



LS (006260)

‘산업의 혈관’에 대한 수요가 급증한다

▶ Analyst 엄수진 sujineom@hanwha.com 3772 7407 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772 8420

Buy (신규)

목표주가(신규): 134,000원

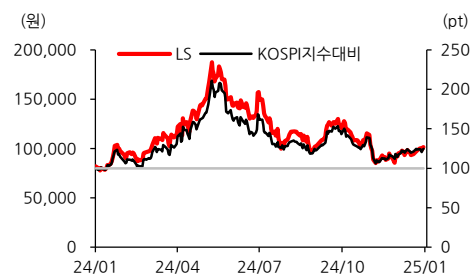
현재 주가(1/13)	102,000원
상승여력	▲31.4%
시가총액	32,844억원
발행주식수	32,200천주
52 주 최고가 / 최저가	187,500 / 77,900원
90 일 일평균 거래대금	187.65억원
외국인 지분율	16.8%
주주 구성	
구자열 (외 45 인)	32.1%
자사주 (외 1 인)	15.1%
국민연금공단 (외 1 인)	12.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.4	-15.4	-31.8	24.5
상대수익률(KOSPI)	7.6	-11.3	-19.0	25.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	24,481	26,695	28,101	30,708
영업이익	902	1,008	1,326	1,489
EBITDA	1,307	1,480	1,825	2,009
지배주주순이익	436	371	412	429
EPS	13,539	13,521	15,018	15,624
순차입금	5,681	5,189	5,351	5,238
PER	6.9	8.0	6.8	6.5
PBR	0.6	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	6.6	5.9	4.7	4.2
배당수익률	1.7	1.5	1.6	1.6
ROE	9.6	7.7	8.0	7.8

주가 추이



전선과 통신선은 ‘산업의 혈관’에 비유되곤 한다. 전력의 공급과 정보의 전달은 기업과 공장의 원활한 운영뿐 아니라 가계가 일상 생활을 유지하는 데에도 필수적이기 때문이다. 전력케이블, 통신케이블, 그리고 여기에 투입되는 구리를 제조·제련하는 LS전선, LS MnM(舊 LS-Nikko 동제련) 등을 보유한 지주회사 LS에 대한 신규 커버리지를 개시한다.

투자포인트

전기차의 도입, 냉·난방 수요 증가, 가전 시장 확대, AI와 데이터센터의 증가 등으로 전력에 대한 수요는 최근 수 년 간 가파르게 증가해 왔고 이러한 추세는 향후 수 십 년 간 지속될 것으로 전망된다. LS전선은 동해 해저 5동과 미국 체서피크 해저케이블 신규 공장을 건설 중이며 2026~2028년에 걸쳐 가동 개시 예정이다. 국내 유일의 동 제련업체인 LS MnM은 6,700억원 규모의 이차전지 소재 복합 공장인 ‘EVBM온산’을 2024년 10월에 착공하였고 2026년 준공 및 시운전, 2027년 초 본격 생산을 목표로 하고 있다. LS아이앤디의 자회사 Superior Essex(이하 ‘SPSX’)는 후루카와 전기와의 합작법인 지분을 최근 전량 인수하여 글로벌 권선 시장 공략을 위한 기반을 확보했다. SPSX의 통신선 사업은 최근 2~3년 간 다소 부진하였으나 미국의 BEAD 법안이 본격적으로 시행됨에 따라 올해부터 실적 턴어라운드가 기대된다.

리스크포인트

자회사 IPO를 추진하게 될 경우 지주회사의 가치가 단기적으로는 하방 압력을 받을 수 있다. 현재 LS전선, LS MnM, 에식스솔루션즈 등 (주)LS의 일부 자회사들이 곧 상장을 추진할 예정이거나 수 년 내 상장할 계획을 가지고 있다.

목표주가 134,000원으로 커버리지 개시, 투자의견 BUY 제시

(주)LS의 순자산가치 산정에는 브랜드 로열티 수익, 상장 자회사 LS일렉트릭, 주요 비상장 자회사 LS전선, LS MnM, LS엠트론, LS아이앤디를 포함하였다. (주)LS의 주가는 2024년 5월 20일 연중 최고가 187,500원 이후 12월 30일에는 최고점 대비 49.7% 하락한 94,300원에 마감하였다. 최근의 주가는 일시적으로 부진했던 실적과 트럼프 당선 등에 따른 불안한 투심이 반영된 것인데, 올해 주요 자회사들의 실적 개선이 전망되고 구리 가격 또한 저점을 지났기에 현 주가는 과도하게 하락한 것이라 보여진다. 저평가된 지금이 (주)LS 매수의 적기라 판단된다. 현 주가는 목표주가 대비 약 31.4%의 상승여력이 있다.

(주)LS 기업 개요

(주)LS의 기원은 1962년 5월 15일 설립된 한국케이블공업 주식회사라 볼 수 있다. 한국 케이블공업은 1966년 금성사로 흡수합병되었다가 1969년 10월에 금성전선으로 분사된다. 1977년 6월 30일에 유가증권시장에 상장하였으며, 1995년 2월에 'LG전선'으로, 2005년 3월에 'LS전선'으로 사명을 변경하였다. LS전선은 2008년 7월 1일을 기일로, 투자사업부문은 존속회사인 (주)LS, 전선 및 기계(부품 포함) 사업부문은 각각 LS전선과 LS엠트론을 신설회사로 하여 물적분할하였다.

현 (주)LS는 지주회사로서 주식의 소유를 통하여 국내 자회사의 사업내용을 지배하는 것을 주된 사업으로 하고 있으며, 주 수입원으로는 지배하는 자회사들로부터 받는 배당금, 브랜드 로열티 수입 등이 있다. 연결 대상 종속회사는 2024년 반기 말 기준 상장 5개사, 비상장 128개사이다. 주요 종속회사가 영위하는 사업으로는 전선사업, 전력사업, 일렉트릭사업, 엠앤엠사업, 엠트론사업, 아이앤디사업, 글로벌사업이 있는데 연결 매출액에서 차지하는 비중은 엠앤엠사업, 전선사업, 일렉트릭사업 순으로 크다(2023년 기준).

