

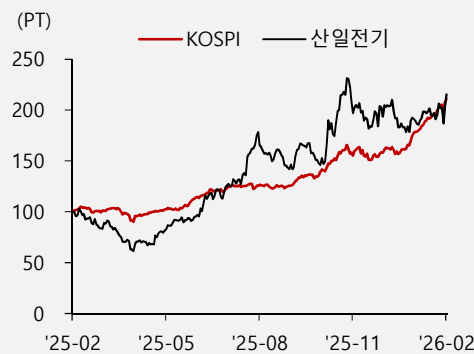
BUY(유지)

목표주가	200,000 원
현재주가	149,600 원
Upside	33.7%

Key Data	2026년 02월 20일
산업분류	코스피 전기, 전자

KOSPI(pt)	5,808.53
시가총액 (억원)	45,696
발행주식수 (천주)	30,545
외국인 지분율 (%)	12.0
52 주 고가 (원)	168,700
저가 (원)	44,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	45.5
주요주주 (%)	
박동석 외 3명	55.2
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	1.7 37.3 111.9
상대주가	-14.5 -26.0 -3.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

산일전기(062040)

AI 시대에는 전력 공급이 필수

투자포인트

1. 신재생&데이터센터 수요와 전력망 회복이 동시에 겹치는 구조적 레벨업 구간: 산일전기는 2025년 4분기 매출액 1,421억 원(YoY +31.1%), 영업이익 550억 원(YoY +63.4%), 영업이익률 38.7%를 기록하며 분기 기준 사상 최대 실적을 달성했다. 호실적의 핵심은 신재생 및 데이터센터향 매출이 828억 원으로 전년 동기 대비 약 130%가 급증하며 이익 성장을 견인했으며, 일회성 비용이 컸던 3분기 이후 손실충당금 환입(대손상각비 69억 환입)과 연말 성과급 반영에도 30% 후반대의 마진을 방어하면서 수익성 체력이 한 단계 올라섰음을 입증했다. 전통 전력망 부문은 관세 이슈와 고객 재고조정 영향으로 전년 대비 역성장을 기록했지만, 전력망 관련 4분기 매출이 QoQ 대비 약 105% 반등하였다. 2025년 신규수주액도 5,660억 원을 달성하였고, 25년 4분기 기준 미국 비중은 84.7%이다.

2. 데이터센터&BESS 특수 변압기 플랫폼화: 대형 수주와 증설 CAPA가 만드는 장기 성장 스토리: 동사는 미국 데이터센터용 패드마운트 변압기 438억 원 규모 장기 공급 계약 등(매출의 약 13% 수준)에 힘입어, 데이터센터향 특수 변압기 포트폴리오를 빠르게 확대하고 있다. 이는 2025~2027년에 걸쳐 미국 클라우드 및 AI 데이터센터 인프라 투자와 동행하는 장기 수주 구조로, 4분기 기준 데이터센터&신재생향 매출 비중이 이미 50%를 상회하는 등 회사의 매출 Mix를 고부가 제품영역 중심으로 재편하고 있다. 동시에 제주 등 국내 BESS(Battery Energy Storage System) 프로젝트, 북미 BESS&재생에너지 프로젝트용 변압기 공급 확대, 154kV 고압 변압기 및 2공장 증설(추가 생산능력 확보)을 통해 ESS&전력망 투자가 겹치는 구간에서 레버리지 효과를 극대화할 수 있는 생산 인프라도 갖춰가고 있다. 산일전기는 고부가 패드마운트&BESS용 변압기 비중이 상승하면서, '데이터센터&에너지전환 수혜 전력기기 플랫폼'으로서 향후 동사의 주가에 프리미엄 부여 요인으로 작용할 수 있다.

3. 투자 의견 매수 유지 및 목표주가 200,000 원으로 상향: 산일전기에 대해서 투자 의견 매수 유지 및 목표주가를 200,000 원으로 상향한다. Valuation 방식은 P/E Valuation을 사용하였다. 2026F EPS 6,571 원에 Target Multiple 30 배를 적용하여 목표주가 200,000 원(상승여력 33.7%)을 산출하였다. 올해는 예상 매출액 6,387억 원(YoY +27.3%), 영업이익 2,362억 원(YoY +30.1%)를 전망한다. 수요가 공급을 초과하는 글로벌 호황이 지속되면서, 동사의 실적은 Capex 증가와 증설분의 가동률 증가 등으로 외형과 내형 모든 면에서 지속적 성장이 예상된다.

