LS (006260)

4Q25 실적발표 주요내용 및 의견 업데이트

철강/비철금속
Analyst 장재혁
jaehyeok.jang@meritz.co.kr
RA 김아현
ahyun.kim@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 2. 11

안녕하세요, 메리츠증권 장재혁입니다.
LS의 4Q25 실적발표 주요내용 및 의견 정리드립니다.

연결영업이익 2,592억원(QoQ +0.8%, YoY -13.0%)으로 컨센서스(2,716억 원)를 소폭 하회했습니다. 주된 원인은 LS전선 부진과 연결조정 손실 확대입니다. LS전선 영업이익은 337억 원(QoQ -58.0%, YoY -27.5%)이었는데, 계절적 영향으로 해저케이블 매출이 저조했던 탓입니다. 또한, 연결조정 부문에서도 1~3분기 대비 손실 폭이 커진 -360억 원이 반영되며 이익을 일부 희석했습니다.

다만, 이러한 부진은 일시적 요인입니다. 1Q26부터 해저케이블 매출이 평년 수준을 회복하며 LS전선 이익 정상화가 예상되며, 연결조정 이슈 역시 연간 규모를 고려할 때 변동성 범위 내의 수치입니다.

이번 실적발표에서 주목할 점은 총 6,700억 원(LS전선 분 약 4,500억 원) 규모의 미국 해저·지중케이블 프로젝트 수주입니다. 해당 물량은 국내 공장에서 소화할 예정이나, 이번 수주 레퍼런스는 향후 미국 현지 공장(LS그린링크)의 수주 가시성을 높이는 이벤트라고 판단합니다.

중장기 실적 개선의 방향성도 명확합니다. 4Q26부터 동해 4-5동의 TenneT 향 생산 물량이 매출로 인식되기 시작하며, 2027년은 온기 반영을 통해 실적이 한 단계 레벨업하는 원년입니다. LSMnM 또한 제련수수료(TC) 하락이라는 비우호적 환경 속에서도 황산 및 귀금속 가격 호조에 힘입어 견조한 이익 체력을 입증했습니다.

현재 Prysmian, Sumitomo Electric, 대한전선 등 LS전선의 글로벌 주요 경쟁사 주가는 신고가 부근에 형성되어 있습니다. 비록 4Q25 실적이 컨센서스를 소폭 하회했으나, 2026년과 2027년으로 이어지는 LS전선의 확고한 성장 잠재력을 감안할 때 여전히 저평가 구간이라고 판단합니다.

▶ 주요 자회사별 실적 (연결 기준)

LS (지주)
- 매출액 8조 9,842억원 (QoQ +11.3%, YoY +26.5%)
- 영업이익 2,592억원 (QoQ +0.8%, YoY -13.0%)

LS전선
- 매출액 1조 8,231억원 (QoQ -3.4%, YoY +9.1%)
- 영업이익 337억원 (QoQ -58.0%, YoY -27.5%)

LSMnM
- 매출액 4조 5,605억원 (QoQ +17.3%, YoY +45.8%)
- 영업이익 1,115억원 (QoQ +161.7%, YoY -10.3%)

LS아이앤디
- 매출액 1조 2,367억원 (QoQ +2.8%, YoY +12.5%)
- 영업이익 219억원 (QoQ -4.4%, YoY +53.3%)

LS엠트론
- 매출액 2,192억원 (QoQ -8.2%, YoY -1.5%)
- 영업이익 -35억원 (QoQ 적자전환, YoY 적자축소)

LS일렉트릭
- 매출액 1조 5,208억원 (QoQ +25.0%, YoY +11.9%)
- 영업이익 1,302억원 (QoQ +29.2%, YoY +8.6%)

▶ Key Highlights

LS전선: 美 해저·지중 케이블 대규모 수주

- 규모: 총 pjt 6,729억원 (자재 3,183억 + 시공 3,546억)

- 내용: 미국 서부 주요 지역(시애틀-LA 등) 전력망 연결 프로젝트

- 제품: 345kV 초고압 지중 및 해저 케이블 공급

- 일정: 자재 납품('28~'29년) → 케이블 시공('30년~)

