

LS
(006260)

저는 2026년만을 기다려요

투자의견

BUY(유지)

목표주가

166,000 원(유지)

현재주가

123,200 원(02/12)

시가총액

3,967 (십억원)

철강/금속 이유진_02)368-6141_eugenelee@eugenefn.com

- **4Q24 Review:** 연결 매출액 7조 1,006억원, 영업이익 2,694억원 기록(OPM 3.8%)
 - 일렉트릭의 북미 전력사업 호조와 MnM의 긍정적 환율 영향으로 4분기 영업이익이 기대치 대비 상회
- **초미(美)의 관심사인 Data Center & 전선도 2026년부터**
 - LS전선 '24년 실적은 큰 프로젝트가 없었음에도 매출액은 6.8조원(+8.8%yoy), 영업이익 2,747억원(+18.2%yoy, OPM 4.1%/+0.4pt yoy)로 전년대비 성장(물론 환 파생손실로 세전이익, 당기순이익은 감소). 올해도 전력 부족으로 인한 전선 수요 증가와 단가, 물량 확대에 의한 실적 성장 기대. 다만 수익성과 외형은 큰 폭 성장시킬 수 있는 프로젝트들(pg.3)이 '26년 말부터 본격 인식 될 전망. 일렉트릭이 미국 데이터센터 수주가 올해 말, 내년에 가시적인 성과가 나올 것이라 언급하며, 일렉트릭과 그룹사인 전선도 패키지로 수출할 수 있을 것이라 기대하며 데이터센터 수주는 그룹사 실적에 긍정적인 영향을 미칠 전망. LS의 올해 실적이 전년 대비 성장하기 위한 핵심은 MnM이 낮아진 TC('24년 80달러/톤→'25년 21.3달러/톤)에 얼마나 대응할 수 있느냐에 달려있고, 이는 1분기 실적에서 확인될 것이라 판단. 올해 LS 매출액은 28.8조원, 영업이익은 1조원(OPM 3.5%)를 전망하고, 전선과 일렉트릭의 영업이익 성장률을 각각 +8.5%yoy, +21.1%yoy 기대
- **투자의견 'BUY', 목표주가 166,000원 유지**

주가(원,02/12)	123,200
시가총액(십억원)	3,967

발행주식수	32,200천주
52주 최고가	194,800원
최저가	84,500원
52주 일간 Beta	1.70
60일 일평균거래대금	245억원
외국인 지분율	15.2%
배당수익률(2024F)	1.3%

주주구성	
구자열 (외 45인)	32.2%
자사주 (외 1인)	15.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	20.0	15.7	28.7
절대기준	21.3	13.0	26.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	166,000	166,000	-
영업이익(25)	1,017	1,219	▼
영업이익(26)	1,225	1,418	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024P	2025E	2026E
매출액	24,481	27,545	28,880	29,243
영업이익	902	1,074	1,017	1,225
세전손익	641	567	468	667
당기순이익	571	397	369	528
EPS(원)	13,539	8,308	7,577	10,921
증감률(%)	-45.0	-38.6	-8.8	44.1
PER(배)	6.9	14.8	16.3	11.3
ROE(%)	9.6	5.6	4.9	6.8
PBR(배)	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	6.6	7.1	7.3	6.3

자료: 유진투자증권



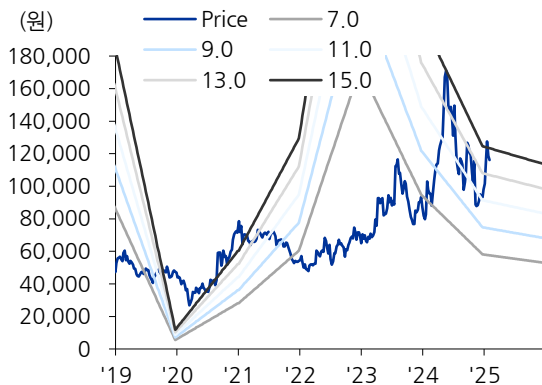
실적 전망

도표 1. LS 실적 추정(공시 기준)

