

대한전선 (001440/KS)

종합전선 기업으로 진화 중

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 수주잔고 성장

Key: 초고압/해저케이블 매출액 성장

Step: 목표주가 29,000 원 제시

매수(신규편입)

목표주가: 29,000 원(신규편입)

현재주가: 22,200 원

상승여력: 30.6%

STOCK DATA

| | |
|--------------|-------------|
| 주가(25/11/26) | 22,200 원 |
| KOSPI | 3,960.87 pt |
| 52 주 최고가 | 27,100 원 |
| 60 일 평균 거래대금 | 90 십억원 |

COMPANY DATA

| | |
|-----------|-----------|
| 발행주식수 | 18,645 만주 |
| 시가총액 | 4,139 십억원 |
| 주요주주 | |
| 호반산업(외 2) | 41.98% |
| 국민연금공단 | 6.03% |
| 외국인 지분율 | 10.19% |

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

| 구분 | 단위 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|-----|-------|-------|-------|
| 매출액 | 십억원 | 3,583 | 3,888 | 4,308 |
| 영업이익 | 십억원 | 122 | 151 | 172 |
| 순이익(지배주주) | 십억원 | 62 | 91 | 110 |
| EPS | 원 | 334 | 489 | 589 |
| PER | 배 | 66.5 | 45.4 | 37.7 |
| PBR | 배 | 2.7 | 2.5 | 2.4 |
| EV/EBITDA | 배 | 21.3 | 13.2 | 13.5 |
| ROE | % | 4.1 | 5.7 | 6.5 |
| 배당성향 | % | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

종합전선 기업으로 진화 중

동사는 전력 및 통신 인프라 구축에 필요한 케이블과 소재를 생산하고, 관련 시공까지 담당하는 종합전선기업이다. 전선 사업 단일 부문을 영위하고 있으며, 발전소 송전용 초고압케이블부터 건물 내 배선용 케이블까지 전력 인프라 전반을 아우르는 제품 포트폴리오를 보유하고 있다. 동사의 비즈니스 모델은 수주산업과 제조업 성격을 동시에 가진다. 대형 프로젝트용 초고압 케이블은 발주처의 입찰을 통해 수주하며, 프로젝트 사양에 맞춘 주문제작 방식으로 생산된다. 반면 산업용 전선은 대리점을 통해 건설사 및 산업체 등 최종 수요자에게 판매된다.

케이블 수요증가 대응을 위해 CAPEX 투자

한국의 에너지고속도로 및 미국의 전력인프라 투자증가로 인해서 전력 케이블 수요가 증가하고 있다. 이에 동사는 한국, 베트남, 사우디, 남아공 생산법인에서 동시다발적으로 증설이 진행되고 있다. 다년간 투자규모는 약 5,700 억원이며 생산공장 현황 및 증설 계획은 다음과 같다. (1) 한국: 해저케이블 공장은 1 공장, 2 공장으로 나뉜다. (1 공장) 착공은 2023년에 시작했으며 2025년 6월 준공이 완료되었다. 해상풍력 확대에 대응하기 위한 해저케이블 전용 생산공장이며, 해상풍력 내부망(154kV), 외부망(400kV) 해저케이블 생산이 가능하다. (2 공장) 고부가가치 해저케이블 특히 640kV 급 HVDC 및 400kV 급 HVAC 해저케이블 생산을 담당할 예정이다. 25년 7월 투자계획을 발표했으며 27년 내 가동을 목표하고 있다. 투자금액은 약 4,972 억원이다. (2) 베트남: 베트남 호치민에 위치한 TCV 생산법인은 전력 케이블(HV/MV/LV), ACCC 전선, 소재 등을 생산한다. 신규로 400kV 초고압 케이블 생산공장 건설을 진행하고 있다. 신규공장은 26년 상반기 착공, 27년 가동을 목표하고 있다. 투자금액은 약 750 억원이다.

Valuation

26년 매출액 3조 8,880 억원(YoY +8.5%), 영업이익 1,510 억원(YoY +23.9%, OPM 3.9%)을 전망한다. 실적 성장의 배경에는 (1) 24년부터 시작된 CAPEX 투자가 마무리되면서 매출액 성장을 자극할 것이며 (2) 수익성 측면에서는 초고압/해저케이블 매출비중이 증가하며 영업이익률이 상승할 것으로 전망한다. 목표주가는 EV/EBITDA를 적용한 29,000 원을 제시한다. 26년 추정 EBITDA 3,070 억원에 EV/EBITDA 17배를 적용했다.