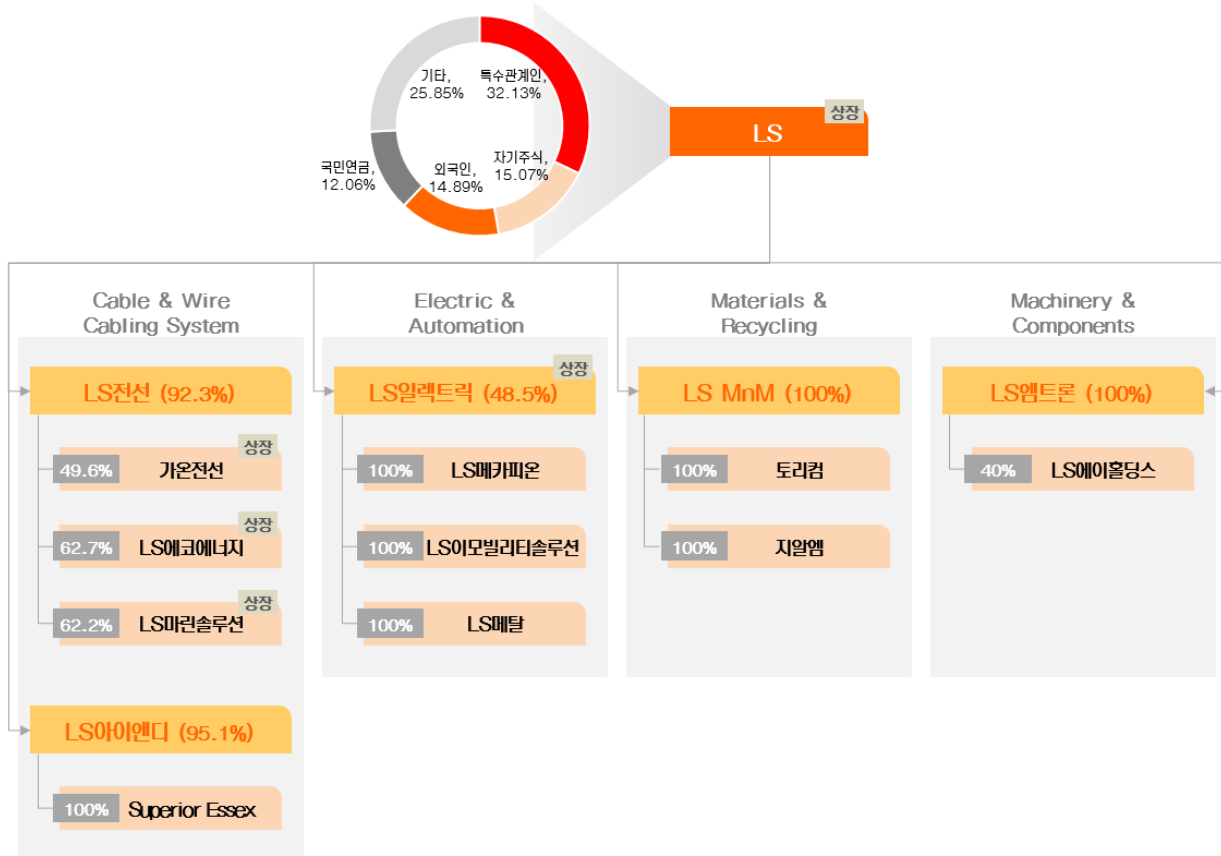
[표1] (주)LS 기업 개요

구분		내용																																																			
설립일자		1962년 5월 15일																																																			
상장일자		1977년 6월 30일																																																			
대표이사		명노현																																																			
매출액(2023)		별도: 5,090억원 / 연결: 24.5조원																																																			
영업이익(2023)		별도: 4,487억원 / 연결: 8,997억원																																																			
임직원 수		지주회사: 90명 내외 / 그룹 전체: 14,000명 내외																																																			
주요 사업	별도	· 지주회사로서 자회사의 주식을 소유하고, 의결권 행사 등을 통하여 자회사에 대한 실질적인 지배권을 취득하는 것을 목적으로 함 · 'LS' 상표권의 소유주로서 브랜드의 가치 제고 및 육성, 보호 활동 등 수행																																																			
		· 사업부문: 전선사업, 일렉트릭사업, 엠트론사업, 엠앤엠사업, 아이앤디사업																																																			
	연결	<table><tr><th>대분류</th><th>중분류</th><th>주요 재화 및 용역</th><th>주요 고객</th></tr><tr><td rowspan="3">전선사업</td><td>전선</td><td>피복선, 산업용특수케이블 등</td><td>GS건설, LG전자 등</td></tr><tr><td>전력</td><td>송배전용 초고압케이블 등</td><td>한국전력 등</td></tr><tr><td>통신</td><td>광케이블, Data케이블 등</td><td>KT, GS건설 등</td></tr><tr><td rowspan="4">일렉트릭사업</td><td>전력</td><td>계량기, 계전기, 초고압, 배전반 등</td><td>한국전력, 해외전력청, IT 관련 기업 등</td></tr><tr><td>자동화</td><td>PLC^{주1}, INVERTER 등</td><td>반도체, LCD 등 생산설비업체 등</td></tr><tr><td>금속</td><td>동관, STS관 등</td><td>조선업체, 한국가스공사 등</td></tr><tr><td>IT</td><td>ERP 유지보수, 데이터센터, IT 시스템설계 구축, 스마트 팩토리 등</td><td>LS 그룹사 등</td></tr><tr><td rowspan="3">엠앤엠사업</td><td>금속</td><td>전기동</td><td>LS전선, 대한전선, 삼동 등</td></tr><tr><td>귀금속</td><td>금, 은 등</td><td>삼성금거래소, 신한메탈 등</td></tr><tr><td>화성 등</td><td>황산, 희소금속 등</td><td>Trammo, Glencore 등</td></tr><tr><td rowspan="2">엠트론사업</td><td>기계</td><td>트랙터, 사출성형기 등</td><td>농협, 삼성전자 등</td></tr><tr><td>부품</td><td>커넥터 등</td><td>삼성전자 등</td></tr><tr><td rowspan="2">아이앤디사업</td><td>해외투자</td><td> · 통신: Copper cable, Fiber cable, Low Voltage Power Cable, Others · 권선: Round wire, Flat wire/CTC^{주2}, Others </td><td>북미, 유럽 등 수요자</td></tr><tr><td>부동산</td><td>부동산 개발 사업</td><td>군포, 안양 지구단위구역 입주자</td></tr></table>	대분류	중분류	주요 재화 및 용역	주요 고객	전선사업	전선	피복선, 산업용특수케이블 등	GS건설, LG전자 등	전력	송배전용 초고압케이블 등	한국전력 등	통신	광케이블, Data케이블 등	KT, GS건설 등	일렉트릭사업	전력	계량기, 계전기, 초고압, 배전반 등	한국전력, 해외전력청, IT 관련 기업 등	자동화	PLC ^{주1} , INVERTER 등	반도체, LCD 등 생산설비업체 등	금속	동관, STS관 등	조선업체, 한국가스공사 등	IT	ERP 유지보수, 데이터센터, IT 시스템설계 구축, 스마트 팩토리 등	LS 그룹사 등	엠앤엠사업	금속	전기동	LS전선, 대한전선, 삼동 등	귀금속	금, 은 등	삼성금거래소, 신한메탈 등	화성 등	황산, 희소금속 등	Trammo, Glencore 등	엠트론사업	기계	트랙터, 사출성형기 등	농협, 삼성전자 등	부품	커넥터 등	삼성전자 등	아이앤디사업	해외투자	· 통신: Copper cable, Fiber cable, Low Voltage Power Cable, Others · 권선: Round wire, Flat wire/CTC^{주2}, Others	북미, 유럽 등 수요자	부동산	부동산 개발 사업	군포, 안양 지구단위구역 입주자
		대분류	중분류	주요 재화 및 용역	주요 고객																																																
		전선사업	전선	피복선, 산업용특수케이블 등	GS건설, LG전자 등																																																
			전력	송배전용 초고압케이블 등	한국전력 등																																																
			통신	광케이블, Data케이블 등	KT, GS건설 등																																																
		일렉트릭사업	전력	계량기, 계전기, 초고압, 배전반 등	한국전력, 해외전력청, IT 관련 기업 등																																																
			자동화	PLC ^{주1} , INVERTER 등	반도체, LCD 등 생산설비업체 등																																																
			금속	동관, STS관 등	조선업체, 한국가스공사 등																																																
IT	ERP 유지보수, 데이터센터, IT 시스템설계 구축, 스마트 팩토리 등		LS 그룹사 등																																																		
엠앤엠사업	금속	전기동	LS전선, 대한전선, 삼동 등																																																		
	귀금속	금, 은 등	삼성금거래소, 신한메탈 등																																																		
	화성 등	황산, 희소금속 등	Trammo, Glencore 등																																																		
엠트론사업	기계	트랙터, 사출성형기 등	농협, 삼성전자 등																																																		
	부품	커넥터 등	삼성전자 등																																																		
아이앤디사업	해외투자	· 통신: Copper cable, Fiber cable, Low Voltage Power Cable, Others · 권선: Round wire, Flat wire/CTC^{주2}, Others	북미, 유럽 등 수요자																																																		
	부동산	부동산 개발 사업	군포, 안양 지구단위구역 입주자																																																		
본사		서울특별시 용산구 한강대로 92 LS용산타워																																																			
비고		종전 LS전선이 2008년 7월 1일을 기일로 하여 투자사업부문은 존속회사인 (주)LS, 전선 및 기계(부품 포함) 사업부문은 LS전선 및 LS엠트론을 신설회사로 하여 물적분할함																																																			

주1: Programmable Logic Controller / 주2: Continuously Transposed Cable

자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LS 그룹 출자구조 (3Q24 기준)



주: LS전선의 자회사로 LS머트리얼즈(코스닥 상장) 있음. LS머트리얼즈는 Ultra Capacitor 사업부문과 알루미늄 사업부문이 주 매출원임

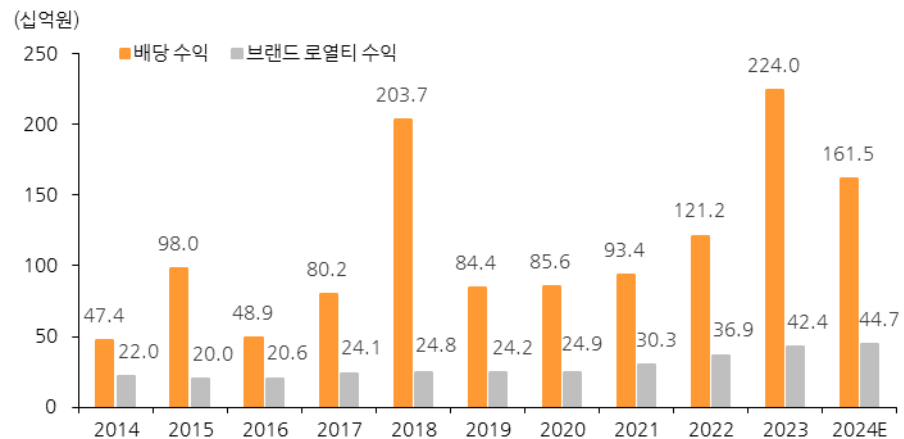
자료: ㈜LS, 한화투자증권 리서치센터

(주)LS 실적

별도 실적 (주)LS가 2023년에 자회사로부터 수취한 배당 수익은 약 2,240억원, 브랜드 로열티 수익은 약 424억원이다. 브랜드 로열티 수익의 과거 10년 간 추이를 보면 일시적으로 전년 대비 감소한 연도도 있었으나 전반적으로는 꾸준히 증가하는 추세였다. (주)LS는 각 자회사의 매출액에서 광고선전비를 제한 후 0.2%의 요율(LS엘엔에프배터리솔루션과 LS사우타는 0.1%)을 적용해 브랜드 로열티 수취액을 산정하고 있다.

기업집단별로 브랜드 로열티 수익을 살펴보면 2023년 기준 LS그룹이 수취한 브랜드 로열티는 국내 기업집단 중 12위이다.

