

LS (006260)

전력 인프라 수주확대 및 중복상장 규제 수혜

LS전선의 지중·해저 초고압 프로젝트 및 부스덕트 수주 확대 등으로 실적개선 가속화 될 듯 ⇒ 동사 전력 인프라 밸류체인 가치 상승 본격화

AI 확산과 데이터센터 증설로 전력 수요가 급증하는 환경하에서 동사의 경우 전기동 생산부터 송전·변전·배전까지 아우르는 전력 인프라 밸류체인 등이 갖춰져 있어 수혜가 예상된다.

특히 글로벌 시데이터센터, 노후 전력망 교체수요, 신재생에너지 투자 등이 본격화 되면서 LS전선의 수주가 확대되고 있는 중이다. 즉, LS전선 연도말 별도기준 수주잔고의 경우 '22년 2.8조원, '23년 4.4원, '24년 5.9조원, '25년 6.9조원, '26.1Q 7.5조원으로 해를 거듭할수록 증가하고 있는 중이다.

무엇보다 LS전선은 지중·해저 초고압 프로젝트와 더불어 부스덕트 수주 확대 등으로 인하여 향후 실적개선이 가속화 될 것이다. 즉, 송전부문에서는 고부가 초고압 프로젝트 중심의 선별 수주로 인하여 실적개선이 가시화 될 것이다. 또한 배전부문에서는 시데이터센터 전력 공급의 핵심으로 부스덕트(대용량 전력 전달을 위해 금속 덕트 내부에 도체를 배치한 배전 시스템) 등의 수주가 확대됨에 따라 수익성 개선이 가속화 될 것이다.

한편, 최근 전기동 가격의 경우 AI 데이터센터, 신재생에너지 인프라 확충에 따른 수요 급증과 더불어 광산 공급 차질이 겹치며 톤당 \$13,000선을 넘나드는 등 초강세 추이를 이어가고 있다.

무엇보다 동사의 자회사들 대부분은 사업구조상 동 가격과 매우 높은 상관관계를 가지고 있다. 특히 LS전선과 LS아이앤디 등의 경우 제품가격이 동 가격과 일정 수준 연동되기 때문에 이와 같은 동 가격 상승이 향후 실적개선 효과로 가시화 되면서 수혜가 예상된다. **중복상장을 원칙적으로 금지하는 제도 도입 ⇒ 주주간 이해상충 해소로 인한 구조적인 할인율 축소로 밸류레이션 리레이팅 되면서 동사 수혜**

자본시장 체질개선의 일환으로 중복상장을 원칙적으로 금지하고 예외적으로 허용하는 중복상장 규제가 향후 시행될 예정이다.

그동안 동사는 에식스솔루션즈, LS MnM, LS이링크, LS에코첨단소재 등의 계열사 상장을 준비하고 있었지만 변경이 불가피 할 것으로 예상된다. 이에 따라 에식스솔루션즈는 지난해 상장예비심사를 청구했지만 올해 1월 심사를 자진 철회하였다. 또한 LS전선은 LS이비코리아(489억원), LS에코첨단소재(701억원) 지분을 F1로부터 되사왔다.

동사와 같은 지주회사의 경우 지주회사와 자회사 중복상장으로 인하여 유동성 할인이 불가피한 상황하에서 태생적으로 지주회사 주주와 자회사 주주간 이해상충이 발생할 가능성이 높아짐에 따라 할인율을 심화시켰다.

그러나 이와 같이 중복상장을 원칙적으로 금지하는 제도 도입으로 주주간 이해상충 상황이 발생할 수 있다는 우려감 등이 해소되면서 구조적으로 할인율 축소로 이어짐에 따라 밸류레이션이 리레이팅 되면서 동사의 수혜가 예상된다

한편, 3차 상법 개정 등으로 원칙적 소각 시대를 맞이하여 동사 자사주 11.1%에 대하여 상당부분 소각이 불가피할 것으로 예상된다. 이와 같은 소각 등으로 동사 밸류레이션 상승의 기반이 마련될 수 있을 것이다.

