

# 대한전선 (001440/KS)

## 초고압전선이 수익성 견인

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

**Signal:** 초고압/해저케이블 매출액 상승추세 이어진다

**Key:** 구리가격 급등은 기회요인

**Step:** EV/EBITDA 33배 적용. 목표주가 상향

**매수(유지)**

목표주가: 35,000 원(상향)

현재주가: 30,250 원

상승여력: 15.7%

**STOCK DATA**

주가(26/02/06)	30,250 원
KOSPI	5,089.14 pt
52주 최고가	33,500 원
60일 평균 거래대금	114 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	18,645 만주
시가총액	5,640 십억원
주요주주	
호반산업(외 2)	41.98%
국민연금공단	6.03%
외국인 지분율	9.84%

**주가 및 상대수익률**

**4Q25: 초고압/해저케이블 매출액 상승**

4Q25 매출액 1 조 90 억원(YoY +21.0%), 영업이익 430 억원(YoY +99.0%, OPM 4.3%)를 달성했다. 매출액 컨센서스 부합, 영업이익 소폭 상회했다. 초고압/해저케이블 부문의 매출이 추세적으로 상승하면서 수익성 개선을 이끌었다. 4Q25 기준으로 초고압/해저케이블 지역별 비중은 아시아 약 40%, 북미 약 40%, 나머지 유럽으로 구성되어 있다. 리드타임은 평균 2.5~3.0년이 소요되는 것으로 판단하며, 수요증가에 따라서 수익성개선이 이어지고 있다.

**구리가격 상승은 리스크가 아닌 기회요인**

구리가격 급등에 대한 영향은 다음과 같다. (1) 초고압케이블은 구리가격 급등이 오히려 유리한 구조이다. 계약당시 가격이 고정되는 구조이기 때문이다. 다만 원자재 가격상승으로 인한 발주 지연 가능성은 있으나, 현재까지 실현 사례는 없다고 밝혔다. 미주지역의 전력망 투자가 가속화되고 있기에 원자재 가격상승이 리스크 요인이 될 가능성은 낮다고 판단한다. (2) 소재부문은 영업이익 측면에서 더 크게 작용을 하고 있다. 구리가격에 판매가격이 연동되는 구조이기 때문이다.

**목표주가 상향**

26년 매출액 3 조 9,970 억원(YoY +9.9%), 영업이익 1,570 억원(YoY +22.0%, OPM 3.9%)를 전망한다. 26년 EBITDA 2,000 억원, EV/EBITDA 33.0 배를 적용한 목표주가 35,000 원으로 상향했다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	25년 4분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,009	956	5.5	950	6.2	3,997	3,888	2.8	3,967	0.8
영업이익(십억원)	43	37	16.2	37	16.2	157	151	4.0	159	-1.3
지배주주순이익(십억원)	43	19	126.3	48	-10.4	37	91	-59.3	108	-65.7
영업이익률(%)	4.3	3.9	-	3.9	-	3.9	3.9	-	4.0	-
지배주주순이익률(%)	4.3	2.0	-	5.1	-	0.9	2.3	-	2.7	-

자료: SK 증권

Valuation Table		
구분	단위	상향
EBITDA(26년)	(십억원)	200
Multiple	(배)	33
EV	(십억원)	6,600
Net Debt	(십억원)	3
Equity Value	(배)	6,597
발행주식 수	(천 주)	186,447
목표주가	(원)	35,000
현재주가	(원)	30,250
상승여력	(%)	15.7%