1. Valuation

26년 매출액 3조 8,880억원(YoY +8.5%), 영업이익 1,510억원(YoY +23.9%, OPM 3.9%)를 전망한다. 실적 성장의 배경에는 (1) 24년부터 시작된 CAPEX 투자가 마무리되면서 매출액 성장을 자극할 것이며 (2) 수익성 측면에서는 초고압/해저케이블 매출비중이 증가하며 영업이익률이 상승할 것으로 전망한다. 목표주가는 EV/EBITDA를 적용한 29,000원을 제시한다. 26년 추정 EBITDA 3,070억원에 EV/EBITDA 17배를 적용했다.

Valuation Table

| 구분 | 단위 | 신규 |
|--------------|-------|---------|
| EBITDA(26년) | (십억원) | 307 |
| Multiple | (배) | 17 |
| EV | (십억원) | 5,219 |
| Net Debt | (십억원) | -174 |
| Equity Value | (배) | 5,393 |
| 발행주식 수 | (천 주) | 186,447 |
| 목표주가 | (원) | 29,000 |
| 현재주가 | (원) | 22,200 |
| 상승여력 | (%) | 30.6% |

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)

| Key Factors | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25P | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|--------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 구리가격 (달러/톤) | 8,444 | 9,751 | 9,204 | 9,178 | 9,346 | 9,519 | 9,792 | 9,500 | 8,483 | 9,144 | 9,539 | 9,500 |
| 수주잔고 (십억원) | 1,939 | 2,005 | 2,326 | 2,818 | 2,847 | 2,891 | 3,418 | 3,518 | 1,629 | 2,818 | 3,518 | 4,318 |
| 매출액 | 789 | 864 | 804 | 834 | 855 | 916 | 855 | 956 | 2,844 | 3,291 | 3,583 | 3,888 |
| YoY | 12.0% | 14.6% | 27.7% | 10.4% | 8.5% | 6.0% | 6.3% | 14.7% | 16.1% | 15.7% | 8.9% | 8.5% |
| 초고압/해저 | 138 | 143 | 193 | 210 | 114 | 150 | 176 | 214 | 532 | 684 | 655 | 814 |
| 산업전선 (MV/LV) | 142 | 150 | 142 | 132 | 114 | 128 | 112 | 164 | 575 | 567 | 518 | 625 |
| 소재 및 기타 | 429 | 471 | 418 | 391 | 488 | 490 | 440 | 450 | 1,423 | 1,708 | 1,868 | 1,800 |
| 통신 | 18 | 16 | 15 | 15 | 16 | 17 | 15 | 15 | 78 | 65 | 63 | 63 |
| 종속법인 및 연결조정 | 62 | 84 | 36 | 87 | 123 | 131 | 112 | 113 | 237 | 268 | 479 | 587 |
| 영업이익 | 29 | 37 | 27 | 22 | 27 | 29 | 30 | 37 | 80 | 115 | 122 | 151 |
| YoY | 62.7% | 55.9% | 56.3% | 5.1% | -5.8% | -23.6% | 8.5% | 70.1% | 65.7% | 44.3% | 6.2% | 23.9% |
| 영업이익률 | 3.6% | 4.3% | 3.4% | 2.6% | 3.2% | 3.1% | 3.5% | 3.9% | 2.8% | 3.5% | 3.4% | 3.9% |

자료: SK 증권

2. 해저/초고압케이블이 성장과 수익성의 열쇠

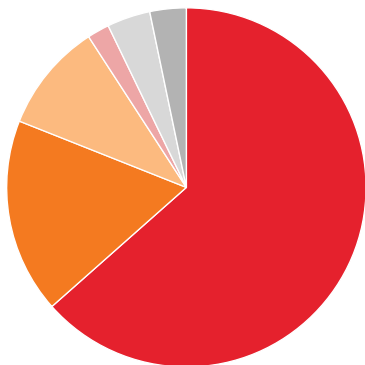
동사는 전력 및 통신 인프라 구축에 필요한 케이블과 소재를 생산하고, 관련 시공까지 담당하는 종합전선기업이다. 전선 사업 단일 부문을 영위하고 있으며, 발전소 송전용 초고압케이블부터 건물 내 배선용 케이블까지 전력 인프라 전반을 아우르는 제품 포트폴리오를 보유하고 있다.

동사의 비즈니스 모델은 수주산업과 제조업 성격을 동시에 가진다. 대형 프로젝트용 초고압 케이블은 발주처의 입찰을 통해 수주하며, 프로젝트 사양에 맞춘 주문제작 방식으로 생산된다. 반면 산업용 전선은 대리점을 통해 건설사 및 산업체 등 최종 수요자에게 판매된다.

