Results Comment

LS (006260)

방향성은 변함없지만, 미국발 불확실성 해소 필요

- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 295,000원으로 하향
- 3Q26 영업이익 4,883억원(+90% YoY)으로 컨센서스 부합
- MnM의 순이익은 885억원(1Q26 615억원, 2Q26 1,135억원)으로 양호

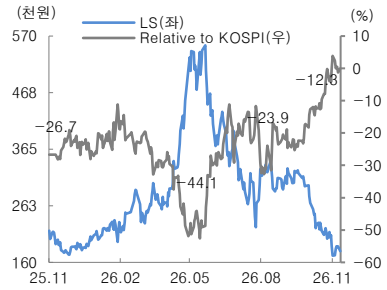
허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	295,000 하향
현재주가 (26.11.16)	179,900 유틸리티업종

KOSPI	5100.5
시가총액	5,613십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	159십억원
52주 최고/최저	553,000원 / 171,800원
120일 평균거래대금	558억원
외국인지분율	16.82%
주요주주	구자열 외 45 인 33.11% 국민연금공단 13.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.1	-44.4	-61.9	-6.8
상대수익률	-12.3	-23.9	-44.1	-26.7



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	2,500	2,575
수익률(%)	1.3	1.4
총주주환원 (십억원)	68.4	70.4
수익률(%)	1.1	1.3

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 295,000원으로 하향

목표주가를 295,000원(적정 NAV 22.2조원 대비 58%, 현재 NAV 14.6조원 대비 37% 할인)으로 하향. 목표주가는 글로벌 전선 Peer의 밸류에이션 하락 반영, 미국 AI데이터센터 및 전력인프라 건설 지연 불확실성, 6개월 목표주가 현실화 등을 반영해 하향 조정했음. 1) 3Q26 양호한 실적 기록, 2) 전선 부문은 4Q26 이후 유럽향 해저케이블 수출, 미국 하이퍼스케일러향 부스덕트 및 중저압 특수케이블 공급 본격화 등으로 매출 성장 및 수익성 개선 가속화, 4Q27 미국 지중/해저케이블 공장 가동 기대. 국내에서도 대규모 송전망 증설 및 송전망 건설 수용성 제고를 위한 지중화 확대, 기존 송전선의 대용량 저이도 전선으로 교체 등도 긍정적 요인. 3) ELECTRIC의 하이퍼스케일러향 중저압 전력 인프라(데이터센터 건물, 온사이트 발전원용, LVDC 제품군 등) 매출 확대, 4) 아이앤디의 변압기/xEV용 특수권선 매출 증가 등이 지속될 것으로 예상

다만, 주가의 관건은 미국 AI데이터센터 및 전력인프라 건설 지연 불확실성 해소 등임. 2027년 상반기 AI데이터센터 건설 및 전력망 비용 관련 규제 확정 이후 온사이트 발전 이외에도 송전혼잡비용 축소 등을 위한 장거리 초고압 가공선로 송전망 건설, 지중 케이블, HVDC 케이블 건설 투자가 활성화될 전망

3Q26 영업이익 4,883억원(+90% YoY)으로 컨센서스 부합

3Q26 매출액 10.8조원(+34%, 이하 YoY), 영업이익 4,883억원(+90%), 영업이익률 4.5%(+1.3%p)를 기록. 영업이익 컨센서스 4,930억원에 부합. MnM의 3Q26 영업이익은 448억원(+5%, 이하 YoY)으로 1Q26 1,896억원, 2Q26 1,767억원 대비 부진했으나, 전력인프라 관련 자회사별 영업이익은 ELECTRIC 2,335억원(+132%), 전선 1,303억원(+62%), 아이앤디 593억원(+159%) 등을 기록했으며, 엠트론(농업용 트랙터, 사출시스템 등을 제조)의 영업이익도 191억원(+180억원 YoY)으로 MnM의 영업실적 부진을 상쇄했음

MnM 영업실적 부진의 이유는 전기동 현물 TC/RC(동정광 제련 및 정련 수수료)가 -230달러/톤 이하로 하락하는 등 전기동 사업의 부진세가 확대되는 가운데 금, 은, 황산 가격 하락 등으로 부산물 사업 이익도 축소되었기 때문. 한편 MnM의 3Q26 순이익은 885억원(1Q26 615억원, 2Q26 1,135억원)으로 영업이익을 상회함. 이는 영업이익은 원자재 가격 변동에 따른 변동효과가 크지만, 영업외손익에서 구리가격, 환 헷지 등을 통해 상당히 영업이익 변동의 많은 부분을 상쇄하기 때문임. 즉, MnM의 실적은 영업이익만 해석하면 안 되며, 순이익 기준으로는 전년동기 대비 1,098억원 증가했음

