

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	90,000원
현재가 (4/30)	54,500원

KOSPI (4/30)	2,556.61pt
시가총액	1,659십억원
발행주식수	30,445천주
액면가	500원
52주 최고가	81,600원
최저가	29,650원
60일 일평균거래대금	26십억원
외국인 지분율	11.7%
배당수익률 (2025F)	1.2%

주주구성	
박동석 외 3 인	55.41%
국민연금공단	6.24%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	26%	0%
절대기준	-1%	24%	0%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	90,000	90,000	-
EPS(25)	4,395	3,953	▲
EPS(26)	5,766	5,437	▲

산일전기 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

산일전기 (062040)

고성장 모멘텀 지속

우호적 사업환경 이어져, 매 분기 실적 확대 전망

기존 매수 의견과 목표주가 9만원을 유지한다. 1분기 영업이익이 시장 기대치를 약 7% 상회했다. 미국 중심의 우호적인 사업환경이 이어지는 가운데, 2공장 가동에 따른 증설 효과를 고려하면 하반기로 갈수록 실적 확대가 기대된다.

1분기 영업이익, 시장 기대치 7% 상회

매출액과 영업이익이 각각 988억원(+39.9% yoy, -8.8% qoq), 375억원(+61.4% yoy, +11.4% qoq)을 기록, 컨센서스(1,049억원/351억원)와 IBKS추정치(1,002억원/329억원) 대비 매출은 소폭 하회했고, 영업이익은 상회했다. 전분기 대비 매출 감소는 일시적인 선적 지연에 따른 것으로, 우려 요인은 아니다. 전방 산업별로, 송배전 전력 망용 변압기 매출이 450억원(+98.1% yoy), 신재생에너지 발전용 변압기 매출은 500억원(+24.2% yoy)으로 증가했다. 수출비중도 95.7%(+11.1%p yoy, +2.9%p qoq)로 확대됐다.

신규 수주는 1,693억원(+103.2% yoy, +40.3% qoq), 수주 잔고는 4,597억원(+53.9% yoy, +18.1% qoq)을 기록했다. 외형 성장에 따른 레버리지 효과와 고마진 지상 변압기 판매 비중 확대, 일부 원자재 매입처 다각화 등으로 영업이익률이 38.0%(+5.1% yoy, +6.9%p qoq)로 개선됐다.

연간 가이던스, 무난히 달성 가능할 듯

연간 기준으로는 매출 4,811억원(+44.0% yoy), 영업이익 1,685억원(+54.2% yoy)을 예상하며, 2공장(CAPA: 3,000억원)의 매출 기여는 1,000억원, 관련 감가비는 40억원으로 추정된다. 사측 가이던스(매출액 4,340억원, 수주 5,200억원)는 무리 없는 수준이며, 상호 관세 부과 이슈도 주요 고객과의 협의, 원자재 소싱 다변화, 제품 설계 고도화 등을 통해 대응 가능할 전망이다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	215	334	481	660	877
영업이익	47	109	168	229	302
세전이익	48	105	167	223	297
당기순이익	39	84	134	176	234
EPS(원)	8,807	3,214	4,395	5,766	7,671
증가율(%)	5,268.8	-63.5	36.8	31.2	33.0
영업이익률(%)	21.9	32.6	34.9	34.7	34.4
순이익률(%)	18.1	25.1	27.9	26.7	26.7
ROE(%)	47.0	29.9	20.9	21.4	21.6
PER	0.0	21.3	12.7	9.7	7.3
PBR	0.0	4.8	3.1	2.4	1.9
EV/EBITDA	0.0	17.6	9.1	6.6	4.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 산일전기 실적 추이 및 전망

