

LS (006260)

히민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

460,000

상향

현재주가

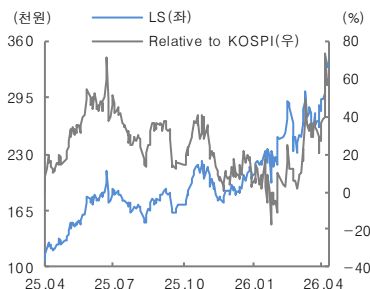
332,000

(26.04.20)

유틸리티업종

KOSPI	6219.09
시가총액	10,358십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	159십억원
52주 최고/최저	343,500원 / 118,700원
120일 평균거래대금	490억원
외국인지분율	19.30%
주요주주	구지열 외 44 인 33.11% 국민연금공단 12.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	49.5	68.4	171.7
상대수익률	1.7	17.5	3.3	8.5



이제 지주회사 보다는 사업 회사로 재평가해야 할 때

- 목표주가 460,000원으로 상향(기존 대비 +53%)
- 26년 주요 자회사들의 실적 개선 본격화, 자사주 11% 소각, 중복상장 금지
- 1Q26 영업이익 3,780억원(+24% YoY), 2026년 1.57조원(+41%) 예상

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 460,000원으로 상향(기존 대비 +53%)

목표주가를 460,000원으로 기존 대비 53% 상향(목표주가는 적정 순자산가치 (NAV) 28.4조원 대비 50% 할인). 1) 2026년부터 주요 비상장 자회사들의 실적 개선 본격화 및 중장기 성장성 제고, 적정가치 재평가 기대, 2) 3차 상법 개정안 시행으로 자사주 11% 소각 기대, 중복상장 원칙적 금지 등으로 자회사의 적정 가치 할인을 축소 예상. 주가는 중장기적으로 적정 순자산가치에 수렴할 것으로 기대

LS ELECTRIC(상장): AIDC향 배전반(배전기기), 온사이트 발전 관련 중압 전력기기, HVAC/HVDC 변압기 등의 매출 및 수주 확대 등으로 실적 성장 본격화 예상

LS전선(비상장): 지중/해저케이블, 부스덕트 매출 성장, 수주 확대 본격화 등으로 고마진 제품 매출비중 확대 및 수익성 개선 예상. 지중케이블은 가공선로 대비 4~10배 비싸지만, AIDC(AI 데이터센터)로 초고압(110~230kV 이상) 전력망 연결, 지역주민 수용성 확보, AIDC의 빠른 전력 공급을 위한 높은 전력망 요금 지불 의지, 기후변화 심화 대응을 위한 배전망의 지중화 등으로 투자 확대 기대(미국의 지중화율은 배전망 20%, 송전망 1% 미만으로 독일의 각각 80%, 10% 대비 부족). 유럽 및 한국, 대만 등의 해저케이블 시장 확대 예상. AIDC의 전력밀도 급증 등에 따른 내부 배전시스템 고도화, 직류 배전 아키텍처 채택 등으로 부스덕트(부스웨이) 수요 확대 예상. 글로벌 경쟁력을 보유한 동사의 수주 확대 기대

LS MnM(비상장): 금, 은, 황산 가격 상승에 따른 부산물사업 실적 개선으로 전기 동 제련사업 적자 확대를 만회 가능, 2026년말 상업 가동 예정인 2차전지 전구체 용 황산니켈/황산코발 사업, 인도네시아 니켈 제련 사업 인수 등으로 성장성 제고

LS 아이앤디(비상장): 변압기 및 하이브리드/전기차용 특수권선 매출 성장, 2H26 미국 BEAD 프로그램 본격화에 따른 광케이블 매출 확대 등으로 실적 개선 기대

1Q26 영업이익 3,780억원(+24% YoY), 2026년 1.49조원(+41%) 예상

1Q26 매출액 8.52조원(+23%, 이하 YoY), 영업이익 3,780억원(+24%) 예상. 2026년 매출액 37.15조원(+17%), 영업이익 1.49조원(+41%) 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,545	31,870	37,151	40,432	44,332
영업이익	1,073	1,053	1,491	1,872	2,331
세전순이익	566	682	1,136	1,507	1,962
총당기순이익	392	485	859	1,142	1,488
지배지분순이익	237	271	500	670	890
EPS	7,371	8,458	15,977	21,487	28,520
PER	12.8	23.6	20.8	15.5	11.6
BPS	142,604	156,261	167,054	186,702	212,943
PBR	0.7	1.3	2.0	1.8	1.6
ROE	5.1	5.6	9.8	12.1	14.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LS, 대신증권 Research Center