[그림2] (주)LS가 자회사로부터 수취한 배당 수익 및 브랜드 로열티 수익



주: 배당 수익은 현금흐름표 기준

자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 기업집단별 브랜드 로열티 수익(2023년 기준)

(단위: 십억원, 개사)

순위	기업집단명	브랜드 로열티 수취액	지급회사 수	수취회사 수	순위	기업집단명	브랜드 로열티 수취액	지급회사 수	수취회사 수
1	LG	354.5	14	1	11	한국엔컴퍼니그룹	43.9	1	1
2	SK	319.9	66	5	12	LS	42.4	20	1
3	한화	176.6	25	1	13	DB	42.0	13	1
4	CJ	126.0	14	1	14	HL	39.8	5	1
5	GS	109.1	28	2	15	한진	35.2	3	2
6	포스코	106.8	15	1	16	삼성	31.4	13	13
7	롯데	88.5	40	1	17	두산	30.1	10	2
8	현대자동차	64.6	12	3	18	코오롱	29.9	15	1
9	효성	57.0	10	2	19	LX	29.4	7	1
10	HD 현대	52.0	16	5	20	DL	18.1	3	1

자료: 공정거래위원회, 한화투자증권 리서치센터

연결 실적 2024년 3분기 연결 매출액은 7조 855억원으로 전년 동기 대비 17.8% 증가하였고, 영업이익은 1,571억원으로 30.6% 감소하였다. 영업이익의 하락에는 구리 가격과 환율의 하락, 북미 통신시장 불황, 계절적 비수기, 매출 선인식 등 복합적인 요인이 작용하였다.

최근 연도별 매출액을 보면 2020년 10조 2,733억원, 2021년 12조 8,293억원, 2022년 17조 4,913억원, 2023년 24조 4,807억원으로, 2022년과 2023년에 특히 전년 대비 성장세가 두드러졌다. 2024년 연간으로는 26조 6,955억원을 달성할 것으로 추정한다.

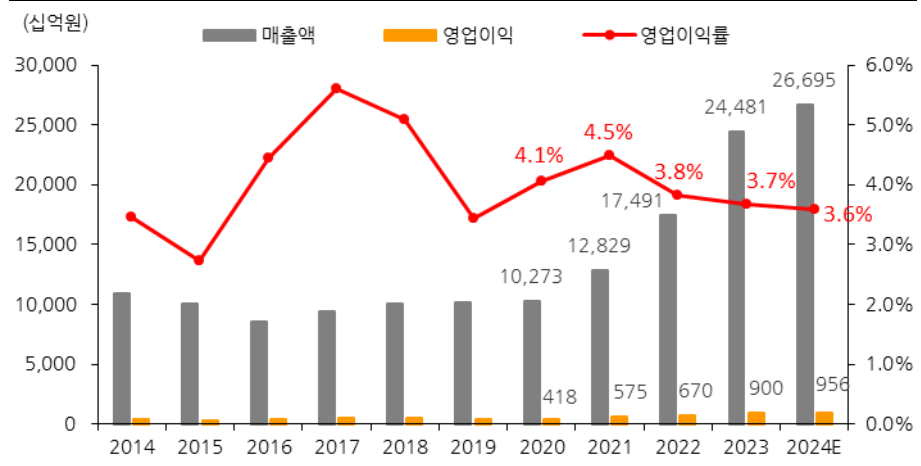
[표2] (주)LS 분기별 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E
매출액	3,713.3	3,965.8	3,787.5	6,024.7	6,098.5	6,509.3	6,013.9	5,859.1	5,945.0	7,414.3	7,085.5	6,250.7
YoY	27.7%	18.9%	13.7%	85.2%	64.2%	64.1%	58.8%	-2.7%	-2.5%	13.9%	17.8%	6.7%
영업이익	167.7	196.0	179.9	126.0	238.2	281.6	226.2	153.7	243.7	374.4	157.1	180.9
YoY	26.7%	0.9%	20.2%	27.2%	42.0%	43.7%	25.8%	22.0%	2.3%	33.0%	-30.6%	17.7%
영업이익률	4.5%	4.9%	4.7%	2.1%	3.9%	4.3%	3.8%	2.6%	4.1%	5.0%	2.2%	2.9%

자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] (주)LS 연도별 연결 실적 추이



자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

자회사 실적 2024년 3분기에는 LS아이앤디가 전년 동기와 비교 시 적자 전환하였고 LS MnM과 LS 일렉트릭의 영업이익이 각각 전년 동기 대비 57.6%, 5.2% 감소하였다. MnM의 영업이익률도 0.9%로 전년 동기 2.8%와 비교 시 부진한 편이었다. 영업이익의 하락에는 구리 가격과 환율의 하락, 북미 통신시장 불황, 계절적 비수기, 매출 선인식 등 복합적인 요인이 작용하였다.

LS전선은 수주잔고가 2023년 말 4.4조원에서 2024년 3분기 말 5.1조원으로 증가하면서 영업이익이 전년 동기 대비 11.8% 증가하였다. 그러나 전 분기와 비교했을 때는 영업이익이 소폭 감소하였는데 이는 해저케이블 매출이 상반기에 집중된 것에 기인한다.

한편, LS MnM의 매출 중 수출과 내수의 비중은 약 5:5이다. 환율이 하락하면 수출 제품의 해외 가격 상승, 원화로 인식되는 매출액과 영업이익 감소 등을 초래하기 때문에 환율 하락은 LS MnM 실적에 부정적인 영향을 미친다.

2023년 기준 (주)LS의 연결 매출에 가장 많이 기여한 사업부문은 엠앤엠부문(비중 35.9%)이고, 그 뒤를 이어 전선부문이 27.1%, 일렉트릭부문이 16.8%, 아이앤디부문이 13%, 엠트론부문이 4.9%, 글로벌부문(비철금속 트레이딩)이 2.3%씩 차지한다. 이 사업 부문 각 순서대로 자회사 LS MnM, LS전선, LS일렉트릭, LS아이앤디, LS엠트론, LS글로벌이 대응된다.

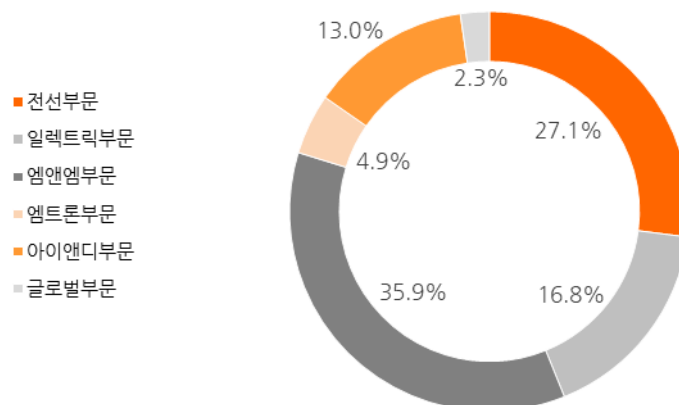
[표3] (주)LS 자회사 분기별 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

자회사	구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E
LS 전선	매출액	1,634.0	1,806.3	1,666.3	1,514.9	1,498.2	1,509.6	1,566.6	1,642.7	1,445.8	1,918.8	1,729.2	1,649.3
	YoY	22.3%	13.2%	8.5%	9.5%	-8.3%	-16.4%	-6.0%	8.4%	-3.5%	27.1%	10.4%	0.4%
	영업이익	49.7	74.5	58.5	36.9	60.1	37.4	65.7	69.3	73.0	81.6	73.4	54.9
	YoY	-6.4%	18.0%	-13.0%	-4.2%	20.9%	-49.8%	12.3%	88.1%	21.4%	118.3%	11.8%	-20.9%
LS 일렉트릭	영업이익률	3.0%	4.1%	3.5%	2.4%	4.0%	2.5%	4.2%	4.2%	5.0%	4.3%	4.2%	3.3%
	매출액	729.7	878.8	838.9	929.6	975.8	1,201.8	1,022.6	1,030.4	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,094.0
	YoY	23.8%	36.6%	22.9%	23.5%	33.7%	36.7%	21.9%	10.8%	6.4%	-5.8%	-0.1%	6.2%
	영업이익	40.6	60.1	60.7	26.1	81.8	104.9	70.1	68.1	93.7	109.6	66.5	62.0
LS MnM	YoY	73.7%	27.8%	50.2%	-41.0%	101.6%	74.5%	15.4%	160.7%	14.6%	4.5%	-5.2%	-8.9%
	영업이익률	5.6%	6.8%	7.2%	2.8%	8.4%	8.7%	6.9%	6.6%	9.0%	9.7%	6.5%	5.7%
	매출액	2,800.5	2,830.9	2,691.9	2,555.3	2,564.9	2,736.2	2,498.8	2,354.9	2,521.9	3,187.6	3,279.6	2,657.4
	YoY	27.1%	15.4%	3.6%	-3.5%	-8.4%	-3.3%	-7.2%	-7.8%	-1.7%	16.5%	31.2%	12.8%
LS 엠트론	영업이익	112.0	193.9	156.9	51.5	26.2	109.3	69.4	41.2	45.1	118.5	29.4	72.1
	YoY	164.2%	83.3%	35.3%	-42.9%	-76.6%	-43.6%	-55.8%	-20.0%	72.1%	8.4%	-57.6%	74.9%
	영업이익률	4.0%	6.8%	5.8%	2.0%	1.0%	4.0%	2.8%	1.7%	1.8%	3.7%	0.9%	2.7%
	매출액	313.0	314.0	285.8	296.7	308.0	287.1	217.7	206.3	285.8	291.0	256.0	234.4
LS 아이앤디	YoY	21.2%	17.2%	16.5%	11.4%	-1.6%	-8.6%	-23.8%	-30.5%	-7.2%	1.4%	17.6%	13.6%
	영업이익	19.5	23.3	12.0	-4.5	22.3	15.0	3.7	-1.7	17.9	12.1	3.7	-4.7
	YoY	116.7%	97.5%	흑전	적지	14.4%	-35.8%	-68.8%	적지	-19.7%	-18.9%	-0.9%	적지
	영업이익률	6.2%	7.4%	4.2%	-1.5%	7.2%	5.2%	1.7%	-0.8%	6.3%	4.2%	1.4%	-2.0%
LS 글로벌	매출액	948.1	1,038.9	987.1	945.1	991.9	1,031.9	932.4	870.5	971.9	1,159.6	1,181.7	885.7
	YoY	29.5%	21.5%	16.7%	9.0%	4.6%	-0.7%	-5.5%	-7.9%	-2.0%	12.4%	26.7%	1.7%
	영업이익	22.6	-1.7	13.9	30.2	38.1	20.6	14.4	5.7	14.1	59.7	-4.8	6.6
	YoY	-40.8%	적전	-18.7%	249.3%	68.6%	흑전	3.6%	-81.1%	-63.1%	189.9%	적전	16.3%
LS 글로벌	영업이익률	2.4%	-0.2%	1.4%	3.2%	3.8%	2.0%	1.5%	0.7%	1.4%	5.1%	-0.4%	0.8%

