

대한전선 (001440)

서프라이즈로 확인된 구조 변화의 시작

1Q26 Review: 영업이익 컨센서스 대폭 상회

대한전선의 1Q26 매출액은 1조 834억원(YoY +26.6%, QoQ +7.4%), 영업이익은 604억원(YoY +122.9%, QoQ +39.2%, OPM 5.6%)으로 컨센서스를 큰 폭 상회했다. 2분기 연속 역대 최대 실적을 기록했으며, 기존 3~4%대에 머물던 마진 구조에서 5% 중반 수준으로 수익성 레벨업이 확인됐다. 싱가포르·북미 중심 초고압 고수익 프로젝트 매출이 집중 반영되었고, 미주 MV 및 국내 플랜트용 물량 확대가 더해지며 외형과 이익이 동반 성장했다. 여기에 LME 상승과 환율 효과가 소재 ASP 개선으로 이어지며 전사 수익성에 추가적인 레버리지로 작용했다. 다만 유럽 매출 일부 이월과 동절기 해저케이블 시공 제한 영향으로 초고압·해저 매출은 QoQ 감소했다. 사업부문별 매출은 초고압·해저케이블 2,062억원(YoY +80.2%), 산업전선 1,333억원(+17.1%), 소재·기타 5,585억원(+14.4%), 통신 162억원(+2.5%), 종속·판매법인 1,692억원(+37.3%)을 기록했다. 수주잔고는 3조 8,273억원으로 증가하며 안정적인 매출 기반을 유지했다.

수익성 중심 수주 구조, 그리고 CAPA 확장

이번 실적은 단순 외형 성장보다 수주 믹스 변화에 따른 수익성 개선이 실적에 반영되기 시작했다. 고수익 초고압 프로젝트 비중 확대와 미주 중심 MV 수요 증가가 동시에 나타나며 이익 체력이 개선되는 흐름이다. 다만 케이블 산업 특성상 프로젝트 믹스에 따라 분기 변동성은 존재하며, 2Q는 비용 선반영 영향으로 수익성은 다소 낮아질 가능성이 있다. 중장기적으로는 생산능력 확대가 구조적 성장의 핵심이다. 2027년 베트남 초고압 케이블 공장(400kV) 가동, 2028년 해저 2공장 양산이 예정되어 있으며, 해저 2공장은 단일 기준 약 1조원 수준의 매출 CAPA를 보유할 것으로 예상된다. 또한 최근 비금도 태양광 프로젝트를 통해 154kV 해저케이블 공급뿐 아니라 시공까지 수행하는 턴키 프로젝트를 처음으로 수행하며, 생산-운송-포설로 이어지는 밸류체인 통합 역량을 실증했다. 이는 단순 레퍼런스 확보를 넘어 해저케이블 사업이 제조 중심에서 EPC 기반으로 확장되는 전환점으로 판단되며, 향후 해상풍력 및 HVDC 프로젝트 수주 경쟁력 강화로 이어질 전망이다.

목표주가 60,000원으로 상향

동사에 대한 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가는 60,000원으로 상향한다. 28F BPS 11,933원에 Target PBR 5.0배를 적용했다. 중장기적으로 베트남 초고압 공장과 해저 2공장 증설을 통한 CAPA 확대, 초고압·해저 중심 제품 믹스 개선이 동반되며 구조적 성장 구간에 진입할 것으로 판단한다.

