

LS (006260)

예상보다 빠른 LS전선의 성장 속도

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

2Q26 Preview: 갑작스럽게 찾아온 LS전선의 성장

2Q26 연결영업이익은 4,317억원(+83.2% YoY, -9.3% QoQ)으로 컨센서스를 5.2% 상회할 전망이다. 1분기와 마찬가지로 LS전선과 LSMnM의 기여도가 크다.

이번 실적의 하이라이트는 LS전선이다. 연결영업이익 1,251억원(+51.6% YoY, +28.9% QoQ)으로 분기 기준 역대 최고 실적이 예상된다. 초고압케이블(해저·지중)이 1분기에 이어 호조를 이어가는 가운데, 버스덕트의 성장세가 특히 돋보인다. 버스덕트는 '25년 매출액 연결 약 4,000억원, 별도 약 2,700억원을 기록한 영업이익률 15%의 고마진 제품인데, 1Q26 한 분기에만 별도 약 1,000억원의 매출을 올리며 해저케이블과 함께 올해 핵심 성장동력으로 부상하고 있다. 매 분기 약 50억원의 영업적자를 내던 통신케이블 부문도 4월 흑자전환이 확인됐다. 우호적인 구리 가격과 달러 강세에 힘입어 자회사 전반의 실적도 양호할 전망이다.

LSMnM 연결영업이익은 1,024억원(YoY 흑자전환, -46.0% QoQ)을 예상한다. 직전 보고서에서는 Metal Gain 축소를 근거로 776억원을 추정했으나, 황산 가격 강세 지속과 달러 강세를 반영해 추정치를 상향한다. 다만 향후 환율과 귀금속(금·은) 가격 방향에 따라 분기 실적 변동성이 클 수 있다는 점은 감안할 필요가 있다.

LS전선과 LSMnM을 3.4조원에 살 수 있다면?

지난 4~5월 동사 주가는 전력기기 업종 전반과 방향성을 같이 했다. 다만, 변동성이 큰 구간을 지나며 시가총액 내 상장 자회사(LS ELECTRIC) 비중은 커진 반면, 비상장 자회사(LS전선·LSMnM) 비중은 오히려 축소됐다. 전일 종가 기준 동사 시가총액 12.3조원에서 LS ELECTRIC 지분가치 8.9조원(지분율 48.5%, 할인율 50%)을 제외하면, LS전선(92.3%)과 LSMnM(75%)이 3.4조원에 내재된 셈이다. LS전선이 4Q26부터 구조적 성장이 본격화되는 해저케이블에 더해, 데이터센터용 버스덕트라는 성장동력을 추가로 확보했음을 감안하면 현 주가는 현저한 저평가 국면으로 판단한다.

비상장사 할인율 30%를 적용한 적정 주가 640,000원(Base Case)을 유지한다. 하반기 중복상장 금지의 법제화를 고려하여 비상장사 할인율 0%를 적용할 경우 적정주가는 770,000원(Best Case)까지 확대 가능하다.

Meritz Research 2026. 6. 22

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	640,000원
현재주가 (6.22)	394,000원
상승여력	62.4%

버스덕트, 5년간 2~4조원 수주의 의미

지난 5월 가온전선의 미국법인 LSCUS가 빅테크향 버스덕트 장기공급계약(5년간 2~4조원, 연환산 4,000~8,000억원)을 체결했다. 올해 물량은 LS전선(별도) 구미공장에서 생산할 계획이며, 향후 LS-VINA(LS에코에너지)와 멕시코 공장으로 생산을 확대할 예정이다. 현재 진행 중인 멕시코 Capa 증설이 마무리되는 시점에는 LS전선의 버스덕트 Capa가 2배로 확대될 전망이다.

실적으로도 확인되는 국면이다. LS전선(별도) 기준 버스덕트 매출은 '25년 약 2,700억원, 1Q26 약 1,000억원을 기록하며 데이터센터향 수요 증가를 반영하고 있다. 특히 2027년부터 본격화될 해저케이블 성장에 앞서, 고수익 제품군인 버스덕트가 먼저 실적에 기여한다는 점은 추정치의 추가 상향 요인이다. 단발성 수주가 아닌 장기계약이라는 점도 성장 유지 가시성 측면에서 긍정적이다.

IDC 전용 버스덕트

버스덕트는 금속 외함 안에 판형 동·알루미늄 도체를 절연·적층한 모듈식 배전 시스템으로, 데이터센터에서는 변압기부터 서버랙까지의 대용량 전력 분배를 담당한다. 케이블 다발 대비 부피는 절반 이하, 공간효율은 최대 50% 높고 손실·발열·화재 위험이 낮다. AI 랙의 전력밀도 급증과 냉각 파이프 경합으로 공간효율이 곧 설계 경쟁력이 되면서 케이블의 핵심 대안으로 부상하고 있다.

LS 전선은 2020년 9월 국내 최초로 데이터센터(IDC) 전용 버스덕트를 출시했다. 데이터센터향 버스덕트는 케이블과 같은 커머리티형 제품과 달리, 데이터센터 도면에 맞춰 설계·제작부터 시공·검사까지 묶어 시스템 단위로 납품하는 엔지니어링 사업에 가깝다. 단순 제품 판매가 아닌 만큼 부가가치가 높은 고마진 사업이며, LS 전선의 '25년 버스덕트 영업이익률은 약 15% 수준이다.

