

대한전선 (001440)

4Q부터 구조적 개선 진입

3Q25 Preview

3Q25 매출액은 9,122억원(YoY +13.4%), 영업이익은 291억원(YoY +6.9%, OPM 3.2%)으로 전망된다. 과거 수주한 일부 저마진 내수 프로젝트 인식으로, 수익성은 다소 제한될 것으로 예상된다. 다만 4분기부터는 낙월 해상풍력 내부망 및 북미향 초고압 매출 인식이 본격화되며 이익 레벨업이 가시화될 것으로 판단된다.

초고압 및 해저케이블 매출은 2,597억원(YoY+35%)으로 추정되며, 2분기말 착공된 해상풍력 내부망(영광 낙월)과 중동 프로젝트가 동시 반영될 전망이다. 북미향 수주는 누적 1,000억원을 돌파했고, 3분기부터 시공 일정이 순차적으로 재개되고 있다. 반면 산업전선 부문은 내수 수요 둔화로 성장세가 제한되었으나, 중동·싱가포르향 케이블 수출이 수익성 방어 역할을 수행 중이다.

3Q25 실적은 단기 변동성 구간에 해당하지만, 저수익 프로젝트가 이번 분기를 끝으로 대부분 종료되고, 북미 및 유럽향 초고압 케이블 비중이 확대되면서 4Q25부터는 수익성이 개선될 것으로 예상된다.

현재 수주잔고는 약 3.3조원으로 추정되며, 이 중 초고압 및 해저케이블 비중이 32%로 확대되었다. 국내외 HVDC 투자가 가속화되면서 향후 신규 수주 단가의 상승세가 나타날 것으로 전망한다.

목표주가 21,000원으로 상향

투자이견 '매수' 유지, 목표주가는 21,000원으로 상향한다. 26F BPS에 Target PBR 2.3배 적용했다. 3Q25는 일부 저수익 프로젝트 영향으로 부진할 수 있으나, 중장기적으로는 해저케이블 2공장 증설과 북미향 고수익 프로젝트 증가로 4Q25~1Q26의 구조적 턴어라운드가 본격화될 전망이다. 해저케이블 2공장 증설(2028년 완공 예정)은 설계-제조-시공을 통합한 턴키 비즈니스 모델 구축으로 연결될 가능성이 높다. 2027년 이후에는 국내 HVDC 프로젝트(서해안 에너지고속도로 등) 및 해상풍력 해저케이블 교체 수요 대응이 가능할 것으로 기대된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	912	13.4	-0.5	927	-1.6
영업이익	29	6.9	1.8	31	-6.7
세전계속사업이익	31	17.9	흑전	28	12.8
지배순이익	30	23.4	흑전	27	8.6
영업이익률 (%)	3.2	-0.2 %pt	+0.1 %pt	3.4	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	3.3	+0.3 %pt	흑전	3.0	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	2,844	3,291	3,607	3,870
영업이익	80	115	116	150
지배순이익	71	70	82	112
PER	24.4	30.2	41.5	30.2
PBR	1.8	1.6	2.2	2.0
EV/EBITDA	17.8	14.6	23.7	18.8
ROE	7.8	5.8	5.4	6.9

자료: 유안타증권



손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 21,000원 (U)

직전 목표주가 20,000원

현재주가 (10/13) 18,140원

상승여력 16%

시가총액	33,822억원
총발행주식수	186,447,300주
60일 평균 거래대금	212억원
60일 평균 거래량	1,296,899주
52주 고/저	18,140원 / 10,000원
외인지분율	8.33%
배당수익률	0.00%
주요주주	호반산업 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.1	14.0	49.5
상대	4.3	1.0	8.3
절대 (달러환산)	7.2	10.0	41.5