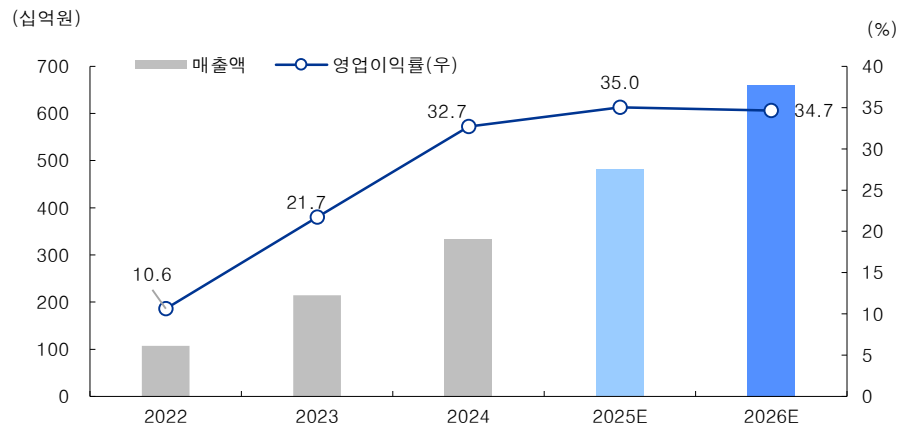
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	70.6	75.2	79.7	108.4	98.8	110.4	114.5	157.4	214.5	334.0	481.1
YoY	33.4%	52.9%	32.1%	108.5%	39.9%	46.7%	43.6%	45.2%	100.2%	55.7%	44.0%
매출원가	41.5	43.0	44.0	62.2	52.0	59.5	60.5	88.1	136.7	190.7	260.1
YoY	22.0%	37.9%	25.7%	70.3%	25.4%	38.2%	37.4%	41.7%	74.1%	39.5%	36.4%
% COGS	58.8	57.2	55.2	57.4	52.7	53.9	52.8	56.0	63.7	57.1	54.1
매출총이익	29.1	32.2	35.7	46.2	46.8	50.9	54.0	69.2	77.8	143.3	220.9
YoY	53.7%	78.8%	40.8%	199.0%	60.5%	58.0%	51.2%	49.9%	171.6%	84.2%	54.2%
% GPM	41.2	42.8	44.8	42.6	47.3	46.1	47.2	44.0	36.3	42.9	45.9
판매관리비	5.9	7.7	8.0	12.5	9.3	12.1	12.4	18.7	31.2	34.0	52.5
YoY	-16.6%	49.8%	-4.5%	17.3%	57.2%	57.8%	55.4%	49.7%	80.7%	9.1%	54.2%
% SG&A	8.3	10.2	10.0	11.5	9.4	11.0	10.8	11.9	14.5	10.2	10.9
영업이익	23.3	24.5	27.8	33.7	37.5	38.7	41.7	50.5	46.6	109.2	168.5
YoY	95.5%	90.3%	63.0%	603.5%	61.4%	58.1%	50.0%	49.9%	309.7%	134.4%	54.2%
% OPM	32.9	32.6	34.9	31.1	38.0	35.1	36.4	32.1	21.7	32.7	35.0

