



AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

103590 (KS) 기계

일진전기

북미 변압기와 초고압 전선이 여는 성장 구간

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

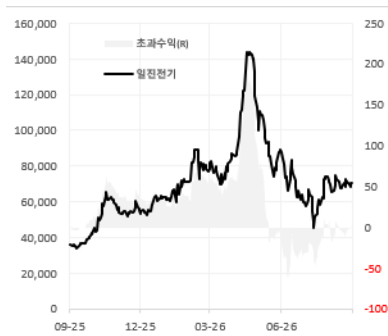
Company Data

현재주가 (9/17 일)	70,200 원
시가총액	3,347.5 십억
자본금	47.7 십억
발행주식수	48 백만주
유동주식비율	56.0 %

Stock Data

52 주 최고가	147,900 원
52 주 최저가	33,500 원
일평균거래액(60 일)	219 억원
외국인 지분율	100.0 %

주가



- 북미 장기계약과 데이터센터가 성장을 이끈다
- 선제 증설과 수출 믹스가 이익 레벨을 높인다
- 변압기와 초고압 케이블이 함께 성장축을 넓힌다

북미 장기계약과 데이터센터가 성장을 이끈다

북미 노후 전력망 교체와 AI 데이터센터 신규 전력수요가 겹치면서 초고압 변압기 수요가 빠르게 확대되고 있다. 동사는 2023 년 미국 에너지기업과 4,318 억원 규모의 장기공급계약을 확보해 2026~2030 년 납품 구간에 진입했고, 2026 년 1 월 미국 발전 사업자 1,977 억원, 4 월에는 캐나다 데이터센터 1,200 억원 규모의 245kV 변압기 계약을 추가했다. 6 월 말 중전기 수주잔고도 12.9 억달러에 달해 북미 고부가 제품이 향후 성장의 중심으로 자리 잡고 있다.

선제 증설과 수출 믹스가 이익 레벨을 높인다

홍성 변압기 공장 증설을 선제적으로 마치면서 2026 년부터 물량 확대와 수익성 개선이 동시에 나타나고 있다. 공시상 변압기 생산능력은 2024 년 2,200 억원에서 2025 년 4,300 억원, 2026 년 상반기 연환산 기준 5,000 억원 수준으로 확대됐다. 상반기 변압기 생산실적은 2,518 억원으로 생산능력을 웃돌았고 중전기 전체 가동률도 108%를 기록했다. 늘어난 CAPA 에 2026~2030 년 북미 장기계약 물량이 채워지면서 고정비 레버리지와 고마진 수출 믹스 개선이 함께 나타나는 구간이다.

변압기와 초고압 케이블이 함께 성장축을 넓힌다

동사의 차별화는 초고압 변압기뿐 아니라 GIS 와 초고압 케이블까지 전력망 핵심 제품을 함께 공급할 수 있다는 점이다. 2026 년 7 월에는 영국 400kV 송전망에서 845 억원 규모의 초고압 케이블 사업을 수주했고, 320kV HVDC 케이블 PQ 도 완료했다. 북미에서는 초고압 변압기, 유럽에서는 초고압 케이블, 국내에서는 송변전망과 HVDC 투자에 동시에 대응할 수 있다. 중전기의 높은 수익성에 전선의 대형 턴키 수주가 더해지면서 단일 제품보다 전력망 프로젝트 전체에서 성장 기회를 확보하는 구조이다.

투자지표

	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,246.7	1,577.3	2,044.6	2,347.5	2,521.9
영업이익 (십억원)	60.8	79.7	151.2	252.5	276.5
영업이익률 (%)	4.9	5.1	7.4	10.8	11.0
순이익 (십억원)	34.5	46.2	103.9	181.4	206.6
EPS (원)	871	992	2,179	3,803	4,332
PER (배)	12.2	27.5	25.0	18.5	16.2
PBR (배)	1.1	2.6	4.4	4.5	3.6
ROE (%)	9.7	10.6	19.1	27.2	24.8

자료: FnGuide(Quantwise), 핀릿 리서치센터

상장일: 20080801

[한장으로 정리하는 일진전기]

103590 (KS) 기계

일진전기

북미 변압기와 초고압 전선이 여는 성장 구간

- 북미 장기계약과 데이터센터가 성장을 이끈다
- 선제 증설과 수출 믹스가 이익 레벨을 높인다
- 변압기와 초고압 케이블이 함께 성장축을 넓힌다

투자의견
Not Rated
(미제시)

현재주가
70,200원

시가총액
3.35조원

외국인 지분율
10.0 %

2027E 영업이익
2,765억원

1 북미 장기계약·데이터센터 → 성장 가속



북미 고부가 변압기 수요 확대

- ✓ 미국 에너지기업과 4,318억원 장기계약 확보
- ✓ 2026년 1월 1,977억원·4월 캐나다 데이터센터향 약 1,200억원
- ✓ 6월말 증전기 수주잔고 12.9억달러