전력 인프라 가치사슬(발전-송전-배전-소비)에서 동사는 케이블을 공급하는 역할을 담당한다. 최근에는 단순 자재 공급을 넘어 일괄수주(턴키) 방식으로 시공까지 수행하려는 움직임이 나타나고 있다. 특히 해저케이블 분야에서는 케이블 포설선(CLV)을 도입하면서 설계-생산-운송-포설까지 통합 솔루션을 제공하고 있다.

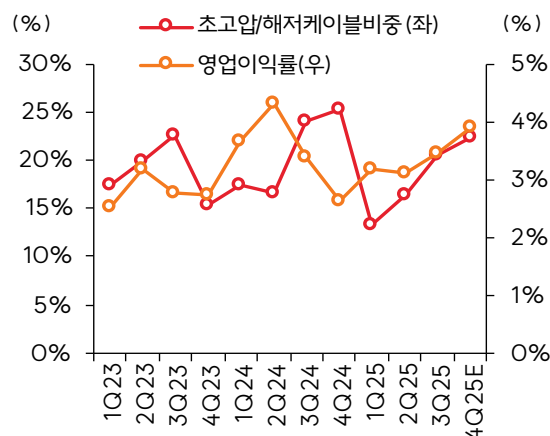
매출액 지역별 비중 (2024)

■ 한국
■ 아시아
■ 북미
■ 오세아니아
■ 아프리카
■ 유럽



자료: 대한전선, SK 증권

초고압/해저케이블 매출 비중 vs. 영업이익률



자료: 대한전선, SK 증권

동사의 매출액은 크게 네 가지 부문으로 구분되며, 사업부문별 제품은 다음과 같다.

(해저케이블/초고압) 동사의 성장성과 수익성을 좌우하는 핵심 사업부다. 230kV 이상 초고압 케이블을 생산하며, 주요 제품으로 HVDC Cable, XLPE Cable, OF Cable, 해저케이블을 생산한다. 초고압 케이블은 기술장벽이 높은 고부가가치 제품으로 수익성이 높으며, 고객사는 주로 전력청 및 유틸리티 기업이다.

AI 데이터센터 확대로 전력수요가 급증하면서 초고압 케이블 수요가 증가하고 있다. American Electric Power는 3Q25 어닝콜에서 “초고압 송전망이 데이터센터와 산업시설 유치 경쟁에서 우위를 제공한다”고 언급했으며, 향후 5년간 \$72B 규모 CAPEX 계획을 발표한 바 있다.

(산업전선) 배전망에서 사용하는 중압(MV), 저압(LV) 전력 케이블을 생산한다. 산업단지·상업시설·주거용 건물 등 배전용 전선이 주요 제품이다. 해외 매출 비중은 낮으며 내수 중심의 사업 구조를 가지고 있어 국내 건설투자 사이클에 영향을 크게 받는다.

해상풍력 내부망 해저케이블 (~154kV)



자료: 대한전선

MV/LV 케이블

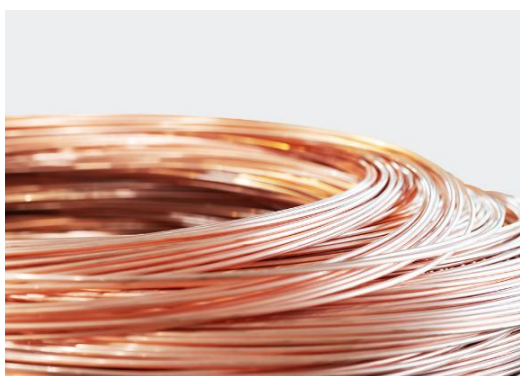


자료: 대한전선

(소재 및 기타) 전기동을 용해해 구리선재를 생산하는 사업부다. 구리선재는 전력·통신 케이블의 원재료로 사용되므로 '소재' 부문으로 분류된다. 주요 고객사는 경신전선, 삼동, 대원전선 등 권선·전선 생산업체다. 구리선재 가격은 원재료인 전기동 가격과 연동되기 때문에 해당 부문의 매출액은 전기동 가격과의 상관성이 높다.

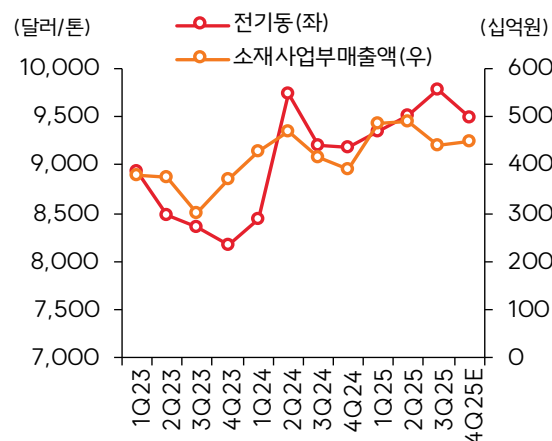
(통신선) 전기 및 광신호로 데이터를 전송하는 통신선을 생산한다. 주요 제품은 음성·데이터 전송용 통신 케이블과 네트워크 구축에 사용되는 광통신 케이블이다.

