

일진전기 (103590/KS)

증설은 계획대로 진행 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(상향)

현재주가: 28,400 원

상승여력: 40.8%

2Q24 Preview: 무난한 실적 예상

2Q24 매출액 3,010 억원(YoY -0.9%), 영업이익 150 억원(YoY +15.3%)를 전망한다. 전력기기 상승 사이클에 맞춰서 수주잔고역시 성장이 예상된다. 전력선 수주잔고는 8,150 억원(YoY +22.0%), 중전기는 1 조 2,780 억원(YoY +209.0%)를 전망한다. 24년 실적의 변수는 반덤핑관세 환입이다. 23년의 경우 환입으로 100억원 규모의 일회성이익이 발생했는데, 24년에도 추이를 지켜볼 필요가 있다.

증설은 계획대로 진행 중

동사는 생산능력을 확대하기 위해 기존에 보유하고 있었던 홍성 제 1 공장 부지에 신규 공장을 건설하고 있다. 증공 목표일은 24년 10월 → 시험가동 24년 11월 → 24년 12월 정상가동을 목표하고 있다. CAPA 증설로 기대되는 증분매출액은 약 4,000억원 규모(변압기 1,700억원, 전선 2,400억원)를 기대할 수 있다. 이미 고객사로부터 장기공급계약을 받은 상황에서 투자를 결정했기 때문에 공장이 가동된 이후에 즉각적인 매출액 증가를 예상할 수 있다. 지속적으로 상승하는 수주잔고대비 매출액(book-to-bill ratio)지표에서 확인할 수 있는 것처럼 수요는 충분하다.



Analyst
나민식, CFA

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	4,769 만주
시가총액	1,354 십억원
주요주주	
일진홀딩스(외4)	51.14%
자사주	0.02%

Stock Data

주가(24/07/12)	28,400 원
KOSPI	2,857.00pt
52주 최고가	28,850 원
52주 최저가	8,584 원
60일 평균 거래대금	65 십억원

주가 및 상대수익률



전력기기 최선후주 제시

기존 목표주가 30,000 원에서 신규 목표주가 40,000 원으로 상향한다. 목표주가는 25년 BPS 12,102 원에 Target PBR 3.3 배를 적용했다. 아래의 3 가지를 근거로 동사를 전력기기 산업에서 최선후주로 제시한다. ① 25년부터 증설로 인한 실적개선이 예상된다. 가격과 물량증대효과를 모두 노릴 수 있다. ② 사이클 확장에 수익성이 가파르게 개선되는 중대형 전력기기를 생산하고 있다. 이미 중전기 사업부 영업이익률은 23년 11.6% → 24년 20.8%를 기록했다. ③ 마지막으로 사이클 후반부에 실적개선이 기대되는 전선사업부까지 운영하고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	932	1,165	1,247	1,372	1,541	1,732
영업이익	십억원	20	31	61	73	122	143
순이익(지배주주)	십억원	15	24	35	46	84	99
EPS	원	377	611	871	971	1,760	2,082
PER	배	12.8	8.2	12.2	29.3	16.1	13.6
PBR	배	0.6	0.6	1.1	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	배	10.3	7.4	7.1	17.5	10.7	8.6
ROE	%	4.7	7.3	9.6	10.6	15.5	16.0

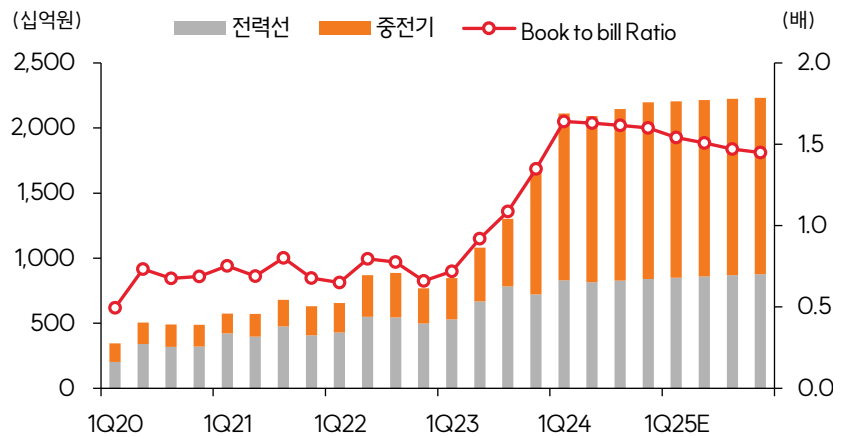
Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
BPS	(원)	8,584 ¹⁾	12,102 ²⁾	시점변경 (24년 → 25년)
Target PBR	(배)	3.5	3.3	
목표주가	(원)	30,000	40,000	
전일종가	(원)	24,100	28,400	
상승여력	%	+24.5	+40.8%	

