



Not Rated

주가(7/6): 283,000원

시가총액: 46,817억원



유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSPI (7/6)		8,051.33pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	313,406원	29,840원
등락률	-9.7%	848.4%
수익률	절대	상대
1M	66.2%	68.4%
6M	433.8%	200.1%
1Y	714.8%	209.6%

Company Data

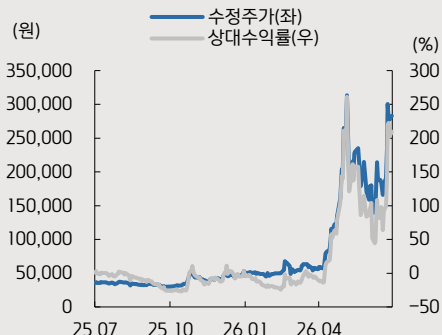
발행주식수		16,543 천주
일평균거래량(3M)		203천주
외국인 지분율		0.7%
배당수익률(2025)		0.1%
BPS(2025)		16,247원
주요 주주	LS전선 외 4인	81.7%

투자지표

(십억 원, IFRS 연결)	2023	2024	2025	2026E
매출액	1,498.6	1,727.1	2,545.7	2,945.5
영업이익	43.7	45.0	79.2	106.0
EBITDA	52.0	55.4	102.0	137.1
세전이익	28.4	35.6	63.5	86.6
순이익	17.9	25.4	51.4	70.2
지배주주지분순이익	17.9	25.4	51.4	70.2
EPS(원)	1,521	1,802	1,787	2,356
증감률(% YoY)	41.4	18.5	-0.8	31.8
PER(배)	7.7	16.7	25.6	117.8
PBR(배)	0.47	1.18	2.82	14.26
EV/EBITDA(배)	3.8	11.9	15.7	35.4
영업이익률(%)	2.9	2.6	3.1	3.6
ROE(%)	5.6	6.5	11.0	13.2
순차입금비용(%)	19.6	27.7	50.5	44.7

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



가온전선 (000500)

달라진 체급



2025년 LSCUS 인수를 통해, 북미 전력 케이블 시장 내 기반을 확보했다. 올해부터 AI 데이터센터가 동사의 MV/LV 케이블 및 버스덕트 수요 증가를 촉발할 전망이다. 북미향 전력 케이블, 버스덕트, 데이터센터 턴키 프로젝트와 같은 고마진 부문 매출 비중이 높아짐에 따라, 추가적인 수익성 개선이 기대된다.

>>> 북미 전력 케이블 시장 내 기반 확보

2025년 북미향 전력 케이블 매출액은 5,165억원(+863%YoY)을 기록했다. LSCUS 매출액이 4,176억원으로, 전사 북미 매출 확대를 견인했다. 가온전선 본사의 북미 수출 매출액도 전년 대비 84% 급증한 988억원을 달성했다. 미국 전력망 투자와 데이터센터 건설 확대에 힘입어, 북미 주요 판매 루트가 태양광 프로젝트에서 유통 시장 또는 개별 데이터센터 프로젝트로 확대된 덕분이다. 2025년 전력 케이블 매출액 중 수출 비중은 28.8%(+23%P YoY)로 상승했다. 전사 영업이익률도 3.1%(+0.5%P YoY)까지 개선됐다.

2026년 북미향 전력 케이블 매출액 6,456억원(+25%YoY)을 전망한다. 북미 시장 수요에 대응하기 위해, LSCUS의 AI 데이터센터용 전력 케이블 생산 능력을 기존 대비 2배로 확대할 계획이다. 올해 10월부터 1차 라인 가동을 시작하고, 2027년 4월부터 2차 라인까지 순차적으로 가동을 준비 중이다. 1차 증설 CAPA의 대부분은 이미 고객사들의 선주문이 완료된 상태인 것으로 알려졌다. 2027년부터는 증설 효과가 온전히 반영되며, 북미 전력 케이블 매출액 성장률이 한 차례 더 가속화될 전망이다.

