

KOSPI | 자본재

# 대원전선 (006340)

## 고부가 자동차용 전선으로 선택과 집중

### 체크포인트

- 1964년 설립된 매출액 기준 업계 6위권 중견 전선업체로 자동차전선 부문에서는 업계 선두권으로 부상. 1Q23 기준 제품별 매출비중은 절연 전선 54.7%, 전력전선 38.6%, 나선 3.3%, 통신전선 2.5%, 기타 0.9% 차지
- 투자포인트: 1) 자동차용 전선 위주 선택과 집중으로 수익성 제고, 2) 전방 와이어링 하네스시장 성장 수혜 전망
- 2023년 매출액 5,201억원(YoY -7.5%), 영업이익 119억원(YoY +783.3%) 전망. 비주력 低수익 제품 판매를 지양하고, 자동차 전선 등 고부가 제품 위주 판매전략을 유지, 외형은 축소가 불가피하나 수익성은 개선될 전망. 영업이익률은 2.3%로 전년대비 2.1%p 상승 전망

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

### 벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 1Q23 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈 저평가

## 고부가 자동차용 전선으로 성장이 예상되는 중견 전선업체

1964년 설립된 매출액 기준 업계 6위권 중견 전선업체로 자동차전선 부문에서는 업계 선두권으로 부상. 1Q23 기준 제품별 매출비중은 절연전선 54.7%, 전력전선 38.6%, 나선 3.3%, 통신전선 2.5%, 기타 0.9% 차지

## 고부가 자동차용 전선 위주로 선택과 집중

2020년 자동차용 전선 설비증설 이후 절연전선 매출액은 2020년 1,693억원에서 2022년 2,929억원으로 2년간 연평균 31.5% 고성장세 시현. 친환경 전기차의 성장으로 전방 와이어링 하네스시장과 동반 성장 전망. 2022년 자동차용 전선 매출비중은 절연전선의 절반, 전체 매출 비중 25%로 성장

## 2023년 외형 감소에도 자동차 전선 위주 판매로 수익성 개선 전망

2023년 매출액은 5,201억원으로 전년대비 -7.5% 감소 예상되나, 영업이익은 119억원으로 성장 전망. 영업이익률은 2.3%로 전년대비 2.1%p 상승 전망. 비주력 저수익 제품 판매를 지양하고, 자동차 전선 등 고부가 제품 위주로 마케팅전략 변화에 따라 수익성 제고 전망

### Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	4,013	3,673	4,750	5,624	5,201
YoY(%)	-6.6	-8.5	29.3	18.4	-7.5
영업이익(억원)	10	43	23	13	119
OP 마진(%)	0.3	1.2	0.5	0.2	2.3
지배주주순이익(억원)	-8	23	13	14	98
EPS(원)	-12	32	18	18	132
YoY(%)	적전	흑전	-44.9	3.0	622.8
PER(배)	N/A	33.6	99.9	60.3	8.4
PSR(배)	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2
EV/EBIDA(배)	27.3	14.4	30.7	19.5	6.8
PBR(배)	1.0	0.9	1.5	0.9	0.8
ROE(%)	-1.0	2.8	1.5	1.5	10.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (7/21)	1,104원
52주 최고가	1,580원
52주 최저가	1,039원
KOSPI (7/21)	2,609.76p
자본금	373억원
시가총액	794억원
액면가	500원
발행주식수	72백만주
일평균 거래량 (60일)	40만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	3.08%
주요주주	갑도물산 외 4인 30.68%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.1	-4.0	-26.6
상대주가	-14.0	-11.9	-32.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성 지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '당좌비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

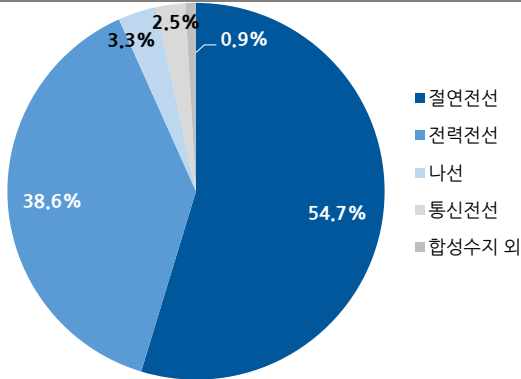
# 기업개요

## 1 사업부문 및 연혁

**사업부문 매출 비중**  
**절연전선 54.7%, 전력전선 38.6%, 나선 3.3%, 통신전선 2.5%, 합성수지 외 0.9%**

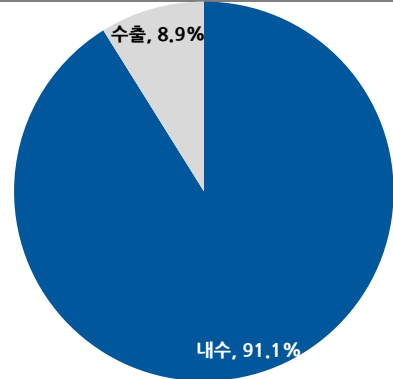
대원전선은 전력 및 통신케이블을 주력으로 다품종 전선류를 제조 및 판매하는 기업이다. 주요 품목으로는 전력 배선에 사용되는 나선과 전력전선, 전원의 배선용에 사용되는 절연전선, 시내외 통신용으로 사용되는 통신전선 등이 있다. 2023년 1분기 연결기준 사업부문별 매출 비중은 1) 절연전선 54.7% 2) 전력전선 38.6% 3) 나선 3.3% 4) 통신전선 2.5% 5) 합성수지 외 0.9%이다.

사업부문별 매출 비중 (2023년 1분기)



자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

내수 & 수출 비중 (2023년 1분기)

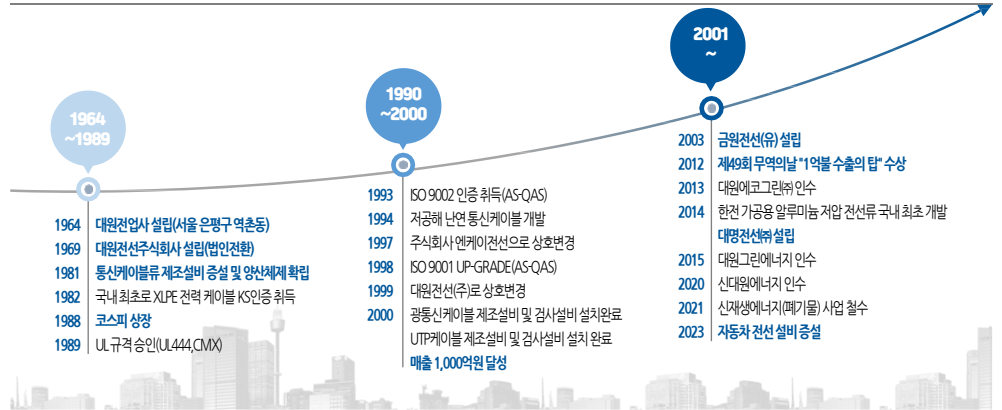


자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

**1964년 설립된 전선 업체로,  
 1988년 코스피 상장**

동사는 1964년 대원전선업을 모태로 설립되었으며, 초기 전력전선을 주력 제품으로 사업을 영위하였다. 1969년 대원전선으로 법인을 전환했고, 1997년 엔케이전선으로 사명을 변경했다가 1999년 다시 현재의 사명으로 변경되었다. 동사는 70, 80년대 고도산업기에 내수시장을 바탕으로 사세를 확장하며 성장하였다. 1981년부터 통신케이블 관련 제조설비를 증설해 사업을 확대하였고, 1988년 코스피 시장 상장에 성공하였다. 전선 수요가 급증한 1990년대에는 1993년 ISO 9002 취득, 1994년 자공해 난연 통신케이블을 개발했지만, 난항을 겪으면서, 現 대원전선그룹 회장인 서명한 사장이 1998년말 회사를 인수하였다. 2000년 광통신케이블 제조설비 및 검사설비 설치를 완료하는 등 성과를 거두면서 매출액 1,000억원을 돌파하여 안정기에 접어들게 되었다. 한편, 2008년 금융위기 이후 동사는 경기침체로 본업인 전선 사업이 불황을 겪으면서, 사업구조 재편에 나서기 위해 신재생·폐기물 처리 사업에 뛰어들었다. 2013년 대원에코그린, 2015년 대원그린에너지, 2020년 신대원에너지를 인수했지만, 2021년을 끝으로 신재생에너지 사업은 모두 철수시켰다. 2014년에는 한전 가공용 알루미늄 저압 전선류를 국내 최초로 개발한 대명전선류를 종속기업으로 설립하였다.

주요 연혁



자료: 대원전선, 한국IR협회의 기업리서치센터

2018년부터 자동차 전선 사업 확장

동사는 2018년부터 수익성 위주 포트폴리오 전환을 위해 자동차 전선 사업을 확장해왔다. 자동차 전선은 동사 사업부문 중 절연전선에 포함되며, 매출 비중은 절연전선의 절반으로 추정된다. 동사는 2020년 하반기 충남 당진과 예산에 있는 공장에 약 100억원을 투자해 자동차 전선 생산능력을 종전 대비 30% 확충했다. 현재는 국내 자동차 전선시장 1위인 경진전선에 이어 업계 2위권으로 성장하였다. 동사가 자동차 전선 생산능력을 확충한 건 전기차 시장에 대한 선점뿐만 아니라 수익성 위주로 포트폴리오를 전환하고자 하는 것으로 해석된다. 기존 자동차에 들어가는 전선은 1대당 700m 정도인데 비해 전기차에는 약 1km가 투입되어, 기존보다 40% 더 많은 전선이 필요하다. 동사는 현대차기아를 비롯한 국내 완성차 업체와 GM, 와이어링 하네스업체(유라코퍼레이션, 패커드코리아, 티에이치엔, 제이에스엔 등)에 자동차 전선을 공급 중이다. 2023년 1분기에는 자동차 전선 생산을 위해 연결회사 설비증설에도 30억원을 투자하였다.