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

대한전선 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	788.5	864.4	804.4	834.0	855.5	916.4	912.2	923.5	3,291.3	3,607.5	3,870.3
초고압/해저케이블	138.1	143.0	192.4	210.1	114.4	150.2	259.7	273.1	683.6	761.7	923.2
산업전선(MV/LV)	142.2	150.3	142.4	131.7	113.8	128.4	145.2	134.3	566.6	507.2	506.3
소재 및 기타	428.5	471.1	418.0	390.9	488.0	490.3	438.9	402.6	1,708.5	1,817.5	1,875.2
통신	18.2	16.4	15.4	14.5	15.8	16.5	15.7	13.6	64.5	60.9	58.5
종속법인 및 연결 조정	61.5	83.6	36.2	86.8	123.5	131.0	52.6	99.8	268.1	399.3	507.1
% YoY	12.0%	14.6%	27.7%	10.4%	8.5%	6.0%	13.4%	10.7%	15.7%	9.6%	7.3%
초고압/해저케이블	12.6%	-4.9%	35.4%	80.3%	-17.1%	5.0%	35.0%	30.0%	28.6%	11.4%	21.2%
산업전선(MV/LV)	2.7%	6.4%	2.5%	-15.6%	-20.0%	-14.6%	2.0%	2.0%	-1.4%	-10.5%	-0.2%
소재 및 기타	13.7%	25.5%	38.5%	6.0%	13.9%	4.1%	5.0%	3.0%	20.1%	6.4%	3.2%
통신	5.8%	-25.8%	-30.3%	-9.9%	-13.2%	0.6%	2.0%	-6.2%	-16.8%	-5.6%	-4.0%
종속법인 및 연결 조정	26.6%	27.6%	43.5%	-11.6%	100.6%	56.9%	45.1%	15.0%	12.9%	48.9%	27.0%
% 매출비중											
초고압/해저케이블	13.4%	16.4%	28.4%	29.6%	14.3%	19.4%	31.7%	32.4%	20.8%	21.1%	23.9%
산업전선(MV/LV)	13.3%	14.0%	15.9%	14.5%	11.7%	13.2%	14.5%	13.5%	17.2%	14.1%	13.1%
소재 및 기타	57.0%	53.5%	48.1%	43.6%	52.9%	51.8%	45.5%	40.6%	51.9%	50.4%	48.5%
통신	1.8%	1.8%	1.7%	1.5%	1.5%	1.7%	1.5%	1.3%	2.0%	1.7%	1.5%
종속법인 및 연결 조정	14.4%	14.3%	5.8%	10.8%	19.5%	14.0%	6.9%	12.3%	8.1%	11.1%	13.1%
영업이익	28.8	37.4	27.2	21.8	27.1	28.6	29.1	31.2	115.2	116.0	150.2
% YoY	62.7%	55.9%	56.3%	5.1%	-5.8%	-23.6%	6.9%	43.3%	44.3%	0.7%	29.5%
% 영업이익률	3.6%	4.3%	3.4%	2.6%	3.2%	3.1%	3.2%	3.4%	3.5%	3.2%	3.9%

자료: 유안타증권 리서치센터

전선 Peer 밸류에이션 테이블

(십억원, 백만 EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		3,380	1,879	1,302	912	26,465	5,529	5,187	3,601
매출액	2024	3,291	1,577	869	1,727	17,200	8,546	3,252	4,400
	2025F	3,607	1,867	1,008	2,516	19,433	7,384	3,402	4,680
	2026F	3,870	2,116	1,235	2,604	20,738	7,497	3,483	4,704
영업이익	2024	115	80	45	45	1,303	610	245	227
	2025F	116	127	60	82	1,805	588	251	321
	2026F	150	185	119	104	2,104	597	274	312
영업이익률	2024	3.5%	5.1%	5.2%	2.6%	7.6%	7.1%	7.5%	5.2%
	2025F	3.2%	7.4%	6.0%	3.3%	9.3%	8.0%	7.4%	6.9%
	2026F	3.9%	9.0%	9.6%	4.0%	10.1%	8.0%	7.9%	6.6%
당기순이익	2024	70	46	31	25	729	279	337	239
	2025F	82	73	41	54	1,153	486	216	304
	2026F	112	119	75	71	1,265	362	218	323
PER	2024	27.3	21.1	30.4	16.7	15.6	16.1	22.9	11.4
	2025F	41.4	21.2	32.0	17.0	23.0	11.4	24.0	11.8
	2026F	30.2	14.6	17.3	12.8	20.9	15.3	23.8	11.1
PBR	2024	1.6	2.6	5.1	1.2	3.5	2.6	2.0	1.0
	2025F		3.5	4.9	2.5	2.8	2.2	1.8	1.0
	2026F		3.0	4.2	2.1	2.4	2.0	1.6	0.9

