

LS (006260/KS)

우호적인 업황 지속

지주회사/통신서비스/ESG. 최관순 / ks1.choi@sk.com / 3773-8812

Signal: 1분기 주요 자회사 호실적 기록

Key: 하반기 이후에도 우호적인 업황 지속 전망

Step: 자회사 지분가치 상승분 반영해 목표주가 상향

매수(유지)

목표주가: 630,000 원(상향)

현재주가: 528,000 원

상승여력: 19.3%

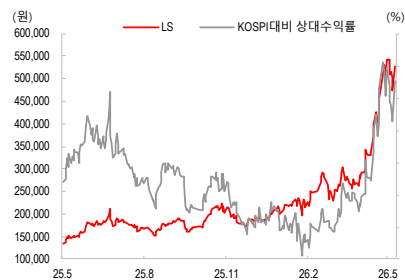
STOCK DATA

주가(26/05/18)	528,000 원
KOSPI	7,516.04 pt
52주 최고가	543,000 원
60일 평균 거래대금	76 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,120 만주
시가총액	16,474 십억원
주요주주	
구자열(외 44)	33.11%
국민연금공단	12.75%
외국인 지분율	18.63%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	39,152	42,908	46,007
영업이익	십억원	1,506	1,856	2,123
순이익(지배주주)	십억원	556	588	650
EPS	원	17,835	18,840	20,836
PER	배	26.5	25.1	22.7
PBR	배	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	배	10.5	8.9	7.8
ROE	%	10.6	10.2	10.3
배당성향	%	13.3	13.5	13.0

우호적인 업황 지속

LS 1Q26 실적은 매출 9.5 조원(+37.5% 이하 YoY), 영업이익 4,761 억원(56.4%)이다. 전선(+16.8%), 일렉트릭(+45.0%), MnM(+154.2%), 아이앤디(+30.9%) 등 주요 계열사 영업이익이 증가하면서 연결 실적개선을 견인했다. 전선부문의 경우 수주 확대와 제품믹스 개선으로 수익성이 개선(영업이익: 1Q25 4.3%→1Q26 4.8%)되었고, 전기동 프리미엄과 부산물 가격 상승에 따라 MnM 수익성도 개선(2.6%→4.0%)되었다. AI 데이터센터, 반도체, 전력망, 신재생에너지 등에 대한 투자가 확대됨에 따라 그룹 자회사 전반적으로 실적개선이 진행되고 있는 가운데 하반기에도 우호적인 업황이 지속될 것으로 예상된다.

중복상장 규제로 비상장자회사 가치는 지주회사로 집중

LS 전선은 지중, 해저 초고압 및 부스덕트 수주 확대가 지속되며 실적이 개선되고 있다. 올해 하반기에는 TenneT 프로젝트가 본격적으로 전선 수익성 개선을 견인할 전망이다. 제련수수료의 부진이 지속됨에도 불구하고 LS MnM은 수요 증가에 따른 전기동 프리미엄 효과와 부산물 가격 상승으로 호실적을 기록했다. AI 데이터센터 등을 위한 전기동 수요는 하반기에도 지속될 가능성이 높아 연간 양호한 실적을 예상된다. LS는 연초 에식스솔루션즈 상장을 추진했다가 철회한 바 있는데, 최근 정부의 중복상장 규제 강화로 인해 LS 전선, LS MnM 등의 상장 가능성도 낮아진 점은 비상장자회사의 가치 성장이 지주회사 주가로 집중될 가능성이 높아졌다.

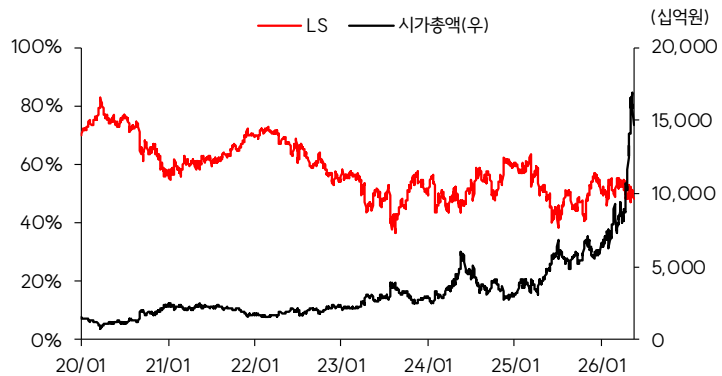
투자이견 매수, 목표주가 63만원(상향)

LS에 대한 투자이견 매수를 유지한다. 우호적인 업황이 지속되면서 자회사 실적개선세가 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 목표주가는 자회사 가치 상승분을 반영하여 580,000 원(Target 할인율: 30%)으로 상향한다. LS 전선 92.6%, LS 아이앤디 95.1%, LS MnM 75.1% 등 주요 자회사에 대한 지분율이 높아 자회사 실적개선에 따른 지주회사 주가 탄력성도 높을 전망이다. 현재 LS의 NAV 대비 할인율은 41.9%로 자회사 실적개선 속도와 높은 NAV 내 비상장자회사 비중을 고려하면 밸류에이션 매력은 충분하다는 판단이다.

