

LS (006260/KS)

보수적으로 봐도 주가 상승여력 충분

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

Signal: 하반기에도 우호적인 업황 지속**Key:** 자사주 소각, 구리가격 상승 등 하반기 모멘텀 주목**Step:** 보수적인 밸류에이션에도 주가 상승여력 충분

매수(유지)

목표주가: 540,000 원(하향)

현재주가: 321,500 원

상승여력: 68.0%

STOCK DATA

주가(26/09/10)	321,500 원
KOSPI	7,033.92 pt
52주 최고가	553,000 원
60일 평균 거래대금	55 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,120 만주
시가총액	10,031 십억원
주요주주	
구자열(외 45)	33.11%
국민연금공단	12.58%
외국인 지분율	17.01%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	41,314	45,852	49,749
영업이익	십억원	1,997	2,134	2,705
순이익(지배주주)	십억원	655	693	842
EPS	원	20,967	22,204	27,000
PER	배	15.3	14.5	11.9
PBR	배	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA	배	7.6	7.0	5.7
ROE	%	12.4	11.7	12.8
배당성향	%	11.3	11.4	10.1

ELECTRIC 과 전선이 주도할 3 분기

하반기 LS 의 실적개선세가 지속될 전망이다. [ELECTRIC]은 배전에서 송전으로 포트폴리오 확장 전략이 유효하다. 3분기 예상 영업이익은 1,852억원(+3.8% 이하 QoQ)이다. [전선]의 2분기 연결 수주잔고는 역대 최대치인 9조 5,535억원(+12.3%)이다. 지중과 부스덕트의 매출증가와 수익성 개선이 진행되는 가운데 4분기부터는 TenneT 향 매출이 본격화될 예정이다. 3분기 예상 영업이익은 1,553억원(+9.9%)이다. [아이앤디]는 전기차 및 변압기 권선 수요 확대와 단위당 가격 상승세가 하반기에도 이어지면서 26년 영업이익 2조원 달성이 유력하다. [MnM]은 제련수수료가 부진하지만 황산 가격 상승세가 유지되는 가운데 11월 전구체 시설이 완공되고, 인도네시아 니켈제련소가 27년 1분기 가동 예정에 따라 26년과 27년 5,000억원대의 영업이익이 유지될 전망이다. 전력 인프라 관련 수요 폭증에 따라 LS 자회사 전반에 걸친 실적상승이 하반기에도 유지되며 하반기 연결 영업이익은 역대급 실적을 기록한 상반기 대비 2.8% 증가한 9,254억원을 예상한다.

보수적 밸류에이션에도 할인율 55%

LS 전선은 비상장으로 K-OTC 에서 거래된다. 현재 시가총액은 3.4조원 수준이나 보유하고 있는 상장사(가온전선, LS에코에너지, LS마린솔루션)의 지분가치만 8.6조원 수준이다. SK 증권은 LS 의 LS전선 가치를 K-OTC 기준으로 반영하고 있음에도 불구하고 LS 의 현재 NAV 대비 할인율은 55.6%이다. 24년 이후 평균 할인율이 53%임을 고려하면 사상 최대 실적을 경신하고 있는 현 실적과는 괴리가 있다. LS 는 보유 자사주 12.3% 중 1.2%는 교환사채의 교환대상으로 11.1%가 소각 대상이다. 25년 8월과 26년 2월 각각 1.6%씩 소각한 바 있다. 현재 소각에 대한 구체적인 시점은 확정되지 않았으나 상법개정에 따라 27년 9월까지의 소각 대상이므로 자사주 소각이 주가 상승의 모멘텀이 될 수 있다.