주요 원재료는 구리로, 국제 LME 가격 연동

전선산업의 주요 원재료는 전기동으로 동사에서 제조하는 전력케이블 원재료의 대부분을 차지한다. 전기동 가격은 국제 LME시장 상황에 연동되며, 원재료인 Cu Rod는 LS전선, 대한전선, KBI메탈 등에서 조달하고 있다. 국제 전기동가격 변동은 동사의 매출에 큰 변수로 작용하고 있으며, 안정적인 원재료 조달 여부가 생산 및 영업 안정성에 주요한 영향을 끼친다. 동사가 생산하는 전선은 다품종, 다규격 제품으로, 국내의 건설사 및 산업전력업체를 통하여 판매되며, 주요 고객사는 한국전력, KT 등이 있다. 최근에는 내연기관 자동차에서 전기차로 수요가 전환되면서 동사도 자동차용 전선시장으로 판로를 확장 중이다.

국내 전선 시장 BIG4는 LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기로 동사는 넥상스코리아, 극동전선 등과 중견업체로 경쟁

국내 전선 시장은 현재 약 60여개사가 경쟁하고 있으며, 대형 4사(LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기)가 높은 시장 점유율을 차지하고 있으며, 동사는 매출액 기준 국내 6위권업체로 넥상스코리아, 극동전선 등 과 중견업체이다. 주로 관납물량 중심으로는 배정제가 확립되어 있으나, 일부 관납 경쟁 입찰부문과 시판부문에서 시장확보를 위한 업체간 경쟁이 심화되고 있어 동사는 수익성이 좋은 자동차전선 위주 포트폴리오로 선택과 집중 전략을 전개하고 있다.

## 2 주주구성 및 종속기업

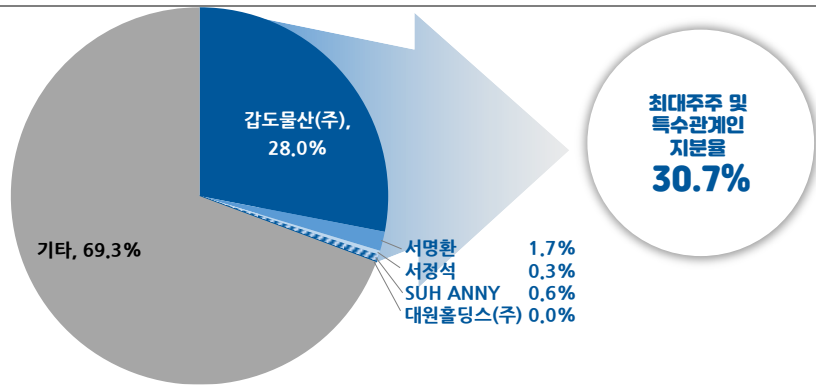
**최대주주 갑도물산(주)  
지분율 28.0%**

2023년 1분기 기준 대원전선의 최대주주 갑도물산(주)의 지분율은 28.0%이다. 갑도물산은 빌딩 임대사업을 영위하는 부동산 임대업체로서, 서명환 대원전선그룹 회장이 최대주주(지분율 74.4%)이다. 동사 특수관계인으로는 서명환, 서정석, SUH ANNY, 대원홀딩스 등이 있으며, 최대주주 및 특수관계인 지분율은 30.7%이다.

**주요 종속기업은 대명전선,  
대원에프엠아이, 위해금원전선**

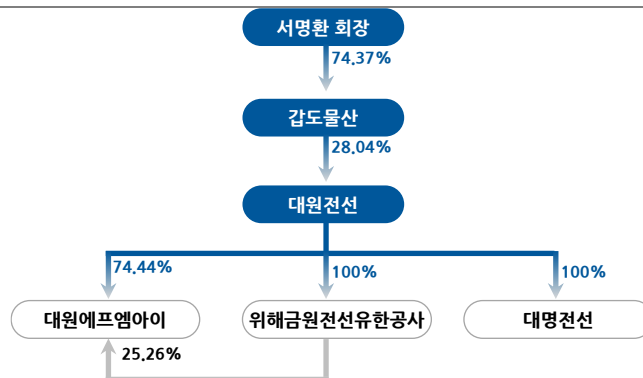
동사의 2023년 1분기 별도 매출액은 1,229억원으로, 연결 매출액 1,244억원의 98.8%를 차지한다. 연결대상 종속기업은 대명전선(지분율 100%), 대원에프엠아이(지분율 74.4%), 위해금원전선유한공사(중국, 지분율 100%)이 있다. 주요 종속기업 대명전선의 내부거래 전 1분기 매출액은 411억원으로 전년동기대비 12.0% 감소하였다. 대명전선은 2014년 9월 설립된 전선전문 제조사로 전력선, 통신선을 생산하며, 대부분 발주를 대원전선으로부터 받고 있다. 위해금원전선은 2003년 중국 산둥성에 설립한 자동차전선 제조사로, 중국 현지에서 자동차용 전선을 생산·공급하고 있다.

### 주주구성



자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 대원전선 그룹 지배구조



자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 산업 현황

### 1 전선산업의 특징

**전선산업의 특징:**  
**대규모 장치산업,**  
**다품종 다규격**  
**높은 원재료(Cu) 비중**

전선산업은 국가의 기간산업으로서 생활용 전력 및 산업용 전력의 공급과 정보, 통신망 구축, 전기전자기기, 자동차(전기차, 수소차), 항공기, 선박, 각종 기계 등에 들어 가는 각종 전선에 이르기까지 각 산업과 밀접한 연관을 가지는 산업의 중추적 역할을 담당하고 있다. 전선산업은 아래와 같은 특징이 있다.

#### 대규모 장치산업

전선산업은 대규모 장치산업으로 대규모 설비투자가 필요한 자본 집약적인 산업이다. 설비효율에 따라 시장경쟁력이 결정되므로 시설규모가 큰 대기업일수록 유리하다.

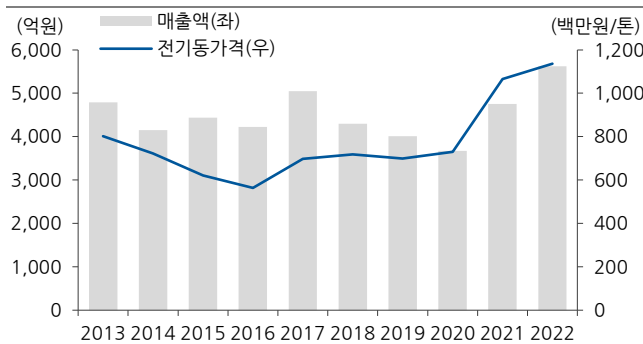
#### 다품종 다규격 제품의 산업

전선은 품종, 규격, 사양에 따라 종류가 2만 5천여종으로 세분화될 만큼 다양하며, 제품개발능력이 우수한 기업을 중심으로 산업이 집중화되는 경향이 있다.

#### 높은 원재료 비중

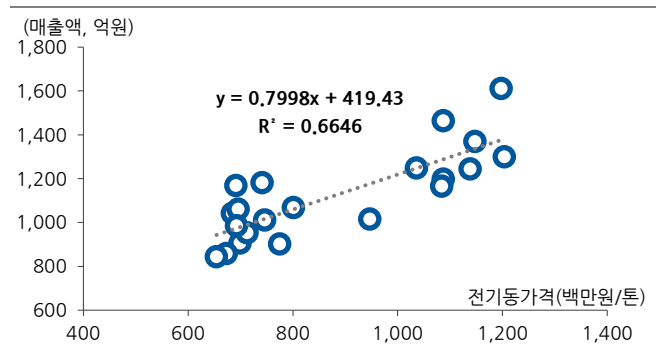
전선산업은 원가에서 원료비 비중이 절대적 비중을 차지한다. 특히 원료비 중에서 구리비중이 90% 이상으로 커서 구리가격의 변동에 따라 전선가격이 변동하고 회사의 수익성에도 연동된다. 전기동가격과 동사의 분기별 매출액과의 2018년 이후 5개년 상관성(Correlation)을 분석해본 결과 동사의 매출액과 LME 전기동가격과의 상관계수는 0.74이며, 원달러환율을 적용한 원화기준 전기동가격과 매출액의 상관계수는 0.82로 더 높게 나타나 전기동가격과 매출액은 매우 높은 양(+)의 상관성을 보인다. 상관계수는 -1에서 +1 사이의 값으로 1에 가까울수록 양의 상관관계가 강한 것이고, -1에 가까울수록 음의 상관관계가 강한 것이다. 통상 0.5 이상의 값이 얻어지면 이는 강력한 양(+)의 상관관계로 X값이 증가할수록 Y값도 증가하게 되며, 1에 가까울수록 매우 강력한 상관관계로 해석할 수 있다.