2 선제 증설·CAPA 확대 → 물량 성장



증설과 가동률 상승이 실적과 연결

- ✓ 변압기 생산능력 2024년 2,200억원 → 2025년 4,300억원
- ✓ 2026년 상반기 연환산 기준 5,000억원 수준
- ✓ 증전기 가동률 108%·고마진 수출 믹스 개선

3 변압기·초고압 케이블 성장축 확대



초고압 변압기

GIS

초고압 케이블

- ✓ 영국 400kV 송전망 845억원 초고압 케이블 수주
- ✓ 320kV HVDC 케이블 PQ 완료
- ✓ 북미 변압기·유럽 케이블·국내 송변전/HVDC 동시 대응

제품 포트폴리오 + 프로젝트 대형화

4 투자 체크포인트



- ✓ 2026E OPM 10.8% → 2027E 11.0%
- ✓ 고정비 레버리지 + 고마진 수출 믹스 개선
- ✓ 실적 성장 → 기업가치 재평가

실적 성장 → 기업가치 재평가

Company Data

현재주가 (9/17일)	70,200원
시가총액	3,347.5 십억
자본금	47.7 십억
발행주식수	48 백만주
유동주식비율	56.0 %

Stock Data

52주 최고가	147,900원
52주 최저가	33,500원
일평균거래액(60일)	219 억원
외국인 지분율	10.0 %

52주 주가범위

33,500원 (52주 최저가) 70,200원 (현재주가) 147,900원 (52주 최고가)

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1,246.7	1,577.3	2,044.6	2,347.5	2,521.9
영업이익 (십억원)	60.8	79.7	151.2	252.5	276.5
영업이익률 (%)	4.9	5.1	7.4	10.8	11.0
순이익 (십억원)	34.5	46.2	103.9	181.4	206.6
EPS (원)	871	992	2,179	3,803	4,332
PER (배)	12.2	27.5	25.0	18.5	16.2
PBR (배)	1.1	2.6	4.4	4.5	3.6
ROE (%)	9.7	10.6	19.1	27.2	24.8

자료: FnGuide(Quantwise), 핀릿 리서치센터

상장일: 2008.08.01

중전기 고마진 전환이 전사 이익구조를 바꾼다

2026년 2분기 연결 매출은 6,374 억원으로 전년동기 대비 21.9% 증가했고 영업이익은 720 억원으로 91.4% 늘었다. 영업이익률은 7.2%에서 11.3%로 상승했다. 상반기 누적으로도 매출 1조 1,435 억원, 영업이익 1,227 억원을 기록하며 각각 16.7%, 71.3% 성장했다. 매출보다 이익 증가 속도가 훨씬 빠르다는 점에서 외형 확대보다 중전기 제품 믹스와 수익성 개선이 실적 레벨을 바꾸고 있는 구간으로 판단한다.

사업부별 이익구조의 변화는 더 뚜렷하다. 상반기 전선 매출은 8,149 억원, 영업이익은 400 억원으로 영업이익률이 약 4.9%인 반면, 중전기 매출은 3,272 억원, 영업이익은 825 억원으로 영업이익률이 약 25.2%에 달한다. 중전기는 전체 매출의 28.6%에 불과하지만 전사 영업이익의 67.2%를 담당하고 있다. 과거 전선 중심의 저마진 사업구조에서 초고압 변압기 중심의 고마진 전력기기 회사로 이익 체질이 빠르게 바뀌고 있다.

