한화투자증권

2026년 8월 18일
기업분석

LS (010130)

2Q26 Review: 전선이 만든 이익의 레벨업

▶Analyst 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 542,000원

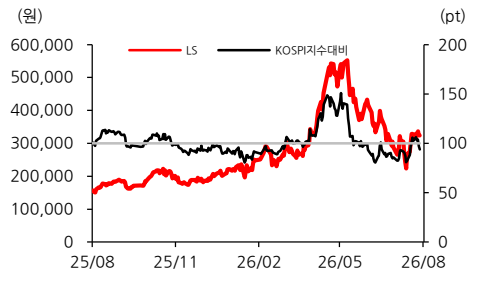
현재 주가(8/14)	323,500원
상승여력	▲67.5%
시가총액	100,932억원
발행주식수	31,200천주
52 주 최고가 / 최저가	553,000 / 150,800원
90 일 일평균 거래대금	841.75억원
외국인 지분율	16.6%
주주 구성	
구자열 (외 45 인)	33.1%
국민연금공단 (외 1 인)	12.6%
자사주 (외 1 인)	12.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.6	-35.9	30.4	95.5
상대수익률(KOSPI)	8.8	-23.4	3.7	-20.9

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	27,545	31,870	42,400	46,414
영업이익	1,088	1,070	2,103	2,409
EBITDA	1,569	1,585	2,704	3,138
지배주주순이익	237	271	694	837
EPS	7,371	8,543	24,388	27,312
순차입금	6,749	7,631	11,017	11,255
PER	43.9	37.9	13.3	11.8
PBR	2.3	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	10.7	11.2	7.8	6.8
배당수익률	0.5	0.8	0.8	0.8
ROE	5.1	5.6	13.1	13.9

주가 추이



2Q26 Review: 어닝 서프라이즈

2분기 연결 영업이익은 5,956억 원(QoQ +25.2%, YoY +145.1%)으로 컨센서스(4,752억 원)를 25.3% 상회했다. 당사 추정치는 1,058억 상회(21.6%)했으며, LS전선이 478억 원, LS아이앤디가 260억 원으로 두 회사가 상회분의 70%를 차지했다. 이번 분기 실적 서프라이즈는 최근 변동성을 지배해 온 제련이 아닌 전선과 LS아이앤디의 권선이었다.

LS전선 연결 매출액은 2조 4,795억 원(QoQ +21.3%), 영업이익은 1,413억 원(QoQ +45.6%, OPM 5.7%)으로 역대 최대 실적을 기록했다. 주요 제품별 매출은 해저 900억 원(QoQ -20.0%), 지중 3,000억 원(QoQ +25.0%), 부스덕트 1,500억 원(QoQ +50.0%)이다. 특히 부스덕트의 마진이 약 21%를 기록한 점이 주목된다. LS전선은 분기당 최소 1,100억 원 영업이익 및 5.3% 이상의 OPM이 기대되며, 부스덕트 매출 인식시점에 따라 실적의 상향여지는 충분하다고 판단된다.

LS MnM 매출액은 5조 4,518억 원(QoQ +14.0%)으로 늘었으나 영업이익은 1,757억 원(QoQ -7.3%)으로 감소했다. 전기동 매출은 1분기 2조원에서 2분기 3조원으로 늘었지만 TC/RC 부진이 지속되며 영업이익률은 0.1%에 그쳤다. 귀금속 영업이익은 금 판매량과 판가가 함께 빠져 985억 원으로 축소됐고, 황산·PSA가 344억 원에서 506억 원으로 늘어 감소분을 상쇄했다. 한편 LS아이앤디는 영업이익 741억 원으로 분기 최대 실적을 기록하며 서프라이즈에 기여했다. 초고압변압기에 들어가는 고급 구리 권선 수요가 증가했기 때문이다.

