LS (006260)

모멘텀 추가

더 많은 리포트 보기

2025년 6월 30일

지주회사 / ESG Analyst 박건영
kun.park@kbfg.com

목표주가 235,000원으로 상향

LS에 대한 투자의견 Buy 유지하며, 목표주가는 235,000원으로 +11.9% 상향한다. 목표주가 산출을 위해 기존 목표주가 산출 방식과 동일한 P/B-ROE 모델을 사용했다. 다만, 신정부 출범 이후 에너지 정책 변화에 따른 LS의 주요 자회사 제품 수요가 장기적으로 증가할 것으로 예상되기 때문에, Target P/B 산출을 위해 지속 가능 ROE를 기존 향후 3년 평균에서 4년 평균으로 기간을 확장했다. 지속 가능 ROE 기간 확장에 따라 지속 가능 ROE를 기존 12.2%에서 13.0%로 상향했으며, Target P/B는 기존 1.22배에서 1.36배로 상향했다.

2Q25 Preview

LS의 2Q25 연결 매출액은 7.5조원 (+0.6%, YoY), 영업이익 3,207억원 (-14.3%, YoY)으로 추정한다. LS의 자회사 LS전선과 LS일렉트릭의 2Q25 영업이익은 전년동기대비 각각 +3.4%, 4.5% 성장하나, LS엠앤엠의 TC/RC (제련 및 정련 수수료) 하락이 2Q25에 온전히 반영될 것이기 때문에 LS의 2Q25 연결 영업이익은 전년동기대비 -14.3% 감소할 것으로 예상된다.

에너지 정책 변화, 추가 모멘텀으로

2030년 서해안 에너지고속도로 및 2040년 U자형 한반도 에너지고속도로 건설에 대한 공약은 이재명 대통령 공식 공약집에 수록되어 있다. 두 가지 공약은 지난 6월 19일 국정기획위원회 업무보고를 통해 구체화되었다. 우선 2030년까지 서해안 HVDC망을 구축할 예정이며, 이는 기존 일정 (2036년 완공 계획) 대비 대폭 앞당겨진 일정이다. 서해안 HVDC는 신해남~태안~서인천을 거치는 구간이 430㎞, 새만금~태안~영흥 구간이 190㎞에 이른다. 총비용은 7조9천억원, 수송 능력은 8GW에 이른다. 동시에 2030년까지 약 14GW 규모의 해상풍력 설비 도입을 목표로 하고 있으며, 궁극적으로 U지향 재생에너지 벨트 조성으로 (인천 앞바다~서남해~남해안 (전남, 경남)~경북동해안을 잇는 해상풍력 벨트) 첨단전략 산업 RE100을 추진할 예정이다. 결국, HVDC 케이블, 해저케이블 및 전력 변환설비를 공급하는 LS전선, LS일렉트릭의 수혜가 기대되며, LS의 주가의 추가 모멘텀으로 작용할 것이다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원)	235,000
Dividend yield* (%)	0.8
Total return (%)	20.1
현재가 (6/30, 원)	197,000
Consensus target price (원)	196,500
시가총액 (조원)	6.3

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

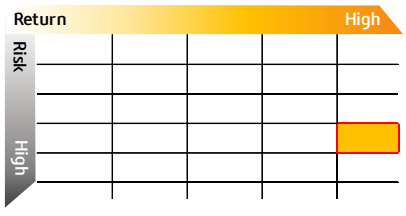
Trading Data

Free float (%)	52.8
거래대금 (3m, 십억원)	39.1
외국인 지분율 (%)	14.7
주요주주 지분율 (%)	구자열 외 43 인 32.1
	국민연금공단 12.7

Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.7	82.6	111.8	38.8
시장대비 상대수익률	8.5	51.5	63.1	23.7

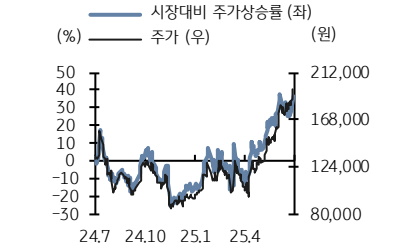
Risk & Total Return (annualized over three years)



