



**BUY (유지)**

# 대한전선(001440)

목표주가(12M) 19,000원(상향)  
현재주가(7.31) 15,730원

## 일시적 관세 우려와 여전한 공급 부족

### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,245.44
52주 최고/최저(원)	17,570/10,000
시가총액(십억원)	2,932.8
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	186,447.3
60일 평균 거래량(천주)	1,969.0
60일 평균 거래대금(십억원)	30.9
외국인지분율(%)	6.83
주요주주 지분율(%)	
호반산업 외 2인	41.98
국민연금공단	6.03

### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,521.6	3,760.7
영업이익(십억원)	129.1	173.6
순이익(십억원)	97.3	135.4
EPS(원)	506	703
BPS(원)	8,454	10,005

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,844.0	3,291.3	3,744.1	4,174.0
영업이익	79.8	115.2	128.3	229.8
세전이익	65.5	75.9	112.5	206.7
순이익	70.6	70.4	99.7	177.2
EPS	510	409	535	950
증감률	218.75	(19.80)	30.81	77.57
PER	17.95	27.26	29.40	16.56
PBR	1.35	1.41	1.85	1.67
EV/EBITDA	13.42	14.00	17.99	10.70
ROE	7.83	5.85	6.53	10.62
BPS	6,805	7,926	8,497	9,447
DPS	0	0	0	0

### 목표주가 19,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

대한전선의 목표주가를 19,000원으로 기존대비 18.8% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 BPS에 1.8배를 적용했다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 2024년 2분기 높은 실적의 기저효과를 감안해야 하며 일회성 비용을 제외하면 양호한 추세로 판단된다. 하반기 고마진 프로젝트의 매출 반영으로 실적 우상향 추세가 강화될 수 있으나 북미 관세 영향으로 개선 시점이 소폭 지연될 여지가 존재한다. 하지만 초고압 케이블의 공급 부족을 감안하면 중장기적 우려 요인은 제한적이다. 2분기 신규 수주는 5,295억원을 기록했고 수주 잔고는 2.9조원으로 전분기대비 증가했다. 상반기 중 지연된 일부 프로젝트들이 하반기에는 유의미한 규모의 수주로 연결될 수 있다. 2025년 PER 29.4배, PBR 1.9배이다.

### 2Q25 영업이익 286억원(YoY -23.6%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 9,164억원으로 전년대비 6.0% 증가했다. 초고압 프로젝트와 주요 해외법인 매출 개선 및 용선 사업 본격화로 외형이 성장했다. 초고압/해저케이블은 북미 매출이 확대되었다. 산업전선은 북미 신규 프로젝트 발주 지연으로 물량 및 실적 축소가 나타났고 국내 건설사 수요도 다소 부진했다. 소재 및 기타는 전년대비 LME 가격과 환율 하락에도 용선 매출 확대를 기록했다. 종속법인은 유럽 판매법인과 생산법인 중심으로 실적이 개선되었다. 영업이익은 286억원을 기록하며 전년대비 23.6% 감소했다. 초고압/해저케이블은 북미와 중동 고수익 물량 실적 반영으로 수익성이 상승하고 있지만 1공장 준공 이후 시제품 생산과 테스트 관련 일부 일회성 비용이 반영되었다. 산업전선은 전년대비로는 실적이 감소했지만 높았던 LME 가격과 환율 그리고 2024년 2분기 고수익 MV 프로젝트의 기저효과를 감안해야 하며 전분기대비로는 개선되는 양상이다. 소재 및 기타는 외부효과 영향에 이익이 감소했지만 용선 수익이 상당 부분 상쇄한 것으로 추정된다. 종속법인은 사우디, 베트남 등 생산법인 실적이 성장하고 있으나 일부 판매법인은 주요 프로젝트 매출 종료로 둔화되었다. 영업외에서는 파생상품 부채 등 회계상 이슈로 일부 손실이 반영된 것으로 확인된다.

### 해상풍력 시대를 대비하는 해저케이블 2공장 1단계 투자 시작

풍력 발전설비가 대형화되는 과정에서 고정식에서 부유식으로 전환되고 해상풍력 단지와 변전소의 거리가 멀어지며 장거리 송전 수요가 확대되는 모습이다. 장기적 관점에서 HVDC 수요 증가를 대비한 해저케이블 2공장 1단계 투자가 진행된다. 2027년 하반기 준공 이후 2028년 상반기 양산하는 일정이며 투자금액은 4,972억원이다. 포설선 확보에 이어 케이블 포설/매설 업체를 인수하며 턴키 수주 경쟁력을 강화하고 있다. 현재 영광낙월 프로젝트가 진행되고 있으며 향후 안마 프로젝트도 수주가 기대된다.