자료: 산일전기, IBK투자증권

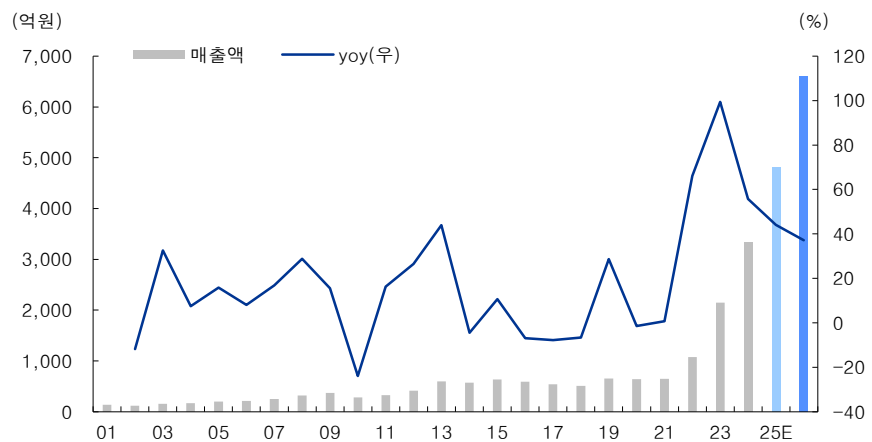
주: 24년 7월 29일 코스피 시장에 상장

그림 1. 실적 추이 및 전망



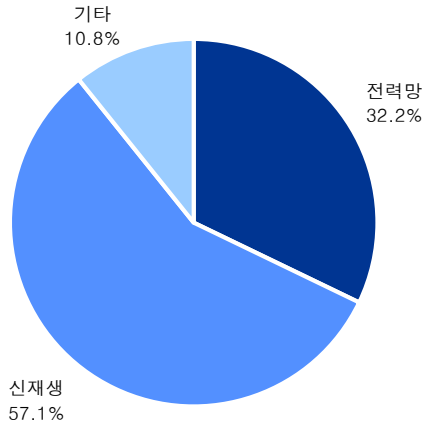
자료: 산일전기, IBK투자증권

그림 2. 장기 매출 추이 및 전망



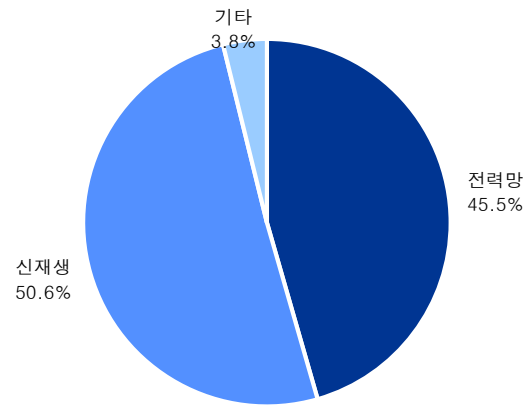
자료: 산일전기, IBK투자증권

그림 3. 전방 산업별 매출 비중 (1Q24)



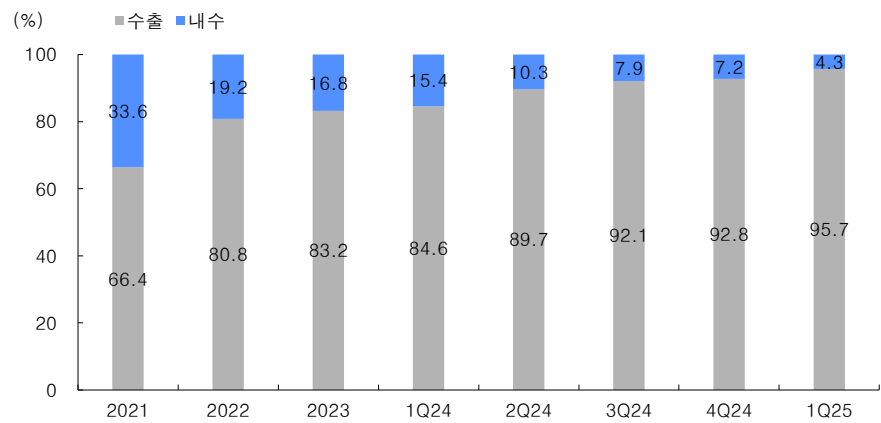
자료: 산일전기, IBK투자증권

그림 4. 전방 산업별 매출 비중 (1Q25P)