구리 선재



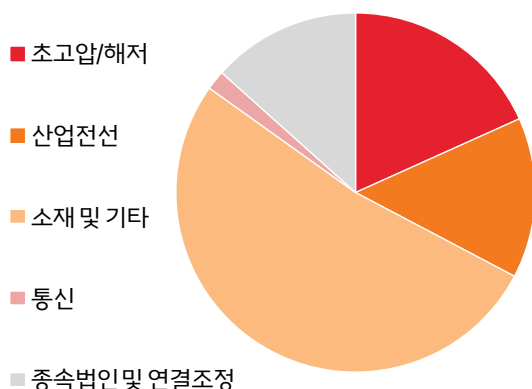
자료: 대한전선

전기동 가격 vs. 소재 및 기타 사업부 매출액



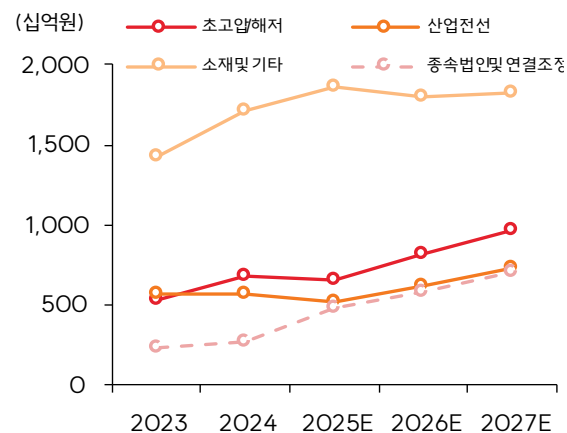
자료: 대한전선, SK 증권

제품별 매출액 비중 (2025E)



자료: 대한전선, SK 증권

제품별 매출액 추이



자료: 대한전선, SK 증권

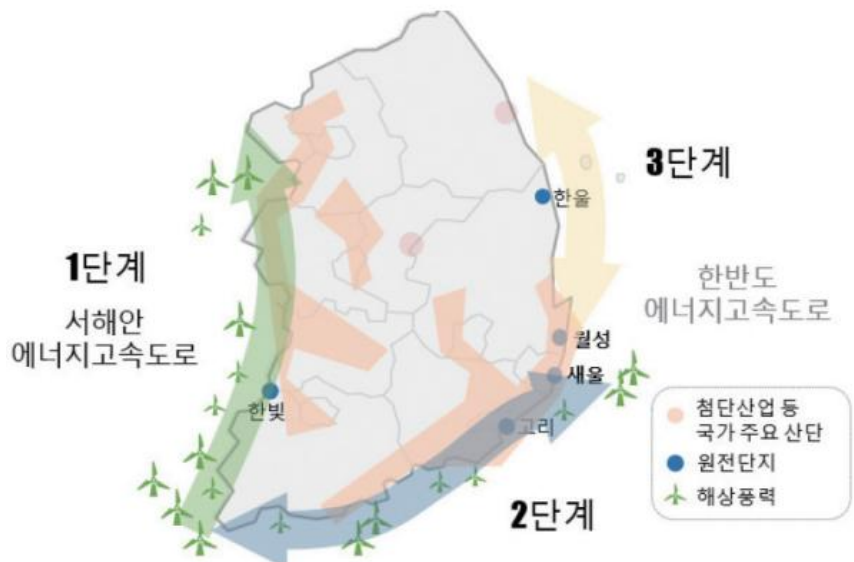
3. 에너지고속도로

에너지 고속도로는 재생에너지 발전소에서 생산된 전력을 효율적으로 송전하기 위해 해저 초고압직류송전(HVDC)망을 구축하는 사업이다.

국내 신재생에너지 발전은 호남권에 집중되어 있는 반면 전력수요는 수도권에 편중되어 있다. 이를 해소할 송전 인프라가 부족해서 발전-소비 간 미스매치가 발생하고 있으며 계통 접속이 지연되고 있다. 육상 송전탑 건설은 주민 반대와 환경 훼손 문제가 커 추진이 어려운 상황이다.