그림1 LS전선 버스덕트 제품

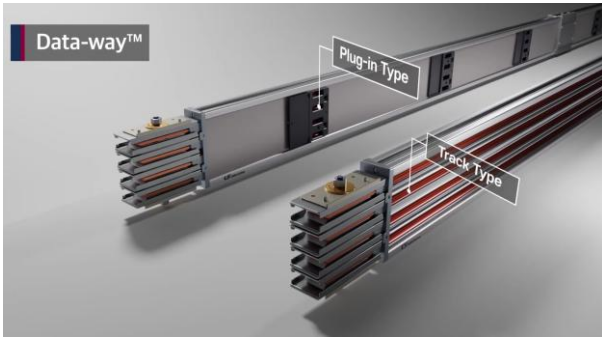


그림2 LS전선 버스덕트 제품

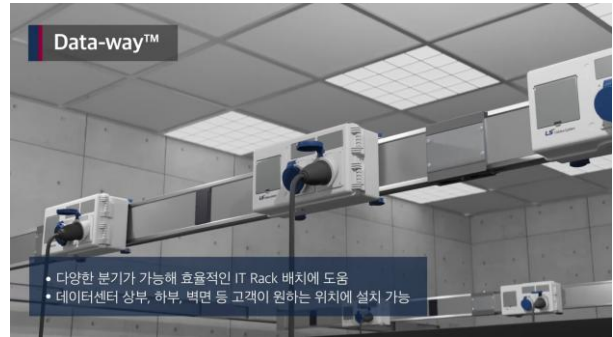
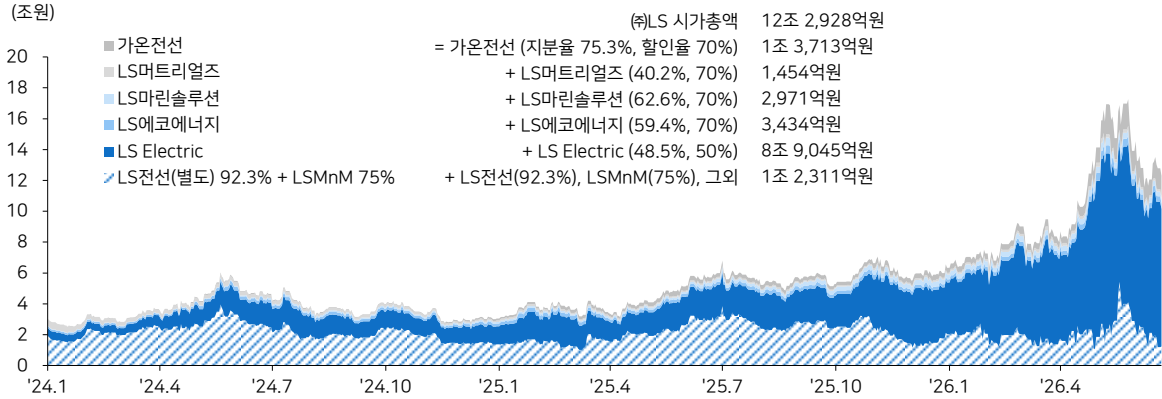


그림3 LS전선 버스덕트 제품



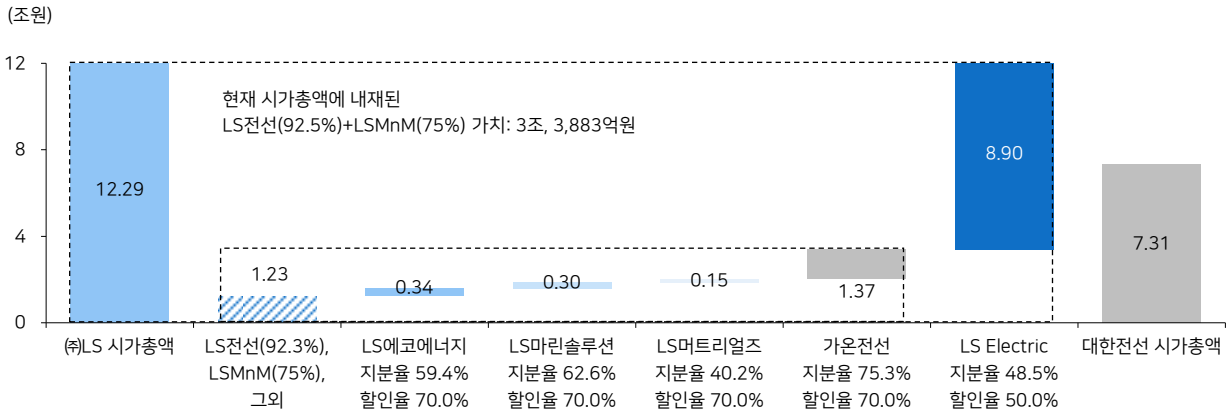
자료: LS

그림4 LS 시가총액 분해 (시계열), LS전선 및 LSMnM 가치는 2024~2025년 대비 오히려 축소



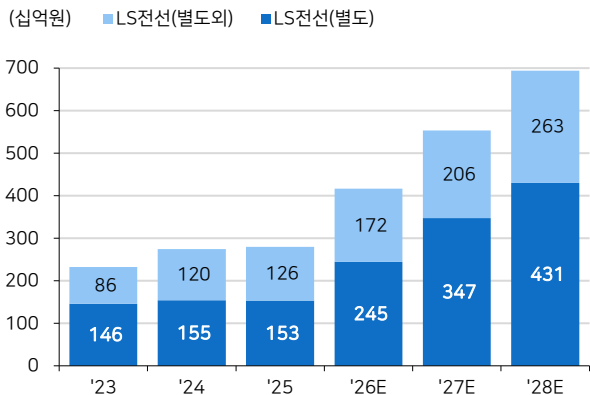
주: 6월 22일(월) 종가 기준, 상장회사(LS Electric) 지분가치 = [시가총액 * 지분율 * 할인율 50%]
 상장 손자회사(LS에코에너지, LS머트리얼즈, LS마린솔루션, 가온전선) 지분가치 = [시가총액 * 유효지분율 * 할인율 70%]
 자료: FnGuide, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림5 LS 시가총액 분해 (전일 증가 기준), 현재 시가총액에 내재된 LS전선(92.3%) + LSMnM(75%) 가격은 3.4조원



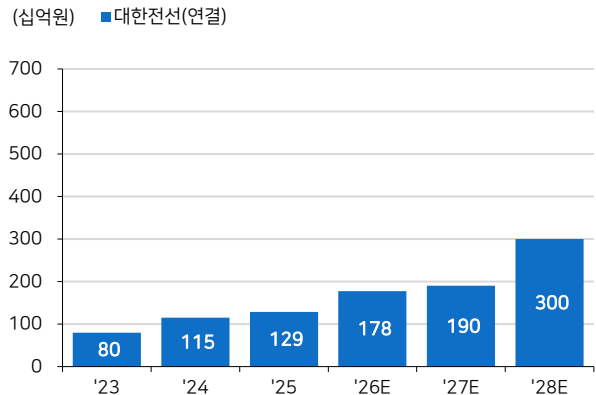
자료: FnGuide, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LS전선 영업이익의 추이