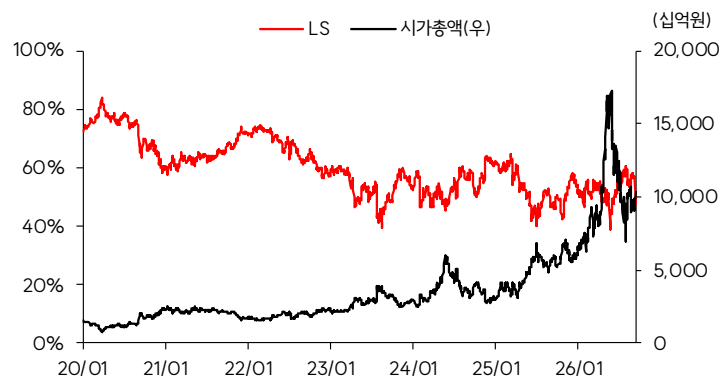
투자의견 매수, 목표주가 54만원(하향)

LS 에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 전선, 아이앤디, ELECTRIC 등 우호적인 업황에 따른 실적개선세가 하반기에도 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 보수적인 밸류에이션에도 높은 할인율은 보유 자사주 소각으로 축소될 수 있을 것이다. 목표주가는 ELECTRIC 주가 하락분을 반영해 54만원으로 하향하지만, 우호적인 업황과 구리가격 상승세 등을 고려한다면 주가의 상승 잠재력은 높다.

LSNAV 대비 할인율						(단위: 십억원, 주, 원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LSELECTRIC	30,900	48.5%	1,095	14,974	
	LS 전선	3,409	92.6%	1,467	3,158	K-OTC
	엘에스아이앤디	302	95.1%	353	287	K-OTC
	LS	10,031	11.1%		1,113	
비상장사	LS MnM		76.8%	2,192	2,192	
	LS 엠트론		100.0%	546	546	
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	77	77	
	기타 자회사			547	547	
합계				6,277		
지분가치					22,895	
순차입금					990	2Q26 기준
사업가치					0	
브랜드가치					577	25년 상표권수익 10 배
우선주차감					0	
NAV					22,482	
LS 시가총액					10,031	
현재 NAV 대비 할인율					55.4%	
Target NAV 대비 할인율					25%	
목표 시가총액					16,862	
발행주식수					31,200,000	
적정주가					540,434	
목표주가					540,000	
현재주가					321,500	
상승여력					68.0%	

자료: SK 증권

LSNAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

LS 분기별 실적전망										(단위: 십억원)	
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출액	6,914	7,854	8,073	8,984	9,504	11,024	10,380	10,406	31,825	41,314	45,852
영업이익	244	374	157	299	305	596	461	465	1,074	1,825	2,209
영업이익률	3.5%	4.8%	1.9%	3.3%	3.2%	5.4%	4.4%	4.5%	3.4%	4.4%	4.8%

자료: LS, SK 증권

LS 전선 분기별 실적전망										(단위: 십억원)	
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출액	1,944	1,889	1,887	1,823	2,044	2,480	2,589	2,339	7,543	9,451	10,655
영업이익	83	83	80	34	97	141	155	77	280	471	527
영업이익률	4.3%	4.4%	4.3%	1.8%	4.8%	5.7%	6.0%	3.3%	3.7%	5.0%	4.9%

자료: LS, SK 증권

LS 아이앤디 분기별 실적전망										(단위: 십억원)	
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출액	1,168	1,250	1,203	1,237	1,492	1,740	1,455	1,535	4,859	6,222	6,697
영업이익	32	28	23	22	43	74	54	34	105	204	228
영업이익률	2.8%	2.2%	1.9%	1.8%	2.9%	4.3%	3.7%	2.2%	2.2%	3.3%	3.4%

자료: LS, SK 증권

LS MnM 분기별 실적전망										(단위: 십억원)	
	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26E	4Q26E	2025A	2026E	2027E
매출액	2,831	3,663	3,888	4,561	4,784	5,452	4,806	4,793	14,942	19,835	20,941
영업이익	75	-5	43	112	190	176	82	125	223	572	515
영업이익률	2.6%	-0.1%	1.1%	2.4%	4.0%	3.2%	1.7%	2.6%	1.5%	2.9%	2.5%