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025F
매출액	5,945	7,414	7,086	7,101	6,825	7,423	7,345	7,286	24,481	27,545	28,880
LS MnM	2,522	3,188	3,280	3,127	3,236	3,364	3,368	3,442	10,155	12,116	13,410
LS 전선	1,446	1,919	1,729	1,672	1,491	1,808	1,779	1,717	6,208	6,766	6,795
LS 아이앤디	972	1,160	1,182	1,100	1,019	1,130	1,085	1,020	3,827	4,413	4,255
LS 엠트론	286	291	256	223	277	318	307	230	1,019	1,055	1,132
LS Electric	1,039	1,132	1,021	1,360	1,168	1,201	1,200	1,269	4,231	4,552	4,837
연결조정/기타	-319	-275	-382	-381	-366	-398	-394	-391	959	1,357	1,548
영업이익	246	382	177	269	280	257	224	256	902	1,074	1,017
영업이익률(%)	4.1	5.1	2.5	3.8	4.1	3.5	3.1	3.5	3.7	3.9	3.5
LS MnM	45	119	29	124	71	71	71	70	246	317	283
LS 전선	73	82	73	47	70	76	79	74	233	274.7	298.0
LS 아이앤디	14	60	-5	14	15	23	16	7	79	83	61
LS 엠트론	18	12	4	-6	9	8	0	19	39	28	36
LS Electric	94	110	66	120	113	117	116	125	325	390	472
연결조정/기타	2	0	9	-30	3	-35	-58	-38	-21	-19	-128
세전이익	108	320	103	35	143	81	111	133	641	567	468
당기순이익	90	232	72	3	113	63	87	105	571	397	369
주요 가정(단위: 천톤, 십억원)											
동판매량	139	146	136	146	146	146	146	146	581	567	585
나동선 생산량	222	262	218	557	432	458	458	458	1,029	1,258	1,807
산업전선 생산량	84	85	96	109	92	139	139	139	366	375	508
전력선 생산량	225	272	309	260	345	367	387	367	1,062	1,066	1,466
통신사업 생산량	17	20	17	21	19	24	24	24	108	74	91

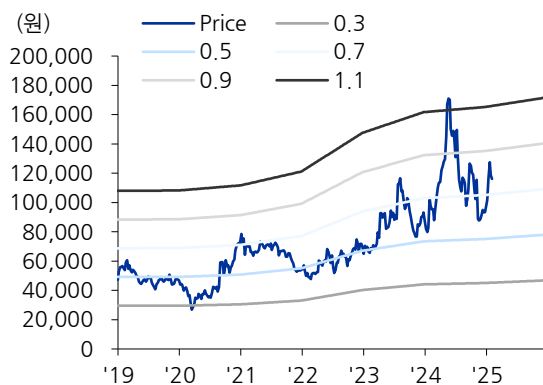
자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band



자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band



자료: 유진투자증권

도표 4. LS 전선의 주요 해저케이블 수주 공시 내역 및 매출액 발생 시점 추정

수주 내역	공시일	계약 금액	내용	비고	1Q 25	2Q 25	3Q 25	4Q 25	1Q 26	2Q 26	3Q 26	4Q 26	1Q 27	2Q 27	3Q 27	4Q 27	1Q 28	2Q 28	3Q 28	4Q 28	1Q 29	2Q 29	3Q 29	4Q 29
TenneT 장기 공급계약	2023-05-10	2 조원 대	525kV 해저, 지중 케이블 공급, 접속 공사 및 현장 시험	장기 공급 계약 (PJT 4 건)																				
TenneT BalWin 4	2023-12-07	8,617 억원	525kV 해저, 지중 케이블 공급, 접속 공사 및 현장 시험																					
TenneT LanWin 1	2023-12-07	8,247 억원	525kV 해저, 지중 케이블 공급, 접속 공사 및 현장 시험																					
Greater Chaunghua	2023-05-26	1,892 억원	230kV 해저케이블 공급, 접속 공사 및 현장시험	종료일 2025-10-04																				
Atlantic Shores Offshore	2024-12-23	2,500 억원	275kV 해저 초고압 케이블 납품, 전기공사 및 준공	예약 계약																				
NY Transco	2024-12-24	1,900 억원	북미 동부 변전소 연결 345kV 해저 초고압 케이블 납품, 공사, 준 공	예약 계약																				
TenneT 신규 Balwin 5	2024-12-30	1 조원 대	525kV 해저, 지중 케이블 공급, 접속 공사 및 현장 시험	기존 공급계 약과 별개, 계약체결 예 정일 4Q26																				