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	6,914	9,029	8,445	8,521	23.3	-5.6	8,760	9,305	18.5	9.2
영업이익	305	255	352	378	24.1	45.8	353	334	41.8	-11.6
순이익	87	18	125	150	72.4	726.2	118	98	-1.9	-34.4

자료: LS, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 1. LS의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,914	7,854	8,073	8,984	8,521	9,305	9,317	10,008	27,545	31,825	37,151	40,432	44,332
LS 전선	1,944	1,889	1,887	1,823	2,083	2,035	2,070	2,300	6,766	7,543	8,489	9,239	10,105
LS 아이맨디	1,168	1,250	1,203	1,237	1,284	1,426	1,340	1,356	4,413	4,859	5,406	6,020	6,477
LS Electric	1,032	1,193	1,216	1,521	1,342	1,543	1,516	1,738	4,552	4,962	6,139	7,199	8,536
LS MnM	2,831	3,663	3,888	4,561	3,900	4,431	4,551	4,835	12,116	14,642	17,717	18,647	19,999
LS 엠트론	348	312	239	219	340	321	270	246	1,055	1,118	1,177	1,241	1,309
기타 및 연결조정	-409	-453	-361	-376	-428	-450	-431	-467	-1,357	-1,599	-1,777	-1,914	-2,095
영업이익	305	236	257	259	378	334	345	434	1,074	1,056	1,491	1,872	2,331
LS 전선	83	83	80	34	92	95	97	127	275	280	411	501	624
LS 아이맨디	33	28	23	22	35	28	26	44	83	105	133	165	190
LS Electric	87	109	101	130	135	176	168	211	390	427	690	935	1,206
LS MnM	75	-5	43	112	93	18	54	66	317	223	231	249	293
LS 엠트론	27	19	1	-4	26	20	3	-4	28	44	45	45	46
기타 및 연결조정	0	3	10	-35	-3	-2	-3	-9	-18	-23	-18	-24	-29
세전이익	195	229	125	133	301	250	279	306	566	682	1,136	1,507	1,962
당기순이익	141	163	105	76	227	189	211	231	392	485	859	1,142	1,488
지배주주순이익	87	100	66	18	150	98	129	123	237	271	500	670	890
영업이익률 (%)	4.4	3.0	3.2	2.9	4.4	3.6	3.7	4.3	3.9	3.3	4.0	4.6	5.3
LS 전선	4.3	4.4	4.3	1.8	4.4	4.7	4.7	5.5	4.1	3.7	4.8	5.4	6.2
LS 아이맨디	2.8	2.2	1.9	1.8	2.7	2.0	2.0	3.3	1.9	2.2	2.5	2.7	2.9
LS Electric	8.5	9.1	8.3	8.6	10.1	11.4	11.1	12.1	8.6	8.6	11.2	13.0	14.1
LS MnM	2.6	-0.1	1.1	2.4	2.4	0.4	1.2	1.4	2.6	1.5	1.3	1.3	1.5
LS 엠트론	7.8	6.2	0.5	-1.6	7.8	6.2	1.0	-1.6	2.6	3.9	3.8	3.7	3.5