구분	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액 (억원)	2,145	3,340	5,019	6,387	7,620
영업이익 (억원)	466	1,092	1,815	2,362	2,857
영업이익률 (%)	21.7	32.7	36.2	37.0	37.5
지배순이익 (억원)	391	837	1,511	2,000	2,417
PER (배)	0.0	25.0	26.2	22.8	18.9
PBR (배)	0.0	4.8	6.8	6.0	4.7
ROE (%)	46.0	29.9	29.7	29.8	28.0
EPS (원)	8,810	3,222	4,963	6,571	7,938

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

표 1. 산일전기의 실적 추정

(단위:억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F
매출액	988	1,283	1,327	1,421	1,365	1,565	1,641	1,816	5,019	6,387
전력당	450	746	263	538	398	448	479	621	1,997	1,946
미국 주상변압기	67	95	91	78	71	78	82	92	331	323
미국 지상변압기	353	597	164	449	319	330	381	517	1,563	1,547
미국 기타	-	17	7	1	-	29	9	-	25	38
기타지역	30	37	1	10	8	11	7	12	78	38
신재생	500	484	1,017	828	934	1,076	1,122	1,140	2,829	4,272
미국	256	262	635	675	750	902	898	842	1,828	3,392
기타지역	245	222	382	153	184	174	224	298	1,002	880
기타	38	52	48	55	33	41	40	55	194	169
영업이익	375	463	427	550	505	576	604	677	1,815	2,362
OPM	38.0%	36.1%	32.2%	38.7%	37.0%	36.8%	36.8%	37.3%	36.2%	37.0%
당기순이익	312	380	369	450	428	488	512	573	1,511	2,000
NPM	31.6%	29.6%	27.8%	31.7%	31.3%	31.2%	31.2%	31.6%	30.1%	31.3%

자료: 산일전기, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 산일전기의 Valuation

항목	추정치	비고
2026년 연결 지배순이익(억원)	2,000.4	2026F EPS
주당순이익(원)	6,571	
Target P/E(배)	30.0	
적정주가(원)	197,130	
목표주가(원)	200,000	
현재주가(원)	149,600	
상승여력(%)	33.7%	

자료: 산일전기, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,913	4,927	6,716	9,597	13,715
유동자산	1,033	3,052	4,079	5,828	8,329
현금및현금성자산	212	620	730	1,043	1,490
단기금융자산	19	796	599	856	1,223
매출채권및기타채권	313	965	1,734	2,477	3,540
재고자산	443	604	926	1,323	1,890
비유동자산	880	1,875	2,637	3,769	5,386
장기금융자산	70	124	265	379	541
관계기업등투자자산	0	0	219	312	447
유형자산	807	1,676	1,924	2,750	3,930
무형자산	3	8	16	23	32
부채총계	654	584	883	1,992	4,034
유동부채	529	526	755	1,079	1,542
단기차입부채	101	11	1	2	2
기타단기금융부채	4	98	6	9	12
매입채무및기타채무	271	169	452	646	924
비유동부채	125	59	127	912	2,492
장기차입부채	81	3	4	6	8
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,259	4,342	5,833	7,606	9,681
지배주주지분*	1,259	4,342	5,833	7,606	9,681
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	352	155	614	1,591	2,362
당기순이익	391	837	1,511	2,000	2,417
현금유입(유출)이없는수 ^㉔	285	334	483	255	329
자산상각비	28	28	44	66	94
영업자산부채변동	-271	-858	-1,020	-167	219
매출채권및기타채권 ^㉕	-55	-591	-812	-744	-1,063
재고자산감소(증가)	-134	-187	-335	-397	-568
매입채무및기타채무 ^㉖	43	-119	221	194	277
투자활동현금흐름	-159	-1,732	-443	-1,363	-1,947
투자활동현금유입액	194	156	146	188	191
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	353	1,888	2,261	1,363	1,947
유형자산	227	898	290	888	1,269
무형자산	3	0	10	10	15
재무활동현금흐름	-22	1,981	-138	-223	-335
재무활동현금유입액	704	2,920	3,011	2,981	3,308
단기차입부채	398	124	126	155	188
장기차입부채	77	600	610	630	660
재무활동현금유출액	721	894	889	901	922
단기차입부채	673	211	233	210	311
장기차입부채	49	683	699	533	578
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	4	4	3	4
현금변동	171	408	110	313	447
기초현금	41	212	620	730	1,043
기말현금	212	620	730	1,043	1,490