Earnings Forecast & Valuation

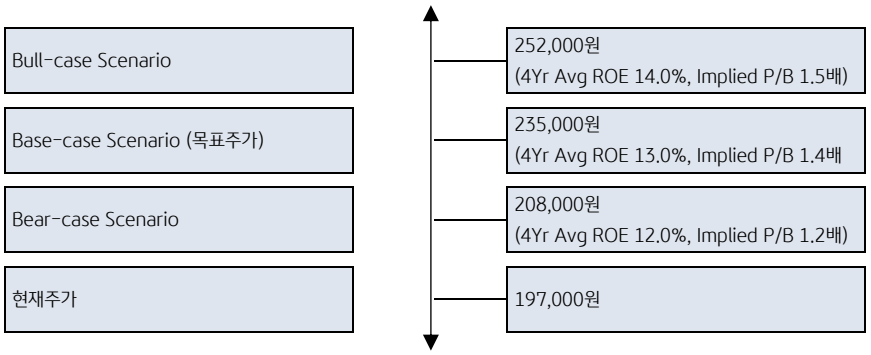
결산기말	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	27,545	29,723	30,539	32,221
영업이익 (십억원)	1,073	1,174	1,405	1,676
지배주주순이익 (십억원)	237	465	641	968
EPS (원)	7,371	14,428	19,906	30,071
증감률 (%)	-45.6	95.7	38.0	51.1
P/E (x)	12.8	13.7	9.9	6.6
EV/EBITDA (x)	7.7	9.3	7.7	6.5
P/B (x)	0.7	1.2	1.1	0.9
ROE (%)	5.1	9.4	11.5	15.3
배당수익률 (%)	1.7	0.8	0.9	0.9

Stock Price & Relative Performance



자료: LS, KB증권

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 구리 톤당 8,500~9,500달러
2) LS전선 '25년 매출액 YoY +5~9%
3) LS전선 '25년 OPM 전년 수준 유지

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 구리 톤당 9,500달러 이상
2) LS전선 '25년 매출액 YoY +10% 상회
3) LS전선 '25년 OPM 전년대비 개선

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 구리 톤당 8,500달러 이하
2) LS전선 '25년 매출액 YoY 감소
3) LS전선 '25년 OPM 전년대비 감소

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	29,569	30,221	29,723	30,539	0.5	1.1
영업이익	1,146	1,239	1,174	1,405	2.4	13.4
지배주주순이익	442	516	465	641	5.1	24.3

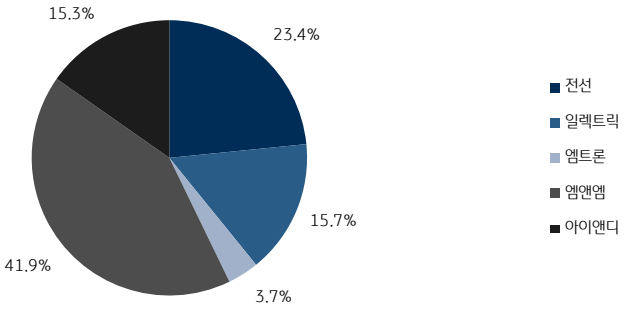
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	29,723	30,539	29,849	31,018	-0.4	-1.5
영업이익	1,174	1,405	1,197	1,368	-2.0	2.7
지배주주순이익	465	641	386	501	20.2	28.1

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2024년말 기준)



자료: LS, KB증권

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
P/B-ROE Valuation

2) 목표주가 산정:
12M Fwd BVPS x Implied P/B 1.36배

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
252,000원 ~ 208,000원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
12M Fwd P/B 1.36배

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2025E	2026E
환율 1% 상승 시	-1.3	-1.0
금리 1%p 상승 시	-10.0	-8.0