전기동가격 & 매출액 추이



자료: LME, 한국IR협회의 기업리서치센터

전기동가격 & 매출액 상관분석



자료: LME, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 2 내수비중이 높은 산업으로 정부의 송배전설비 투자가 중요

제 10차 전기본 확정,  
2036년까지 향후 15년간 송변전  
설비에 56.5조원 투자 계획

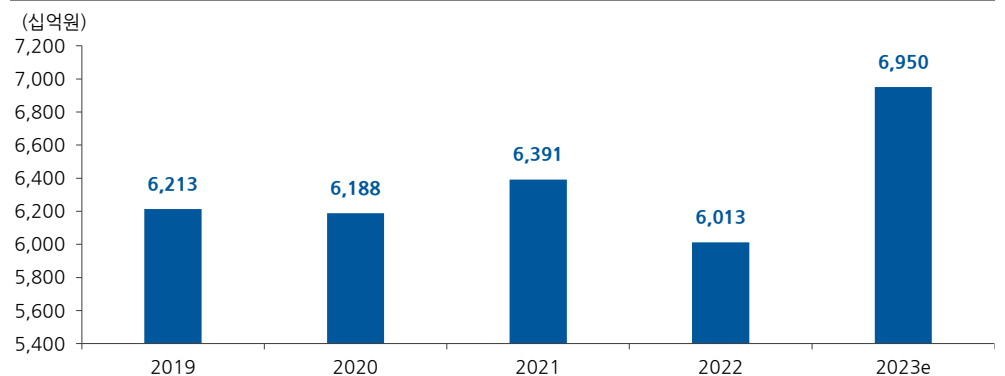
전선산업은 내수비중이 높은 산업으로 한국전력의 송배전망 구축 투자정책에 따라 영향을 받는다.

대형업체일수록 수출비중이 높아지고 있지만 국내 BIG4(LS, 대한, 가온, 일진전기)의 평균 내수비중은 60% 이상이며, 업체 규모가 작아질수록 내수비중이 높은 편이다. 동사의 경우 2023년 1분기 기준 내수비중이 91.1%에 달한다.

정부는 지난 1월 제10차 전력수급기본계획(전기본)을 확정 발표하였다. 한전은 정부의 제10차 전기본에 따라 2036년까지 향후 15년간 총 56.5조원을 송변전 설비에 투자할 계획이다. 이는 2년전 수립된 제9차 전기본 당시 송변전 설비투자계획(29조원)대비 2배 가까이 증가한 금액이다. 한전의 송변전 설비계획은 윤석열 정부의 원전비중 확대에 따른 전력망 확보, 신재생에너지 전력망 구축에 주로 집중되어 있다. 세부적으로 보면 원전 및 재생에너지 등 무탄소 전원의 전력계통 연계에 34.5조원을 투자하고, 반도체 등 국가 첨단전략산업 및 수도권 3기 신도시 신규 전력망 투자에 22조원을 투자할 계획이다. 계획에 따르면 한전은 2036년까지 송전선로 및 변전소 등을 기존 대비 1.5배 수준으로 늘려 2021년 기준 3.5만Km 수준이었던 송전선로를 2036년까지 약 1.6배 늘려 5.8만Km까지 연장할 예정이며, 변전소는 2022년말 기준 895개에서 2036년 1,228개까지 37% 늘릴 계획이다. 연평균증가율은 2.5%이다.

한국전력의 연도별 송배전설비 투자 집행계획을 보면 2021년 6,390억원에서 2022년 6,013억원으로 감소했으나, 2023년에는 6,950억원으로 15.6% 증가할 계획이다. 2019~2023년 연평균 투자증가율은 2.8%로 2023년 증가율은 과거 평균 증가율을 크게 상회하는 수치이다.

### 한전 송배전설비 투자비 집행계획



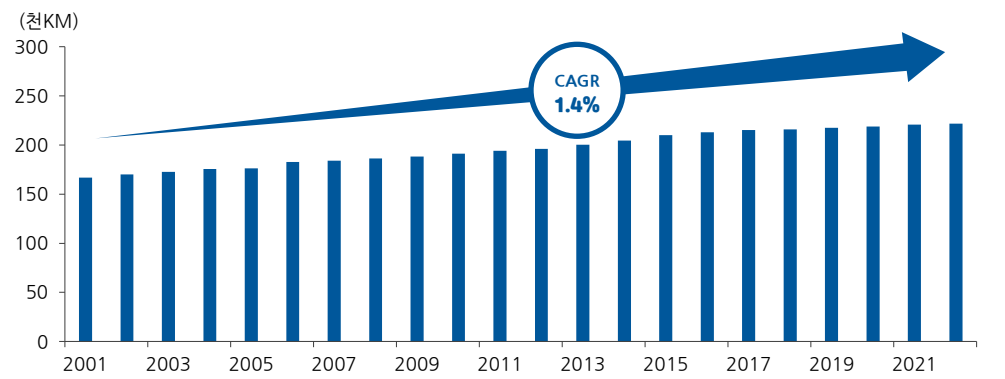
자료: 한전 1Q23 IR 자료, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2001~2022년 국내 송배전설비  
수요성장률은 1~2%대로  
저성장 국면**

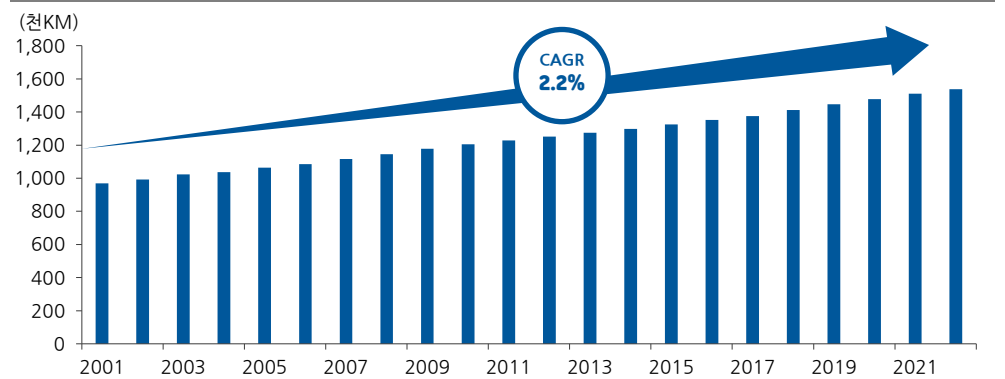
전선산업은 1960년대부터 1980년대까지는 국가 경제개발계획에 따른 송전설비의 확충 및 통신망 확대로 내수중심으로 안정적인 성장세를 보였다. 1990년부터 2000년대까지는 일반전선 부문에서는 내수성장 둔화세가 나타나기 시작하였으며, 산업의 고도화와 초고속정보망의 구축으로 고압케이블 위주 성장세를 보였다. 2000년대 이후부터는 전선업체수가 급격히 증가한 반면 수요는 감소하면서 공급과잉 기조가 지속되고 있다. 2001년부터 2022년까지 국내 송배전설비의 수요 성장세를 보면 송전설비는 CAGR 1.4%, 배전설비는 2.2%로 안정적이지만 낮은 성장률을 보이고 있다.

국내 공급과잉으로 대형업체들은 전력과 통신이 확충되지 못한 해외 개도국으로 판로를 확대하고 있다. 산업별로 보면 국내 전선수요의 약 30%를 차지하고 있는 관납(한국전력, KT) 뿐만 아니라 건설경기 등의 수요 성장이 장기 정체를 보이고 있는 반면 자동차 부문에서는 기존 내연차에서 전기차, 수소차 등으로 전동화가 진행되면서 자동차용 전선(절연전선) 수요가 증가하고 있다.

국내 송전설비(전체 길이) 추이



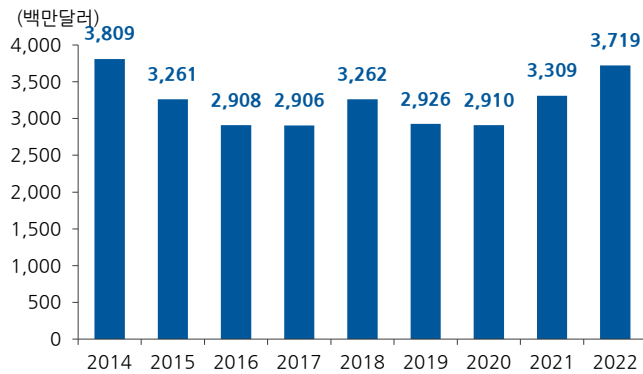
국내 배전설비(전체 길이) 추이





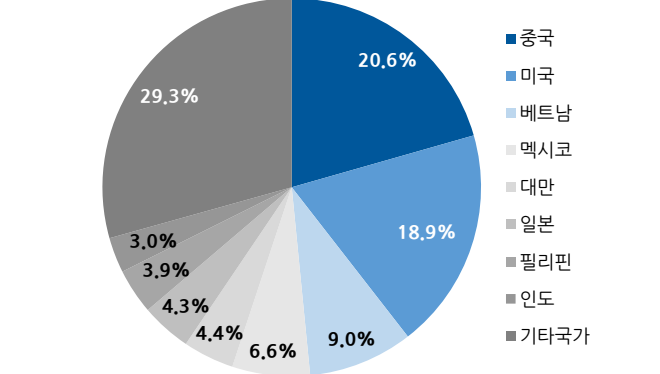
**2022년 절연전선 수출은 전년대비 12.4% 증가, 8개년 최대치 기록** 관세청 수출입 통계로 보면 국내 전선(HS Code: 8544) 수출금액은 2022년 37.2억달러로 전년동기대비 12.4% 증가해 2014년 이래 8개년 최대치를 경신하였다. 연도별로 보면 국내 전선 수출액은 2014년 38.1억달러로 역대 최대치를 기록하였으나, 2016년부터 2020년까지 평균 30억달러 미만으로 수출부진이 지속되었으며, 2021년부터 코로나19로부터 글로벌 경기가 회복세를 보이면서 수출이 증가세를 보이고 있다.

