



001440 (KS) 기계

대한전선

HVDC와 해저케이블이 여는 고부가 성장 구간

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

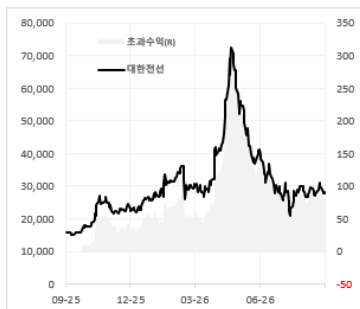
Company Data

현재주가 (9/17 일)	28,300 원
시가총액	5,546.6 십억
자본금	186.5 십억
발행주식수	196 백만주
유동주식비율	60.0 %

Stock Data

52 주 최고가	75,900 원
52 주 최저가	15,000 원
일평균거래액(60 일)	599 억원
외국인 지분율	11.5 %

주가



- 초고압 수주가 4 조원 잔고와 이익을 키운다
- 해저 2 공장과 포설선이 턴키 역량을 완성한다
- HVDC-해저케이블로 고부가 성장축이 넓어진다

초고압 수주가 4 조원 잔고와 이익을 키운다

글로벌 전력망 투자 확대와 AI 데이터센터 전력수요 증가가 초고압 케이블 수요를 동시에 끌어올리고 있다. 2026 년 2 분기 신규수주는 7,272 억원, 6 월 말 수주잔고는 4 조 629 억원으로 처음 4 조원을 넘어섰다. 6 월에는 싱가포르 400kV-230kV 전력망과 국내 500kV HVDC 프로젝트를 연이어 수주했고, 7 월에는 호주 AI 데이터센터용 330kV 전력망 턴키 사업까지 확보했다. 단순 전선 판매보다 초고압 설계·시공이 포함된 고부가 프로젝트가 성장의 중심으로 이동하고 있다.

해저 2 공장과 포설선이 턴키 역량을 완성한다

해저케이블은 향후 성장의 핵심 축이다. 2025 년 해저 1 공장을 종합 준공한 데 이어 2027 년 가동을 목표로 21.5 만㎡ 규모의 해저 2 공장을 건설하고 있다. 해저 2 공장에는 187m VCV 타워와 640kV HVDC-400kV HVAC 해저케이블 생산설비가 들어서며 완공 이후 해저케이블 생산능력은 현재보다 약 5 배 확대될 예정이다. 여기에 팔로스와 1.1 만톤급 스칸디 커넥터까지 CLV 2 척을 확보하면서 생산에서 운송·포설까지 직접 수행할 수 있는 기반을 갖춰가고 있다.

HVDC-해저케이블로 고부가 성장축이 넓어진다

기존 매출은 나선·권선 등 소재 제품 비중이 높지만 향후 성장의 방향은 초고압·HVDC-해저케이블이다. 동사는 500kV 전류형과 525kV 전압형 HVDC 육상케이블 국제인증을 확보했고, 2026 년에는 320kV 전압형 HVDC PQ 인증과 전용 테스트센터 구축까지 완료했다. 향후 해저 2 공장 가동과 시공 역량이 결합되면 지중 초고압 케이블 중심에서 장거리 HVDC와 해상풍력 외부망까지 공급 범위가 확대된다. 제품 ASP와 프로젝트 규모가 동시에 높아지는 것이 다음 성장 단계의 핵심이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,844.0	3,291.3	3,636.0	4,398.0	4,680.0
영업이익 (십억원)	79.8	115.2	128.6	229.0	256.6
영업이익률 (%)	2.8	3.5	3.5	5.2	5.5
순이익 (십억원)	70.6	70.5	84.2	76.0	173.7
EPS (원)	510	409	452	393	886
PER (배)	17.9	27.3	50.7	71.9	31.9
PBR (배)	1.4	1.4	2.7	3.1	2.7
ROE (%)	7.8	5.9	5.5	4.5	9.1

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터

상장일: 19681227

[한장으로 정리하는 대한전선]

001440 (KS) 기계

대한전선

HVDC와 해저케이블이 여는 고부가 성장 구간

- 초고압 수주가 4조원 잔고와 이익을 키운다
- 해저2공장과 포설선이 턴키 역량을 완성한다
- HVDC·해저케이블로 고부가 성장축이 넓어진다

연결하는
더 큰 에너지의 미래

투자의견
Not Rated
(미제시)