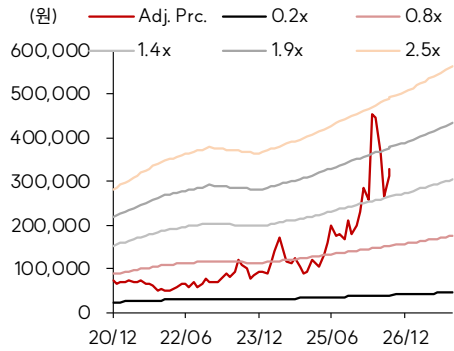
자료: LS, SK 증권

LS 시가총액과 구리 현물가격 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

LS 12MF PBR 밴드차트



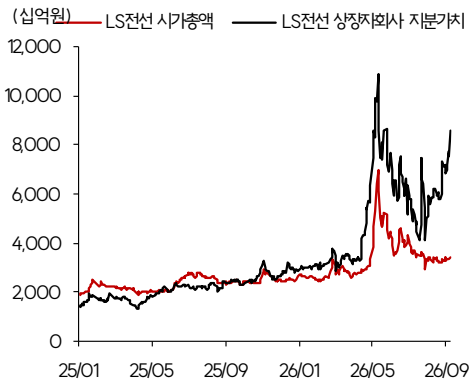
자료: FnGuide, SK 증권

LS 12MF PBR 추이



자료: FnGuide, SK 증권

LS 전선 상장사 지분가치 추이

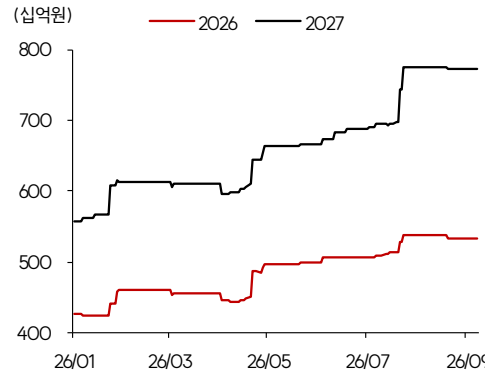


자료: Quatiwise, SK 증권

주: LS 전선 시가총액은 K-OTC 기준

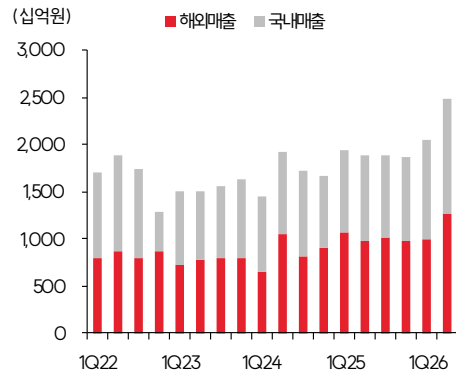
상장회사는 가온전선, LS 에코에너지, LS 마린솔루션 합산

LSELECTRIC 순이익 컨센서스 추이



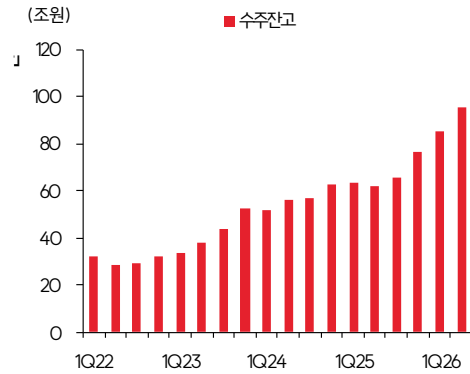
자료: Quatiwise, SK 증권

LS 전선 분기별 매출추이



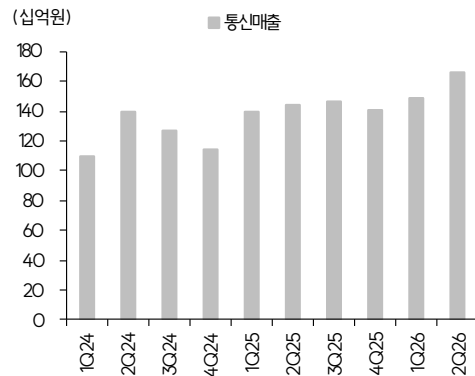
자료: LS 아이앤디, SK 증권

LS 전선 분기별 수주잔고 추이



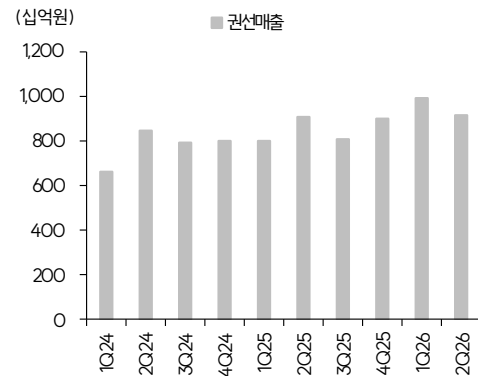
자료: LS 아이앤디, SK 증권

LS 아이앤디 통신 매출 추이



자료: LS 아이앤디, SK 증권

LS 아이앤디 권선 매출 추이



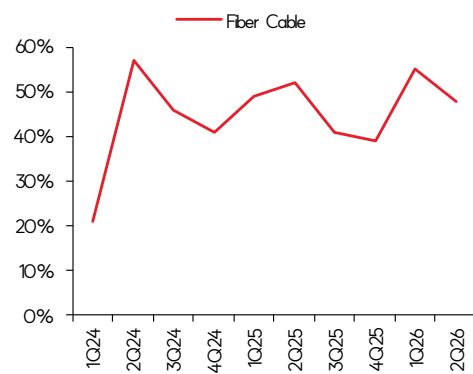
자료: LS 아이앤디, SK 증권

LS 아이앤디 권선 가동률 추이



자료: LS 아이앤디, SK 증권

LS 아이앤디 Fiber Cable 가동률 추이



자료: LS 아이앤디, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	12,938	16,415	21,271	23,419	25,887
현금및현금성자산	1,592	2,087	6,335	7,278	8,502
매출채권 및 기타채권	4,171	4,254	4,661	5,103	5,558
재고자산	5,047	6,679	7,753	8,487	9,245
비유동자산	7,590	8,580	8,978	8,387	7,795
장기금융자산	329	600	761	761	761
유형자산	5,179	5,902	6,042	5,516	4,989
무형자산	1,003	964	999	934	869
자산총계	20,528	24,995	30,249	31,806	33,683
유동부채	10,546	13,776	17,703	18,075	18,458
단기금융부채	6,404	8,401	11,566	11,566	11,566
매입채무 및 기타채무	1,739	2,095	3,923	4,294	4,677
단기충당부채	87	82	84	84	84
