

대한광통신 (010170/KQ)

중소형 독점 방산 업체로 리레이팅될 전망

SK증권 리서치센터

매수(신규편입)

목표주가: 2,150 원(신규편입)

현재주가: 1,292 원

상승여력: 66.4%



Analyst
허선재

sunjae.heo@sk.com
3773-8197

Company Data

발행주식수	13,199 만주
시가총액	168 십억원
주요주주	
티에프오인더스트리(외3)	22.53%
자사주(신탁)	0.00%

Stock Data

주가(25/10/14)	1,292 원
KOSDAQ	847.96 pt
52주 최고가	1,653 원
52주 최저가	464 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

주가 및 상대수익률



투자 의견 '매수' 목표주가 2,150 원으로 커버리지 개시

▶대한광통신에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가 2,150 원을 제시한다 (상승여력 66%). 목표 주가는 26 년 예상 EPS 107 원에 Historical P/E 20 배를 적용했다. 본업 실적 회복은 시간의 문제로, 지금은 동사가 지난 10 년간 준비했던 방산용 레이저 무기 신사업에 주목할 시점이다.

①드론 위협 확산으로 레이저무기가 미래 전장의 게임체인저로 각광받고 있는 상황에서 ② 4Q25 국내 유일 레이저 무기체계 '천광'의 레이저 모듈 국산화 공급 계약이 예상되기 때문이다. 연말 공급계약 체결 시, 유의미한 멀티플 리레이팅이 이뤄질 전망이다. 근거는, ①높은 밸류에이션을 부여받는 K-방산 밸류체인 편입 ②구조적 고성장이 불가피한 레이저 무기 시장 진출 ③핵심 부품인 레이저 모듈의 국내 유일 국산화 및 독점적 공급 지위 확보에 있다.

▶한편, 글로벌 광케이블 산업은 3 년만에 상승 사이클에 진입했으며 이번 사이클의 핵심 성장 요인은 AI 데이터 센터 투자 확대에 따른 수요 급증·공급 쇼트지에 기인한다. 실제로 Corning (미국), Fujikura (일본), YOFC(중국), Prysmian(유럽) 등 글로벌 Top-Tier 업체들의 뚜렷한 실적 개선 흐름이 나타나고 있으며 2nd Tier 에 해당하는 대한광통신 역시 일정한 시차를 두고 실적 회복세에 진입할 예정이다. 1Q25 연결 영업이익 -69 억원 → 2Q25 -27 억원 → 3Q25 -12 억원 (적자축소, 인캡 연결 편입 지연/관세 영향) → 4Q25 18 억원 (턴어라운드)의 실적 개선 흐름이 전망되며 향후 최소 2~3 년간 본격적인 실적 성장 구간에 진입할 것으로 예상된다.

드론 전쟁 시대의 게임 체인저로 떠오른 레이저 무기체계

최근 급격히 확대되는 드론·무인기 위협에 따라, 한때 공상과학으로 여겨졌던 레이저 무기체계는 전 세계적으로 개발 경쟁이 본격화되며 미래 전장의 게임 체인저로 부상하고 있다. 드론의 확산은 ①요격 비용의 불균형 ②새로운 병력 구조의 등장(드론부대) ③AI 기술 적용(자율비행·정밀타격 고도화)에 따라 기존 방어체계의 구조적 한계를 부각시켰다. 레이저 무기체계는 다양한 장점을 통해 드론 위협에 대응할 수 있는 가장 현실적인 대안으로 평가된다. 특히 휴전국인 대한민국 입장에서 22년 북한의 무인기 침투 사건과 24년 자폭형 드론 양산 계획 발표로 북한의 드론 위협이 현실화되며 레이저 무기체계 개발의 전략적 중요성이 한층 부각되고 있다.

국내 유일 레이저 무기체계 '천광'의 독점 공급업체로 도약할 전망

▶대한광통신은 현재 방사청·한화시스템과 함께 국내 최초 레이저 대공무기체계 '천광'의 핵심 부품인 광섬유 레이저 모듈(광원부) 국산화를 추진 중이다. 레이저 모듈은 빛을 발생·증폭시키는 '심장부'로 출력과 효율을 좌우하며 국산화가 필수적인 이유는, 출력이 100kW 이상으로 높아지면 무기 전용 가능성이 커져 전략물자 지정으로 인한 수출·공급 제약이 발생할 수 있기 때문이다. 대한광통신이 국산화의 유일한 후보로 평가되는 이유는 동사는 국내에서 유일하게 모재(Preform)부터 이득매질 광섬유까지 아우르는 수직계열화를 구축했다는 점에 기인한다.

▶동사의 광섬유 레이저 모듈은 '천광' Block-I(20kW) 초도 양산부터 적용될 것으로 보이며, 향후 Block-II(50~100kW)와 Block-III(100kW 이상)으로 확대될 전망이다. 국내 레이저 무기체계 시장 규모는 29 년 약 1.2 조원으로 예상되며 동사의 레이저 모듈 수요는 약 3.5 천억원으로 추정된다. 더불어 현재 한화시스템은 유럽·중동을 중심으로 천광 수출을 적극 추진하고 있으며 수출이 본격화될 경우 동사의 잠재 매출 규모는 폭발적으로 확대될 전망이다.