자료: Bloomberg, Quantilise, 유안타증권 리서치센터, 주) 시가총액은 25.10.13 기준

대한전선 (001440) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,844	3,291	3,607	3,870	4,264
매출원가	2,652	3,028	3,343	3,547	3,859
매출총이익	192	263	264	323	405
판매비	112	148	148	173	220
영업이익	80	115	116	150	185
EBITDA	103	144	143	175	218
영업외손익	-14	-39	-30	-38	-35
외환관련손익	6	16	0	0	0
이자손익	-21	-15	-14	-14	-10
관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
기타	1	-40	-16	-25	-25
법인세비용차감전순이익	65	76	86	112	150
법인세비용	-6	2	0	-6	11
계속사업순이익	72	74	86	118	139
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	72	74	86	118	139
지배지분순이익	71	70	82	112	132
포괄순이익	72	83	95	127	148
지배지분포괄이익	72	77	88	118	137

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	31	7	46	87	90
당기순이익	72	74	86	118	139
감가상각비	23	29	27	25	33
외환손익	-6	-20	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	1	0	0	0
자산부채의 증감	-64	-97	-98	-87	-113
기타현금흐름	5	20	31	31	31
투자활동 현금흐름	-57	-387	-168	-23	-34
투자자산	68	-263	-1	-1	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-126	-129	-140	0	0
유형자산 감소	2	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	4	-27	-22	-33
재무활동 현금흐름	97	411	-150	-151	-148
단기차입금	78	52	8	7	10
사채 및 장기차입금	13	57	0	0	0
자본	0	460	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	6	-158	-158	-158	-158
연결범위변동 등 기타	1	13	184	179	184
현금의 증감	72	44	-87	92	91
기초 현금	217	289	333	246	339
기말 현금	289	333	246	339	430
NOPLAT	88	115	116	158	185
FCF	-95	-122	-94	87	90

자료: 유안타증권

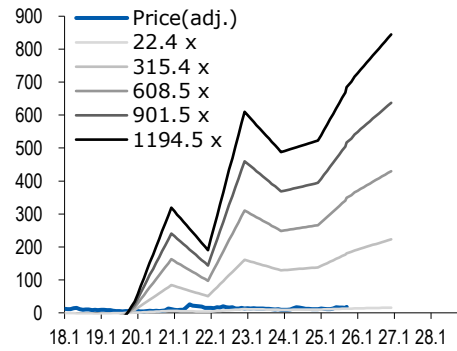
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,266	1,776	1,824	2,031	2,295
현금및현금성자산	289	333	246	339	430
매출채권 및 기타채권	439	491	535	574	632
재고자산	460	597	654	702	773
비유동자산	613	867	981	956	924
유형자산	482	712	825	800	767
관계기업 등 지분관련 자산	5	4	5	5	6
기타투자자산	32	28	28	28	29
자산총계	1,879	2,643	2,805	2,987	3,219
유동부채	682	920	986	1,041	1,124
매입채무 및 기타채무	354	458	502	538	593
단기차입금	165	142	142	142	142
유동성장기부채	20	20	20	20	20
비유동부채	243	226	227	228	229
장기차입금	225	210	210	210	210
사채	0	0	0	0	0
부채총계	925	1,147	1,214	1,269	1,353
지배지분	937	1,473	1,564	1,685	1,826
자본금	124	186	186	186	186
자본잉여금	756	1,154	1,154	1,154	1,154
이익잉여금	317	385	467	579	710
비지배지분	17	23	27	33	40
자본총계	953	1,496	1,591	1,718	1,866
순차입금	116	-80	-11	-119	-234
총차입금	423	532	540	546	556