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

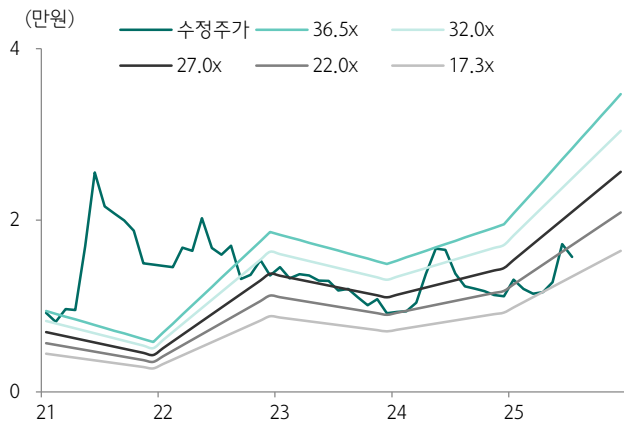
도표 1. 대한전선 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				2Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>7,885</b>	<b>8,643</b>	<b>8,044</b>	<b>8,340</b>	<b>8,555</b>	<b>9,164</b>	<b>9,805</b>	<b>9,917</b>	<b>6.0</b>	<b>7.1</b>
초고압/해저	1,381	1,430	1,924	2,101	1,144	1,502	2,213	2,417	5.0	31.3
산업전선	1,422	1,506	1,424	1,317	1,138	1,284	1,467	1,357	(14.7)	12.8
소재 및 기타	4,285	4,708	4,180	4,002	4,880	4,903	4,682	4,723	4.1	0.5
통신	182	164	154	141	158	165	177	176	0.6	4.4
종속법인 및 연결조정	615	835	362	778	1,235	1,310	1,267	1,245	56.9	6.1
<b>영업이익</b>	<b>288</b>	<b>374</b>	<b>272</b>	<b>218</b>	<b>271</b>	<b>286</b>	<b>340</b>	<b>387</b>	<b>(23.6)</b>	<b>5.4</b>
<b>세전이익</b>	<b>218</b>	<b>286</b>	<b>267</b>	<b>(11)</b>	<b>316</b>	<b>151</b>	<b>353</b>	<b>306</b>	<b>(47.3)</b>	<b>(52.2)</b>
<b>순이익</b>	<b>203</b>	<b>249</b>	<b>241</b>	<b>11</b>	<b>280</b>	<b>134</b>	<b>313</b>	<b>271</b>	<b>(46.2)</b>	<b>(52.2)</b>
영업이익률(%)	3.6	4.3	3.4	2.6	3.2	3.1	3.5	3.9	-	-
세전이익률(%)	2.6	2.9	3.0	0.1	3.3	1.5	3.2	2.7	-	-
순이익률(%)	2.6	2.9	3.0	0.1	3.3	1.5	3.2	2.7	-	-