현재주가
28,300원

시가총액
5.55조원

외국인 지분율
11.5%

2027E 영업이익
2,566억원

1 초고압 수주 확대 → 4조원 잔고



- ✓ 2026년 2분기 신규수주 7,272억원
- ✓ 6월말 수주잔고 4조629억원
- ✓ 싱가포르·국내 HVDC·호주 AI 데이터센터 프로젝트 확보

초고압 프로젝트가 이익 성장 견인

2 해저2공장·포설선 → 턴키 체제 완성



- ✓ 2027년 가동 목표, 21.5만㎡ 해저2공장 건설
- ✓ 187m VCV 타워·640kV HVDC·400kV HVAC 설비
- ✓ CLV 2척 확보로 생산~운송~포설 직접 수행

해저케이블 밸류체인 내재화

3 고부가 성장축 확대



초고압 케이블

HVDC

해저케이블

- ✓ 500kV 전류형·525kV 전압형 HVDC 국제인증 확보
- ✓ 2026년 320kV 전압형 PQ 인증·테스트센터 구축
- ✓ 지중 초고압에서 장거리 HVDC·해상풍력 외부망으로 확장

ASP 상승 + 프로젝트 대형화

4 투자 체크포인트



- ✓ 초고압 중심 수익성 개선
- ✓ 해저케이블 생산능력 약 5배 확대 예정
- ✓ 고부가 프로젝트 비중 확대

실적 성장 → 기업가치 재평가

Company Data	
현재주가 (9/17일)	28,300원
시가총액	5,546.6 십억
자본금	186.5 십억
발행주식수	196 백만주
유동주식비율	60.0 %

Stock Data	
52주 최고가	75,900원
52주 최저가	15,000원
일평균거래액(60일)	599 억원
외국인 지분율	11.5 %

52주 주가범위



투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,844.0	3,291.3	3,636.0	4,398.0	4,680.0
영업이익 (십억원)	79.8	115.2	128.6	229.0	256.6
영업이익률 (%)	2.8	3.5	3.5	5.2	5.5
순이익 (십억원)	70.6	70.5	84.2	76.0	173.7
EPS (원)	510	409	452	393	886
PER (배)	17.9	27.3	50.7	71.9	31.9
PBR (배)	1.4	1.4	2.7	3.1	2.7
ROE (%)	7.8	5.9	5.5	4.5	9.1

초고압과 해저케이블이 2027년 이익을 높인다

2026년 2분기 연결 매출은 1조 1,987 억원으로 전년동기 대비 30.8% 증가했고 영업이익은 608 억원으로 113% 늘었다. 영업이익률도 3.1%에서 5.1%로 상승했다. 상반기 누적 매출은 2조 2,820 억원, 영업이익은 1,213 억원으로 각각 28.8%, 117.8% 증가했다. 매출 증가보다 이익 성장 속도가 훨씬 빠르다는 점에서 최근 실적 개선은 구리 가격 상승에 따른 외형 효과뿐 아니라 초고압 케이블과 해외 프로젝트의 고부가 믹스 개선이 함께 반영된 결과로 판단한다.

수주잔고는 2025년 말 3조 6,633 억원에서 2026년 6월 말 4조 629 억원으로 증가했다. 상반기 신규수주도 약 1조 4,611 억원을 기록했다. 특히 싱가포르·중동·미국 등 기존 해외 전력망 프로젝트에 국내 HVDC와 호주 AI 데이터센터 전력망이 추가되면서 수주처와 적용 분야가 동시에 넓어지고 있다. 장기 프로젝트 특성상 최근 확보한 고부가 수주는 향후 수년에 걸쳐 매출로 전환된다. 따라서 앞으로는 수주잔고의 절대 규모보다 초고압·HVDC·해저케이블 비중과 수익성이 더 중요해질 전망이다.