자료: Dart, 유진투자증권

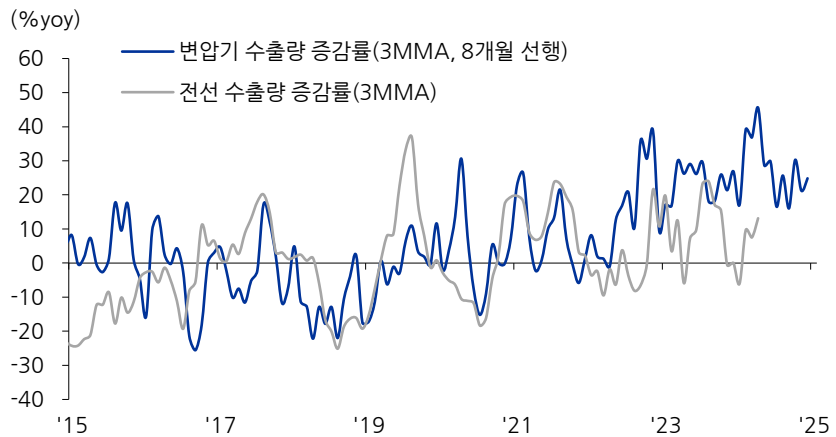
주: 아직 확정 계약이 아닌 것은 회색으로 표현. 확정 계약이 아닌 것들까지 포함하면 공시된 해저케이블 수주 잔고는 3.3 조원. 회사가 소통하는 4Q24 말 기준 해저케이블 공식 수주 잔고는 2.7 조원

도표 5. Peer Valuation

		시가총액 (조원)	2025F 밸류에이션					2026F 밸류에이션				
			PER	PBR	EV/EBI TDA	PSR	ROE	PER	PBR	EV/EBI TDA	PSR	ROE
전선	LS	3.8	8.7	0.7	5.5	0.1	8.7	7.7	0.7	5.0	0.1	9.2
	PRYSMIAN	29.9	16.4	3.5	10.1	1.0	22.5	14.7	3.0	9.0	1.0	21.7
	NEXANS	9.0	12.1	1.9	5.5	0.5	17.1	10.6	1.7	4.8	0.5	17.2
	BELDEN	6.8	16.9	1.8	8.1	1.1	10.9	16.7	1.6	8.2	1.0	10.1
	SUMITOMO ELECTRIC	16.9	14.2	1.0	5.7	0.5	7.4	12.5	1.0	5.3	0.5	7.9
제련	JIANGXI COPPER	12.6	8.9	0.6	8.4	0.1	5.4	7.7	0.5	7.2	0.1	6.7
	KOREA ZINC	17.1	26.1	1.9	13.0	1.3	6.9	22.4	1.8	11.6	1.1	8.3
	BOLIDEN	11.8	12.5	1.4	6.2	1.1	12.0	9.8	1.3	5.0	1.0	13.7
	SUMITOMO METAL MINING	11.6	12.5	0.5	11.2	0.7	4.2	9.8	0.5	10.0	0.6	5.1

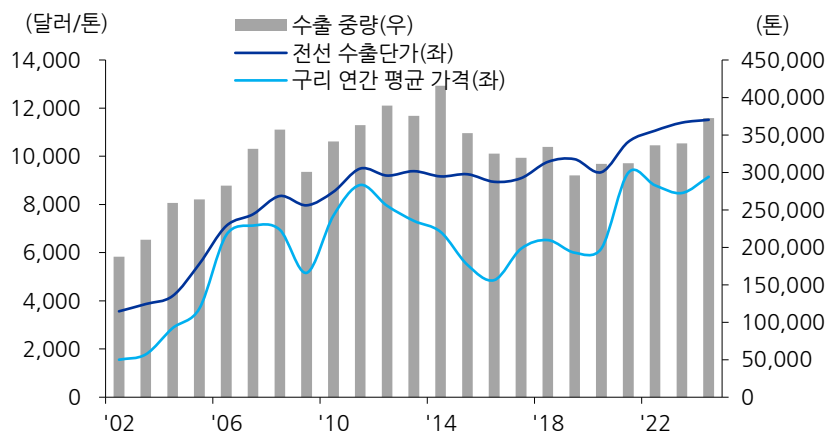
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6. Prysmian 송전 부문 수주잔고



