

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

대한광통신 (010170)

광케이블 수직 계열화에 성공한 국내 유일 업체

체크포인트

- 통신 및 전력 케이블 전문 제조업체로 코어 모재부터 광케이블까지 제품 생산을 위한 전 과정 수직 계열화 구축. 사업부문은 통신사업과 전력사업으로 구성됨
- 당사는 미국 통신 인프라 투자 프로젝트인 BEAD 및 RDOF 수혜를 받기 위해 미국 현지 생산을 위한 투자를 적극적으로 검토 중. 해당 프로젝트의 보조금을 지원받기 위해서는 BABA(Build America, Buy America) 법안이 적용되어야 함. 2025년에는 BEAD/RDOF 등 BUY AMERICA가 적용된 대규모 정부 사업에 적극적으로 참여할 것으로 기대됨
- 전력사업은 연결 자회사인 티에프네트웍스를 통해 영위. 미국 전력시장이 호황기를 구가하며 OPGW(Optical Ground Wire)를 담당하는 전력사업의 외형 성장세가 지속되고 있음. 2021~2024F 전력사업의 연평균 매출액 성장률은 +27.5% 추정. 2024년 전력사업 매출액은 YoY 15.6% 증가한 740억원 추정. 또한 MV, LV 와 같은 전력케이블 미국 수출을 위한 인증을 진행 중이며 2025년 신규 매출액으로 더해질 전망

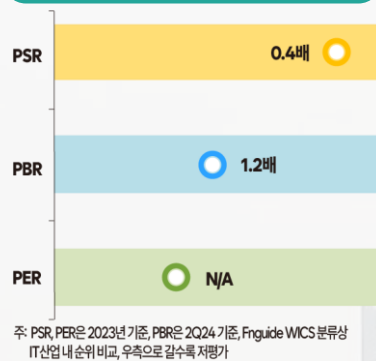
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



광케이블 전문 제조업체

통신 및 전력 케이블 전문 제조업체로 코어 모재부터 광케이블까지 제품 생산을 위한 전 과정 수직 계열화 구축. 글로벌 동종사로는 일본 스미모토, 미국 코닝 등이 대표적이며 국내 경쟁업체로는 가온전선, LS전선, 대한전선 등이 있음. 사업부문은 크게 통신사업과 전력사업으로 구성됨. 통신사업의 핵심 제품은 광케이블, 광섬유이며 주요 고객사는 글로벌 메이저 광케이블 제조사와 국내의 통신사업자임. 전력사업의 핵심제품은 OPGW(Optical Ground Wire)이며 국내 주요 전력사, 해외 EPC 건설사, 해외 전력청 등에 공급하고 있음

미국 현지 생산을 위한 투자 검토 중 → BEAD 프로젝트 수혜 기대

미국의 BEAD 및 RDOF는 도시와 지방간 통신 인프라 격차를 해소하기 위한 정책으로 농촌 및 저소득 지역을 포함한 모든 지역에 약 425억 달러(60조원)를 투입하는 프로젝트임. 대한광통신이 제조하는 광케이블은 도시와 도시를 연결하는 백본망 통신 케이블로 사용되나, BEAD를 적용받기 위해서는 BABA(Build America, Buy America) 법안이 적용되어야 함. 당사는 현재 미국에 생산거점을 보유하고 있지 않아 향후 미정부의 BEAD 및 RDOF 시행에 따른 수혜를 받기 위해 미국 내 현지 생산공장 투자를 적극적으로 검토 중. 2025년에는 BEAD/RDOF 등 BUY AMERICA가 적용된 대규모 정부 사업에 적극적으로 참여할 것으로 기대됨

전력사업 견조한 고성장세 지속

미국 전력시장이 호황기를 구가하며 OPGW(Optical Ground Wire)를 담당하는 전력사업부의 외형 성장 지속. 2024년 전력사업 연간 매출액은 전년 대비 +15.6% 증가한 740억원 전망. 미국을 필두로 글로벌 전력 케이블 수요가 증가하는 이유는 AI 데이터센터 확장, 미국 리쇼어링 본격화, 재생에너지 통합, 중국과 인도의 인당 소비 전력 상승, 전기차 증가에 기인함. 당사는 OPGW 뿐만 아니라 MV, LV와 같은 전력케이블 미국 수출을 위한 인증을 진행 중이며 올해 연내 승인 완료될 가능성이 높음. 2025년에는 OPGW 뿐만 아니라 MV, LV 등 전력케이블 신규 매출액이 더해질 전망

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,361	1,566	1,901	1,803	1,632
YoY(%)	-11.8	15.1	21.4	-5.2	-9.5
영업이익(억원)	-227	-275	35	-232	-167
OP 마진(%)	-16.7	-17.5	1.8	-12.9	-10.2
지배주주순이익(억원)	-274	-491	-31	-295	-251
EPS(원)	-372	-666	-42	-395	-337
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	21	12	1.3	0.6	0.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	32.7	N/A	N/A
PBR(배)	1.9	1.9	2.3	1.3	1.4
ROE(%)	-16.5	-38.4	-3.0	-32.5	-39.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/11)	927원
52주 최고가	1,839원
52주 최저가	914원
KOSDAQ (9/11)	709.42p
자본금	373억원
시가총액	691억원
액면가	500원
발행주식수	75백만주
일평균 거래량 (60일)	39만주
일평균 거래액 (60일)	5억원
외국인지분율	10.2%
주요주주	티에프오인더스트리 외 3인 25.96%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.2	-136	-44.3
상대주가	-5.4	67	-28.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

광케이블 전문 제조업체

2023년 사업별 매출 비중은
통신사업 64.5%,
전력사업 35.5%

1974년 설립된 통신 및 전력 케이블 전문 제조업체로 1994년 11월 코스닥 시장에 상장했다. 동사는 광섬유 코어 제조 핵심 기술을 보유하고 코어 모재부터 광케이블까지 제품 생산을 위한 전 과정 수직 계열화에 성공했다. 코어 모재란 광섬유 생산에 필요한 원재료로 고순도의 실리카 유리로 제조되어 광케이블의 전송 손실 최소화화 및 정밀한 굴절률 조절에 영향을 미쳐 광케이블 성능을 좌우한다.

글로벌 동종사로는 일본 스미모토, 미국 코닝 등이 대표적이며 국내 경쟁업체로는 가온전선, LS전선, 대한전선 등이 있다. 글로벌 광케이블 업체들 대비 동사는 가격 경쟁력을 보유하고 국내 주요 광케이블 업체들 보다 생산 Capa는 작은 편이나 수직계열화에 성공한 국내 유일업체라는 점이 특징이다. 한편 동사는 광섬유 기반 케이블에서 나아가 특수 광 분야와 고순도 쿼츠 응용 제품 등을 개발하며 4차산업 혁명 핵심소재로 사업영역 다변화를 추진하고 있다.