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	8,073	11,024	10,245	10,812	33.9	-1.9	10,655	10,513	17.0	-2.8
영업이익	257	585	471	488	89.9	-16.6	493	483	86.4	-1.1
순이익	66	188	203	185	183.1	-1.6	154	267	1,373.7	44.2

자료: LS, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,545	31,870	41,853	44,438	49,846
영업이익	1,073	1,053	2,032	2,470	3,188
세전순이익	566	682	1,636	2,105	2,818
총당기순이익	392	485	1,226	1,599	2,141
지배지분순이익	237	271	797	983	1,308
EPS	7,371	8,458	25,489	31,509	41,935
PER	12.8	23.6	7.1	5.7	4.3
BPS	142,604	156,261	176,566	206,260	245,916
PBR	0.7	1.3	1.0	0.9	0.7
ROE	5.1	5.6	15.1	16.4	18.5

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

표 1. LS의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
매출액	9,504	11,024	10,812	10,513	9,680	10,862	11,651	12,245	31,825	41,853	44,438	49,846	53,286
LS 전선	2,044	2,479	2,664	2,573	2,524	2,684	3,066	3,541	7,543	9,761	11,815	13,011	13,764
LS 아이앤디	1,492	1,740	1,660	1,664	1,709	1,898	1,859	1,937	4,859	6,556	7,402	8,220	8,773
LS Electric	1,377	1,577	1,878	2,217	1,877	2,134	2,335	2,502	4,962	7,048	8,847	10,782	12,602
LS MnM	4,784	5,452	4,888	4,317	3,749	4,378	4,679	4,614	14,942	19,441	17,420	19,117	19,536
LS 엠트론	305	308	309	261	316	319	310	272	1,118	1,182	1,217	1,254	1,323
기타 및 연결조정	-498	-533	-585	-519	-494	-551	-598	-620	-1,599	-2,135	-2,263	-2,537	-2,712
영업이익	476	585	488	483	510	541	619	800	1,056	2,032	2,470	3,188	3,844
LS 전선	97	141	130	164	159	168	189	218	280	533	733	901	1,000
LS 아이앤디	43	74	59	55	50	39	32	146	105	231	267	304	332
LS Electric	127	179	234	245	227	266	331	360	427	783	1,184	1,652	2,117
LS MnM	190	176	45	14	49	56	48	69	223	425	221	266	325
LS 엠트론	25	12	19	9	26	12	19	10	44	65	67	67	71
기타 및 연결조정	-5	4	1	-4	0	0	-1	-2	-23	-4	-2	-2	-1
세전이익	305	425	393	514	436	458	551	661	682	1,636	2,105	2,818	3,806
당기순이익	242	297	298	390	331	349	418	501	485	1,226	1,599	2,141	2,891
지배주주순이익	156	188	185	267	210	210	252	311	271	797	983	1,308	1,844
영업이익률 (%)	5.0	5.3	4.5	4.6	5.3	5.0	5.3	6.5	3.3	4.9	5.6	6.4	7.2
LS 전선	4.8	5.7	4.9	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	3.7	5.5	6.2	6.9	7.3
LS 아이앤디	2.9	4.3	3.6	3.3	2.9	2.1	1.7	7.5	2.2	3.5	3.6	3.7	3.8
LS Electric	9.2	11.3	12.4	11.0	12.1	12.5	14.2	14.4	8.6	11.1	13.4	15.3	16.8
LS MnM	4.0	3.2	0.9	0.3	1.3	1.3	1.0	1.5	1.5	2.2	1.3	1.4	1.7
LS 엠트론	8.1	3.9	6.2	3.5	8.1	3.9	6.2	3.5	3.9	5.5	5.5	5.4	5.4