자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 각 사업부문이 (주)LS 연결 매출에서 차지하는 비중



주: 2023년 기준, 연결 조정을 고려하지 않은 단순 합산 기준

자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

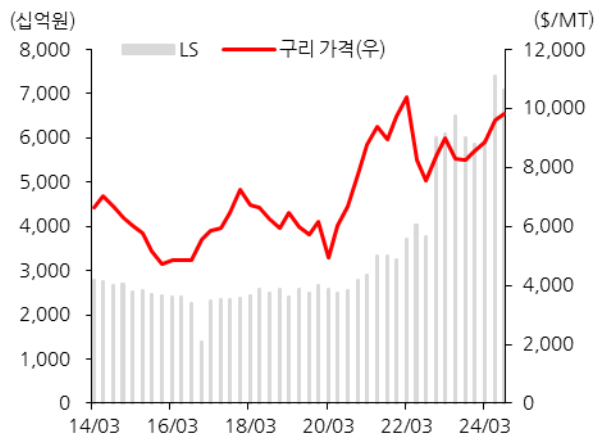
구리 가격과
매출액·영업이익 간
상관관계

LS전선은 구리 가격에 실적이 연동되는 사업 모델을 보유하고 있다. LS전선이 영위하는 전력케이블과 통신케이블의 제조 및 판매 사업, 해저케이블 시공 및 유지보수 사업의 주요 원재료는 전기동(전기분해로 얻는 순도 99.95% 이상의 구리)으로 생산 원재료비의 약 65%를 차지한다. 전기동은 칠레 Codelco, LS MnM 등 복수의 업체로부터 매입하고 있다.

전선업체는 다른 제조업과는 달리 구리 가격 상승분을 판가에 반영하는 에스컬레이션 조항을 계약에 포함시키기 때문에 구리 가격 상승이 제품 판가와 재고자산 가치의 상승으로 이어진다.

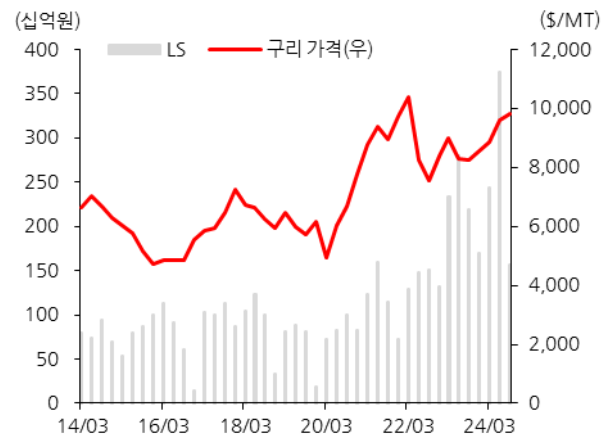
LS전선의 최대주주는 (주)LS로 지분율이 92.31%에 이른다. LS전선은 (주)LS의 자회사 중 두번째로 (주)LS의 연결 실적에서 차지하는 비중이 크다(LS MnM이 1위).

[그림5] (주)LS 매출액과 구리 가격



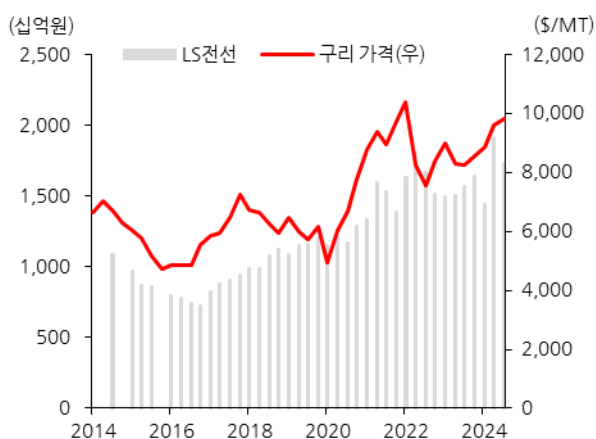
자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] (주)LS 영업이익과 구리 가격



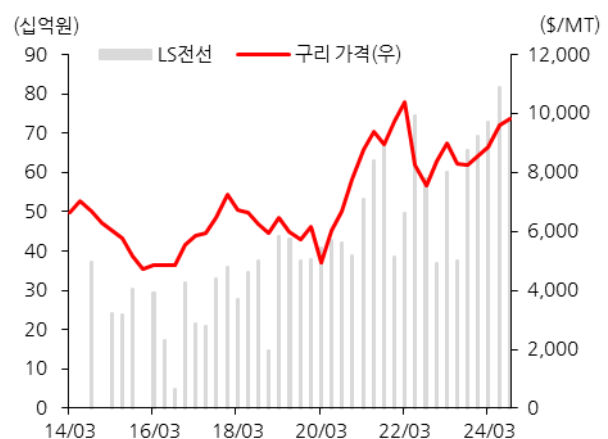
자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] LS전선 매출액과 구리 가격



자료: LS전선, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] LS전선 영업이익과 구리 가격



자료: LS전선, 한화투자증권 리서치센터

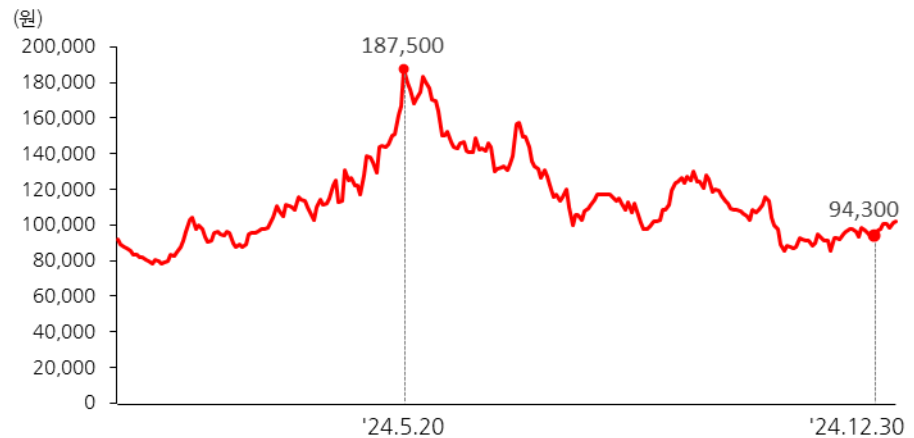
(주)LS 목표주가 산정

일시적 실적 부진과
불안한 투심이 반영되어
저평가된 현재 주가

(주)LS의 2024년 3분기 실적은 컨센서스를 하회했다. 아이앤디가 적자 전환하고 MnM과 일렉트릭의 영업이익이 각각 전년 동기 대비 57.6%, 5.2%씩 감소하였다. 뿐만 아니라 트럼프 당선, 국내 정세 불안 등 거시 환경까지 녹록지 않음에 따라 (주)LS의 주가는 2024년 5월 20일 연중 최고가 187,500원 이후 12월 30일에는 최고점 대비 49.7% 하락한 94,300원에 마감하였다.

그러나 LS전선과 LS아이앤디를 중심으로 올해부터 실적 개선이 전망되고, 구리 가격 또한 저점을 지났기에 현 수준의 주가는 과도하게 하락한 것이라 보여진다. 최근의 주가는 일시적으로 부진했던 실적과 불안한 투심이 반영된 것으로, 저평가된 지금이 (주)LS 매수의 적기라 판단된다.

[그림9] (주)LS 2024년 연중 주가 추이



자료: (주)LS, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

목표주가 산정 (주)LS의 순자산가치 산정에는 별도 기준 매출로 집계되는 브랜드 로열티 수익, 상장 자회사 LS일렉트릭, 주요 비상장 자회사 LS전선, LS MnM, LS엠트론, LS아이앤디를 포함하였다. 상장 자회사의 가치로는 3개월 시가총액 평균을 가져오되 60%의 할인율을 적용하였고, 비상장 자회사 중 LS전선은 지배주주순이익과 Peer 기업 PER을 활용해 기업 가치를 산정하였다. 다른 비상장 자회사들의 가치는 장부가액을 차용하였다.