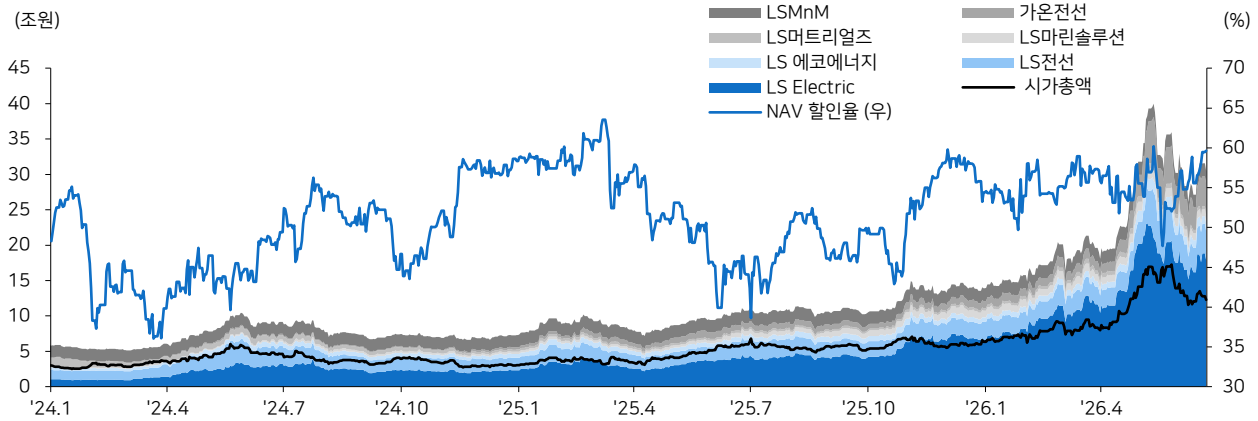
자료: LS전선, 메리츠증권 리서치센터

그림7 대한전선 영업이익의 추이



자료: 대한전선, 메리츠증권 리서치센터

그림8 LS NAV, 시가총액, 할인율 추이. 최근 상장자회사 시가총액 확대로 NAV 할인율은 60% 도달



주: LSMnM은 장부가치, LS전선은 K-OTC 시가총액, 그외 LS Electric/LS마린솔루션/LS에코에너지/가온전선/LS머트리얼즈는 시가총액과 지분율 적용
 자료: FnGuide, DART, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표1 LS 주요 상장·비상장 자회사 및 지분율

자회사	지분율	손자회사	지분율	간접지분율	비고
LS ELECTRIC	48.5%	LS E-Mobility Solution	100.0%	48.5%	
		KOC전기	51.0%	24.7%	
		LS메탈	100.0%	48.5%	
		티라유택	31.9%	15.4%	KOSDAQ 상장
LS 전선	92.3%	LS 에코에너지	64.3%	59.4%	KOSDAQ 상장
		가온전선	81.6%	75.3%	KOSPI 상장
		LS 머트리얼즈	43.5%	40.2%	KOSDAQ 상장
		LS 마린솔루션	67.8%	62.6%	KOSDAQ 상장,
		LS 이브이코리아	100.0%		
		LS 그린링크	100.0%		미국 해저케이블 법인
		지엔피	100.0%		가온전선 자회사로 편입
LS 빌드윈	100.0%		LS마린솔루션 자회사로 편입		
LS MnM	75.1%	2022.8.30. 전환사채 발행, 2024.12.03 전환청구, (전환대상: 지분 24.9%)			
LS 아이앤디	94.5%	Cyprus Investments (SPSX를 100% 보유)	100.0%	94.5%	Superior Essex(SPSX), 2개 자회사로 구성 1. Essex Solutions (구 Essex Furukawa Magnet Wire) - 미국 권선 업체, 주요제품은 BEV/PHEV 권선, 변압기용 권선. - 기존 Essex Furukawa Magnet Wire 에서, '24년 8월 JV 파트너 후루카와전기 소유 잔여지분 절반을 모두 LS가 인수, ESSEX SOLUTIONS로 리브랜딩 - KCGI미래에셋글로벌에너지ESG사모펀드, 제3자배정 유상증자('25.1.6)를 통해 2억달러 투자 (10억달러 Valuation, 지분 20%) - 2025년 상장 계획 2. Superior Essex ABL (SEABL) - 미국 통신선 업체. 광통신, 동통신선 제조 - SKS Credit이 '23년 5월 1.5억달러를 전환사채를 통해 투자(7.5억달러 Valuation, 지분 20%)
LS 엠트론	100.0%				트랙터 제조업체
LS 이링크	50.0%				EV 충전인프라 업체
LLBS	55.0%				전구체 제조업체(LS-엘앤에프 배터리솔루션)

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표2 LS SOTP Valuation										
구분	시가총액, 기업가치 (십억원)	지분율	Case #1 (Worst) 비상장사 할인율 50%		Case #2 (Base) 비상장사 할인율 30%		Case #3 (Best) 비상장사 할인율 0%		비고	
			할인율	적용가치 (십억원)	할인율	적용가치 (십억원)	할인율	적용가치 (십억원)		
비상장 자회사	LS 전선	10,199	92.3%	50%	4,707	30%	6,589	0%	9,413	하단 <LS전선 Valuation> 참고
	LS MnM	3,229	75.1%	50%	1,212	30%	1,697	0%	2,425	Peer '27E P/B 평균 1.6배를 20% 할인, 적정 P/B 1.3배 적용
	LS 엠트론	495	100.0%	50%	248	30%	347	0%	495	2025년 장부가치 기준
	LS 아이엔디	375	94.1%	50%	176	30%	247	0%	353	2025년 장부가치 기준
	기타	346	100.0%	70%	104	50%	173	70%	104	2025년 장부가치 기준
	소계					6,447		9,053		12,789
상장 자회사	LS일렉트릭	36,300	48.5%	50%	8,795	50%	8,795	50%	8,795	
상표권 수익가치		445	100.0%	0%	445	0%	445	0%	445	20년간 상표권 수익 현재가치 (WACC 4.92%)
합계 (a)					15,687		18,293		22,030	
순차입금 (b)					667		667		667	별도기준 순부채
적정시가총액 (a)-(b) (십억원)					15,020		17,626		21,363	
발행주식수 (주)					27,734,903		27,734,903		27,734,903	
적정주가 (fair value, 원)					541,545		635,518		770,239	총발행주식수(3,120만주) - 소각가능 자사주(346만주) (EB교환대상을 제외한 자사주 전량 소각 가정)
적정주가 ('0000 rounding, 원)					540,000		640,000		770,000	
현재주가 (원)					394,000		394,000		394,000	
Upside (%)					37.1		62.4		95.4	

자료: QuantiWise, DART, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 LS전선 Valuation						
(십억원)	시가총액	지분율	할인율	적용 가치	비고	
상장 자회사	LS에코에너지	1,868	69.7%	50.0%	651	
	LS머트리얼즈	1,164	43.5%	50.0%	253	
	가온전선	5,583	81.6%	50.0%	2,278	
	LS마린솔루션	2,084	66.8%	50.0%	696	당사 추정 적정 시가총액
	소계				3,878	
LS전선 (별도)				6,321	2028E 순이익, Peer P/E 22배	
계				10,199		