자료: LS, 대신증권 Research Center

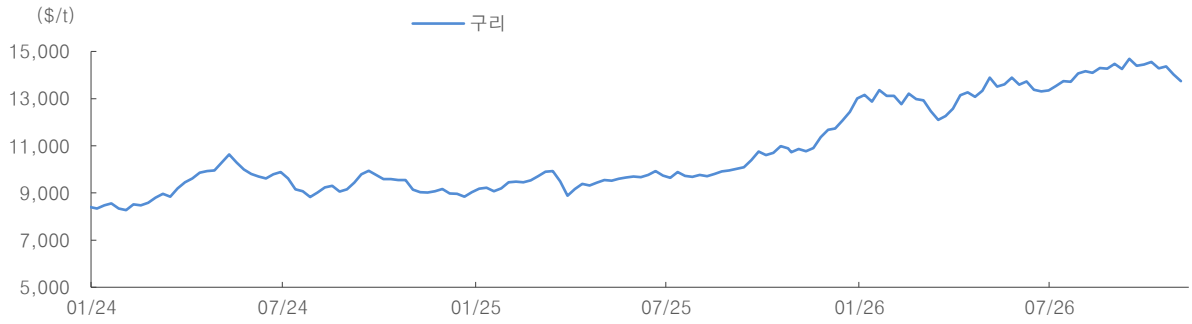
표 2. LS의 실적 전망 가정치

(단위: 십억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
평균 환율 (원/달러)	1,464	1,502	1,417	1,340	1,320	1,310	1,320	1,330	1,422	1,431	1,320	1,320	1,320
구리 가격 (달러/톤)	12,899	13,392	13,981	13,964	14,007	14,045	14,083	14,122	9,997	13,559	14,064	14,218	14,374
금 가격 (달러/oz)	4,874	4,511	4,256	4,294	4,303	4,315	4,327	4,339	3,458	4,484	4,321	4,369	4,416
은 가격 (달러/oz)	84	73	62	64	64	64	64	64	40	71	64	65	66
LS 전선 수주금액 (연결)	3,380	5,568	7,626	3,050	3,490	5,852	8,008	3,205	10,045	19,624	20,556	20,981	21,411
LS 전선 수주잔고 (연결)	8,509	9,554	9,992	10,205	8,813	10,027	10,486	10,689	7,630	10,205	10,689	11,120	11,776
LS 전선 수주금액 (별도)	1,742	2,113	2,790	1,995	1,798	2,261	2,978	2,126	5,265	8,640	9,162	9,463	9,766
LS 전선 수주잔고 (별도)	7,526	7,834	7,871	8,035	7,967	8,416	8,456	8,613	6,952	8,035	8,613	8,989	9,376

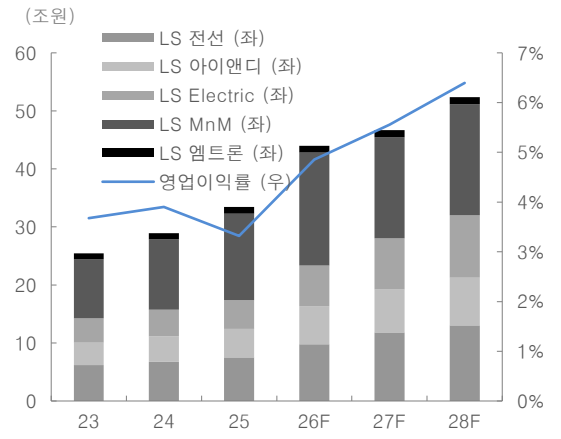
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 1. LME 3개월 구리 가격 추이



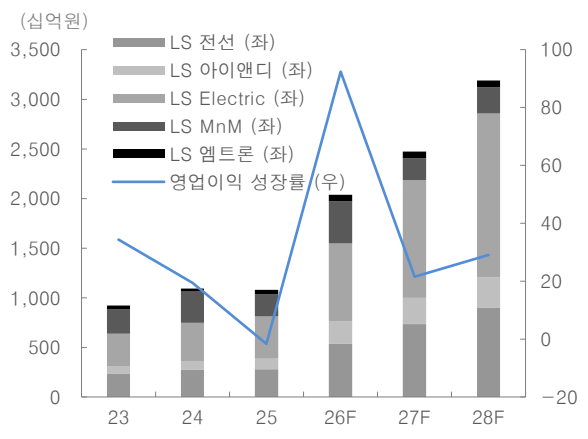
자료: KOMIS, 대신증권 Research Center

그림 2. LS의 주요 종속기업별 매출 추이 및 전망



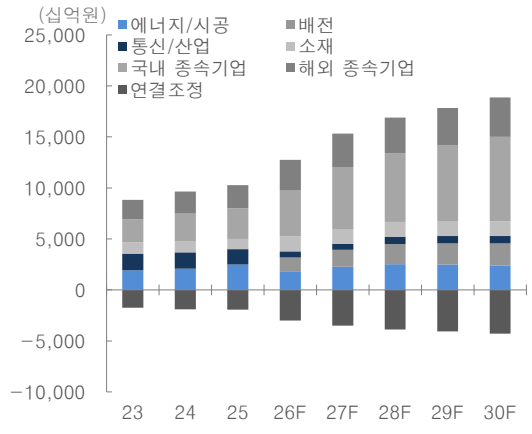
주: 기타 및 연결조정 제외
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 3. LS의 주요 종속기업별 영업이익 추이 및 전망