정부는 송전망 병목현상을 해결하기 위해 HVDC 기반 해저케이블 사업을 추진하고 있다. HVDC는 송전 효율이 높아 장거리 송전에 적합하며, 해저에 케이블을 설치하기 때문에 주민 수용성 문제도 상대적으로 적다.

에너지고속도로 단계별 개념



자료: 산업통상부

에너지 고속도로는 3 단계로 추진된다. (1 단계) 새만금-서화성(220km) 구간의 '서해안 에너지 고속도로'로, 2030 년 완공이 목표다. (2 단계) 신해남-당진화력(290km)을 연결하는 '남해 구간'으로 2036 년 완공이 목표다. (3 단계) 새만금-영흥화력, 신해남-서인천복합을 잇는 '동해 구간'(560km)으로 2038 년 완공 예정이다. 3 단계까지 완료되면 한반도 전역이 U자형 HVDC 해저 송전망으로 연결된다.

1 단계 완공을 위해서는 2026 년 상반기 중 사업자 선정이 이뤄질 가능성이 높다. HVDC 케이블은 생산·시험에 2~3 년, 시공에 최소 1 년이 소요되므로 정부의 2030 년 목표를 달성하려면 2026 년 내 사업자 선정이 필요하다.

1단계 총 사업비는 약 11조원으로 예상된다. 변환소 설치 4.8조원, 케이블 생산 3.6조원, 포설·시공 2.6조원으로 구성될 전망이다.

해저 송전망은 수백 km 거리를 안정적으로 설치해야 하기 때문에 HVDC 해저케이블 생산능력과 포설선 운용능력이 핵심이다. 국내 해저케이블 시장은 대한전선과 LS전선이 양강 구도를 이루고 있으며, 양 사 모두 HVDC 전용 생산설비 확충과 시공 인프라 강화에 속도를 내며 에너지 고속도로 참여를 준비하고 있다.

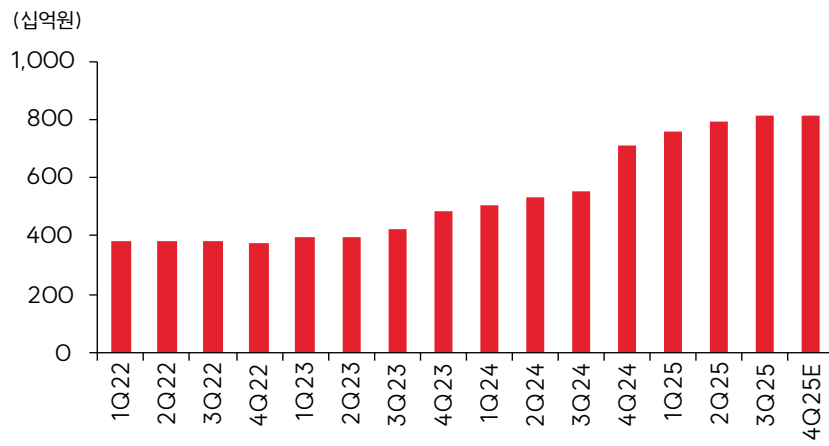
| HVDC 해저케이블 비교 | | |
|------------------|---|--|
| | 대한전선 | LS전선 |
| HVDC 해저케이블 레퍼런스 | 현재 HVDC 해저케이블 공정 구축 중 -> 2 공장 완공 후 HVDC 생산 본격화 예정 | 국내 유일한 HVDC 해저케이블 시공 레퍼런스 보유 (제주-완도 HVDC- 제주-진도 HVDC) |
| 생산능력 | 당진 해저케이블 2 공장 건설 (27 년 가동 목표) -> 생산능력 5 배 확대 예상 | 동해 신공장 5 개 동 신축(25 년) -> 생산능력 4 배 이상 확대 |
| 주요 설비 | 187m 급 VCV 타워 도입(국내 최대 규모) | 기존 HVDC/HVAC 생산라인 + 동해 신규 설비 |
| CLV (케이블 포설선) | 6,200 톤급 CLV '팔로스호' 보유(2024 년 취항) -> 대형 CLV 추가 도입 검토 중 | LS 마린솔루션 보유 1만 3,000 톤급 대형 CLV 건조 중 |

자료: SK 증권

4. CAPEX

한국의 에너지고속도로 및 미국의 전력인프라 투자증가로 인해서 전력 케이블 수요가 증가하고 있다. 이에 당사는 한국, 베트남, 사우디, 남아공 생산법인에서 동시다발적으로 증설이 진행되고 있다. 다년간 투자규모는 약 5,700 억원이며 생산공장 현황 및 증설 계획은 다음과 같다.

