

LS (006260)

올해 2개분기 연속 서프라이즈, 2Q26 실적발표 주요내용 및 의견 업데이트

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

안녕하세요, 메리츠증권 장재혁입니다. LS 2Q26 실적발표 컨퍼런스콜 및 Q&A 주요내용과 투자 의견 업데이트 드립니다.

Meritz Research 2026. 8. 14

연결영업이익 5,956억원(+25.1% QoQ, +152.8% YoY)으로 컨센서스(4,752억원)를 25.3% 상회했으며, 당사 추정치(5,202억원)는 14.5% 상회했습니다. 상회분을 자회사별로 분해하면 LS아이앤디 +400억원, LS MnM +300억원, LS전선 +100억원, LS 엠트론 -100억원 수준으로 추정됩니다. LS전선의 이익 성장성과 LS MnM의 높아진 이익체력이 재차 확인됐으며, LS아이앤디의 예상 밖 호실적도 긍정적입니다.

LS전선 영업이익은 영업이익 1,413억원(+45.5% QoQ, +71.3% YoY)으로 2개 분기 연속 뚜렷한 이익 성장을 확인했습니다. 부스덕트 실적 성장(LS전선 별도기준 1Q26 매출 약 1,000억원/OPM 16% → 2Q26 매출 약 1,500억원/OPM 21%), 통신 케이블 부문의 흑자전환, 초고압/해저케이블의 견조한 수익성이 긍정적으로 작용했습니다. 향후에도 부스덕트 매출 확대가 이어지는 가운데, 4Q26부터 동해 해저 4.5동 신규 Capa의 매출 기여가 시작되며 외형과 이익의 동반 성장이 지속될 전망입니다.

LS MnM 영업이익은 1,757억원(-7.3% QoQ, 흑자전환 YoY)을 기록했습니다. 2025년 연간 영업이익이 2,234억원이었던 점을 감안하면, 올해 상반기 3,653억원의 영업이익을 기록한 것은 높아진 이익체력을 보여주는 실적이라고 판단합니다. 이번 분기는 황산 가격 강세가 금·은 가격 하락에 따른 수익성 부담을 상당 부분 상쇄했습니다. 하반기에는 제련업 특성상 QoQ 감익 가능성을 고려할 필요가 있으나, 현재의 높은 황산 가격 수준을 감안하면 분기 500억원 이상의 이익체력은 충분히 확보한 것으로 판단합니다.

LS아이앤디 영업이익은 741억원(+74.4% QoQ, +165.6% YoY)으로 예상을 크게 상회했습니다. 권선 부문인 Essex Solutions가 이익의 약 80% 이상을 기여하는 가운데, 환율 및 Metal Gain 성격의 이익뿐 아니라 전기차용 특수권선과 초고압 변압기용 CTC Wire의 수요가 동시에 확대된 영향입니다. 향후 환율·Metal Gain 효과가 정상화되더라도 YoY 개선된 실적을 예상합니다. (2페이지 계속)

금일 종가 기준 (주)LS의 시가총액은 10.1조원입니다. 이 중 LS Electric 지분가치는 7.3조원(시가총액 30.1조원 x 지분율 48.5% x 할인율 50%)으로, 이를 제외하면 LS전선(지분율 92%)과 LS MnM(75%) 등 비상장 자회사의 가격은 2.8조원입니다. LS전선의 구조적인 이익 성장과 LS MnM의 높아진 이익체력이 이번 분기에도 실적으로 확인됐다는 점을 감안하면 저평가 영역으로 판단합니다.