주: '28E Peer P/E는 Nexans, Prysmian, NKT, Sumitomo Electric, Furukawa Electric 5개사 평균 적용 (대한전선, LS에코에너지 미적용)
 자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표4 LS전선(별도) Global Peer Valuation, '28E P/E 22배 적용 (국내업체 제외)

국가	기업명	Ticker	시가 총액 (조원)	PER			EPS Growth			PBR			EV/EBITDA			ROE		
				26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
유럽	Nexans	NEX FP	12.3	22.1	18.0	15.0	-9.4	22.9	19.4	3.2	2.9	2.5	9.4	7.8	6.6	15.3	16.4	17.7
	Prysmian	PRY IM	82.4	32.7	26.6	23.4	9.9	22.8	13.7	6.0	5.1	4.3	17.3	14.7	12.8	19.3	19.7	19.5
	NKT	NKT DC	13.1	34.8	25.9	17.7	-17.6	34.4	46.7	3.3	2.9	2.6	17.3	12.7	8.9	9.6	11.4	15.1
일본	Sumitomo Elec	5802 JT	102.1	31.1	25.5	21.6	-14.2	22.4	18.0	3.7	3.4	3.1	16.3	13.9	12.1	12.1	13.8	15.1
	Furukawa Elec	5801 JT	39.1	46.0	32.7	24.9	14.9	40.6	31.6	8.3	6.7	5.5	29.3	21.5	16.7	19.8	22.7	23.8
중국	ZTT	600522 CH	46.3	35.2	27.1	29.0	110.4	29.5	-6.2	4.8	4.2	3.8	20.1	14.1	14.0	14.5	15.8	8.7
Average				33.6	26.0	21.9				4.9	4.2	3.6	18.3	14.1	11.8	15.1	16.6	16.6
참고	LS	006260 KS	12.3	22.9	18.3	14.5	60.1	25.0	26.6	2.2	2.0	1.8	10.9	9.5	8.0	10.2	11.7	13.3
	대한전선	001440 KS	7.3	64.8	47.2	33.6	18.6	37.3	40.8	4.1	3.6	3.3	31.9	26.2	20.3	6.5	8.2	10.2
	LS에코에너지	229640 KS	1.8	34.4	29.1	24.3	13.8	18.5	19.4	6.9	5.7	4.6	20.7	17.6	14.7	22.2	21.6	21.0

주: 2026.6.22 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

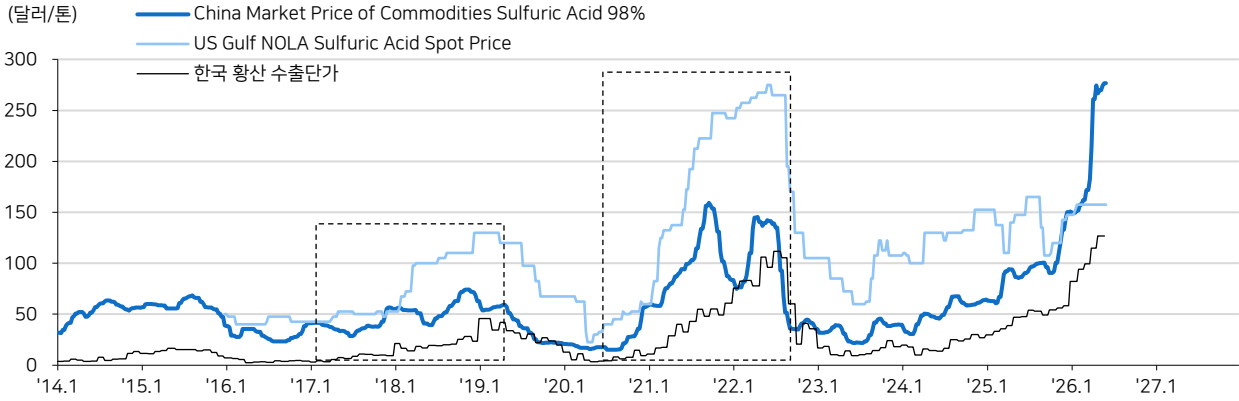
표5 LSMnM Peer Valuation

국가	기업명	Ticker	시가 총액 (조원)	PER			EPS Growth			PBR			EV/EBITDA			ROE		
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E
유럽	Aurubis	NDA GR	15.5	31.2	20.4	17.8	32.1	-18.7	14.9	1.68	1.47	1.37	15.2	11.3	9.5	6.4	6.9	8.2
일본	스미토모금속광산	5713 JP	24.5	16.5	12.8	12.2	995	0.2	4.6	1.27	1.14	1.08	15.1	14.1	14.9	7.2	9.3	8.9
중국	Jiangxi Copper	600362 CH	37.1	22.7	15.4	15.4	7.2	75.9	0.4	2.26	-	-	13.6	-	-	10.2	12.4	-
	Tongling	000630 CH	24.2	32.6	19.4	13.6	-13.5	126	43.3	2.80	2.58	2.32	-	-	-	7.5	10.8	17.5
	Yunnan Copper	000878 CH	10.8	19.7	16.4	15.2	-7.1	95.8	7.9	-	2.71	2.48	-	-	-	15.9	14.3	14.1
인도	Hindalco	HNDL IN	36.9	14.0	9.8	9.8	-19.9	57.5	0.0	1.65	1.44	1.44	8.2	6.8	6.8	12.7	15.5	15.5
Average				22.6	16.0	14.1				1.9	1.8	1.7	14.4	11.3	9.5	9.4	11.7	12.8