LS 목표주가 산정						(단위: 십억원, 주, 원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LELECTRIC	38,025	48.5%	1,066	18,427	
	LS전선	4,996	92.6%	1,423	4,628	K-OTC
	엘에스아이앤디	270	95.1%	294	257	K-OTC
	LS	16,474	13.7%		2,262	
비상장사	LS MnM		75.1%	1,900	1,900	
	LS 엠트론		100.0%	495	495	
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	74	74	
	기타 자회사			505	505	
합계			5,758			
지분가치					28,548	
순차입금					790	4Q25 기준
사업가치					0	
브랜드가치					577	25년 상표권수익 10 배
우선주차감					0	
NAV					28,335	
LS 시가총액					16,474	
현재 NAV 대비 할인율					41.9%	
Target NAV 대비 할인율					30%	
목표 시가총액					19,834	
발행주식수					31,700,000	
적정주가					625,684	
목표주가					630,000	
현재주가					528,000	
상승여력					19.3%	

자료: SK 증권

LSNAV 대비 할인율 추이



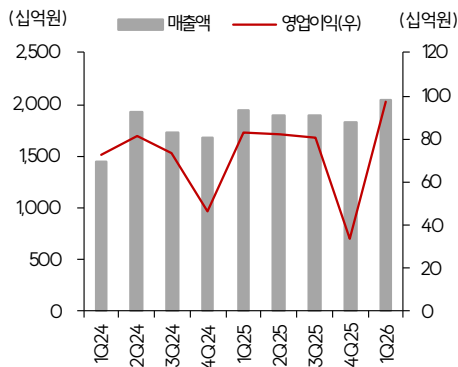
자료: SK 증권

구리현물 가격과 LS 시가총액 추이



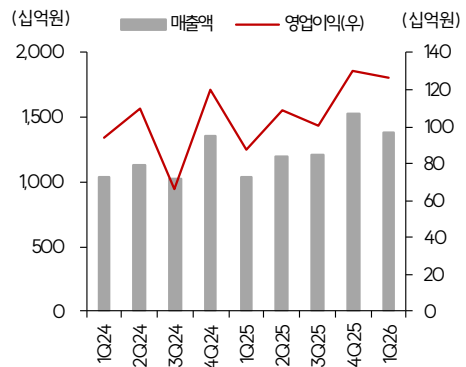
자료: Bloomberg, SK 증권

LS 전선 분기실적 추이



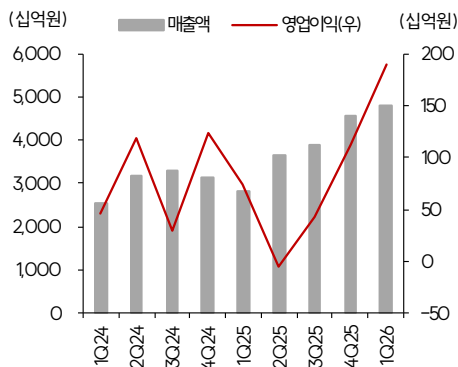
자료: LS, SK 증권

LS ELECTRIC 분기실적 추이



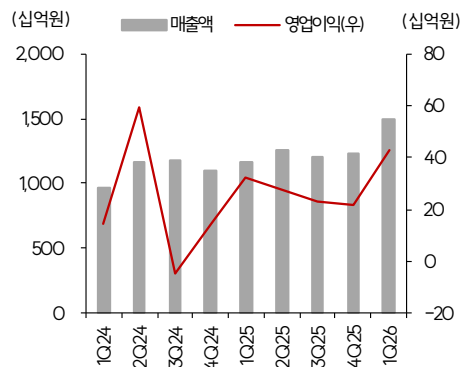
자료: LS, SK 증권

LSMnM 분기실적 추이



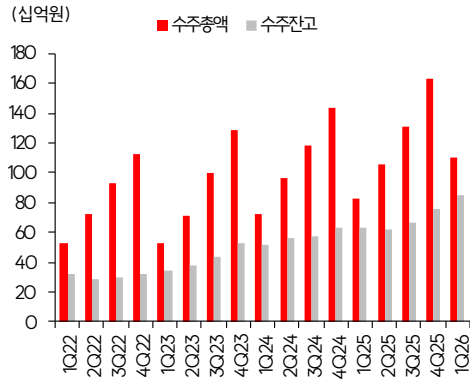
자료: LS, SK 증권

LS 아이앤디 분기실적 추이



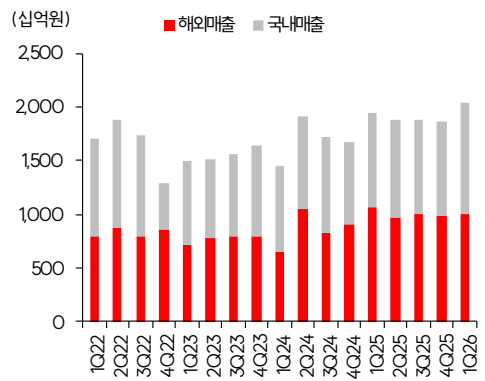
자료: LS, SK 증권

LS 전선 수주잔고 추이



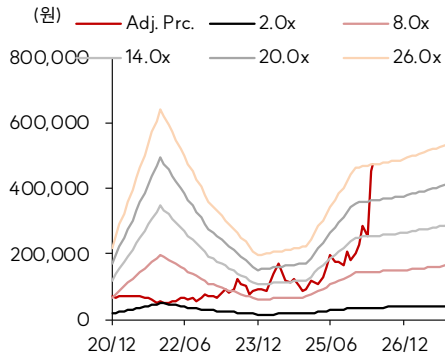
자료: LS, SK 증권

LS 전선 국내외 매출 추이



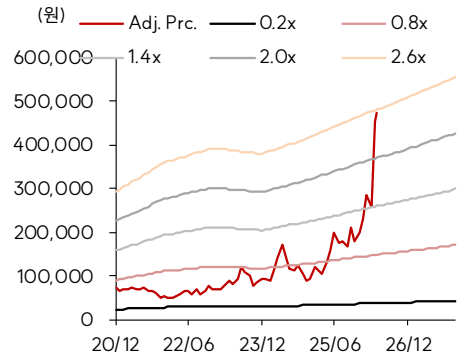
자료: LS, SK 증권

LS 12MF PER 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

LS 12MF PBR 밴드차트



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	12,938	16,415	18,039	19,967	22,011
현금및현금성자산	1,592	2,087	4,156	4,988	6,013
매출채권 및 기타채권	4,171	4,254	4,481	4,894	5,277
재고자산	5,047	6,679	7,215	7,881	8,498
비유동자산	7,590	8,580	8,011	7,443	6,874
장기금융자산	329	600	600	600	600
유형자산	5,179	5,902	5,403	4,904	4,406
