

EARNINGS
PREVIEW

대한전선 (001440/KS)

환율하락에도 펀더멘털 개선은 지속

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

Signal: 환율 하락으로 영업이익 컨센서스 소폭 하회 전망**Key:** 해저케이블 시공역량 강화되면서 펀더멘털 개선은 지속**Step:** 멀티플 하락을 반영하여 목표주가 하향

매수(유지)

목표주가: 33,000 원(하향)

현재주가: 24,700 원

상승여력: 33.6%

STOCK DATA

주가(26/10/13)	24,700 원
KOSPI	6,035.35 pt
52 주 최고가	72,300 원
60 일 평균 거래대금	64 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	19,599 만주
시가총액	4,841 십억원
주요주주	
호반산업(외 2)	39.93%
국민연금공단	5.74%
외국인 지분율	9.33%

주가 및 상대수익률



3Q26 Preview: 일시적인 환율 하락 영향

3Q26 실적은 매출액 1 조 1,120 억원(YoY +30.1%), 영업이익 460 억원(YoY +54.8%, OPM 4.1%)으로 전망한다. 매출액은 컨센서스에 부합, 영업이익은 소폭 하회를 전망한다. 영업이익 하회의 주요 원인은 내부적인 요인이 아닌 환율하락에 있다. 3Q26 환율하락으로 외화매출에 대한 원화기준 매출액에 부정적인 영향이 있다. 그러나 초고압/해저 프로젝트 매출 및 고부가치 제품 비중 확대에 따르는 실적개선 방향을 유지되고 있다. 단기적인 환율이 이익 증가 폭을 제한할 수 있지만 구조적인 펀더멘털 개선과는 무관한 변수라고 생각한다.

구리 가격 상방압력 지속 중 + 해저케이블 시공역량 강화

(1) 구리 공급차질 우려 지속. 9월 말 칠레 주요 광산의 임금협상 불확실성이 부각된 데 이어, 10 월에는 센티넬라 광산의 파업이 진행되면서 공급 불안이 이어지고 있다. 다만 회사 측은 파업 중에도 조업을 유지하고 있다고 밝혀 실제 생산 감소 규모는 지켜볼 필요가 있다. 구리가격 강세는 원재료 가격 연동에 따른 소재 부문의 매출 증가에 우호적이다. (2) 해저케이블 시공 역량 강화. 신규 포설선 '스칸디 커넥터'는 7 월 국내 입항과 선박 인도를 완료했으며, 8 월 영광낙월 해상풍력 프로젝트의 해저케이블 매설 작업에 투입할 계획을 발표했다. 기존 '팔로스'와 함께 2 척 운영 체계를 구축했다. 해저케이블 제조부터 운송, 포설, 매설까지 수행 범위를 확대하면서 턴키 수주 경쟁력이 강화되고 있다. (3) 중장기적으로는 초고압, 해저케이블 중심의 마진 개선이 기대된다. 해저케이블 2 공장 건설로 인한 CAPEX 집행도 지속되고 있다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,112	1,027	8.3	1,042	6.7	4,575	4,243	7.8	4,397	4.0
영업이익(십억원)	46	43	7.0	51	-9.8	227	188	20.7	229	-0.9
지배주주순이익(십억원)	34	15	126.7	37	-8.1	-27	61	-144.3	72	-137.5
영업이익률(%)	4.1	4.2	-	4.9	-	5.0	4.4	-	5.2	-
지배주주순이익률(%)	3.1	1.5	-	3.6	-	-0.6	1.4	-	1.6	-

자료: SK 증권

목표주가 하향, 멀티플 하향 반영

기존 목표주가 61,000 원에서 33,000 원으로 하향한다. 글로벌 전력기기/전선기
업의 멀티플 하락으로 인해서 Target EV/EBITDA Multiple을 하향을 반영했다. 그
러나 고전압/해저케이블 중심의 수익성 개선으로 27 년에도 성장이 이어질 것으로
전망한다.