동사의 사업부문은 크게 통신사업과 전력사업으로 구성된다. 2023년 연간 사업부문별 매출 비중은 통신사업 64.5%, 전력사업 35.5%이다. 통신사업의 핵심 제품은 광케이블, 광섬유이며 주요 고객사는 글로벌 메이저 광케이블 제조사와 국내외 통신사업자이다. 전력사업의 핵심제품은 OPGW(Optical Ground Wire)이며 국내 주요 전력사, 해외 EPC 건설사, 해외 전력청 등에 공급하고 있다. OPGW는 광섬유와 금속 도체를 결합한 케이블로 전력선의 접지선 역할을 하면서, 통신 신호를 전송한다. 동사의 전력사업은 연결 100% 자회사 티에프오네트웍스를 통해 운영되고 있다.

2023년 연결 기준 전체 매출액의 61%가 수출 실적에서 발생했다. 사업부문 중 통신사업의 수출 비중이 높은 편인데 작년 통신사업 내 수출 비중은 73%, 전력사업 내 수출 비중은 38%를 차지하고 있다. 별도 기준 지역별 매출처는 크게 미국, 유럽, 국내로 구성되는데 2023년 매출 비중은 각각 미국 25%, 유럽(프랑스 등) 49%, 국내 25%이다.

생산시설은 안산(광섬유), 예산(케이블)에 위치해 있다. 추가적으로 2023년 스페인에 케이블 OEM 생산거점 확보를 위해 OPTRAL사와 JV 형식으로 TAIHAN OPTRAL TECHNOLOGIES(지분율 50%)를 설립했다. 연결 자회사로는 티에프오네트웍스(지분율 100%, 한국, 전력선 및 공사업), TAIHAN FIBEROPTICS FRANCE(지분율 100%, 프랑스, 광학제품 유통 및 판매), Taihan Fiber optics America(지분율 100%, 미국, 광학제품 유통 및 판매)를 보유하고 있다. 동사의 2023년 연결 당기순손익 -295억원, 별도 당기순손익 -317억원을 기록했다. 자회사 중 이익 기여도가 높은 회사는

Taihan Fiber optics America(미주판매 법인)와 티에프오네트웍스(전력선)로 2023년 Taihan Fiber optics America의 당기순손익은 9억원, 티에프오네트웍스의 당기순손익은 16억원을 기록하며 별도 당기순익 적자를 일부 상쇄했다.

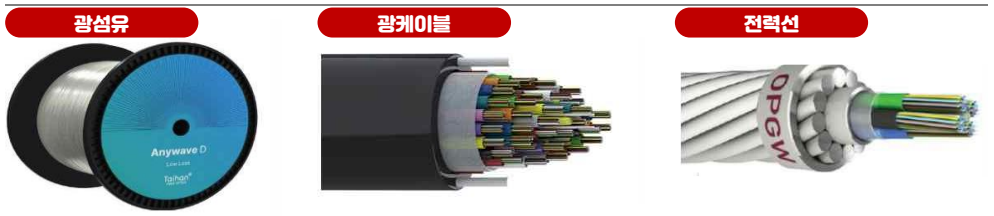
2024년 2분기말 기준 동사의 주주 구성은 최대주주인 티에프오인더스트리 지분율 14.41%, 특수관계자 합산 지분율 11.55%, 기타 소액주주 지분율 74.04%이다.

사업 포트폴리오



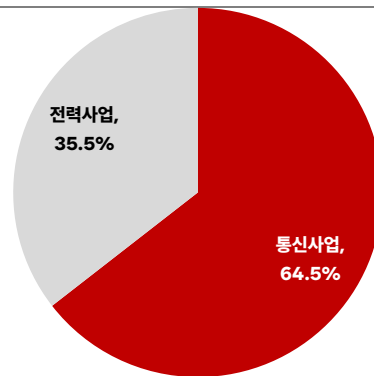
자료: 대한광통신, 한국R협의회 기업리서치센터

주요 제품 - 광섬유, 광케이블, 전력선



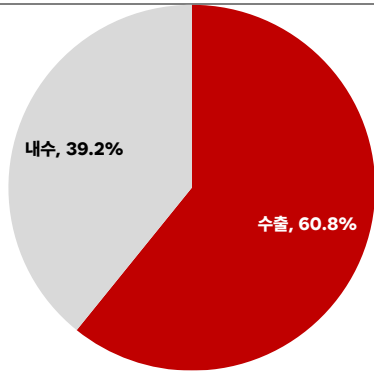
자료: 대한광통신, 한국R협의회 기업리서치센터

연결 기준 사업부문별 매출액 비중(2023Y)



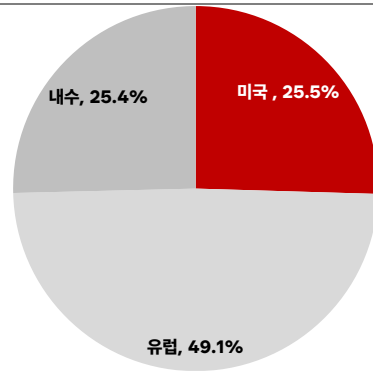
자료: 대한광통신, 한국R협의회 기업리서치센터

연결 기준 수출, 내수 비중(2023Y)



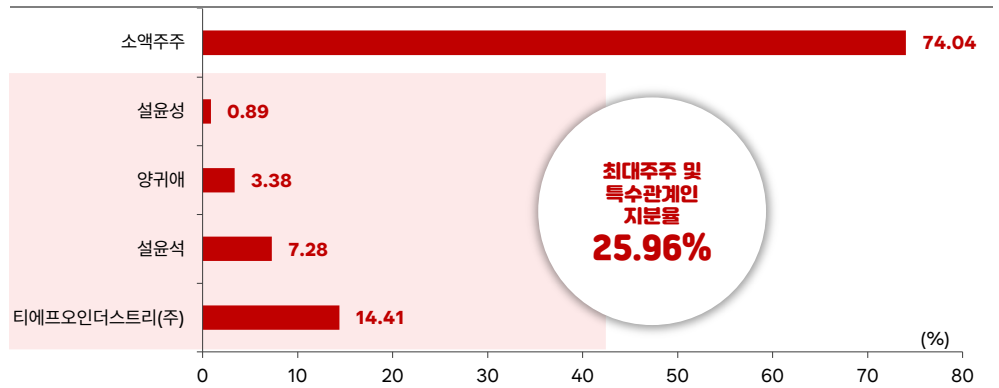
자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 지역별 매출액 비중(2023Y)



자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성(2Q24말 기준)



자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

타법인 출자현황

(단위: 십억원, %)

법인명	상장여부	최초취득일자	출자 목적	지분율	재무현황	
					총자산	당기순이익
Taihan Fiberoptics America, INC	비상장	2014년 06월 02일	미주판매시장확대	100	96	0.9
주식회사 티에프오네트웍스	비상장	2015년 09월 09일	전력선, 공사업진출	100	20.9	1.6
TAIHAN FIBEROPTICS FRANCE	비상장	2022년 03월 17일	유럽판매시장확대	100	2.1	-0.6
TAIHAN OPTRAL TECHNOLOGIES	비상장	2023년 09월 08일	유럽판매시장확대및제조	50	2.0	-
합계				-	34.6	1.8

주: 재무현황은 2023년 연말 기준

자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

광케이블 산업 현황

광섬유 케이블 수요 증가가
돌보이는 지역은 북미 시장.
북미 광케이블 시장규모는
2023년 약 47억 2천만 달러로
추정되며 2030년까지 CAGR
+8.5%로 성장할 것으로 전망됨

