5
영업이익률 (%)	5.4	5.7	4.4	5.8	5.5	5.4	7.9	9.5	2.7	4.8	5.4	7.2
금융수익(비용)	1	4	2	2	2	3	2	2	-12	-5	9	10
기타 영업외수익(비용)	-1	-6	-6	-6	-5	-6	-6	-6	8	-12	-20	-22
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	5	6	2	6	5	5	6	10	4	9	19	26
당기순이익	13	17	8	18	16	17	21	36	24	34	55	91
YoY(%)	18.2	124.2	-41.7	544.2	30.6	1.7	176.0	100.9	71.0	41.1	61.2	65.4
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	2.3	3.7	3.8	3.7	5.5	6.9	2.1%	2.7%	3.5%	5.1%

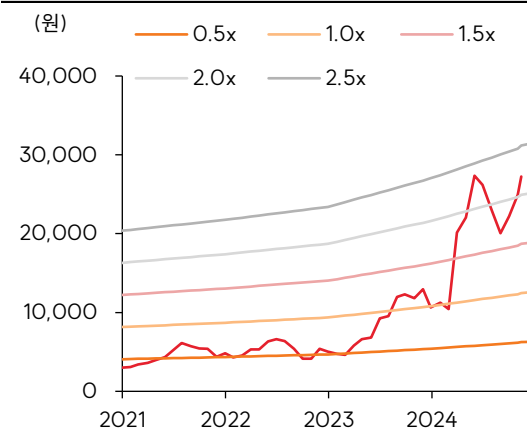
자료: SK 증권

## 시가총액, 거래량 추이



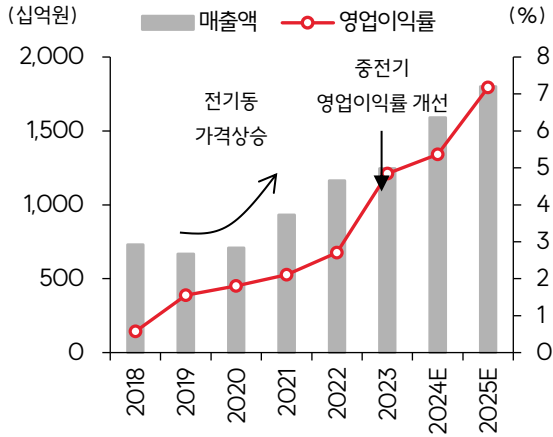
자료: Fnguide, SK 증권  
주: 시가총액은 Log Scale

## PBR Band



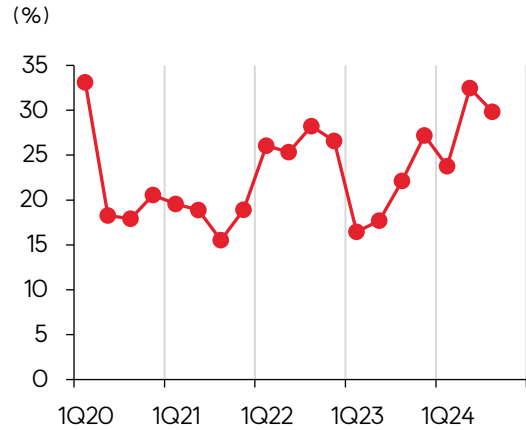
자료: Fnguide, SK 증권

매출액, 영업이익률



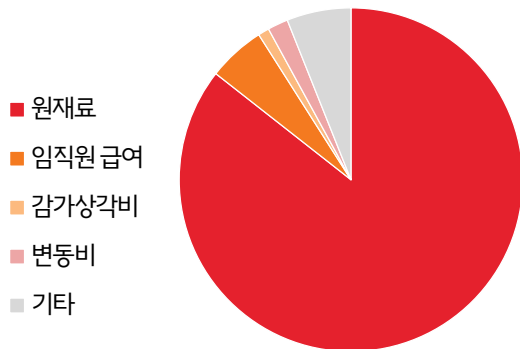
자료: 일진전기, SK 증권

전선 해외수출 비중



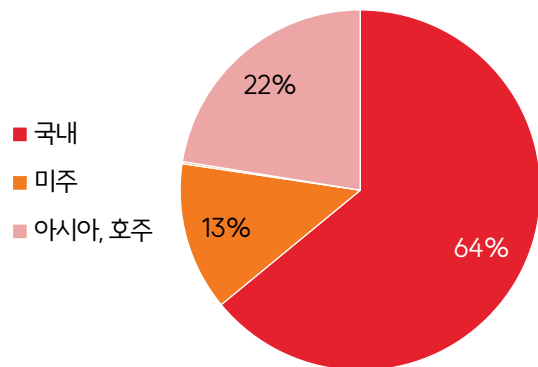
자료: 일진전기, SK 증권

영업비용 카테고리 비중



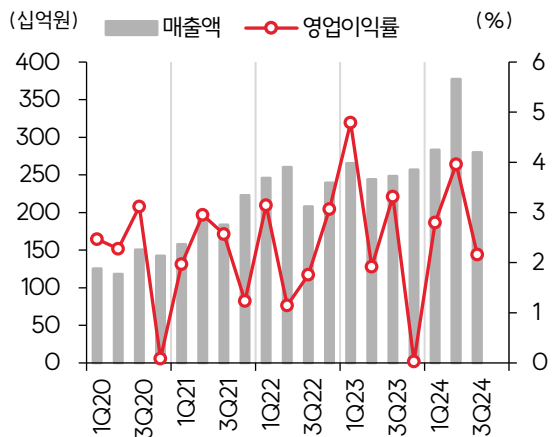
자료: 일진전기, SK 증권

지역별 매출액 비중