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
LS	6,343	13.7	9.9	1.2	1.1	9.3	7.7	9.4	11.5	0.8	0.9
두산	10,840	53.1	37.0	6.4	5.1	8.0	6.4	16.0	18.5	0.3	0.3
한화	7,069	10.7	8.9	0.7	0.7	22.0	19.6	7.6	8.4	0.9	0.9
HD현대	10,230	12.6	9.9	1.0	0.9	2.7	2.1	9.0	10.5	2.8	2.9

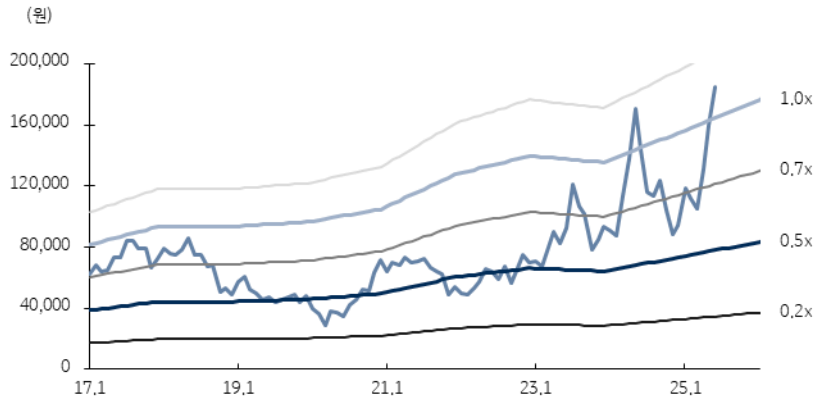
자료: FnGuide Consensus, LS는 KB증권 추정

표 1. LS P/B-ROE 밸류에이션

	변경 전 (25.5.30)	변경 후 (25.6.30)	비고
(A) 자기자본비용(COE)	**10.42%**	**10.23%**	**A = a + (b x c)**
(a) 무위험수익률	2.63%	*2.63%*	1년 만기 통안채 수익률 90일 평균
(b) 시장위험 프리미엄	5.19%	5.19%	WMI500 Total Return - 1년 만기 통안채 Total Return
(c) 베타	**1.5**	**1.5**	KOSPI 대비 52주 기준 Adjusted 베타
(B) ROE	**12.18%**	**13.03%**	**향후 4년 평균 예상 ROE ('25년~'28년) 변경 (기존 향우 3년 평균 예상 ROE)**
(C) 영구성장률	2.5%	2.5%	국고채 30년 수익률
(D) Target P/B (배)	**1.22**	**1.36**	**D = (B-C) / (A-C)**
(E) 12M FWD BVPS (원)	171,547	172,519	
(F) 적정가치 (원)	209,719	234,845	F = E x D
(G) 목표주가(원)	**210,000**	**235,000**	**목표주가 235,000원으로 상향**

자료: KB증권 추정

그림 1. LS 12M FWD P/B BAND



자료: Quantiwise, KB증권

표 2. LS NAV 밸류에이션

(십억원)	가치	LS 지분율	LS 반영가치	비고
[상장 자회사 보유 가치]				
* LS일렉트릭	5,813	47%	2,759	1yr Avg. 시가총액
합계 (A)	**5,813**		**2,759**	
[비상장회사 보유 가치]				
* LS전선	2,000	92%	1,846	K-OTC 기업가치 참고
* LS엠앤엠	2,386	75%	1,792	장부가
* LS엠트론	511	100%	511	장부가
* LS아이앤디	227	95%	216	장부가
* LS글로벌인코퍼레이티드	64	100%	64	장부가
합계 (B)	**5,188**		**4,428**	
순차입금(별도기준) (C)			-447.3	최근 분기말 기준 (현금 및 현금성자산 +금융기관예치금 - 장단기차입금-사채)
NAV (D)=A+B+C			6,740	
발행 주식수 (주)			32,200,000	
유통 주식수 (자사주 차감, 주)(E)			27,347,538	
주당 NAV (원) (G)= (D) / (E)			246,466	
NAV 디스카운트			**20.1**	6/30 종가 기준