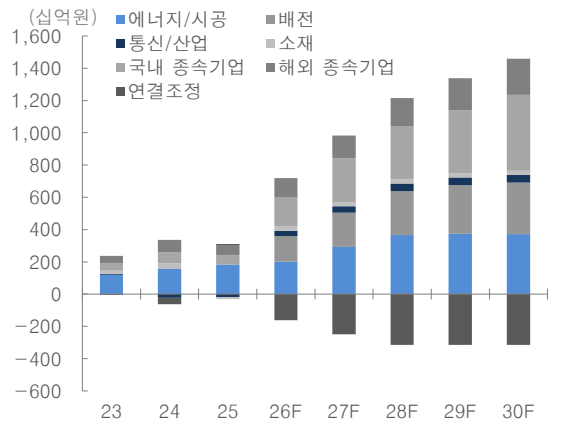
주: 기타 및 연결조정 제외
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 4. 전선(연결)의 부문별 매출액 추이 및 전망



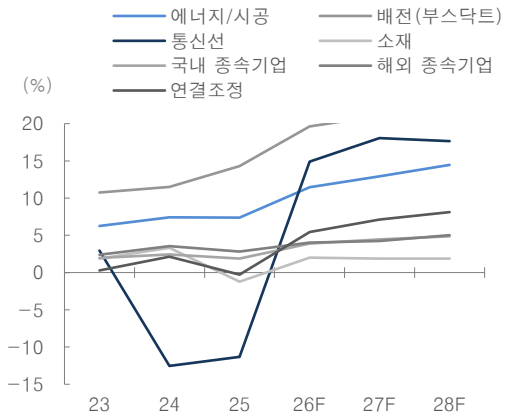
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 5. 전선(연결)의 부문별 영업이익 추이 및 전망



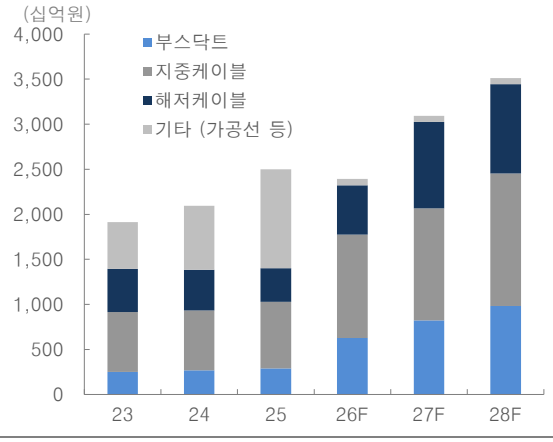
주: 기타 및 연결조정 제외
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 6. LS 전선(연결)의 부문별 영업이익률 전망



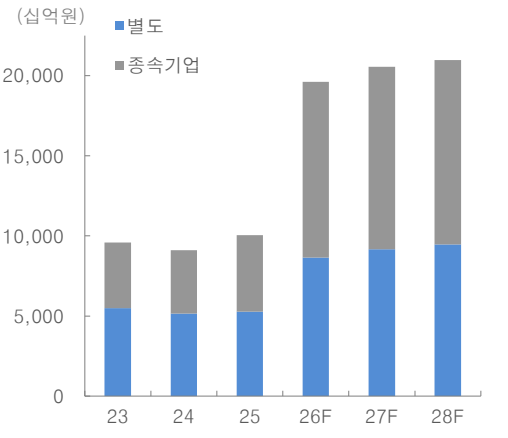
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 7. LS 전선(별도)의 제품군별 매출액 추이 및 전망



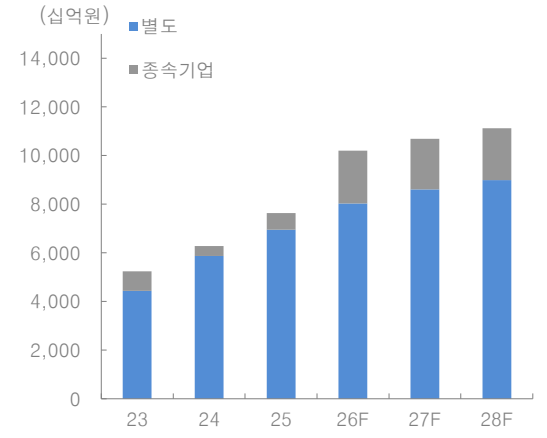
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 8. LS 전선(연결)의 수주금액 추이 및 전망



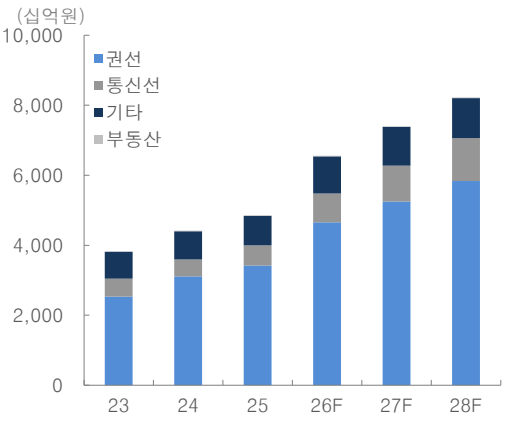
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 9. LS 전선(연결)의 수주잔고 추이 및 전망