목표주가 570,000원으로 상향

동사의 목표주가를 Sum-of-part 밸류레이션을 적용하여 570,000원으로 상향한다. 투자지분 가치의 경우 상장회사는 평균시장가격을, 비상장회사는 장부가액을 적용하여 산출하였다.

Company Brief

Buy (Maintain)

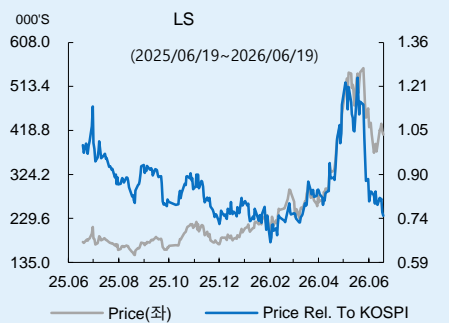
목표주가(12M)	570,000원(상향)
증가(2026.06.19)	410,000원
상승여력	39.0%

Stock Indicator

자본금	161십억원
발행주식수	3,120만주
시가총액	12,792십억원
외국인지분율	18.5%
52주 주가	150,800~553,000원
60일평균거래량	230,425주
60일평균거래대금	99.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-24.2	41.1	120.8	128.9
상대수익률	-48.7	-15.9	-4.4	-75.1

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	31,870	38,465	41,421	43,850
영업이익(십억원)	1,053	1,639	1,898	2,191
순이익(십억원)	271	582	723	861
EPS(원)	8,458	18,347	22,814	27,151
BPS(원)	157,827	177,541	201,722	230,240
PER(배)	23.6	22.3	18.0	15.1
PBR(배)	1.3	2.3	2.0	1.8
ROE(%)	5.6	10.9	12.0	12.6
배당수익률(%)	1.3	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	8.8	9.4	7.8	4.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

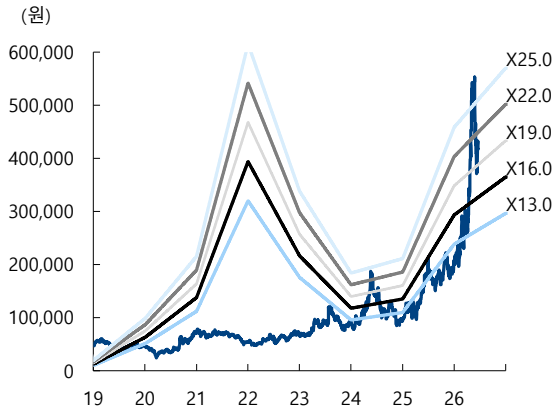
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

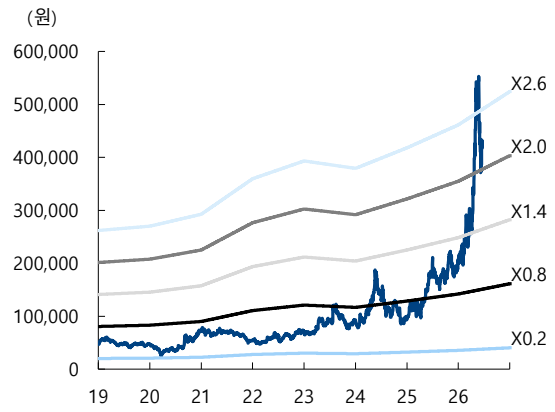
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. LS PER 밴드