자료: LS, 대신증권 Research Center

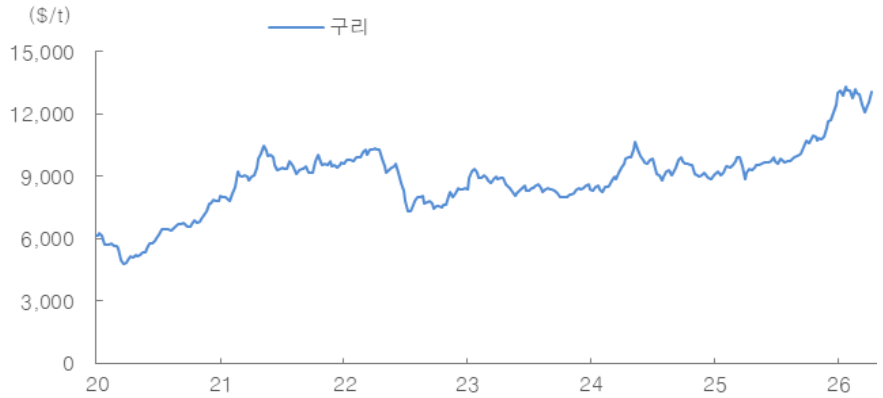
표 2. LS의 실적 전망 가정치

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
평균 환율 (원/달러)	1,453	1,402	1,383	1,449	1,464	1,465	1,460	1,455	1,364	1,422	1,461	1,455	1,455
구리 가격 (달러/톤)	9,457	9,502	9,878	11,151	12,899	12,737	12,766	12,776	9,271	9,997	12,794	12,776	12,776
제련(계약+스팟) TC (달러/톤)	21	23	24	26	22	23	25	26	66	24	24	29	49
금 가격 (달러/oz)	2,893	3,296	3,489	4,154	4,874	4,807	4,819	4,822	2,395	3,458	4,830	4,833	4,851
은 가격 (달러/oz)	32	34	40	55	84	82	82	82	28	40	83	82	83
LS 전선 수주금액 (연결)	2,655	2,893	3,116	3,691	2,645	2,956	3,182	3,756	9,097	10,045	12,356	12,538	12,738
LS 전선 수주잔고 (연결)	6,353	6,220	6,602	7,630	8,585	8,425	8,941	10,310	6,274	7,630	10,310	11,652	13,301
LS 전선 수주금액 (별도)	1,130	1,347	1,834	1,925	1,115	1,409	1,910	1,994	5,143	5,265	6,237	6,428	6,628
LS 전선 수주잔고 (별도)	5,566	5,646	6,184	6,952	6,969	7,089	7,762	8,704	5,868	6,952	8,704	9,388	10,044

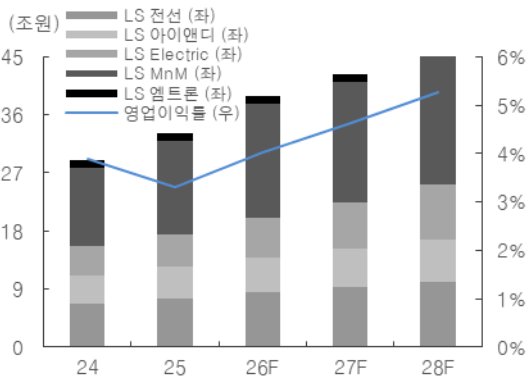
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 1. LME 3개월 구리 가격 추이



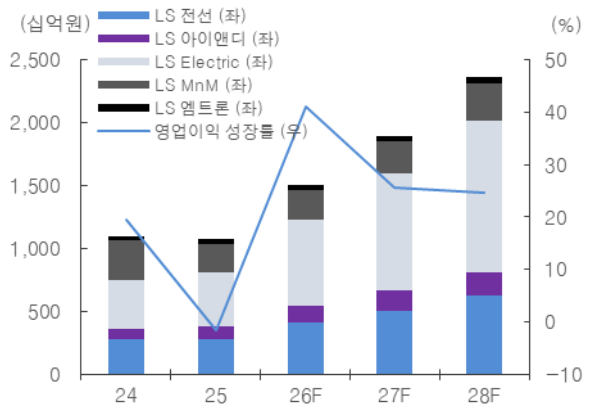
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 2. LS의 주요 종속기업별 매출 추이 및 전망



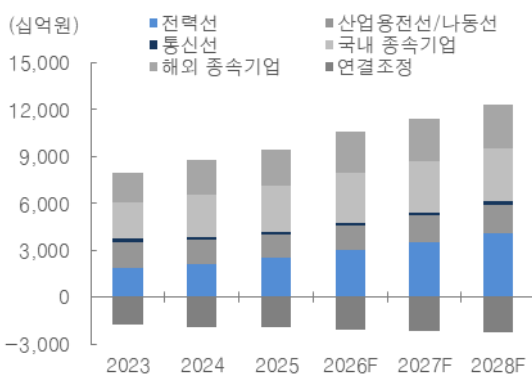
주: 기타 및 연결조정 제외
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 3. LS의 주요 종속기업별 영업이익 추이 및 전망



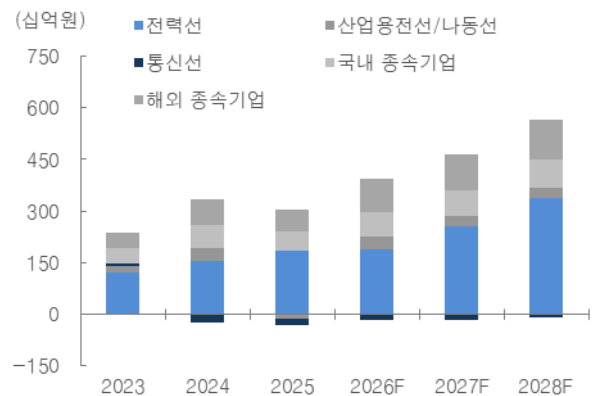
주: 기타 및 연결조정 제외
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 4. LS 전선(연결)의 부문별 매출액 추이 및 전망