표1 LS 사업부별 실적

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26A	(% QoQ)	(% YoY)	컨센서스	(% diff.)
연결매출액	6,913.6	7,854.4	8,072.8	9,029.3	9,504.4	11,023.6	16.0	40.3	10,131.1	+8.8
LS MnM	2,830.7	3,663.1	3,888.1	4,560.5	4,784.4	5,451.8	13.9	48.8		
LS전선	1,943.7	1,889.4	1,886.9	1,868.2	2,043.7	2,479.5	21.3	31.2		
LS아이앤디	1,168.4	1,250.3	1,203.4	1,236.7	1,492.2	1,740.3	16.6	39.2		
LS엠티론	347.9	332.8	238.8	219.2	305.4	307.7	0.8	-7.5		
LS Electric	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,524.4	1,376.6	1,577.0	14.6	32.2		
기타	-409.1	-474.2	-360.7	-379.7	-497.8	-532.7				
연결영업이익	304.5	235.6	257.1	255.3	476.1	595.6	25.1	152.7	475.2	25.3
LS MnM	74.6	-5.3	42.6	112.9	189.6	175.7	-7.3	흑자전환		
LS전선	83.1	82.5	80.2	34.0	97.1	141.3	45.6	71.2		
LS아이앤디	32.5	27.9	22.9	21.9	42.5	74.0	74.1	165.8		
LS엠티론	27.0	19.4	1.1	-3.5	24.8	11.9	-52.2	-38.7		
LS Electric	87.3	108.6	100.8	129.7	126.6	178.5	41.0	64.4		
기타	0.1	2.6	9.5	-39.8	-4.5	14.1				
영업이익률 (%)	4.5	3.1	3.2	2.8	5.0	5.4	-0.4 %p	-2.3 %p	4.7	0.7 %p
LS MnM	2.6	-0.1	1.1	2.5	4.0	3.2				
LS전선	4.3	4.4	4.3	1.8	4.8	5.7				
LS아이앤디	2.8	2.2	1.9	1.8	2.9	4.3				
LS엠티론	7.8	5.8	0.4	-1.6	8.1	3.9				
LS Electric	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	11.3				
기타										
세전이익	194.9	228.8	125.4	132.5	304.7	424.6			179.8	-26.3
지배순이익	87.0	100.2	65.5	18.2	155.9	188.4			78.7	-16.7

자료: DART, 메리츠증권

>>> Key Highlights

LS 연결실적	- 2Q26 연결실적의 긍정적인 점은 매출총이익률 개선(1Q26 GPM 9.9% 2Q26 10.1%) - 외형 성장에 따른 고정비부담 완화와 믹스개선 나타나며 영업레버리지 확대 - 대규모 Capex 및 운전자본 증가로 부채비율 올라왔으나, EBITDA 창출력 확대되어 재무부담 상쇄
LS전선	- 부스덕트 실적 개선(LS전선 별도기준 1Q26 매출 1,000억 / opm 17%, 2Q26 매출 1,500억 / opm 21%) - 통신부문 4월부터 턴어라운드 - QoQ 해저 물량 감소, 지중 물량 확대로 초고압/해저 부문 실적은 견조. 하반기 TenneT향 해저 물량 확대 기대
LSMnM	- 통신사업부는 3~4월부터 턴어라운드 시작 - 2Q 금·은 가격 하락 영향으로 전분기 대비 수익성 둔화, 황산 가격 강세가 수익성 방어
LS아이앤디	- Essex(권선부문)가 매출의 약 80~90%, 영업이익의 약 80~85% 차지 - 전기차 모터용 특수권선 및 초고압 변압기용 CTC 권선 수요 호조 - ABB·Siemens 등 주요 고객사에서 생산능력 확대 요청이 있을 정도로 강한 수요 지속 - 환율 및 동 가격 영향이 존재하지만 GPM 자체도 개선되는 흐름 - Superior Solutions(통신선부문)는 미국산 광섬유·Preform 조달 제약이 공급 확대의 병목으로 작용

Conference Call, Q&A

(자료: (주)LS 2Q26 실적발표 컨퍼런스 콜)

LS전선 해저·지중·부스덕트 2Q 실적

- 해저 매출 약 900억원. 고객사 납품 일정 영향으로 QoQ 감소, 해저 1Q OPM 약 18%, 2Q는 가동률 하락으로 수익성 감소
- 지중 매출 약 3,000억원. 1Q OPM 7% 대비 약 2배 개선
- 부스덕트 매출 1Q 약 1,000억원 → 2Q 약 1,500억원, 부스덕트 OPM 1Q 16~17% → 2Q 20~22%