대한전선 유형자산 추이



자료: SK 증권

대한전선 생산공장 리스트

| 지역 | 생산공장 | 법인명 | 생산품목 | | | | | | | 증설상황 | 지분율 |
|------|--------|---------------------------------|--------|----|-------|------|----|-----|--------|------|------|
| | | | 해저 케이블 | HV | MV/LV | 버스덕트 | 소재 | 접속재 | 통신 케이블 | | |
| | 케이블 공장 | 대한전선 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ | | | | 100% |
| 한국 | 솔루션 공장 | 대한전선 | | | | | | ○ | | | 100% |
| | 해저케이블 | 대한전선 | ○ | | | | | | | 증설진행 | 100% |
| 베트남 | - | TCV | | ○ | ○ | | ○ | | | 증설진행 | 100% |
| 남아공 | - | M-TEC | | | ○ | | ○ | | ○ | 증설진행 | 49% |
| 사우디 | - | Saudi-taihan | | ○ | | | | ○ | | 증설진행 | 51% |
| 쿠웨이트 | - | Taihan Kuwait Fiber Optic Cable | | | | | | | ○ | - | 49% |

자료: SK 증권

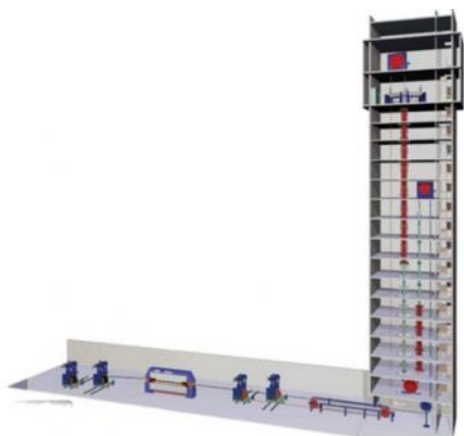
충남 당진에 위치한 동사의 생산기지는 크게 (1) 케이블 공장 (2) 솔루션 공장 (3) 해저케이블 공장으로 나뉜다.

케이블 공장은 초고압, 산업전선, 통신, 소재, 벽스덕트 등 다양한 제품을 생산한다. 생산역량으로는 CCV(Catenary Continuous Vulcanization, 현수식 연속 압출) 2대, VCV(Vertical Continuous Vulcanization, 수직 연속 압출) 3대를 두고있다. 최대 생산능력은 28,000 톤이다.

솔루션 공장은 케이블 접속재를 생산한다. 접속재는 말 그대로 케이블과 케이블을 안전하게 이어주는 연결부품이다. 전력 케이블을 중간중간 이어 붙여야 하는 상황에서 절연 및 보호기능이 있는 접속재를 사용해야 한다.

해저케이블 공장은 1공장, 2공장으로 나뉜다. (1공장) 착공은 2023년에 시작했으며 2025년 6월 준공이 완료되었다. 해상풍력 확대에 대응하기 위한 해저케이블 전용 생산공장이며, 해상풍력 내부망(154kV), 외부망(400kV) 해저케이블 생산이 가능하다. (2공장) 고부가가치 해저케이블 특히 640kV 급 HVDC 및 400kV 급 HVAC 해저케이블 생산을 담당할 예정이다. 25년 7월 투자계획을 발표했으며 27년 내 가동을 목표하고 있다. 투자금액은 약 4,972 억원이다.

수직연속압출(VCV) 설비



자료: ETW International

해저케이블 생산공장 부지



자료: 대한전선

베트남 호치민에 위치한 TCV 생산법인은 전력 케이블(HV/MV/LV), ACCC 전선, 소재 등을 생산한다. 신규로 400kV 초고압 케이블 생산공장 건설을 진행하고 있다. 신규공장은 26 년 상반기 착공, 27 년 가동을 목표하고 있다. 투자금액은 약 750 억 원이다.

남아공 현지 기업과 합작투자를 통해 설립된 M-TEC 생산법인은 아프리카 진출을 위한 현지 생산거점 역할을 하고 있다. 전력(MV/LV) 및 통신케이블 생산한다. CCV 설비를 추가로 도입하여 생산능력을 확대하고 있다. 추가 증설은 23 년에 착 공했으며 25 년 11 월 양산 준비를 완료할 예정에 있다.

사우디에 위치한 Saudi-taihan 생산법인은 현지 EPC 기업과 JV 형태로 설립되었 다. 초고압(HV), 케이블 접속재를 생산하고 있다.

쿠웨이트의 생산법인(taihan Kuwait fiber optic cable)은 현지 무역과 합작 설립했 으며 광케이블 전문 생산법인이다. 쿠웨이트 내 수입의존도가 높은 광케이블을 현지 생산을 통해서 시장에 진입하는 전략이다.