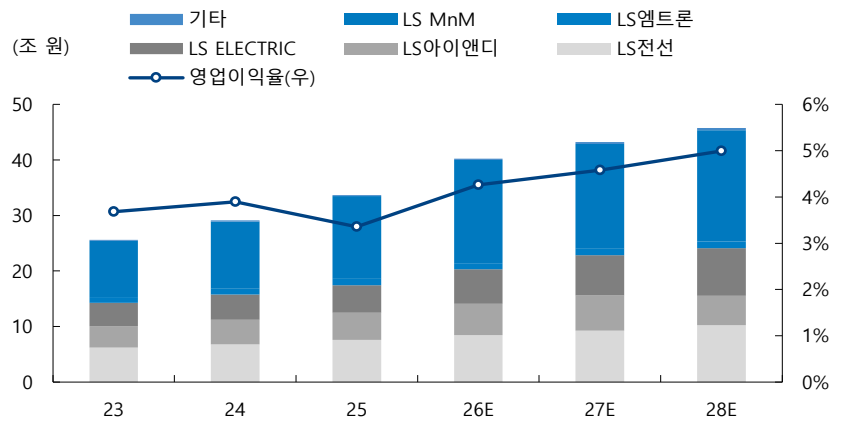
자료: LS, iM증권 리서치본부

그림2. LS PBR 밴드



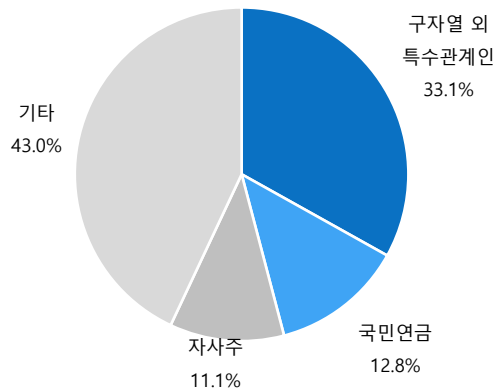
자료: LS, iM증권 리서치본부

그림3. LS 실적 추이 및 전망



자료: LS, iM증권 리서치본부

그림4. LS 주주 분포(2026년 3월 31일 기준)



자료: LS, iM증권 리서치본부

표1. LS 주당 가치 및 자회사 가치평가(단위: 억원)

투자지분가치	159,706
브랜드가치	5,770
순차입금	6,193
NAV	159,283
발행주식수(자사주 제외)	27,734,903
주당 NAV(원)	574,305

자회사	지분율	자회사 가치
LS일렉트릭	48.5%	112,785
LS전선	92.3%	14,229
LS엠트론	100.0%	4,950
LS MnM	75.1%	19,004
LS아이앤디	95.1%	2,942
기타		5,796

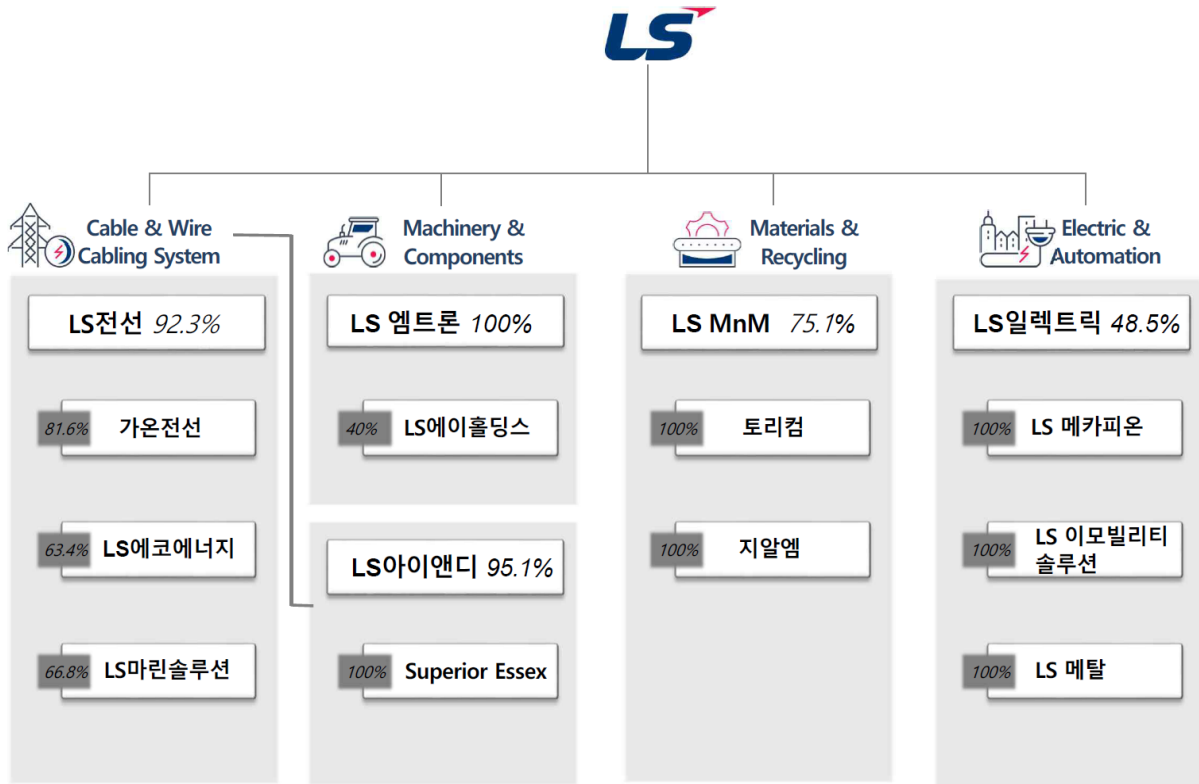
자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림5. LS 그룹 사업 포트폴리오