자료: KITA, 유진투자증권

도표 7. 전선 연간 수출 단가, 중량과 구리 연간 평균 가격



자료: KITA, 유진투자증권

도표 8. 초고압 전선 수출 중량과 단가

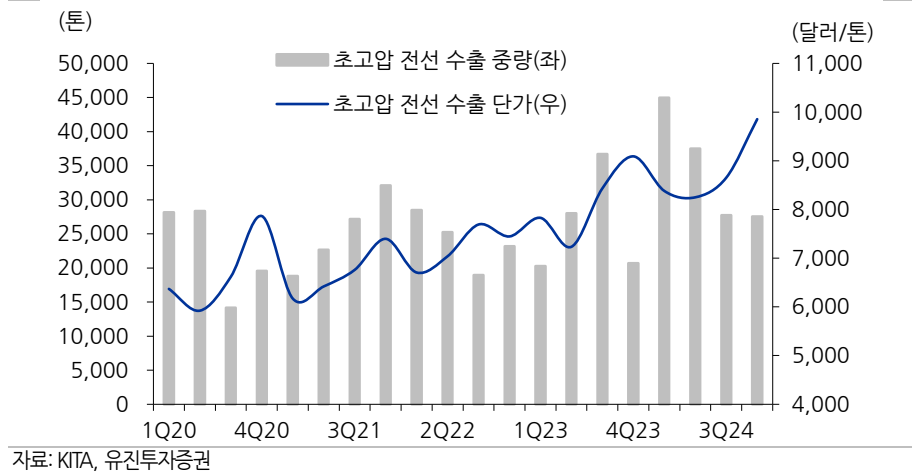


도표 9. LS 전선 수주잔고

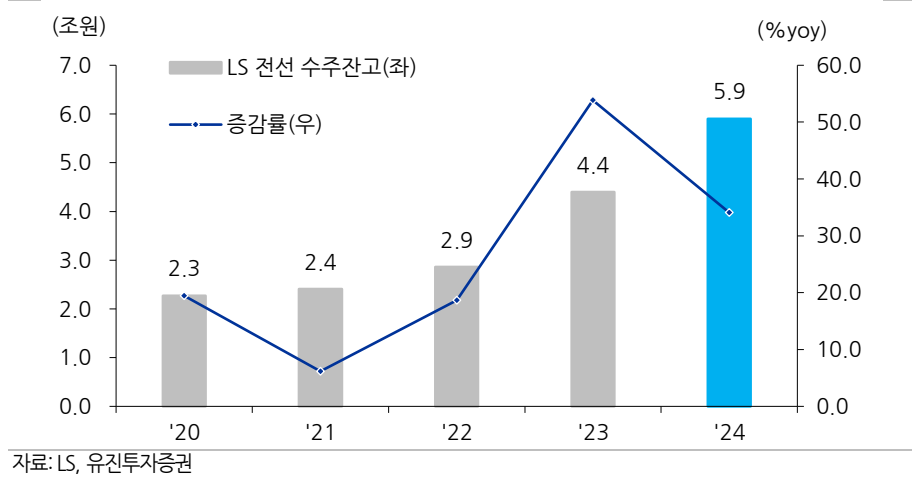


도표 10. 구리 가격 변화에 따른 LS 실적 변화: 구리 가격 ± 1 달러/톤 변화 시 영업이익 ± 0.1 억원

가정						
환율(원/달러)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
구리 가격(달러/톤)	7,500	8,000	8,500	9,000	9,500	10,000
구리 정광 매입량(톤)	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
구리 정광 품위(%)	25	25	25	25	25	25
TC(달러/톤)	88	88	88	88	88	88
Payable Ratio	97	97	97	97	97	97
Recovery rate	98	98	98	98	98	98
수익 요소별 이익						
TC(십억원)	228.8	228.8	228.8	228.8	228.8	228.8
Free Metal(십억원)	87.8	93.6	99.5	105.3	111.2	117.0

