가온전선 (000500)

기대를 뛰어넘는 성장세

당사 기대치를 뛰어넘는 북미 지역 매출 성장 속도에 주목한다. 특히 신성장동력인 버스덕트 매출 성장세가 가파르다. 2026년 버스덕트 매출액 3,200억원을 전망한다. LS전선의 버스덕트 CAPA 증설이 완료되는 1~2년 내로, 연 1조원 수준의 버스덕트 매출 달성도 충분히 가능할 전망이다.

>>> 북미 버스덕트가 견인한 2Q26 호실적

2Q26 연결 매출액 8,694억원(+14%QoQ, +35%YoY), 영업이익 361억원(+30%QoQ, +56%YoY)을 기록했다. 북미향 전력 케이블과 버스덕트가 전사 매출액 성장을 견인한 가운데, 구리 가격 상승세가 이를 뒷받침했을 것으로 추정된다. 외형 확대에 따른 고정비 레버리지와 고마진 제품 비중 확대가 맞물리며, 전사 영업이익률은 4.2%(+0.6%P YoY)까지 개선됐다.

당사 기존 예상치를 뛰어넘는 북미 지역 매출 성장 속도에 주목한다. 1H26 LSCUS 매출액은 약 3,000억원(1Q26 1,300억, 2Q26 1,700억)으로 파악된다. 작년 연간 매출액의 70% 정도를 이미 달성한 셈이다. LSCUS의 전력 케이블 공장이 작년부터 거의 풀가동되고 있다는 점을 고려하면, 성장의 상당 부분이 버스덕트에서 기인했다고 추론할 수 있다. 당사는 1H26 버스덕트 매출액을 약 1,300억원(1Q26 450억, 2Q26 850억)으로 추정한다. 여기에 본사에서 수출된 전력 케이블 매출까지 포함하면, 1H26 북미향 매출액은 약 3,600억원에 달했을 것으로 예상된다.

>>> 2026년 실적 추정치 상향

2026년 매출액 3조 2,287억원(+27%YoY), 영업이익 1,263억원(+59%YoY)을 전망한다. 이전 전망치 대비 매출액은 10%, 영업이익은 19% 상향 조정했다. 북미향 전력 케이블, 버스덕트, 데이터센터 턴키 프로젝트와 같은 고마진 부문 매출 비중이 높아짐에 따라, 2026년 전사 영업이익률은 3.9%(+0.8%P YoY)로 개선될 전망이다.

LSCUS는 복수의 빅테크 업체들과 총 5조원 이상의 버스덕트 장기공급계약을 체결했다. LS전선이 생산하고, LSCUS에서 조립/가공을 거친 후 고객사로 납품하는 구조다. 2025년 LSCUS의 버스덕트 매출액은 약 800억원으로 추산되며, 2026년 버스덕트 매출액은 3,200억원을 전망한다. 현재 LS전선은 멕시코와 국내에서 버스덕트 CAPA를 증설 중이며, 증설 완료 시 지금보다 2~3배 확대된 조 단위 규모의 생산능력을 확보하게 될 예정이다. 데이터센터 투자 확대와 기 체결한 계약 규모를 감안해보면, 1~2년 내에 LSCUS 버스덕트 매출액이 연 1조원 수준까지 확대될 가능성도 충분해 보인다. 버스덕트는 전력 케이블보다 수익성이 높다는 점에서, 추가적인 이익률 개선도 기대된다.

2027년 실적은 버스덕트 매출액 성장세와 LSCUS 전력 케이블 생산능력 증설 효과가 어느 정도일지에 따라 결정될 전망이다.

기업브리프

Not Rated

주가(8/6): 155,100원

시가총액: 46,185억원

유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSPI (8/6)		6,296.38pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	313,406원	29,840원
등락률	-50.5%	419.8%
수익률	절대	상대
1M	-45.2%	-29.9%
6M	237.1%	172.5%
1Y	315.3%	112.9%