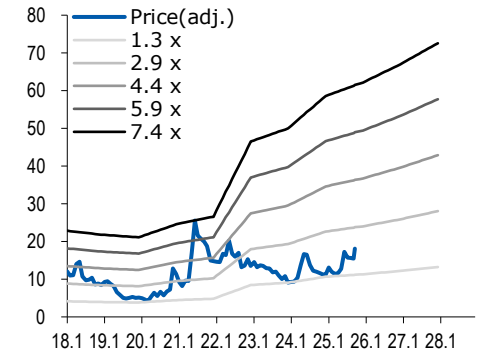
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	510	409	437	600	707
BPS	6,772	7,934	8,418	9,070	9,828
EBITDAPS	747	838	768	941	1,171
SPS	20,552	19,092	19,349	20,758	22,872
DPS	0	0	0	0	0
PER	24.4	30.2	41.5	30.2	25.7
PBR	1.8	1.6	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	17.8	14.6	23.7	18.8	14.6
PSR	0.6	0.6	0.9	0.9	0.8

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	16.1	15.7	9.6	7.3	10.2
영업이익 증가율 (%)	65.7	44.3	0.7	29.5	23.2
지배순이익 증가율 (%)	243.1	-0.2	15.8	37.2	17.7
매출총이익률 (%)	6.8	8.0	7.3	8.4	9.5
영업이익률 (%)	2.8	3.5	3.2	3.9	4.3
지배순이익률 (%)	2.5	2.1	2.3	2.9	3.1
EBITDA 마진 (%)	3.6	4.4	4.0	4.5	5.1
ROIC	9.7	10.0	8.5	10.9	11.5
ROA	4.0	3.1	3.0	3.9	4.2
ROE	7.8	5.8	5.4	6.9	7.5
부채비율 (%)	97.1	76.6	76.3	73.9	72.5
순차입금/자기자본 (%)	12.3	-5.4	-0.7	-7.1	-12.8
영업이익/금융비용 (배)	3.0	3.7	3.4	4.3	5.2

(천 원)

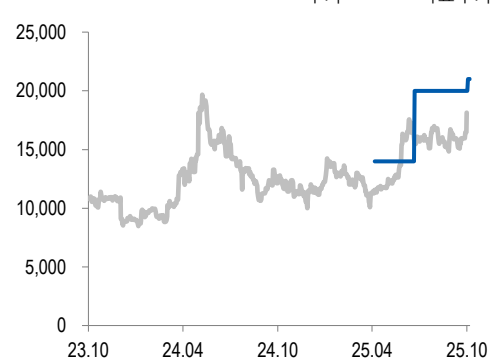


(천 원)



대한전선 (001440) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-14	BUY	21,000	1년		
2025-07-04	BUY	20,000	1년	-20.32	-9.30
2025-04-18	BUY	14,000	1년	-1.24	25.50
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

Head of Research Center **윤여철**
3770-3522 / ycyoon@yuantakorea.com

부센터장 2차전지/신에너지 **이안나**
3770-5599 / anna.lee@yuantakorea.com

투자전략

팀장 Strategist 김용구 3770-3521 yg.kim@yuantakorea.com

Fixed Income Strategist 이재형 5579 jaehyung.lee@yuantakorea.com
Global Strategist 민병규 3635 byungkyu.min@yuantakorea.com
Passive/ ETF Analyst 고경범 3625 gyeongbeom.ko@yuantakorea.com
Economist/ESG 김호정 3630 hojung.kim@yuantakorea.com
US Market Analyst 황병준 3523 byeongjun.hwang@yuantakorea.com