국내 전선 수출액 추이(HS Code 8544, 절연전선)



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 전선 수출국별 비중(2022)



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 3 국내 전선시장 경쟁사 현황

**국내 전선시장 BIG4는 LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기 등이며, 동사 포함 극동전선, 넥상스코리아 등이 중상위권 형성**

국내 전선시장에서 2022년 기준 매출액 1조원 이상을 기록한 업체로는 LS전선(6.6조원), 대한전선(2.4조원), 가온전선(1.4조원), 일진전기(1.2조원) 등 대형 4사가 업계 BIG4를 형성하고 있으며, 동사를 포함하여 극동전선, 넥상스코리아 등이 중견업체이며, 기타 60여개 업체가 시장에서 경쟁하고 있다. 관납물량의 축소와 이에 따른 민수시장의 공급과잉, 업체간 겹치는 제품 포트폴리오로 시장참여자간 경쟁이 치열하다.

전선업종 경쟁업체들은 대부분 반세기 이상의 오랜 역사를 가졌다. 가온전선은 1947년 창립된 국내 최초의 전선 업체로서 올해 창립 76주년이며, 대한전선은 1955년 설립되어 올해 창립 68주년이며, 1962년 모태인 한국케이블 공업으로 설립된 LS전선도 올해 창립 61주년이다. 1960년대 후반에 설립된 동사(1969년 설립)와 일진전기(1968년 설립)는 국내 제조업체 중에서는 오랜 업력이나, 전선업종에서는 경쟁업체에 비해 후발업체이다.

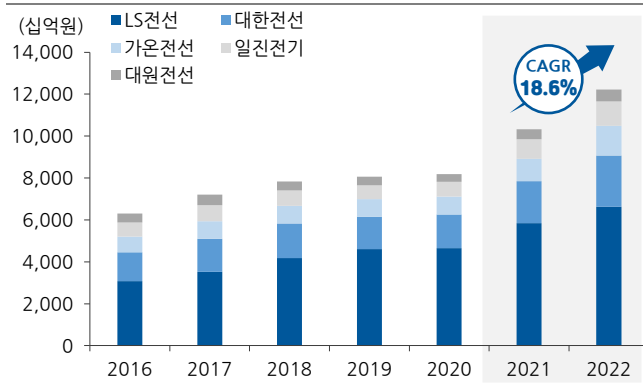
**2022년 전선 7개사 합산 매출액은 전년대비 +18.6% 성장, 업종 평균 영업이익률은 2~3%로 매출규모에 비해 저수익 기조**

2022년 매출액을 보면 LS전선은 6.6조원으로 국내 최대 업체이며, 대한전선은 2.45조원으로 2위, 가온전선은 1.4조원으로 업계 3위, 일진전기는 매출액 1.16조원으로 업계 4위를 차지했다. 뒤를 이어 국내 자동차 전선 1위업체인 경신전선이 매출액 8,421억원으로 업계 5위권이며, 동사는 매출액 5,624억원으로 업계 6위권 중견업체이다. 동사의 뒤를 이어 넥상스코리아는 매출액 2,315억원으로 업계 7위권이다.

국내 전선업계 7개업체의 합산 매출액은 2016년 7.0조원에서 2022년 13.3조원으로 연평균성장률 11.3%를 기록했으며, 2022년에는 코로나19 이후 각국의 인프라 투자 집중으로 수요가 증가해 전년대비 18.6%나 성장하였다. 국내 전선업체들의 평균 영업이익률은 2~3% 수준으로 조단위 매출규모에 비해 수익성은 높지 않은 편이다. 업체별로는 최대업체인 LS전선의 2022년 영업이익률이 3.3%로 가장 높은 수준을 기록했으며, 일진전기 2.7%, 경신

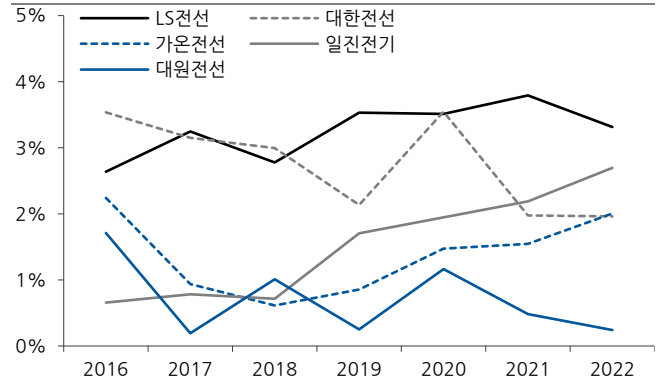
전선 2.2%, 대한/가온전선 2.0% 등 7개사 합산 영업이익률은 2.6%를 기록하였다. 동사의 2022년 영업이익률은 0.2%로 업계 평균대비 낮았다. 동사는 매출규모가 적은데다 수출비중이 9%로 대형업체들의 평균 40%대비 크게 낮은 편이다.

국내 주요 전선업체 합산 매출액 추이



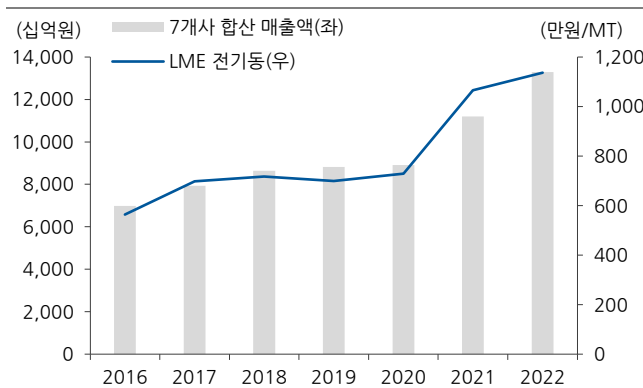
자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 주요 전선업체 영업이익률 비교



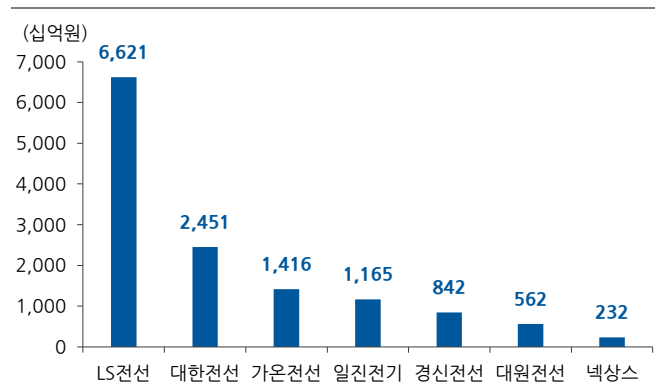
자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 전선업체 7개사 합산 매출액 & 전기동 가격 추이



자료: LME, 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 주요 전선업체 2022년 매출액 비교



자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

**투자포인트**

**1 자동차용 전선 위주 선택과 집중으로 수익성 제고**

**2020년 자동차용 전선 증설 이후  
자동차용 전선은 전체 매출의  
25%로 성장, 동사의  
성장동력으로 부상**

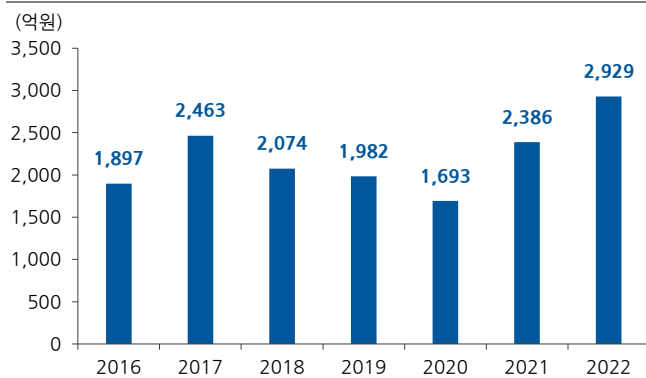
동사는 광통신 전선사업 뿐만 아니라 한전용 관급 입찰, 건설용 등 수익성이 낮은 전선사업을 점진적으로 철수하고 고부가 제품 위주 포트폴리오로 전환하고자 2020년 하반기 총남 당진과 예산에 있는 공장에 약 100억원을 투자해 자동차 전선 생산능력을 종전 대비 30% 확충했다.

동사의 자동차전선은 절연전선에 포함되며 절연전선 매출액의 절반 수준으로 2022년 전체 매출액의 25% 내외로 약 1,400~1,500억원 수준인 것으로 추정된다. 연도별 절연전선 매출 규모를 보면 자동차 전선 증설투자 당해인 2020년 1,693억원에서 2021년 2,386억원으로 +40.9% 급증하였으며, 2022년에는 2,929억원으로 +22.8% 증가해 역대 최대치를 경신하였다. 제품별 매출비중을 보면 절연전선은 2020년 46%에서 2022년 52%, 2023년 1분기 들어 55%까지 높아졌다.

동사가 자동차 전선 생산능력을 확충한 건 전기차시장에 대한 선점 뿐만 아니라 수익성 위주로 포트폴리오를 전환하고자 하는 것으로 해석된다. 기존 자동차에 들어가는 전선은 1대당 700m 정도인데 비해 전기차에는 약 1km 이상 투입되어, 기존보다 40% 정도 더 많은 전선이 필요하다고 알려져 있다. 동사 자동차 전선의 최종 수요처는 현대차-기아를 비롯한 국내 완성차업체이며, 1차적으로는 와이어링 하네스(Wiring Harness)업체인 유라코퍼레이션, 패커드코리아, 티에이지엔, 제이에스엔 등에 자동차 전선을 공급 중이다.