Company Data

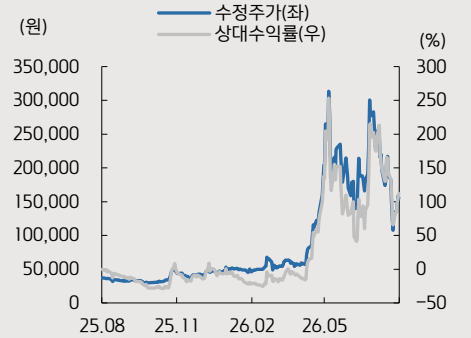
발행주식수		29,778 천주
일평균거래량(3M)		239천주
외국인 지분율		1.4%
배당수익률(2025)		0.1%
BPS(2025)		16,247원
주요 주주	LS전선 외 4인	81.7%

투자지표

(십억 원, IFRS 연결)	2023	2024	2025	2026E
매출액	1,498.6	1,727.1	2,545.7	3,228.7
영업이익	43.7	45.0	79.2	126.3
EBITDA	52.0	55.4	102.0	157.4
세전이익	28.4	35.6	63.5	107.0
순이익	17.9	25.4	51.4	86.7
지배주주지분순이익	17.9	25.4	51.4	86.7
EPS(원)	1,521	1,802	1,787	2,910
증감률(%,YoY)	41.4	18.5	-0.8	62.8
PER(배)	7.7	16.7	25.6	53.3
PBR(배)	0.47	1.18	2.82	7.75
EV/EBITDA(배)	3.8	11.9	15.7	30.9
영업이익률(%)	2.9	2.6	3.1	3.9
ROE(%)	5.6	6.5	11.0	16.1
순차입금비율(%)	19.6	27.7	50.5	41.5

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend

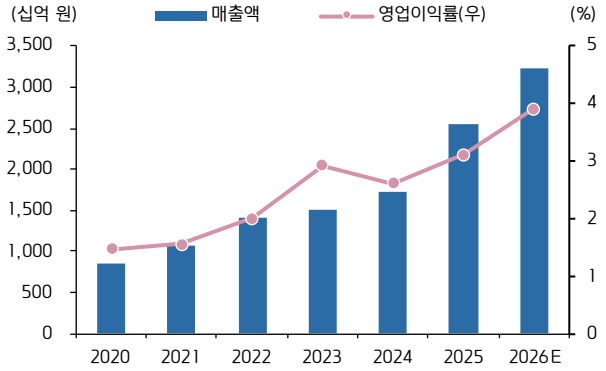


가온전선 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	857	1,070	1,416	1,499	1,727	2,546	3,229
% YoY	3%	25%	32%	6%	15%	47%	27%
전력선_국내	674	859	1,136	1,214	1,420	1,349	1,619
전력선_해외	**52**	**48**	**87**	**100**	**88**	**546**	**837**
통신선_국내	100	105	123	121	165	118	130
통신선_해외	31	58	70	64	54	62	68
기타						471	575
매출원가	809	1,009	1,328	1,386	1,610	2,340	2,910
매출원가율 (%)	**94.4%**	**94.2%**	**93.7%**	**92.5%**	**93.2%**	**91.9%**	**90.1%**
판관비	35	45	60	69	72	126	192
판관비율 (%)	4.1%	4.2%	4.2%	4.6%	4.1%	5.0%	6.0%
영업이익	13	17	28	44	45	79	126
% YoY	78%	31%	72%	54%	3%	76%	59%
영업이익률 (%)	1.5%	1.5%	2.0%	2.9%	2.6%	3.1%	3.9%