투자의견 BUY, 목표주가 542,000원 유지

동사 주가의 지주사 할인율을 축소하는 가장 중요한 요인은 비상장 자회사의 이익 증명이라고 판단된다. 2026년 연결 영업이익 추정치를 기존 1조 8,880억 원에서 2조 1,027억 원으로 상향하며, 2027년 추정치는 2조 940억 원에서 2조 3,154 억 원으로 상향한다. 실적 추정치 상향의 주된 근거는 LS전선이다. 부스덕트의 높은 영업이익률과 통신 부문의 흑자 전환에 근거한다. 하반기에도 매출인식 스케줄 및 믹스에 따라 실적 서프라이즈 가능성이 있다. 초고압 케이블의 강한 수요 및 수익성은 국내 및 국외 피어 전반에서도 확인되고 있으며 LS는 글로벌 전력망 투자 사이클의 수혜를 지속적으로 받을 전망이다.

[표1] LS 2026 년 2 분기 실적 (단위: 십억 원, %)

회사잠정		당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
	2Q26P	2Q26E	차이(%)	2Q25	차이(%)	1Q26	차이(%)	2Q26E	차이(%)
매출액	11,023.6	10,517.6	4.8	7,854.4	40.3	9,504.4	16.0	10,131.1	8.8
영업이익	595.6	489.8	21.6	243.0	145.1	475.6	25.2	475.2	25.3
순이익(지배)	188.4	166.9	12.9	100.2	88.1	155.9	20.9	164.1	14.8
이익률(%)									
영업이익	5.4	4.7		3.1		5.0		4.7	
순이익(지배)	1.7	1.6		1.3		1.6		1.6	
이익률 차이(%P)									
영업이익		0.7		2.3		0.4		0.7	
순이익(지배)		0.1		0.4		0.1		0.1	

자료: 에프앤가이드, 한화투자증권 리서치센터

[표1] LS 실적 추이 및 전망

항목	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**6,914**	**7,854**	**8,073**	**9,029**	**9,504**	**11,024**	**10,721**	**11,150**	**27,545**	**31,870**	**42,400**
LS 전선	1,944	1,889	1,887	1,868	2,044	2,480	2,107	2,137	6,766	7,588	8,766
LS I&D	1,168	1,250	1,203	1,237	1,492	1,740	1,649	1,593	4,413	4,859	6,475
LS MnM	2,831	3,663	3,888	4,561	4,784	5,452	5,633	5,826	12,116	14,942	21,696
LS Mtron	348	312	239	219	305	308	247	232	1,055	1,118	1,093
LS ELECTRIC	1,032	1,193	1,216	1,524	1,377	1,577	1,638	1,937	4,552	4,966	6,528
연결조정 및 기타	-409	-453	-361	-380	-498	-533	-552	-575	-1,358	-1,603	-2,157
영업이익	**310**	**243**	**252**	**265**	**476**	**596**	**521**	**510**	**1,088**	**1,070**	**2,102.7**
LS 전선	83	83	80	34	97	141	112	120	275	280	471
LS I&D	33	28	23	22	43	74	66	64	83	105	246
LS MnM	75	-5	43	111	190	176	140	131	317	223	636
LS Mtron	27	19	1	-4	25	12	4	-3	28	44	37
LS ELECTRIC	87	109	101	130	127	179	190	233	390	426	728
연결조정 및 기타	6	10	4	-29	-5	14	10	-34	-5	-9	-15
영업이익률	*4.5%*	*3.1%*	*3.1%*	*2.9%*	*5.0%*	*5.4%*	*4.9%*	*4.6%*	*3.9%*	*3.4%*	*5.0%*
LS 전선	*4.3%*	*4.4%*	*4.3%*	*1.8%*	*4.8%*	*5.7%*	*5.3%*	*5.6%*	*4.1%*	*3.7%*	*5.4%*
LS I&D	*2.8%*	*2.2%*	*1.9%*	*1.8%*	*2.9%*	*4.3%*	*4.0%*	*4.0%*	*1.9%*	*2.2%*	*3.8%*
LS MnM	*2.6%*	*-0.1%*	*1.1%*	*2.4%*	*4.0%*	*3.2%*	*2.5%*	*2.2%*	*2.6%*	*1.5%*	*2.9%*
LS Mtron	*7.8%*	*6.2%*	*0.5%*	*-1.6%*	*8.1%*	*3.9%*	*1.5%*	*-1.5%*	*2.6%*	*3.9%*	*3.4%*
LS ELECTRIC	*8.5%*	*9.1%*	*8.3%*	*8.5%*	*9.2%*	*11.3%*	*11.6%*	*12.0%*	*8.6%*	*8.6%*	*11.2%*
순이익 (지배)	**87**	**100**	**66**	**18**	**156**	**188**	**178**	**171**	**237**	**271**	**694**
ROE (지배)	*7.3%*	*8.2%*	*5.4%*	*1.5%*	*12.4%*	*14.7%*	*13.3%*	*12.2%*	*5.1%*	*5.6%*	*12.9%*