자료: LS, iM증권 리서치본부

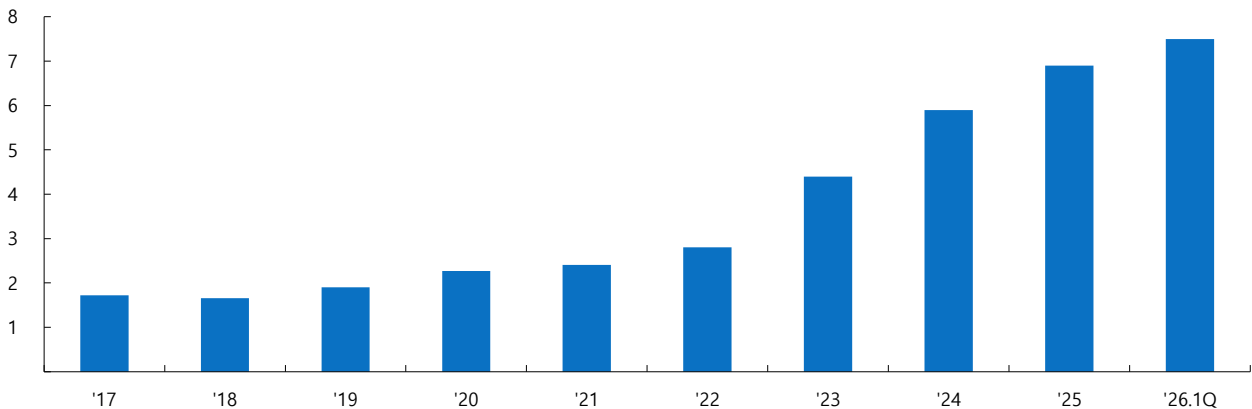
그림6. LS 그룹 소유구조



자료: LS, iM증권 리서치본부

그림7. LS 전선 연도말 별도기준 수주잔고 추이

(조원)