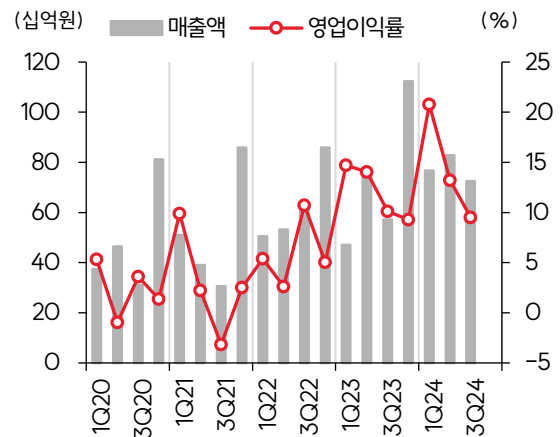
자료: 일진전기, SK 증권

전선 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

중전기 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	361	434	660	793	1,027
현금및현금성자산	39	57	89	173	380
매출채권 및 기타채권	162	206	280	304	318
재고자산	134	146	198	215	225
<b>비유동자산</b>	479	495	537	536	536
장기금융자산	13	12	12	12	12
유형자산	372	389	427	427	427
무형자산	8	5	8	8	8
<b>자산총계</b>	840	929	1,197	1,329	1,563
<b>유동부채</b>	322	385	528	571	597
단기금융부채	98	93	126	136	143
매입채무 및 기타채무	129	172	262	284	297
단기충당부채	3	3	4	4	4
<b>비유동부채</b>	173	173	157	164	169
장기금융부채	107	101	65	65	65
장기매입채무 및 기타채무	4	5	1	1	1
장기충당부채	2	2	3	3	3
<b>부채총계</b>	495	558	684	735	765
<b>지배주주지분</b>	345	371	513	594	798
자본금	37	37	48	48	48
자본잉여금	137	137	219	219	219
기타자본구성요소	-1	-1	-1	-1	-1
자기주식	-0	-0	-0	-0	-0
이익잉여금	170	197	244	325	530
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	345	371	513	594	798
<b>부채와자본총계</b>	840	929	1,197	1,329	1,563