레이저 무기체계는 최근 급격히 커지는 드론 위협으로 고성장할 수 밖에 없는 산업

I. 투자포인트

I. 안티드론 레이저 무기 시장 개화, 대한광통신의 독점적 기회

한때 공상과학으로 여겨졌던 레이저 무기체계는 저비용, 광속 요격, 지속 운용의 장점을 바탕으로 전 세계적 개발 경쟁이 본격화되며 미래 전장의 게임체인저로 부상하고 있다. 특히 러시아-우크라이나 전쟁, 이스라엘-팔레스타인 분쟁 등에서 드론의 군사적 파급력이 확인되면서 레이저 무기체계 개발은 선택이 아닌 필수 과제로 자리 잡고 있다.

드론 산업은 민간 상업용 시장의 급격한 성장과 함께 군사 영역으로 빠르게 확산되며 ①경제적 ②인적 ③기술적 측면에서 전장의 패러다임을 근본적으로 변화시키고 있다. 실제로 우크라이나 국방정보위원회에 따르면 전체 사상자의 약 70%가 드론으로 전사한 것으로 집계되었으며 이는 드론이 이미 미래 전장에서 승패를 가를 핵심 무기로 부상했음을 의미한다.

특히, 대한민국은 북한과의 휴전 상태가 지속되는 가운데 드론·무인기 위협이 현실화되며 레이저 무기체계의 전략적 필요성이 그 어느 국가보다 큰 상황이다. 22년 북한 무인기의 서울 상공 침투, 24년 자폭형 드론 양산 계획 공개는 기존 방공망의 취약성과 북한 드론 기술의 고도화를 동시에 보여준 사례다. 분단국가라는 특수한 안보 환경에서 레이저 무기체계 도입은 선택이 아닌 구조적 필연성으로 자리잡고 있다.

드론 위협의 확산과 레이저 무기체계 필요성				
구분	핵심 요인	주요 내용	사례	의미
① 경제적	극단적 비용 비대칭성	저가 드론 vs 고가 요격수단	- Shahed-136(2만\$) vs IronDome 타미르 미사일(5만\$) - 드론 격추 위해 NATO의 F-16/F-35 출격 (시간당 수천만원) - FPV 드론(50만 원) → T-90 전차(52억 원) 파괴	- 방어자가 막을수록 손해 보는 구조 - 기존 방공체계의 지속 가능성 한계
② 인적	비전통 병력 구조 등장 (드론부대)	저비용·비전통 병력 운용 가능	- 우크라이나: 드론 여단 창설, 20대 청년층 대거 총원 - 美 육군: LASSO 프로그램, 전투여단 단위 드론 전력화 - 한국: 제36사단 드론 전담부대, 2026년 예산 205억 편성	- 드론이 병력 구조 재편의 중심 전력으로 부상
③ 기술적	AI 도입	표적 탐지·식별·추적·타격 전 과정이 AI로 자동화, 공격 효율 급상승	- 러시아: AI 탑재 드론 → 자폭 성공률 80% 이상 개선 - 우크라이나: AI 유도 FPV 드론 실전 배치 - 이스라엘: '라벤더' SW 활용 자동 표적 제거 - 러시아: 728대 AI 드론 군집 공격 (25/07)	- 공격과 방어 모두 AI 중심 진화 → 기존 방공체계 무력화 - 레이저 무기는 AI 기반 요격으로 최적 대응 가능

자료: 언론보도, SK 증권

대한민국은 '천광'을 통해 본격적 인 레이저 무기 개발 착수

대한민국은 북한의 지속적 드론·무인기 위협을 계기로 19년부터 방위사업청과 국방과학연구소(ADD)가 주도하여 레이저 대공무기체계 '천광' 개발을 본격화했으며 24년부터 수도권과 전방 방공부대에 Block-I(20~30kW 급)을 실전 배치했다. 천광은 광섬유 기반 레이저를 사용해 표적의 취약부를 지속 조사하여 엔진 및 전자 장비를 파괴하는 방식으로 발사당 비용은 약 1만원 수준이다. 체계종합은 초기에는 한화에어로스페이스가 주관하였으나 25년 방산 계열사 재편에 따라 자회사 한화시스템으로 이관되었다. 현재 한화시스템은 체계종합과 탐지·추적장치(EOTS/TADS)를 총괄하고 있다.

천광은 2019년 개발 착수 이후 Block-I (24~26년)부터, Block-II (27~30년), Block-III (30년~)까지 목표로 하는 10년 이상의 중장기 프로젝트다. 대한민국 군이 전략적 중요성을 부여하며 추진하는 사업으로 단순 시범 단계를 넘어 단계별 성능 고도화와 플랫폼 확장을 통해 최종적으로는 순항미사일과 극초음속 무기까지 대응 가능한 차세대 방공 체계로 발전하는 것을 목표로 한다.