생산과 시공 역량도 함께 확대되고 있다. 당진 전선공장의 상반기 가동률은 93%로 높은 수준인 반면 해저 생산라인은 75%로 신규 설비 가동 여력이 남아 있다. 해저 2공장이 2027년 가동되면 640kV HVDC까지 생산 가능한 체제로 전환되고, 팔로스·스칸디 커넥터와 대한오션웍스를 활용해 운송·포설·시공까지 자체 수행 범위가 넓어진다. 단순 제조업체에서 턴키 사업자로 이동할수록 케이블 판매에 시공·엔지니어링 매출이 추가되며 프로젝트당 수주금액과 이익 규모도 커질 수 있다.

2026년 매출은 약 4.3~4.7 조원, 영업이익은 2,250~2,400 억원 수준으로 확대되고, 2027년에는 영업이익이 2,500~3,000 억원 수준으로 한 단계 더 높아질 전망이다. 2026년이 기존 초고압 수주와 구리 가격 상승, 수출 물량 확대가 동시에 반영되는 시기라면 2027년부터는 해저 2 공장과 HVDC 사업의 기여도가 본격적으로 커지는 구간이다. 향후 이익 성장의 핵심은 단순 매출 증가보다 초고압·해저케이블 매출 비중 상승과 해저 2 공장의 정상 램프업에 있다.

4 조원 수주잔고와 해저 2 공장이 만드는 이익 성장

초고압과 해저케이블이 2027년 이익을 높인다

대한전선의 핵심은 초고압·HVDC·해저케이블 비중 확대와 제조·시공 내재화를 통한 장기 성장이다



제조와 시공 내재화가 성장기간을 길게 만든다

초고압·해저케이블 산업의 진입장벽은 단순 생산설비보다 국제인증, 장기간의 운전실적과 턴키 수행 경험에서 형성된다. 대한전선은 최대 500kV 급 지중 초고압 케이블을 공급해 왔으며 영국·싱가포르·미국·중동 등에서 설계·접속·시공을 포함한 프로젝트 레퍼런스를 확보하고 있다. 2026년 상반기 R&D 비용은 85.7억원으로 매출 대비 0.43%이며, HVDC 테스트센터를 통해 설계·시험·인증까지 개발 과정을 내재화했다. 향후 경쟁력은 연구개발비 규모보다 실제 대형 프로젝트 수행 경험이 얼마나 빠르게 축적되는지가 결정한다.

해저사업의 차별화 포인트는 제조와 시공을 동시에 확보하고 있다는 점이다. 해저 1·2 공장은 내부망부터 초고압 외부망과 HVDC 까지 제품 범위를 넓히고, CLV 2척은 케이블 운송과 포설을 직접 수행한다. 스칸디 나브는 최대 7천톤의 케이블 적재와 DP2, 대형 캐로셀을 갖춰 장거리 계통연계와 HVDC 시공에도 대응할 수 있다. 여기에 해저 시공 전문조직까지 확보하면서 설계→생산→운송→포설→시험으로 이어지는 일괄 수행체계를 구축하고 있다. 해저케이블에서 수익성 차이를 만드는 요소도 결국 케이블 단품보다 이러한 턴키 역량이다.

기술 확장도 HVDC를 중심으로 진행되고 있다. 500kV 전류형과 525kV 전압형 육상 HVDC 국제인증에 이어 2026년 320kV 전압형 HVDC PQ 인증을 확보했고, 해저 2 공장에서는 최대 640kV HVDC 해저케이블 생산을 준비하고 있다. 국내에서는 동해안·동서울 HVDC 프로젝트를 통해 실제 사업 레퍼런스를 확보하기 시작했다. 향후 서해안 전력망과 해상풍력 외부망 투자가 확대될 경우 육상·해저 HVDC를 동시에 공급할 수 있는 사업구조가 경쟁력을 높일 수 있다. 현재는 기술개발 단계에서 실제 대형 프로젝트 사업자로 전환되는 과정으로 볼 수 있다.

재무에서는 대규모 성장투자에 따른 자금소요와 운전자본을 함께 봐야 한다. 6월 말 재고자산은 1조 1,400억원으로 2025년 말 8,563억원보다 증가했고 금융기관 차입금도 약 1.18조원으로 확대됐다. 상반기 영업활동현금흐름은 -3,180억원으로 수주와 생산 증가에 따른 운전자본 부담이 나타났다. 반면 상반기 순손실 950억원은 본업 악화보다는 전환사채 전환권 평가손실 영향이 컸으며, 해당 전환사채는 4월 전액 주식으로 전환됐다. 향후 기업가치의 핵심은 해저 2 공장 가동 이후 고부가 매출 증가가 CAPEX와 운전자본 부담을 넘어 실제 현금흐름 개선으로 이어지는지에 있다.