Quarterly earning Forecasts

	1Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,083	26.6	7.3	988	9.7
영업이익	60	122.9	39.2	39	54.7
세전계속사업이익	63	98.8	흑전	39	61.7
지배순이익	57	105.0	40.6	32	77.9
영업이익률 (%)	5.6	+2.4 %pt	+1.3 %pt	4.0	+1.6 %pt
지배순이익률 (%)	5.3	+2.0 %pt	+1.3 %pt	3.3	+2.0 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액		3,291	3,636	4,141	4,887
영업이익		115	129	189	259
지배순이익		70	84	137	201
PER		30.2	35.2	69.9	47.5
PBR		1.6	1.8	5.5	4.9
EV/EBITDA		14.6	19.7	43.8	33.8
ROE		5.8	5.5	8.2	10.9

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



손현정 유틸리티/음식료
hyunjeong.son@yuantakorea.com

김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가	60,000원 (U)
직전 목표주가	39,000원
현재주가 (4/29)	51,200원
상승여력	17%

시가총액	95,461억원
총발행주식수	195,992,596주
60일 평균 거래대금	2,677억원
60일 평균 거래량	7,266,623주
52주 고/저	51,200원 / 11,630원
외인지분율	13.32%
배당수익률	0.00%
주요주주	호반산업 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	81.2	80.9	331.0
상대	47.3	41.2	65.2
절대 (달러환산)	84.9	74.5	318.8

대한전선 1Q26 Review

(단위: 십억원)

	1Q26P	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	당사 추정치	Diff
매출액	1,083.4	855.5	26.6%	1,009.2	7.3%	1,020.6	6.2%
영업이익	60.4	27.1	122.9%	43.4	39.2%	44.7	35.1%
영업이익률	5.6%	3.2%	+2.4%p	4.3%	+1.3%p	4.4%	+1.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

대한전선 밸류에이션 산정 테이블

구분	내용	비고
28F BPS(원)	11,933	(a) 2028년 추정 BPS
Target PBR(배)	5.0	(b) 국내 Peer 28F PBR 평균 대비 10% 할인
주당가치(원)	59,665	(c) = (a) * (b)
목표주가(원)	60,000	
현재주가(원)	51,200	2026.04.29 종가
상승여력(%)	17	

자료: 유안타증권 리서치센터

대한전선 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	855.5	916.4	855.0	1,009.2	1,083.4	1,087.2	935.0	1,035.4	3,636.0	4,140.9	4,886.9
초고압/해저케이블	114.4	150.2	176.0	252.8	206.2	225.2	193.6	265.4	693.4	890.5	1,280.9
산업전선(MV/LV)	113.8	128.4	112.1	104.1	133.3	141.3	123.3	109.3	458.4	507.2	512.5
소재 및 기타	488.0	490.3	440.2	482.1	558.5	539.3	462.2	506.2	1,900.6	2,066.2	2,278.4
통신	15.8	16.5	15.1	18.3	16.2	17.6	16.4	19.2	65.7	69.4	73.7
종속법인 및 연결 조정	123.5	131.0	111.6	151.9	169.2	163.8	139.5	135.2	518.0	607.7	741.5
% YoY	8.5%	6.0%	6.3%	21.0%	26.6%	18.6%	9.4%	2.6%	10.5%	13.9%	18.0%
초고압/해저케이블	-17.1%	5.0%	-8.5%	20.3%	80.2%	50.0%	10.0%	5.0%	1.4%	28.4%	43.8%
산업전선(MV/LV)	-20.0%	-14.6%	-21.3%	-21.0%	17.1%	10.0%	10.0%	5.0%	-19.1%	10.6%	1.0%
소재 및 기타	13.9%	4.1%	5.3%	23.3%	14.4%	10.0%	5.0%	5.0%	11.2%	8.7%	10.3%
통신	-13.2%	0.6%	-1.9%	26.2%	2.5%	6.8%	8.4%	5.0%	1.9%	5.7%	6.1%
종속법인 및 연결 조정	100.6%	56.9%	208.0%	75.0%	37.1%	25.0%	25.0%	-11.0%	93.2%	17.3%	22.0%
% 매출비중											
초고압/해저케이블	13.4%	16.4%	20.6%	25.0%	19.0%	20.7%	20.7%	25.6%	19.1%	21.5%	26.2%
산업전선(MV/LV)	13.3%	14.0%	13.1%	10.3%	12.3%	13.0%	13.2%	10.6%	12.6%	12.2%	10.5%
소재 및 기타	57.0%	53.5%	51.5%	47.8%	51.6%	49.6%	49.4%	48.9%	52.3%	49.9%	46.6%
통신	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.5%	1.6%	1.8%	1.9%	1.8%	1.7%	1.5%
종속법인 및 연결 조정	14.4%	14.3%	13.1%	15.1%	15.6%	15.1%	14.9%	13.1%	14.2%	14.7%	15.2%
영업이익	27.1	28.6	29.5	43.4	60.4	49.0	40.3	39.7	128.6	189.5	259.0
% YoY	-5.8%	-23.6%	8.5%	99.1%	122.9%	71.6%	36.5%	-8.4%	11.7%	47.3%	36.7%
% 영업이익률	3.2%	3.1%	3.5%	4.3%	5.6%	4.5%	4.3%	3.8%	3.5%	4.6%	5.3%