레이저무기체계 '천광' 개발 로드맵

구분	개발 시기	출력(목표)	플랫폼	교전 범위	사거리/효과	비고
Block-I	24~26년	약 20~30kW	전방·수도권 고정 배치	소형·저고도 드론 요격, 초도 실전 배치용	2~3km 내 표적을 10~20초 내 무력화	발사당 비용 ≈ 1만 원
Block-II	27~30년	약 50~100kW	전술차량 탑재형·함정 탑재 가능(모바일화)	군집드론·대형 무인기 대응, 기동성·확장성 확보	Block-I 대비 사거리·연속교전 능력 향상	모듈화·소형화 적용 → 도심·해외 파병 환경 활용성 확대
Block-III	30년~	100kW 이상	대형 고정식(기지), 함정·대형 플랫폼 탑재	순항미사일·고속 표적(극초음속 포함) 대응, 광범위 방공망 구축	고고도·장거리 대응(고도 20km 이상)	완성형 체계로 전략·전술 적용 범위 대폭 확대

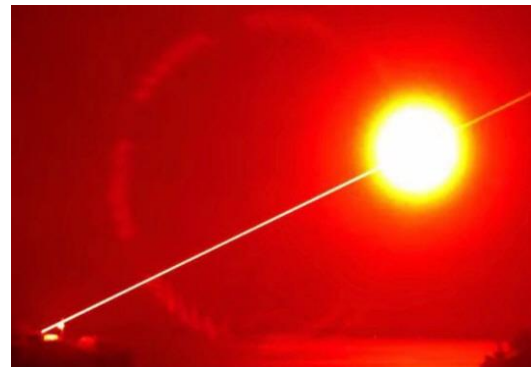
자료: 언론 보도, SK 증권

대한민국 레이저 대공무기체계 천광 블록 1



자료: 방위사업청, SK 증권

대한민국 레이저 무기 천광 블록 1 발사 장면



자료: 방위사업청, SK 증권

대한광통신은 국내 유일 레이저
모듈 국산화 업체로 도약할 전
망

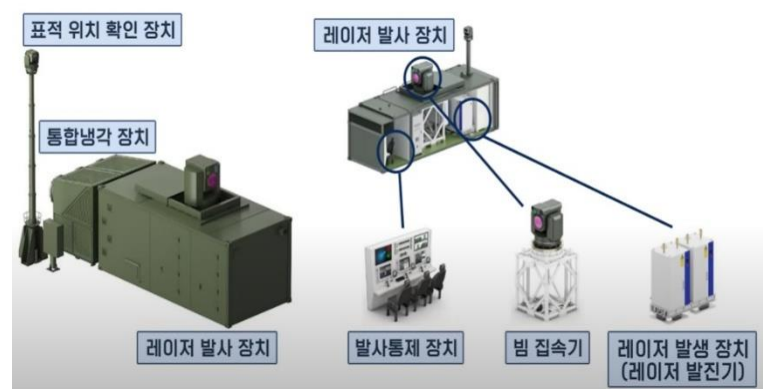
레이저무기의 대량 양산/배치/수
출을 위해 핵심 부품인 레이저모
듈 국산화는 선택이 아닌 필수

대한광통신은 15년 국방과학연구소와 안티드론 레이저 시스템의 핵심 소재 및 부품인 이득매질 광섬유 (레이저 빛 증폭을 위한 광섬유)와 레이저 모듈에 대한 개발을 시작했으며 현재는 방사청과 체계종합 총괄 업체인 한화시스템과 함께 국내 최초 레이저 대공무기체계 '천광'의 레이저 모듈(광원부) 국산화를 준비중인 것으로 파악된다. 레이저 모듈은 빛을 발생시키는 '심장부'로 출력과 효율을 좌우하며 전체 원가의 30% 이상을 차지하는 핵심 부품이다. 25년 4분기 국산화 공급 계약이 예상된다.

레이저 모듈의 국산화가 필수적인 이유는 출력이 100kW 급 이상으로 고도화되면 무기 전용 가능성이 커져 전략물자로 지정되고, 수출 제한이나 공급 차질이 발생할 위험이 높기 때문이다. 현재 천광은 광원부의 핵심 구성품인 고출력 파이버 레이저 모듈을 IPG Photonics, nLIGHT 등 해외 업체로부터 수입해 사용하고 있으나, 출력이 높아질수록 해당 부품은 단순 산업용을 넘어 '지향성 에너지 무기'로 분류되어 국제 수출 규제의 직접적인 대상이 된다. 실제로 미국의 EAR(수출관리규정)과 Wassenaar 협약 등 국제 규제 체계에서는, 일정 수준 이상의 고출력 레이저를 군사 전용이 가능한 이중용도 품목으로 분류해 엄격히 관리하고 있다. 이에 주요 해외 공급사들은 제품을 판매할 때 누가, 어떤 용도로 사용할지를 명확히 확인해야 하며, 경우에 따라서는 정부의 별도 수출 승인 없이는 공급이 불가능한 경우도 발생한다.

대한광통신이 국산화의 유일한 후보로 평가되는 이유는 동사는 국내에서 유일하게 모재(Preform)부터 이득매질 광섬유까지 아우르는 수직계열화를 구축한 업체이기 때문이다. 동사의 광섬유 레이저 모듈은 '천광' Block-I 초도 양산부터 적용될 것으로 보이며, 향후 Block-II와 Block-III으로 확대될 전망이다. 26년부터 천광 Block-I의 양산 체제 돌입과 함께 동사의 본격적인 레이저 모듈 매출 창출이 시작될 전망이다.