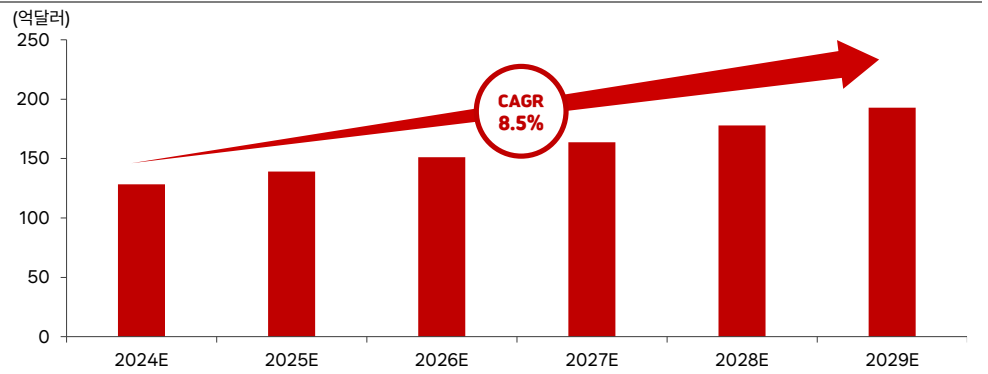
Mordor Intelligence에 의하면 글로벌 광섬유 케이블 시장 규모는 2024년에 128억 3,000만 달러로 추정되며 2029년까지 연평균 성장률 +8.5%를 기록하며 192억 9,000만 달러에 이를 것으로 전망된다. 통신 네트워크는 셀 타워, 데이터센터, 인터넷 서비스 업체와 같은 다양한 네트워크 노드를 연결하기 위해 광케이블을 사용한다. 광케이블은 빛을 이용해 데이터를 전송하는 통신 장치로 전기 신호 대신 빛을 사용하기 때문에 높은 대역폭과 긴 거리에서도 신호의 손실 없이 빠르고 안정적인 데이터를 전송할 수 있다.

광케이블의 장점으로는 1) 데이터 전송(인터넷, 전화, TV 신호 등 다양한 데이터를 전송), 2) 빠른 속도(빛을 사용하기 때문에 전통적인 구리 케이블보다 훨씬 빠른 속도로 데이터를 전송), 3) 긴 거리 전송(광케이블은 장거리에서도 신호의 감소가 적어, 국가 간 또는 대륙 간의 데이터 전송에 유리), 4) 신호 간섭 최소화(빛을 사용해 데이터를 전송하기 때문에 전자기파 간섭이 거의 없으며, 외부 환경의 영향을 덜 받음)가 대표적이다. 따라서 광섬유 케이블은 안전성, 확장성, 방대한 양의 백홀 트래픽을 처리할 수 있다는 점을 기반으로 5G, 빅 데이터, IoT 등 첨단 기술을 지원하는 대역폭 수준을 지원하기 위해 필수적으로 사용되고 있다.

광케이블의 종류는 크게 단일 모드 광케이블(Single Mode Fiber, SMF)과 다중 모드 광케이블(Multi Mode Fiber, MMF)로 분류된다. 단일 모드 광케이블은 직경이 매우 작은 코어를 가지며 하나의 빛 신호만 전송한다. 장거리 통신에 적합하며 주로 통신망이나 대규모 네트워크에 사용된다. 다중 모드 광케이블은 코어의 직경이 크기 때문에 다수의 빛 신호를 동시에 전송할 수 있다. 짧은 거리에서 사용되며 주로 기업이나 학교와 같은 네트워크 환경에서 활발히 사용된다.

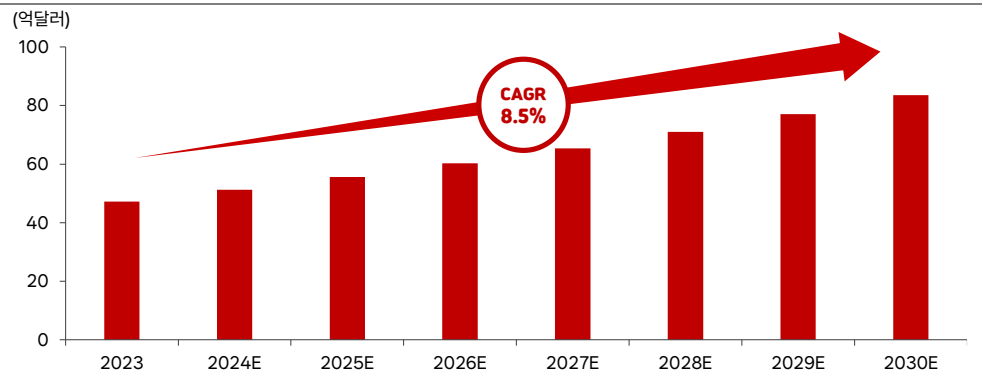
광섬유 케이블 수요 증가가 돌보이는 지역은 북미이다. Fiber Broadband Association에 따르면 미국과 캐나다의 FTTH(Fiber-to-the-Home) 도입은 매년 증가하고 있으며 BEAD, RDOF, ReConnect 등 정부의 대규모 자금 지원 효과로 향후 FTTH 신규 도입 확대는 더욱 가속화될 것으로 기대되기 때문이다. FTTH(Fiber-to-the-Home)는 광섬유 케이블을 통해 각 가정에 직접 고속 인터넷을 제공하는 방식으로 FTTH 확산은 광케이블 수요 증가로 직결된다. 북미 광케이블 시장규모는 2023년 약 47억 2천만 달러로 추정되며 2030년 83억 6천만 달러로 연평균 성장률 +8.5% 성장이 전망된다.

글로벌 광케이블 시장 전망



자료: Mordor Intelligence, 한국IR협회의 기업리서치센터

북미 광케이블 시장 전망



자료: Research & Markets, Cognitive Market Research, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

미국 현지 생산을 위한 투자 검토 중 → BEAD 프로젝트 수혜 기대

미국 내 현지 생산공장 투자를 적극적으로 검토 중.

2025년에는 BEAD/RDOF 등

BUY AMERICA가 적용된

정부 사업에 적극적으로

참여할 수 있을 것으로 기대됨

동사가 제조하는 광케이블은 도시와 도시를 연결하는 백본망 통신 케이블로 사용되고 있다. 국내 통신시장은 5G 관련 시설투자가 제한적으로 진행되는 반면 미국의 경우 BEAD 및 RDOF 등 정부 보조금 예산이 올해 하반기부터 본격적으로 반영되며 관련 시장이 확대될 것으로 전망되고 있다. 미국의 BEAD 및 RDOF는 도시와 지방간 통신 인프라 격차를 해소하기 위한 정책이다.