자료: SK 증권

주: 1) 2024 년, 2) 2025 년

수주잔고, Book-to-bill Ratio



자료: SK 증권

실적 추정치 변동

	변경 전		변경 후		% change	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,372	1,541	1,372	1,541	-	-
영업이익	73	122	73	122	-	-
영업이익률	5.3%	7.9%	5.3%	7.9%	-	-

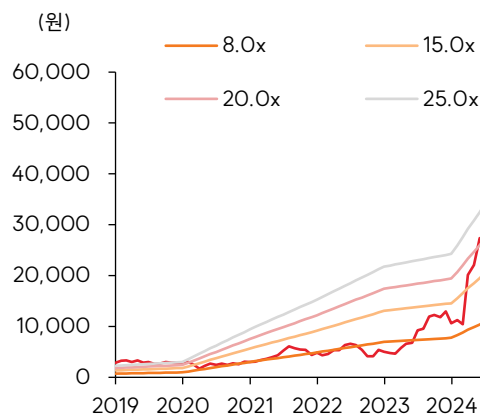
자료: 일진전기, SK 증권

분기실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
수주잔고 (십억원)	848	1,081	1,303	1,681	2,112	2,093	2,145	2,197	2,206	2,215	2,224	2,233
Book-to-bill Ratio (배)	0.7	0.9	1.1	1.3	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4
구리가격 (달러/톤)	8,922	8,485	8,368	8,166	8,441	9,504	9,624	10,208	9,707	9,789	9,912	10,514
매출액	301	304	286	357	341	301	328	402	399	340	371	431
YoY(%)	4.8	-0.9	8.9	15.4	13.5	-0.9	14.9	12.7	16.9	12.9	13.1	7.1
전선부문	253	227	227	243	281	210	243	259	291	221	254	269
중전기	47	76	57	112	60	91	84	142	107	119	117	160
기타, 임대수익	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
영업비용	284	291	270	342	323	286	308	382	370	313	340	396
원재료비용	222	223	274	296	281	257	264	281	264	267	271	287
임직원급여	14	15	15	20	16	17	16	21	17	18	17	22
감가상각비	4	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4
변동비	6	9	6	1	6	6	5	6	5	3	3	2
기타	37	41	-28	22	16	3	20	70	80	20	45	80
영업이익	17	13	16	15	18	15	20	20	29	27	31	34
YoY(%)	71.6	253.6	84.8	55.4	9.0	15.3	23.9	37.5	60.2	81.2	57.4	69.1
영업이익률(%)	5.6	4.3	5.5	4.1	5.4	5.0	6.0	5.0	7.3	8.1	8.3	8.0
금융수익(비용)	2	-6	-1	0	1	-2	0	0	0	-1	0	0
기타 영업외수익(비용)	-4	2	0	-10	-1	-2	-3	-4	-3	-3	-3	-3
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	4	2	1	3	5	3	3	4	6	5	6	7
당기순이익	11	7	13	3	13	9	12	12	20	19	21	24
YoY(%)	-5.3	265.1	510.1	-67.9	18.2	19.8	-7.2	343.5	62.0	108.2	71.4	91.5
당기순이익률(%)	3.6	2.4	4.6	0.8	3.7	3.0	3.8	3.1	5.1	5.4	5.7	5.5