자료: 유안타증권 리서치센터

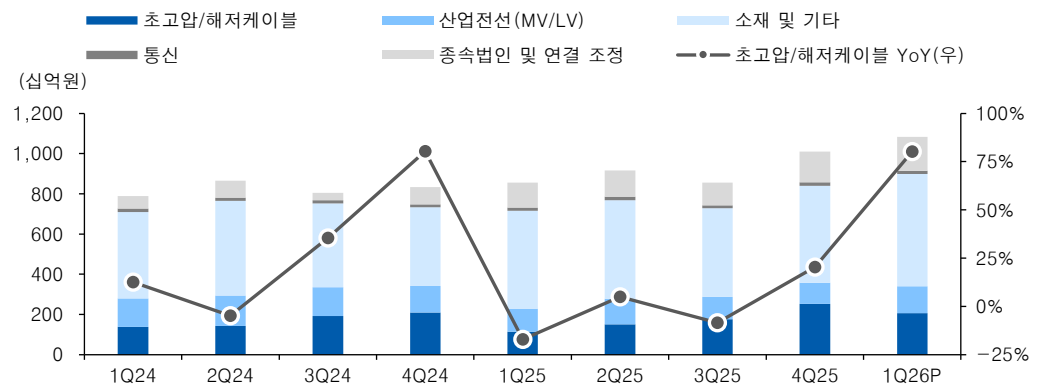
대한전선 Peer 밸류에이션 테이블

(단위: 십억원, 백만EUR, 십억 JPY)

		대한전선	일진전기	LS 에코에너지	가온전선	Prysmian (PRY)	Nexans (NEX)	NKT A/S (NKT)	Sumitomo Electric (5802)
시가총액		9,546	5,703	2,784	3,590	36,813	6,487	6,487	8,090
매출액	2025	3,636	2,045	960	2,546	19,650	7,810	3,565	4,966
	2026F	4,141	2,375	1,028	2,604	21,414	6,904	3,548	5,025
	2027F	4,887	2,627	1,149	-	22,867	7,073	4,124	5,280
	2028F	5,603	2,943	1,263	-	24,240	7,450	4,764	5,650
영업이익	2025	129	151	67	79	1,909	376	257	389
	2026F	189	211	69	104	2,140	540	262	439
	2027F	259	263	79	-	2,432	622	359	516
	2028F	336	316	97	-	2,705	712	514	591
영업이익률	2025	3.5%	7.4%	7.0%	3.1%	9.7%	4.8%	7.2%	7.8%
	2026F	4.6%	8.9%	6.7%	4.0%	10.0%	7.8%	7.4%	8.7%
	2027F	5.3%	10.0%	6.9%	-	10.6%	8.8%	8.7%	9.8%
	2028F	6.0%	10.7%	7.7%	-	11.2%	9.6%	10.8%	10.5%
당기순이익(지배)	2025	84	104	49	52	1,270	352	275	315
	2026F	137	144	46	71	1,345	324	200	311
	2027F	201	189	51	-	1,666	385	275	367
	2028F	272	231	65	-	1,728	445	406	420
PER	2025	50.7	25.0	25.2	25.6	20.0	25.6	21.8	9.9
	2026F	69.9	39.5	60.8	50.6	27.4	20.1	32.5	26.0
	2027F	47.5	30.2	54.3	-	22.1	16.9	23.5	22.1
	2028F	35.1	24.7	42.6	-	21.3	14.6	16.0	19.3
PBR	2025	2.7	4.4	5.0	2.8	4.5	2.3	2.7	3.2
	2026F	5.1	7.4	8.7	-	4.8	3.0	2.9	2.9
	2027F	4.7	6.1	7.2	-	4.2	2.7	2.6	2.7
	2028F	4.3	5.2	6.0	-	3.6	2.4	2.3	2.4