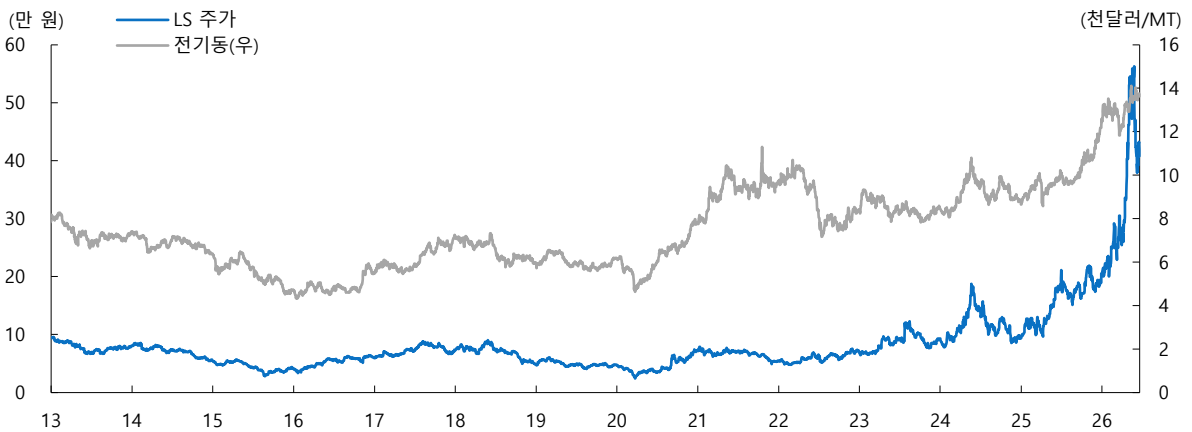
자료: LS, iM증권 리서치본부

그림8. 전기동 가격 추이



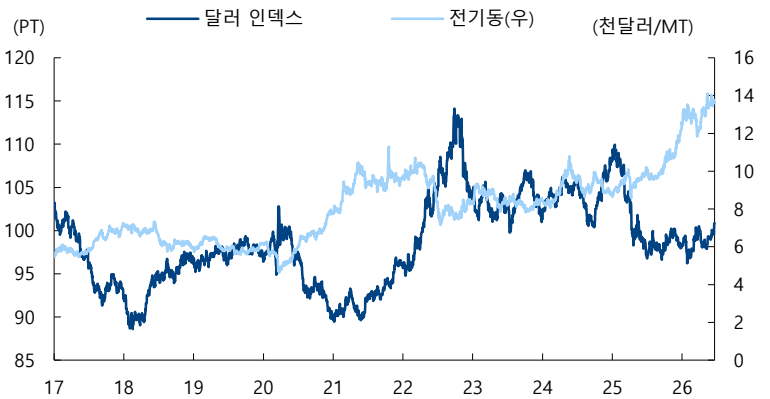
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. LS 주가 및 전기동 가격 추이



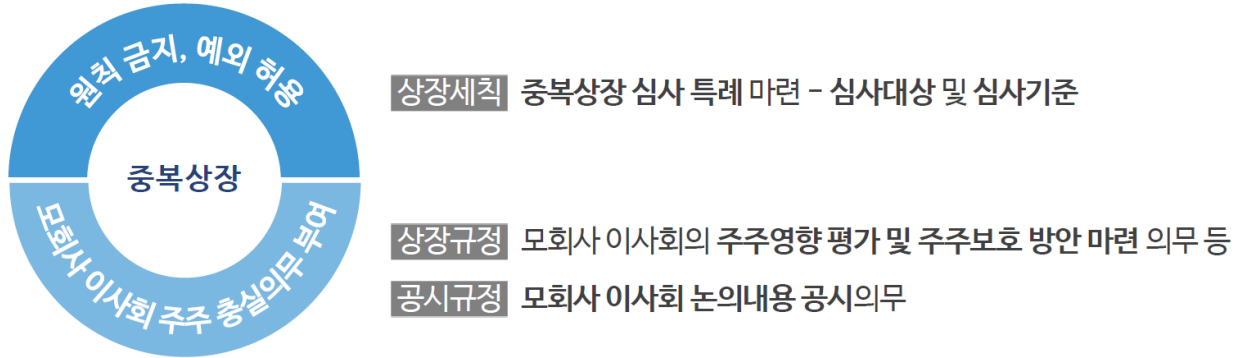
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림10. 달러 인덱스 및 전기동 가격 추이