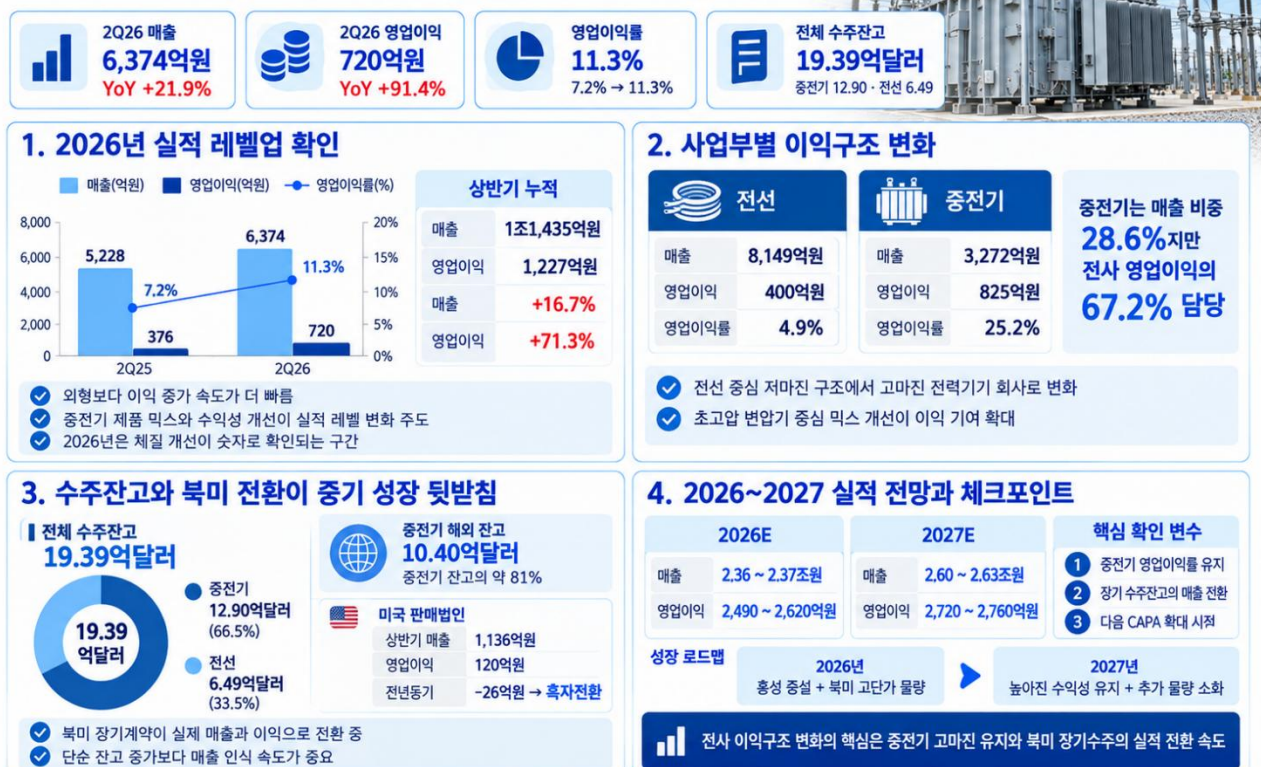
수주잔고도 중기 실적을 뒷받침한다. 6월 말 전체 수주잔고는 19.39 억달러이며 이 가운데 중전기가 12.90 억달러, 전선이 6.49 억달러다. 특히 중전기 해외 잔고는 10.40 억달러로 중전기 잔고의 약 81%를 차지한다. 미국 판매법인도 상반기 매출 1,136 억원, 영업이익 120 억원을 기록해 전년동기 영업손실 26 억원에서 흑자로 전환했다. 북미 장기계약이 단순 수주잔고 증가를 넘어 실제 매출과 이익으로 전환되고 있다는 점이 중요하다.

2026년 매출은 2.31~2.37 조원, 영업이익은 2,490~2,620 억원 수준으로 확대되고, 2027년에는 매출 2.48~2.63 조원, 영업이익 2,720~2,780 억원 수준으로 성장할 전망이다. 2026년이 흥성 증설과 북미 고단가 물량으로 이익 레벨이 크게 높아지는 시기라면, 2027년은 높아진 수익성을 유지하면서 추가 물량을 소화하는 구간이다. 향후 실적의 핵심은 중전기 영업이익률 유지와 장기 수주잔고의 매출 전환, 다음 CAPA 확대 시점에 있다.

선제 증설과 중전기 고마진이 만드는 이익 성장

중전기 고마진 전환이 전사 이익구조를 바꾼다

일진전기의 핵심은 중전기 수익성 개선, 북미 장기수주, 해외 잔고 확대, 이익 체질 변화에 있다



초고압 변압기와 케이블이 장기 성장을 잇는다

전력기기 산업의 진입장벽은 설비보다 장기간 축적된 설계·시험·운전 레퍼런스에서 형성된다. 동사는 최대 765kV 급 초고압 변압기를 생산하고 있으며 420kV·362kV GIS, 345kV 가변형 Shunt Reactor, 친환경 154kV 변압기 등 고전압 제품을 지속적으로 개발하고 있다. 2026 년 상반기 R&D 비용은 51.8 억원으로 매출 대비 0.45%다. 절대적인 연구개발비보다 북미·유럽 전력망에서 실제 제품을 공급하며 확보한 인증과 운전실적이 기술 경쟁력의 핵심이다.

전선과 중전기를 동시에 보유한 사업구조도 성장 범위를 넓힌다. 동사는 초고압 케이블의 생산 뿐 아니라 접속·포설·시공까지 수행하고, 변압기와 GIS 를 함께 공급할 수 있다. 전선에서는 320kV HVDC Cable PQ 를 완료했으며 초고압 케이블은 영국·싱가포르·중동 등에서 대형 프로젝트 레퍼런스를 확보하고 있다. 향후 국내 송변전망 확충과 HVDC 투자가 본격화될 경우 케이블과 변전기기를 함께 공급할 수 있다는 점에서 단품 업체보다 프로젝트당 수주 범위가 넓다.