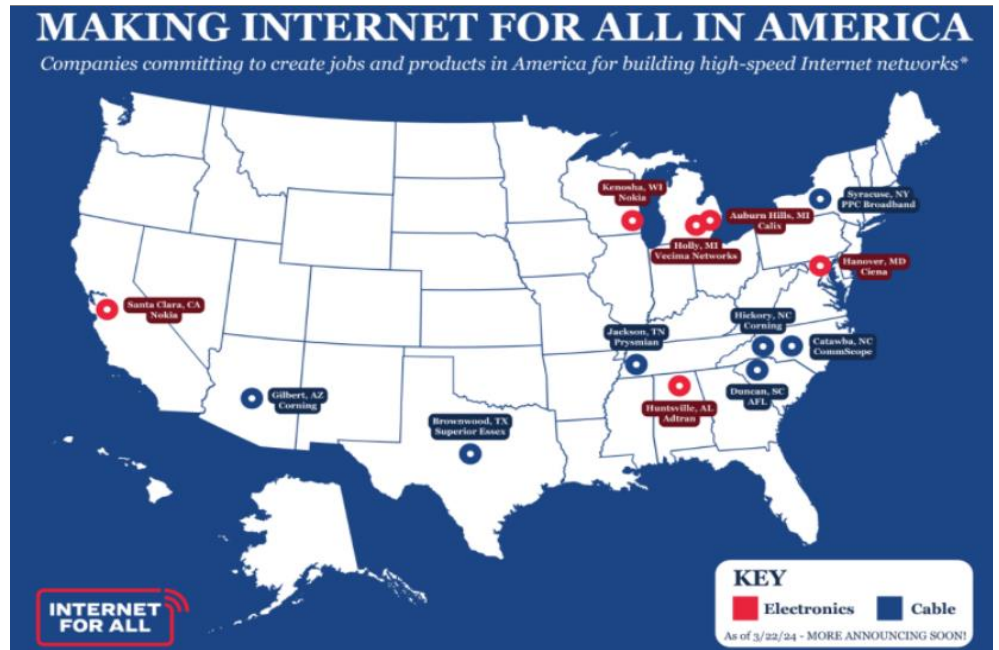
BEAD(Broadband Equity, Access, and Deployment)는 지방 디지털 격차 해소를 위한 농어촌 통신망 구축 사업으로 모든 미국인이 고속 인터넷에 접근할 수 있도록 농촌 및 저소득 지역을 포함한 모든 지역에 약 425억 달러(60조원)를 투입하는 정책이다. 해당 프로젝트에서 미국 정부는 광케이블 구축과 함께 5G FWA(5G를 유선망 대응으로 활용하는 고정형 무선접속장치)도 허용한다고 알려졌다. 한편 RDOF(Rural Digital Opportunity Fund)는 낙후된 지방도시의 디지털 격차를 해소하기 위한 기금으로 고속 인터넷 서비스를 제공하는데 목적이 있다.

다만 BEAD를 적용하는 조건으로 BABA(Build America, Buy America) 법안이 적용되어야 한다. BABA는 일부 사항을 제외하고 인프라 프로젝트에 사용되는 자재들을 미국에서 생산하도록 하는 법안으로, BEAD의 경우 지원 자금의 대부분이 미국산 제품에 적용된다. 향후 미국 통신사업의 주요 모멘텀이 될 BEAD는 올해 연말 자금 승인을 시작하여 2025년부터 본격적인 투자가 집행될 것으로 예상된다.

대한광통신은 현재 미국에 생산거점을 보유하고 있지 않아 미정부의 BEAD 및 RDOF 시행에 따른 수혜를 받기 위해 미국 내 현지 생산공장 투자를 적극적으로 검토하고 있으며 이를 위해 추가적인 자금 조달도 추진 중인 것으로 판단된다. 동사는 2025년부터 BEAD/RDOF 등 BUY AMERICA가 적용된 대규모 정부 사업에 적극적으로 참여할 수 있을 것으로 기대된다.

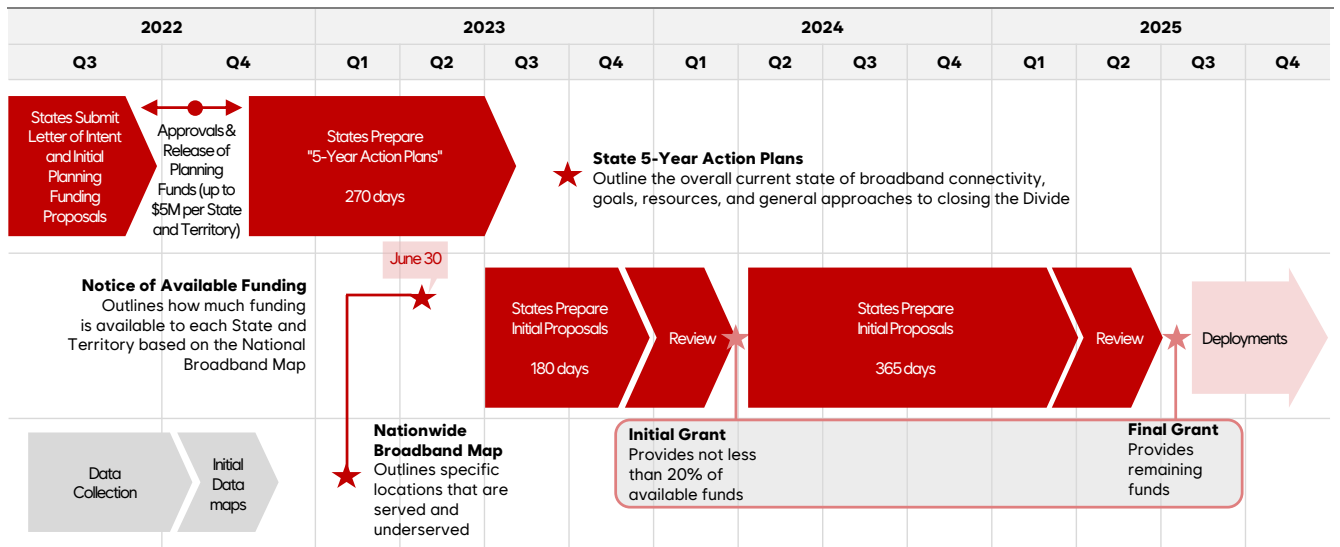
한편 글로벌 광케이블 제조사인 코닝(미국)은 AI 데이터센터의 증설 영향으로 광섬유 수요가 5배 이상 증가할 것이라고 발표했다. 생성형 AI를 구현하기 위해서는 GPU가 필수적인데, GPU는 대규모 병렬 처리를 수행하기 때문에 직렬 처리를 수행하는 CPU 보다 5배의 광섬유가 소모되기 때문이다. 동사는 코닝 대비 높은 가격 경쟁력을 보유했으며 광케이블 제조 전과정에 수직계열화를 구축한 만큼 우수한 기술력을 확보하고 있어 향후 AI형 광케이블 시장에서도 수혜가 가능할 전망이다.

BEAD – 미국 광대역 통신망 인프라 구축 프로그램



자료: NITA, 한국R협의회 기업리서치센터

BEAD 프로그램 예상 타임라인



자료: NITA, 한국R협의회 기업리서치센터

전력사업 견조한 고성장세 지속

**2024년 전력사업부 매출액은
전년 대비 +15.6% 증가한
740억원 전망**

미국 전력시장이 호황기를 구가하며 OPGW(Optical Ground Wire)를 제조하는 동사의 전력사업 외형 성장세가 지속되고 있다. 동사는 전력사업을 100% 연결 자회사인 티에프오네트웍스와 함께 영위하고 있는데 연결 기준 전력사업의 2021~2024F 연평균 매출액 성장률은 +27.5%으로 추정된다. 2024년에도 전력사업부의 견조한 매출 성장세가 이어질 전망이며 올해 전력사업부의 연간 매출액은 전년 대비 +15.6% 증가한 740억원을 기록할 전망이다.