>>> AI 데이터센터가 촉발한 사업 기회

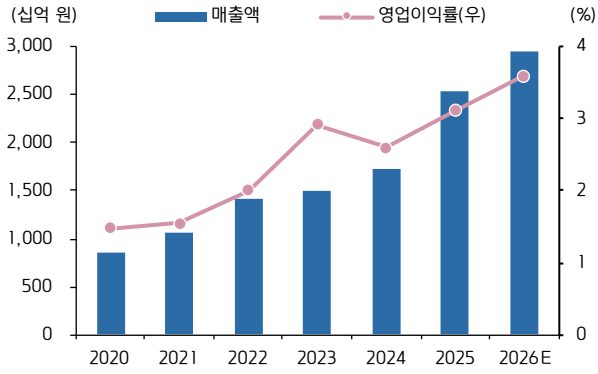
AI 데이터센터 확대는 동사의 MV/LV 케이블 및 버스덕트 수요 증가를 촉발할 전망이다. 버스덕트는 대규모 전력을 안정적으로 배분하는 배전 설비로, AI 데이터센터에서 채택이 확대되고 있다. 버스덕트 시장은 지멘스, ABB, 슈나이더 등 소수의 전력기기 업체들이 장악하고 있다. 최근 LS전선도 주요 빅테크들과 버스덕트 장기 공급 계약을 체결하면서, 공급망 진입에 성공했다. LS전선이 생산하고, LSCUS에서 조립/가공을 거친 후 고객사로 납품하는 구조이다. 2025년 LSCUS의 버스덕트 매출액은 약 800억원으로 추산된다. 빅테크들과 체결한 장기 계약 규모(5조원 이상)를 감안하면, 향후 버스덕트 매출액은 연간 수천억원에 달할 전망이다. 전력 케이블보다 수익성이 좋은 버스덕트 매출이 확대되면서, LSCUS의 영업이익률도 지금보다 개선될 여지가 충분해 보인다. 국내외에서 데이터센터향 케이블 수요도 증가하고 있다. 송배전 케이블 공급과 시공을 모두 수행하는 턴키 프로젝트는 건당 수백억원 규모이며, 일반 케이블 매출보다 수익성이 더 좋은 것으로 파악된다. 북미향 전력 케이블, 버스덕트, 데이터센터 턴키 프로젝트와 같은 고마진 부문 매출 비중이 높아짐에 따라, 2026년 전사 영업이익률은 3.6%(+0.5%P YoY)로 개선될 전망이다.

가온전선 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	857	1,070	1,416	1,499	1,727	2,546	2,945
% YoY	3%	25%	32%	6%	15%	47%	16%
전력선_국내	674	859	1,136	1,214	1,420	1,349	1,511
전력선_해외	52	48	87	100	88	546	685
통신선_국내	100	105	123	121	165	118	120
통신선_해외	31	58	70	64	54	62	64
기타						471	566
매출원가	809	1,009	1,328	1,386	1,610	2,340	2,663
매출원가율 (%)	94.4%	94.2%	93.7%	92.5%	93.2%	91.9%	90.4%
판관비	35	45	60	69	72	126	177
판관비율 (%)	4.1%	4.2%	4.2%	4.6%	4.1%	5.0%	6.0%
영업이익	13	17	28	44	45	79	106
% YoY	78%	31%	72%	54%	3%	76%	34%
영업이익률 (%)	1.5%	1.5%	2.0%	2.9%	2.6%	3.1%	3.6%