비유동부채	3,101	3,540	3,855	3,855	3,855
장기금융부채	2,638	3,001	3,265	3,265	3,265
장기매입채무 및 기타채무	15	8	7	7	7
장기충당부채	57	61	64	64	64
부채총계	13,647	17,315	21,559	21,930	22,313
지배주주지분	4,592	5,003	5,598	6,217	6,980
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	57	-188	-187	-187	-187
기타자본구성요소	-106	-96	-85	-85	-85
자기주식	-106	-96	-85	-85	-85
이익잉여금	4,477	5,025	5,602	6,221	6,984
비지배주주지분	2,289	2,676	3,093	3,659	4,390
자본총계	6,881	7,680	8,690	9,876	11,369
부채와자본총계	20,528	24,995	30,249	31,806	33,683

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	858	206	533	1,051	1,339
당기순이익(손실)	392	485	1,151	1,260	1,573
비현금성항목등	1,344	1,265	1,624	1,549	1,707
유형자산감가상각비	425	450	518	526	526
무형자산상각비	56	65	65	65	65
기타	863	750	1,041	957	1,116
운전자본감소(증가)	-308	-958	-1,542	-804	-829
매출채권및기타채권의감소(증가)	-439	-211	-190	-441	-455
재고자산의감소(증가)	-21	-1,688	-965	-734	-757
매입채무및기타채무의증가(감소)	28	359	-337	371	383
기타	-758	-843	-1,029	-1,547	-1,884
법인세납부	-189	-257	-329	-594	-773
투자활동현금흐름	-891	-1,690	-770	-4	-4
금융자산의감소(증가)	122	-490	-91	0	0
유형자산의감소(증가)	-869	-1,111	-488	0	0
무형자산의감소(증가)	-36	-42	-99	0	0
기타	-108	-48	-92	-4	-4
재무활동현금흐름	-111	1,983	2,620	-74	-79
단기금융부채의증가(감소)	-1,320	-33	1,622	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,490	1,839	1,192	0	0
자본의증가(감소)	-320	-245	1	0	0
배당금지급	-104	-100	-143	-74	-79
기타	143	522	-51	0	0
현금의 증가(감소)	-110	495	4,248	943	1,224
기초현금	1,701	1,592	2,087	6,335	7,278
기말현금	1,592	2,087	6,335	7,278	8,502
FCF	-11	-905	45	1,051	1,339