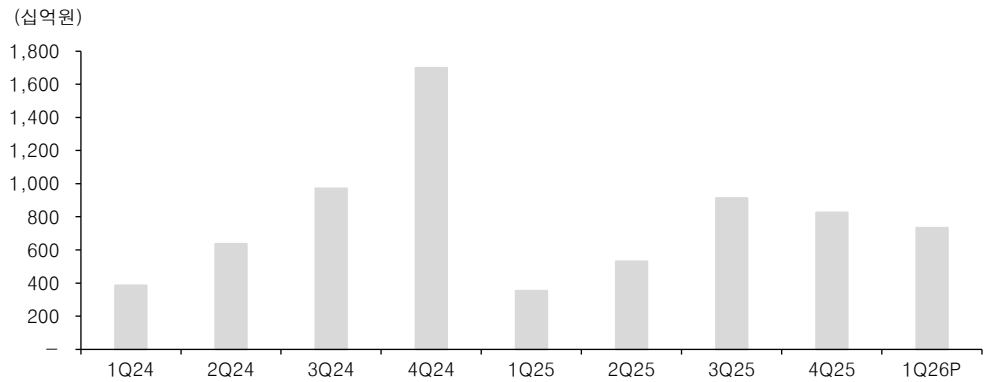
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주) 대한전선, 일진전기는 당사 추정, 시가총액은 26.04.29 기준

대한전선 부문별 매출액 추이



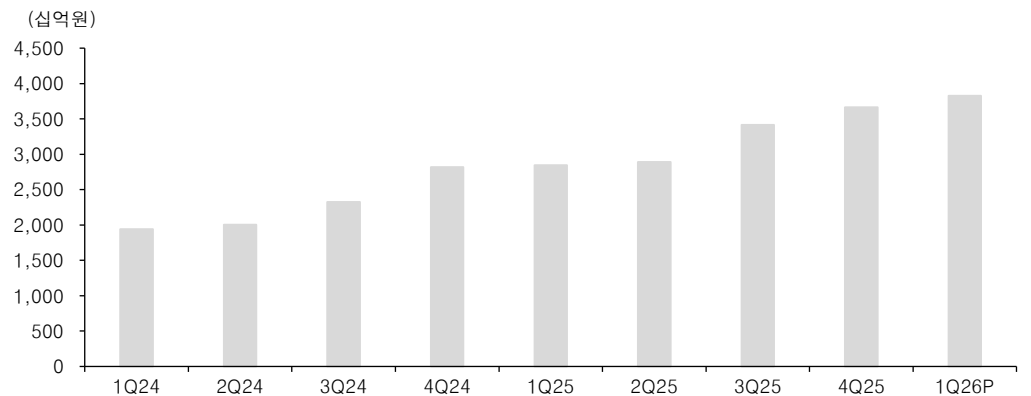
자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