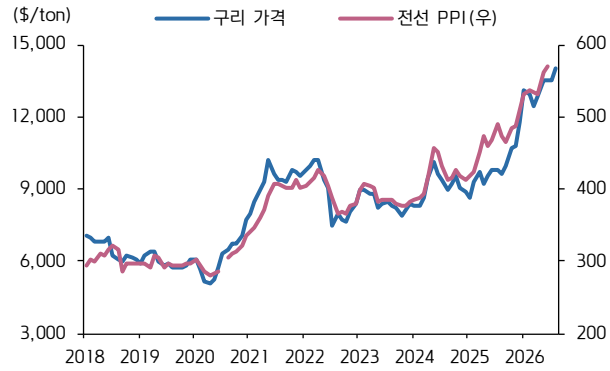
자료: 키움증권 리서치센터

가온전선 매출액, 영업이익률 추이



자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

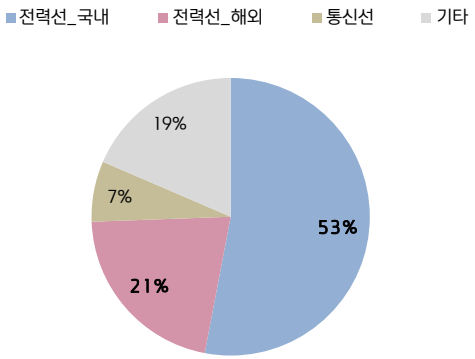
구리 가격, 미국 전선 PPI



자료: 한국광해광업공단, FRED, 키움증권 리서치센터

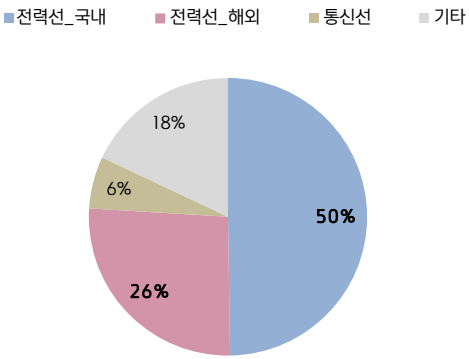
주: 전선 PPI는 1982년 12월 = 100

사업부별 매출 비중(2025년)



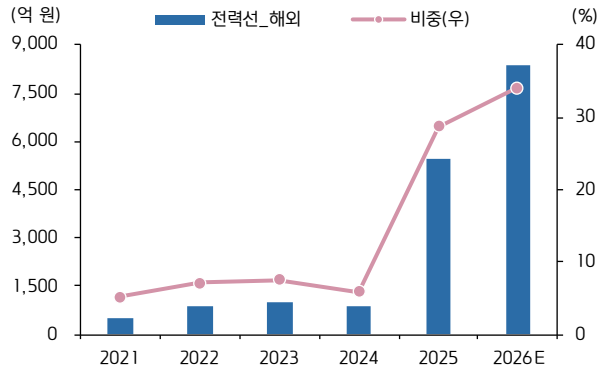
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

사업부별 매출 비중(2026E)



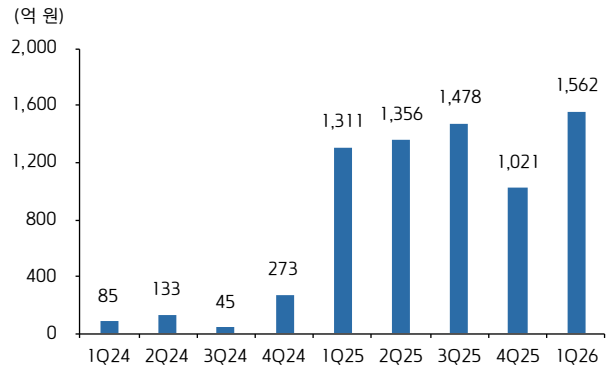
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

전력 케이블 해외 매출액 및 비중



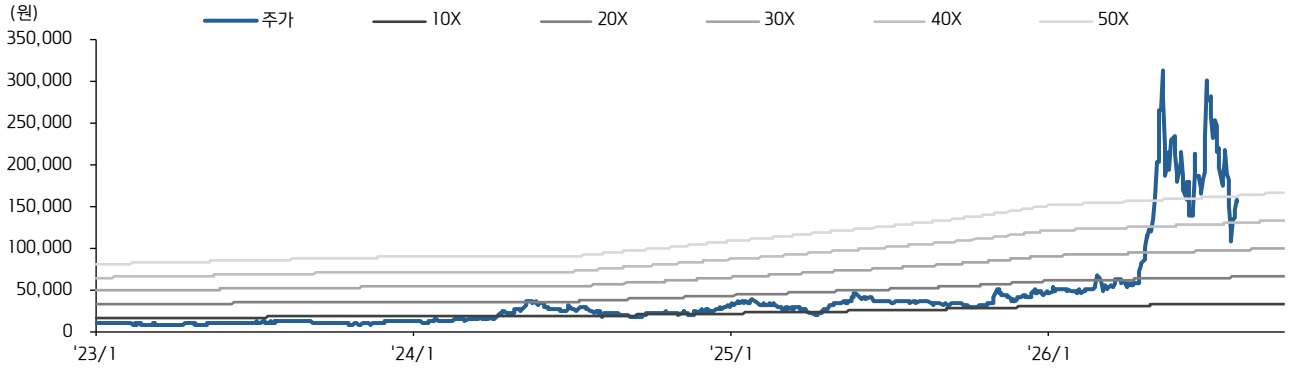
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