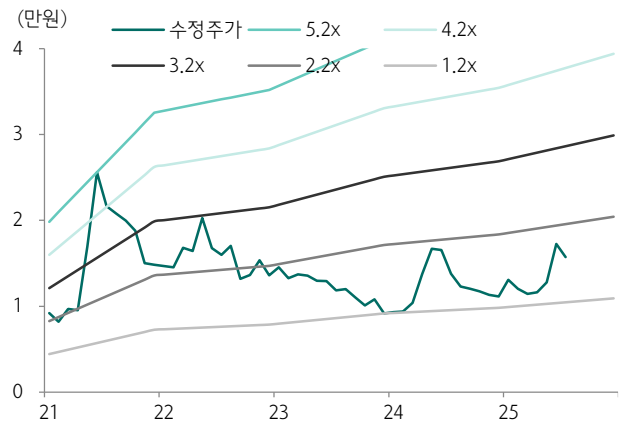
주: 2Q25 세전이익, 순이익은 추정치, 자료: 대한전선, 하나증권

도표 2. 대한전선 12M Fwd PER 추이



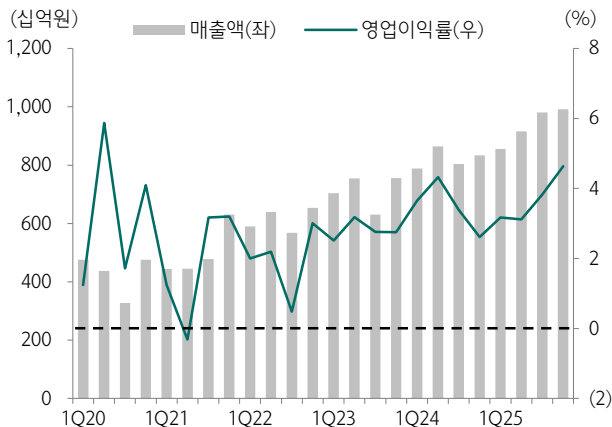
자료: 대한전선, 하나증권

도표 3. 대한전선 12M Fwd PBR 추이



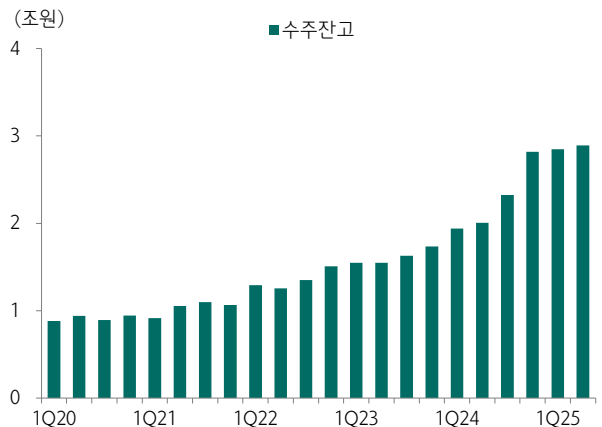
자료: 대한전선, 하나증권

도표 4. 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: 대한전선, 하나증권

도표 5. 분기별 수주잔고 추이



자료: 대한전선, 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>2,844.0</b>	<b>3,291.3</b>	<b>3,744.1</b>	<b>4,174.0</b>	<b>4,657.4</b>
매출원가	2,652.0	3,027.9	3,464.7	3,770.9	4,137.0
매출총이익	192.0	263.4	279.4	403.1	520.4
판매비	112.2	148.2	151.0	173.2	197.1
<b>영업이익</b>	<b>79.8</b>	<b>115.2</b>	<b>128.3</b>	<b>229.8</b>	<b>323.3</b>
금융손익	(14.9)	(50.9)	(26.5)	(30.8)	(36.0)
종속/관계기업손익	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타영업외손익	1.0	12.3	11.3	8.2	10.6
<b>세전이익</b>	<b>65.5</b>	<b>75.9</b>	<b>112.5</b>	<b>206.7</b>	<b>297.3</b>
법인세	(6.4)	1.7	7.8	20.7	29.7
계속사업이익	71.9	74.2	104.7	186.0	267.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>71.9</b>	<b>74.2</b>	<b>104.7</b>	<b>186.0</b>	<b>267.6</b>
비배주주지분 손이익	1.3	3.7	5.0	8.8	85.8
<b>지배주주순이익</b>	<b>70.6</b>	<b>70.4</b>	<b>99.7</b>	<b>177.2</b>	<b>181.7</b>
지배주주지분포괄이익	71.7	77.1	106.4	177.1	254.7
NOPAT	87.6	112.6	119.4	206.8	291.0
EBITDA	103.3	144.4	164.3	277.9	383.6
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	16.06	15.73	13.76	11.48	11.58
NOPAT증가율	161.49	28.54	6.04	73.20	40.72
EBITDA증가율	34.68	39.79	13.78	69.14	38.04
영업이익증가율	65.56	44.36	11.37	79.11	40.69
(지배주주)순이익증가율	242.72	(0.28)	41.62	77.73	2.54
EPS증가율	218.75	(19.80)	30.81	77.57	2.63
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	6.75	8.00	7.46	9.66	11.17
EBITDA이익률	3.63	4.39	4.39	6.66	8.24
영업이익률	2.81	3.50	3.43	5.51	6.94
계속사업이익률	2.53	2.25	2.80	4.46	5.75

### 투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	510	409	535	950	975
BPS	6,805	7,926	8,497	9,447	10,422
CFPS	862	761	927	1,515	2,067
EBITDAPS	747	838	881	1,491	2,058
SPS	20,552	19,092	20,081	22,387	24,980
DPS	0	0	0	0	0
<b>주기지표(배)</b>					
PER	17.95	27.26	29.40	16.56	16.13
PBR	1.35	1.41	1.85	1.67	1.51
PCFR	10.62	14.65	16.97	10.38	7.61
EV/EBITDA	13.42	14.00	17.99	10.70	7.89
PSR	0.45	0.58	0.78	0.70	0.63
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	7.83	5.85	6.53	10.62	9.83
ROA	4.04	3.12	3.47	5.49	5.13
ROIC	10.41	10.39	8.62	13.04	16.20
부채비율	97.06	76.64	93.36	86.83	81.28
순부채비율	12.13	(5.33)	1.94	2.36	0.44
이자보상비율(배)	2.96	3.75	3.44	5.23	7.31