전력사업 핵심 제품인 OPGW는 광섬유 복합가공지선은 철탑에 송전선로를 보호하는 가공지선에 광섬유를 더해 통신선의 기능이 가능하게 하는 역할로 전력선과 광섬유를 결합한 특수케이블이다. 글로벌 전력 수요가 빠르게 증가하며 전력망 확장과 현대화가 필요한 가운데 OPGW는 전력선 보호와 동시에 통신 기능을 제공하고 있다는 점이 경쟁력으로 부각되고 있다. 동사가 공급하는 OPGW는 전력선 상부에 설치되어 번개나 외부 충격으로부터 전력선을 보호하는 동시에 통신 및 데이터 전송을 위한 광섬유를 내장하고 있어 전력망 운영과 모니터링을 원활하게 한다. 또한 OPGW는 전력선 상부에 설치되므로 별도의 통신선 설치 비용이 들지 않아 장기적인 관점에서 전력회사들이 설치 및 유지보수 비용 절감 효과도 가능하다. 따라서 OPGW는 전력망의 안정성, 보안성, 효율성 향상을 위한 핵심 인프라로 주목받으며 꾸준히 수요가 증가하고 있다.

미국을 필두로 글로벌 전력 케이블 수요가 증가하는 이유는 대표적으로 데이터센터 확장, 미국 리쇼어링 본격화, 전기차 증가, 재생에너지 통합, 중국과 인도의 인당 소비 전력 상승 등에 기인한다. IEA는 글로벌 전력 수요는 2024~2026년 연평균 +3.4% 성장할 것으로 전망했으며, Rystad Energy는 미국 산업부문의 전력 수요가 2023년 1,133TWh에서 2030년 1,238TWh로 증가할 것으로 발표했다.

인공지능과 클라우드 컴퓨팅을 지원하는 데이터센터의 급격한 확장은 전력 수요 증가로 이어지며 특히 AI 기반의 데이터센터는 기존 데이터센터 대비 더 많은 전력을 소비한다. 전통 데이터센터는 30~100MW 규모의 전력을 사용했으나, AI 데이터센터는 연산 및 쿨링에 필요한 전력이 증가하며 300~500MW 규모의 전력을 사용할 것으로 예상되고 있다. Boston Consulting Group은 미국 데이터센터의 전력 수요는 2022년 전체 미국 전력 수요의 2.5% 수준에 불과했으나, AI 데이터센터의 확대에 따라 2030년에는 전체 전력 수요의 6~8% 비중으로 상승할 것으로 전망하고 있다. 따라서 AI 데이터센터의 막대한 전력망의 안정성과 효율성을 보장하는 OPGW와 같은 전력 전송 인프라 수요도 동반해서 빠르게 증가하고 있다.

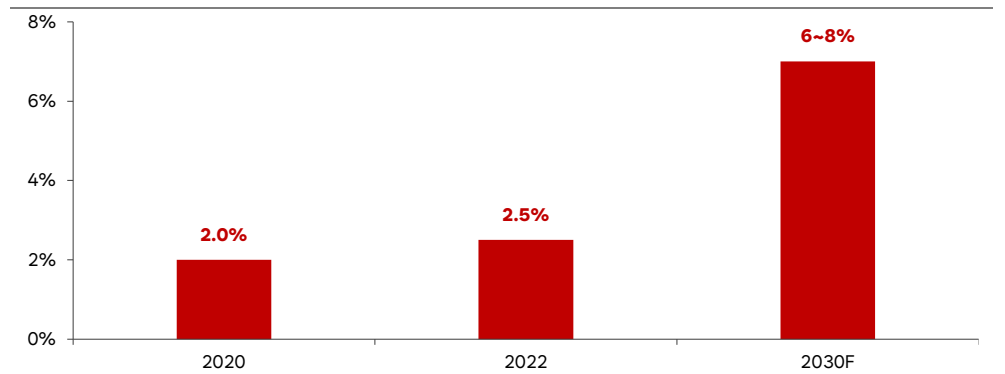
한편 IRA 법안이 통과된 이후 미국 기업들의 리쇼어링이 본격화되며 북미에서는 메가 프로젝트가 빠르게 증가하고 있다. 메가 프로젝트는 10억 달러 이상 규모의 프로젝트로 에너지(재생 에너지&전력망 개선), 인프라 재건, 기술 및 제조업에 초점을 맞추고 있다. 2021년 1분기부터 2024년 1분기까지 누적된 북미(미국&캐나다) 메가 프로젝트 규모는 1.2조 달러에 이르렀으며 누적된 프로젝트들의 착공률은 20%를 하회하고 있어 향후 프로젝트 진행을 위한 건설 및 인프라 투자에 따른 전력 수요 확대는 장기화될 것으로 예상된다.

전기차 보급 확대도 전력선 수요 증가의 주요 요인이다. Advanced Power Alliance에 의하면 글로벌 전기차의 연간 전력 소비량은 2023년 18.3 TWh에서 2030년에는 131 TWh로 증가할 것으로 전망되고 있다. 한편 태양광, 풍력과 같은 재생 에너지원의 통합이 추진되고 있는데 이러한 분산 에너지원의 관리와 전송을 위해서는 OPGW와 같은 최신 전력선이 필수적이다. OPGW는 고전압 송전선에서 광통신을 가능하게 하여 원활한 전력 흐름과 데이터 전송을 지원하고, 신설되는 전력선과 기존 전력망을 연결하는 과정에서 중요한 역할을 담당한다. 따라서 재생 에너지로의 전환을 위해 태양광 및 풍력 발전소 확장이 진행되는 것과 동반하여 이를 전력망에 효율적으로 연결하기 위한 전력망 확장 프로젝트도 함께 추진되고 있다.

동사는 미국의 전력선 수요 증가에 대응하기 위해 핵심 제품인 OPGW 뿐만 아니라 MV(Medium Voltage), LV(Low Voltage)와 같은 전력케이블 미국 수출을 위한 인증을 진행 중이며 올해 연내 승인이 완료될 것으로 기대된다. MV는 중간 전압(1kV~35kV)을 전달하고 LV는 저전압(1000V 이하)을 전달하기 때문에 MV 케이블은 주로 전력 분배 및 산업용으로 사용되며 LV 케이블은 가정 및 소형 상업용 전력 공급에 사용되고 있다. OPGW는 주로 송전망에서 활용되며 주로 광섬유 통신과 전력선 보호에 초점이 맞춰진 반면 MV와 LV 전력케이블은 전력을 실제로 전달하는 역할을 수행한다. 때문에 MV와 LV 전력케이블은 변전소의 중전압 및 저전압 구간에서 전력망을 통해 전기를 안정적으로 전달하고 산업/상업/가정으로 전력을 공급하는 데 사용된다.