레이저 무기체계 구성 요소



자료: 언론보도, SK 증권

29년 국내 레이저 무기 시장 규모 1.2조원, 적극적인 수출까지 이뤄질 전망

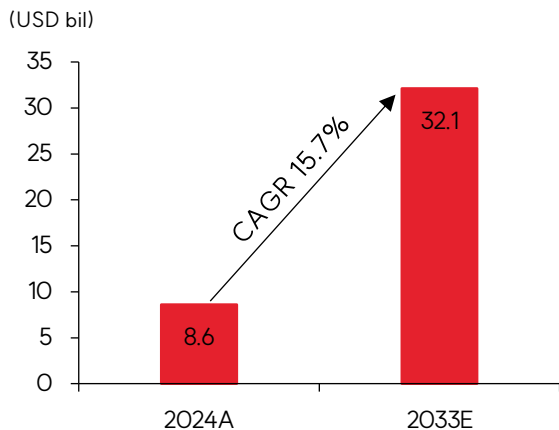
국방 전력화 계획에 따르면 국내 레이저 무기체계 시장 규모는 29년 약 1.2조원에 달할 것으로 예상되며 동사의 레이저 모듈 수요는 약 3.5천억원 수준까지 확대될 것으로 추정된다. 더불어 현재 한화시스템은 유럽·중동을 중심으로 천광 수출을 적극 추진하고 있으며 실제 수출이 성사될 경우 동사의 잠재 매출 규모는 국내를 넘어 폭발적으로 확대될 것으로 전망된다. 실제로 25년 9월 한화시스템은 폴란드 국영 방산업체 PGZ Group 산하의 PCO S.A와 협력해 천광을 공개·현지화 논의를 진행하며 유럽 시장 진출의 교두보를 마련중인 상황이다. 대한민국의 레이저 무기 기술력은 글로벌 7위권 수준으로 평가되며, 일부 선진국 대비 기술 격차는 존재하지만, 대규모 양산 능력과 가격 경쟁력을 바탕으로 한 실전 배치 및 수출 경험에서는 오히려 앞서 나가고 있다. 이러한 경쟁우위를 기반으로 향후 글로벌 시장에서도 수출 확대가 본격화될 것으로 기대된다.

한화시스템 x 폴란드 PCO S.A의 천광 사업 협력 합의



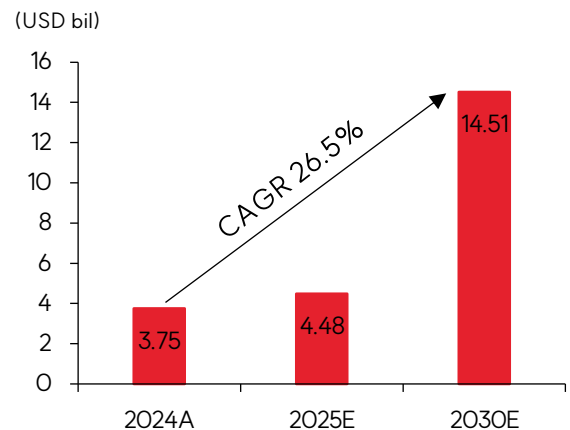
자료: 언론보도, SK 증권

글로벌 지향성 에너지 무기(DEW) 시장 규모 및 전망



자료: imarigroup, SK 증권

글로벌 안티드론 시장 규모 및 전망



자료: Marketsandmarkets, SK 증권

광케이블 산업은 3 년만에 상승 사이클 초입 국면에 진입. 핵심 성장 요인은 AI 데이터센터

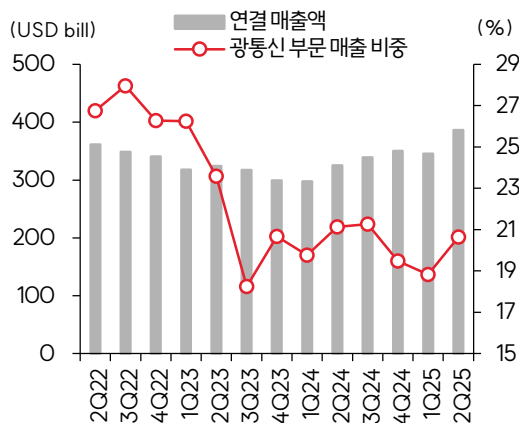
II. 광섬유/광케이블 업황 업사이클 진입에 따른 본업 실적 개선

글로벌 광케이블 산업은 약 3 년 만에 새로운 상승 사이클의 초입 국면에 진입했으며, 이번 사이클의 핵심 성장 요인은 AI 데이터센터 투자 확대에 따른 수요 급증과 이에 따른 공급 쇼티지에 기인한다. 대한광통신의 실적 성장은 단기적으로는 미국, 중장기적으로는 유럽과 중국의 후행적 업황 회복이 더해지며 단계적으로 이뤄질 것으로 전망된다.

지난 3년간 하락 후 횡보하던 글로벌 광섬유 가격은 25년 5월을 기점으로 미국·인도·중국·유럽 등 주요 지역에서 전부 상승 전환했으며 특히 메타, 마이크로소프트, 구글 등 주요 하이퍼스케일러들의 AI 데이터센터 투자가 집중된 미국을 중심으로 뚜렷한 가격 회복 추세가 시작되었다. 실제로 Corning (미국), Fujikura (일본), YOFC(중국), Prysmian (유럽) 등 글로벌 Top-Tier 업체들의 실적 개선 흐름이 나타나고 있으며 2nd Tier 에 해당하는 대한광통신 역시 일정한 시차를 두고 실적 회복세에 진입할 예정이다.