Valuation Table				
구분	단위	변경전	변경후	비고
EBITDA(27년)	(십억원)	315	307	-
Multiple	(배)	38	22	멀티플하향
EV	(십억원)	11,981	6,754	
Net Debt	(십억원)	18	192	
Equity Value	(배)	11,963	6,562	
발행주식 수	(천 주)	195,992	195,992	CB전환 반영
목표주가	(원)	61,000	33,000	
현재주가	(원)	51,200	24,700	
상승여력	(%)	+19.1	+33.6	

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
구리가격 (달러/톤)	9,346	9,519	9,792	10,801	12,844	13,108	14,104	10,000	9,144	9,864	12,514	10,000
수주잔고 (십억원)	2,847	2,891	3,418	3,663	3,827	4,063	4,485	4,801	2,818	3,663	4,801	5,645
매출액	855	916	855	1,009	1,083	1,199	1,112	1,180	3,291	3,636	4,575	4,817
YoY(%)	8.5	6.0	6.3	21.0	26.6	30.8	30.1	17.0	15.7	10.5	25.8	5.3
초고압/해저	114	150	176	253	206	237	230	327	684	693	1,001	1,314
산업전선 (MV/LV)	114	128	112	104	133	150	132	183	567	458	599	777
소재 및 기타	488	490	440	482	559	672	594	487	1,708	1,901	2,312	1,949
통신	16	17	15	18	16	19	17	18	65	66	70	71
종속법인 및 연결조정	123	131	112	152	169	120	138	165	268	518	593	706
영업이익	27	29	30	43	60	61	46	60	115	129	227	259
YoY	-5.8	-23.6	8.5	99.1	122.9	113.0	54.8	39.2	44.3	11.7	76.8	13.8
영업이익률 (%)	3.2	3.1	3.5	4.3	5.6	5.1	4.1	5.1	3.5	3.5	5.0	5.4
금융수익(비용)	-6	-41	1	-78	-66	-151	-15	-28	-51	-124	-260	-107
기타 영업외손익	11	-8	14	16	4	3	9	8	12	33	25	28
종속 및 관계기업관련	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1	-1	-1
법인세	2	3	3	-61	5	1	6	6	2	-53	18	27
당기순이익	28	-24	40	41	-7	-88	34	35	70	84	-27	152
YoY	37.6%	적전	64.3%	3503%	적전	적지	-15.1%	-14.8%	-0.2%	19.6%	적전	목전
당기순이익률 (%)	3.3%	-2.6%	4.6%	4.0%	-0.7%	-7.4%	3.0%	2.9%	2.1%	2.3%	-0.6%	3.2%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,776	2,423	2,931	3,204	3,691
현금및현금성자산	333	439	687	776	892
매출채권 및 기타채권	491	676	791	855	986
재고자산	597	856	1,002	1,084	1,250
비유동자산	867	1,071	1,266	1,308	1,352
장기금융자산	29	45	50	52	56
유형자산	712	848	1,044	1,084	1,124
무형자산	12	22	25	25	24
자산총계	2,643	3,493	4,197	4,512	5,043
유동부채	920	1,684	1,967	2,128	2,454
단기금융부채	315	908	1,062	1,148	1,324
매입채무 및 기타채무	434	503	632	684	789
단기충당부채	13	19	22	24	27
비유동부채	226	177	248	250	253
장기금융부채	216	161	229	229	229
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	6	7	8	9
부채총계	1,147	1,861	2,216	2,378	2,706
지배주주지분	1,473	1,602	1,950	2,105	2,310
자본금	186	186	196	196	196
자본잉여금	1,154	1,155	1,527	1,527	1,527
기타자본구성요소	-169	-171	-171	-171	-171
자기주식	-5	-4	-4	-4	-4
이익잉여금	385	470	441	596	801
비지배주주지분	23	31	32	29	27
자본총계	1,496	1,632	1,982	2,134	2,337
부채와자본총계	2,643	3,493	4,197	4,512	5,043

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	7	-171	-14	131	109
당기순이익(손실)	74	90	-27	152	203
비현금성항목등	57	104	268	107	118
유형자산감가상각비	29	38	46	47	47
무형자산상각비	0	0	0	1	1
기타	28	66	222	59	70
운전자본감소(증가)	-97	-342	-210	-71	-144
매출채권및기타채권의감소(증가)	-18	-175	-38	-65	-131
재고자산의감소(증가)	-124	-257	-127	-82	-166
매입채무및기타채무의증가(감소)	80	60	-77	52	105
기타	-36	-36	-63	-84	-103
법인세납부	-8	-12	-18	-27	-36
투자활동현금흐름	-387	-167	-192	-123	-157
금융자산의감소(증가)	4	-20	-101	-31	-62
유형자산의감소(증가)	-128	-154	-157	-87	-87
무형자산의감소(증가)	-1	-6	-4	0	0
기타	-261	13	70	-5	-7
재무활동현금흐름	411	440	390	87	176
단기금융부채의증가(감소)	-48	291	326	87	176
장기금융부채의증가(감소)	5	154	68	0	0
자본의증가(감소)	460	1	382	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-5	-7	-386	0	0
현금의 증가(감소)	44	105	248	89	116
기초현금	289	333	439	687	776
기말현금	333	439	687	776	892
FCF	-122	-325	-171	44	22