보통 비상장 자회사에는 할인율을 적용하지 않으나, (주)LS 산하 비상장 자회사들은 상장 계획이 기발표되었거나 가까운 미래에 상장을 추진할 것으로 예상되므로 비상장 자회사에도 30%의 할인율을 적용하였다.

현 주가는 목표주가 대비 약 31.4%의 상승여력이 있다.

[표4] LS(006260) 목표주가 산정 Table

(단위: 십억원, 원)

대분류	중분류	소분류	사업 또는 기업가치	지분율	적정 가치
사업 가치	브랜드 로열티 ^{주1}		495.4	N/A	495.4
자회사 가치	상장 자회사	LS일렉트릭(010120) ^{주2}	4,587.6	48.5%	2,225.0
	비상장 자회사	LS전선 ^{주3}	2,051.1	92.3%	1,893.2
		LS MnM ^{주4}	2,386.4	100%	2,386.4
		LS엠트론 ^{주4}	510.8	100%	510.8
		LS아이앤디 ^{주4}	226.7	95.1%	215.6
순차입금					557.3
순자산가치(NAV) ^{주5}					4,332.4
발행주식총수(주)					32,200,000
주당 순자산가치(원)					134,545
목표주가(원)					134,000
현재주가(1/13, 원)					102,000
상승여력					▲31.4%

주1: DCF 방식으로 산정

주2: 3개월 시가총액 평균

주3: Peer 기업 PER 적용

주4: 장부가액

주5: 상장 자회사 60%, 비상장 자회사 30% 할인율 적용(비상장 자회사들도 상장 계획이 발표되었거나 머지 않아 추진 예정임에 따라 할인율 적용)

자료: (주)LS, FnGuide, 한국거래소, 한화투자증권 리서치센터

구리 가격과
(주)LS 및 자회사 주가 간
상관관계

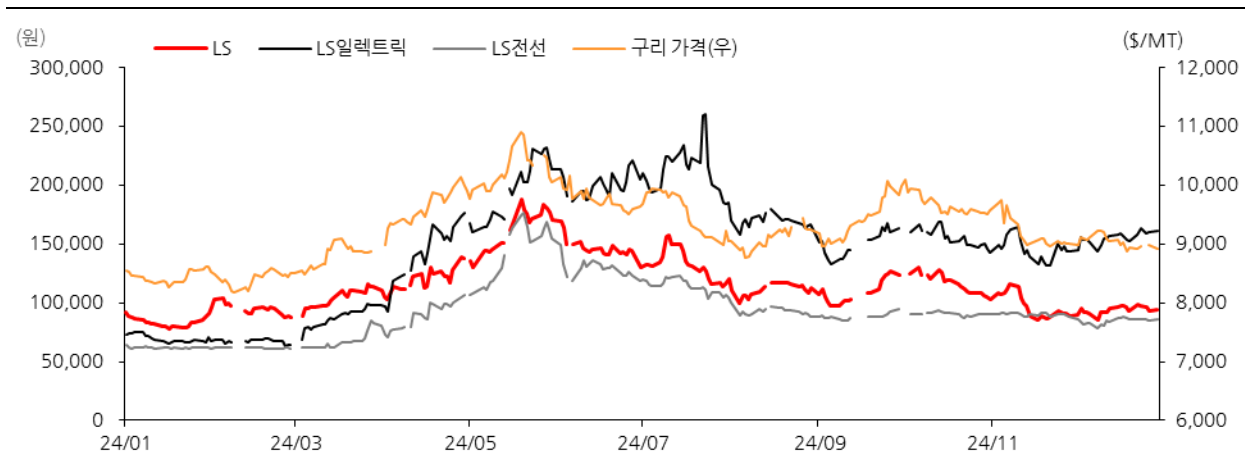
2024년 4분기에 구리 가격은 약세를 나타냈는데, 이는 2025년 출범하는 트럼프 2기 행정부의 미국 우선주의에 따른 관세 정책과 중국 경기 부양책에 대한 실망감 등이 구리 가격에 하방 압력을 가했기 때문이다.

트럼프와 공화당의 대선 승리는 금속 시장에 영향을 주고 있다. 중국은 트럼프발 미국 우선주의에 따른 관세 인상의 직격탄을 맞을 것으로 예상된다. 글로벌 구리 시장은 중국 의존도가 높아 미국발 관세 인상이 무역을 둔화시키고 상품 수요를 낮출 것이라는 우려가 커지고 있다.

한편, 중국 전국인민대표대회 상무위원회가 2024년 11월 발표한 경기 부양책에 대한 실망감도 구리 가격 하락을 부추겼다. 중국 정부는 경기 부양을 위해 지방정부 부채 한도를 6조 위안으로 상향하고, 4조 위안을 지방정부 특별채권에 투입하는 등 총 10조 위안 규모의 지원책을 내놓았다. 그러나 지방정부 부채 해결에 집중된 지원책은 부동산 시장과 소비 회복을 뒷받침하기엔 부족한 조치라는 평가를 받으며 시장 기대에 미치지 못하였다.

전선업체의 경우 제조원가에서 구리가 차지하는 비중이 매우 높기 때문에 구리 가격 변동이 수익에 큰 영향을 끼친다. 이에 LS전선을 비롯해 (주)LS, LS일렉트릭 모두 구리 가격과 주가가 밀접한 상관관계를 보인다. 실제로 트럼프 당선 확정 이후 LS그룹 계열회사뿐 아니라 BHP, Rio Tinto, Glencore, Southern Copper, CMOC 등 글로벌 주요 구리 생산업체들의 주가도 부진을 면치 못했다.

[그림10] (주)LS, LS 일렉트릭, LS 전선 주가와 구리(Copper) 가격 간 상관관계



주1: 런던금속거래소(LME)의 3개월 선물 구리 가격 / 주2: MT는 Metric Ton을 의미
자료: Quantwise, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 구리 가격과 주가 간 상관계수

LS(006260)	LS 일렉트릭(010120)	LS 전선(104230)
0.87	0.78	0.85

주: 적용기간은 2024년 1월 1일~2024년 12월 31일
자료: Quantwise, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

(주)LS 투자포인트 및 리스크포인트

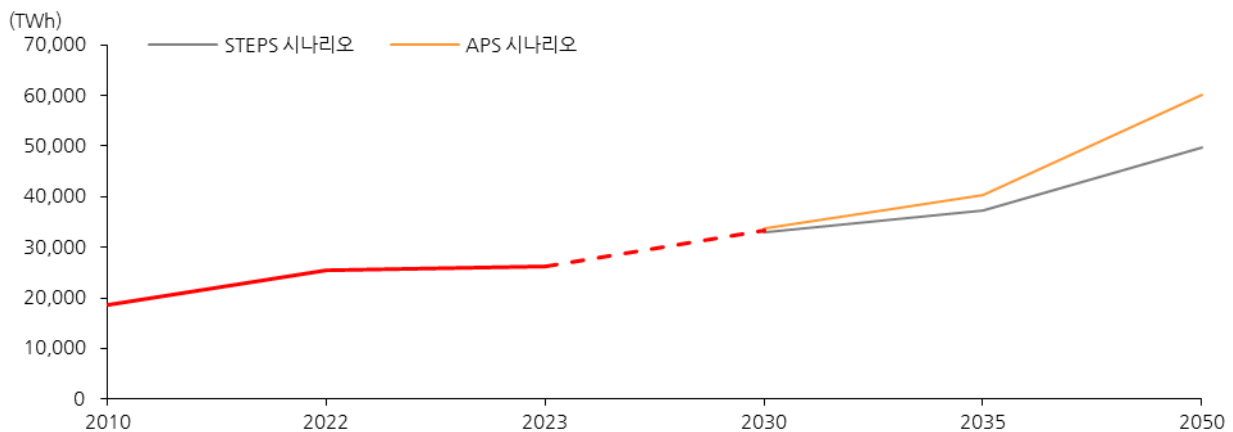
>> 투자포인트

1. 전력 수요 전세계적으로 폭발적 증가 예상

전기차의 도입, 기온의 변동성 심화로 인한 냉·난방 수요 증가, COVID-19 이후 원격 근무와 온라인 학습의 확산 및 프리미엄 제품에 대한 선호도 증가로 가전 시장 확대, 인공지능(AI)과 데이터센터의 증가 등으로 전력에 대한 수요는 최근 수 년 간 가파르게 증가해 왔고 이러한 추세는 향후 수 십 년 간 지속될 것으로 전망된다.

지난 10년 간 전력 수요는 전체 에너지 수요의 거의 두 배에 달하는 속도로 증가해 왔으며, 세계 경제가 전기화됨에 따라 그 속도가 더욱 빨라지는 중이다. 2023년부터 2030년까지 연 평균 전력 수요 증가율은 STEPS(Stated Policies Scenario) 시나리오에서는 3.3%, APS(Announced Pledges Scenario) 시나리오에서는 3.5% 이상, NZE(Net Zero Emission) 시나리오에서는 4.5% 수준이다. 2023년부터 2050년까지 연 평균 전력 수요 증가율은 STEPS 시나리오에서는 2.4%, APS 시나리오에서는 3% 이상, NZE 시나리오에서는 3.5%이다.