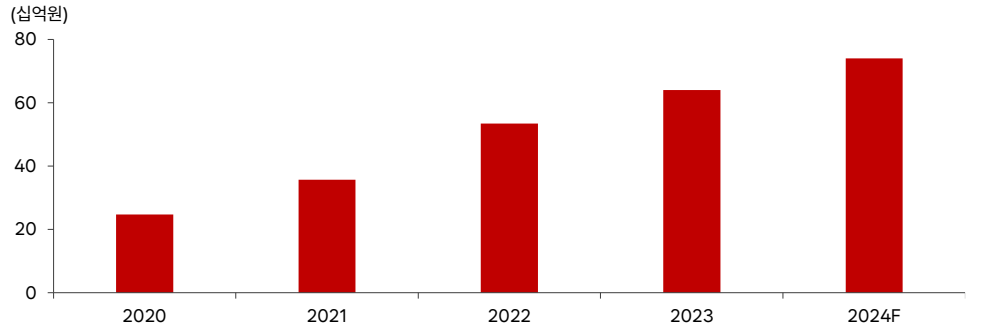
향후 북미 MV, LV 전력 케이블 공급이 가능하다면 동사는 전력케이블의 포트폴리오가 다각화될 뿐만 아니라 고객에서 더 넓은 전력 솔루션을 제공할 수 있어 시너지 효과도 가능하다. 2025년에는 OPGW 뿐만 아니라 MV, LV 등 전력케이블 신규 매출이 더해질 전망이다.

미국 전체 전력 수요 중 데이터센터의 전력 수요 비중



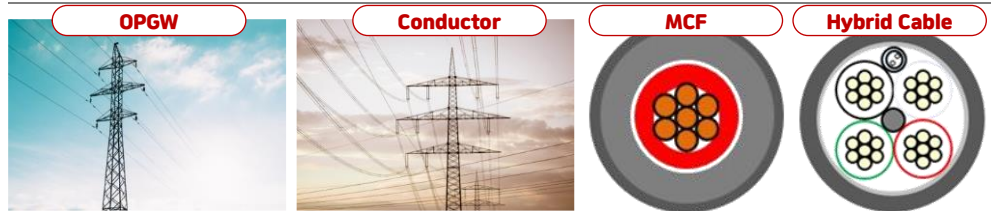
자료: Boston Consulting Group, 한국IR협회의 기업리서치센터

대한광통신의 전력사업 매출액 추이 및 전망



자료: 대한광통신, 한국IR협의회 기업리서치센터

대한광통신의 Power Cable 주요 제품군



자료: 대한광통신, 한국IR협의회 기업리서치센터

OPGW(Optical Ground Wire) 정의 및 역할

OPGW 정의	OPGW는 고전압 송전선의 상부에 설치되는 복합 광섬유 접지선. 전력선 보호와 광통신 기능을 동시에 수행하는 케이블
주요 구성	OPGW는 광섬유 케이블과 접지선(피뢰선)으로 구성됨. 전력선 상부에서 번개와 같은 외부 충격으로부터 전력선을 보호하고, 광섬유를 통해 통신을 제공함
역할	<ul style="list-style-type: none"> • 번개 보호: 송전선 상부에 설치되어 번개나 낙뢰로부터 전력선을 보호 • 광통신 기능: 전력망 운영 및 제어를 위한 데이터 통신을 지원
설치 위치	고전압 송전선의 상부에 설치되며, 전력망 보호 및 통신 인프라로 사용
기능	<ul style="list-style-type: none"> • 피뢰선 기능: 외부 충격으로부터 송전선을 보호 • 데이터 전송: 광섬유를 통해 전력망의 상태를 모니터링하고 통신을 지원
주요 사용처	<ul style="list-style-type: none"> • 고전압 송전망 • 대규모 전력망 인프라 • 스마트 그리드 통신 시스템
장점	<ul style="list-style-type: none"> • 이중 기능: 전력선 보호와 광통신 기능을 동시에 제공 • 설치 효율성: 별도의 통신 케이블이 필요 없어, 설치 비용 절감 및 관리 용이
한계	전력을 직접적으로 전달하지 않으며, 전력 전달은 MV, LV 전력케이블이 담당

자료: Boston Consulting Group, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망**

2023년 매출액 1,803억원(-5% YoY), 영업적자 232억원(적전 YoY)

**2023년 하반기
수익성 부진 확대되며
연간 영업적자 232억원 기록**

2023년 연간 매출액은 1,803억원(-5.2% YoY), 영업적자 232억원(적자전환 YoY)을 기록했다. 사업부문별 매출액은 통신사업 1,162억원(-15.0% YoY), 전력사업 640억원(+19.8% YoY)을 기록했다. 2023년 분기별 실적 흐름을 보면 1분기 매출액은 646억원(+69.5% YoY), 영업이익 32억원(흑자전환 YoY)으로 가파른 실적 성장을 달성했으나 이후 2분기부터 분기 매출액은 300억원 중반~400억원 초반 수준에 그치며 영업적자가 지속되었다. 2Q23부터 지속된 실적 부진은 내수 통신사업 수주가 제한된 가운데 미국향 매출액 축소가 더해졌기 때문이다.

2022년 4분기부터 2023년 1분기까지 동사의 분기별 미국향 매출액은 300억원 내외를 기록하며 전체 외형성장을 견인했으나, 2023년 5월 바이든의 공공 인프라 프로젝트에서 미국산 제품 구매를 의무화하는 BABA act(The Build America, Buy America Act)가 발효되며 동사의 미국 공공기관향 매출이 급감했다. 또한 고금리로 인한 민간 시장에서의 투자 지연이 더해지며 2023년 2분기부터 분기 실적 부진이 불가피했다.

2023년 영업적자는 232억원으로 수익성이 대폭 하락했다. 특히 하반기 영업적자가 확대되었는데 광섬유 판가 하락과 생산 물량 감소 영향으로 고정비 부담이 증가했으며 재고평가손실 등 비용이 발생했기 때문이다.

2024F 매출액 1,632억원(-10% YoY), 영업적자 167억원(적지 YoY)

**2024년 사업별 연간 매출액은
통신사업
892억원(-23.3% YoY),
전력사업
740억원(+15.6% YoY) 추정**

2024년 연간 매출액은 1,632억원(-9.5% YoY), 영업적자 167억원(적자지속 YoY)을 전망한다. 사업부문별 연간 매출액은 통신사업 892억원(-23.3% YoY), 전력사업 740억원(+15.6% YoY)을 추정한다. 통신사업의 경우 BABA act 영향으로 YoY 실적 감소세가 지속될 전망이다. 반면 미국은 노후 전력망 교체와 함께 신규 전력 수요에 대응하기 위한 대규모 투자를 진행하고 있어 전력 케이블 산업은 호황기를 구가하고 있다. 이에 따라 2024년에도 동사의 전력사업 매출액은 견조한 성장률을 기록하며 통신사업에서의 부진을 일부 상쇄할 것으로 예상된다.

동사의 2024년 상반기 실적은 매출액 730억원(-30.2% YoY), 영업적자 115억원(적전 YoY)을 기록했다. 1H24 사업부문별 매출액은 통신사업 400억원(-51.1% YoY), 전력사업 330억원(+45.1% YoY)로 구성된다. 2024년 하반기는 매출액 902억원(+19.1% YoY), 영업적자 51억원(적지 YoY)을 전망한다. 2H24 사업부문별 매출액은 통신사업 492억원(+42.8% YoY), 전력사업 410억원(+86.6% YoY)을 예상한다.