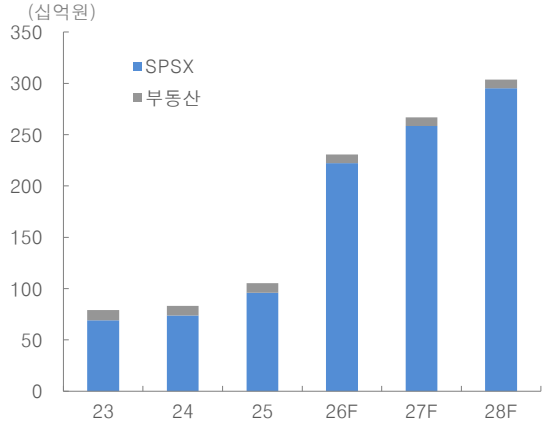
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 10. 아이앤디의 부문별 매출액 추이 및 전망



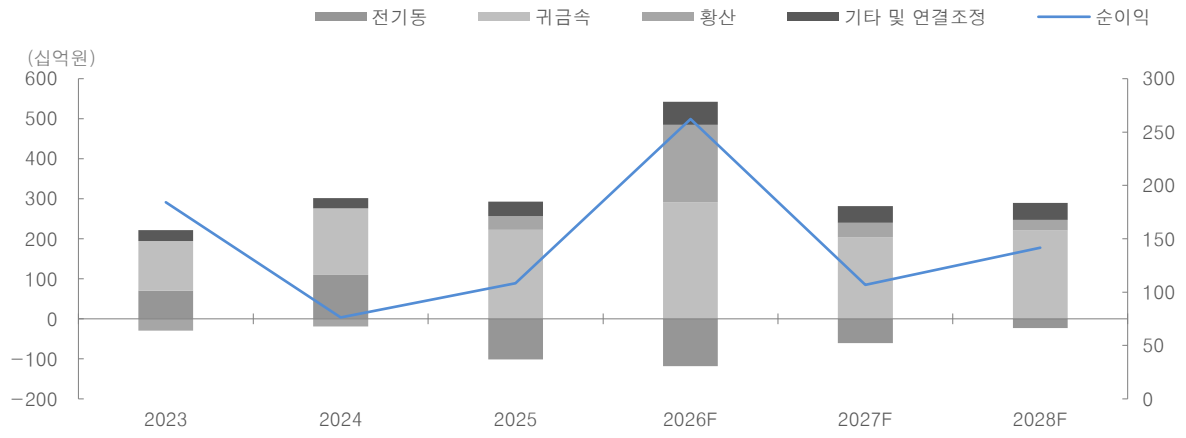
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 11. 아이앤디의 부문별 영업이익 추이 및 전망



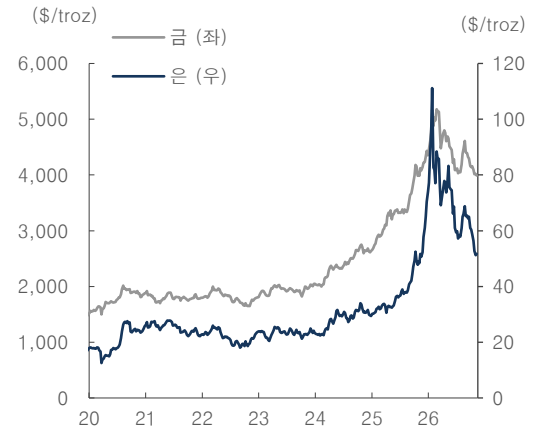
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 12. LS MnM 의 부문별 영업이익, 순이익 추이 및 전망