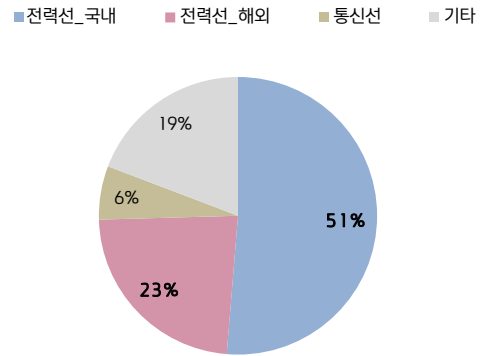
자료: 키움증권 리서치센터

가온전선 매출액, 영업이익률 추이



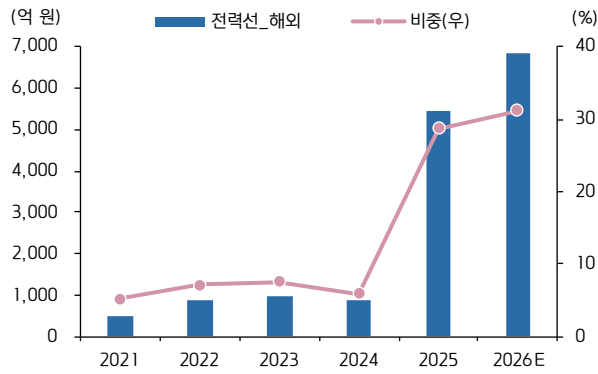
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

사업부별 매출 비중(2025년)



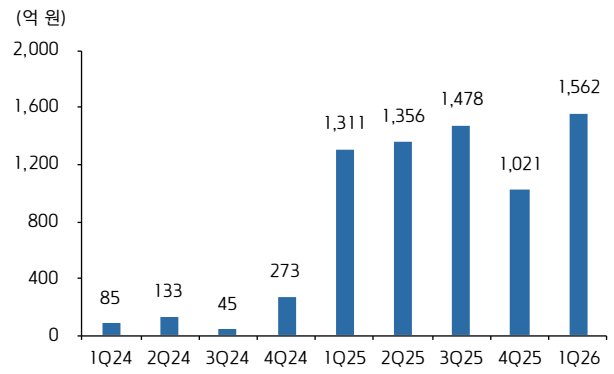
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

전력 케이블 해외 매출액 및 비중



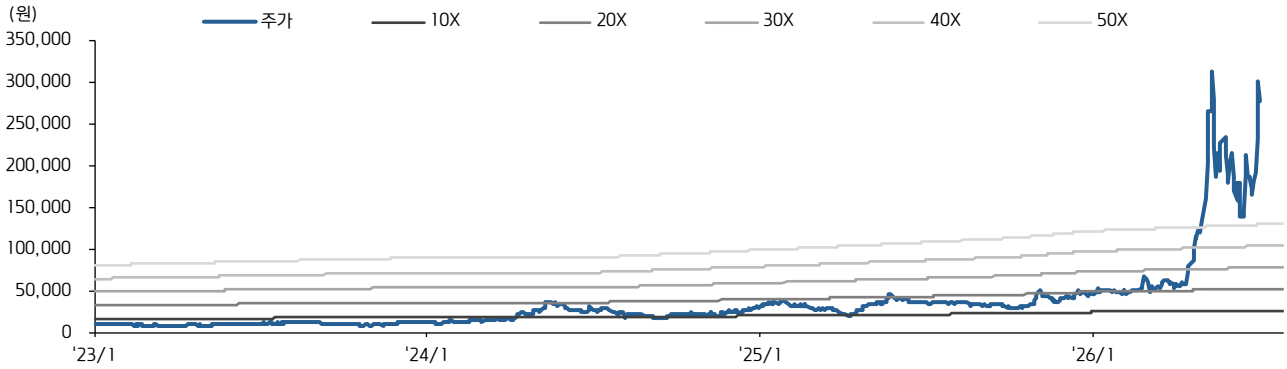
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

북미 전력 케이블 매출액



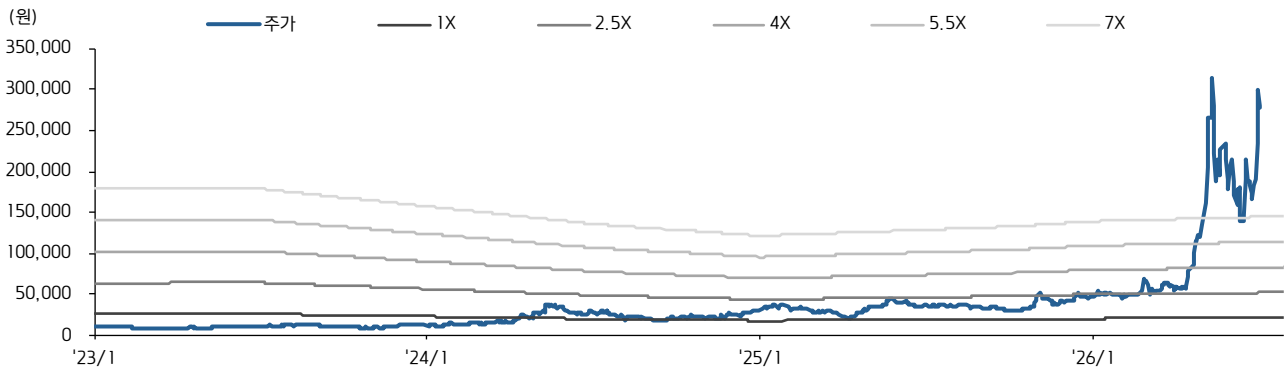
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