[그림11] 시나리오별 글로벌 전력 수요 전망

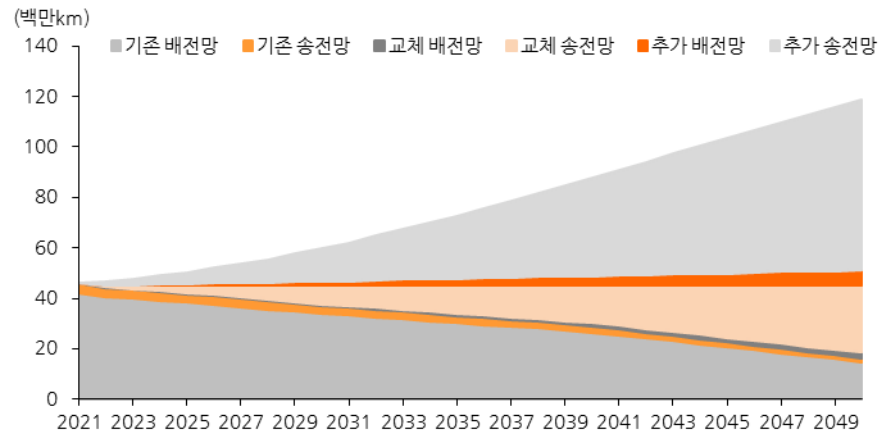


주: STEPS(Stated Policies Scenario) - 현 정책 유지 시나리오 / APS(Announced Pledges Scenario) - 모든 글로벌 기후 공약을 정시에 완수하는 시나리오

자료: IEA, 한화투자증권 리서치센터

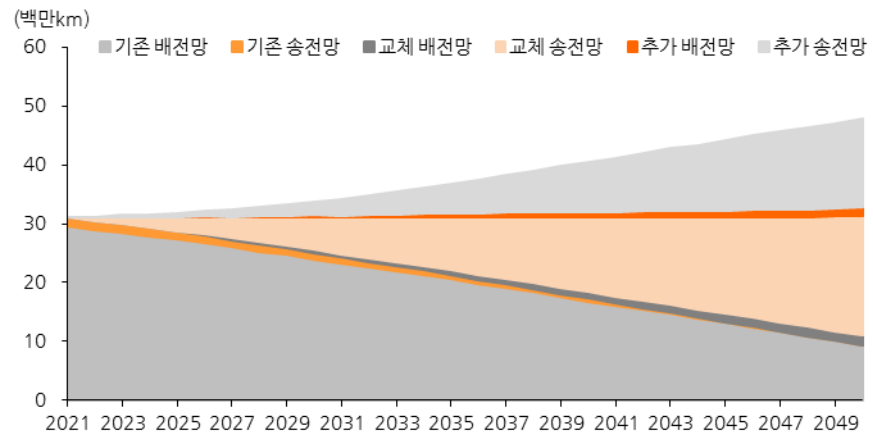
국가별 에너지 및 기후 목표를 달성하기 위해서는 2040년까지 총 8,000만km 이상의 전력망을 교체하거나 증설하여야 한다. 이는 2021년 총 전력망 길이를 상회하는 수준이다.

[그림12] 개발도상국 전력망 총 길이 전망



자료: IEA, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 선진국 전력망 총 길이 전망



자료: IEA, 한화투자증권 리서치센터

2. LS전선,
2026~2028년
신규 공장 가동 성장 모멘텀

LS전선은 향후 3~4년에 걸쳐 공장 증설로 인한 매출액 확대가 전망된다.

LS전선은 글로벌 케이블 솔루션 기업으로 전력망과 통신에 필요한 다양한 케이블과 소재를 개발 및 생산하고 있다. 해저케이블 생산 능력은 세계 4위이며, 자회사 LS마린솔루션과 함께 생산 및 시공을 모두 맡고 있다. 글로벌 해저케이블 시장에서 Turn-key 솔루션을 제공하는 기업은 극소수다.

LS전선은 2009년 강원 동해시에 국내 최초로 해저케이블 생산 공장을 설립한 이래 2013년 해저 2동, 2020년 해저 3동을 세웠다. 2023년에는 아시아 최대 규모이자 국내 유일 초고압직류송전(HVDC, High Voltage Direct Current transmission system) 해저케이블 생산 설비(해저 4동)도 준공하였다. 2024년 6월에는 약 1,000억원 규모의 신규 투자 계획을 발표하였는데, 2025년 하반기까지 동해 해저 5동을 완공하겠다는 것이 골자이다. 해저 5동이 완공되면 초고압직류송전 해저케이블 생산 능력은 현재 수준의 약 4배로 늘어난다.

현재 해저 1~3동은 대만, 한국 등으로부터 수주한 프로젝트로 3년 간의 물량을 이미 확보한 상태이다. 2023년 완공된 4동과 2025년 하반기 완공을 목표로 하고 있는 5동은 독일, 영국, 벨기에 등 유럽 수주 물량 소화를 위해 증설한 것으로, TenneT*으로만 2030년까지의 물량을 확보한 상태이다(*독일-네덜란드에서 송전 시스템을 운영하는 업체(TSO: Transmission System Operator)). 앞서 2022년 5월에 덴마크, 네덜란드, 벨기에, 독일 등 유럽 4개국은 2030년까지 65GW 용량의 해상풍력을 공동으로 설치하기로 합의했는데 TenneT는 이 프로젝트에 참여해 최대 3,500만 가구에 녹색 풍력 에너지를 공급할 예정이다.

아울러, LS전선은 미국 동부 버지니아주 체서피크시의 39만 6,700㎡(12만평) 부지에 연면적 7만㎡(2만평) 규모로 공장을 짓는다고 2024년 7월 밝혔다. LS전선이 미국 해저사업 자회사 LS그린링크에 6억 8,275만 달러(약 1조원 내외)를 투자하는 방식으로 진행된다. 2025년 중 착공해 2027년 준공할 예정이다. 미국 해상 풍력발전의 대부분이 동부 해안을 따라 추진되고 있는데, 위도상 미국 동부 해안의 가운데 부근에 위치한 체서피크는 입찰, 선적, 운반 등에 최적의 입지 조건을 갖추고 있다. 미국 해저케이블 시장은 향후 10년 간 연 평균 약 30%씩 성장할 것으로 전망되고 있다.

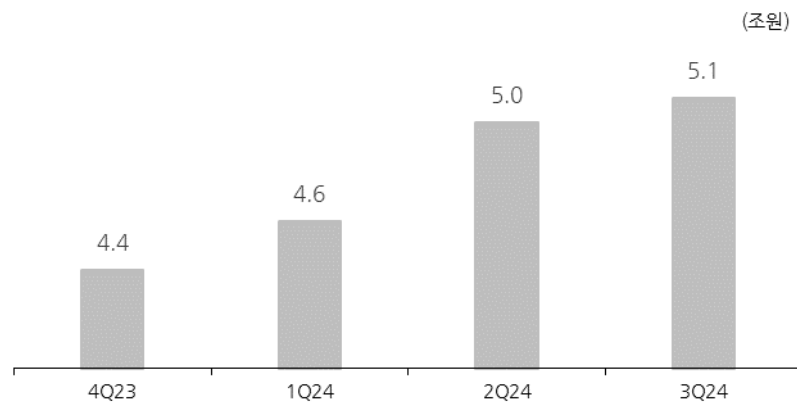
해저 5동 공장은 2026년 일부 가동되고 2027년에는 전면 가동될 계획이다. 이에 2027년에 해저케이블로부터 발생하는 매출액은 약 1조원 수준으로 추산된다. 미국 체서피크 산공장은 2028년부터 가동될 예정이고, 예상되는 연 매출액은 약 6,000억원 내외이다.

[표6] 신규 공장 건설 및 가동 계획

회사	지역	공장명	준공 (예상) 연도	가동 개시 연도
LS전선	동해	해저 4동	2023년 5월	2024년
		해저 5동	2025년 하반기	2026년
	미국 체서피크	-	2027년	2028년

자료: LS전선, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] LS 전선 수주 잔고



자료: LS, 한화투자증권 리서치센터

3. 쉽사리 흔들릴 수 없는 탄탄한 입지, LS MnM

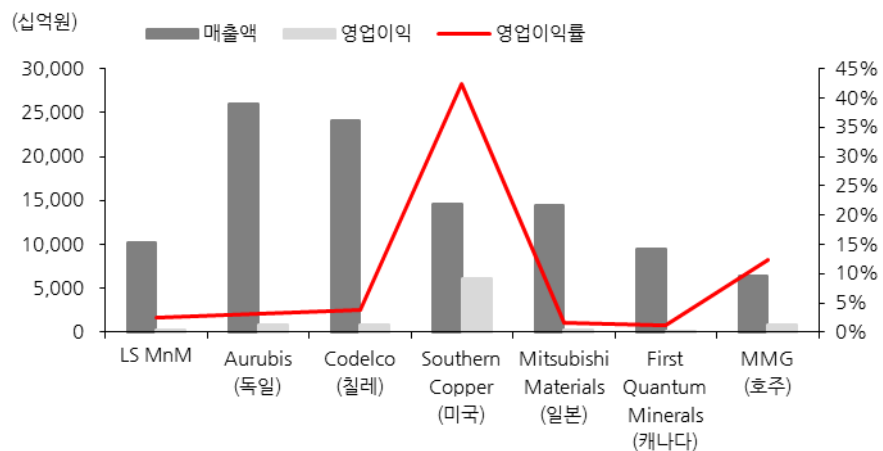
LS MnM은 우리나라에서 유일하게 동 제련소를 운영하는 업체로, ‘MnM’은 ‘금속(Metal)’과 ‘소재(Materials)’를 의미한다. 지난 2022년 9월, (주)LS가 일본 JKJS(Japan Korea Joint Smelting Co., Ltd.)의 지분 49.9%를 인수하며 100% 자회사로 편입하였고 다음달인 2022년 10월, 사명을 ‘LS-Nikko동제련’에서 ‘LS MnM’으로 변경하였다.