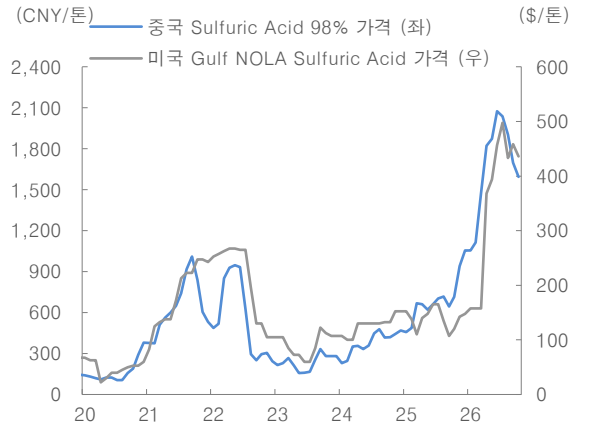
자료: LS, 대신증권 Research Center

그림 13. 국제 금, 은 현물가격 추이



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

그림 14. 황산 국제 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

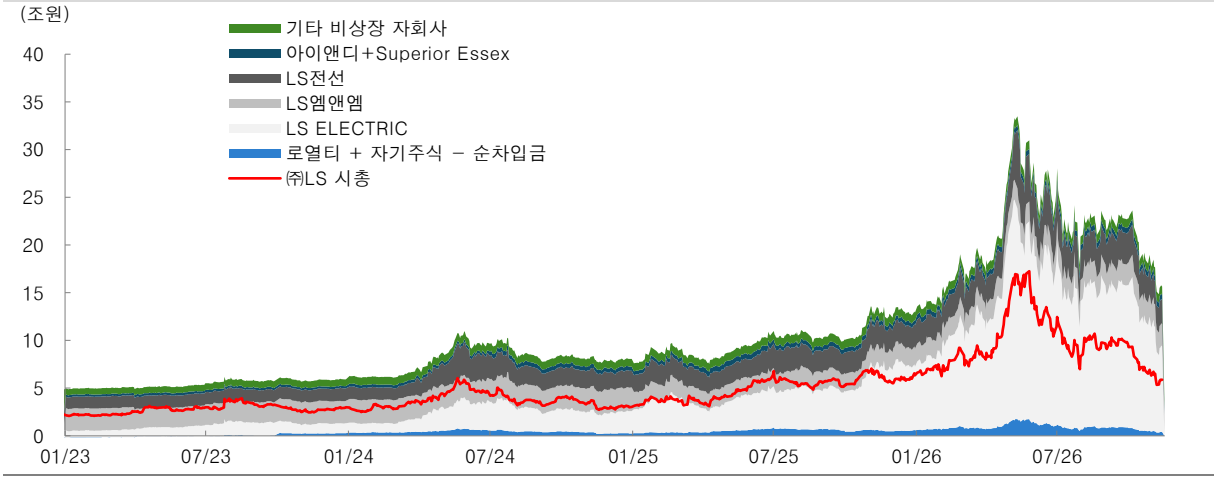
그림 15. LS 의 Valuation

(단위: 십억원)

	현재 NAV	적정 기업가치	지분율	적정 NAV	할인율	적정 지분가치	비고(적정 NAV 산정 방식)
(+) 로열티 수익	457			457	0%	457	로열티 수익 506 억원 x (1-법인세율 24%) x 현재가치 (WACC 8.4%)
(+) 투자자산가치	14,565			22,095		9,152	
LS Electric	8,628	27,000	48.5%	13,095	70%	3,929	27F 지배지분 순이익 8,750 억원 x 목표 PER 31 배, 상장회사 할인율 추가
LS 전선	2,468	5,820	92.5%	5,384	50%	2,692	27F 지배지분 순이익 4,042 억원 x 목표 PER 14 배, 상장 손자회사 할인율 추가
LS MnM	2,100	1,559	76.8%	1,198	30%	838	27F 자본총계 2.60 조원 x 목표 PBR 0.6 배
LS 아이앤디	528	1,924	95.1%	1,830	30%	1,281	27F 지배지분 순이익 1336 억원 x 목표 PER 14 배
LS 엠트론	495	243	100.0%	243	30%	170	27F 지배지분 순이익 347 억원 x 목표 PER 7.0 배
기타	345	345	100.0%	345	30%	242	2025 년말 장부가격(LS 엘앤에프배터리솔루션 55%, LS 글로벌인코퍼레이티드 100%, LS 이링크 50% 등)
(+) 자사주	623	5,613	11.1%	623	0%	623	현재 자사주(3,465,097 주) 가치는 시가총액, 소각 가능한 점을 반영
(-) 순차입금	1,015			1,015		1,015	2026 년 별도 기준 순차입금
기업가치	14,630			22,160		9,217	
발행주식수 (천주)	31,200			31,200		31,200	
목표 주가 (원)	469,000			710,000		295,000	목표주가는 적정 NAV 대비 58%, 현재 NAV 대비 37% 할인
현재 주가 (원)						179,900	현재주가는 적정 NAV 대비 75%, 현재 NAV 대비 62% 할인
상승여력 (%)						64.0%	목표 PBR 은 2026 년 예상 BPS 대비 1.7 배, 현재 PBR 은 1.0 배