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,145	3,340	5,019	6,387	7,620
매출원가	1,367	1,904	2,679	3,416	4,079
매출총이익	778	1,436	2,340	2,971	3,541
판매비와관리비	312	343	525	609	684
영업이익	466	1,092	1,815	2,362	2,857
EBITDA	494	1,120	1,859	2,428	2,951
비영업손익	15	-39	118	202	242
이자수익	3	19	52	67	80
이자비용	18	20	0	0	0
배당수익	0	1	0	2	2
외환손익	8	114	12	85	89
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	22	-152	54	-172	-205
세전계속사업이익	481	1,053	1,934	2,565	3,099
법인세비용	102	217	422	564	682
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	11	0	0	0	0
당기순이익*	391	837	1,511	2,000	2,417
지배주주순이익*	391	837	1,511	2,000	2,417
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	127	-8	0	0	0
총포괄손익	518	829	1,511	2,000	2,417

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배%)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	8,810	3,222	4,963	6,571	7,938
BPS*	28,405	16,723	19,159	24,981	31,797
CFPS	7,942	598	2,017	5,226	7,760
SPS	48,401	12,862	16,486	20,979	25,029
EBITDAPS	11,142	4,314	6,107	7,975	9,693
DPS (보통,현금)	947	420	749	1,123	1,123
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.6	0.6	0.7	0.7
배당성향 (보통,현금)	11.6	15.3	15.1	17.1	14.1
PER*	0.0	25.0	26.2	22.8	18.9
PBR*	0.0	4.8	6.8	6.0	4.7
PCFR	0.0	134.5	64.5	28.7	19.3
PSR	0.0	6.3	7.9	7.2	6.0
EV/EBITDA	0.0	18.6	21.3	18.8	15.5
재무비율					
매출액증가율	99.2	55.7	50.3	27.3	19.3
영업이익증가율	282.5	134.4	66.2	30.1	20.9
지배주주순이익증가율*	850.5	114.3	80.6	32.4	20.8
매출총이익률	36.3	43.0	46.6	46.5	46.5
영업이익률	21.7	32.7	36.2	37.0	37.5
EBITDA이익률	23.0	33.5	37.0	38.0	38.7
지배주주순이익률*	18.2	25.1	30.1	31.3	31.7
ROA	28.8	31.9	31.2	29.0	24.5
ROE	46.0	29.9	29.7	29.8	28.0
ROIC	38.6	42.9	40.9	40.6	40.3
부채비율	51.9	13.5	15.1	26.2	41.7
차입금비율	14.5	0.3	0.1	0.1	0.1
순차입금비율	-2.5	-25.8	-17.5	-19.1	-21.5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

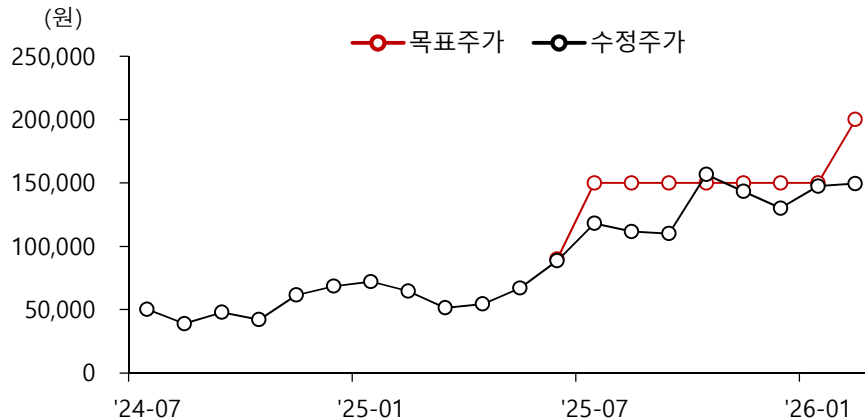
▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

산일전기(062040)

일자	2025-06-10	2025-07-30	2026-02-23
투자의견	BUY	BUY	BUY
목표주가	90,000 원	150,000 원	200,000 원
과리율(%)			
평균주가대비	-2.8	-12.0	
최고(최저)주가대비	26.9	12.5	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%