주: 2026.6.22 기준

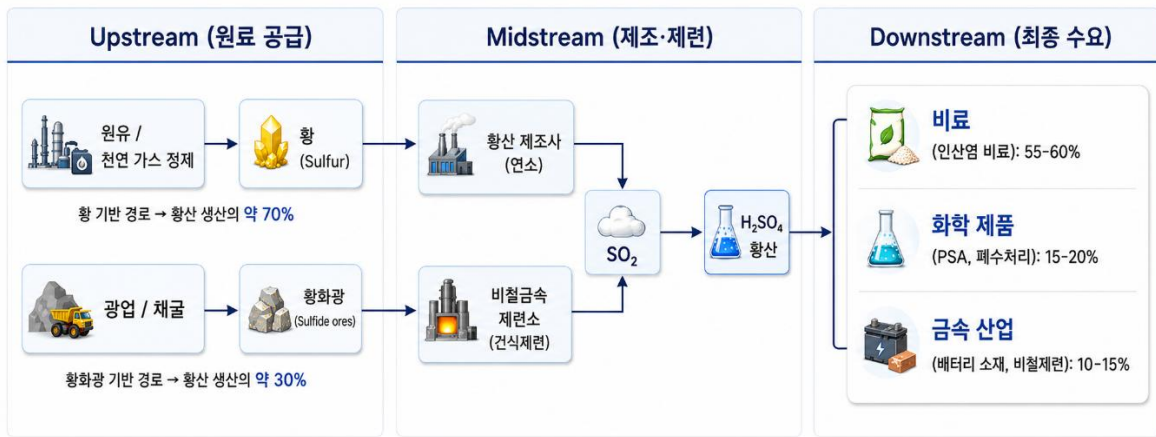
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 '25년 하반기 러시아 정유화학 가동 차질 및 수출통제 연장에 더해, 미국-이란 전쟁으로 인한 추가 공급망 충격, 중국 수출통제(26.5.3~)로 황산 가격 역사적 신고가 경신 한국의 황산 수출단가 또한 상승 중



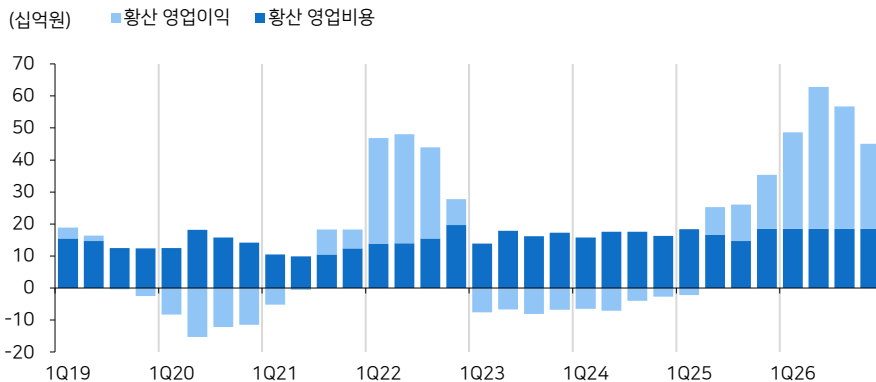
자료: Bloomberg, KITA메리츠증권 리서치센터

그림10 황산 밸류체인



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림11 분기별 LSMnM 황산 부문 영업이익 및 영업비용 추이



자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표6 LS 2Q26 영업이익, 전 계열사 호실적으로 1Q26에 이어 다시 한 번 컨센서스 상회 예상

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	10,533.6	7,854.4	34.1	9,504.4	10.8	10,280.7	2.5	9861.1	6.8
영업이익	431.7	235.6	83.2	476.1	-9.3	360.8	19.7	410.3	5.2
세전이익	325.5	228.8	42.3	304.7	6.8	268.8	21.1	305.6	6.5
지배순이익	152.1	100.2	51.8	155.9	-2.4	125.6	21.1	134.9	12.7
영업이익률(%)	4.1	3.0		5.0		3.5		4.2	
세전이익률(%)	3.1	2.9		3.2		2.6		3.1	
순이익률(%)	1.4	1.3		1.6		1.2		1.4	

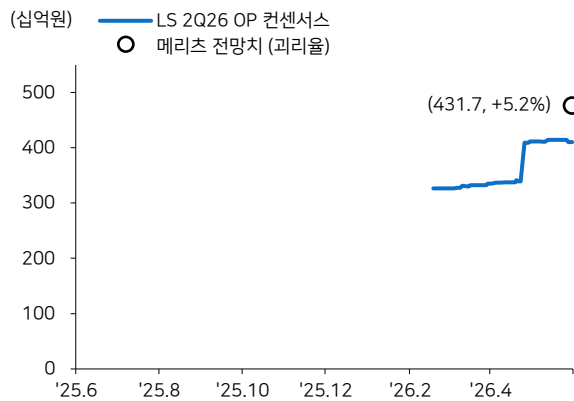
자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표7 2026년 영업이익 추정치 상향 조정

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	40,877.7	31,870.0	28.3	40,178.7	1.7	38,807.5	5.3
영업이익	1,612.2	1,052.6	53.2	1,476.5	9.2	1,619.2	-0.4
세전이익	1,123.9	681.6	64.9	1,030.2	9.1	1,252.1	-10.2
지배순이익	538.6	270.8	98.9	494.7	8.9	568.7	-5.3
영업이익률(%)	3.9	3.3		3.7		4.2	
세전이익률(%)	2.7	2.1		2.6		3.2	
순이익률(%)	1.3	0.8		1.2		1.5	

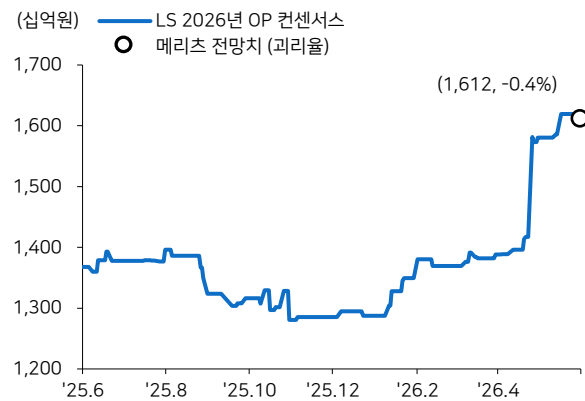
자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 2Q26 영업이익 컨센서스 추이