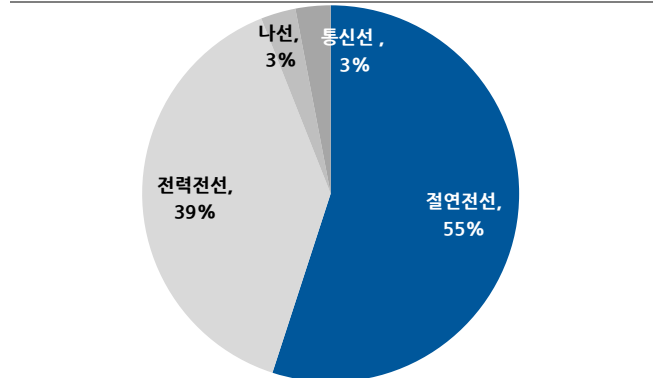
동사는 중장기적으로 자동차용 전선 매출비중을 현 25% 수준에서 향후 30~40%대로 확대할 계획이다.

동사 절연전선 매출액 추이



자료: 대원전선, 한국IR협회의 기업리서치센터

1Q23 제품별 매출비중

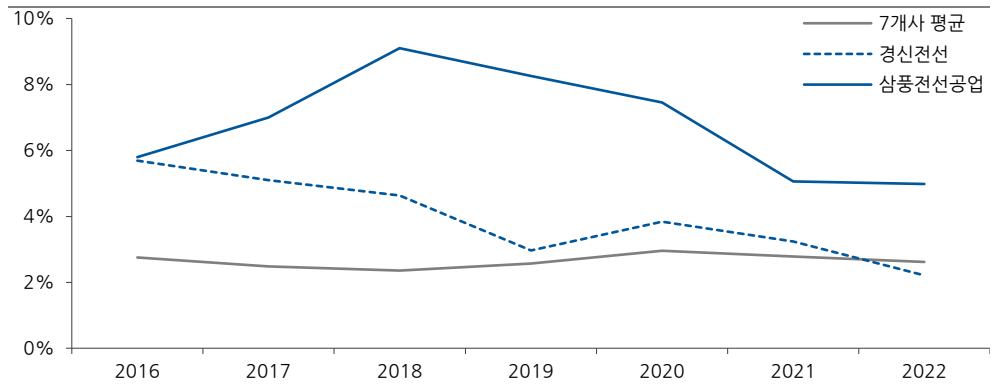


자료: 대원전선, 한국IR협회의 기업리서치센터

**자동차용 전선 특화업체들은  
업계 평균대비 높은 수익성 시현**

국내 내수시장의 공급과잉으로 일반 전선의 평균 영업이익률이 2% 내외로 저수의 기초를 보이고 있는 반면 자동차 전선에 특화된 경신전선, 삼풍전선공업 등은 업계 평균보다 높은 수익성을 보이고 있다. 국내 자동차전선 1위인 경신전선의 2022년 매출액 규모는 8,421억원으로 업계 5위권으로 지난 7개년 평균 영업이익률이 4.0%로 LS, 대한, 가온, 일진전기 등 업계 BIG4의 동기간 평균 영업이익률(2.2%)보다 두배 정도 높았다. 삼풍전선공업은 1987년 설립된 자동차용 전선 특화업체로 2022년 매출액이 548억원으로 업계에서는 작은 규모이나, 영업이익률은 최근 7개년 평균 6.8%로 업계에서 가장 높은 수준을 기록하였다.

업체별 영업이익률 비교(상위 7개사 평균 vs 자동차전선 특화업체)



자료: 각사 실적자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2 전방 와이어링 하네스 시장 성장 수혜**

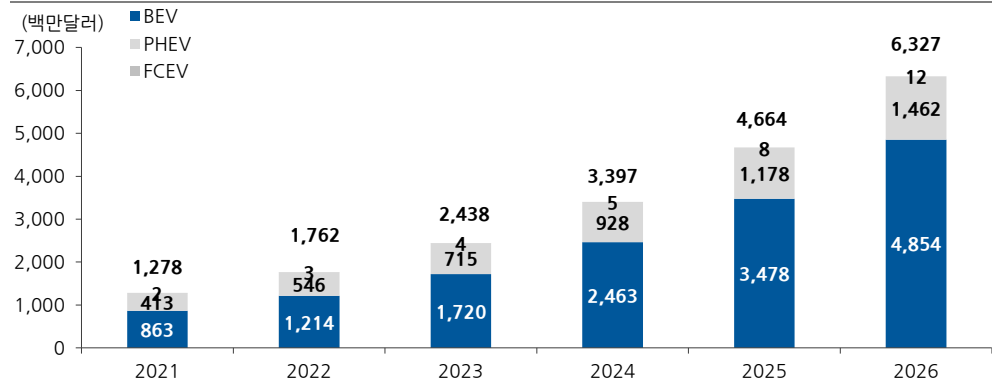
**자동차 전선의 전방산업은  
와이어링 하네스산업**

동사의 주력으로 사업역량을 집중하고 있는 자동차 전선은 주로 완성차업체의 협력업체인 와이어링 하네스(Wiring Harness)업체로 판매된다. 와이어링 하네스는 차량 내에 장착된 전자장치를 연결하는 배선봉치로 부품에 전원을 공급하고 전기신호를 제어, 연산장치에 전달하는 역할을 한다. 차량 1대에는 약 1,500~2,000개의 전선이 필요한데 와이어링 하네스는 수많은 전선들을 종류, 역할에 따라 구분해 묶고 정리하는 작업이다. 차량별로 필요한 전선 길이 등이 다르고 수많은 전선을 정리해야 하기 때문에 와이어링 하네스는 대부분 사람이 직접 수작업을 통해 맞춤형으로 제작한다. 따라서 선진국에서는 높은 인건비로 와이어링 하네스사업을 유지하기가 힘들고 대부분 중국이나 동남아 등 인건비가 저렴한 국가에서 생산, 수출되고 있다. 실제로 2022년 기준 국내 와이어링 하네스 수입국별 비중을 보면 중국 71.4%, 베트남 16.7%, 필리핀 7.9%, 캄보디아 1.9% 순으로 대부분 인건비가 저렴한 국가들이다.

**전기차용 와이어링 하네스시장은  
2026년까지 연평균 37.7%  
고성장세 전망**

시장조사기관인 Markets and Markets에 따르면 전기차용 와이어링 하네스시장은 2021년 12.8억달러에서 2026년 63.3억달러로 연평균 37.7%로 고성장할 전망이다. 전기차 유형별로 보면 BEV는 2021년 8.6억달러에서 2026년 48.5억달러로 CAGR +41.3%, PHEV는 2021년 4.1억달러에서 2026년 14.6억달러로 연평균 +28.8%, FCEV는 2021년 2백만달러에서 2026년 1,150만달러로 연평균 +41.9% 성장할 전망이다.

전기차 유형별 와이어링 하네스 시장 규모 전망: 향후 5년간 CAGR 37.7% 성장

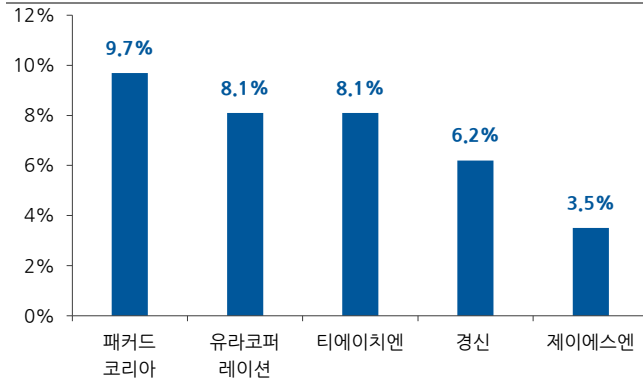


자료: Markets and Markets, 한국IR협의회 기업리서치센터  
 BEV: 순수전기차, PHEV: 플러그인하이브리드, FCEV: 수소연료전기차

**국내 와이어링 하네스업체들은  
 연평균 6~10%씩 성장세 지속**

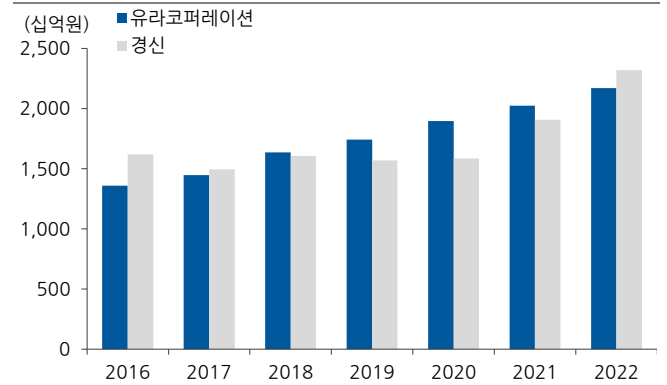
동사의 자동차 전선 전방산업인 와이어링 하네스업체들은 최근 3~4년간 전기차 수요 증가에 따라 매년 고성장세를 보이고 있다. 국내 최대 와이어링 하네스업체인 경신은 2022년 매출액 2.3조원으로 전년대비 21.6%나 성장하였으며 최근 7개년간 연평균 6.2%의 CAGR을 기록하였다. 그룹 계열사인 경신전선으로부터 대부분의 자동차전선을 공급받고 있다. 경신에 이어 매출액 기준 업계 2위인 유라코퍼레이션은 2022년 매출액 2.2조원으로 전년대비 7.3% 성장했으며, 최근 7개년 CAGR 8.1%로 높은 성장세가 지속되고 있다.