가온전선 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

가온전선 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
매출액	1,416.5	1,498.6	1,727.1	2,545.7	2,945.5
매출원가	1,327.9	1,385.9	1,610.5	2,340.2	2,662.7
매출총이익	88.5	112.7	116.6	205.5	282.8
판관비	60.1	69.0	71.6	126.3	176.8
영업이익	28.5	43.7	45.0	79.2	106.0
EBITDA	36.9	52.0	55.4	102.0	137.1
영업외손익	-15.2	-15.3	-9.5	-15.7	-19.4
이자수익	0.2	0.7	1.2	2.3	2.5
이자비용	5.7	7.8	8.7	17.9	19.0
외환관련이익	15.8	12.9	11.4	23.3	8.2
외환관련손실	23.7	10.5	17.9	24.6	10.0
종속 및 관계기업손익	-6.3	-7.9	0.0	0.0	0.0
기타	4.5	-2.7	4.5	1.2	-1.1
법인세차감전이익	13.3	28.4	35.6	63.5	86.6
법인세비용	2.8	10.5	10.2	12.1	16.5
계속사업순손익	10.5	17.9	25.4	51.4	70.2
당기순이익	10.5	17.9	25.4	51.4	70.2
지배주주순이익	10.5	17.9	25.4	51.4	70.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.3	5.8	15.2	47.4	15.7
영업이익 증감율	72.0	53.3	3.0	76.0	33.8
EBITDA 증감율	49.7	40.9	6.5	84.1	34.4
지배주주순이익 증감율	79.4	70.5	41.9	102.4	36.6
EPS 증감율	72.0	41.4	18.5	-0.8	31.8
매출총이익율(%)	6.2	7.5	6.8	8.1	9.6
영업이익률(%)	2.0	2.9	2.6	3.1	3.6
EBITDA Margin(%)	2.6	3.5	3.2	4.0	4.7
지배주주순이익률(%)	0.7	1.2	1.5	2.0	2.4
	1,416.5	1,498.6	1,727.1	2,545.7	2,945.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
영업활동 현금흐름	25.5	19.4	39.3	41.7	51.5
당기순이익	10.5	17.9	25.4	51.4	70.2
비현금항목의 가감	14.4	38.3	43.8	66.3	75.7
유형자산감가상각비	8.4	8.3	10.4	22.9	31.1
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-6.3	-7.9	0.0	-0.1	0.0
기타	12.3	37.9	33.4	43.5	44.6
영업활동자산부채증감	1.4	-29.1	-16.3	-62.3	-61.3
매출채권및기타채권의감소	-34.2	-53.2	-8.1	-8.8	-52.0
재고자산의감소	-19.7	6.0	-7.8	-37.6	-29.9
매입채무및기타채무의증가	45.2	4.4	-6.6	-10.0	52.7
기타	10.1	13.7	6.2	-5.9	-32.1
기타현금흐름	-0.8	-7.7	-13.6	-13.7	-33.1
투자활동 현금흐름	-5.4	-13.4	-25.6	-15.4	-128.0
유형자산의 취득	-6.7	-10.2	-10.7	-24.5	-80.0
유형자산의 처분	0.0	2.5	0.2	2.3	0.0
무형자산의 순취득	0.9	-0.4	-0.3	-0.1	0.0
투자자산의감소(증가)	5.7	7.6	-46.0	42.5	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-6.2	-15.3	11.3	0.7	-11.7
기타	0.9	2.4	19.9	-36.3	-36.3
재무활동 현금흐름	9.0	9.4	-20.9	109.0	6.7
차입금의 증가(감소)	-5.2	5.6	-21.1	142.7	29.9
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	23.2	13.6	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	11.4	0.0	0.0
배당금지급	-1.7	-0.2	0.0	-12.1	-1.7
기타	-7.3	-9.6	-11.2	-21.6	-21.5
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-1.6	73.4
현금 및 현금성자산의 순증가	29.0	15.3	-7.3	133.7	3.6
기초현금 및 현금성자산	26.7	55.7	71.0	63.7	197.4
기말현금 및 현금성자산	55.7	71.0	63.7	197.4	201.0