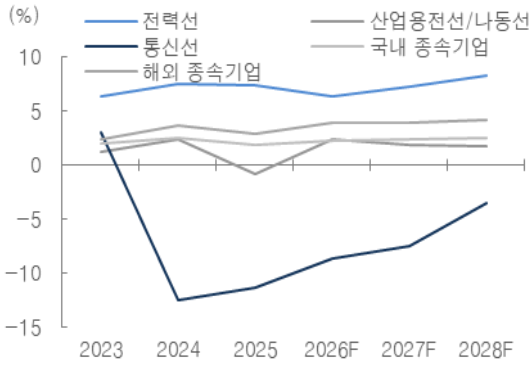
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 5. LS 전선(연결)의 부문별 영업이익 추이 및 전망



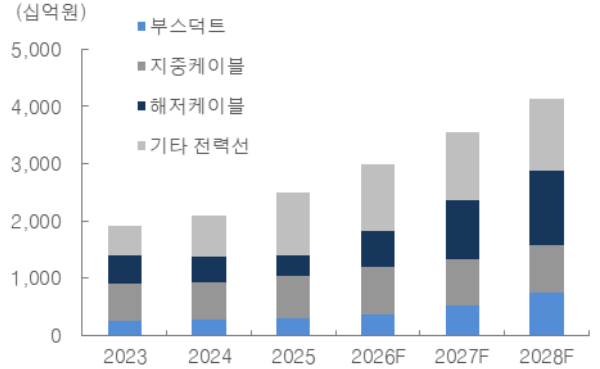
주: 기타 및 연결조정 제외
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 6. LS 전선(연결)의 부문별 영업이익률 전망



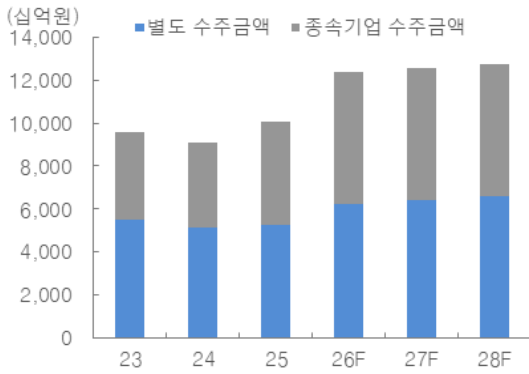
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 7. LS 전선(별도)의 전력선 매출액 추이 및 전망



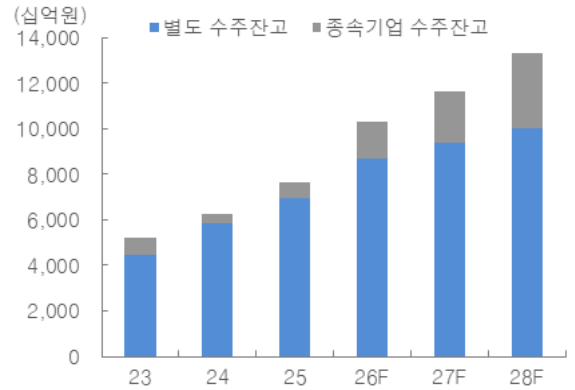
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 8. LS 전선(연결)의 수주금액 추이 및 전망



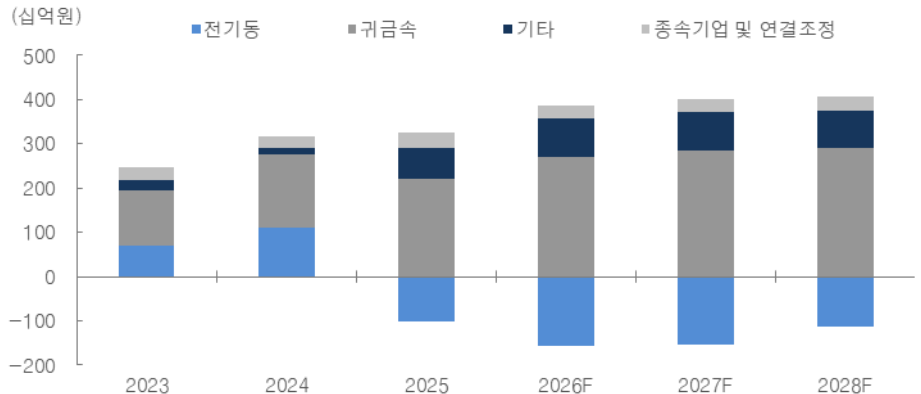
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 9. LS 전선(연결)의 수주잔고 추이 및 전망