자료: LS, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LS 전선 실적 추이 및 전망

항목	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	**1,943.7**	**1,889.4**	**1,886.9**	**1,868.2**	**2,043.7**	**2,479.5**	**2,106.6**	**2,136.5**	**6,765**	**7,588**	**8,766**
별도	**1,087.1**	**1,039.9**	**993.6**	**1,059.5**	**1,168.4**	**1,357.8**	**1,137.5**	**1,241.2**	**3,712**	**4,180**	**4,905**
전력선	620.5	593.7	563.4	650.0	602.6	768.6	713.0	728.4	2,093	2,428	2,813
나동선	272.8	288.1	265.8	248.9	358.4	394.5	258.9	351.1	950	1,076	1,363
통신	42.6	42.8	38.9	39.1	41.7	68.2	40.1	40.3	178	163	190
산업용	151.2	115.3	125.5	121.5	165.7	126.5	125.5	121.5	491	514	539
자회사	**1,296.5**	**1,314.0**	**1,363.1**	**1,303.0**	**1,547.0**	**1,925.7**	**1,495.7**	**1,429.4**	**4,906**	**5,277**	**6,398**
연결조정	**-440.0**	**-464.4**	**-469.9**	**-494.2**	**-671.7**	**-804.0**	**-526.6**	**-534.1**	**-1,852**	**-1,869**	**-2,537**
영업이익	**83.1**	**82.5**	**80.2**	**34.0**	**97.1**	**141.3**	**112.4**	**120.2**	**275**	**280**	**471**
YoY	*13.8%*	*1.1%*	*9.3%*	*-26.9%*	*16.9%*	*71.2%*	*40.1%*	*253.5%*	*18.1%*	*1.9%*	*68.3%*
OPM	*4.3%*	*4.4%*	*4.3%*	*1.8%*	*4.8%*	*5.7%*	*5.3%*	*5.6%*	*4.1%*	*3.7%*	*5.4%*
별도	**45.1**	**37.8**	**47.8**	**22.6**	**51.9**	**71.2**	**71.4**	**81.4**	**155**	**153**	**276**
YoY	*-4.0%*	*-8.5%*	*15.3%*	*-8.5%*	*15.0%*	*88.2%*	*49.3%*	*259.5%*	*5.6%*	*-0.7%*	*79.8%*
OPM	*4.2%*	*3.6%*	*4.8%*	*2.1%*	*4.4%*	*5.2%*	*6.3%*	*6.6%*	*4.2%*	*3.7%*	*5.6%*
별도 수주내역											
수주잔고	5,565.9	5,646.3	6,183.9	6,952.1	7,526.1	7,833.6	8,035.4	8,512.3	5,868	6,952	8,512
신규수주	785.3	1,120.3	1,531.2	1,827.7	1,742.4	2,113.1	1,607.8	1,919.1	5,143	5,265	7,382
잔고증감	-301.8	80.4	537.6	768.2	574.0	307.5	201.8	476.9	1,431	1,084	1,560