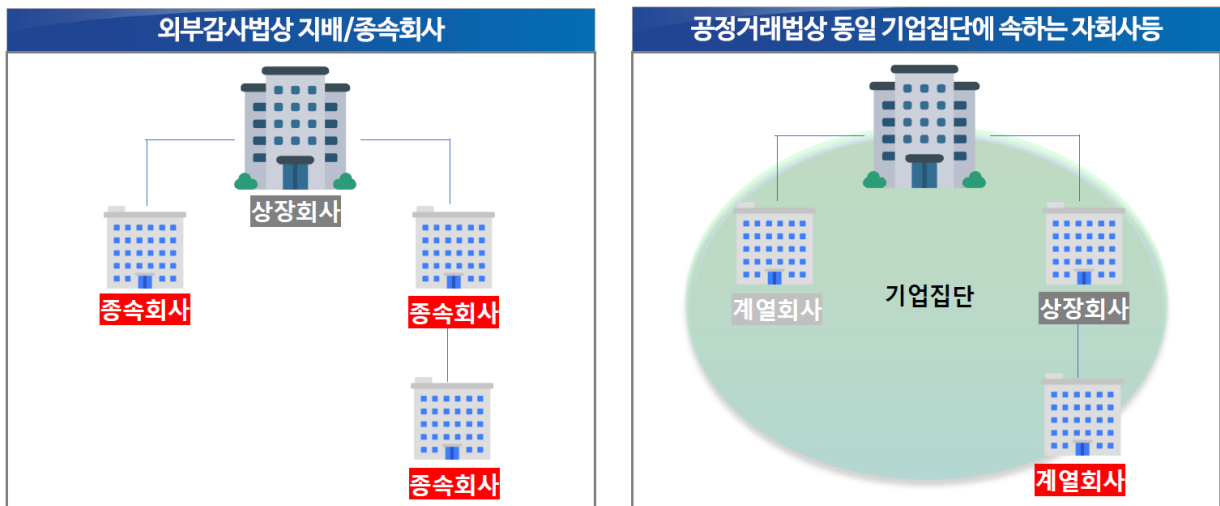
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. 중복상장 관련하여 상장·공시규정 개정 추진