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025P	2026E	2027E
구리가격 (달러/톤)	8,444	9,751	9,204	9,178	9,346	9,519	9,792	9,500	9,144	9,539	9,500	9,600
수주잔고 (십억원)	1,939	2,005	2,326	2,818	2,847	2,891	3,418	3,663	2,818	3,663	4,463	5,263
<b>매출액</b>	<b>789</b>	<b>864</b>	<b>804</b>	<b>834</b>	<b>855</b>	<b>916</b>	<b>855</b>	<b>1,009</b>	<b>3,291</b>	<b>3,636</b>	<b>3,997</b>	<b>4,422</b>
YoY	12.0	14.6	27.7	10.4	8.5	6.0	6.3	21.0	15.7	10.5	9.9	10.6
초고압/해저	138	143	193	210	114	150	176	253	684	693	918	1,093
산업전선 (MV/LV)	142	150	142	132	114	128	112	104	567	458	570	661
소재 및 기타	429	471	418	391	488	490	440	482	1,708	1,901	1,800	1,830
통신	18	16	15	15	16	17	15	18	65	66	67	67
종속법인 및 연결조정	62	84	36	87	123	131	112	152	268	518	643	771
<b>영업이익</b>	<b>29</b>	<b>37</b>	<b>27</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>43</b>	<b>115</b>	<b>129</b>	<b>157</b>	<b>178</b>
YoY	62.7	55.9	56.3	5.1	-5.8	-23.6	8.5	99.0	44.3	11.7	22.0	13.5
영업이익률	3.6	4.3	3.4	2.6	3.2	3.1	3.5	4.3	3.5	3.5	3.9	4.0

자료: SK 증권

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	1,266	1,776	2,071	2,170	2,337
현금및현금성자산	289	333	343	347	336
매출채권 및 기타채권	439	491	594	627	688
재고자산	460	597	722	762	837
<b>비유동자산</b>	613	867	966	966	967
장기금융자산	32	29	30	30	31
유형자산	482	712	813	813	813
무형자산	11	12	19	19	19
<b>자산총계</b>	1,879	2,643	3,037	3,137	3,304
<b>유동부채</b>	682	920	1,114	1,176	1,290
단기금융부채	193	315	382	403	442
매입채무 및 기타채무	326	434	554	585	642
단기충당부채	11	13	16	17	18
<b>비유동부채</b>	243	226	329	330	331
장기금융부채	229	216	317	317	317
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	3	4	4	5
<b>부채총계</b>	925	1,147	1,443	1,505	1,621
<b>지배주주지분</b>	937	1,473	1,565	1,601	1,652
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	472	508	559
비지배주주지분	17	23	29	30	31
<b>자본총계</b>	953	1,496	1,594	1,631	1,683
<b>부채와자본총계</b>	1,879	2,643	3,037	3,137	3,304

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동현금흐름</b>	31	7	80	45	32
당기순이익(손실)	72	74	92	37	51
비현금성항목등	47	57	30	74	78
유형자산감가상각비	23	29	38	43	43
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	24	28	-8	30	35
운전자본감소(증가)	-64	-97	-85	-32	-59
매출채권및기타채권의감소(증가)	-69	-18	-90	-33	-61
재고자산의감소(증가)	-42	-124	-126	-40	-75
매입채무및기타채무의증가(감소)	29	80	168	31	57
기타	-29	-36	98	-40	-48
법인세납부	-4	-8	55	-7	-9
<b>투자활동현금흐름</b>	-57	-387	-206	-59	-76
금융자산의감소(증가)	73	4	-88	-19	-35
유형자산의감소(증가)	-124	-128	-138	-43	-43
무형자산의감소(증가)	-2	-1	-7	0	0
기타	-4	-261	26	3	2
<b>재무활동현금흐름</b>	97	411	100	21	39
단기금융부채의증가(감소)	67	-48	-50	21	39
장기금융부채의증가(감소)	35	5	154	0	0
자본의증가(감소)	0	460	1	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-5	-5	-5	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	72	44	9	4	-10
기초현금	217	289	333	343	347
기말현금	289	333	343	347	336
FCF	-93	-122	-57	2	-11