무형자산	1,003	964	894	825	755
자산총계	20,528	24,995	26,050	27,410	28,885
유동부채	10,546	13,776	13,968	14,330	14,667
단기금융부채	6,404	8,401	8,401	8,401	8,401
매입채무 및 기타채무	1,739	2,095	3,931	4,294	4,631
단기충당부채	87	82	82	82	82
비유동부채	3,101	3,540	3,540	3,540	3,540
장기금융부채	2,638	3,001	3,001	3,001	3,001
장기매입채무 및 기타채무	15	8	8	8	8
장기충당부채	57	61	61	61	61
부채총계	13,647	17,315	17,507	17,870	18,207
지배주주지분	4,592	5,003	5,491	6,005	6,576
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	57	-188	-188	-188	-188
기타자본구성요소	-106	-96	-96	-96	-96
자기주식	-106	-96	-96	-96	-96
이익잉여금	4,477	5,025	5,513	6,027	6,597
비지배주주지분	2,289	2,676	3,052	3,535	4,103
자본총계	6,881	7,680	8,543	9,540	10,679
부채외자본총계	20,528	24,995	26,050	27,410	28,885

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	858	206	934	928	1,125
당기순이익(손실)	392	485	932	1,071	1,218
비현금성항목등	1,344	1,265	1,199	1,353	1,424
유형자산감가상각비	425	450	499	499	499
무형자산상각비	56	65	70	70	70
기타	863	750	630	784	856
운전자본감소(증가)	-308	-958	-570	-716	-665
매출채권및기타채권의감소(증가)	-439	-211	-226	-413	-384
재고자산의감소(증가)	-21	-1,688	-536	-665	-618
매입채무및기타채무의증가(감소)	28	359	192	363	337
기타	-758	-843	-958	-1,285	-1,449
법인세납부	-189	-257	-331	-505	-598
투자활동현금흐름	-891	-1,690	-4	-4	-4
금융자산의감소(증가)	122	-490	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-869	-1,111	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-36	-42	0	0	0
기타	-108	-48	-4	-4	-4
재무활동현금흐름	-111	1,983	-68	-74	-79
단기금융부채의증가(감소)	-1,320	-33	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,490	1,839	0	0	0
자본의증가(감소)	-320	-245	0	0	0
배당금지급	-104	-100	-68	-74	-79
기타	143	522	0	0	0
현금의 증가(감소)	-110	495	2,070	832	1,025
기초현금	1,701	1,592	2,087	4,156	4,988
기말현금	1,592	2,087	4,156	4,988	6,013
FCF	-11	-905	934	928	1,125