베트남 초고압 케이블 공장 건설예정 부지



자료: 대한전선

남아공 생산법인 전경



자료: 대한전선

재무상태표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 1,266 | 1,776 | 2,022 | 2,348 | 2,654 |
| 현금및현금성자산 | 289 | 333 | 384 | 524 | 647 |
| 매출채권 및 기타채권 | 439 | 491 | 563 | 627 | 690 |
| 재고자산 | 460 | 597 | 684 | 762 | 839 |
| 비유동자산 | 613 | 867 | 929 | 818 | 743 |
| 장기금융자산 | 32 | 29 | 30 | 30 | 31 |
| 유형자산 | 482 | 712 | 777 | 665 | 588 |
| 무형자산 | 11 | 12 | 19 | 19 | 19 |
| 자산총계 | 1,879 | 2,643 | 2,952 | 3,166 | 3,397 |
| 유동부채 | 682 | 920 | 1,055 | 1,176 | 1,294 |
| 단기금융부채 | 193 | 315 | 361 | 403 | 443 |
| 매입채무 및 기타채무 | 326 | 434 | 525 | 585 | 644 |
| 단기충당부채 | 11 | 13 | 15 | 17 | 18 |
| 비유동부채 | 243 | 226 | 328 | 330 | 331 |
| 장기금융부채 | 229 | 216 | 317 | 317 | 317 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기충당부채 | 0 | 3 | 4 | 4 | 5 |
| 부채총계 | 925 | 1,147 | 1,384 | 1,506 | 1,625 |
| 지배주주지분 | 937 | 1,473 | 1,540 | 1,632 | 1,741 |
| 자본금 | 124 | 186 | 186 | 186 | 186 |
| 자본잉여금 | 756 | 1,154 | 1,154 | 1,154 | 1,154 |
| 기타자본구성요소 | -169 | -169 | -170 | -170 | -170 |
| 자기주식 | -5 | -5 | -4 | -4 | -4 |
| 이익잉여금 | 317 | 385 | 447 | 538 | 648 |
| 비지배주주지분 | 17 | 23 | 28 | 29 | 30 |
| 자본총계 | 953 | 1,496 | 1,568 | 1,660 | 1,771 |
| 부채와자본총계 | 1,879 | 2,643 | 2,952 | 3,166 | 3,397 |

현금흐름표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | 31 | 7 | 120 | 182 | 166 |
| 당기순이익(손실) | 72 | 74 | 66 | 92 | 111 |
| 비현금성항목등 | 47 | 57 | 134 | 193 | 159 |
| 유형자산감가상각비 | 23 | 29 | 74 | 156 | 119 |
| 무형자산상각비 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 24 | 28 | 60 | 37 | 39 |
| 운전자본감소(증가) | -64 | -97 | -55 | -62 | -61 |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가) | -69 | -18 | -59 | -64 | -63 |
| 재고자산의 감소(증가) | -42 | -124 | -88 | -78 | -77 |
| 매입채무및기타채무의 증가(감소) | 29 | 80 | 139 | 60 | 59 |
| 기타 | -29 | -36 | -38 | -56 | -62 |
| 법인세납부 | -4 | -8 | -13 | -16 | -20 |
| 투자활동현금흐름 | -57 | -387 | -188 | -78 | -77 |
| 금융자산의 감소(증가) | 73 | 4 | -70 | -36 | -36 |
| 유형자산의 감소(증가) | -124 | -128 | -138 | -43 | -43 |
| 무형자산의 감소(증가) | -2 | -1 | -7 | 0 | 0 |
| 기타 | -4 | -261 | 27 | 2 | 2 |
| 재무활동현금흐름 | 97 | 411 | 80 | 41 | 41 |
| 단기금융부채의 증가(감소) | 67 | -48 | -70 | 41 | 41 |
| 장기금융부채의 증가(감소) | 35 | 5 | 154 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 460 | 1 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -5 | -5 | -5 | 0 | 0 |
| 현금의 증가(감소) | 72 | 44 | 51 | 140 | 124 |
| 기초현금 | 217 | 289 | 333 | 384 | 524 |
| 기말현금 | 289 | 333 | 384 | 524 | 647 |
| FCF | -93 | -122 | -17 | 139 | 123 |