표1 LS 사업부별 실적

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	(% QoQ)	(% YoY)	컨센서스	(% diff.)
연결매출액		**5,945.0**	**7,414.3**	**7,085.5**	**7,099.9**	**6,913.6**	**7,854.4**	**8,072.8**	**8,984.2**	**11.3**	**26.5**	**8,368.3**	**+7.4**
(십억원)	LS MnM	2,521.9	3,187.6	3,279.6	3,127.2	2,830.7	3,663.1	3,888.1	4,560.5	17.3	45.8		
	LS 전선	1,445.8	1,918.8	1,729.2	1,671.3	1,943.7	1,889.4	1,886.9	1,823.1	-3.4	9.1		
	LS 아이앤디	971.9	1,159.6	1,181.7	1,099.8	1,168.4	1,250.3	1,203.4	1,236.7	2.8	12.5		
	LS 엠트론	285.8	291.0	256.0	222.6	347.9	332.8	238.8	219.2	-8.2	-1.5		
	LS Electric	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,520.8	25.0	11.9		
	연결조정 및 기타	-319.1	-275.2	-382.3	-380.6	-409.2	-474.2	-360.7	-376.1				
연결영업이익		**243.7**	**374.4**	**157.1**	**297.8**	**304.5**	**235.6**	**257.1**	**259.3**	**0.8**	**-12.9**	**271.6**	**-4.5**
(십억원)	LS MnM	45.1	118.5	29.4	124.5	74.6	-5.3	42.6	112.9	165.0	-9.3		
	LS 전선	73.0	81.6	73.4	46.5	83.1	82.5	80.2	33.7	-58.0	-27.5		
	LS 아이앤디	14.1	59.7	-4.8	14.3	32.5	27.9	22.9	21.9	-4.5	53.1		
	LS 엠트론	17.9	12.1	3.7	-6.0	27.0	19.4	1.1	-3.5	적자전환	적자축소		
	LS Electric	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	100.8	130.2	29.2	8.6		
	연결조정 및 기타	-0.1	-7.2	-11.1	-1.4	0.0	2.6	9.5	-36.0				
영업이익률		**4.1**	**5.1**	**2.5**	**4.0**	**4.5**	**3.1**	**3.2**	**2.9**			**3.2**	**-0.4 %p**
(%)	LS MnM	1.8	3.7	0.9	4.0	2.6	-0.1	1.1	2.5				
	LS 전선	5.0	4.3	4.2	2.8	4.3	4.4	4.3	1.8				
	LS 아이앤디	1.5	5.1	-0.4	1.3	2.8	2.2	1.9	1.8				
	LS 엠트론	6.3	4.2	1.4	-2.7	7.8	5.8	0.4	-1.6				
	LS Electric	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	8.3	8.6				
	연결조정 및 기타												
세전이익		108.1	320.3	102.9	35.0	194.9	228.8	125.4	134.5	7.2	284.6	179.8	-25.2
지배순이익		40.3	180.5	45.0	-28.4	87.0	100.2	65.5	NA			78.7	-16.7

자료: DART, 메리츠증권

[Q&A]

주요 사업부별 '26년 전망

▶ LS전선
- LS전선, '25년 대비 영업이익 소폭 개선 예상
- 4Q26부터 4-5동 물량의 테넷향 매출인식 시작
- 고수익 제품이 상반기 집중되어 계절성은 있을 것

▶ MnM
- 동과 환율의 영향
- '25년 연간 영업이익 2,200억원, '26년에는 YoY Flat 또는 소폭 개선 예상
- 지속적 원가절감, 귀금속 강세, 황산/PSA 개선이 주 요인

▶ 아이앤디
- 자동차 권선 매출 비중이 큰데, Q 개선이 부재
- 환율/전기동 효과로 이익 방어 중이며, 에너지용 권선을 통한 이익 개선 노력 중
- YoY Flat 예상

▶ LS전선 관련 질문

LS그린링크 진행현황
- 차질없이 진행 중. 2028년 가동 예정

최근 수주한 미국 동부 전선 pjt 마진율
- 시공부문 마진이 좋기 때문에 기존 대비 높을 것
- 자재만 고려해도, 국내 또는 대만향(10%) 대비 높은 opm 예상

최근 수주한 미국 동부 전선 pjt 시공 주체
- 시공 시점이 2030년이기 때문에 LS마린솔루션 투입여부 미정
- 컨소시엄 형식 또한 옵션으로 고려

LS전선 증설 중인 6동 예상 매출 발생 시점
- 라인 증설에 통상적으로 1.5-2.0년 소요
- 서해안 매출 발생 시점이기 때문에 2030년 내외 예상

동해 1-3동 수주잔고
- 대만향 HVAC 대다수
- '25년에도 Formosa 등 대만향 신규수주 발생
- 2030년까지 매출 발생 가능한 안정적 물량 확보

▶ LSMnM 관련 질문

황산 매출
- '25년 PSA 매출액 800억 내외, opm 40% 내외
- '26년 PSA 매출액 1,200~1,300억 내외, opm 유사 예상
- '25년 일반황산 매출액 1,000억원 내외, opm은 PSA 하회

TC 근황
- 최저 마진 수준

EVBM 사업 진행 현황
- '27년 양산 계획
- 이를 위해 1Q27부터 투입 가능한 니켈 원재료(MHP) 확보 위해 인니 니켈제련소 PT TMI 지분 78%를 '25년 12월 취득

▶ 기타

배당 계획
- 2025 DPS 2,500원으로, YoY +40% 이상 증가
- 향후 순이익 고려하여 점진적 확대 예상

자회사 상장 철회에 따라 Essex Solutions 및 SEABL의 금융투자자(FI)의 엑시트 물량 인수를 위한 재무부담
- 합산 약 3.5억달러 수준
- 다양한 방법 검토 중
- 시점 또한 임박하지 않음

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.