자료: LS전선, 한화투자증권 리서치센터

[표3] LS MnM 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, USD/t, USD/oz, 천톤, kg)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액 (연결)	**2,831**	**3,663**	**3,888**	**4,561**	**4,784**	**5,452**	**5,633**	**5,826**	**12,116**	**14,942**	**21,696**
매출액 (별도)	**2,715**	**3,530**	**3,737**	**4,377**	**4,568**	**5,247**	**5,422**	**5,598**	**11,704**	**14,360**	**20,833**
구리	1,665	2,126	1,989	2,229	2,014	2,997	3,178	3,216	7,332	8,008	11,405
귀금속	1,012	1,308	1,664	2,074	2,477	2,113	2,116	2,288	4,221	6,058	8,995
황산	16	25	26	35	39	83	86	52	47	103	260
기타	23	72	57	39	38	53	41	41	103	191	173
자회사	**115**	**133**	**151**	**184**	**217**	**205**	**212**	**229**	**413**	**583**	**862**
영업이익	**75**	**-5**	**43**	**111**	**190**	**176**	**140**	**131**	**317**	**223**	**636**
영업이익률	*2.6%*	*-0.1%*	*1.1%*	*2.4%*	*4.0%*	*3.2%*	*2.5%*	*2.2%*	*2.6%*	*1.5%*	*2.9%*
환율	**1,453**	**1,399**	**1,387**	**1,449**	**1,465**	**1,502**	**1,457**	**1,456**	**1,364**	**1,422**	**1,470**
시장 가격											
구리	9,338	9,506	9,812	11,126	12,806	13,352	13,550	13,739	9,148	9,946	13,362
금	2,858	3,282	3,457	4,150	4,861	4,508	4,137	4,500	2,388	3,437	4,502
은	32	34	39	55	84	66	69	73	28	40	73
황산	63	88	101	118	150	283	299	180	43	93	228
구리 Spot TC	11	-1	-43	-47	-48	-77	-131	-50	29	-20	-77
생산량											
구리	120	158	148	140	111	147	159	159	572	566	575
금	9,512	4,744	9,006	9,583	9,032	7,622	9,000	9,000	35,086	32,845	34,500
은	82,574	90,471	119,275	105,885	88,860	90,806	100,000	100,000	387,726	398,205	414,000
황산	252	332	310	295	299	330	333	333	1,202	1,189	1,208

주: 시장가격은 평균 가격 기준. 구리·황산은 USD/t, 금·은은 USD/oz, Spot TC는 USD/t. 생산량은 구리·황산 천톤, 금·은 kg 기준

자료: LS MnM, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	24,481	27,545	31,870	42,400	46,414
매출총이익	2,367	2,661	2,833	4,215	4,786
영업이익	902	1,088	1,070	2,103	2,409
EBITDA	1,307	1,569	1,585	2,704	3,138
순이자손익	-319	-347	-308	-420	-504
외화관련손익	3	9	-48	-10	-38
지분법손익	28	16	-16	0	0
세전계속사업손익	641	566	682	1,471	1,776
당기순이익	571	392	485	1,076	1,288
지배주주순이익	436	237	271	694	837
증가율(%)					
매출액	40.0	12.5	15.7	33.0	9.5
영업이익	61.0	20.6	-1.6	96.5	14.6
EBITDA	45.2	20.0	1.0	70.6	16.0
순이익	-32.6	-31.4	23.9	121.8	19.7
이익률(%)					
매출총이익률	9.7	9.7	8.9	9.9	10.3
영업이익률	3.7	3.9	3.4	5.0	5.2
EBITDA 이익률	5.3	5.7	5.0	6.4	6.8
세전이익률	2.6	2.1	2.1	3.5	3.8
순이익률	2.3	1.4	1.5	2.5	2.8