자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 2026년 영업이익 컨센서스 추이



자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표8 LS 실적 Snapshot												
(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
실적 전망												
		6,913.6	7,854.4	8,072.8	9,029.3	9,504.4	10,533.6	10,301.2	10,538.4	31,870.0	40,877.7	43,948.6
연결매출액	LS MnM	2,830.7	3,663.1	3,888.1	4,560.5	4,784.4	5,684.2	5,520.9	5,593.8	14,942.4	21,583.3	22,719.0
	LS 전선	1,943.7	1,889.4	1,886.9	1,868.2	2,043.7	2,258.4	2,123.8	2,130.3	7,588.2	8,556.2	9,381.2
	LS 아이앤디	1,168.4	1,250.3	1,203.4	1,236.7	1,492.2	1,303.9	1,395.8	1,332.8	4,858.7	5,524.6	5,554.1
	LS 엠트론	347.9	332.8	238.8	219.2	305.4	336.1	241.2	221.4	1,138.6	1,104.1	1,115.1
	LS Electric	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,524.4	1,376.6	1,474.5	1,508.2	1,766.0	4,965.8	6,125.2	7,319.5
	기타, 연결조정	-409.1	-474.2	-360.7	-379.7	-497.8	-523.4	-488.6	-505.8	-1,623.7	-2,015.7	-2,140.3
		304.5	235.6	257.1	255.3	476.1	431.7	338.1	366.7	1,052.6	1,612.2	1,893.8
연결영업이익	LS MnM	74.6	-5.3	42.6	112.9	189.6	102.4	43.9	68.1	224.8	404.0	248.6
	LS 전선	83.1	82.5	80.2	34.0	97.1	125.1	101.6	93.1	279.8	416.9	553.7
	LS 아이앤디	32.5	27.9	22.9	21.9	42.5	31.3	35.9	32.7	105.2	142.5	142.3
	LS 엠트론	27.0	19.4	1.1	-3.5	24.8	23.2	1.8	-2.6	43.9	47.3	41.2
	LS Electric	87.3	108.6	100.8	129.7	126.6	147.4	159.3	183.8	426.4	617.1	918.9
	기타, 연결조정	0.1	2.6	9.5	-39.8	-4.5	2.4	-4.5	-8.5	-27.6	-15.5	-10.8
		4.5	3.1	3.1	2.9	5.0	4.1	3.3	3.5	3.4	3.9	4.3
영업이익률	(%)											
	LS MnM	2.6	-0.1	1.1	2.5	4.0	1.8	0.8	1.2	1.5	1.9	1.1
	LS 전선	4.3	4.4	4.3	1.8	4.8	5.5	4.8	4.4	3.7	4.9	5.9
	LS 아이앤디	2.8	2.2	1.9	1.8	2.9	2.4	2.6	2.5	2.2	2.6	2.6
	LS Electric	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	10.0	10.6	10.4	8.6	10.1	12.6
세전이익		194.9	228.8	125.4	132.5	304.7	325.5	233.9	259.9	681.6	1,123.9	1,461.2
지배주주순이익		87.0	100.2	65.5	18.2	155.9	152.1	109.3	121.4	270.8	538.6	682.6
지배주주순이익률 (%)		2.0	2.1	1.3	0.8	2.5	2.2	1.6	1.8	1.5	2.0	2.4
TC, 메탈가, 환율												
구리 TC (Blended) (달러/톤)		59	14	1	0	-14	-20	-30	-15	19	0	-8
구리 가격 (달러/톤)		9,343	9,500	9,802	11,107	12,811	12,865	13,110	13,335	9,938	13,035	13,897
금 가격 (달러/oz)		2,744	3,180	3,360	3,949	4,609	4,772	4,539	4,682	3,308	3,774	4,173
은 가격 (달러/oz)		30.8	32.7	37.5	48.1	77.6	78.7	82.1	84.3	37.3	49.0	60.5
평균환율 (원/달러)		1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,468	1,430	1,420	1,423	1,446	1,410

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

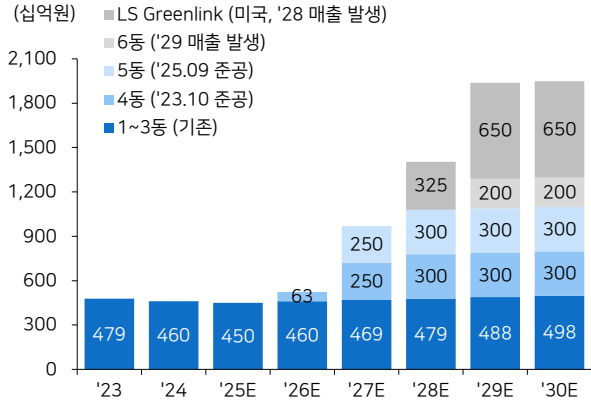
매출액 (십억원)		2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
LS전선 (별도)	전력선사업부문	1,913	2,093	2,428	2,433	3,104	3,713	4,351	4,466
	해저케이블	539	460	450	523	969	1,404	1,938	1,948
	지중초고압	700	800	950	980	1,100	1,200	1,300	1,400
	부스덕트	200	267	274	500	600	670	670	670
	기타	474	566	754	430	435	439	443	448
	산업용전선부문	561	491	514	616	600	600	600	600
	중간재부문(나동선)	1,083	950	1,076	1,198	1,210	1,222	1,235	1,247
	통신사업부문	219	178	163	192	201	211	222	233
	소계	3,776	3,712	4,180	4,438	5,115	5,746	6,408	6,546
국내 종속기업		2,275	2,736	3,001	3,852	4,004	4,176	4,203	4,504
	기타	732	879	211	556	543	540	540	540
	LS마린솔루션	44	130	244	255	390	534	530	800
	가온전선	1,499	1,727	2,546	3,041	3,071	3,102	3,133	3,164
해외 종속기업		1,915	2,169	2,276	2,759	2,949	3,253	3,533	4,016
	LS VINA Cable & System Joint	725	857	989	1,333	1,464	1,593	1,734	1,882
	LS Cable & System Vietnam	218	273	268	355	389	428	470	515
	히토류 금속					26	162	259	269
	베트남 해저케이블								280
	기타	971	1,040	1,019	1,070	1,070	1,070	1,070	1,070
연결조정		-1,749	-1,852	-1,869	-2,493	-2,687	-2,929	-3,144	-3,349
계		6,217	6,765	7,588	8,556	9,381	10,246	11,000	11,717