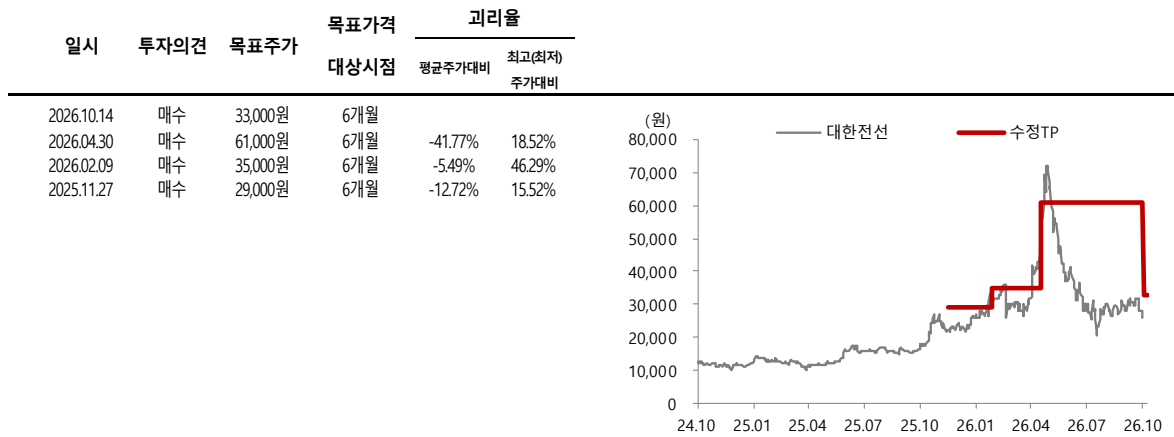
자료 : 대한전선, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,291	3,636	4,575	4,817	5,400
매출원가	3,028	3,353	4,181	4,394	4,890
매출총이익	263	283	394	423	510
매출총이익률(%)	8.0	7.8	8.6	8.8	9.4
판매비와 관리비	148	155	167	164	183
영업이익	115	129	227	259	327
영업이익률(%)	3.5	3.5	5.0	5.4	6.1
비영업손익	-39	-92	-236	-80	-88
순금융손익	-15	-27	-33	-30	-32
외환관련손익	16	0	-26	-2	-2
관계기업등 투자손익	-1	-1	-0	0	0
세전계속사업이익	76	37	-9	179	239
세전계속사업이익률(%)	2.3	1.0	-0.2	3.7	4.4
계속사업법인세	2	-53	18	27	36
계속사업이익	74	90	-27	152	203
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	74	90	-27	152	203
순이익률(%)	2.3	2.5	-0.6	3.2	3.8
지배주주	70	84	-27	154	206
지배주주귀속 순이익률(%)	2.1	2.3	-0.6	3.2	3.8
비지배주주	4	6	0	-2	-3
총포괄이익	83	137	-31	152	203
지배주주	77	129	-32	156	208
비지배주주	6	8	2	-4	-5
EBITDA	144	167	274	307	375

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	15.7	10.5	25.8	5.3	12.1
영업이익	44.3	11.7	76.8	13.8	26.5
세전계속사업이익	15.9	-51.7	적전	흑전	33.4
EBITDA	39.7	15.5	64.0	12.1	22.4
EPS	-26.0	19.6	적전	흑전	33.2
수익성 (%)					
ROA	3.3	2.9	-0.7	3.5	4.2
ROE	5.8	5.5	-1.5	7.6	9.3
EBITDA마진	4.4	4.6	6.0	6.4	6.9
안정성 (%)					
유동비율	193.0	143.9	149.0	150.5	150.4
부채비율	76.6	114.0	111.8	111.4	115.8
순차입금/자기자본	-5.3	17.6	11.5	9.1	8.2
EBITDA/이자비용(배)	4.7	3.9	5.7	6.1	6.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	378	452	-140	788	1,050
BPS	7,926	8,613	9,972	10,760	11,809
CFPS	535	656	95	1,033	1,294
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	29.5	50.7	-176.5	31.3	23.5
PBR	1.4	2.7	2.5	2.3	2.1
PCR	20.9	34.9	259.1	23.9	19.1
EV/EBITDA	14.0	27.5	19.4	17.2	14.0
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 기관투자자 또는 제 3자에게 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 10월 14일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%