

대한전선 (001440)

성장의 3박자: 수주잔고, 해저케이블, 에너지 고속도로

국내 최초의 종합전선회사로서 초고압, 산업전선, 통신, 소재 등 전선업 전 영역에 이르는 제품 포트폴리오 보유

동사는 1955년 설립된 국내 최초의 종합전선회사로서 원재료인 전선소재에서부터 고부가제품인 초고압전력선(EV/EHV)과 산업용 특수전선 등에 이르는 다양한 제품 포트폴리오 보유하고 있다. 즉 저부가제품인 나동선부터 배전용 중저압선(35Kv 이하), 송전용 고압선(66kV ~230kV)과 초고압선(230kV 이상), 통신선 등 다양한 제품을 생산하고 있으며, 초고압선의 경우 640kV 해저케이블 등의 고부가제품으로 제품군을 확대하는 과정에 있다.

노후 전력망 교체, 신재생에너지 공급 증가, AI 등으로 데이터센터 구축 확대 등 전력 수요 지속적으로 증대 ⇒ 초고압케이블 등 신규수주 증가로 인한 수주잔고 확대로 올해 하반기부터 실적개선 가속화 될 듯

선진국 중심의 노후 전력망 교체, 신재생에너지 공급 증가, AI 등으로 데이터센터 구축 확대 등 전력 수요가 지속적으로 증대되면서 전세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 증가 중에 있다. 이에 따라 초고압 케이블 등 전선에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사의 신규수주가 증가함에 따라 수주잔고 역시 확대 중에 있다. 즉, 동사의 연도말 기준 수주잔고를 살펴보면 2020년 9,455억원, 2021년 10,655억원, 2022년 15,100억원, 2023년 17,359억원, 2024년 28,181억원, 2025년 2Q 28,907억원으로 증가 중에 있다. 특히 지난해 신규수주의 경우 싱가포르, 영국, 스웨덴 등 대형 프로젝트의 연속 수주 뿐만 아니라 초고압케이블 수주 비중 증가로 36,912억원을 기록하였다. 이와 같이 수주잔고의 질적, 양적 개선이 이루어졌다.

이러한 환경하에서 올해 2분기말 기준 수주잔고 28,907억원을 기반으로 하반기부터 고부가제품 매출 상승이 본격화 되면서 실적개선이 가속화 될 것이다.

해저케이블 시장 진입으로 수주 등이 가시화 되면서 성장성 부각될 듯

터빈 대형화 등으로 인하여 대규모 해상풍력 프로젝트 등이 증가하면서 해저케이블 수요는 확대될 것으로 예상된다. 무엇보다 높은 기술력 및 대규모 투자로 인하여 새로운 공급자 진입이 제한되는 환경하에서 해저케이블 공급사들의 투자계획 등을 고려할 때 글로벌 해저케이블 공급 부족이 심화 될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 해저케이블 포설선(CLV) 팔로쇼호 인수를 통해 시공 역량을 확보하였다. 또한 지난해 5월 내부망 해저케이블 생산을 위한 해저케이블 1공장 1단계 건설을 완료하였으며, 올해 6월에는 외부망 해저케이블 생산을 위한 해저케이블 1공장 2단계 건설을 완료하였다.

무엇보다 640kV HVDC 해저케이블과 외부망 400kV HVAC 케이블 생산을 위한 해저케이블 2공장 1단계 투자가 진행될 예정이다. 올해 3분기중으로 착공하여 2027년 하반기 준공예정인 2028년부터 생산이 본격화 될 것이다.

이와 같이 해상풍력 등이 성장하는 환경하에서 해저케이블 시장 진입으로 수주 등이 가시화 되면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

서해안 에너지 고속도로 정책 추진 등으로 동사 수혜 가능할 듯

이재명 정부에서는 2030년까지 서남 지역에 HVDC 해상 및 HVAC 육상 송전망을 건설하여 전라도 지역에서 생산된 재생에너지를 수도권으로 원활하게 공급하는 서해안 에너지 고속도로 정책을 추진할 예정이다. 동사의 경우 HVDC 해저케이블 등을 자체 생산 및 시공할 수 있기 때문에 이러한 서해안 에너지 고속도로 정책에 수혜가 예상된다.