한편 동사는 수익성 개선을 위해 비용 효율화를 추진하고 있다. 구조조정을 통한 인건비 등 고정비 절감과 외부 용역비 및 컨설팅 비용 등 지급수수료성 비용 축소를 진행 중이다. 3Q24에는 구조조정 인력 퇴직금 등 일회성 비용 반영으로 판매관리비가 2Q24 보다 증가할 것으로 전망되나 4Q24부터 본격적인 비용 구조 개선 영향으로 분기 영업손익은 BEP 수준으로 회복할 전망이다.

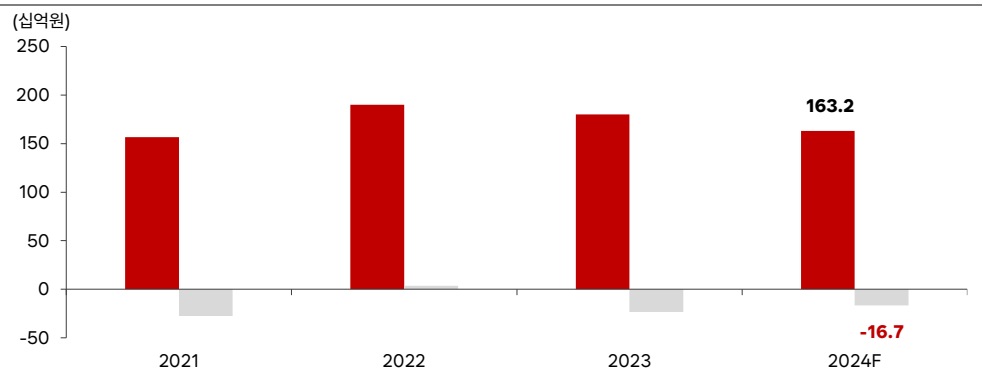
연간 실적 테이블

(단위: 십억원, %)

구분	2021	2022	2023	2024F
매출액	156.6	190.1	180.3	163.2
통신사업	120.9	136.7	116.2	89.2
전력사업	35.7	53.4	64.0	74.0
영업이익	-27.5	3.5	-23.2	-16.7
영업이익률	-17.5	1.8	-12.9	-10.2
지배주주순이익	-49.1	-3.1	-29.5	-25.1
지배주주순이익률	-31.4	-1.6	-16.3	-15.4
YoY 증감률				
매출액	15.1	21.4	-5.2	-9.5
통신사업	8.6	13.1	-15.0	-23.3
전력사업	44.2	49.6	19.8	15.6
영업이익	적지	흑전	적전	적지
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지

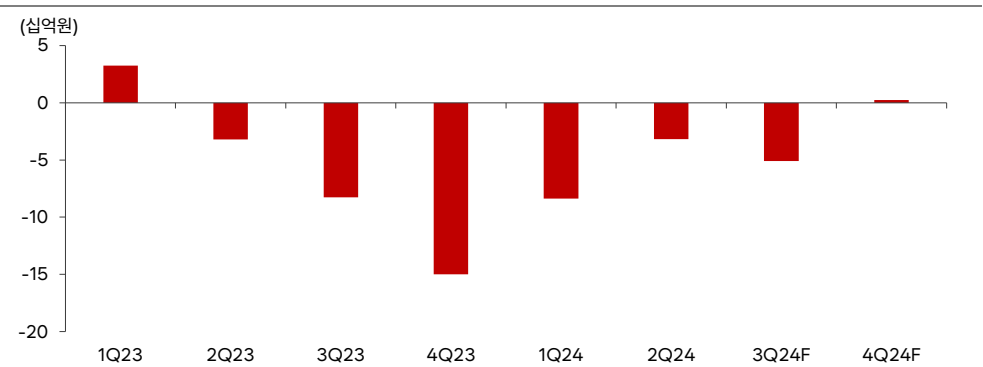
자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



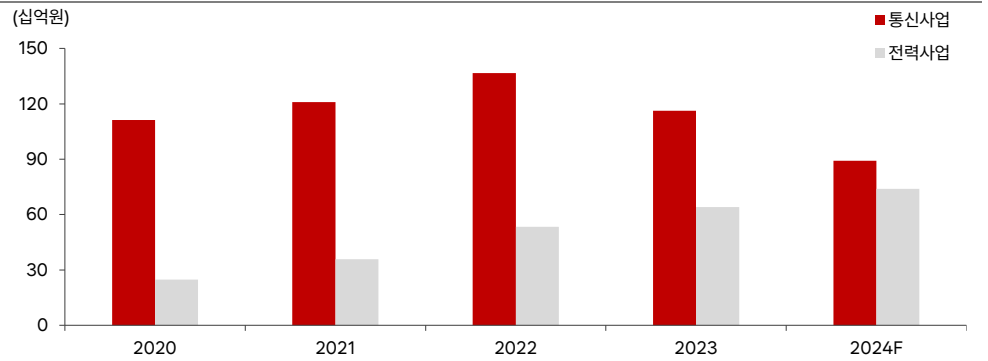
자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기별 영업이익 추이 및 전망



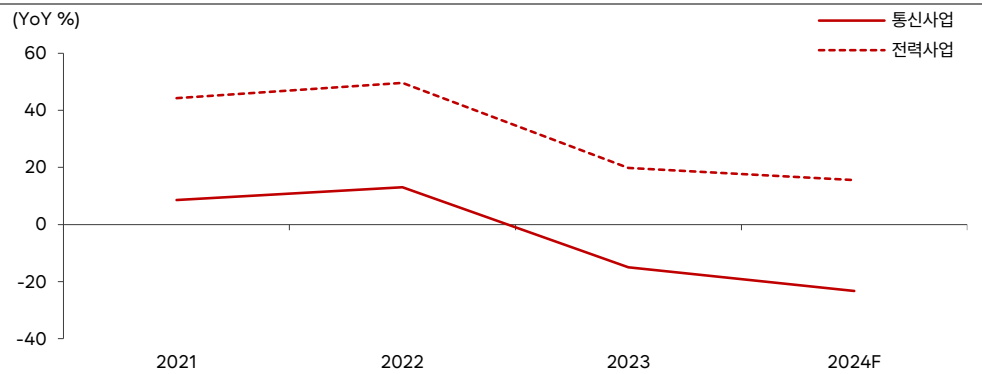
자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이 및 전망



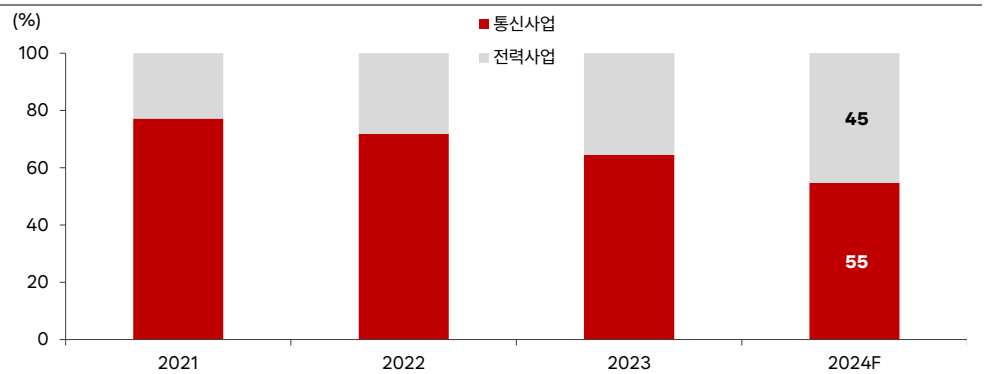
자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 YoY 증감률