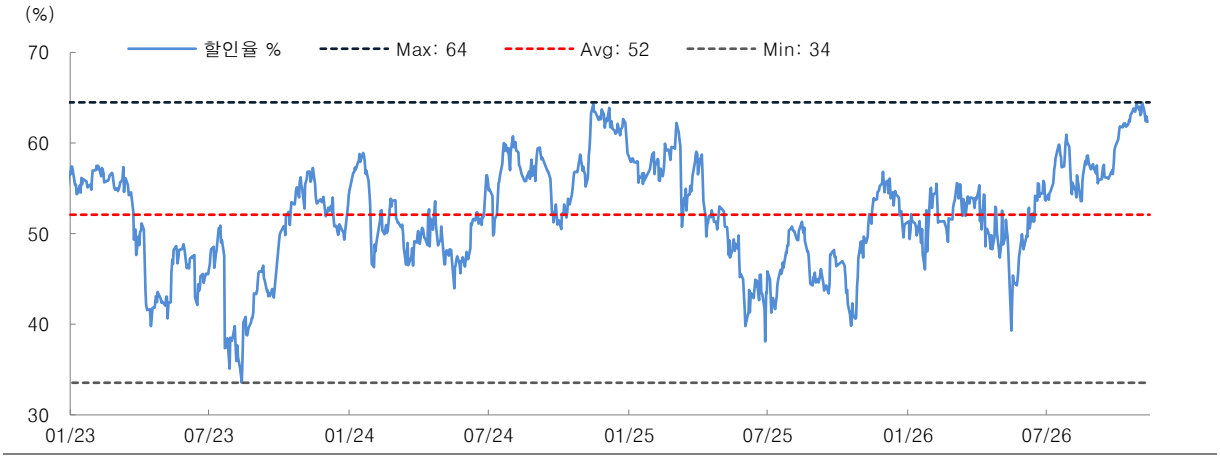
자료: 대신증권 리서치센터

그림 16. LS 의 부문별 NAV, 시가총액 추이



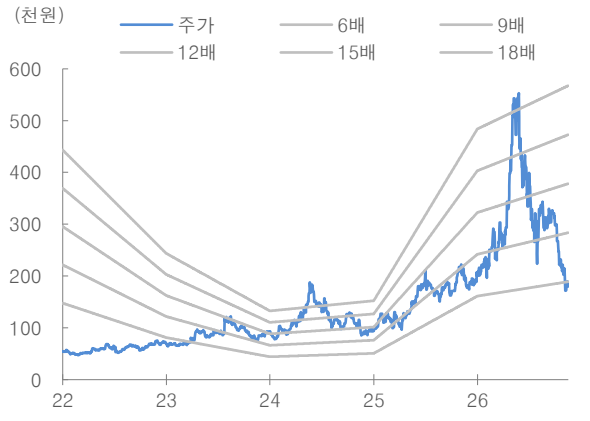
자료: LS, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 17. LS 시가총액의 NAV 대비 할인율 추이



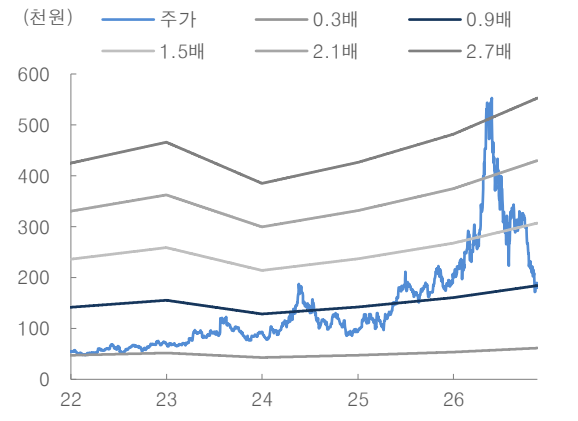
자료: LS, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 18. LS 의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 19. LS 의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,545	31,870	41,853	44,438	49,846
매출원가	24,883	29,037	37,695	39,698	44,109
매출총이익	2,661	2,833	4,158	4,740	5,737
판매비와관리비	1,573	1,764	2,126	2,270	2,549
영업이익	1,073	1,053	2,032	2,470	3,188
영업이익률	3.9	3.3	4.9	5.6	6.4
EBITDA	1,569	1,585	2,640	3,207	4,047
영업외손익	-507	-371	-396	-365	-369
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	178	110	-301	-315	-319
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	453	413	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-231	-68	-95	-50	-50
법인세비용차감전순손익	566	682	1,636	2,105	2,818
법인세비용	169	194	409	505	676
계속사업순손익	397	487	1,227	1,601	2,142
중단사업순손익	-5	-2	-1	-1	-1
당기순이익	392	485	1,226	1,599	2,141
당기순이익률	1.4	1.5	2.9	3.6	4.3
비지배지분순이익	154	214	429	616	833
지배지분순이익	237	271	797	983	1,308
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-37	112	-337	1,018	-3,073
포괄순이익	355	597	889	2,617	-932
비지배지분포괄이익	139	242	311	1,008	-362
지배지분포괄이익	216	355	578	1,609	-570