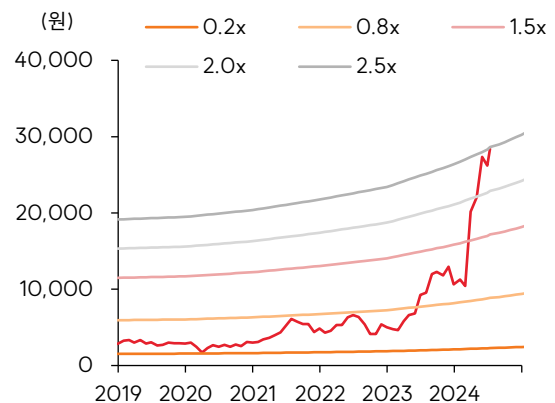
자료: SK 증권

PER Band



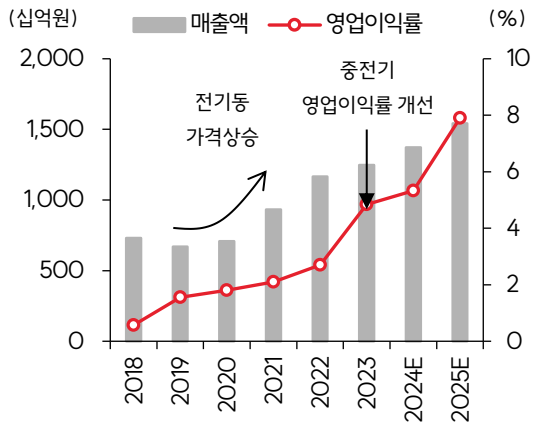
자료: Fnguide, SK 증권

PBR Band



자료: Fnguide, SK 증권

매출액, 영업이익률



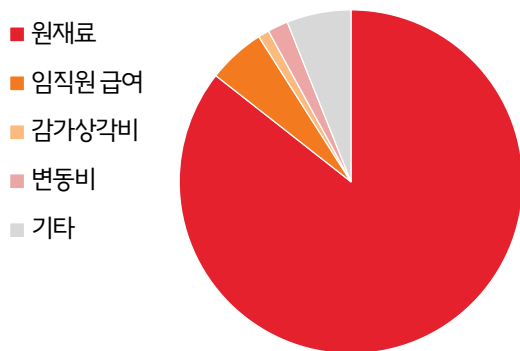
자료: 일진전기, SK 증권

홍성 공장



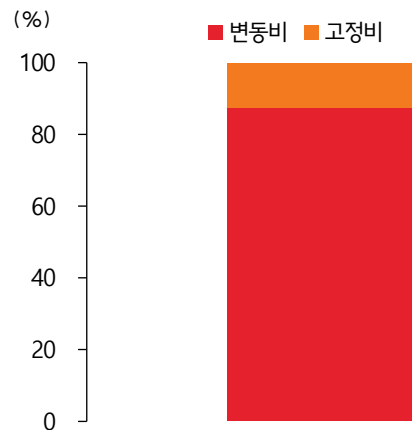
자료: 일진전기, SK 증권

영업비용 카테고리 비중



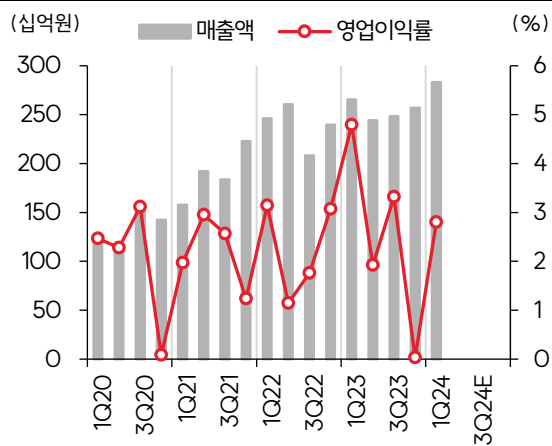
자료: 일진전기, SK 증권

변동비, 고정비 비중



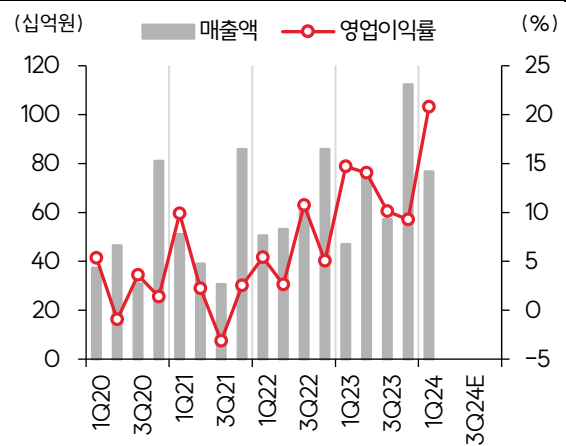
자료: 일진전기, SK 증권

전선 사업부 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

중전기 사업부 매출액, 영업이익률



자료: 일진전기, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	361	434	564	643	788
현금및현금성자산	39	57	31	72	177
매출채권 및 기타채권	162	206	272	292	313
재고자산	134	146	202	217	232
비유동자산	479	495	532	561	543
장기금융자산	13	12	12	12	12
유형자산	372	389	421	451	433
무형자산	8	5	7	6	6
자산총계	840	929	1,096	1,205	1,332
유동부채	322	385	426	456	488
단기금융부채	98	93	104	112	120
매입채무 및 기타채무	129	172	206	221	236
단기충당부채	3	3	3	3	3
비유동부채	173	173	167	172	178
장기금융부채	107	101	87	87	87
장기매입채무 및 기타채무	4	5	5	5	5
장기충당부채	2	2	2	2	3
부채총계	495	558	593	628	665
지배주주지분	345	371	503	577	666
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	235	309	399
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	345	371	503	577	666
부채와자본총계	840	929	1,096	1,205	1,332

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	51	49	-40	99	115
당기순이익(손실)	24	35	46	84	99
비현금성항목등	25	43	41	56	60
유형자산감가상각비	14	13	14	17	18
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	10	31	27	38	42
운전자본감소(증가)	14	-9	-107	-6	-7
매출채권및기타채권의감소(증가)	14	-52	-64	-19	-21
재고자산의감소(증가)	13	-11	-56	-14	-15
매입채무및기타채무의증가(감소)	-21	43	16	15	16
기타	-16	-24	-29	-58	-66
법인세납부	-3	-5	-10	-24	-28
투자활동현금흐름	-11	-19	-54	-52	-5
금융자산의감소(증가)	1	1	1	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-22	-24	-52	-47	0
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-2	0	0
기타	11	4	-2	-4	-4
재무활동현금흐름	-28	-12	84	-2	-2
단기금융부채의증가(감소)	-77	-47	-8	7	8
장기금융부채의증가(감소)	49	35	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	93	0	0