Company Brief

NR

액면가 1,000원
 증가(2025.08.01) 15,110원

Stock Indicator

자본금	186십억원
발행주식수	18,645만주
시가총액	2,817십억원
외국인지분율	7.0%
52주 주가	10,000~17,570원
60일평균거래량	1,987,194주
60일평균거래대금	31.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.4	29.9	15.4	7.9
상대수익률	-13.4	7.9	-8.5	-4.4

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	1,998	2,451	2,844	3,291
영업이익(십억원)	39	48	80	115
순이익(십억원)	28	21	71	70
EPS(원)	282	159	513	400
BPS(원)	3,803	6,318	6,838	7,910
PER(배)	54.6	85.6	17.9	27.9
PBR(배)	4.1	2.2	1.3	1.4
ROE(%)	7.8	3.3	7.8	5.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	29.6	24.6	13.4	14.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

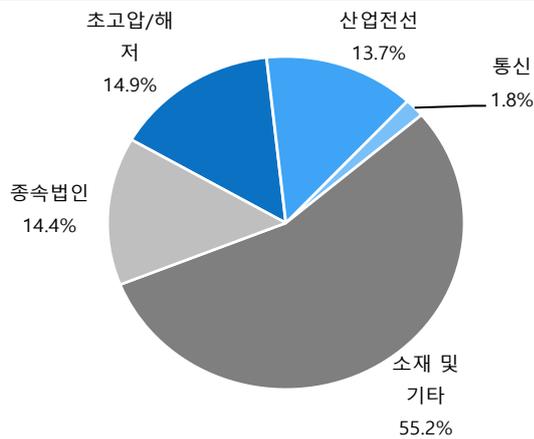
[RA]
 장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 대한전선 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2019	15,547	332	63	-126	-120	-115	-
2020	15,968	566	-50	27	30	28	396.2
2021	19,977	395	226	289	279	282	54.6
2022	24,505	482	314	218	206	159	85.6
2023	28,440	798	655	719	706	513	17.9
2024	32,913	1,152	759	742	704	400	27.9
2025E	35,866	1,281	1,123	955	909	487	31.0
2026E	39,216	1,832	1,677	1,426	1,358	728	20.8

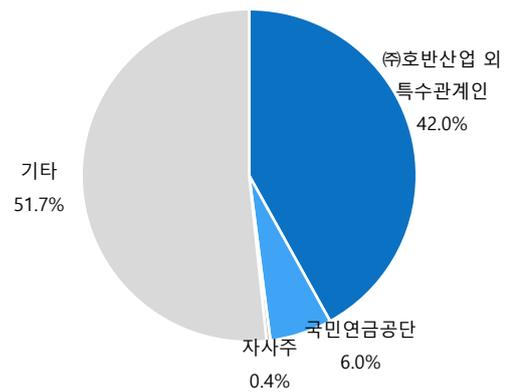
자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림1. 대한전선 매출 구성(2025년 2분기 누적기준)



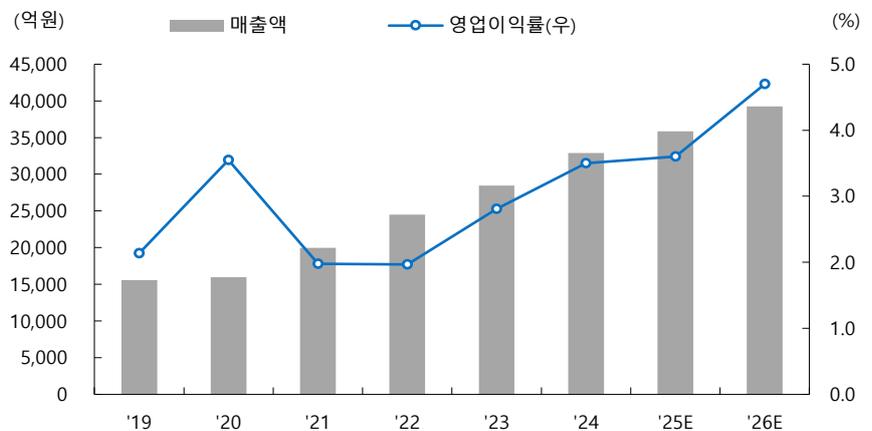
자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림2. 대한전선 주주 분포(2025년 3월 31일 기준)