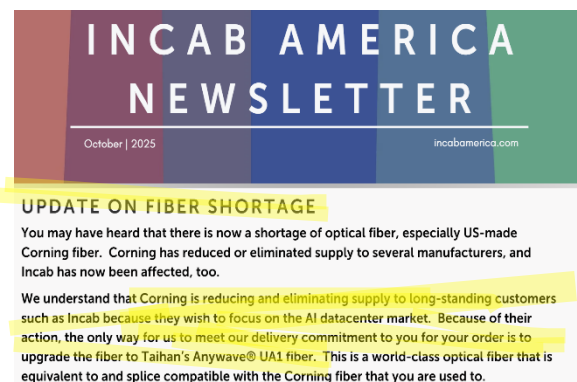
데이터센터용 광케이블은 크게 실내용(Indoor)과 실외용(Outdoor)으로 구분되는데, 코닝(Corning), 후지쿠라(Fujikura), YOFC, 프리즘이언(Prysmian) 등 global Top-Tier 업체들은 상대적으로 부가가치가 높은 실내용 케이블에 생산 역량과 투자를 집중하는 추세다. 이에 따라 범용 제품인 실외용 케이블의 공급은 자연스럽게 축소되고 있으며 글로벌 시장에서는 수급 타이트 현상이 나타나고 있다. 이러한 상황은 오히려 실외용 케이블에 경쟁력을 가진 대한광통신과 같은 2nd Tier 업체들에게 낙수효과로 작용하고 있다.

Corning 매출액 및 광통신 부문 매출 비중 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

Corning 미국 지역 광섬유 쇼티지 발생



자료: Incab America, SK 증권

대한광통신은 광섬유 업황 회복 구간의 최대 레버리지 수혜주

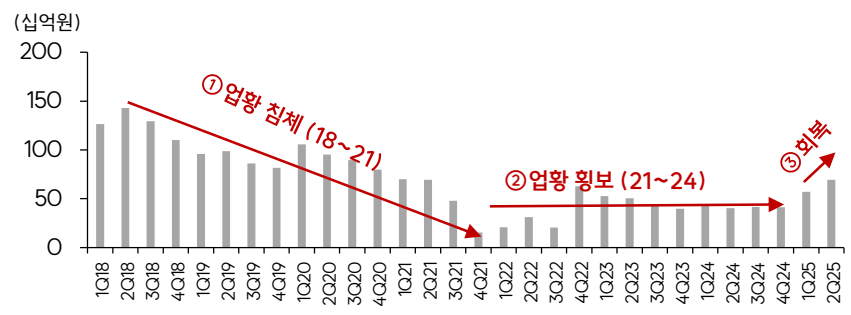
대한광통신은 글로벌 광섬유/광케이블 업황 회복 구간에서 가장 큰 낙수효과와 영업 레버지리를 기대해볼 수 있는 국내 대표 수혜주로 평가된다. 근거는 크게 3가지다.

첫째, 글로벌 Top-Tier 업체들이 고부가 실내용(Indoor) 케이블 중심으로 제품 믹스를 전환하면서 범용 실외용(Outdoor) 케이블의 공급이 축소되고 있다. 이로 인해 범용 실외용 케이블이 주력 제품인 대한광통신은 공급 쇼트지 현상의 직접적인 반사 수혜를 누릴 가능성이 큰 상황이다.

둘째, 동사는 광섬유 원재료(Preform)부터 광케이블·전력용 케이블까지 일관 생산 체계를 구축하고 있기 때문에 광섬유 단가 상승에 따라 원재료 판매와 완제품 판매 모두에서 이중 레버리지 효과가 발생한다. 특히 광섬유의 핵심 원재료인 모재(Preform)를 외부에서 구매하지 않고 직접 생산하기 때문에 시장 단가가 상승하더라도 원가 부담이 제한적이다. 이로 인해 광섬유 가격 상승분이 원가에 반영되지 않고 대부분 수익성 개선으로 이어지며 업황 회복 구간에서 가격(P) 상승이 곧장 영업 이익을 확대해 직결된다. 또한 완제품 케이블 부문은 광섬유 가격 상승분이 일정 시차를 두고 고객사 납품 단가에 반영되며 단가 전가가 본격화되는 시점에는 추가적인 마진 확장 효과가 발생한다.

셋째, 2Q25 기준 동사의 생산 캐파는 과거 18년 사이클 대비 큰 폭으로 확대된 상황으로, 광섬유 단가가 과거 고점의 절반 수준만 회복해도 사상 최대 실적 경신이 가능할 만큼 기초체력이 크게 강화된 상황이다. 주요 설비 투자까지 이미 완료되어 추가 증설에 따른 자본 부담은 크지 않다. 실제로 18년 사이클 당시, 2Q18 영업 이익 74억원을 기록했다는 점을 감안 시, 글로벌 광섬유 가격이 과거 고점 \$10의 절반 수준인 약 \$5대까지만 회복하더라도 연간 약 250억원 이상의 사상 최대 실적 경신이 가능할 것으로 보인다.

대한광통신 분기별 수주잔고 추이



자료: 대한광통신, SK 증권

글로벌 Top Tier 업체들이 집중
중인 내부용 광케이블 신제품 상
용화 임박

신제품 개발 측면에서 동사는 최근 AI 데이터센터용 저손실 광섬유 케이블 상용화 계획을 발표하며 global Top-Tier 업체들이 집중하고 있는 실내용(Indoor) 프리미엄 케이블 시장으로의 확장을 본격적으로 준비중이다.