와이어링 하네스업체 최근 7개년 매출액 CAGR 비교



자료: 업체별 실적 참고, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 BIG2 와이어링 하네스업체 매출액 추이



자료: 업체별 실적 참고, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 1 2022년 실적 분석

**2022년 외형 증가에도 불구하고, 높은 매출원가율 및 판관비 상승으로 수익성은 부진**

2022년 연결 기준 매출액은 5,624억원으로 전년대비 +18.4% 증가했으나, 영업이익은 13억원으로 전년대비 -41.4% 감소하였다. 제품별 매출비중은 절연전선 52%, 전력전선 40%, 나선 4%, 통신선 3%, 기타 1%를 기록하였다. 제품별 매출액을 보면 절연전선이 2,929억원으로 전년대비 22.7% 증가하면서 역대 최대치를 경신하였다. 절연전선 부문 매출액 증가는 동사가 2020년 증설한 자동차용 전선의 판매증가에 따른 것으로 추정된다.

**자동차용 전선 판매 증가로 절연전선 매출액은 최근 2년간 연평균 31.5% 성장**

자동차용 전선 매출액은 1,400~1,500억원으로 추정되어 절연전선 매출의 50%, 전체 연결 매출액의 25%를 차지하는 것으로 추정된다. 전기차의 성장으로 자동차용 절연전선 수요가 급증하면서 동사의 절연전선 매출액은 2020년 1,693억원에서 2021년 2,386억원, 2022년 2,929억원으로 연평균 성장률 31.5%를 기록하며 동사의 성장동력으로 부상하였다. 절연전선의 매출비중은 2020년 46%에서 2022년 52%로 상승했으며, 2023년 1분기에는 55%까지 높아졌다. 절연전선은 2022년 연결 기준 전년대비 매출액증가분(874억원) 중 543억원으로 외형증가분의 62%를 차지하였다.

**저수익 나선 및 통신선 매출비중은 각각 3%대 유지**

절연전선에 이어 전력전선 매출액은 2,259억원으로 전년대비 +11.9%, 전력 송배전에 사용되는 나선 매출액은 209억원으로 전년대비 +49.6%, 통신선 매출액은 175억원으로 전년대비 +8.5% 증가하였다. 나선 및 통신선은 주로 관급물량으로 경쟁입찰에 따른 낮은 수익성으로 매출비중이 각각 3% 내외로 축소되었다. 특히 나선의 경우 2016년 이전까지는 매출비중이 10%이상에서 지속적으로 하락해 2019년 이후로는 3% 수준이 지속되고 있다.

**LME 동가격 하락 불구, 원화환율상승에 따른 국내 동가격 상승 및 공장 가동률 상승이 외형증가 견인**

원재료(Cu Rod) 및 제품가격에 영향을 주는 LME 전기동가격은 2022년 평균 \$8,797/MT로 전년대비 -5.6% 하락하였으나, 수입가격에 영향을 주는 원화환율이 평균 1,292원으로 전년대비 12.9% 상승하면서 원화기준 전기동 가격은 톤당 1,136만원으로 전년대비 6.6%(+70만원) 상승해 외형 증가에 기여하였다.

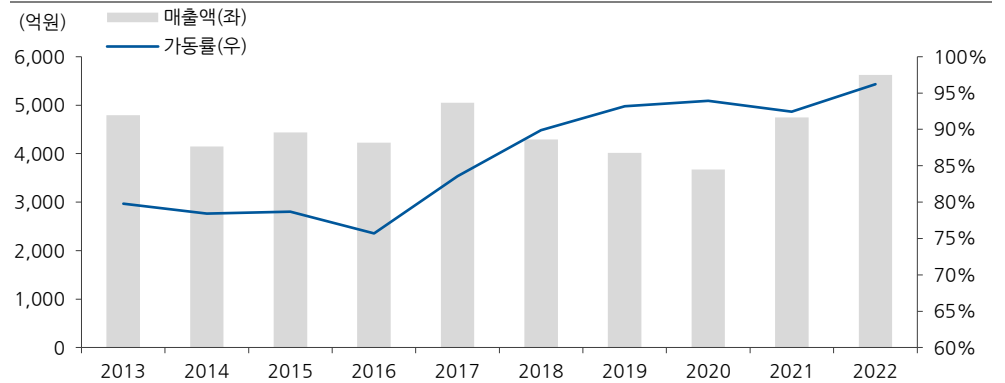
특히 공장 가동률이 2022년 96.2%로 전년대비 +3.8%p 상승하면서 2000년대 들어 역대 최고치를 기록한 점도 매출증가에 기여하였다. 동사가 2018년 이후 자동차용 전선으로 사업역량을 집중하고, 2020년 자동차용 전선 생산 설비를 30% 확충하면서 2019년부터 공장가동률은 90%대를 상회하고 있다.

**영업이익 부진은 높은 매출원가율(97.3%) 및 판관비 증가(+33억원) 영향**

외형 증가에도 불구하고 영업이익의 감소원인은 매출원가율이 97.3%로 전년대비 +0.1%p 상승한데다, 판관비가 141억원으로 전년대비 +30.5%(YoY +33억원) 급증한 영향이 크다. 판관비 주요항목 중에서는 글로벌 공급망 차질과 국내 화물연대 파업 등의 영향으로 운반비가 36억원으로 전년대비 +47.5%(+12억원), 수출제비용이 33억원으로 전년대비 +80.5%(+15억원) 증가한데다, 퇴직급여비용 9억원(+4억원) 등이 반영되며 일시적으로 비용이 증가했기 때문이다. 2022년 영업이익률은 0.2%로 전년대비 -0.3%p 하락하며 저수익 기조가 이어졌다. 분기별 영업이익을 보면 상고하자 패턴으로 1분기 17억원, 2분기 19억원을 기록했으나, 3분기 -12억원, 4분기 -10억원 적자로 전환하였다. 지난 해 2월말 러시아의 우크라이나 침공으로 심화된 인플레이션 우려로 전기동가격이 상반기 중 급등하면서 하반기까지 원자재 Lagging 효과로 매출원가율이 높았으나, 전기동가격이 하반기 들어 급락하면서 이에 전선 제품가격이 연동되어 하방 압력을 받으면서 마진이 위축, 적자가 불가피했던 것으로 판단된다.

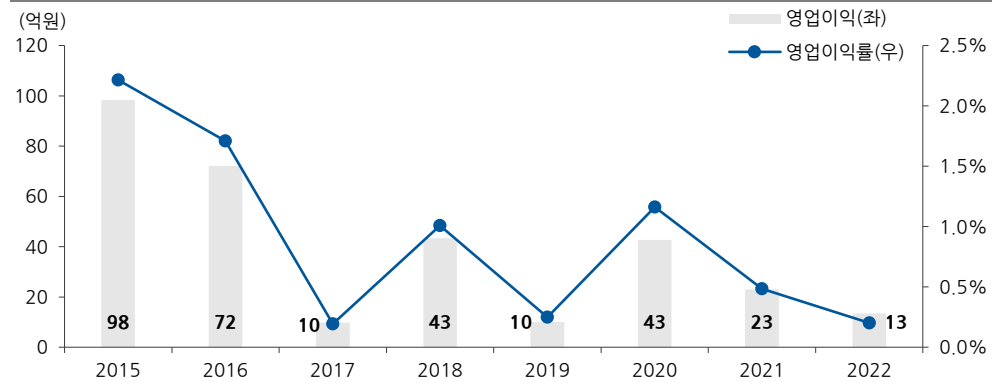


연도별 매출액 & 가동률 추이



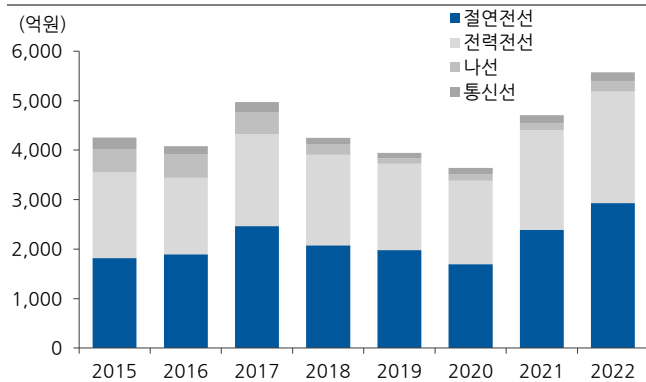
자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 영업이익 & 영업이익률 추이



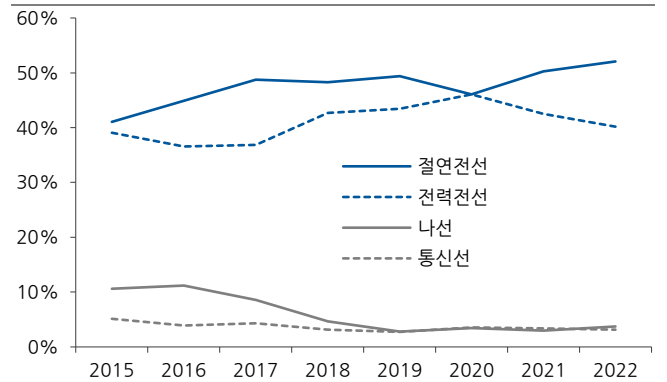
자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