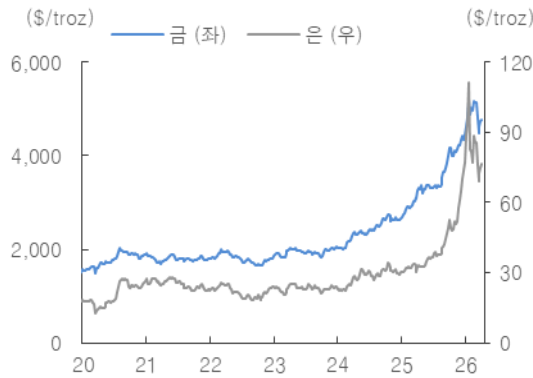
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 10. LS MnM의 부문별 영업이익 추이 및 전망



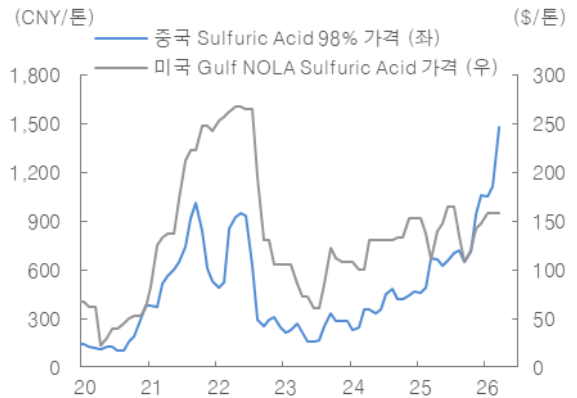
자료: LS전선, 대신증권 Research Center

그림 11. 국제 금, 은 현물가격 추이



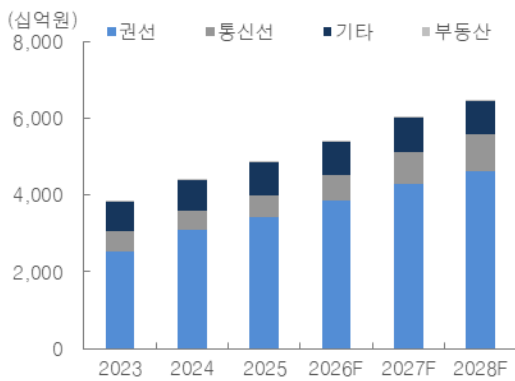
주: 런던 LBMA PM 고사가 기준
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 12. 황산 국제 가격 추이



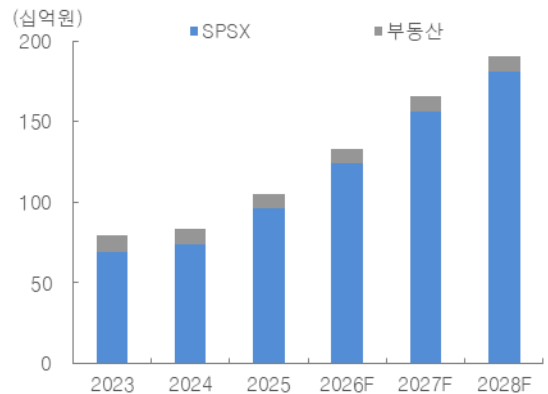
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 13. LS 아이앤디의 부문별 매출액 추이 및 전망



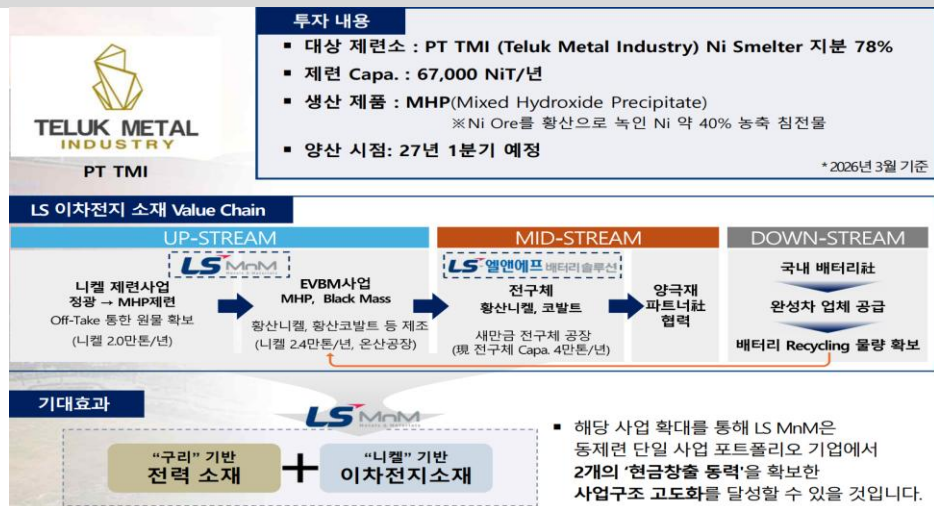
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 14. LS 아이앤디의 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 15. LS MnM의 인도네시아 니켈제련소 지분 취득 통한 밸류체인 수직계열화