Corning, Fujikura, YOFC, Prysmian 등 주요 글로벌 광케이블 제조사들은 이미 AI 데이터센터와 하이퍼스케일 IDC 내부망을 중심으로, 초저감쇠(ultra low loss)·고밀도·고유연성 케이블 개발에 투자를 집중하고 있다. 이들 제품은 데이터센터 내부 서버 랙 간 연결(rack to rack, row to row)에 사용되는 실내용 광케이블로, 기존 실외용 제품 대비 훨씬 높은 전송 효율과 내열·내굴곡 특성을 요구한다.

대한광통신이 개발 중인 저손실 광섬유 케이블 역시 고순도 실리카 기반의 초저감쇠 구조로 설계되어, 장거리·대용량 전송뿐 아니라 데이터센터 내부망에도 최적화될 수 있는 기술 사양을 갖추고 있다. 이는 기존 실외용 중심의 사업 구조에서 벗어나 데이터센터 내부용 고부가 제품 영역으로 제품 포트폴리오를 확장하는 첫 시도로, 향후 글로벌 시장 내 기술·제품 스펙 경쟁 구도에서 전략적 전환점이 될 가능성이 있다.

한편, 꾸준한 글로벌 AI 데이터센터 투자 확대에 따라 Top Tier 업체들이 집중하고 있는 실내용 케이블 부문에서도 공급 부족 현상이 심화되기 시작한 것으로 파악된다. 이에 따라 대한광통신의 실내용 저손실 광섬유 케이블 상용화 일정이 예상보다 앞당겨질 가능성이 높을 것으로 전망된다. 다만 해당 제품은 아직 '상용화 추진' 단계에 있으며, 기술 검증·고객 채택·가격 경쟁력 확보 여부가 향후 시장 진입의 성패를 결정할 핵심 변수로 작용할 전망이다.

II. 실적 전망

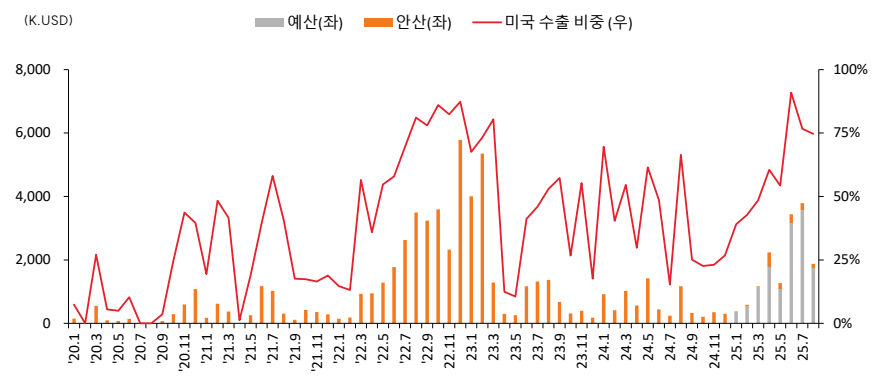
26년부터 본격적인 실적 개선 이뤄질 전망

대한광통신 25년 실적은 매출액 1,630억원(+6.8% YoY)과 영업이익 -91억원(적자 축소 YoY)으로 전망된다. 2Q25를 기점으로 미국·유럽·중국 등 주요 지역에서 광섬유 단가가 3년 만에 반등한 것으로 파악되며, AI 데이터센터 투자가 본격화되면서 광케이블 및 전력용 케이블의 수요(Q)와 단가(P)가 동반 상승세를 보이고 있다. 특히 미국 지역의 범용 실외용 케이블의 공급 쇼티지가 지속되는 상황에서 동사는 미국향 수출 비중 확대를 통해 실적 회복 흐름을 지속할 전망이다. 동사의 미국향 매출 비중은 18년 3% → 22년 18% → 25년 36% → 26년 44%까지 큰 폭으로 확대될 것으로 예상된다.

현재는 업황 상승 사이클의 초입 국면으로 올해까지는 단기 실적 보다는 수출 및 단가 개선 추이에 주목할 필요가 있다. 본격적인 실적 성장은 26년부터 이뤄질 것으로 전망되며 내년부터는 ①AI데이터센터향 광케이블 수요 본격화 ②미국 연방정부의 BEAD(광대역 통신망 구축) 보조금 집행 ③방산용 레이저 모듈 신사업 ④1H25 인수한 인캡 아메리카 연결 실적 반영 등이 더해지며 연간 매출액 2,739억원(+68.0% YoY)과 영업이익 173억원(흑자전환 YoY)을 기록할 것으로 전망된다.

분기 실적 턴어라운드는 기존 예상된 3Q25 대비 한 분기 지연된 4Q25에 이뤄질 것으로 전망된다. 3Q25에는 ①인캡 연결 편입 일정 지연 ②미국 현지 대형 고객사 물량 대응을 위한 이월 물량 ③관세 영향 등이 복합적으로 작용하며 소폭의 영업적자가 불가피할 것으로 보인다. 4Q25부터는 미국 수출 물량 본격 확대 및 광섬유 가격 상승세가 지속되며 뚜렷한 실적 반등이 나타날 전망이다.