재무구조는 추가 성장투자를 감당할 수 있는 수준이다. 6 월 말 현금및현금성자산은 1,886 억원, 총차입금은 1,432 억원으로 약 454 억원의 순현금을 유지하고 있다. 선수금 중심의 계약부채도 2025 년 말 2,860 억원에서 4,374 억원으로 증가해 향후 매출 물량이 확대되고 있음을 보여준다. 반면 재고자산은 3,866 억원으로 증가했고 상반기 영업활동현금흐름은 169 억원으로 전년동기보다 감소했다. 수주 확대에 따른 운전자본 증가가 현금으로 회수되는 속도는 함께 확인할 필요가 있다.

향후 핵심 변수는 세 가지다. 현재 중전기 가동률이 108%에 달하는 만큼 차기 증설의 시점과 규모가 추가 외형 성장의 상단을 결정한다. 또한 전선사업은 구리 가격과 환율 변화에 노출돼 있어 상품선물과 환헤지를 통해 변동성을 관리하고 있지만 원재료 급등은 단기 부담이 될 수 있다. 마지막으로 북미 수주가 확대되는 가운데 생산거점이 국내에 집중돼 있어 관세와 물류정책 변화도 확인해야 한다. 결국 추가 재평가의 핵심은 25% 안팎의 중전기 수익성을 유지하면서 다음 CAPA 를 얼마나 빠르게 확보하는지에 있다.

변압기·GIS·HVDC 로 넓어지는 제품군

초고압 변압기와 케이블이 장기 성장을 잇는다

일진전기의 핵심은 초고압 변압기·케이블 동시 보유, 해외 레퍼런스, 순현금 기반, 다음 CAPA 확보에 있다



초고압 제품
최대 765kV 변압기
420kV·362kV GIS,
345kV 가변형 Shunt Reactor



R&D 투자
51.8억원
1H26, 매출 대비 0.45%



재무 여력
순현금 약 454억원
현금 1,886억원 / 차입금 1,432억원



계약부채
4,374억원
선수금 중심,
향후 매출 물량 확대 시사

1. 진입장벽의 핵심은 설계·시험·운전 레퍼런스



초고압 변압기 GIS 가변형 Shunt Reactor

- ✓ 전력기기 산업의 진입장벽은 설비보다 장기간 축적된 레퍼런스에 있음
- ✓ 북미·유럽 전력망에서 실제 공급하며 인증과 운전실적 확보
- ✓ 절대적인 R&D 규모보다 검증된 품질 신뢰성과 고객 인증이 핵심
- ✓ 친환경 154kV 변압기 등 고전압 제품 지속 개발

기술 경쟁력의 본질 = 인증 + 운전실적 + 고객 신뢰

2. 초고압 변압기와 케이블을 함께 공급한다



HVDC Cable



초고압 케이블



변압기



GIS



시공·포설

- ✓ 전선과 중전기를 동시에 보유해 프로젝트당 공급 범위가 넓음
- ✓ 320kV HVDC Cable PQ 완료
- ✓ 영국·싱가포르·중동 대형 프로젝트 레퍼런스 확보
- ✓ 국내 송변전망 확충과 HVDC 투자 확대 시 수주 기회 확대

단품보다 프로젝트 단위 수주 범위가 넓은 구조

3. 재무구조는 성장투자를 감당 가능한 수준

현금및현금성자산	1,886억원	재고자산	3,866억원
총차입금	1,432억원	영업활동현금흐름	169억원
순현금	약 454억원	계약부채	4,374억원

✓ 선수금 확대는 향후 매출 물량 증가를 시사 ✓ 다만 수주 확대에 따른 운전자본 회수 속도는 점검 필요

성장투자 여력은 충분하나 운전자본 관리가 중요

4. 향후 핵심 변수

1 

다음 CAPA 확대 시점과 규모

중전기 가동률 108%

2 

중전기 수익성 유지

약 25% 안팎 수익성 유지 여부

3 

원재료·환율 변동성 관리

구리 가격·환율은 전선사업 단기 변수

4 

관세·물류 정책 변화

북미 수주 확대 속 국내 생산거점 집중 리스크 확인



추가 재평가의 핵심은 25% 안팎의 중전기 수익성을 유지하면서 다음 CAPA를 얼마나 빠르게 확보하는지에 있다

자료: 일진전기, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL 로 재구성

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 09. 21				
투자의견	Not rated				
목표가격	-				

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김성식

現 독립리서치 핀릿 연구원

전 티에프엠 연구원

자격사항: 투자자산운용사

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김성식은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.