북미 전력 케이블 매출액



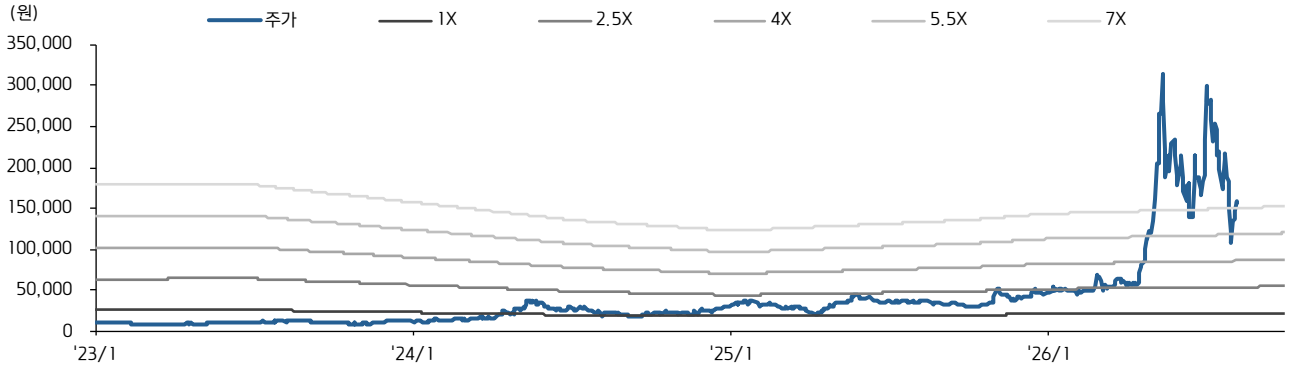
자료: 가온전선, 키움증권 리서치센터

가온전선 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

가온전선 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

글로벌 전선 기업 주가 및 밸류에이션

분류	기업	시가총액 (백만 달러)	주가 추이 (%)					P/E		P/B		EV/EBITDA		영업이익률		EBITDA 마진율		ROE (%)	
			1D	5D	1M	3M	6M	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
해외 기업	Prysmian	43,168	3.4	-13.5	-13.8	20.3	75.3	25.2	20.4	4.8	4.0	14.0	11.7	9.8%	10.8%	13%	14%	19.3	19.8
	Nexans	7,135	7.4	0.1	-15.1	1.6	10.6	19.5	15.7	2.8	2.5	8.6	7.1	7.6%	8.7%	11%	12%	15.8	16.6
	NKT	7,752	4.7	-2.4	-4.5	13.3	74.8	31.1	23.9	3.0	2.7	15.8	11.5	7.4%	8.8%	12%	14%	9.5	11.5
	스미토모전기공업	43,424	2.3	-16.7	-12.8	14.5	116.7	21.5	19.7	2.7	2.3	12.3	10.7	7.7%	8.7%	12%	13%	13.2	12.3
	후루카와전기	17,499	40.7	0.5	-5.1	169.6	298.9	52.2	31.1	7.1	5.6	30.9	20.7	4.3%	7.0%	8%	10%	14.8	19.9
	후지쿠라	51,683	23.5	-14.2	-20.9	23.1	152.3	49.7	31.5	14.6	10.8	35.7	22.4	17.3%	20.6%	20%	24%	32.7	38.1
국내 기업	대한전선	3,771	31.7	-15.0	-60.4	-10.2	66.9	57.7	31.0	3.1	2.7	20.6	17.8	5.2%	5.5%	6%	7%	5.5	9.3
	LS 에코에너지	985	31.8	-8.0	-50.6	11.2	12.3	26.0	21.6	5.4	4.4	15.9	13.4	6.8%	7.0%	7%	8%	23.0	22.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터
주) 8 월 6 일(한국시간) 기준. 추정치는 Bloomberg Consensus