대한광통신 월별 수출 금액 추이



자료: 대한광통신, SK증권

대한광통신 목표주가 산출

구분	값	비고
EPS	107 원	26 년 예상 EPS
Target PER	20 배	17~18 년 Historical P/E 20 배
목표주가	2,150 원	상승여력 66%
현재주가	1,292 원	25/10/14 종가 기준

자료: SK 증권

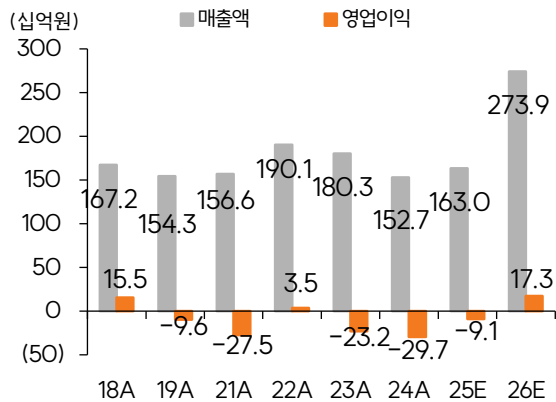
대한광통신 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25E	4Q25E	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	32.8	40.2	43.9	35.8	25.4	41.6	46.9	49.1	190.1	180.3	152.7	163.0	273.9
증가율	-49.2%	0.5%	7.6%	2.6%	-22.7%	3.7%	6.8%	37.2%	21.4%	-5.2%	-15.3%	6.8%	63.4%
통신	17.6	22.4	22.5	22.5	14.5	21.1	26.7	28.7	136.7	116.2	85.0	90.9	136.0
전력	15.3	17.8	21.5	13.3	10.9	20.6	20.2	20.4	53.4	64.0	67.8	72.1	83.1
방산 등 기타	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.7
INCAB America	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	47.1
영업이익	(8.4)	(3.2)	(4.4)	(13.7)	(6.9)	(2.8)	(1.2)	1.8	3.5	(23.2)	(29.7)	(9.1)	17.3
영업이익률	-25.5%	-7.9%	-10.1%	-38.3%	-27.3%	-6.7%	-2.4%	3.5%	1.8%	-12.9%	-19.4%	-5.4%	6.3%
당기순이익	(10.4)	(8.0)	(6.7)	(30.9)	(7.0)	(1.1)	(1.3)	1.7	(3.1)	(29.5)	(56.0)	(7.8)	14.1
순이익률	-31.8%	-19.8%	-15.2%	-86.4%	-27.7%	-2.6%	-2.7%	3.3%	-1.6%	-16.3%	-36.7%	-4.6%	5.2%

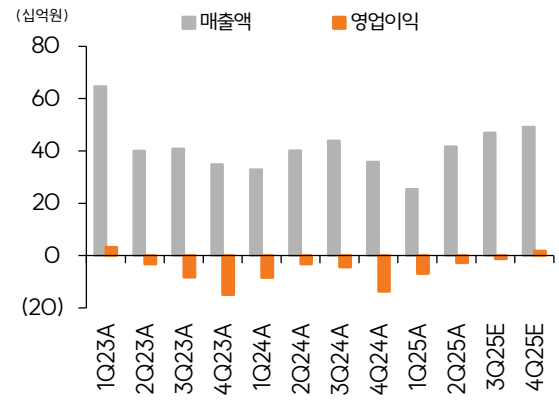
자료: 대한광통신, SK 증권

대한광통신 연결 실적 추이 및 전망



자료: 대한광통신, SK 증권

대한광통신 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 대한광통신, SK 증권

Peer Group Valuation

구 분		A010170	GLW-US	5803-JP	A484590	A327260
		대한광통신	Corning	Fujikura	삼양컴텍	RF 머트리얼즈
시가총액		1,677 억원	105 조원	43 조원	6,960 억원	1,391 억원
매출액 (십억원)	2022A	190.1	18326.8	7793.8	58.6	50.4
	2023A	180.3	16328.0	7521.0	84.0	47.9
	2024A	152.7	17880.3	8956.9	141.6	44.5
	2025E	163.0	23131.3	10301.9	150.4	58.0
	2026E	273.9	25133.7	11366.9	-	79.2
영업이익 (십억원)	2022A	3.5	1857.4	512.3	1.9	2.7
	2023A	-23.2	1154.4	595.2	5.9	0.0
	2024A	-29.7	1547.0	1068.8	18.1	-1.5
	2025E	-9.1	4458.5	1616.5	21.7	2.8
	2026E	17.3	5091.9	1964.8	-	6.9
PER (배)	2022A	-	20.8	6.3	-	29.2
	2023A	-	45.0	12.3	-	-133.1
	2024A	-	81.6	16.3	-	-8.4
	2025E	-21.7	34.4	35.3	32.8	-
	2026E	11.9	29.5	28.2	-	-
PBR (배)	2022A	2.3	2.2	1.0	-	2.3
	2023A	1.3	2.2	1.8	-	2.0
	2024A	1.7	3.6	3.7	-	1.0
	2025E	5.4	6.3	9.4	-	-
	2026E	3.8	5.8	8.0	-	-
PSR (배)	2022A	1.5	1.9	0.4	-	2.4
	2023A	0.5	1.8	0.4	-	1.7
	2024A	0.4	3.2	2.3	-	0.8
	2025E	1.0	5.7	4.3	4.0	3.0
	2026E	0.6	-	4.4	-	-
ROE (%)	2022A	-3.0	11.2	15.8	2.5	7.5
	2023A	-32.5	5.4	16.1	15.4	1.3
	2024A	-95.9	5.2	23.6	38.1	-11.7
	2025E	-37.6	-	24.4	-	-
	2026E	3.6	-	-	-	-