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림3. 대한전선 실적 추이



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림4. 대한전선 제품 포트폴리오



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

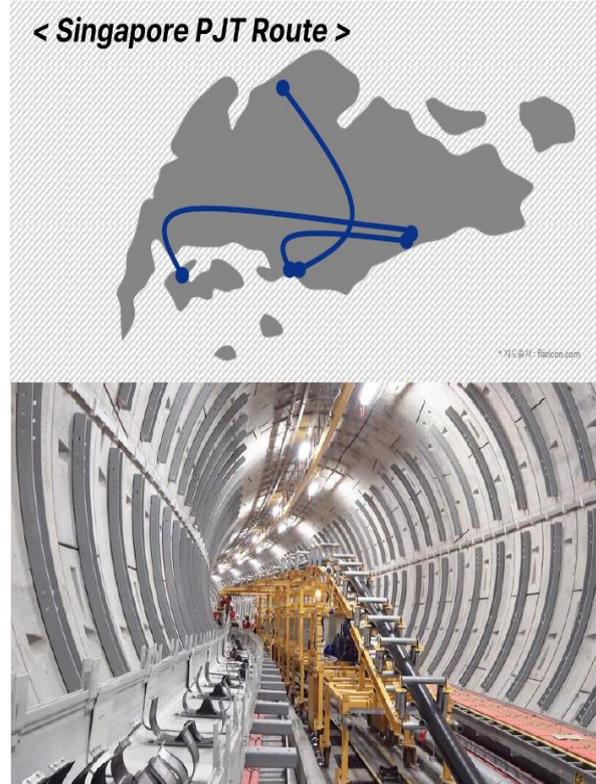
그림5. 대한전선 사업부문

	개요	매출 비중	지역 비중
초고압 	<ul style="list-style-type: none"> 송전용 전선으로 각종 발전소(화력, 원자력, 풍력 등)를 배전 변전소와 연결 초고압(EHV) : 230kV급 이상 고압(HV) : 66~230kV급 해저케이블 : 해상풍력발전용 주요 고객 : 한전, 해외전력청 등 		<ul style="list-style-type: none"> ■ 국내 ■ 해외
산업전선 	<ul style="list-style-type: none"> 배전용 전선으로 배전 변전소에서 변압된 전압을 최종 소비지(오피스, 주거지 등)로 공급 중압(MV) : 35kV 이하 저압(LV) : 1kV 이하 주요 고객 : 국내대리점, 해외전력청 등 		
통신 	<ul style="list-style-type: none"> 전기 및 광신호로서 음성, 영상 DATA를 전송하는데 사용되는 광통신 케이블 생산 및 판매 동통신 교체공사 및 전철 등 수요 존재 주요 고객 : 이동통신사, 대리점 등 		
소재 및 기타 	<ul style="list-style-type: none"> 전기동을 매입 후 가공하여 나선 및 권선 등 전선 소재 생산 및 판매 주요 고객 : 국내외 전선제조사 		