자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중 추이



자료: 대한광통신, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

코스닥 지수 대비 저평가 상태이나, 기업가치 회복은 긴 호흡으로 지켜볼 필요

현재 주가는 2024F PBR 1.4배에서 거래 중

대한광통신의 기업가치는 2024F PBR 1.4배에서 거래되고 있다. 현재 코스닥 지수는 2024F PBR 2.2배 수준이며, 통신장비 업종은 각각 2024F PBR 1.1배에서 거래되고 있다. 동사는 장기간 주가 하락세를 기록했는데, 국내 이동통신사의 보수적인 인프라 투자로 동사의 외형성장 여력이 제한된 가운데 중국산 광섬유 공급 확대로 광섬유 판가가 하락하며 수익성 둔화가 확대되었기 때문이다. 동사는 올해 구조조정 등 비용 효율화를 통해 수익성 개선을 추진 중이며 올해 4분기 BEP 수준으로 회복 가능할 것으로 예상된다.

동사는 코스닥 지수 대비 저평가되어 있으나 기업가치 회복은 긴 호흡으로 접근해야 한다고 판단된다. 2024년 단기 외형성장을 이끌만한 모멘텀은 기대하기 어려운 상황이며, 미국 생산시설 투자가 확정된 이후 준공 및 본격적인 가동에 들어가는 시점에 동사의 실적 및 기업가치 회복세가 가능할 것으로 전망되기 때문이다. 동사의 미국향 광케이블 수요 확대는 2025년 이후 가시화될 전망이다.

대한광통신 12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

2018년 이후 대한광통신의 주가 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인**

동사의 수익성에 큰 영향을 미치는 요인은 글로벌 광섬유 판가이다. 2024년 연초 이후 글로벌 광섬유 판가는 \$4달러 수준에서 거래되며 바닥을 다지고 있다. 국제 광섬유 가격 하락 요인은 중국 내 공급과잉에 따른 재고 증가 및 미국 광케이블 시장의 일시적인 부진으로 수요가 감소했기 때문이다. 동사의 BEP 달성이 가능한 광섬유 판가는 평균 \$6달러 수준으로 추정되며 글로벌 광섬유 판가 상승이 선행되어야 동사의 의미 있는 수익성 회복을 기대할 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,361	1,566	1,901	1,803	1,632
증가율(%)	-11.8	15.1	21.4	-5.2	-9.5
매출원가	1,346	1,532	1,590	1,742	1,494
매출원가율(%)	98.9	97.8	83.6	96.6	91.5
매출총이익	14	34	311	61	138
매출이익률(%)	1.1	2.1	16.3	3.4	8.5
판매관리비	241	308	276	293	305
판매비율(%)	17.7	19.7	14.5	16.3	18.7
EBITDA	-137	-179	98	-158	-92
EBITDA 이익률(%)	-10.1	-11.4	5.2	-8.7	-5.6
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	적지
영업이익	-227	-275	35	-232	-167
영업이익률(%)	-16.7	-17.5	1.8	-12.9	-10.2
증가율(%)	적지	적지	흑전	적전	적지
영업외손익	1	-193	-65	-56	-80
금융수익	42	84	52	49	40
금융비용	24	43	82	122	127
기타영업외손익	-18	-235	-35	17	8
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-226	-468	-31	-288	-246
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	48	23	-0	6	5
계속사업이익	-274	-491	-31	-295	-251
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-274	-491	-31	-295	-251
당기순이익률(%)	-20.1	-31.4	-1.6	-16.3	-15.4
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-274	-491	-31	-295	-251

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-123	-98	-318	60	-161
당기순이익	-274	-491	-31	-295	-251
유형자산 상각비	83	90	63	74	74
무형자산 상각비	6	6	1	1	1
외환손익	23	17	17	3	0
운전자본의감소(증가)	-14	31	-363	191	4
기타	53	249	-5	86	11
투자활동으로인한현금흐름	-123	47	-139	-208	91
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-10	-21
유형자산의 감소	1	0	0	5	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-92	-40	-96	-80	-50
기타	-32	87	-43	-123	162
재무활동으로인한현금흐름	70	144	100	168	-22
차입금의 증가(감소)	6	129	110	-48	28
사채의증가(감소)	68	124	0	229	-50
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-4	-109	-10	-13	0
기타현금흐름	-1	4	4	6	2
현금의증가(감소)	-177	97	-353	25	-91
기초현금	568	391	488	135	161
기말현금	391	488	135	161	70

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,396	1,402	1,494	1,360	1,143
현금성자산	391	488	135	161	70
단기투자자산	175	183	160	333	160
매출채권	330	282	443	305	326
재고자산	403	372	665	491	523
기타유동자산	98	77	91	70	64
비유동자산	1,293	957	1,027	988	984
유형자산	1,113	833	877	885	861
무형자산	23	2	1	2	1
투자자산	113	105	124	82	103
기타비유동자산	44	17	25	19	19
자산총계	2,689	2,359	2,521	2,348	2,128
유동부채	713	724	1,202	1,385	1,428
단기차입금	345	403	516	574	854
매입채무	162	175	217	215	204
기타유동부채	206	146	469	596	370
비유동부채	451	602	264	202	188
사채	69	120	54	0	0
장기차입금	340	360	140	157	147
기타비유동부채	42	122	70	45	41
부채총계	1,163	1,325	1,466	1,588	1,617
지배주주지분	1,525	1,033	1,055	760	509
자본금	369	369	372	373	373
자본잉여금	1,351	1,161	708	670	670
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	2	2	-0	1	1
이익잉여금	-196	-498	-24	-283	-535
자본총계	1,525	1,033	1,055	760	509

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	1.9	1.9	2.3	1.3	1.4
P/S(배)	2.1	1.2	1.3	0.6	0.4
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	32.7	N/A	N/A
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-372	-666	-42	-395	-337
BPS(원)	2,069	1,401	1,420	1,020	683
SPS(원)	1,845	2,124	2,575	2,420	2,190
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-16.5	-38.4	-3.0	-32.5	-39.6
ROA	-9.8	-19.5	-1.3	-12.1	-11.2
ROIC	-13.4	-18.3	2.3	-15.2	-11.8
안정성(%)					
유동비율	195.9	193.7	124.4	98.1	80.0
부채비율	76.3	128.2	138.9	208.9	317.7
순차입금비율	17.1	31.3	71.0	97.7	193.4
이자보상배율	-11.1	-11.5	0.9	-3.5	-2.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
매출채권회전율	4.1	5.1	5.2	4.8	5.2
재고자산회전율	3.2	4.0	3.7	3.1	3.2

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
대한광통신	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서, 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.