자료 : LS, SK증권 추정

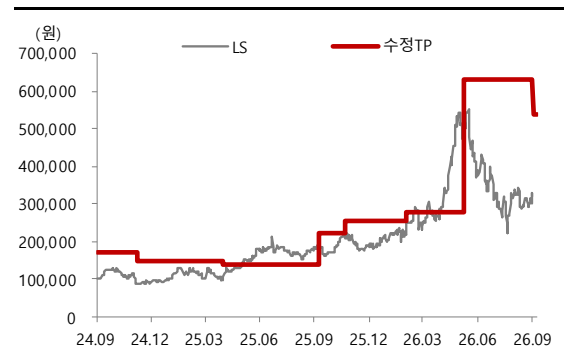
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	27,545	31,870	41,314	45,852	49,749
매출원가	24,883	29,037	37,503	41,972	45,542
매출총이익	2,661	2,833	3,812	3,880	4,207
매출총이익률(%)	9.7	8.9	9.2	8.5	8.5
판매비와 관리비	1,573	1,764	1,825	1,746	1,502
영업이익	1,073	1,053	1,997	2,134	2,705
영업이익률(%)	3.9	3.3	4.8	4.7	5.4
비영업손익	-507	-371	-422	-280	-360
순금융손익	-355	-316	-383	-359	-338
외환관련손익	9	-48	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	566	682	1,575	1,854	2,345
세전계속사업이익률(%)	2.1	2.1	3.8	4.0	4.7
계속사업법인세	169	194	425	594	773
계속사업이익	397	487	1,150	1,260	1,573
중단사업이익	-5	-2	1	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	392	485	1,151	1,260	1,573
순이익률(%)	1.4	1.5	2.8	2.7	3.2
지배주주	237	271	655	693	842
지배주주귀속 순이익률(%)	0.9	0.8	1.6	1.5	1.7
비지배주주	154	214	496	567	730
총포괄이익	355	597	1,104	1,260	1,573
지배주주	216	355	786	892	1,113
비지배주주	139	242	318	368	459
EBITDA	1,569	1,585	2,569	2,725	3,297

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	12.5	15.7	29.6	11.0	8.5
영업이익	19.3	-1.9	89.7	6.8	26.8
세전계속사업이익	-11.7	20.4	131.0	17.7	26.5
EBITDA	20.0	1.0	62.1	6.1	21.0
EPS	-45.2	14.2	143.6	5.9	21.6
수익성 (%)					
ROA	2.0	2.1	4.2	4.1	4.8
ROE	5.1	5.6	12.4	11.7	12.8
EBITDA마진	5.7	5.0	6.2	5.9	6.6
안정성 (%)					
유동비율	122.7	119.2	120.2	129.6	140.3
부채비율	198.3	225.5	248.1	222.0	196.3
순차입금/자기자본	97.6	98.5	75.4	56.8	38.5
EBITDA/이자비용(배)	3.7	4.1	5.3	5.3	6.4
배당성향	19.0	25.2	11.3	11.4	10.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	7,536	8,607	20,967	22,204	27,000
BPS	145,911	160,841	182,125	201,962	226,420
CFPS	22,318	24,796	39,685	41,161	45,956
주당 현금배당금	1,650	2,500	2,700	2,900	3,100
Valuation지표 (배)					
PER	12.5	23.2	15.3	14.5	11.9
PBR	0.6	1.2	1.8	1.6	1.4
PCR	4.2	8.1	8.1	7.8	7.0
EV/EBITDA	7.7	10.5	7.6	7.0	5.7
배당수익률	1.7	1.3	0.9	0.9	1.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.09.11	매수	540,000원	6개월		
2026.05.19	매수	630,000원	6개월	-44.39%	-12.22%
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%



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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 09월 11일 기준)

매수 96.32% 중립 3.68% 매도 0.00%