자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

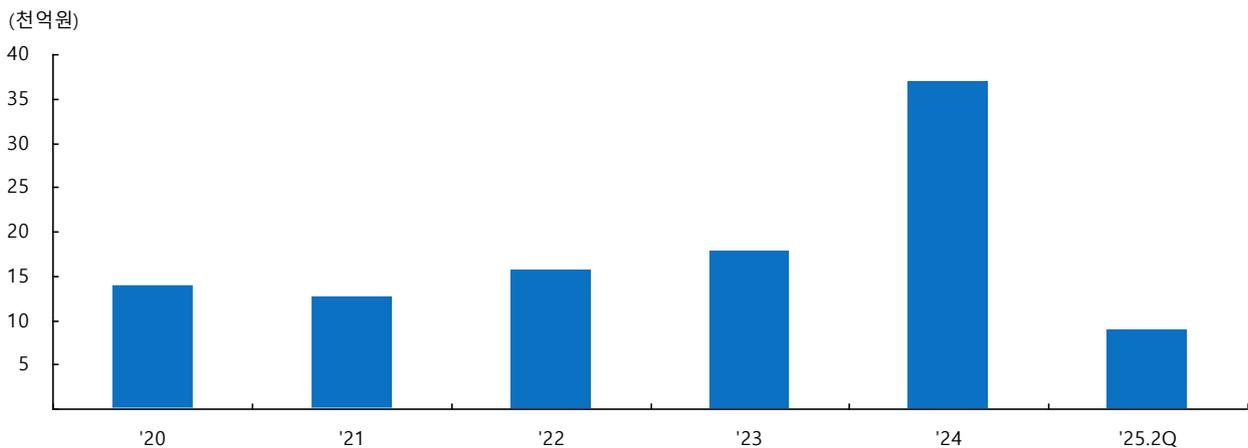
그림6. 대한전선 2024년 싱가포르 신규주주 현황

- 싱가포르 관련 루트에 대하여
- 400kV급 초고압 관련 케이블 시스템 디자인, 설치, 시공 등을
대한전선이 총괄하는 **Full-Turnkey 프로젝트**
- **단일PJT 기준 역대 최대 수주금액**
- **신규수주일 : 2024.10.04(금)**
- 계약상대방 : 싱가포르 전력청 (SP POWER Ltd)
- 수주금액(2건) : **총 8,368억원 수준**
 - NDC373 : 4,924.6억원 (SGD 485백만)
'24.10월 ~ 프로젝트 종료 시까지
 - NDC357 : 3,443.3억원 (SGD 339백만)
'24.10월 ~ 프로젝트 종료 시까지



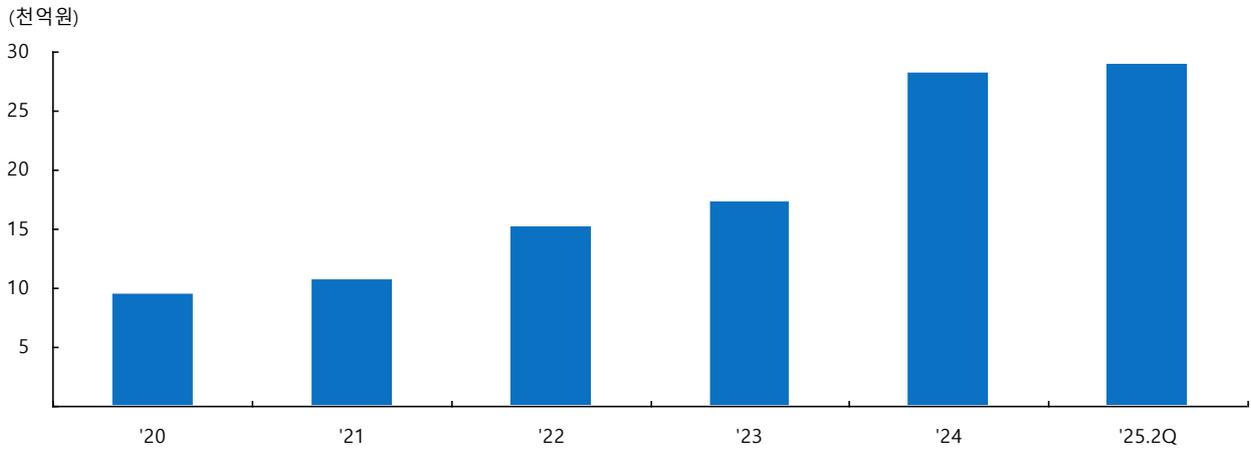
자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림7. 대한전선 신규수주 추이



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림8. 대한전선 수주잔고 추이



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림9. 대한전선 해저케이블 투자계획



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림10. 대한전선 해저케이블 2공장 1단계 투자 개요

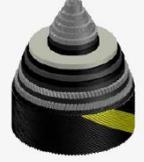
- / 착 공 | 2025년 3분기
- / 준 공 | 2027년 하반기
- / 투자금액 | 4,972억 원
- / 생산시점 | 2028년 상반기
- / 위 치 | 충청남도 당진시 아산국가산업단지 고대지구
- / 면 적 | 214,713m² (약 2,131,151 ft²)




외부망 HVAC 해저케이블 (400kV급)



HVDC 해저케이블 (~640kV급)