해저케이블 하반기 실적 방향성

- 2Q 감소는 프로젝트 취소나 수요 둔화가 아닌 고객 납품 스케줄상 공백
- 하반기 해저 물량 상당 폭 증가 전망
- TenneT는 기존 계획대로 4Q부터 동해 4·5동 생산 시작
- 과거 4Q 해저 물량 공백에 따른 수익성 하락 가능성이 있었으나 올해는 신규 Capa가 이를 보완할 가능성

LS전선 수주잔고

- 2Q 전체 수주잔고 7.83조원
- 해저 약 3.0조원, 지중 약 3.7조원
- 부스덕트는 Framework 계약 후 PO 방식이라 수주잔고에 미반영
- 지역별 Breakdown 비공개

최근 2~4조원 규모로 언급된 부스덕트 물량은 언제 매출화되는지?

- 2026년부터 일부 매출인식 시작
- 향후 약 4년간 비교적 고르게 매출 반영

미국 부스덕트 추가 고객 확보 가능성

- 다수 고객사와 추가 협의 진행 중이나 NDA로 고객명 비공개
- 가온전선과 공동으로 미국시장 마케팅 진행
- 기존 빅테크뿐 아니라 자동차 · 기타 Tech 업체까지 고객군 확대, 이미 일부 신규 고객 수주도 확보

LS전선 · LSCUS · 가온전선 부스덕트 수익구조

- LS전선은 제품 생산 중심, 제품 OPM은 2Q26 21%
- LSCUS는 미국 현지 영업조직 역할과 Layout 설계 · 설치 · AS 등 서비스 제공, OPM 7~8%

LS전선 통신사업부 흑자전환 배경

- 국내 통신 인프라 Q 증가보다 P 상승 효과가 주 요인
- 우크라이나향 일부 고마진 수출도 긍정적
- 3월부터 턴어라운드, 4월 이후 흑자 기조 본격화
- 과거 정상화 시 연간 약 200억원 OP 창출했던 사업, 2026년 OP 약 300억원 가능성 언급

Essex Solutions 실적 개선은 환율 · 동가격 효과인지?

- 환율 및 Metal Gain 성격의 이익 기여 존재
- EV 모터용 권선뿐 아니라 초고압 변압기용 CTC 수요가 강한 상황
- 주요 고객사의 Capa 증설 요청이 있을 정도로 공급 타이트
- 향후 환율 · Metal Gain 정상화에도 전년 대비 개선된 본업 이익 가능성

Superior Solutions 미국 통신케이블 업황

- 수요는 Telco향과 데이터센터향으로 구분
- Telco 수요는 BEAD Funding 집행이 예상보다 제한적
- 데이터센터향 수요는 강하나 Fiber · Preform 조달이 병목, 미국산 원재료 사용 요건으로 광섬유 조달처가 매우 제한적
- 공급 부족으로 가격 상승 지속, 생산 전에 판매되는 수준의 타이트한 시장
- Preform 조달처 확보를 추진 중이며 연내 해결 목표

LS GreenLink 현재 수주 상황

- 현재 확정 수주 부재
- 최근 미국 케이블 관세 이슈로 현지 생산거점의 전략적 가치 상승
- 미국 고객 중심으로 영업하되 유럽향 프로젝트까지 커버 가능한 공장으로 활용 계획

유럽 지중 · 해저케이블 수주 파이프라인

- National Grid 등 주요 대형 프로젝트 지속 Target
- 하반기에도 유럽 고객사 대상 지중 · 해저 프로젝트 확보

영구자석 사업 진행 상황

- 단기 실적보다 중장기 사업으로 접근
- LSE코에너지 2H26 회토류금속 시제품 생산 계획
- 향후 LS전선이 해당 금속을 조달해 영구자석 제조로 연결하는 Value Chain 구상
- 아직 본격적인 실적 추정에 반영할 단계는 아닌 것으로 판단

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 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 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)	
2024.08.16	기업브리프	Buy	210,000	장재혁	-43.4	-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	-	-	