제품별 매출액 추이



자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

제품별 매출비중 추이



자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 2023년 실적 전망

**2023년 외형은 -7.5% 감소하나, OP는 119억원으로 급증 예상**

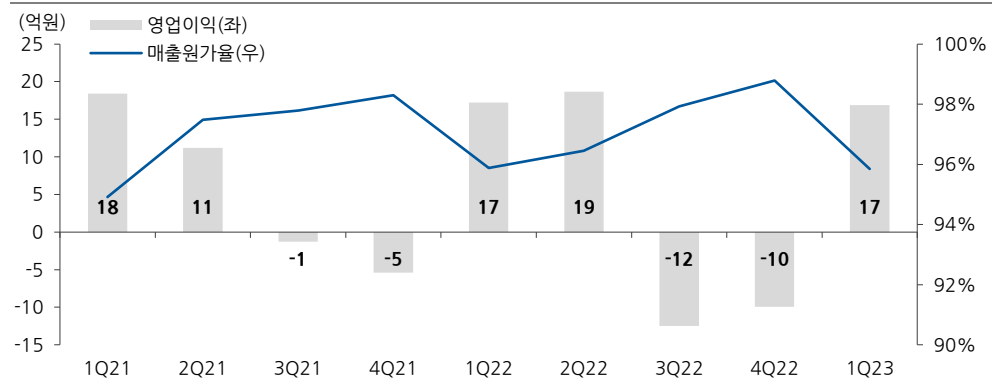
2023년 연결 매출액은 5,201억원으로 전년대비 -7.5% 감소하나, 영업이익은 119억원으로 +783.3% 증가할 전망이다. 연간 영업이익률은 2.3%로 전년대비 2.1%p 상승해 2015년 이후 8년만에 2%대를 회복할 전망이다. 동사가 관급물량 입찰 등 비주력 저수익 제품 판매를 지양하고, 자동차용 전선 등 고부가 수익성 위주 제품판매로 판매전략을 전환하면서 외형 감소는 불가피하나, 수익성은 높아질 전망이다. 특히 2020년 설비증설 이후 매년 높은 성장세를 보이고 있는 자동차용 전선(절연전선 부문) 외형 증가세도 지속될 전망이다. 2023년 제품별 매출비중은 절연전선 54%, 전력전선 39%, 나선 3%, 통신선 3%, 기타 1%로 전망된다.

**1Q23 매출액은 1,244억원 (YoY -4.2%), 영업이익 17억원(YoY -1.9%) 기록, 매출원가율은 95.8%로 QoQ -3.0% 하락(8개분기 최저치)**

지난 5월 발표한 1분기 실적을 보면 매출액은 1,244억원으로 전년동기대비 -4.2% 감소하였으며, 영업이익은 17억원으로 전년동기대비 -1.9% 감소하였다. 제품별 매출비중은 절연전선 55%, 전력전선 39%, 나선 3%, 통신선 3%를 차지하였다. 동사의 성장동력인 절연전선(자동차 전선 포함)은 2020년 매출비중이 46%에서 2021년 50%, 2022년 52%에서 1Q23 55%로 매출비중이 지속적으로 증가하면서 동사의 실적 개선에 기여하고 있다. 긍정적인 점은 매출액이 2021년 3분기 이후 최근 6개분기 최저치로 감소한 반면 매출원가율은 95.8%로 직전분기대비 -3.0%p 하락해 2021년 1분기 이후 8개분기 최저치로 하락했다는 것이다.

동사가 돈이 안되는 저수익 제품 판매를 지양하고 수익성 위주 제품판매전략을 고수하면서 매출액은 감소했으나, 원가율이 하락하면서 수익성 개선에 나선 것으로 해석할 수 있다.

분기별 매출원가율 & 영업이익 추이



자료: 대원전선, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2020	2021	2022	2023F
매출액	3,673	4,750	5,624	5,201
절연전선	1,693	2,386	2,929	2,816
전력전선	1,691	2,019	2,259	2,015
나선	125	139	209	161
통신선	129	161	175	161
기타	34	44	52	48
매출비중				
절연전선	46%	50.2%	52%	54%
전력전선	46%	42%	40%	39%
나선	3%	3%	4%	3%
통신선	4%	3%	3%	3%
기타	1%	1%	1%	1%
매출원가율	96.0	97.2	97.3	95.1
영업이익	43	23	13	119
영업이익률	1.2	0.5	0.2	2.3
당기순이익	23	13	14	98
매출액증가율	-8.5	29.3	18.4	-7.5
영업이익증가율	325.5	-46.2	-41.4	783.3
순이익증가율	흑전	-44.9	3.0	622.8

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 현주가는 2023F

**PER 8.4배, PBR 0.8배 수준**

現주가는 2023년 추정실적대비 PER 8.4배, PBR 0.8배로 코스피 평균(PER 15.5배, PBR 1.0배)대비 저평가 수준이다. 現주가는 연초대비 0.4% 상승에 그쳐 동기간 16.7% 상승한 코스피지수대비 16.3%p 수익률을 하회한 수준이다. 주가 약세는 전선업종의 장기 저성장 국면 지속, 내수 공급과잉에 따른 경쟁 심화, 동사의 내수 위주 매출 집중 및 낮은 수출비중에 따른 부담이 주가에 반영된 것으로 판단된다.

### 업종 평균 PBR은 0.5~0.6배로

**시장대비 낮은 밸류에이션에 거래**

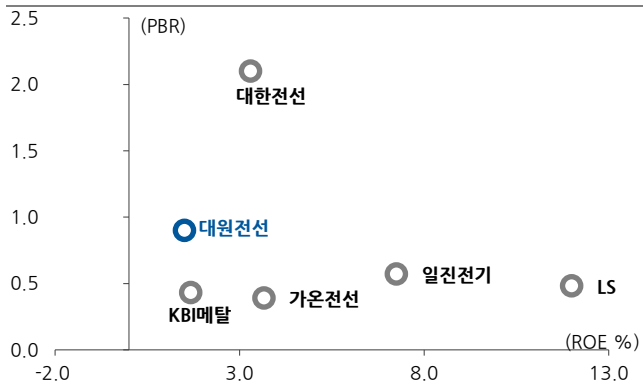
국내 전선산업 경쟁사로는 LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기 등이 매출액 1조원 이상으로 BIG4를 형성하고 있으며, 동사는 글로벌 전선 메이저인 넥상스코리아, 극동전선 등과 중상위권 구도를 형성하고 있다. 국내 최대업체인 LS전선은 비상장으로 모기업인 (주)LS의 경우 2023년 추정실적대비 PER 6.0배, PBR 0.6배 수준에 거래되어 동사보다 저평가 수준이다. 업계 대한전선의 PBR(2022년 기준 2.1배)만 제외하고는 일진전기, 가온전선, KBI메탈 등 업종 평균 PBR은 0.5배 수준에 불과해 시장평균대비 낮은 밸류에이션에 거래되고 있다.

### 향후 주가의 관건은

**신성장 동력인 자동차용 전선의  
외형 증가와 수익성 여부**

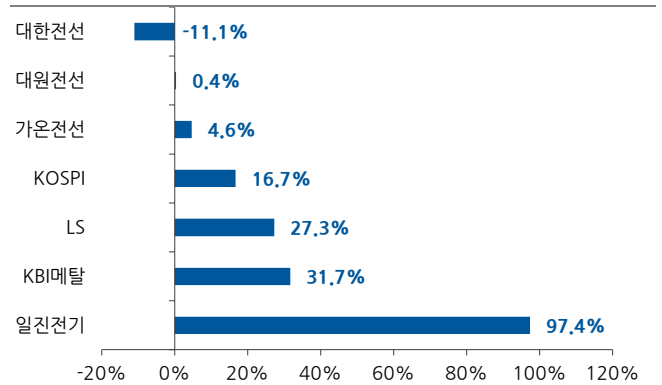
향후 주가는 동사가 신성장동력으로 집중하고 있는 자동차 전선의 성장과 수익성 확보가 관건이 될 전망이다. 자동차 전선은 글로벌 친환경 전기차의 성장과 맞물려 전방 와이어링 하네스시장과 동반성장할 것으로 기대되기 때문이다. 동사는 자동차용 전선을 현대차그룹 포함 국내 대부분의 완성차업체에 공급하고 있으며, 업계 1위인 경신전선의 경우 관계기업인 경신(와이어링 하네스업체)에 주로 납품하고 있는 만큼 외판 물량에서는 업계 1위이다.