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

그림11. 대한전선 공급 해상풍력 프로젝트

영광-낙월 프로젝트

전남 영광군 낙월면에 위치한 송이도 인근 해역에 조성되는 대규모 프로젝트로, 발전기 사이를 연결하는 내부망과 신설 변전소로 연결하는 해저케이블 공급 예정

- / 고령가격계약 경쟁입찰 선정 | **2023년 12월**
- / 설치용량 | 364.8 MW (5.7MW x 64기)
- / 케 이 블 | EPC (**호반산업** *내/외부망)
- / 제조 (**대한전선 33kV**), 설치 (**호반산업**), CLV (**대한전선 PALOS호**)
- / 시공기간 | ~ '25.10월 예정



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

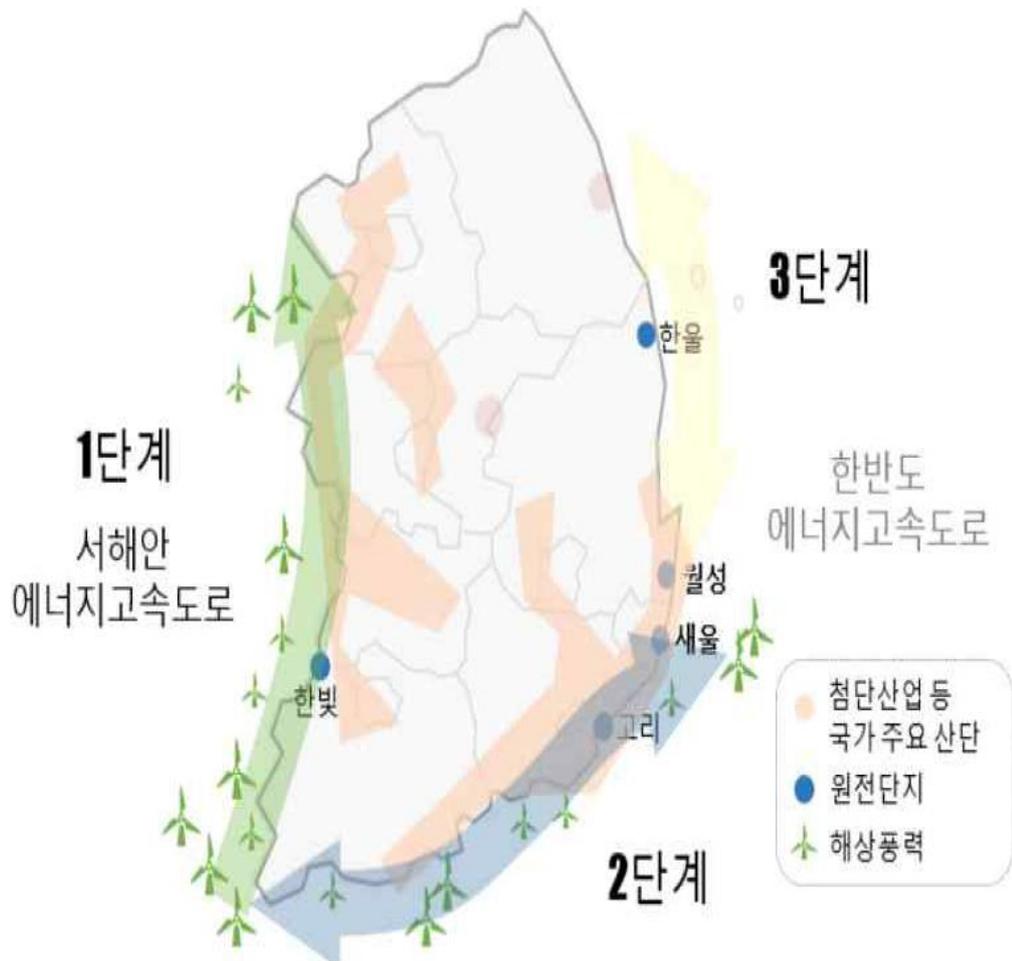
안마 해상풍력 프로젝트

전남 영광군 안마도에서 서쪽 약 40km 떨어진 해상에 조성되는 프로젝트로, 국내에서 진행되는 프로젝트 중 가장 큰 규모 (여의도 약 29배)