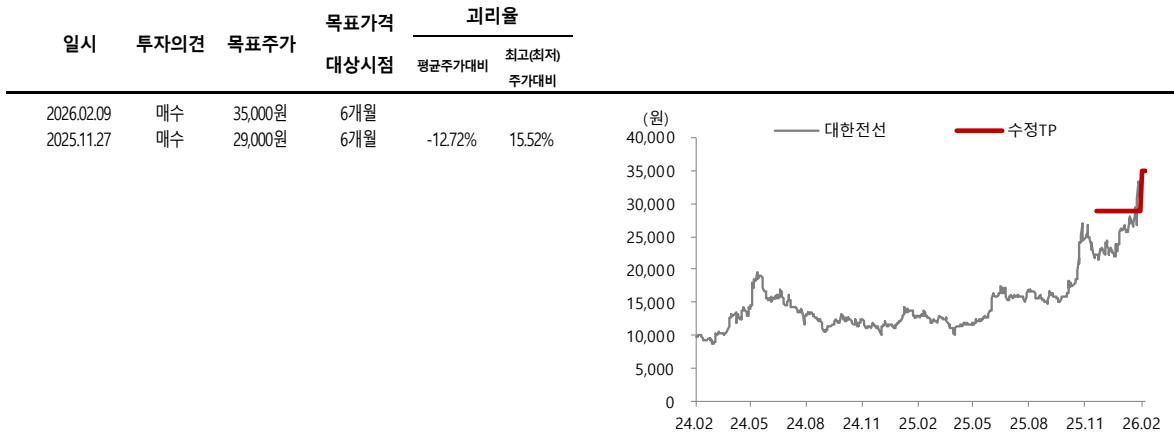
자료 : 대한전선, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	2,844	3,291	3,636	3,997	4,422
<b>매출원가</b>	2,652	3,028	3,360	3,667	4,052
<b>매출총이익</b>	192	263	276	330	369
매출총이익률(%)	6.8	8.0	7.6	8.3	8.3
<b>판매비와 관리비</b>	112	148	147	173	191
<b>영업이익</b>	80	115	129	157	178
영업이익률(%)	2.8	3.5	3.5	3.9	4.0
<b>비영업손익</b>	-14	-39	-92	-113	-118
순금융손익	-21	-15	-25	-27	-29
외환관련손익	6	16	-2	-0	-0
관계기업등 투자손익	-0	-1	-1	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	65	76	37	44	60
세전계속사업이익률(%)	2.3	2.3	1.0	1.1	1.4
<b>계속사업법인세</b>	-6	2	-56	7	9
<b>계속사업이익</b>	72	74	92	37	51
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	72	74	92	37	51
순이익률(%)	2.5	2.3	2.5	0.9	1.2
<b>지배주주</b>	71	70	87	37	50
지배주주귀속 순이익률(%)	2.5	2.1	2.4	0.9	1.1
<b>비지배주주</b>	1	4	6	1	1
<b>총포괄이익</b>	72	83	98	37	51
<b>지배주주</b>	72	77	90	35	48
<b>비지배주주</b>	0	6	8	2	3
<b>EBITDA</b>	103	144	167	200	221

## 주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	16.1	15.7	10.5	9.9	10.6
영업이익	65.7	44.3	11.7	22.0	13.5
세전계속사업이익	108.7	15.9	-51.8	20.2	37.3
EBITDA	34.7	39.7	15.4	20.0	10.6
EPS	243.1	-26.0	23.0	-57.7	37.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	4.1	3.3	3.3	1.2	1.6
ROE	7.8	5.8	5.7	2.3	3.1
EBITDA마진	3.6	4.4	4.6	5.0	5.0
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	185.5	193.0	185.9	184.6	181.1
부채비율	97.1	76.6	90.5	92.3	96.3
순차입금/자기자본	12.1	-5.3	0.3	0.2	1.1
EBITDA/이자비용(배)	3.8	4.7	4.1	4.4	4.6
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	510	378	465	197	270
BPS	6,805	7,926	8,417	8,614	8,883
CFPS	680	535	669	428	501
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	17.9	29.5	49.3	153.8	112.1
PBR	1.3	1.4	2.7	3.5	3.4
PCR	13.5	20.9	34.2	70.7	60.4
EV/EBITDA	13.4	14.0	25.8	28.4	25.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0



**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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 (2026년 02월 09일 기준)	매수	93.08%	중립	6.92%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------