Quant Analyst 신현용 3634 hyunyoung.shin@yuantakorea.com
Research Assistant 박성철 3632 seongcheol.park@yuantakorea.com
Research Assistant 임지윤 3527 jiyoon.lim@yuantakorea.com
Research Assistant 김혜원 3526 hyewon.kim@yuantakorea.com
Research Assistant 김세빈 3646 sebin2.kim@yuantakorea.com

기업분석

팀장 2차전지/신에너지 이안나 3770-5599 anna.lee@yuantakorea.com

인터넷/SW 이창영 5596 changyoung.lee@yuantakorea.com
정유/화학 황규원 5607 kyuwon.hwang@yuantakorea.com
스몰캡 권명준 5587 myoungchun.kwon@yuantakorea.com
철강/비철금속 이현수 5718 hyunsoo.yi@yuantakorea.com
화장품/의료기기/유통 이승은 5588 seungeun.lee@yuantakorea.com
제약/바이오 하현수 2688 hyunsoo.ha@yuantakorea.com
통신/지주 이승웅 5597 seungwoong.lee@yuantakorea.com
조선/자동차 김용민 5606 yongmin.kim@yuantakorea.com
미디어/엔터/디지털자산 이환욱 5590 hwanwook.lee@yuantakorea.com
음식료/전력기기 손현정 5595 hyunjeong.son @yuantakorea.com
반도체 백길현 5635 gilhyun.baik@yuantakorea.com
금융 우도형 5589 dohyeong.woo@yuantakorea.com

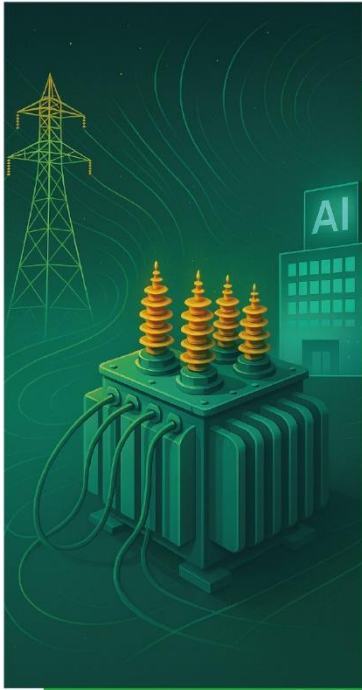
전기전자 고선영 3525 sunyoung.kou@yuantakorea.com
방산/AI/로보틱스 백종민 5598 jongmin.baik@yuantakorea.com
운송 최지운 3640 jiyun.choi@yuantakorea.com
Research Assistant 김도엽 5580 doyeub.kim@yuantakorea.com
Research Assistant 서석준 5585 seokjun.seo@yuantakorea.com
Research Assistant 조혜빈 5594 hevin.cho@yuantakorea.com
Research Assistant 한동우 3647 dongwoo.han@yuantakorea.com
Research Assistant 임석민 3648 seokmin.lim@yuantakorea.com
Research Assistant 김고은 3649 koeun2.kim@yuantakorea.com
Research Assistant 배종성 3643 jongsung.bae@yuantakorea.com

채권분석

팀장 Credit Analyst 유태인 3770-5571 taein.yoo@yuantakorea.com

Credit Analyst 김현수 5582 hyunsoo.kim@yuantakorea.com
Credit Analyst 공문주 5586 moonju.kong@yuantakorea.com
Credit Analyst 이소윤 5572 soyeon.lee@yuantakorea.com

Credit Analyst 황태웅 5578 taewoong.hwang@yuantakorea.com
Research Assistant 선여원 5583 yeowon.sun@yuantakorea.com
Research Assistant 한정희 5570 junghee.hyun@yuantakorea.com



Y
U
A
N
T
A