배당금지급	0	0	0	-10	-10
기타	-0	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	16	17	-26	41	104
기초현금	24	39	57	31	72
기말현금	39	57	31	72	177
FCF	28	25	-92	52	115

자료 : 일진전기, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,165	1,247	1,372	1,541	1,732
매출원가	1,068	1,129	1,248	1,363	1,532
매출총이익	96	117	125	178	200
매출총이익률(%)	8.3	9.4	9.1	11.5	11.5
판매비와 관리비	65	57	51	56	57
영업이익	31	61	73	122	143
영업이익률(%)	2.7	4.9	5.3	7.9	8.3
비영업손익	-4	-17	-12	-14	-16
순금융손익	-7	-10	-10	-10	-10
외환관련손익	-3	-3	0	-0	-0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	28	44	61	108	127
세전계속사업이익률(%)	2.4	3.5	4.5	7.0	7.3
계속사업법인세	4	9	15	24	28
계속사업이익	24	35	46	84	99
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	24	35	46	84	99
순이익률(%)	2.1	2.8	3.4	5.4	5.7
지배주주	24	35	46	84	99
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.8	3.4	5.4	5.7
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	26	31	47	84	99
지배주주	26	31	47	84	99
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	47	74	87	139	161

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	24.9	7.0	10.1	12.3	12.4
영업이익	54.3	92.9	20.5	66.2	17.6
세전계속사업이익	40.7	57.2	40.2	76.1	18.3
EBITDA	25.4	57.6	18.3	59.8	15.8
EPS	62.1	42.6	11.4	81.3	18.3
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.9	4.6	7.3	7.8
ROE	7.3	9.6	10.6	15.5	16.0
EBITDA마진	4.0	5.9	6.3	9.0	9.3
안정성 (%)					
유동비율	112.1	112.7	132.3	141.1	161.7
부채비율	143.4	150.3	117.8	108.8	99.8
순차입금/자기자본	43.2	34.0	29.4	19.6	2.3
EBITDA/이자비용(배)	6.4	6.2	7.6	11.3	12.2
배당성향	19.9	23.6	21.2	11.7	9.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	611	871	971	1,760	2,082
BPS	8,699	9,360	10,548	12,102	13,978
CFPS	995	1,196	1,263	2,128	2,462
주당 현금배당금	122	206	206	206	206
Valuation지표 (배)					
PER	8.2	12.2	29.3	16.1	13.6
PBR	0.6	1.1	2.7	2.3	2.0
PCR	5.0	8.9	22.5	13.3	11.5
EV/EBITDA	7.4	7.1	17.5	10.7	8.6
배당수익률	2.4	1.9	0.7	0.7	0.7

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 07월 15일 기준)

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