영업이익 (십억원)		2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
LS전선 (별도)	전력선사업부문	119.7	147.2	120.0	164.6	270.0	352.3	439.1	447.2
	해저케이블	47.9	46.0	45.0	73.6	121.9	186.6	266.3	267.3
	지중초고압		36.0	54.2	63.7	78.1	85.2	92.3	99.4
	부스덕트		36.0	41.1	75.0	90.0	100.5	100.5	100.5
	기타	16.3	29.2	-20.2	-47.7	-20.0	-20.0	-20.0	-20.0
	산업용전선부문	10.9	18.4	29.8	49.1	42.0	42.0	42.0	42.0
	중간재부문(나동선)	9.4	12.7	22.8	28.4	25.4	25.7	25.9	26.2
	통신사업부문	6.4	-23.6	-19.2	2.8	10.1	10.6	11.1	11.6
	소계	146.4	154.6	153.4	244.9	347.5	430.5	518.1	527.0
국내 종속기업		45.0	66.6	56.4	80.7	116.3	154.5	144.5	231.6
	기타	-4.8	9.2	-29.8	-26.6	-26.0	-25.9	-25.8	-25.8
	LS마린솔루션	6.1	12.4	7.0	11.0	45.0	82.2	71.1	157.2
	가온전선	43.7	45.0	79.2	96.3	97.2	98.2	99.2	100.2
해외 종속기업		45.8	77.3	64.3	104.3	102.1	123.3	141.1	191.0
	LS VINA Cable & System Joint	33.9	35.4	54.1	62.4	60.5	66.3	68.2	70.1
	LS Cable & System Vietnam	-0.3	11.8	15.9	19.3	21.4	25.9	30.8	36.0
	히토류 금속				-0.2	-1.3	9.7	20.7	21.5
	베트남 해저케이블								42.0
	기타	13.7	30.7	-5.7	22.7	21.4	21.4	21.4	21.4
연결조정		-4.7	-23.9	5.7	-12.9	-12.2	-14.4	-16.2	-19.1
LS전선 연결영업이익 총계		232.5	274.5	279.8	416.9	553.7	694.0	787.5	930.5

LS전선 (별도) EBITDA, 당기순이익		2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
EBITDA		207.6	236.2	237.1	344.9	447.5	554.5	642.1	651.0
당기순이익		61.6	91.3	147.6	138.1	220.9	284.7	352.1	358.9

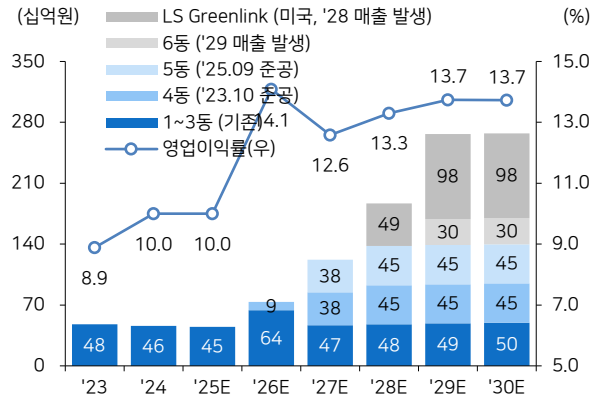
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 LS전선 해저케이블 부문 매출액 추정



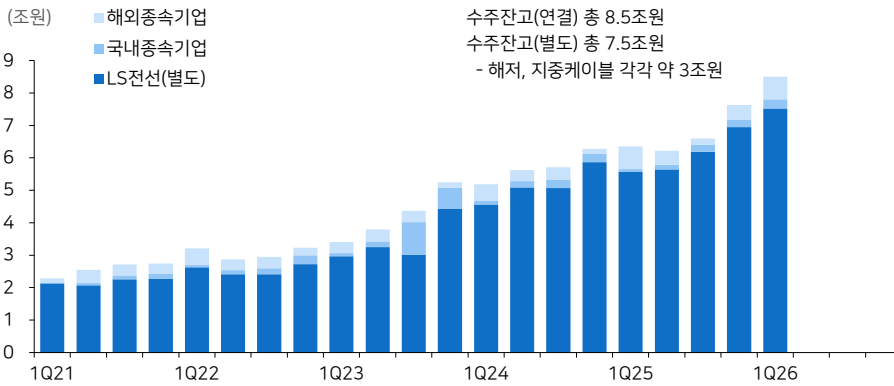
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 LS전선 해저케이블 부문 영업이익 추정



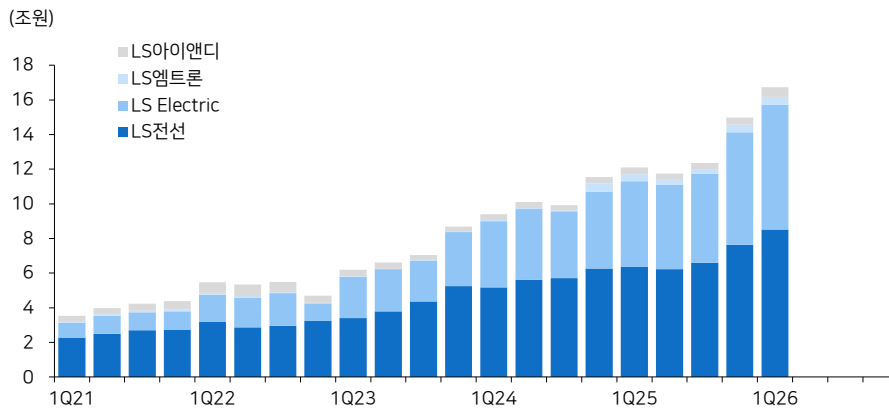
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림16 LS전선 수주잔고 확대 지속



자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림17 LS그룹 주요 계열사 수주잔고 확대 지속



자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LS (006260)

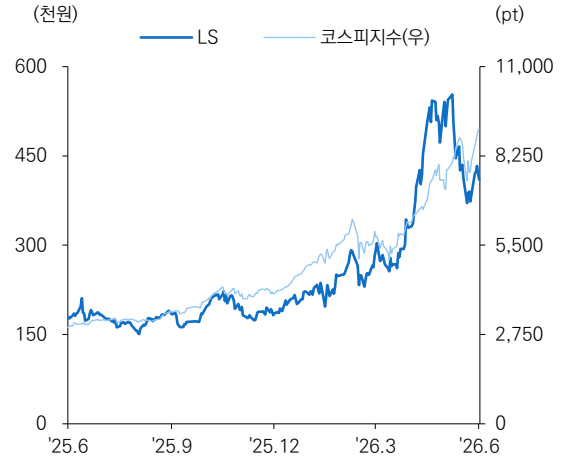
KOSPI	9,114.55pt
시가총액	122,928억원
발행주식수	3,120만주
유동주식비율	54.55%
외국인비중	18.60%
52주 최고/최저가	553,000원/150,800원
평균거래대금	992.1억원

주요주주(%)

구자열 외 44 인	33.11
국민연금공단	12.75
미래에셋자산운용 외 4 인	5.15

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-27.6	109.9	122.6
상대주가	-37.6	-5.4	-26.2

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	27,544.7	1,072.9	237.3	7,371	-45.6	142,604	12.8	0.66	7.7	5.1	198.3
2025	31,870.0	1,052.6	270.8	8,458	14.8	157,828	23.6	1.27	10.6	5.6	225.5
2026E	40,877.7	1,612.6	538.6	17,220	103.6	172,175	22.9	2.29	11.3	10.4	253.7
2027E	43,948.6	1,893.8	682.6	23,859	38.6	215,833	16.5	1.83	9.8	12.0	235.0
2028E	47,822.5	2,305.6	870.0	31,369	31.5	244,737	12.6	1.61	8.5	13.6	214.2