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동현금흐름</b>	51	49	55	116	239
당기순이익(손실)	24	35	55	91	214
비현금성항목등	25	43	47	52	79
유형자산감가상각비	14	13	14	20	20
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	10	31	33	32	59
운전자본감소(증가)	14	-9	-22	0	0
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-57	-24	-14
재고자산의감소(증가)	13	-11	-52	-17	-10
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	72	22	13
기타	-16	-24	-36	-54	-115
법인세납부	-3	-5	-11	-26	-60
<b>투자활동현금흐름</b>	-11	-19	-60	-25	-25
금융자산의감소(증가)	1	1	-3	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-54	-20	-20
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-4	0	0
기타	11	4	1	-4	-4
<b>재무활동현금흐름</b>	-28	-12	79	1	-4
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	22	11	6
장기금융부채의증가(감소)	49	35	-37	0	0
자본의증가(감소)	0	0	93	0	0
배당금지급	0	0	0	-10	-10
기타	-0	0	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	16	17	32	85	206
기초현금	24	39	57	89	173
기말현금	39	57	89	173	380
FCF	28	25	1	96	219

자료 : 일진전기, SK증권 추정

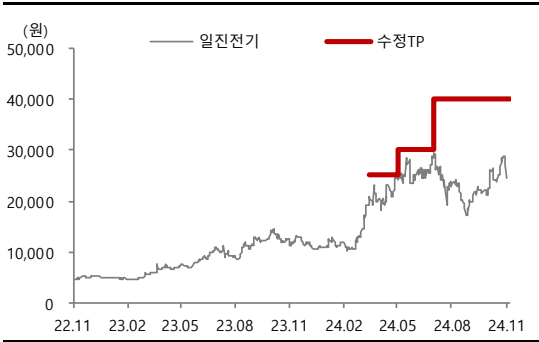
## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	1,165	1,247	1,591	1,801	1,897
<b>매출원가</b>	1,068	1,129	1,442	1,600	1,541
<b>매출총이익</b>	96	117	149	201	357
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.4	11.2	18.8
<b>판매비와 관리비</b>	65	57	63	72	69
<b>영업이익</b>	31	61	85	129	288
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.4	7.2	15.2
<b>비영업손익</b>	-4	-17	-11	-13	-13
순금융손익	-7	-10	-5	-2	6
외환관련손익	-3	-3	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	28	44	74	117	275
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	4.7	6.5	14.5
<b>계속사업법인세</b>	4	9	19	26	60
<b>계속사업이익</b>	24	35	55	91	214
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	24	35	55	91	214
순이익률(%)	2.1	2.8	3.5	5.1	11.3
<b>지배주주</b>	24	35	55	91	214
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	3.5	5.1	11.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	57	91	214
지배주주	26	31	57	91	214
비지배주주	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	47	74	99	150	308

## 주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	24.9	7.0	27.6	13.2	5.3
영업이익	54.3	92.9	40.5	51.5	122.4
세전계속사업이익	40.7	57.2	70.9	56.8	135.2
EBITDA	25.4	57.6	35.0	50.4	105.8
EPS	62.1	42.6	32.6	65.4	135.2
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	2.9	3.9	5.2	7.2	14.8
ROE	7.3	9.6	12.5	16.5	30.8
EBITDA마진	4.0	5.9	6.3	8.3	16.2
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	112.1	112.7	125.1	138.8	172.2
부채비율	143.4	150.3	133.5	123.8	95.9
순차입금/자기자본	43.2	34.0	16.9	2.0	-23.7
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	10.6	15.4	30.3
배당성향	19.9	23.6	17.8	10.8	4.6
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	611	871	1,155	1,910	4,492
BPS	8,699	9,360	10,749	12,453	16,740
CFPS	995	1,196	1,451	2,334	4,916
주당 현금배당금	122	206	206	206	206
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	8.2	12.2	21.3	12.9	5.5
PBR	0.6	1.1	2.3	2.0	1.5
PCR	5.0	8.9	16.9	10.5	5.0
EV/EBITDA	7.4	7.1	13.9	8.8	3.6
배당수익률	2.4	1.9	0.8	0.8	0.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.07.15	매수	40,000원	6개월		
2024.05.16	매수	30,000원	6개월	-14.11%	-3.83%
2024.03.27	매수	25,000원	6개월	-15.94%	1.80%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 14일 기준)

매수	96.34%	중립	3.66%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------