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	12,938	16,415	17,003	18,082	19,770
현금및현금성자산	1,592	2,087	893	1,330	1,507
매출채권 및 기타채권	4,171	4,254	5,501	5,838	6,533
재고자산	5,047	6,679	8,049	8,385	9,231
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
관계기업투자금	424	430	442	454	467
기타비유동자산	1,986	2,248	2,241	2,240	2,244
자산총계	20,528	24,995	26,692	28,822	31,510
유동부채	10,546	13,776	14,472	14,778	15,264
매입채무 및 기타채무	2,780	3,739	4,293	4,457	4,799
차입금	4,676	5,805	5,905	6,005	6,105
유동성채무	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	18,215	18,944	19,733
지배지분	4,592	5,003	5,523	6,435	7,673
자본금	161	161	158	158	158
자본잉여금	57	-188	-188	-188	-188
이익잉여금	4,477	5,025	5,644	6,557	7,794
기타자본변동	-104	5	-93	-93	-93
비지배지분	2,289	2,676	2,954	3,443	4,104
자본총계	6,881	7,680	8,477	9,878	11,777
순차입금	6,719	7,567	9,067	9,158	9,387

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	7,371	8,458	25,489	31,509	41,935
PER	24.4	21.3	7.1	5.7	4.3
BPS	142,604	157,827	177,008	206,260	245,916
PBR	1.3	1.1	1.0	0.9	0.7
EBITDAPS	48,728	49,505	84,396	102,788	129,716
EV/EBITDA	7.9	8.3	5.6	4.6	3.7
SPS	855,424	995,385	1,338,099	1,424,299	1,597,618
PSR	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	38,299	39,984	68,309	83,811	105,196
DPS	1,650	2,500	2,575	2,600	2,600

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	858	206	659	2,715	2,690
당기순이익	397	487	1,226	1,599	2,141
비현금항목의 가감	1,344	1,265	1,622	1,856	2,155
감가상각비	481	515	607	737	860
외환손익	-62	-1	50	50	50
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	924	751	965	1,070	1,246
자산부채의 증감	-308	-958	-1,469	83	-606
기타현금흐름	-575	-588	-719	-824	-1,000
투자활동 현금흐름	-891	-1,690	-1,768	-1,840	-1,911
투자자산	0	-502	-15	-15	-15
유형자산	-886	-1,148	-1,689	-1,755	-1,822
기타	-5	-41	-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	-2	0	0
현금배당	-104	-100	-68	-70	-71
기타	-1,526	-1,008	291	291	291
현금의 증감	-110	495	-1,194	437	177
기초 현금	1,701	1,592	2,087	893	1,330
기말 현금	1,592	2,087	893	1,330	1,507
NOPLAT	752	752	1,524	1,878	2,423
FCF	20	-843	-1,037	928	835

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	12.5	15.7	31.3	6.2	12.2
영업이익 증가율	19.3	-1.9	93.1	21.5	29.0
순이익 증가율	-31.4	23.9	152.7	30.4	33.9
수익성					
ROIC	6.2	5.5	9.5	10.3	12.1
ROA	5.5	4.6	7.9	8.9	10.6
ROE	5.1	5.6	15.1	16.4	18.5
안정성					
부채비율	198.3	225.5	214.9	191.8	167.6
순차입금비율	97.6	98.5	107.0	92.7	79.7
이자보상배율	2.5	2.7	5.3	6.2	8.0

자료: LS, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

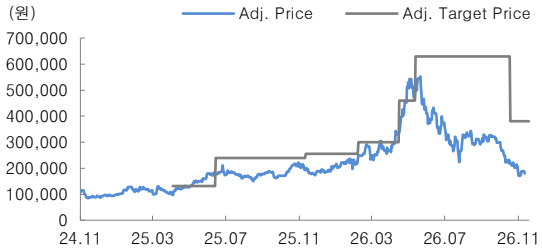
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.11.17	26.10.26	26.10.23	26.08.18	26.06.01	26.05.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	295,000	380,000	380,000	630,000	630,000	630,000
괴리율(평균,%)		(48.09)	(44.87)	(46.98)	(42.03)	(19.67)
괴리율(최대/최소,%)		(41.58)	(44.87)	(12.22)	(12.22)	(12.22)
제시일자	26.05.18	26.04.21	26.02.12	25.12.01	25.11.28	25.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	630,000	460,000	300,000	255,000	255,000	255,000
괴리율(평균,%)	(16.22)	1.40	(8.25)	(20.64)	(27.11)	(26.80)
괴리율(최대/최소,%)	(12.22)	18.04	14.50	(7.25)	(21.18)	(21.18)
제시일자	25.06.19	25.04.08				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	240,000	132,000				
괴리율(평균,%)	(23.75)	9.31				
괴리율(최대/최소,%)	(7.29)	39.24				
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261114)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.0%	7.0%	0.0%

산업 투자의견

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

기업 투자의견

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