지중 초고압에서 HVDC 해저 턴키로 넓어지는 성장축

제조와 시공 내재화가 성장기간을 길게 만든다

대한전선의 핵심은 초고압·해저케이블 인증과 레퍼런스, HVDC 확장, 턴키 수행역량, 그리고 해저2공장 이후 현금흐름 개선 여부에 있다



R&D 투자
85.7억원
1H26 매출 대비 0.43%



초고압·지중 제품
최대 500kV급
GIS·HVDC 대응 기반



차기 성장축
640kV HVDC 해저케이블
해저2공장 준비



재무 부담
차입금 약 1.18조원
해저자본·CAPEX 부담 확인



1. 진입장벽의 핵심은 인증·레퍼런스·턴키 경험



- 초고압·해저케이블 산업의 경쟁력은 설비보다 국제인증과 운전실적에서 형성
- 영국·싱가포르·미국·중동 등 해외 프로젝트 레퍼런스 확보
- HVDC 테스트센터를 통해 설계·시험·인증 과정 내재화
- 핵심은 연구개발비 규모보다 실제 대형 프로젝트 수행 경험의 축적
- 기술 경쟁력의 본질 = 인증 + 운전실적 + 프로젝트 수행경험

2. 해저사업의 차별화는 제조와 시공 동시 확보



설계

생산

운송

포설

시험

해저 1·2 공장

CLV 2척

스칸디 나브

해저 시공 전문조직

- 내부망부터 초고압 외부망·HVDC까지 제품 범위 확대
- 대형 캐로셀·DP2 기반 장거리 계통연계 및 HVDC 시공 대응
- 케이블 단품보다 턴키 역량이 수익성 차이를 만드는 구조
- 설계→생산→운송→포설→시험의 일괄 수행체계 구축

3. HVDC 기술 확장이 다음 성장축



더 넓은 연결의 미래를 만드는 대한전선

HVDC 기술개발 및 사업화 로드맵

500kV 전류형 HVDC 국제인증	525kV 전압형 육상 HVDC 국제인증	2026년 320kV 전압형 HVDC PQ 인증 확보	해저2공장: 최대 640kV HVDC 해저케이블 준비
---------------------	------------------------	-------------------------------	-------------------------------

- 동해안·동서울 HVDC 프로젝트 레퍼런스 확보 시작
- 육상·해저 HVDC를 동시에 공급할 수 있는 사업구조로 확장
- 서해안 전력망·해상풍력 외부망 투자 확대 시 수혜 가능성
- 현재는 기술개발 단계에서 대형 프로젝트 사업자로 전환되는 과정
- 지중 초고압에서 HVDC 해저 턴키로 성장축 확대

4. 재무와 핵심 체크포인트



재고자산	1조 1,400억원
차입금	약 1.18조원
영업활동현금흐름	-3,180억원
상반기 순손실	950억원
전환사채	4월 전액 주식 전환

순손실은 본업 악화보다 전환권 평가손실 영향이 컸음

향후 핵심 변수

- 해저2공장 가동 이후 고부가 매출 비중 확대
- CAPEX·운전자본 부담을 넘어 현금흐름 개선으로 연결되는가
- HVDC·해저케이블 수익성이 실제 프로젝트에서 검증되는가
- 턴키 수행역량이 대형 수주 확대에 이어지는가

운전자본 증가와 차입금 확대는 단기 부담 요인

지중 초고압에서 HVDC 해저 턴키로 넓어지는 성장축

자료: 대한전선, (주)핀릿 리서치센터 ChatGPT 5.6 SOL로 재구성

[투자의견 (변동) 내역]

일 시	2026. 09. 21				
투자의견	Not rated				
목표가격	-				

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다



Analyst 김성식

現 독립리서치 핀릿 연구원

전 티에프엠 연구원

자격사항: 투자자산운용사

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김성식은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.