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
유동자산	491.8	545.3	654.8	969.6	1,098.8
현금 및 현금성자산	55.7	71.0	63.7	197.4	201.0
단기금융자산	35.8	51.1	39.8	39.0	50.7
매출채권 및 기타채권	255.6	294.4	357.4	406.0	458.0
재고자산	126.6	121.2	178.3	284.2	314.1
기타유동자산	18.1	7.6	15.6	43.0	75.0
비유동자산	260.6	256.5	388.1	408.3	457.2
투자자산	9.4	1.8	47.8	5.3	5.3
유형자산	235.3	239.5	308.6	359.7	408.6
무형자산	2.2	2.7	3.7	3.8	3.8
기타비유동자산	13.7	12.5	28.0	39.5	39.5
자산총계	752.3	801.8	1,042.9	1,377.9	1,556.0
유동부채	319.3	376.8	518.3	744.7	887.2
매입채무 및 기타채무	222.3	227.6	297.0	336.8	389.5
단기금융부채	79.0	134.9	198.7	383.2	473.1
기타유동부채	18.0	14.3	22.6	24.7	24.6
비유동부채	129.9	94.0	70.8	149.5	89.5
장기금융부채	100.7	52.0	30.4	97.4	37.4
기타비유동부채	29.2	42.0	40.4	52.1	52.1
부채총계	449.3	470.8	589.2	894.1	976.7
지배지분	303.1	331.0	453.7	483.8	579.4
자본금	31.8	36.8	49.3	82.7	82.7
자본잉여금	36.5	44.1	89.4	7.5	7.5
기타자본	-1.6	-1.6	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	-3.8	-3.6	36.0	24.4	51.5
이익잉여금	240.2	255.3	279.1	369.2	437.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	303.1	331.0	453.7	483.8	579.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
주당지표(원)					
EPS	1,076	1,521	1,802	1,787	2,356
BPS	25,846	24,993	25,568	16,247	19,458
CFPS	2,558	4,776	4,917	4,092	4,897
DPS	50	0	0	100	100
주가배수(배)					
PER	9.6	7.7	16.7	25.6	117.8
PER(최고)	13.2	9.1	23.0		
PER(최저)	7.1	5.4	5.9		
PBR	0.40	0.47	1.18	2.82	14.26
PBR(최고)	0.55	0.56	1.62		
PBR(최저)	0.29	0.33	0.41		
PSR	0.07	0.09	0.25	0.52	2.81
PCFR	4.1	2.5	6.1	11.2	56.7
EV/EBITDA	5.8	3.8	11.9	15.7	35.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	1.5	0.0	0.0	3.2	2.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0
ROA	1.5	2.3	2.7	4.2	4.8
ROE	3.7	5.6	6.5	11.0	13.2
ROIC	5.0	6.2	5.8	11.4	10.6
매출채권회전율	5.8	5.4	5.3	6.7	6.8
재고자산회전율	12.1	12.1	11.5	11.0	9.8
부채비율	148.2	142.2	129.9	184.8	168.6
순차입금비율	29.1	19.6	27.7	50.5	44.7
이자보상배율	5.0	5.6	5.2	4.4	5.6
총차입금	179.7	186.9	229.2	480.6	510.5
순차입금	88.3	64.8	125.7	244.1	258.8
NOPLAT	36.9	52.0	55.4	102.0	137.1
FCF	24.4	-3.0	11.9	13.3	-24.4

Compliance Notice

- 당사는 7월 6일 현재 '가온전선' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%