자료: KB증권 추정

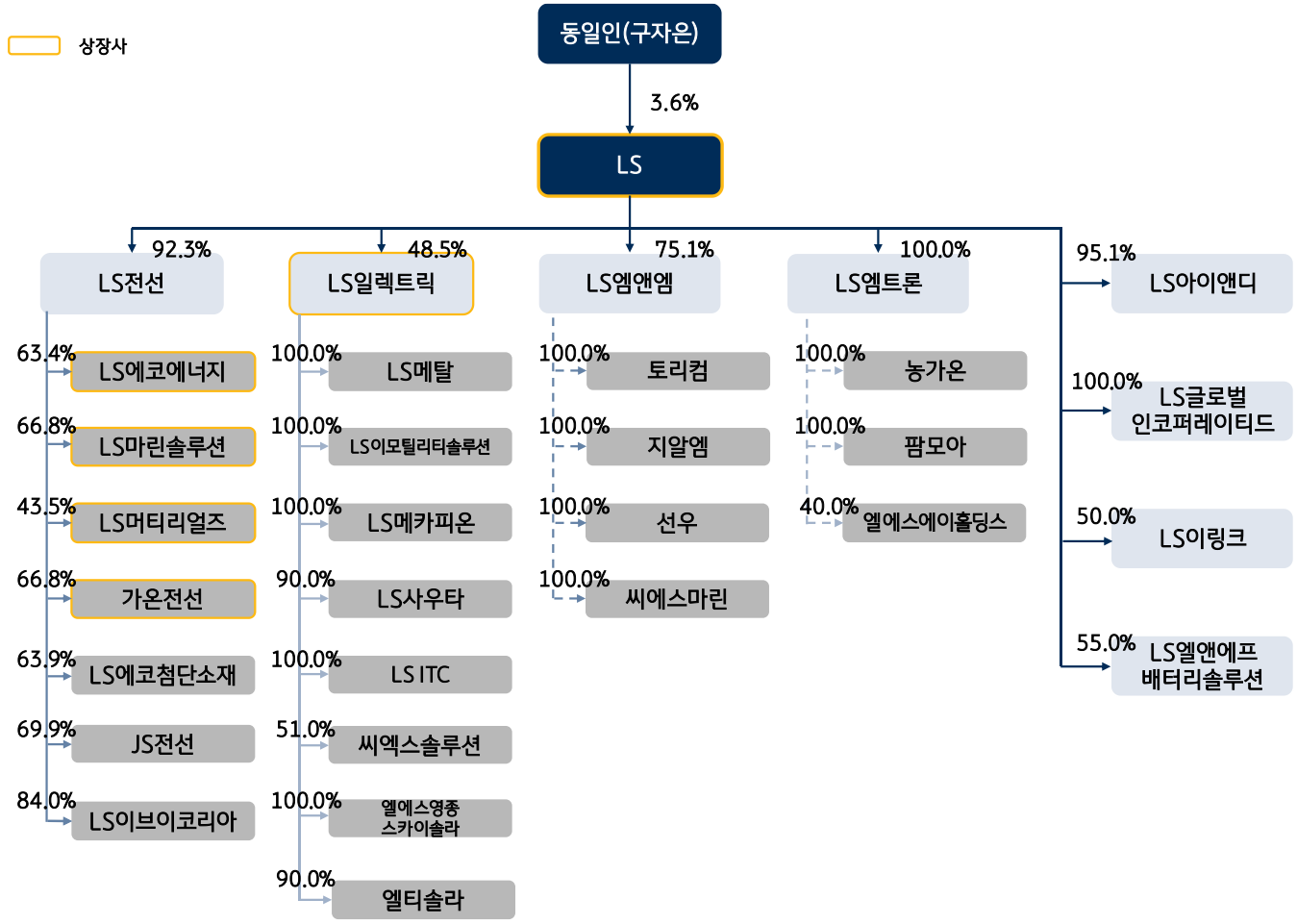
표 3. LS 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
[LS 매출액(연결)]	5,945	7,414	7,085	7,100	6,914	7,458	7,608	7,744	27,545	29,723
[주요 자회사 매출액(연결)]										
* LS전선	1,446	1,919	1,729	1,671	1,944	1,836	1,826	1,735	6,765	7,341
* LS일렉트릭	1,039	1,132	1,021	1,360	1,032	1,310	1,273	1,497	4,552	5,112
* LS엠앤엠	2,522	3,188	3,280	3,127	2,831	3,127	3,308	3,487	12,116	12,753
* LS엠트론	286	291	256	223	348	295	262	231	1,056	1,136
* LS아이앤디	972	1,160	1,182	1,100	1,168	1,201	1,255	1,201	4,413	4,825
[LS, 주요 자회사 매출액 YoY]										
* LS	*-2.5%*	*13.9%*	*17.8%*	*21.2%*	*16.3%*	*0.6%*	*7.4%*	*9.1%*	*40.0%*	*7.9%*
* LS전선	*-3.5%*	*27.1%*	*10.4%*	*1.7%*	*34.4%*	*-4.3%*	*5.6%*	*3.8%*	*8.3%*	*8.5%*
* LS일렉트릭	*6.5%*	*-5.8%*	*-0.2%*	*32.0%*	*-0.6%*	*15.7%*	*24.7%*	*10.1%*	*26.6%*	*12.3%*
* LS엠앤엠	*-1.7%*	*16.5%*	*31.2%*	*32.8%*	*12.2%*	*-1.9%*	*0.9%*	*11.5%*	*9.9%*	*5.3%*
* LS엠트론	*-7.4%*	*1.4%*	*17.6%*	*7.9%*	*21.6%*	*1.4%*	*2.3%*	*3.8%*	*16.5%*	*7.6%*
* LS아이앤디	*-2.0%*	*12.4%*	*26.7%*	*26.3%*	*20.2%*	*3.6%*	*6.2%*	*9.2%*	*18.8%*	*9.3%*
[LS 영업이익(연결)]	244	374	157	298	305	321	262	290	1,073	1,177
[주요 자회사 영업이익(연결)]										