자료: 한국거래소, iM증권 리서치본부

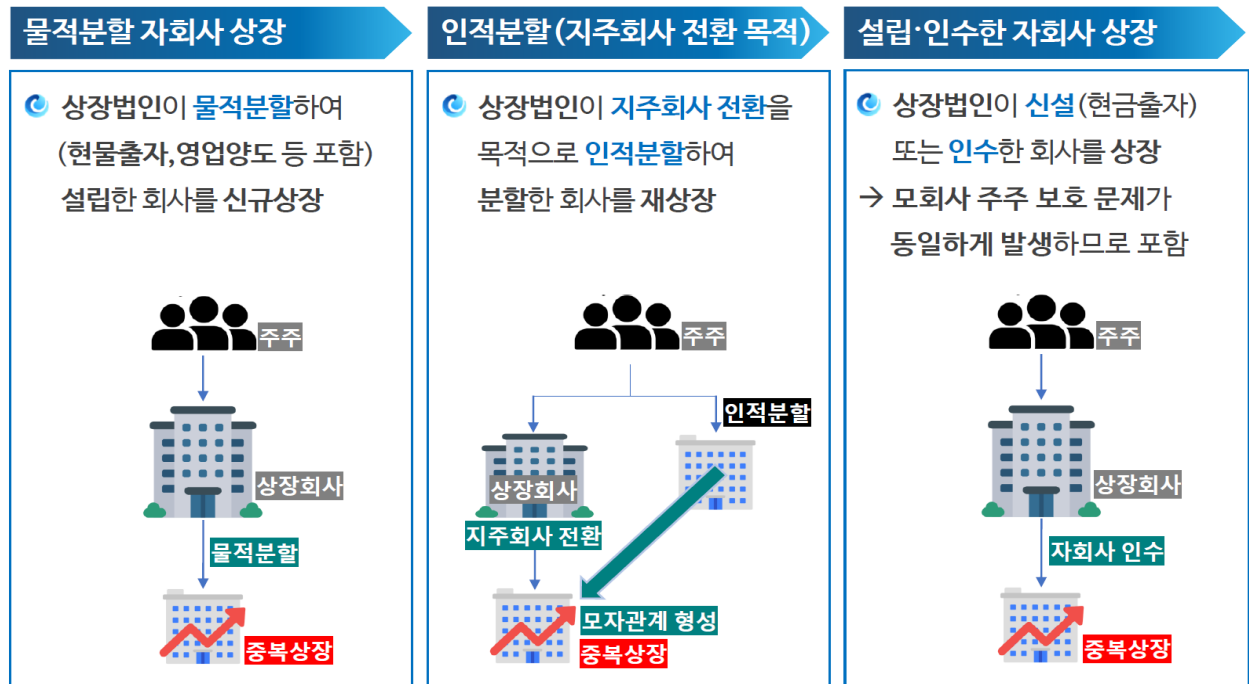
그림12. 중복상장 심사대상



※ **중복상장 심사대상**

자료: 한국거래소, iM증권 리서치본부

그림13. 중복상장 유형별 심사대상



자료: 한국거래소, iM증권 리서치본부

그림14. 중복상장 심사기준

❶ ① **영업 독립성**, ② **경영 독립성**, ③ **투자자 보호** 등을 종합적으로 심사하되, 하나라도 미충족시 미승인



➤ 자회사의 주된 영업을 모회사에 의존하지 않고 독립적인지 여부 심사



➤ 자회사의 의사결정 및 지배구조가 독립적인지 여부 심사



➤ 자회사 상장 필요성, 주주 소통·보호 노력 등 심사

자료: 한국거래소, iM증권 리서치본부

표2. 이재명 정부에서 추진한 상법 개정 주요 내용

항목	기존	개정	시행시기
이사의 충실의무 대상	회사	회사 및 주주	25.7.22 시행
이사의 이익보호 의무	-	총주주의 이익 보호, 전체 주주 이익 공평 대우	25.7.22 시행
독립이사제 도입	사외이사는 해당 회사의 상무에 종사하지 않는 이사	사외이사로서 독립이사는 사내이사, 집행임원 및 업무집행지지자로부터 독립적인 기능을 수행하는 이사	26.7.23 시행
독립이사 확대	이사 총수의 4분의 1 이상	이사 총수의 3분의 1 이상(자산 2조 미만 상장회사)	26.7.23 시행 이후 1년 이내 요건을 갖추어야 함
전자주주총회	기업자율	대규모 상장사 의무화	27.1.1 시행
사외이사인 감사위원 선임 해임시 3%를 강화	개별 3%	최대주주와 특수관계인의 의결권 등 합산 3%	26.7.23 시행
대규모 상장사의 집중투표제	정관으로 배제 가능	정관으로 배제 불가(자산 2조 이상 상장회사)	26.9.10 시행
감사위원 분리선출	1명 이상	2명 이상	26.9.10 시행
자사주 소각 의무화		신규 및 보유 자사주 소각 의무	26.3.6 시행