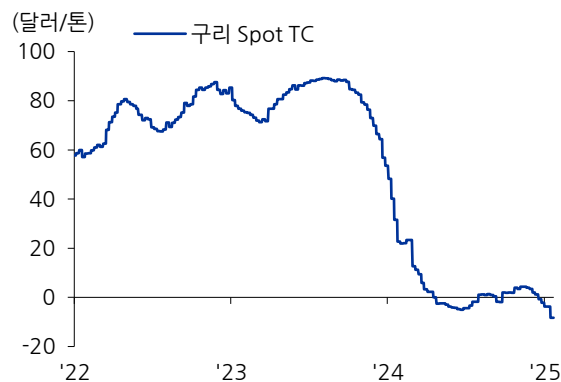
자료: 유진투자증권

도표 11. TC 변화에 따른 LS 실적 변화: TC ± 1 달러/톤 변화 시 영업이익 ± 26 억원

가정						
환율(원/달러)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
구리 가격(달러/톤)	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
구리 정광 매입량(톤)	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
구리 정광 품위(%)	25	25	25	25	25	25
TC(달러/톤)	65	70	75	80	85	90
Payable Ratio	97	97	97	97	97	97
Recovery rate	98	98	98	98	98	98
수익 요소별 이익						
TC(십억원)	169.0	182.0	195.0	208.0	221.0	234.0
Free Metal(십억원)	105.3	105.3	105.3	105.3	105.3	105.3