* LS전선	73	82	73	46	83	84	79	61	275	307
* LS일렉트릭	94	110	66	120	87	115	114	134	390	450
* LS엠앤엠	45	119	29	124	75	63	63	63	317	263
* LS엠트론	18	12	4	-6	27	13	3	-5	28	39
* LS아이앤디	14	60	-5	14	33	36	18	16	83	102
[LS, 주요 자회사 영업이익 YoY]										
* LS	*-2.5%*	*13.9%*	*17.8%*	*21.2%*	*25.0%*	*-14.3%*	*66.9%*	*-2.8%*	*42.4%*	*9.7%*
* LS전선	*21.4%*	*118.3%*	*11.8%*	*-32.9%*	*13.8%*	*3.4%*	*7.0%*	*30.6%*	*-4.7%*	*11.8%*
* LS일렉트릭	*14.7%*	*4.9%*	*-5.9%*	*76.2%*	*-7.2%*	*4.5%*	*72.7%*	*11.7%*	*20.9%*	*15.5%*
* LS엠앤엠	*72.1%*	*8.4%*	*-57.6%*	*201.7%*	*65.4%*	*-47.2%*	*113.8%*	*-49.5%*	*45.1%*	*-17.2%*
* LS엠트론	*-22.7%*	*-19.3%*	*0.0%*	*258.8%*	*50.0%*	*9.7%*	*-7.9%*	*-24.3%*	*383.7%*	*41.0%*
* LS아이앤디	*-63.2%*	*184.3%*	*-133.3%*	*150.9%*	*132.1%*	*-39.6%*	*-466.0%*	*9.2%*	*-45.5%*	*22.3%*
[LS, 주요 자회사 영업이익률]										
* LS	4.1%	5.0%	2.2%	4.2%	4.4%	4.3%	3.4%	3.7%	3.9%	4.0%
* LS전선	5.0%	4.3%	4.2%	2.8%	4.3%	4.6%	4.3%	3.5%	4.1%	4.2%
* LS일렉트릭	9.0%	9.7%	6.5%	8.8%	8.4%	8.8%	9.0%	9.0%	8.6%	8.8%
* LS엠앤엠	1.8%	3.7%	0.9%	4.0%	2.6%	2.0%	1.9%	1.8%	2.6%	2.1%
* LS엠트론	6.3%	4.2%	1.4%	-2.7%	7.8%	4.5%	1.3%	-2.0%	2.6%	3.4%
* LS아이앤디	1.4%	5.1%	-0.4%	1.3%	2.8%	3.0%	1.4%	1.3%	1.9%	2.1%