- / 고령가격계약 경쟁입찰 선정 | **2024년 12월**
- / 설치용량 | 532 MW (14MW x 38기)
- / 케 이 블 | EPC (**대한전선** *내부망)
- / 제조·설치 (**대한전선 66kV**), CLV (**대한전선 PALOS호**)
- / 시공기간 | ~ '28.6월 예정

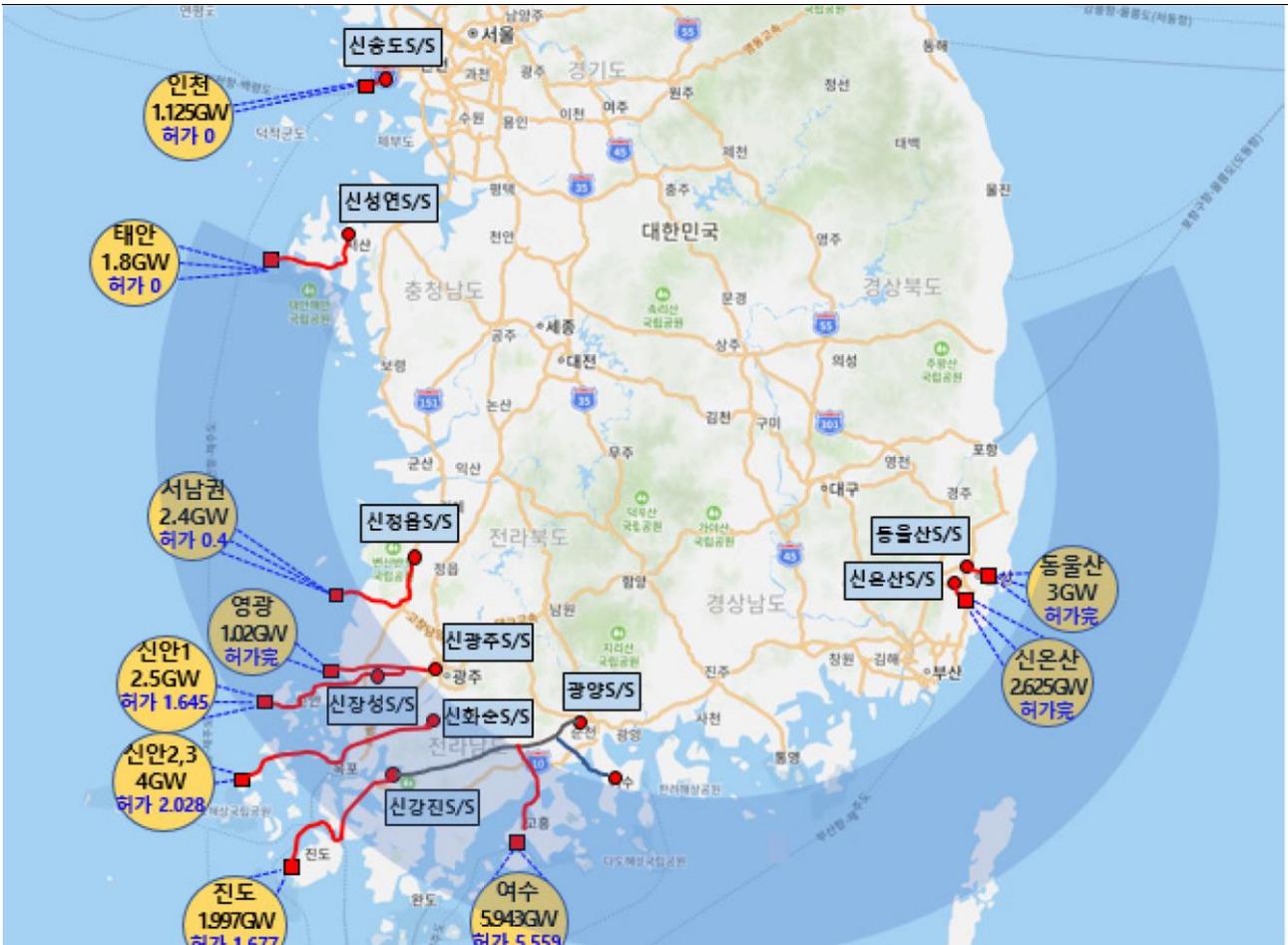


그림 12. 서해안 에너지고속도로에서 확장되는 단계별 구축안



자료: 민주연구원, iM증권 리서치본부

그림13. 대규모 해상풍력을 감싸는 U자형 전력망 권역 구상책



자료: 민주연구원, iM증권 리서치본부

그림14. 대한전선 소유구조



자료: 대한전선, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

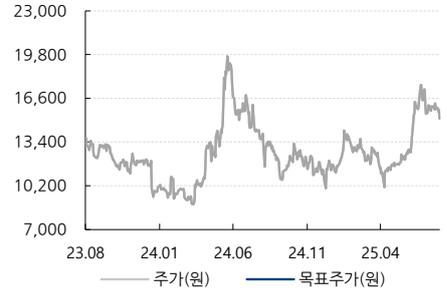
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	939	1,145	1,266	1,776	매출액	1,998	2,451	2,844	3,291
현금 및 현금성자산	148	217	289	333	증가율(%)	25.1	22.7	16.1	15.7
단기금융자산	4	5	10	271	매출원가	1,873	2,312	2,652	3,028
매출채권	320	326	396	441	매출총이익	125	138	192	263
재고자산	350	418	460	597	판매비와관리비	85	90	112	148
비유동자산	482	476	613	867	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	386	376	482	712	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	9	9	11	12	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,421	1,620	1,879	2,643	영업이익	39	48	80	115
유동부채	758	488	682	920	증가율(%)	-30.3	22.1	65.7	44.3
매입채무	270	262	291	384	영업이익률(%)	2.0	2.0	2.8	3.5
단기차입금	351	82	165	142	이자수익	1	5	6	16
유동성장기부채	23	23	24	94	이자비용	19	21	27	31
비유동부채	275	250	243	226	지분법이익(손실)	-1	0	0	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-2	-4	-3	-2
장기차입금	230	210	225	210	세전계속사업이익	23	31	65	76
부채총계	1,033	738	925	1,147	법인세비용	-3	10	-6	2