자료: LS, 대신증권 Research Center

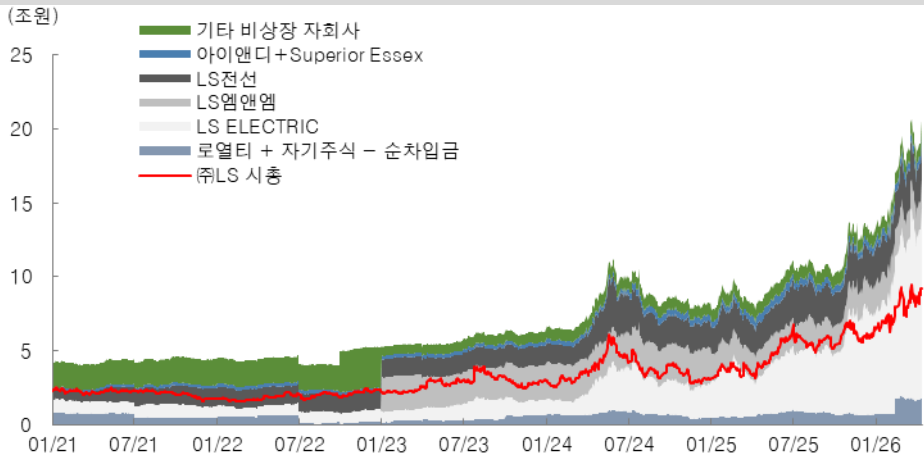
그림 16. LS의 Valuation

(단위: 십억원)

	현재 NAV	적정 기업가치	지분율	적정 NAV	할인율	적정 자본가치	비고(적정 NAV 산정 방식)
(+) 로열티 수익	457			457	0%	457	향후 2024년 로열티 수익 506억원 x 법인세율 24% x WACC 8.4%
(+) 투자자산가치	19,802			27,405		13,363	
LS Electric	13,721	30,000	48.5%	14,550	70%	4,365	현재 NA는 현재 시가총액, 적정 NAV는 적정 기업가치 기준
LS 전선	2,613	7,911	92.5%	7,319	30%	5,123	26F 자본총계 1.83조원 x 목표 PBR 4.3배
LS MnM	2,100	4,501	76.8%	3,458	30%	2,421	26F 자본총계 2.47조원 x 목표 PBR 1.8배
LS 아이앤디	528	1,272	95.1%	1,210	30%	847	26F 자본총계 0.42조원 x 목표 PBR 3.0배
LS 엠트론	495	523	100.0%	523	30%	366	25F 자본총계 0.49조원 x 목표 PBR 1.0배
기타	345	345	100.0%	345	30%	242	2025년말 장부가격
(+) 자사주	1,157	10,421	11.1%	1,157	0%	1,157	
(-) 순차입금	619			619		619	2025년 별도 기준 순차입금
기업가치	20,798			28,400		14,359	
발행주식수 (천주)	31,200			31,200		31,200	
목표 주가 (원)	667,000			910,000		460,000	목표주가는 적정 NAV 대비 49%, 현재 NAV 대비 31% 할인
현재 주가 (원)						332,000	현재주가는 적정 NAV 대비 64%, 현재 NAV 대비 50% 할인
상승여력 (%)						38.6%	목표 PBR은 2026년 예상 BPS 대비 2.42배, 현재 PBR은 2배