자료: LS, KB증권 추정

주: LS일렉트릭은 해당 기업 담당 KB증권 애널리스트의 추정치 (최근 발간 리포트 기준)

그림 2. LS 타법인출자현황 (2024년말 기준)



자료: 전자공시, KB증권

포괄손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	24,481	27,545	29,723	30,539	32,221
매출원가	22,113	24,883	26,816	27,332	28,676
매출총이익	2,367	2,661	2,907	3,207	3,545
판매비와관리비	1,466	1,573	1,727	1,802	1,869
영업이익	900	1,073	1,174	1,405	1,676
EBITDA	1,305	1,554	1,659	1,958	2,301
영업외손익	-259	-507	-380	-324	-84
이자수익	74	74	123	170	170
이자비용	393	429	436	440	400
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	60	-152	-68	-54	146
세전이익	641	566	794	1,081	1,592
법인세비용	64	169	176	249	366
당기순이익	571	392	618	832	1,226
지배주주순이익	436	237	465	641	968
수정순이익	436	237	465	641	968

성장성 및 수익성 비율

(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액 성장률	40.0	12.5	7.9	2.7	5.5
영업이익 성장률	34.4	19.3	9.4	19.7	19.3
EBITDA 성장률	29.3	19.1	6.7	18.1	17.5
지배기업순이익 성장률	-45.0	-45.6	95.8	38.0	51.1
매출총이익률	9.7	9.7	9.8	10.5	11.0
영업이익률	3.7	3.9	4.0	4.6	5.2
EBITDA 이익률	5.3	5.6	5.6	6.4	7.1
세전이익률	2.6	2.1	2.7	3.5	4.9
지배기업순이익률	1.8	0.9	1.6	2.1	3.0

현금흐름표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	361	858	72	1,556	1,466
당기순이익	571	392	618	832	1,226
유무형자산상각비	405	481	485	553	625
기타비현금손익 조정	482	863	314	249	366
운전자본증감	-575	-308	-1,103	163	-400
매출채권감소 (증가)	-36	-439	-622	212	-244
재고자산감소 (증가)	-81	-21	-813	-12	-323
매입채무증가 (감소)	-271	28	258	-106	107
기타운전자본증감	-187	123	74	68	60
기타영업현금흐름	-522	-569	-241	-241	-350
투자활동 현금흐름	-714	-891	-376	-1,006	-1,111
유형자산투자감소 (증가)	-529	-869	-205	-912	-1,000
무형자산투자감소 (증가)	-58	-36	-12	0	0
투자자산감소 (증가)	-175	-4	-131	-87	-95
기타투자현금흐름	47	17	-28	-8	-16
재무활동 현금흐름	372	-111	1,677	158	373
금융부채 증감	171	171	1,363	194	400
자본의 증감	78	-7	0	0	0
배당금 당기지급액	-64	-104	-45	-45	-46
기타재무현금흐름	188	-171	359	9	19
기타현금흐름	11	35	-1	0	0
현금의 증가 (감소)	30	-110	1,372	708	728
기말현금	1,701	1,592	2,964	3,672	4,400
잉여현금흐름 (FCF)	-168	-11	-133	644	466
순현금흐름	-236	-1,001	32	522	343
순현금 (순차입금)	-5,593	-6,593	-6,562	-6,040	-5,697