주: 해외 재무데이터 원화 환산, 자료: DataGuide, DART, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	149	136	101	113	201
현금및현금성자산	14	16	9	3	16
매출채권 및 기타채권	51	36	36	38	65
재고자산	66	49	41	48	80
비유동자산	103	99	109	106	107
장기금융자산	12	7	5	5	7
유형자산	88	89	101	98	96
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	252	235	210	219	307
유동부채	120	139	145	159	192
단기금융부채	82	108	117	128	141
매입채무 및 기타채무	33	26	25	27	45
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	26	20	24	27	68
장기금융부채	23	16	14	16	50
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	147	159	169	186	260
지배주주지분	106	76	41	33	47
자본금	37	37	37	37	37
자본잉여금	71	67	35	35	35
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-2	-28	-53	-60	-46
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	106	76	41	33	47
부채와자본총계	252	235	210	219	307

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-32	6	-24	-7	-11
당기순이익(손실)	-3	-29	-56	-8	14
비현금성항목등	10	21	41	10	11
유형자산감가상각비	6	7	8	7	7
무형자산감각비	0	0	0	0	0
기타	3	13	33	3	4
운전자본감소(증가)	-36	19	-3	-7	-32
매출채권및기타채권의감소(증가)	-16	15	-10	-3	-26
재고자산의감소(증가)	-27	12	8	-7	-33
매입채무및기타채무의증가(감소)	10	-6	4	2	18
기타	-3	-5	-7	-3	-4
법인세납부	-0	-0	-1	0	-0
투자활동현금흐름	-14	-21	16	-5	-18
금융자산의감소(증가)	-3	-13	19	-1	-11
유형자산의감소(증가)	-10	-7	-4	-4	-5
무형자산의감소(증가)	0	-0	-0	0	0
기타	-1	-0	2	-0	-2
재무활동현금흐름	10	17	-0	14	47
단기금융부채의증가(감소)	11	-24	12	12	13
장기금융부채의증가(감소)	-1	41	-12	2	34
자본의증가(감소)	-45	-4	-32	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	45	4	32	0	0
현금의 증가(감소)	-35	3	-8	-6	13
기초현금	49	14	16	9	3
기말현금	14	16	9	3	16
FCF	-41	-1	-28	-11	-16

자료 : 대한광통신, SK증권 추정

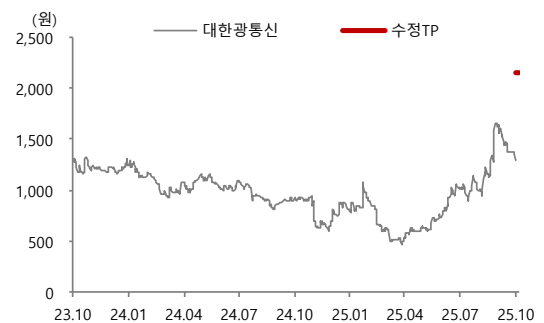
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	190	180	153	163	274
매출원가	159	174	149	148	223
매출총이익	31	6	3	15	51
매출총이익률(%)	16.3	3.4	2.2	9.4	18.5
판매비와 관리비	28	29	33	24	33
영업이익	3	-23	-30	-9	17
영업이익률(%)	1.8	-12.9	-19.5	-5.6	6.3
비영업손익	-7	-6	-25	1	-3
순금융손익	-3	-5	-7	-3	-4
외환관련손익	-1	1	-2	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-3	-29	-55	-8	14
세전계속사업이익률(%)	-1.6	-16.0	-35.9	-4.8	5.2
계속사업법인세	-0	1	1	0	0
계속사업이익	-3	-29	-56	-8	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-29	-56	-8	14
순이익률(%)	-1.6	-16.3	-36.7	-4.8	5.1
지배주주	-3	-29	-56	-8	14
지배주주귀속 순이익률(%)	-1.6	-16.3	-36.7	-4.8	5.1
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	-3	-30	-35	-8	14
지배주주	-3	-30	-35	-8	14
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	10	-16	-22	-2	24

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	214	-5.2	-15.3	6.7	68.0
영업이익	흑전	적전	적지	적지	흑전
세전계속사업이익	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	흑전	적전	적지	적지	흑전
EPS	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROA	-1.3	-12.1	-25.2	-3.6	5.4
ROE	-3.0	-32.5	-95.9	-21.0	35.2
EBITDA마진	5.2	-8.7	-14.5	-1.2	8.8
안정성 (%)					
유동비율	124.4	98.1	69.8	71.1	104.7
부채비율	138.9	208.9	413.5	562.1	551.3
순차입금/자기자본	71.0	97.7	262.7	381.1	316.7
EBITDA/이자비용(배)	2.5	-2.4	-2.7	-0.6	5.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-38	-362	-689	-59	107
BPS	1,300	934	502	250	357
CFPS	40	-270	-595	-5	158
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-77.7	-3.3	-1.2	-23.2	12.8
PBR	2.3	1.3	1.7	5.5	3.8
PCR	73.2	-4.4	-1.4	-258.9	8.6
EV/EBITDA	32.7	-11.1	-7.7	-148.9	13.6
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.10.15	매수	2,150원	6개월		
2024.06.19	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(허선재)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 (2025년 10월 14일 기준)

매수	91.93%	중립	8.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------