경쟁사 ROE-PBR 비교(2022년 실적 기준)



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

경쟁사 연초대비 주가등락률 비교



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## 주요 경쟁사 밸류에이션 비교

(단위: 억원, 배, %)

		대원전선	LS	대한전선	가온전선	일진전기	KBI메탈
시가총액		857	28,561	16,539	1,297	3,886	586
자산총계	2021	2,406	126,259	14,209	6,590	8,379	2,294
	2022	2,460	168,140	16,203	7,523	8,395	2,294
	2023E	2,479	181,459	N/A	N/A	9,491	N/A
자본총계(지배)	2021	876	35,466	3,733	2,681	3,231	967
	2022	916	39,805	8,664	3,031	3,449	1,010
	2023E	1,014	44,141	N/A	N/A	3,649	N/A
매출액	2021	4,750	128,293	19,977	10,704	9,324	6,830
	2022	5,624	174,913	24,506	14,165	11,647	7,105
	2023E	5,201	250,678	N/A	N/A	12,030	N/A
영업이익	2021	23	4,701	395	166	204	135
	2022	13	5,616	482	285	315	54
	2023E	119	9,768	N/A	N/A	333	N/A
영업이익률	2021	0.5	3.7	2.0	1.6	2.2	2.0
	2022	0.2	3.2	2.0	2.0	2.7	0.8
	2023E	2.3	3.9	N/A	N/A	2.8	N/A
당기순이익(지배)	2021	13	2,778	279	59	149	-7
	2022	14	4,516	206	105	242	24
	2023E	98	4,755	N/A	N/A	251	N/A
PER	2021	99.9	6.3	55.0	17.8	12.7	N/A
	2022	60.3	5.0	84.3	9.8	8.1	26.0
	2023E	8.4	6.0	N/A	N/A	7.4	N/A
PBR	2021	1.5	0.4	4.1	0.4	0.6	0.7
	2022	0.9	0.5	2.1	0.4	0.6	0.4
	2023E	0.8	0.6	N/A	N/A	0.5	N/A
ROE(지배)	2021	1.5	8.2	7.8	2.2	4.7	-1.2
	2022	1.5	12.0	3.3	3.7	7.3	1.7
	2023E	10.2	11.3	N/A	N/A	7.1	N/A
현금배당수익률	2021	0.0	2.7	0.0	1.8	2.0	0.0
	2022	0.0	2.2	0.0	0.3	2.5	0.0
	2023E	0.0	1.8	N/A	N/A	2.0	N/A

자료: Fnguide, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 타 사는 컨센서스 기준

## 리스크 요인

### 1 내수시장 편중 리스크

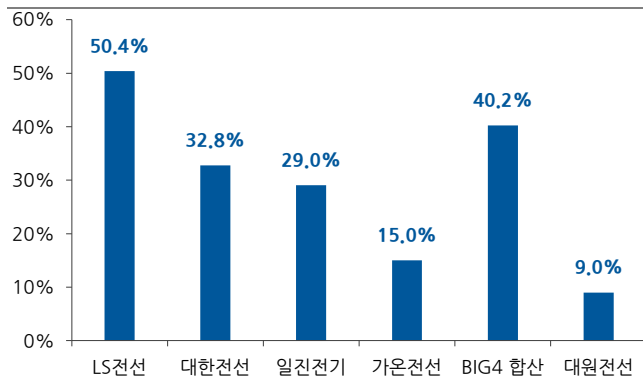
#### 경쟁사 대비 수출 비중 낮아

동사는 내수 중심으로 성장한 전선 업체로, 2022년 기준 수출 비중은 9.0%에 불과하다. 이는 동종업체 LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기의 평균 수출 비중이 40%인 것 비해 현저하게 낮은 수준이다. 중저압 전선을 주력으로 하는 동사와 달리 LS전선, 대한전선, 일진전기는 초고압전선 사업을 영위하기 때문에 수출 비중이 높은 것으로 해석된다. 최근 글로벌 신재생 인프라 확대로 해저케이블 등 초고압전선 수요가 늘어나고 있다. 특히 전선시장 BIG2인 LS전선과 대한전선의 2022년 수출 비중은 각 50.4%, 32.8% 차지하였다.

#### 내수 공급 과잉 및 저성장

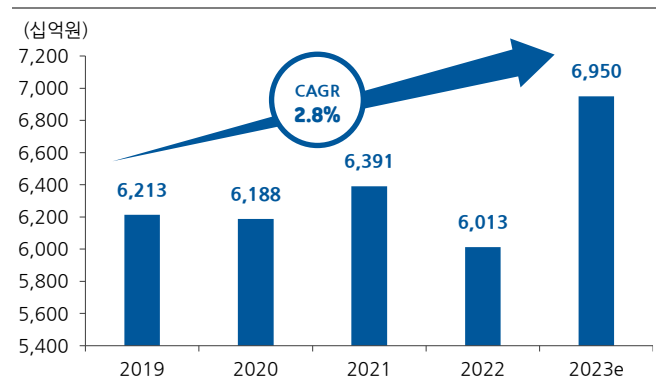
한편, 국내 전선시장의 동향을 볼 수 있는 한국전력 송배전망 투자계획을 살펴보면, 2036년까지 CAGR 2.8%에 불과하다. 게다가 국내 시장은 최근 중소 전선업체 증가로 경쟁이 치열하며, 생산량 대비 수요 증가세가 둔화되고 있다. 따라서 내수 비중이 90% 이상 차지하는 동사는 향후 수출 시장으로 매출 다변화가 필요해 보인다.

국내 전선업체 2022년 수출 비중



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

한전 송배전설비 투자비 집행계획



자료: 한국전력, 한국IR협의회 기업리서치센터

주: 1Q23 한전 및 6개 발전자회사 기준



**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>매출액</b>	4,013	3,673	4,750	5,624	5,201
증가율(%)	-6.6	-8.5	29.3	18.4	-7.5
<b>매출원가</b>	3,874	3,526	4,619	5,470	4,946
매출원가율(%)	96.5	96.0	97.2	97.3	95.1
<b>매출총이익</b>	139	147	131	154	256
매출이익률(%)	3.5	4.0	2.8	2.7	4.9
<b>판매관리비</b>	129	104	108	141	137
판매비율(%)	3.2	2.8	2.3	2.5	2.6
<b>EBITDA</b>	42	74	55	46	155
EBITDA 이익률(%)	1.0	2.0	1.2	0.8	3.0
증가율(%)	-39.1	75.9	-25.8	-16.3	237.2
<b>영업이익</b>	10	43	23	13	119
영업이익률(%)	0.3	1.2	0.5	0.2	2.3
증가율(%)	-76.9	325.5	-46.2	-41.4	783.3
<b>영업외손익</b>	-16	-12	-55	5	-3
금융수익	10	3	2	15	5
금융비용	20	11	22	20	20
기타영업외손익	-6	-3	-35	10	12
종속/관계기업관련손익	-3	-0	43	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-9	31	11	19	116
증가율(%)	적전	혹전	-63.7	71.1	511.0
법인세비용	-1	7	-2	5	17
계속사업이익	-8	23	13	14	98
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-8	23	13	14	98
당기순이익률(%)	-0.2	0.6	0.3	0.2	1.9
증가율(%)	적전	혹전	-43.6	3.8	626.5
지배주주지분 순이익	-8	23	13	14	98

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	41	82	-94	318	-95
당기순이익	-8	23	13	14	98
유형자산 상각비	32	31	32	32	36
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	2	0	3	0
운전자본의감소(증가)	-19	12	-123	256	-229
기타	36	14	-16	13	0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	10	-47	-29	-217	91
투자자산의 감소(증가)	-29	-34	0	0	0
유형자산의 감소	6	5	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-24	-20	-31	-20
기타	58	6	-9	-187	111
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	-36	-38	116	-65	-4
차입금의 증가(감소)	-66	-36	66	-65	-4
사채의증가(감소)	30	0	50	-0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	-2	0	0	0
<b>기타현금흐름</b>	4	-1	0	-3	0
<b>현금의증가(감소)</b>	19	-4	-7	34	-7
기초현금	4	23	19	12	46
기말현금	23	19	12	46	38

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>유동자산</b>	1,426	1,420	1,949	2,009	2,045
현금성자산	23	19	12	46	38
단기투자자산	59	51	61	246	135
매출채권	1,090	1,085	1,481	1,319	1,319
재고자산	248	261	311	388	544
기타유동자산	6	5	83	9	9
<b>비유동자산</b>	470	500	457	450	434
유형자산	434	426	412	412	396
무형자산	5	5	5	5	5
투자자산	0	34	0	0	0
기타비유동자산	31	35	40	33	33
<b>자산총계</b>	1,896	1,920	2,406	2,460	2,479
<b>유동부채</b>	950	935	1,416	1,428	1,358
단기차입금	315	249	345	276	273
매입채무	571	593	903	1,041	979
기타유동부채	64	93	168	111	106
<b>비유동부채</b>	142	131	113	115	108
사채	26	0	0	0	0
장기차입금	10	20	0	12	12
기타비유동부채	106	111	113	103	96
<b>부채총계</b>	1,092	1,066	1,529	1,544	1,465
<b>지배주주지분</b>	804	854	876	916	1,014
자본금	354	368	368	373	373
자본잉여금	31	47	47	61	61
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-2	-2	5	3	3
이익잉여금	421	441	457	479	577
<b>자본총계</b>	804	854	876	916	1,014

**주요투자지표**

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	N/A	33.6	99.9	60.3	8.4
P/B(배)	1.0	0.9	1.5	0.9	0.8
P/S(배)	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2
EV/EBITDA(배)	27.3	14.4	30.7	19.5	6.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-12	32	18	18	132
BPS(원)	1,136	1,159	1,190	1,228	1,360
SPS(원)	5,674	5,103	6,450	7,579	6,974
DPS(원)	0	0	0	0	0
<b>수익성(%)</b>					
ROE	-1.0	2.8	1.5	1.5	10.2
ROA	-0.4	1.2	0.6	0.6	4.0
ROIC	0.2	2.6	2.6	1.4	8.9
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	150.2	151.9	137.6	140.7	150.7
부채비율	135.9	124.9	174.5	168.5	144.4
순차입금비율	35.0	26.9	40.6	5.1	19.2
이자보상배율	0.9	5.2	2.3	0.7	5.6
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	2.1	1.9	2.2	2.3	2.1
매출채권회전율	3.7	3.4	3.7	4.0	3.9
재고자산회전율	15.0	14.4	16.6	16.1	11.2

## Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.