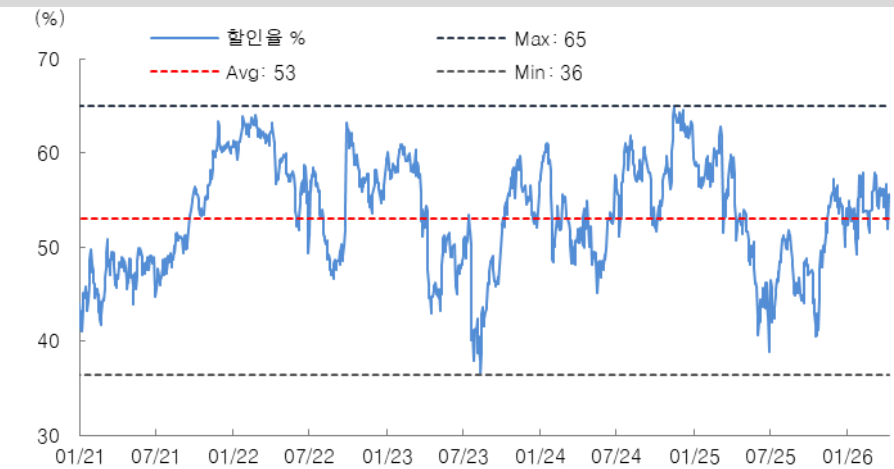
자료: 대신증권 리서치센터

그림 17. LS의 부문별 NAV, 시가총액 추이



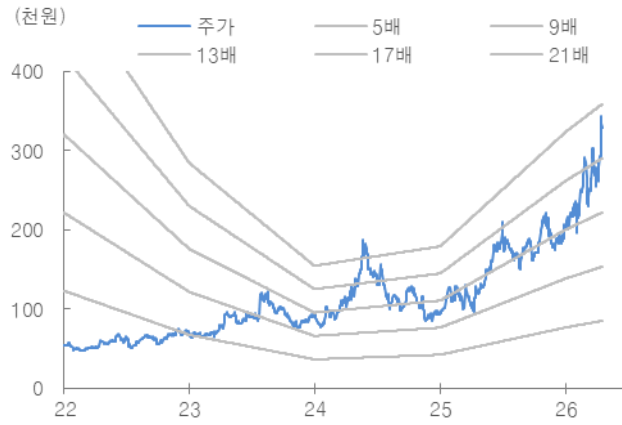
자료: LS, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 18. LS 시가총액의 NAV 대비 할인을 추이



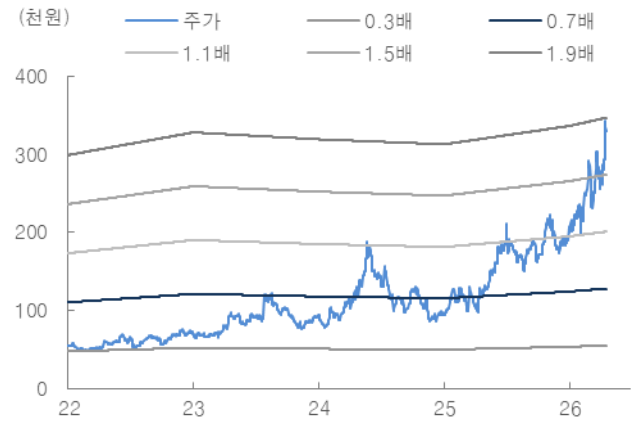
자료: LS, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 19. LS의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 20. LS의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,545	31,870	37,151	40,432	44,332
매출원가	24,883	29,037	33,507	36,215	39,426
매출총이익	2,661	2,833	3,644	4,218	4,906
판매비와판매비	1,573	1,764	2,153	2,346	2,575
영업이익	1,073	1,053	1,491	1,872	2,331
영업외수익	39	33	40	46	53
EBITDA	1,569	1,585	2,099	2,608	3,191
영업외손익	-507	-371	-356	-365	-369
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	178	110	-306	-315	-319
오환관련이익	510	517	0	0	0
금융비용	-453	-413	0	0	0
오환관련손실	0	0	387	396	399
기타	-231	-68	-50	-50	-50
법인세비용차감전순이익	566	682	1,136	1,507	1,962
법인세비용	-169	-194	273	362	471
계속사업순이익	397	487	863	1,145	1,491
중단사업순이익	-5	-2	-4	-3	-3
당기순이익	392	485	859	1,142	1,488
당기순이익	1.4	1.5	2.3	2.8	3.4
비재계분순이익	154	214	360	472	598
재계분순이익	237	271	500	670	890
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
가치포락이익	-4	11	-337	1,018	-3,073
포괄손익	355	597	522	2,160	-1,585
비재계분포락이익	139	242	218	892	-637
재계분포락이익	216	355	304	1,268	-948