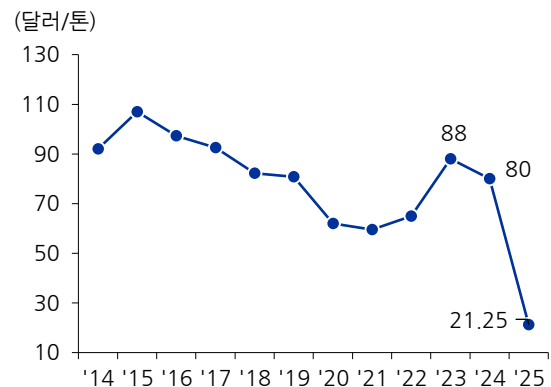
자료: 유진투자증권

도표 12. 구리 Spot TC 추이



자료: 유진투자증권

도표 13. 구리 Benchmark TC 추이



자료: 유진투자증권

도표 14. Prysmian 송전 부문 수주잔고

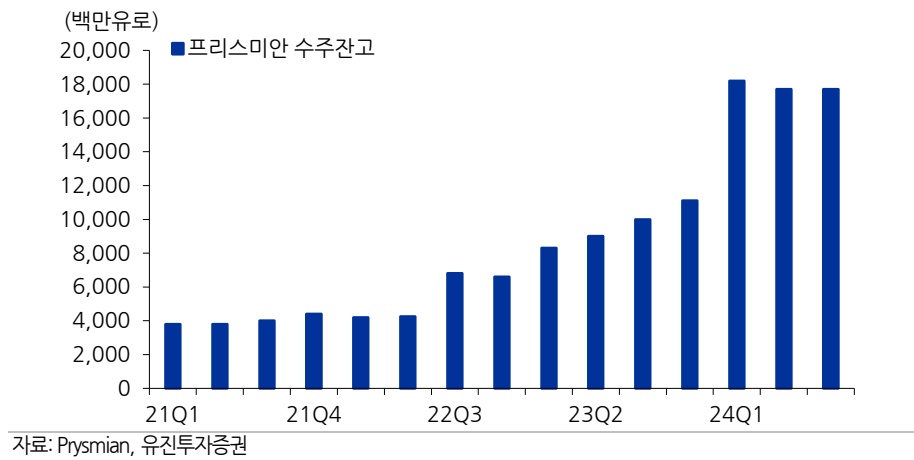


도표 15. Nexans 송전 부문 수주잔고

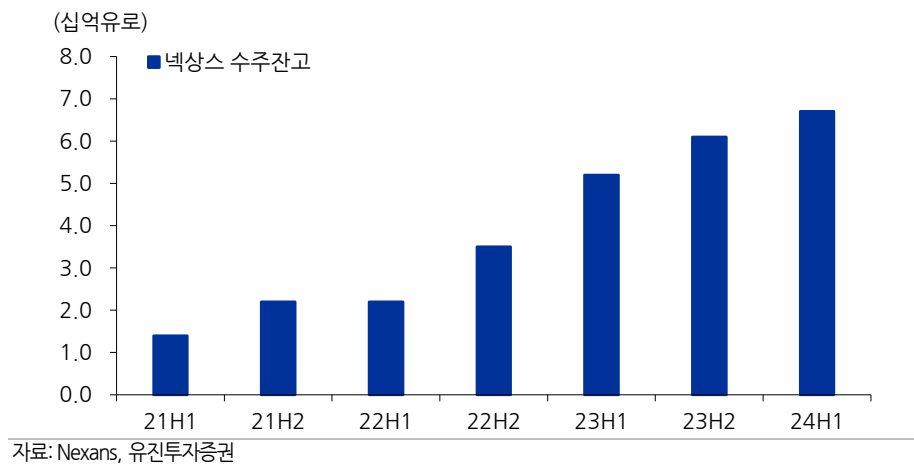
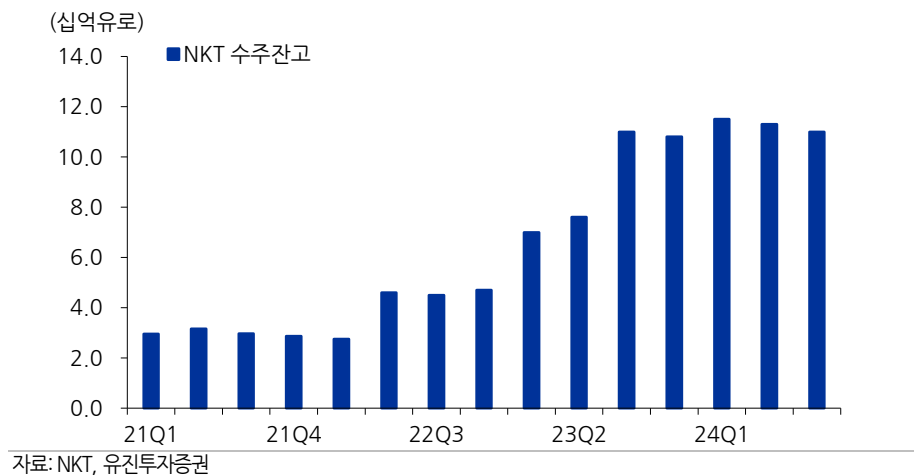


도표 16. NKT 송전 부문 수주잔고



LS (006260.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	17,257	18,246	19,728	20,610	21,439
유동자산	11,461	11,618	12,511	13,356	14,143
현금성자산	2,276	2,286	1,985	2,571	3,326
매출채권	3,603	3,454	4,100	4,207	4,217
재고자산	4,662	4,828	5,367	5,507	5,520
비유동자산	5,796	6,628	7,216	7,254	7,296
투자자산	1,231	1,437	1,392	1,448	1,507
유형자산	3,939	4,362	4,951	4,954	4,955
기타	626	829	873	852	834
부채총계	11,363	11,495	12,800	13,491	14,020
유동부채	8,505	8,632	9,719	10,096	10,609
매입채무	2,685	2,441	2,663	2,732	2,739
유동성이자부채	5,135	5,463	6,321	6,621	7,121
기타	685	728	735	742	750
비유동부채	2,858	2,864	3,081	3,396	3,411
비유동이자부채	2,479	2,505	2,701	3,001	3,001
기타	379	359	380	395	410
자본총계	5,894	6,751	6,928	7,119	7,419
지배지분	4,320	4,734	4,836	5,027	5,327
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	225	225	225
이익잉여금	3,937	4,321	4,556	4,747	5,047
기타	(110)	(125)	(106)	(106)	(106)
비지배지분	1,574	2,017	2,092	2,092	2,092
자본총계	5,894	6,751	6,928	7,119	7,419
총차입금	7,614	7,967	9,022	9,622	10,122
순차입금	5,338	5,681	7,037	7,051	6,796