대한전선 신규수주 추이



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

대한전선 수주잔고 추이



자료: 대한전선, 유안타증권 리서치센터

대한전선 신규 수주 내역

일자	지역	금액	내용	종료 일자
25.08.01	전남 영광군 안마도	1,816억원	안마해상풍력 내부망과 악세서리 등의 자재납품/설치/시공을 포함하는 EPC	28.12.31
25.08.04	싱가포르	1,098억원	싱가포르-인도네시아 전력연계 프로젝트, 400kV 급 초고압 지중 전력망 구축	28.09.30
25.11.19	카타르	1,839억원	카타르 송전시스템, 400kV 및 220kV 급 초고압 전력망 구축	29.04.30
25.12.29	미국	약 1,000억원	발주처는 SCE, 캘리포니아주 남부 Riverside 지역에 230kV 급 신규 송전선로를 구축, 턴키 수주	29년 말 예정
26.04.28	전남 신안군	미공개	154kV 태양광 해저케이블 및 부속자재 / 시공 수주	미공개

자료: Dart, 언론 보도, 유안타증권 리서치센터

대한전선 (001440) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,291	3,636	4,141	4,887	5,603
매출원가	3,028	3,353	3,761	4,402	5,003
매출총이익	263	283	380	485	600
판매비	148	155	190	226	264
영업이익	115	129	189	259	336
EBITDA	144	167	225	292	367
영업외손익	-39	-92	-36	-7	27
외환관련손익	16	0	2	6	5
이자손익	-15	-27	-40	-41	-41
관계기업관련손익	-1	-1	-1	-1	-1
기타	-40	-64	3	29	64
법인세비용차감전순손익	76	37	153	252	363
법인세비용	2	-53	8	38	73
계속사업순손익	74	90	146	214	290
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	74	90	146	214	290
지배지분순이익	70	84	137	201	272
포괄순이익	83	137	148	216	292
지배지분포괄이익	77	129	139	204	276

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	7	-171	161	156	239
당기순이익	74	90	146	214	290
감가상각비	29	38	35	33	31
외환손익	-20	-2	-2	-6	-5
중속, 관계기업관련손익	1	1	1	1	1
자산부채의 증감	-97	-342	-112	-180	-171
기타현금흐름	20	44	94	94	94
투자활동 현금흐름	-387	-167	-147	-150	-137
투자자산	-263	-8	-3	-4	-4
유형자산 증가 (CAPEX)	-129	-155	-100	-80	-70
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	4	-5	-44	-66	-63
재무활동 현금흐름	411	440	-77	-67	-68
단기차입금	52	390	22	32	31
사채 및 장기차입금	57	146	0	0	0
자본	460	1	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-158	-99	-99	-99	-99
연결범위변동 등 기타	13	4	50	19	16
현금의 증감	44	105	-12	-41	51
기초 현금	289	333	439	426	385
기말 현금	333	439	426	385	436
NOPLAT	115	315	189	259	336
FCF	-122	-326	61	76	169

자료: 유안타증권

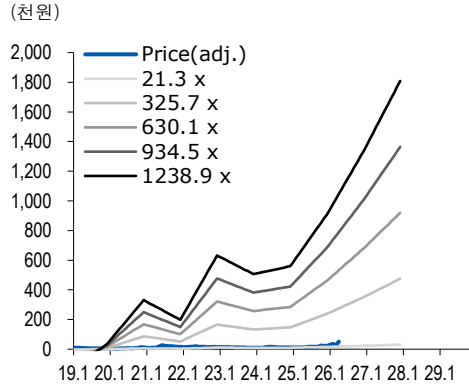
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,776	2,423	2,676	3,036	3,472
현금및현금성자산	333	439	426	385	436
매출채권 및 기타채권	491	676	763	900	1,032
재고자산	597	856	975	1,151	1,319
비유동자산	867	1,071	1,097	1,148	1,190
유형자산	712	848	913	960	999
관계기업 등 지분관련 자산	4	4	4	5	6
기타투자자산	28	40	42	45	48
자산총계	2,643	3,493	3,773	4,184	4,663
유동부채	920	1,684	1,813	2,005	2,188
매입채무 및 기타채무	458	540	615	726	833
단기차입금	142	460	460	460	460
유동성장기부채	20	210	210	210	210
비유동부채	226	177	179	183	186
장기차입금	210	155	155	155	155
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,147	1,861	1,993	2,187	2,374
지배지분	1,473	1,602	1,740	1,943	2,217
자본금	186	186	186	186	186
자본잉여금	1,154	1,155	1,155	1,155	1,155
이익잉여금	385	470	606	807	1,079
비지배지분	23	31	40	53	72
자본총계	1,496	1,632	1,780	1,996	2,288
순차입금	-80	288	278	285	202
총차입금	532	1,069	1,090	1,122	1,153