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
매출액	1,416.5	1,498.6	1,727.1	2,545.7	3,228.7
매출원가	1,327.9	1,385.9	1,610.5	2,340.2	2,910.0
매출총이익	88.5	112.7	116.6	205.5	318.8
판관비	60.1	69.0	71.6	126.3	192.5
영업이익	28.5	43.7	45.0	79.2	126.3
EBITDA	36.9	52.0	55.4	102.0	157.4
영업외손익	-15.2	-15.3	-9.5	-15.7	-19.2
이자수익	0.2	0.7	1.2	2.3	2.6
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	-1.0
법인세차감전이익	13.3	28.4	35.6	63.5	107.0
법인세비용	2.8	10.5	10.2	12.1	20.4
계속사업순손익	10.5	17.9	25.4	51.4	86.7
당기순이익	10.5	17.9	25.4	51.4	86.7
지배주주순이익	10.5	17.9	25.4	51.4	86.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.3	5.8	15.2	47.4	26.8
영업이익 증감율	72.0	53.3	3.0	76.0	59.5
EBITDA 증감율	49.7	40.9	6.5	84.1	54.3
지배주주순이익 증감율	79.4	70.5	41.9	102.4	68.7
EPS 증감율	72.0	41.4	18.5	-0.8	62.8
매출총이익율(%)	6.2	7.5	6.8	8.1	9.9
영업이익률(%)	2.0	2.9	2.6	3.1	3.9
EBITDA Margin(%)	2.6	3.5	3.2	4.0	4.9
지배주주순이익률(%)	0.7	1.2	1.5	2.0	2.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
유동자산	491.8	545.3	654.8	969.6	1,146.0
현금 및 현금성자산	55.7	71.0	63.7	197.4	212.6
단기금융자산	35.8	51.1	39.8	39.0	50.7
매출채권 및 기타채권	255.6	294.4	357.4	406.0	479.4
재고자산	126.6	121.2	178.3	284.2	328.2
기타유동자산	18.1	7.6	15.6	43.0	75.1
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	1,603.2
유동부채	319.3	376.8	518.3	744.7	917.8
매입채무 및 기타채무	222.3	227.6	297.0	336.8	420.1
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	1,007.3
지배지분	303.1	331.0	453.7	483.8	595.9
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	454.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	303.1	331.0	453.7	483.8	595.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
영업활동 현금흐름	25.5	19.4	39.3	41.7	63.1
당기순이익	10.5	17.9	25.4	51.4	86.7
비현금항목의 가감	14.4	38.3	43.8	66.3	79.4
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	48.3
영업활동자산부채증감	1.4	-29.1	-16.3	-62.3	-66.2
매출채권및기타채권의감소	-34.2	-53.2	-8.1	-8.8	-73.4
재고자산의감소	-19.7	6.0	-7.8	-37.6	-44.0
매입채무및기타채무의증가	45.2	4.4	-6.6	-10.0	83.3
기타	10.1	13.7	6.2	-5.9	-32.1
기타현금흐름	-0.8	-7.7	-13.6	-13.7	-36.8
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	15.2
기초현금 및 현금성자산	26.7	55.7	71.0	63.7	197.4
기말현금 및 현금성자산	55.7	71.0	63.7	197.4	212.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
주당지표(원)					
EPS	1,076	1,521	1,802	1,787	2,910
BPS	25,846	24,993	25,568	16,247	20,012
CFPS	2,558	4,776	4,917	4,092	5,578
DPS	50	0	0	100	100
주가배수(배)					
PER	9.6	7.7	16.7	25.6	53.3
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	7.75
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	1.43
PCFR	4.1	2.5	6.1	11.2	27.8
EV/EBITDA	5.8	3.8	11.9	15.7	30.9
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	1.5	0.0	0.0	3.2	1.9
배당수익률(%,보통주,현금)	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1
ROA	1.5	2.3	2.7	4.2	5.8
ROE	3.7	5.6	6.5	11.0	16.1
ROIC	5.0	6.2	5.8	11.4	12.6
매출채권회전율	5.8	5.4	5.3	6.7	7.3
재고자산회전율	12.1	12.1	11.5	11.0	10.5
부채비율	148.2	142.2	129.9	184.8	169.0
순차입금비율	29.1	19.6	27.7	50.5	41.5
이자보상배율	5.0	5.6	5.2	4.4	6.6
총차입금	179.7	186.9	229.2	480.6	510.5
순차입금	88.3	64.8	125.7	244.1	247.1
NOPLAT	36.9	52.0	55.4	102.0	157.4
FCF	24.4	-3.0	11.9	13.3	-12.9

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 8월 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%