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	467	361	(215)	640	913
당기순이익	851	577	402	369	528
자산상각비	340	405	472	483	485
기타비현금성손익	(109)	482	217	(30)	(81)
운전자본증감	(444)	(575)	(1,106)	(181)	(19)
매출채권감소(증가)	(93)	(36)	(670)	(107)	(9)
재고자산감소(증가)	(478)	(81)	(463)	(141)	(12)
매입채무증가(감소)	278	(271)	152	70	6
기타	(151)	(187)	(125)	(3)	(3)
투자현금	(1,040)	(714)	(715)	(627)	(634)
단기투자자산감소	81	(10)	(1)	(26)	(27)
장기투자증권감소	388	1,453	193	(106)	(107)
설비투자	484	593	764	435	436
유형자산처분	7	64	15	0	0
무형자산처분	(27)	(58)	(27)	(29)	(32)
재무현금	971	372	560	547	448
차입금증가	1,071	171	814	600	500
자본증가	(70)	13	(51)	(53)	(52)
배당금지급	63	64	44	53	52
현금 증감	399	30	(362)	560	728
기초현금	1,273	1,671	1,701	1,339	1,899
기말현금	1,671	1,701	1,339	1,899	2,627
Gross Cash flow	1,082	1,464	1,343	822	932
Gross Investment	1,565	1,279	1,820	782	626
Free Cash Flow	(483)	185	(478)	39	306

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,491	24,481	27,545	28,880	29,243
증가율(%)	36.3	40.0	12.5	4.8	1.3
매출원가	15,611	22,113	24,877	26,192	26,353
매출총이익	1,880	2,367	2,668	2,687	2,891
판매 및 일반관리비	1,320	1,466	1,594	1,665	1,670
기타영업손익	16	11	9	4	0
영업이익	560	902	1,074	1,017	1,225
증가율(%)	19.1	61.0	19.1	(5.3)	20.5
EBITDA	900	1,307	1,546	1,500	1,711
증가율(%)	16.3	45.2	18.3	(3.0)	14.1
영업외손익	439	(261)	(527)	(629)	(638)
이자수익	39	74	92	138	143
이자비용	185	393	632	716	730
지분법손익	39	28	(50)	(80)	(80)
기타영업외손익	547	31	63	29	29
세전순이익	1,000	641	567	468	667
증가율(%)	155.1	(35.9)	(11.6)	(17.5)	42.7
법인세비용	149	64	165	93	133
당기순이익	847	571	397	369	528
증가율(%)	140.6	(32.6)	(30.4)	(7.1)	43.2
지배주주지분	793	436	268	244	352
증가율(%)	185.6	(45.0)	(38.6)	(8.8)	44.1
비지배지분	54	135	129	125	177
EPS(원)	24,635	13,539	8,308	7,577	10,921
증가율(%)	185.6	(45.0)	(38.6)	(8.8)	44.1
수정EPS(원)	24,635	13,539	8,308	7,577	10,921
증가율(%)	185.6	(45.0)	(38.6)	(8.8)	44.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	24,635	13,539	8,308	7,577	10,921
BPS	134,156	147,008	150,178	156,105	165,426
DPS	1,550	1,600	1,650	1,600	1,650
밸류에이션(배, %)					
PER	2.8	6.9	14.8	16.3	11.3
PBR	0.5	0.6	0.8	0.8	0.7
EV/ EBITDA	8.4	6.6	7.1	7.3	6.3
배당수익율	2.2	1.7	1.3	1.3	1.3
PCR	2.1	2.0	3.0	4.8	4.3
수익성(%)					
영업이익율	3.2	3.7	3.9	3.5	4.2
EBITDA이익율	5.1	5.3	5.6	5.2	5.8
순이익율	4.8	2.3	1.4	1.3	1.8
ROE	20.2	9.6	5.6	4.9	6.8
ROIC	5.5	7.3	6.1	6.1	7.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	90.6	84.2	101.6	99.0	91.6
유동비율	134.8	134.6	128.7	132.3	133.3
이자보상배율	3.0	2.3	1.7	1.4	1.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.4	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	5.3	6.9	7.3	7.0	6.9
재고자산회전율	5.1	5.2	5.4	5.3	5.3
매입채무회전율	7.6	9.6	10.8	10.7	10.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