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	<b>1,265.7</b>	<b>1,775.8</b>	<b>2,123.8</b>	<b>2,213.8</b>	<b>2,458.0</b>
금융자산	307.0	611.2	737.6	733.2	780.6
현금성자산	289.3	333.5	407.3	380.4	380.8
매출채권	395.6	441.2	524.7	560.4	635.0
재고자산	459.8	596.6	709.4	757.8	858.7
기타유동자산	103.3	126.8	152.1	162.4	183.7
<b>비유동자산</b>	<b>612.8</b>	<b>866.9</b>	<b>985.1</b>	<b>1,137.7</b>	<b>1,278.9</b>
투자자산	36.3	32.2	33.8	34.5	36.0
금융자산	31.6	27.7	28.5	28.9	29.6
유형자산	482.3	712.2	834.4	986.5	1,126.5
무형자산	11.4	12.4	12.3	12.1	11.9
기타비유동자산	82.8	110.1	104.6	104.6	104.5
<b>자산총계</b>	<b>1,878.6</b>	<b>2,642.7</b>	<b>3,109.0</b>	<b>3,351.5</b>	<b>3,736.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>682.3</b>	<b>920.1</b>	<b>1,317.3</b>	<b>1,373.0</b>	<b>1,489.1</b>
금융부채	193.3	315.3	597.1	603.9	618.0
매입채무	290.9	384.0	456.7	487.8	552.8
기타유동부채	198.1	220.8	263.5	281.3	318.3
<b>비유동부채</b>	<b>242.9</b>	<b>226.5</b>	<b>183.8</b>	<b>184.6</b>	<b>186.4</b>
금융부채	229.4	216.3	171.7	171.7	171.7
기타비유동부채	13.5	10.2	12.1	12.9	14.7
<b>부채총계</b>	<b>925.3</b>	<b>1,146.6</b>	<b>1,501.1</b>	<b>1,557.6</b>	<b>1,675.5</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>936.5</b>	<b>1,473.2</b>	<b>1,579.6</b>	<b>1,756.9</b>	<b>1,938.5</b>
자본금	124.4	186.4	186.4	186.4	186.4
자본잉여금	755.7	1,153.6	1,153.7	1,153.7	1,153.7
자본조정	(168.8)	(169.1)	(169.1)	(169.1)	(169.1)
기타포괄이익누계액	(91.6)	(83.0)	(76.2)	(76.2)	(76.2)
이익잉여금	316.8	385.2	484.9	662.1	843.8
<b>비지배주주지분</b>	<b>16.8</b>	<b>22.9</b>	<b>28.2</b>	<b>37.0</b>	<b>122.9</b>
<b>자본총계</b>	<b>953.3</b>	<b>1,496.1</b>	<b>1,607.8</b>	<b>1,793.9</b>	<b>2,061.4</b>
순금융부채	115.6	(79.7)	31.2	42.4	9.1

### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>30.7</b>	<b>6.8</b>	<b>49.9</b>	<b>194.2</b>	<b>244.5</b>
당기순이익	71.9	74.2	104.7	186.0	267.6
조정	22.7	29.3	44.4	48.2	60.3
감가상각비	23.5	29.2	36.0	48.1	60.3
외환거래손익	(5.8)	(20.3)	(5.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.5	0.6	0.2	0.0	0.0
기타	4.5	19.8	13.2	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(63.9)	(96.7)	(99.2)	(40.0)	(83.4)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(57.3)</b>	<b>(387.1)</b>	<b>(209.4)</b>	<b>(223.2)</b>	<b>(248.5)</b>
투자자산감소(증가)	13.0	4.2	(1.7)	(0.7)	(1.5)
자본증가(감소)	(126.0)	(128.5)	(162.0)	(200.0)	(200.0)
기타	55.7	(262.8)	(45.7)	(22.5)	(47.0)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>89.4</b>	<b>411.1</b>	<b>250.9</b>	<b>6.8</b>	<b>14.1</b>
금융부채증가(감소)	91.0	108.9	237.3	6.8	14.1
자본증가(감소)	0.3	459.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.9)	(157.7)	13.6	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금의 증감</b>	<b>62.8</b>	<b>44.1</b>	<b>95.6</b>	<b>(26.9)</b>	<b>0.4</b>
Unlevered CFO	119.3	131.2	172.8	282.5	385.5
Free Cash Flow	(95.3)	(122.2)	(112.3)	(5.8)	44.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

대한전선



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.1	BUY	19,000		
25.3.18	BUY	16,000	-14.34%	9.81%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.91%	4.09%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 07월 29일