자료 : 대한전선, SK증권 추정

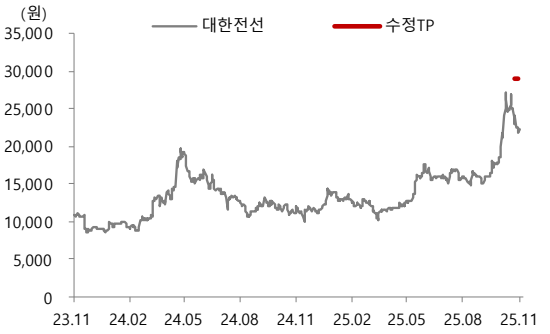
포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 2,844 | 3,291 | 3,583 | 3,888 | 4,308 |
| 매출원가 | 2,652 | 3,028 | 3,316 | 3,568 | 3,949 |
| 매출총이익 | 192 | 263 | 267 | 320 | 359 |
| 매출총이익률(%) | 6.8 | 8.0 | 7.5 | 8.2 | 8.3 |
| 판매비와 관리비 | 112 | 148 | 145 | 168 | 186 |
| 영업이익 | 80 | 115 | 122 | 151 | 172 |
| 영업이익률(%) | 2.8 | 3.5 | 3.4 | 3.9 | 4.0 |
| 비영업손익 | -14 | -39 | -44 | -43 | -42 |
| 순금융손익 | -21 | -15 | -24 | -24 | -23 |
| 외환관련손익 | 6 | 16 | -2 | -0 | -0 |
| 관계기업등 투자손익 | -0 | -1 | -1 | 0 | 0 |
| 세전계속사업이익 | 65 | 76 | 79 | 108 | 131 |
| 세전계속사업이익률(%) | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.8 | 3.0 |
| 계속사업법인세 | -6 | 2 | 12 | 16 | 20 |
| 계속사업이익 | 72 | 74 | 66 | 92 | 111 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| *법인세효과 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 72 | 74 | 66 | 92 | 111 |
| 순이익률(%) | 2.5 | 2.3 | 1.9 | 2.4 | 2.6 |
| 지배주주 | 71 | 70 | 62 | 91 | 110 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 2.5 | 2.1 | 1.7 | 2.3 | 2.5 |
| 비지배주주 | 1 | 4 | 4 | 1 | 1 |
| 총포괄이익 | 72 | 83 | 72 | 92 | 111 |
| 지배주주 | 72 | 77 | 66 | 86 | 104 |
| 비지배주주 | 0 | 6 | 6 | 6 | 7 |
| EBITDA | 103 | 144 | 196 | 307 | 292 |

주요투자지표

| 12월 결산(십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 (%) | | | | | |
| 매출액 | 16.1 | 15.7 | 8.9 | 8.5 | 10.8 |
| 영업이익 | 65.7 | 44.3 | 6.2 | 23.9 | 13.9 |
| 세전계속사업이익 | 108.7 | 15.9 | 3.7 | 37.7 | 20.5 |
| EBITDA | 34.7 | 39.7 | 35.8 | 56.7 | -5.0 |
| EPS | 243.1 | -26.0 | -11.7 | 46.5 | 20.5 |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROA | 4.1 | 3.3 | 2.4 | 3.0 | 3.4 |
| ROE | 7.8 | 5.8 | 4.1 | 5.7 | 6.5 |
| EBITDA마진 | 3.6 | 4.4 | 5.5 | 7.9 | 6.8 |
| 안정성 (%) | | | | | |
| 유동비율 | 185.5 | 193.0 | 191.6 | 199.6 | 205.0 |
| 부채비율 | 97.1 | 76.6 | 88.2 | 90.7 | 91.8 |
| 순차입금/자기자본 | 12.1 | -5.3 | -2.5 | -10.5 | -16.5 |
| EBITDA/이자비용(배) | 3.8 | 4.7 | 4.9 | 6.9 | 6.1 |
| 배당성향 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 주당지표 (원) | | | | | |
| EPS(계속사업) | 510 | 378 | 334 | 489 | 589 |
| BPS | 6,805 | 7,926 | 8,286 | 8,775 | 9,364 |
| CFPS | 680 | 535 | 729 | 1,324 | 1,229 |
| 주당 현금배당금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Valuation 지표 (배) | | | | | |
| PER | 17.9 | 29.5 | 66.5 | 45.4 | 37.7 |
| PBR | 1.3 | 1.4 | 2.7 | 2.5 | 2.4 |
| PCR | 13.5 | 20.9 | 30.4 | 16.8 | 18.1 |
| EV/EBITDA | 13.4 | 14.0 | 21.3 | 13.2 | 13.5 |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|------|---------|--------------|--------|----------------|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2025.11.27 | 매수 | 29,000원 | 6개월 | | |



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

| | | | | | | |
|--|----|--------|----|-------|----|-------|
| SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 11 월 27 일 기준) | 매수 | 93.08% | 중립 | 6.92% | 매도 | 0.00% |
|--|----|--------|----|-------|----|-------|