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,371	8,458	15,977	21,487	28,520
PER	128	236	173	129	97
BPS	142,604	156,261	167,054	186,702	212,943
PBR	0.7	1.3	1.7	1.5	1.3
EBITDA/PS	48,728	49,505	67,094	83,601	102,268
EV/EBITDA	7.7	10.5	9.4	8.0	6.8
SPS	855,424	995,385	1,187,769	1,295,912	1,420,903
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	53,905	54,665	55,791	69,203	84,336
DPS	1,650	2,500	2,575	2,600	2,600

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	125	15.7	16.6	8.8	9.6
영업이익 증감률	19.3	-1.9	41.7	25.5	24.6
순이익 증감률	-31.4	23.9	77.1	32.9	30.3
수익성					
ROIC	6.2	5.5	7.3	8.3	9.4
ROA	5.5	4.6	5.9	7.0	8.1
ROE	5.1	5.6	9.8	12.1	14.3
안정성					
부채비율	198.3	225.5	223.4	209.0	190.1
순차입금비율	97.6	98.5	103.8	101.6	94.1
이자보상비율	2.5	2.7	3.9	4.7	5.8

자료: LS, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	12,938	16,415	16,249	16,892	17,842
현금및현금성자산	1,592	2,087	1,638	1,402	1,298
매출채권 및 기타채권	4,171	4,254	4,906	5,331	5,835
재고자산	5,047	6,679	7,144	7,629	8,210
기타유동자산	2,128	3,395	2,560	2,530	2,499
비유동자산	7,590	8,580	9,689	10,740	11,740
유형자산	5,179	5,902	7,005	8,045	9,029
관계기업투자지분	424	430	442	454	467
기타비유동자산	1,986	2,248	2,241	2,240	2,244
자산총계	20,528	24,995	25,937	27,632	29,582
유동부채	10,546	13,776	14,174	14,525	14,915
매입채무 및 기타채무	2,780	3,739	3,996	4,203	4,450
차입금	4,676	5,805	5,905	6,005	6,105
유동상채무	1,221	1,444	1,458	1,473	1,487
기타유동부채	1,869	2,788	2,816	2,844	2,872
비유동부채	3,101	3,540	3,743	4,166	4,469
차입금	2,401	2,796	2,996	3,416	3,716
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	699	743	746	750	753
부채총계	13,647	17,315	17,917	18,691	19,384
자계분	4,592	5,003	5,225	5,825	6,644
자본금	161	161	159	159	159
자본잉여금	57	-188	-188	-188	-188
이익잉여금	4,477	5,025	5,347	5,947	6,765
기타보전비	-104	5	-93	-93	-93
비재계분	2,289	2,676	2,795	3,116	3,554
자본총계	6,881	7,680	8,020	8,941	10,198
순차입금	6,719	7,567	8,322	9,085	9,596

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	858	206	1,494	2,065	2,398
당기순이익	397	487	859	1,142	1,488
비현금항목의기감	1,344	1,265	1,485	1,713	1,949
감가상각비	481	515	607	737	860
오환손익	-62	-1	50	50	50
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	924	751	828	927	1,040
자산부채의증감	-308	-958	-268	-109	-245
기타현금흐름	-575	-588	-582	-681	-794
투자활동 현금흐름	-891	-1,690	-1,768	-1,840	-1,911
투자자산	0	-502	-15	-15	-15
유형자산	-869	-1,111	-1,689	-1,755	-1,822
기타	-22	-78	-65	-70	-75
재무활동 현금흐름	-111	1,983	520	740	620
단기차입금	74	1,251	100	100	100
사채	0	0	100	120	100
장기차입금	1,490	1,839	100	300	200
유상증자	-46	1	-3	0	0
현금배당	-104	-100	-68	-70	-71
기타	-1,526	-1,008	291	291	291
현금의증감	-110	495	-448	-236	-105
기초 현금	1,701	1,592	2,087	1,638	1,402
기말 현금	1,592	2,087	1,638	1,402	1,298
NOPLAT	752	752	1,133	1,422	1,772
FCF	311	78	65	406	815

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS(006260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.04.21	26.02.12	25.12.01	25.11.28	25.11.16	25.06.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	460,000	300,000	255,000	255,000	255,000	240,000
과다율(평균%)		(8.25)	(20.33)	(27.53)	(27.11)	(23.75)
과다율(최대/최소%)		14.50	(1.76)	(21.18)	(21.18)	(7.29)

제시일자	25.04.08
투자의견	Buy
목표주가	132,000
과다율(평균%)	9.31
과다율(최대/최소%)	39.24

제시일자	00.06.29
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260418)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상