자배주주지분	373	866	937	1,473	세전계속이익률(%)	1.1	1.3	2.3	2.3
자본금	428	124	124	186	당기순이익	28	21	71	70
자본잉여금	-	402	402	799	순이익률(%)	1.4	0.8	2.5	2.1
이익잉여금	223	249	317	385	자배주주귀속 순이익	28	21	71	70
기타자본항목	-244	-262	-258	-250	기타포괄이익	2	-13	0	9
비자배주주지분	14	16	17	23	총포괄이익	31	9	72	83
자본총계	388	882	953	1,496	자배주주귀속총포괄이익	30	8	72	77

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-19	-47	31	7	주당지표(원)				
당기순이익	28	21	71	70	EPS	282	159	513	400
유형자산감가상각비	25	26	23	29	BPS	3,803	6,318	6,838	7,910
무형자산상각비	2	2	1	0	CFPS	66	425	761	579
지분법관련손실(이익)	-1	0	0	-1	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	26	-86	-57	-387	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	54.6	85.6	17.9	27.9
무형자산의 처분(취득)	1	2	6	1	PBR	4.1	2.2	1.3	1.4
금융상품의 증감	-1	0	0	-1	PCR	258.0	35.2	13.2	19.3
재무활동 현금흐름	6	196	97	411	EV/EBITDA	29.6	24.6	13.4	14.6
단기금융부채의증감	478	-265	122	-23	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-218	-19	15	-15	ROE	7.8	3.3	7.8	5.8
자본의증감	-	485	-2	459	EBITDA이익률	3.4	3.1	3.6	4.4
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	266.4	83.7	97.1	76.6
현금및현금성자산의증감	12	64	71	31	순부채비율	116.4	10.5	12.1	-10.6
기초현금및현금성자산	131	148	217	289	매출채권회전율(x)	6.8	7.6	7.9	7.9
기말현금및현금성자산	148	217	289	333	재고자산회전율(x)	7.0	6.4	6.5	6.2

자료 : 대한전선, iM증권 리서치본부

대한전선 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-08-04	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%