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	18,246	20,528	23,545	24,529	26,440
유동자산	11,618	12,938	16,064	16,603	18,043
현금 및 현금성자산	1,701	1,592	2,964	3,672	4,400
단기금융자산	328	223	277	284	300
매출채권	3,292	3,986	4,638	4,426	4,670
재고자산	4,828	5,047	5,861	5,873	6,196
기타유동자산	1,468	2,090	2,324	2,348	2,477
비유동자산	6,628	7,590	7,481	7,927	8,397
투자자산	738	768	868	955	1,050
유형자산	4,362	5,179	5,027	5,446	5,881
무형자산	829	1,003	956	896	836
기타비유동자산	699	640	630	630	630
부채총계	11,495	13,647	15,816	16,013	16,744
유동부채	8,632	10,546	12,472	12,652	13,349
매입채무	1,471	1,739	2,055	1,949	2,056
단기금융부채	5,296	5,897	7,075	7,269	7,669
기타유동부채	1,864	2,910	3,342	3,434	3,623
비유동부채	2,864	3,101	3,344	3,361	3,396
장기금융부채	2,326	2,511	2,728	2,728	2,728
기타비유동부채	538	589	616	633	668
자본총계	6,751	6,881	7,729	8,517	9,696
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	377	57	242	242	242
기타자본항목	-138	-106	-106	-106	-106
기타포괄손익누계액	13	3	32	32	32
이익잉여금	4,321	4,477	4,928	5,524	6,446
지배지분 계	4,734	4,592	5,257	5,853	6,775
비지배지분	2,017	2,289	2,472	2,664	2,921

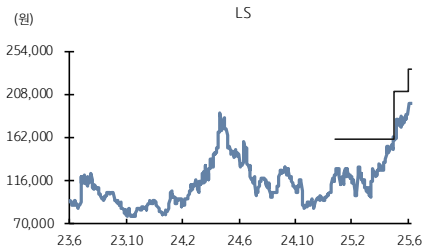
주요투자지표

(X, %, 원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
Multiples					
P/E	6.9	12.8	13.7	9.9	6.6
P/B	0.6	0.7	1.2	1.1	0.9
P/S	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	8.1	7.7	9.3	7.7	6.5
EV/EBIT	11.8	11.1	13.1	10.7	8.9
배당수익률	1.7	1.7	0.8	0.9	0.9
EPS	13,539	7,371	14,428	19,906	30,071
BVPS	147,008	142,604	163,267	181,772	210,399
SPS (주당매출액)	760,272	855,424	923,074	948,410	1,000,643
DPS (주당배당금)	1,600	1,650	1,650	1,700	1,700
배당성향 (%)	10.1	19.0	9.7	7.3	4.8
수익성지표					
ROE	9.6	5.1	9.4	11.5	15.3
ROA	3.2	2.0	2.8	3.5	4.8
ROIC	6.9	5.3	6.4	7.0	8.3
안정성지표					
부채비율	170.3	198.3	204.6	188.0	172.7
순차입비율	82.9	95.8	84.9	70.9	58.8
유동비율	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4
이자보상배율 (배)	2.3	2.5	2.7	3.2	4.2
활동성지표					
총자산회전율	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3
매출채권회전율	7.4	7.6	6.9	6.7	7.1
매입채무회전율	15.1	17.2	15.7	15.3	16.1
재고자산회전율	5.2	5.6	5.5	5.2	5.3

자료: LS, KB증권 추정

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 ┅)



LS (006260)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
25-01-23	Buy	박건영	160,000	-23.53	0.75
25-05-30	Buy	박건영	210,000	-15.10	-11.29
25-06-30	Buy	박건영	235,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2025. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
86.3	13.7	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):
보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 종가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.