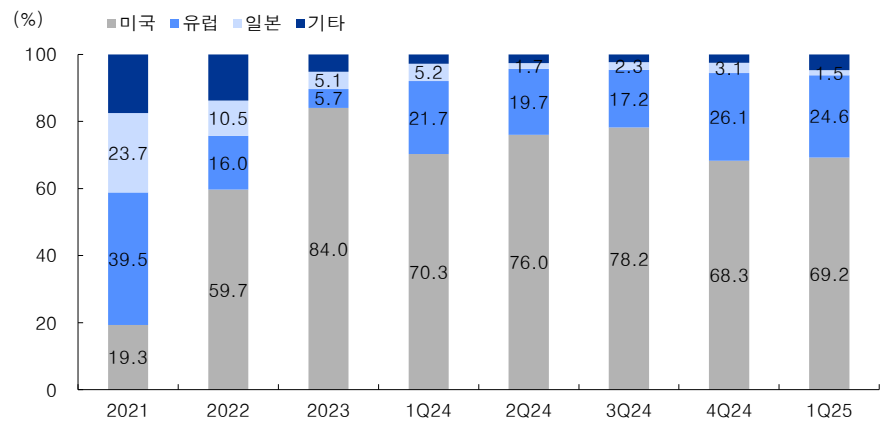
자료: 산일전기, IBK투자증권

그림 5. 국내외 매출 비중 추이



자료: 산일전기, IBK투자증권

그림 6. 국가(지역)별 수출 비중 추이



자료: 산일전기, IBK투자증권

산일전기 (062040)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	215	334	481	660	877
증가율(%)	81.3	55.7	44.0	37.2	32.8
매출원가	137	190	260	358	477
매출총이익	78	144	221	302	400
매출총이익률 (%)	36.3	43.1	45.9	45.8	45.6
판매비	31	34	52	73	98
판매비율(%)	14.4	10.2	10.8	11.1	11.2
영업이익	47	109	168	229	302
증가율(%)	259.7	134.4	54.2	35.8	32.1
영업이익률(%)	21.9	32.6	34.9	34.7	34.4
순금융손익	-1	-16	2	-1	4
이자손익	-2	0	10	11	15
기타	1	-16	-8	-12	-11
기타영업외손익	2	12	-3	-5	-9
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	48	105	167	223	297
법인세	10	22	35	47	63
법인세율	20.8	21.0	21.0	21.1	21.2
계속사업이익	38	84	132	176	234
중단사업손익	1	0	2	0	0
당기순이익	39	84	134	176	234
증가율(%)	5,480.2	114.3	59.9	31.2	33.0
당기순이익률 (%)	18.1	25.1	27.9	26.7	26.7
지배주주당기순이익	39	84	103	135	176
기타포괄이익	13	-1	0	0	0
총포괄이익	52	83	134	176	234
EBITDA	49	112	170	230	304
증가율(%)	230.3	126.8	51.9	35.4	31.9
EBITDA마진율(%)	22.8	33.5	35.3	34.8	34.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	8,807	3,214	4,395	5,766	7,671
BPS	26,290	14,263	18,239	23,356	30,129
DPS	947	420	650	900	1,200
밸류에이션(배)					
PER	0.0	21.3	12.7	9.7	7.3
PBR	0.0	4.8	3.1	2.4	1.9
EV/EBITDA	0.0	17.6	9.1	6.6	4.9
성장성지표(%)					
매출증가율	81.3	55.7	44.0	37.2	32.8
EPS증가율	5,268.8	-63.5	36.8	31.2	33.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.6	1.2	1.6	2.1
ROE	47.0	29.9	20.9	21.4	21.6
ROA	24.7	24.5	24.1	24.5	25.5
ROIC	41.3	41.8	41.3	40.9	40.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	51.9	13.5	10.9	15.1	10.7
순차입금 비율(%)	-3.2	-25.8	-26.3	-24.9	-23.3
이자보상배율(배)	26.2	54.9	3,698.9	5,248.3	7,409.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.2	5.3	4.5	4.6	4.2
재고자산회전율	5.4	6.4	6.5	5.1	4.6
총자산회전율	1.4	1.0	0.9	0.9	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	103	305	395	573	732
현금및현금성자산	21	62	76	87	96
유가증권	0	52	75	101	133
매출채권	30	95	118	171	246
재고자산	44	60	87	171	209
비유동자산	88	187	221	245	284
유형자산	81	168	198	218	253
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	7	12	13	13	13
자산총계	191	493	616	818	1,016
유동부채	53	53	62	121	120
매입채무및기타채무	20	8	16	11	14
단기차입금	7	1	5	11	14
유동성장기부채	3	0	10	25	36
비유동부채	12	6	-2	-14	-21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	8	0	-10	-25	-36
부채총계	65	58	60	107	98
지배주주지분	126	434	555	711	917
자본금	2	15	15	15	15
자본잉여금	23	230	230	230	230
자본조정등	8	19	19	19	19
기타포괄이익누계액	22	22	22	22	22
이익잉여금	70	148	269	425	631
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	126	434	555	711	917
비이자부채	47	57	55	96	84
총차입금	18	1	5	11	14
순차입금	-4	-112	-146	-177	-214

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	35	16	108	55	148
당기순이익	39	84	134	176	234
비현금성 비용 및 수익	28	33	3	7	7
유형자산감가상각비	3	3	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-27	-86	-39	-139	-107
매출채권등의 감소	-6	-59	-23	-53	-75
재고자산의 감소	-13	-19	-26	-84	-39
매입채무등의 증가	4	-12	8	-5	3
기타 영업현금흐름	-5	-15	10	11	14
투자활동 현금흐름	-16	-173	-62	-56	-76
유형자산의 증가(CAPEX)	-23	-90	-32	-22	-36
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	7	-83	-30	-34	-40
재무활동 현금흐름	-2	198	-32	12	-63
차입금의 증가(감소)	3	-8	-10	-15	-11
자본의 증가	23	220	0	0	0
기타	-28	-14	-22	27	-52
기타 및 조정	0	0	0	0	0
현금의 증가	17	41	14	11	9
기초현금	4	21	62	76	87
기말현금	21	62	76	87	96

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