글로벌 Peer 업체로는 Aurubis(독일), Codelco(칠레), Southern Copper(미국), Mitsubishi Materials(일본), First Quantum Minerals(캐나다), MMG(호주) 등이 있다.

LS MnM은 6,700억원 규모의 이차전지 소재 복합 공장인 ‘EVBM온산’을 건설 중이다. 2024년 10월에 착공하였고 2026년 준공 및 시운전, 2027년 초 본격 생산을 목표로 하고 있다. EVBM온산은 울산 온산제련소 인접 9만 5,000㎡ 부지에 들어선다. 니켈 중간재인 MHP(혼합수산화물) 정련 설비와 폐배터리를 전처리한 블랙매스(Black Mass) 정련 설비를 연결하여 효율성을 높인 생산라인으로 만들 예정이다. EVBM온산은 전구체의 핵심 소재인 황산니켈, 황산코발트, 황산망간을 생산하고, 블랙매스에 함유된 리튬도 별도 공정에서 회수하여 양극재의 주요 소재인 수산화리튬을 만들 예정이다. 온산제련소 인근 부지에 들어서는데만큼 기존 인프라를 활용해 원가경쟁력을 확보할 수 있다.

한편, 지난 2023년 11월 LS MnM은 새만금개발청, 전라북도 군산시, 한국농어촌공사와 ‘이차전지용 고순도 금속화합물 생산시설 건립을 위한 투자협약(MOU)’을 체결했다. 공사기간은 2026년 3월부터 2028년 12월까지다. 이에 앞선 2023년 8월, LS그룹은 새만금에 총 1조 8,400억원 규모의 투자협약을 체결한 바 있다. 11월에 이루어진 투자협약은 LS그룹의 1단계 투자에 이은 2단계 투자로, EVBM새만금에 당초 계획보다 3,700억원을 증액한 1조 1,600억원을 투입한다. 이로써 LS그룹의 새만금산단 총 투자 규모는 2조 2,100억원으로 증가했다.

[그림15] LS MnM 매출액과 영업이익(률): Peer와 비교



주: Southern Copper의 경우 채굴부터 제련까지 수직계열화하여 영업이익률이 상대적으로 높음

자료: 각사, 한화투자증권 리서치센터

[표7] LS 그룹 새만금산단 투자 현황 (2023년 11월 기준)

구분	투자 내용	투자 금액	비고
1 단계 투자	전구체 (LS 엘앤에프배터리솔루션)	1.05조원	-
2 단계 투자	고순도 금속화합물 (LS MnM, EVBM 새만금)	1.16조원	최초 계획 대비 3,700억원 증액
총계		2.21조원	-

자료: ㈜LS, 한화투자증권 리서치센터

4. LS아이앤디, 자회사 Superior Essex의 권선 및 통신선 사업 전망 ‘맑음’

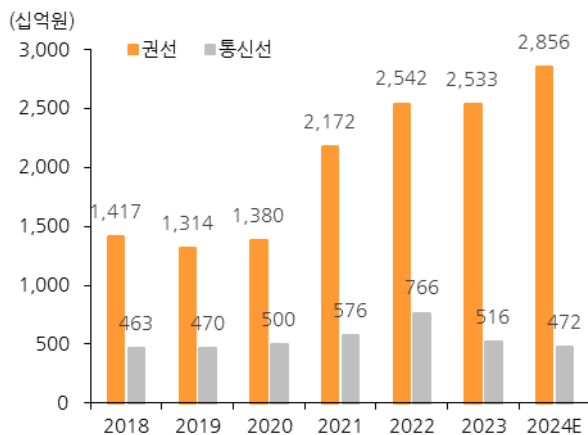
LS아이앤디는 미국 전선회사 Superior Essex(이하 'SPSX')를 100% 보유하고 있다. LS그룹은 2008년, 약 1조 원을 투자해 SPSX의 지분을 전량 인수했다. 이 SPSX가 지난 2024년 3월, 글로벌 권선* 시장 공략을 위해 일본 후루카와 전기와 과거 2020년 설립한 합작사 '에식스 후루카와 마그넷 와이어(Essex Furukawa Magnet Wire, LLC)'에 대한 후루카와 전기 지분 전량을 인수하기로 합의했다고 밝혔다. 이후 2024년 4월 말까지 지분 인수와 합작법인 종료 절차를 마무리하였다.

(*권선(巻線): 변압기나 모터 등 전자장치에 감는 파복 구리선으로, 향후 급격한 성장이 예상되는 EV(Electric Vehicle)용 권선은 전기차 구동모터 등에 코일 형태로 감겨 전기에너지를 운동에너지로 변환하는 역할을 함)

이 인수 절차를 통해 SPSX는 기존 합작사가 보유했던 북미, 유럽, 중국, 말레이시아 권선 생산 법인과 후루카와의 일본, 말레이시아 쿠알라룸푸르 권선 사업부문 등의 자산과 시설 및 브랜드 등을 모두 단독으로 보유하게 됐다. 종전에도 합작을 통해 권선 분야의 세계적 기술력·생산거점·영업 네트워크를 확보하는 한편 R&D 분야 성과 촉진, 고객 맞춤형 제품 솔루션 확대, 모범 사례 공유, 고객 서비스 역량 강화 등 상당한 시너지 효과를 창출했던 경험이 있다.

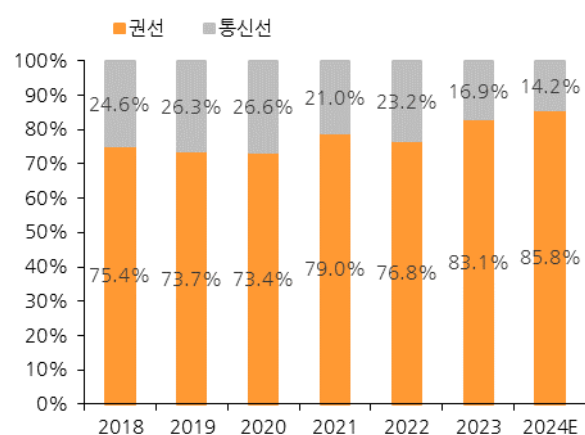
한편, 2022년부터 매출액이 감소하는 추세를 보이던 통신선 사업의 경우 미국 BEAD(Broadband Equity, Access, and Deployment, 50개주 전역 고속 인터넷망 구축 프로그램) 법안에 힘입어 2025년부터 실적 회복이 기대된다. 지난 2023년 6월 발표된 BEAD 법안은 통신망이 낙후된 지역 등 교체 수요가 있는 곳에 통신업체가 투자할 경우 보조금을 지급해주는 사업으로, 총 금액이 약 425억달러(약 60조원)에 달한다.

[그림16] LS 아이앤디 권선 및 통신선 매출액 추이



자료: LS아이앤디, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] LS 아이앤디 권선 및 통신선 매출액 비중 추이



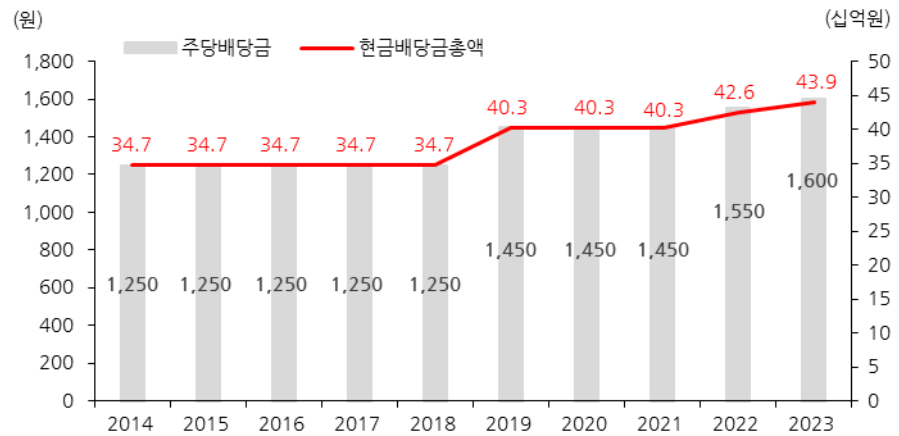
자료: LS아이앤디, 한화투자증권 리서치센터

5. 30년 연속 배당 및
최근 수 년 간 우상향 중인
현금배당금총액

(주)LS는 1994년부터 매년 빠짐없이 배당을 실시해 2023년 사업연도 기준 ‘30년 연속 배당’이라는 기록을 달성하였다.

2014~2018년 기간 동안은 주당배당금과 현금배당금총액이 Flat하게 유지되었으나 2019년에 전년 대비 주당배당금을 200원 상향하고 현금배당금총액을 56억원 증액했다. 이후 2022년과 2023년에는 연달아 주당배당금을 전년보다 상향하였다.