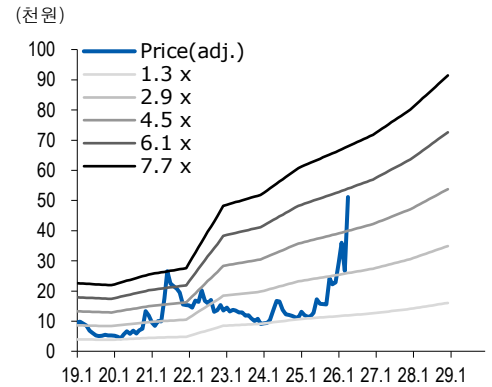
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	409	452	733	1,077	1,460
BPS	7,934	8,622	9,367	10,458	11,933
EBITDAPS	838	894	1,207	1,568	1,969
SPS	19,092	19,502	22,210	26,211	30,051
DPS	0	0	0	0	0
PER	30.2	35.2	69.9	47.5	35.1
PBR	1.6	1.8	5.5	4.9	4.3
EV/EBITDA	14.6	19.7	43.8	33.8	26.7
PSR	0.6	0.8	2.3	2.0	1.7

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	15.7	10.5	13.9	18.0	14.7
영업이익 증가율 (%)	44.3	11.7	47.3	36.7	29.7
지배순이익 증가율 (%)	-0.2	19.6	62.2	47.0	35.5
매출총이익률 (%)	8.0	7.8	9.2	9.9	10.7
영업이익률 (%)	3.5	3.5	4.6	5.3	6.0
지배순이익률 (%)	2.1	2.3	3.3	4.1	4.9
EBITDA 마진 (%)	4.4	4.6	5.4	6.0	6.6
ROIC	10.0	20.9	12.1	10.9	12.0
ROA	3.1	2.7	3.8	5.0	6.2
ROE	5.8	5.5	8.2	10.9	13.1
부채비율 (%)	76.6	114.0	112.0	109.6	103.7
순차입금/자기자본 (%)	-5.4	18.0	16.0	14.7	9.1
영업이익/금융비용 (배)	3.7	3.0	3.3	4.4	5.6

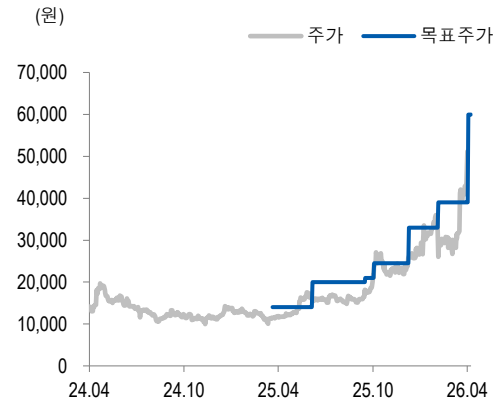
P/E band chart



P/B band chart



대한전선 (001440) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-30	BUY	60,000	1년		
2026-03-04	BUY	39,000	1년	-14.71	31.28
2026-01-06	BUY	33,000	1년	-10.39	9.09
2025-10-31	BUY	24,500	1년	-3.76	10.61
2025-10-14	BUY	21,000	1년	-10.99	3.33
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)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-29

※ 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 대법인의 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.