자료 : LS, SK증권 추정

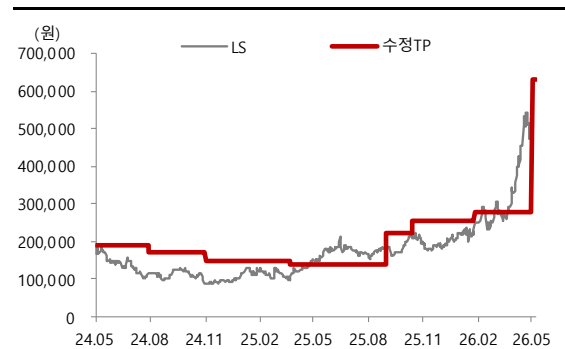
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	27,545	31,870	39,152	42,908	46,007
매출원가	24,883	29,037	35,822	39,275	42,114
매출중이익	2,661	2,833	3,330	3,633	3,893
매출총이익률(%)	9.7	8.9	8.5	8.5	8.5
판매비와 관리비	1,573	1,764	1,824	1,777	1,769
영업이익	1,073	1,053	1,506	1,856	2,123
영업이익률(%)	3.9	3.3	3.8	4.3	4.6
비영업손익	-507	-371	-243	-280	-308
순금융손익	-355	-316	-295	-276	-254
외환관련손익	9	-48	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	566	682	1,263	1,576	1,815
세전계속사업이익률(%)	2.1	2.1	3.2	3.7	3.9
계속사업법인세	169	194	331	505	598
계속사업이익	397	487	932	1,071	1,218
중단사업이익	-5	-2	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	392	485	932	1,071	1,218
순이익률(%)	1.4	1.5	2.4	2.5	2.6
지배주주	237	271	556	588	650
지배주주귀속 순이익률(%)	0.9	0.8	1.4	1.4	1.4
비지배주주	154	214	375	483	568
총포괄이익	355	597	932	1,071	1,218
지배주주	216	355	457	525	597
비지배주주	139	242	475	546	621
EBITDA	1,569	1,585	2,074	2,424	2,692

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	12.5	15.7	22.8	9.6	7.2
영업이익	19.3	-1.9	43.1	23.2	14.4
세전계속사업이익	-11.7	20.4	85.3	24.8	15.2
EBITDA	20.0	1.0	30.9	16.9	11.0
EPS	-45.2	14.2	107.2	5.6	10.6
수익성 (%)					
ROA	2.0	2.1	3.6	4.0	4.3
ROE	5.1	5.6	10.6	10.2	10.3
EBITDA마진	5.7	5.0	5.3	5.7	5.9
안정성 (%)					
유동비율	122.7	119.2	129.1	139.3	150.1
부채비율	198.3	225.5	204.9	187.3	170.5
순차입금/자기자본	97.6	98.5	64.3	48.9	34.1
EBITDA/이자비용(배)	3.7	4.1	5.0	5.9	6.5
배당성향	19.0	25.2	13.3	13.5	13.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,536	8,607	17,835	18,840	20,836
BPS	145,911	160,841	179,062	195,535	213,830
CFPS	22,318	24,796	36,057	37,062	39,058
주당 현금배당금	1,650	2,500	2,700	2,900	3,100
Valuation지표 (배)					
PER	12.5	23.2	26.5	25.1	22.7
PBR	0.6	1.2	2.6	2.4	2.2
PCR	4.2	8.1	13.1	12.7	12.1
EV/EBITDA	7.7	10.5	10.5	8.9	7.8
배당수익률	1.7	1.3	0.6	0.7	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.19	매수	630,000원	6개월		
2026.02.12	매수	280,000원	6개월	18.06%	93.93%
2025.10.31	매수	255,000원	6개월	-20.16%	-7.25%
2025.09.17	매수	220,000원	6개월	-15.08%	-1.14%
2025.04.10	매수	140,000원	6개월	17.16%	50.71%
2024.11.18	매수	150,000원	6개월	-29.27%	-13.27%
2024.08.16	매수	170,000원	6개월	-33.97%	-23.59%
2024.07.11	매수	190,000원	6개월	-36.54%	-21.21%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 05 월 19 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------