[그림18] (주)LS 10 개년 주당배당금 및 현금배당금총액



자료: (주)LS, 한화투자증권 리서치센터

>> 리스크포인트

6. 자회사 상장이 지주회사 가치에 미치는 영향

주요 비상장 자회사의 상장은 지주회사의 순자산가치에 중대한 영향을 미칠 수 있다. 자회사 IPO를 추진하게 될 경우 지주회사의 가치가 단기적으로는 하방 압력을 받을 수 있다. LS전선, LS MnM, 에식스솔루션즈(앞서 언급한 Superior Essex) 등이 연내 상장을 추진할 예정이거나 수 년 내에 상장할 계획을 가지고 있다.

LS전선은 지난 2024년 9월 5일 여의도에서 밸류업 데이 행사를 열고 향후 성장 전략을 발표했는데, 이 날 구본규 대표이사 사장은 “중장기적 관점에서 (LS전선의) 상장은 반드시 생각하고 있다”며 “아주 먼 미래는 아닐 것”이라고 발언하였다.

LS MnM은 LS그룹과 일본 한일공동제련(JKJS)의 합작법인이었으나, 지난 2022년 LS그룹이 JKJS의 보유 지분 49.9%를 9,331억원에 매입해 100% 자회사로 편입하였다. 이때 인수자금을 마련하고자 JKL파트너스를 대상으로 4,700억원 규모의 교환사채(EB)를 발행하면서 JKL파트너스와 오는 2027년 8월까지 LS MnM 상장을 완료한다는 약정을 맺었다. LS MnM은 울산에 6,700억원을 투입해 황산니켈, 황산코발트, 황산망간 등을 생산하는 EVBM온산 공장을 건설 중에 있고, 새만금산단에 1조 1,600억원을 투자해 이차전지 소재 공장도 세운다. 이같이 유형자산에 대한 대규모 투자를 집행하기 위해서도 외부 자금 조달을 통한 투자 재원 마련이 시급한 상황이다.

덧붙여, 지난 2025년 1월 5일, (주)LS는 LS아이앤디의 자회사 에식스솔루션즈(Essex Solutions)가 상장 전 투자유치(Pre-IPO)에 성공했다고 밝혔다. 총 투자금액은 2억 달러(약 2,900억원)다. 미래에셋-KCGI 컨소시엄이 제3자 배정 유상증자 형태로 발행한 주식을 투자자가 인수하는 방식으로 투자를 유치했다. 이번 투자로 미래에셋-KCGI 컨소시엄은 지분 약 20%를 취득한다. 이를 환산하면 에식스솔루션즈의 상장 전 시가총액은 약 10억 달러(약 1조 4,500억원)다. (주)LS가 직접 주관한 금번 Pre-IPO에는 베인캐피탈, 골드만삭스, IMM 등 대형 투자자들이 입찰에 참여한 것으로 알려졌다. 에식스솔루션즈는 전자장치에 감는 피복 구리선인 권선 시장을 선도하는 세계 1위 권선 기업이다. 현재 주력 제품은 전기차-하이브리드차용 특수 권선과 대용량 변압기용 특수 권선이다. (주)LS는 올해 초까지 상장 주관사 선정 작업을 마치고 연내 에식스솔루션즈의 본격적인 상장을 추진할 계획이다. 당초 KOSPI 상장을 계획했으나 미국 현지 투자은행(IB)의 높은 관심과 지원으로 NASDAQ 상장도 검토 중이다.

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,491	24,481	26,695	28,101	30,708
매출총이익	1,880	2,367	2,502	2,789	3,088
영업이익	560	902	1,008	1,326	1,489
EBITDA	900	1,307	1,480	1,825	2,009
순이자손익	-146	-319	-347	-339	-384
외화관련손익	55	3	-28	52	-22
지분법손익	39	28	-17	54	54
세전계속사업손익	1,000	641	749	969	1,008
당기순이익	847	571	587	873	908
지배주주순이익	793	436	371	412	429
증가율(%)					
매출액	60.7	40.0	9.0	5.3	9.3
영업이익	75.1	61.0	11.8	31.6	12.3
EBITDA	35.6	45.2	13.2	23.3	10.1
순이익	877.1	-32.6	3.0	48.6	4.0
이익률(%)					
매출총이익률	10.7	9.7	9.4	9.9	10.1
영업이익률	3.2	3.7	3.8	4.7	4.8
EBITDA 이익률	5.1	5.3	5.5	6.5	6.5
세전이익률	5.7	2.6	2.8	3.4	3.3
순이익률	4.8	2.3	2.2	3.1	3.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	467	361	1,613	598	858
당기순이익	851	577	622	873	908
자산상각비	340	405	472	500	520
운전자본증감	-444	-575	634	-282	16
매출채권 감소(증가)	-93	-36	110	-175	-133
재고자산 감소(증가)	-478	-81	652	-224	-73
매입채무 증가(감소)	278	-271	-167	123	229
투자현금흐름	-1,040	-714	-695	-742	-729
유형자산처분(취득)	-476	-529	-759	-681	-744
무형자산 감소(증가)	-27	-58	-27	-27	-27
투자자산 감소(증가)	81	-10	-4	-31	47
재무현금흐름	971	372	-917	798	997
차입금의 증가(감소)	1,071	171	-664	842	1,041
자본의 증가(감소)	-70	13	-51	-44	-44
배당금의 지급	-63	-64	-44	-44	-44
총현금흐름	1,082	1,464	1,430	880	843
(-)운전자본증감(감소)	2,420	347	-774	282	-16
(-)설비투자	484	593	774	681	744
(+)자산매각	-19	6	-12	-27	-27
Free Cash Flow	-1,841	530	1,419	-110	87
(-)기타투자	-1,358	345	45	3	5
잉여현금	-483	185	1,374	-113	82
NOPLAT	477	812	797	1,194	1,341
(+) Dep	340	405	472	500	520
(-)운전자본투자	2,420	347	-774	282	-16
(-)Capex	484	593	774	681	744
OpFCF	-2,087	277	1,270	731	1,134

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	11,461	11,618	11,316	12,450	13,869
현금성자산	2,276	2,286	2,356	3,035	4,189
매출채권	3,603	3,454	3,320	3,495	3,629
재고자산	4,662	4,828	4,252	4,476	4,549
비유동자산	5,796	6,628	7,225	7,488	7,791
투자자산	1,231	1,437	1,392	1,448	1,507
유형자산	3,939	4,362	4,960	5,190	5,456
무형자산	626	829	873	850	828
자산총계	17,257	18,246	18,540	19,939	21,660
유동부채	8,505	8,632	8,915	9,931	11,252
매입채무	2,685	2,441	2,344	2,467	2,696
유동성이자부채	5,135	5,463	5,344	6,186	7,227
비유동부채	2,858	2,864	2,581	2,596	2,611
비유동이자부채	2,479	2,505	2,201	2,201	2,201
부채총계	11,363	11,495	11,496	12,526	13,863
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	225	225	225
이익잉여금	3,937	4,321	4,660	5,028	5,413
자본조정	-110	-125	-94	-94	-94
자기주식	-136	-138	-106	-106	-106
자본총계	5,894	6,751	7,044	7,412	7,797

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	24,635	13,539	13,521	15,018	15,624
BPS	134,156	147,008	153,788	165,220	177,168
DPS	1,550	1,600	1,600	1,600	1,600
CFPS	33,600	45,481	44,421	27,319	26,165
ROA(%)	5.3	2.5	2.0	2.1	2.1
ROE(%)	20.2	9.6	7.7	8.0	7.8
ROIC(%)	5.5	7.3	6.8	10.1	11.0
Multiples(x, %)					
PER	2.8	6.9	8.0	6.8	6.5
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	2.1	2.0	2.4	3.7	3.9
EV/EBITDA	8.4	6.6	5.9	4.7	4.2
배당수익률	2.2	1.7	1.5	1.6	1.6
안정성(%)					
부채비율	192.8	170.3	163.2	169.0	177.8
Net debt/Equity	90.6	84.2	73.7	72.2	67.2
Net debt/EBITDA	593.2	434.6	350.6	293.1	260.7
유동비율	134.8	134.6	126.9	125.4	123.3
이자보상배율(배)	3.0	2.3	2.4	3.1	3.2
자산구조(%)					
투하자본	75.1	75.9	75.6	72.9	68.4
현금+투자자산	24.9	24.1	24.4	27.1	31.6
자본구조(%)					
차입금	56.4	54.1	51.7	53.1	54.7
자기자본	43.6	45.9	48.3	46.9	45.3

[Compliance Notice]

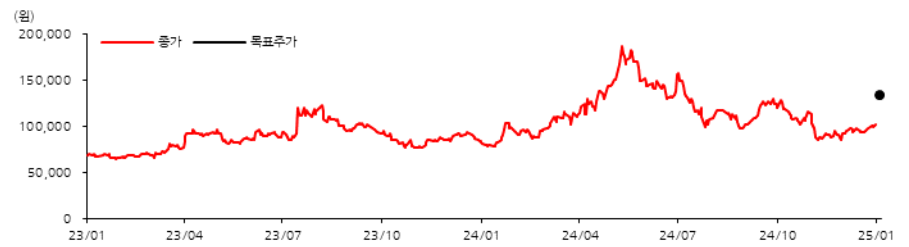
(공표일: 2025년 01월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임수진, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LS 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2025.01.14	2025.01.14			
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy			
목표가격		임수진	134,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.01.14	Buy	134,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%