자료: 더불어민주당, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

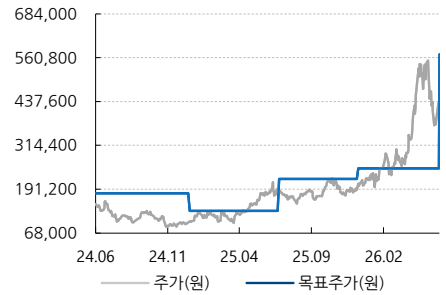
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	16,415	19,346	24,732	36,016	매출액	31,870	38,465	41,421	43,850
현금 및 현금성자산	2,087	496	533	2,012	증가율(%)	15.7	20.7	7.7	5.9
단기금융자산	574	1,479	3,810	9,813	매출원가	29,037	34,712	37,273	39,298
매출채권	4,441	5,321	5,716	6,040	매출총이익	2,833	3,753	4,148	4,552
재고자산	6,679	8,061	8,681	9,190	판매비와관리비	1,764	2,115	2,250	2,362
비유동자산	8,580	8,018	7,542	7,138	연구개발비	113	136	146	155
유형자산	5,902	5,393	4,962	4,597	기타영업수익	-17	-	-	-
무형자산	964	899	842	791	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	24,995	27,364	32,274	43,154	영업이익	1,053	1,639	1,898	2,191
유동부채	13,776	15,161	16,859	20,305	증가율(%)	-1.9	55.7	15.8	15.4
매입채무	2,095	2,528	2,723	2,882	영업이익률(%)	3.3	4.3	4.6	5.0
단기차입금	5,805	5,805	5,805	5,805	이자수익	70	52	114	311
유동성장기부채	1,444	1,444	1,444	1,444	이자비용	385	385	385	385
비유동부채	3,540	3,540	3,540	3,540	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	1,462	1,462	1,462	1,462	기타영업외손익	-68	-77	-96	-293
장기차입금	1,335	1,335	1,335	1,335	세전계속사업이익	682	1,240	1,542	1,835
부채총계	17,315	18,701	22,399	31,844	법인세비용	194	300	373	444
자배주주지분	5,003	5,628	6,395	7,299	세전계속이익률(%)	2.1	3.2	3.7	4.2
자본금	161	161	161	161	당기순이익	485	940	1,169	1,391
자본잉여금	-188	-188	-188	-188	순이익률(%)	1.5	2.4	2.8	3.2
이익잉여금	5,025	5,538	6,193	6,985	자배주주귀속 순이익	271	582	723	861
기타자본항목	5	117	228	340	기타포괄이익	112	112	112	112
비자배주주지분	2,676	3,035	3,481	4,011	총포괄이익	597	1,052	1,281	1,503
자본총계	7,680	8,663	9,875	11,310	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	206	-613	440	1,555	주당지표(원)				
당기순이익	485	940	1,169	1,391	EPS	8,458	18,347	22,814	27,151
유형자산감가상각비	450	509	431	365	BPS	157,827	177,541	201,722	230,240
무형자산상각비	65	65	57	50	CFPS	24,549	36,462	38,217	40,251
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	2,500	2,500	2,500	2,500
투자활동 현금흐름	-1,690	-933	-2,359	-6,031	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1,111	-	-	-	PER	23.6	22.3	18.0	15.1
무형자산의 처분(취득)	-42	-	-	-	PBR	1.3	2.3	2.0	1.8
금융상품의 증감	-170	-12	-12	-12	PCR	8.1	11.2	10.7	10.2
재무활동 현금흐름	1,983	209	209	209	EV/EBITDA	8.8	9.4	7.8	4.2
단기금융부채의증감	-33	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1,839	-	-	-	ROE	5.6	10.9	12.0	12.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	4.9	5.8	5.8	5.9
배당금지급	-100	-68	-68	-68	부채비율	225.5	215.9	226.8	281.6
현금및현금성자산의증감	495	-1,590	37	1,479	순부채비율	96.2	93.2	57.7	-15.7
기초현금및현금성자산	1,592	2,087	496	533	매출채권회전율(x)	7.3	7.9	7.5	7.5
기말현금및현금성자산	2,087	496	533	2,012	재고자산회전율(x)	5.4	5.2	4.9	4.9

자료 : LS, iM증권 리서치본부

LS 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-06	Buy	130,000	3.5%	62.3%
2025-07-14	Buy	220,000	-16.7%	1.1%
2025-12-29	Buy	250,000	29.1%	121.2%
2026-06-22	Buy	570,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-