LS (006260)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	27,544.7	31,870.0	40,877.7	43,948.6	47,822.5
매출액증가율(%)	12.5	15.7	28.3	7.5	8.8
매출원가	24,883.5	29,036.6	37,188.6	39,819.1	43,107.9
매출총이익	2,661.2	2,833.5	3,689.1	4,129.5	4,714.6
판매관리비	1,573.5	1,763.6	2,077.0	2,235.7	2,409.0
영업이익	1,072.9	1,052.6	1,612.6	1,893.8	2,305.6
영업이익률(%)	3.9	3.4	3.9	4.3	4.8
금융손익	-275.5	-303.3	-334.8	-355.6	-366.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-231.2	-67.7	-153.9	-77.1	-77.3
세전계속사업이익	566.3	681.6	1,123.9	1,461.2	1,862.3
법인세비용	169.4	194.5	288.1	401.8	512.1
당기순이익	391.5	485.2	835.9	1,059.3	1,350.2
지배주주지분 순이익	237.3	270.8	538.6	682.6	870.0

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	12,938.3	16,414.9	19,805.4	21,080.5	22,537.8
현금및현금성자산	1,591.6	2,086.6	1,789.5	2,020.8	1,713.4
매출채권	3,986.1	4,061.0	4,493.4	4,754.8	5,196.6
재고자산	5,047.2	6,679.3	8,822.8	9,336.0	10,203.5
비유동자산	7,589.7	8,579.9	9,473.3	9,972.9	10,615.2
유형자산	5,179.2	5,901.8	6,618.2	7,119.6	7,550.7
무형자산	1,002.7	964.2	1,037.2	997.2	1,143.9
투자자산	753.4	1,030.3	1,162.1	1,200.2	1,264.7
자산총계	20,527.9	24,994.8	29,278.7	31,053.5	33,153.1
유동부채	10,546.2	13,775.5	16,622.7	17,084.2	17,864.4
매입채무	1,738.9	2,094.9	2,445.1	2,587.3	2,827.7
단기차입금	4,676.3	5,804.8	6,887.0	6,887.0	6,887.0
유동성장기부채	1,220.5	1,443.7	1,801.1	1,801.1	1,801.1
비유동부채	3,100.6	3,539.7	4,378.3	4,700.6	4,738.3
사채	1,375.4	1,461.6	1,323.9	1,323.9	1,323.9
장기차입금	1,025.8	1,334.8	2,202.6	2,502.6	2,502.6
부채총계	13,646.8	17,315.2	21,001.0	21,784.8	22,602.6
자본금	161.0	161.0	161.0	161.0	161.0
자본잉여금	57.4	-187.5	-214.7	-214.7	-214.7
기타포괄이익누계액	2.6	100.6	72.0	72.0	72.0
이익잉여금	4,477.3	5,024.6	5,417.2	5,858.2	6,659.8
비지배주주지분	2,289.3	2,676.5	2,905.8	3,282.6	3,762.7
자본총계	6,881.2	7,679.6	8,277.7	9,268.7	10,550.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	858.1	206.3	-742.1	1,259.5	1,267.6
당기순이익(손실)	391.5	485.2	835.9	1,059.3	1,350.2
유형자산상각비	425.3	450.3	557.4	649.8	720.1
무형자산상각비	56.0	65.0	70.3	69.9	75.8
운전자본의 증감	-308.3	-957.5	-2,336.2	-519.6	-878.4
투자활동 현금흐름	-890.9	-1,690.4	-1,540.6	-1,346.9	-1,653.8
유형자산의증가(CAPEX)	-886.3	-1,147.8	-1,151.2	-1,151.2	-1,151.2
투자자산의감소(증가)	-4.4	-276.9	-131.8	-38.1	-64.5
재무활동 현금흐름	-111.2	1,983.3	1,939.8	318.7	78.9
차입금의 증감	1,194.5	2,461.6	2,557.5	387.1	147.2
자본의 증가	-319.6	-244.9	-27.2	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-109.5	495.0	-297.1	231.3	-307.4
기초현금	1,701.2	1,591.6	2,086.6	1,789.5	2,020.8
기말현금	1,591.6	2,086.6	1,789.5	2,020.8	1,713.4

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	855,424	995,385	1,306,86	1,536,09	1,724,27
EPS(지배주주)	7,371	8,458	17,220	23,859	31,369
CFPS	53,905	54,665	72,520	90,751	111,204
EBITDAPS	48,269	48,965	71,623	91,348	111,826
BPS	142,604	157,828	172,175	215,833	244,737
DPS	1,650	2,500	2,500	2,500	2,500
배당수익률(%)	1.7	1.3	0.6	0.6	0.6
Valuation(Multiple)					
PER	12.8	23.6	22.9	16.5	12.6
PCR	1.7	3.7	5.4	4.3	3.5
PSR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.2
PBR	0.66	1.27	2.29	1.83	1.61
EBITDA(십억원)	1,554.3	1,567.8	2,240.3	2,613.5	3,101.5
EV/EBITDA	7.7	10.6	11.3	9.8	8.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.1	5.6	10.4	12.0	13.6
EBITDA 이익률	5.6	4.9	5.5	5.9	6.5
부채비율	198.3	225.5	253.7	235.0	214.2
금융비용부담률	1.6	1.2	1.1	1.1	1.0
이자보상배율(x)	2.5	2.7	3.5	3.9	4.6
매출채권회전율(x)	7.6	7.9	9.6	9.5	9.6
재고자산회전율(x)	5.6	5.4	5.3	4.8	4.9

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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LS (006260) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.06.04	산업분석	Buy	190,000	장재혁	-24.8	-13.8	
2024.07.11	기업브리프	Buy	210,000	장재혁	-43.2	-11.3	
2025.06.30	기업브리프	Buy	220,000	장재혁	-20.1	-4.1	
2025.10.20	기업브리프	Buy	230,000	장재혁	-8.4	-3.3	
2025.11.11	산업분석	Buy	260,000	장재혁	-25.8	-16.7	
2026.01.14	기업브리프	Buy	300,000	장재혁	-17.6	1.2	
2026.03.30	산업분석	Buy	400,000	장재혁	-23.5	-0.4	
2026.04.27	기업브리프	Buy	500,000	장재혁	-2.5	8.6	
2026.05.18	기업브리프	Buy	640,000	장재혁	-	-	