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	11,618	12,938	16,415	19,198	19,947
현금성자산	2,286	2,413	3,992	3,467	3,949
매출채권	3,454	4,171	4,254	5,831	5,743
재고자산	4,828	5,047	6,679	8,055	8,365
비유동자산	6,628	7,590	8,580	10,364	11,405
투자자산	1,437	1,408	1,714	1,781	1,818
유형자산	4,362	5,179	5,902	7,553	8,593
무형자산	829	1,003	964	1,031	994
자산총계	18,246	20,528	24,995	29,562	31,352
유동부채	8,632	10,546	13,776	16,453	16,706
매입채무	2,441	2,780	3,739	4,633	4,814
유동성이자부채	5,463	6,404	8,401	10,039	10,039
비유동부채	2,864	3,101	3,540	4,801	5,535
비유동이자부채	2,505	2,757	3,222	4,445	5,165
부채총계	11,495	13,647	17,315	21,254	22,242
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	377	57	-188	-215	-215
이익잉여금	4,321	4,477	5,025	5,641	6,407
자본조정	-125	-104	5	27	63
자기주식	-138	-106	-96	-85	-85
자본총계	6,751	6,881	7,680	8,308	9,111

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	361	858	206	-783	1,566
당기순이익	577	397	487	1,076	1,288
자산상각비	405	481	515	601	728
운전자본증감	-575	-308	-958	-2,305	-14
매출채권 감소(증가)	-36	-439	-211	-1,201	88
재고자산 감소(증가)	-81	-21	-1,688	-1,302	-310
매입채무 증가(감소)	-271	28	359	522	181
투자현금흐름	-714	-891	-1,690	-2,253	-1,770
유형자산처분(취득)	-529	-869	-1,111	-2,059	-1,700
무형자산 감소(증가)	-58	-36	-42	-29	-32
투자자산 감소(증가)	-23	-20	-54	-187	0
재무현금흐름	372	-111	1,983	2,329	685
차입금의 증가(감소)	171	170	1,806	2,312	720
자본의 증가(감소)	13	-111	-100	-50	-35
배당금의 지급	-64	-104	-100	-68	-71
총현금흐름	1,464	1,741	1,752	1,669	1,580
(-)운전자본증가(감소)	347	221	665	2,268	14
(-)설비투자	593	886	1,148	2,060	1,700
(+)자산매각	6	-18	-5	-28	-32
Free Cash Flow	530	615	-65	-2,688	-166
(-)기타투자	332	54	776	14	37
잉여현금	198	562	-841	-2,702	-204
NOPLAT	812	762	765	1,539	1,747
(+) Dep	405	481	515	601	728
(-)운전자본투자	347	221	665	2,268	14
(-)Capex	593	886	1,148	2,060	1,700
OpFCF	277	136	-533	-2,188	762

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	13,539	7,371	8,543	24,388	27,312
BPS	147,008	142,604	157,827	179,923	205,640
DPS	1,600	1,650	2,500	2,500	2,500
CFPS	45,481	54,071	55,277	53,478	50,626
ROA(%)	2.5	1.2	1.2	2.5	2.7
ROE(%)	9.6	5.1	5.6	13.1	13.9
ROIC(%)	7.3	6.2	5.6	9.3	9.2
Multiples(x,%)					
PER	6.9	43.9	37.9	13.3	11.8
PBR	0.6	2.3	2.0	1.8	1.6
PSR	0.1	0.4	0.3	0.2	0.2
PCR	2.0	6.0	5.9	6.0	6.4
EV/EBITDA	6.6	10.7	11.2	7.8	6.8
배당수익률	1.7	0.5	0.8	0.8	0.8
안정성(%)					
부채비율	170.3	198.3	225.5	255.8	244.1
Net debt/Equity	84.2	98.1	99.4	132.6	123.5
Net debt/EBITDA	434.6	430.1	481.5	407.4	358.7
유동비율	134.6	122.7	119.2	116.7	119.4
이자보상배율(배)	2.3	2.5	2.8	4.1	4.1
자산구조(%)					
투하자본	75.9	77.1	71.8	77.9	77.2
현금+투자자산	24.1	22.9	28.2	22.1	22.8
자본구조(%)					
차입금	54.1	57.1	60.2	63.5	62.5
자기자본	45.9	42.9	39.8	36.5	37.5

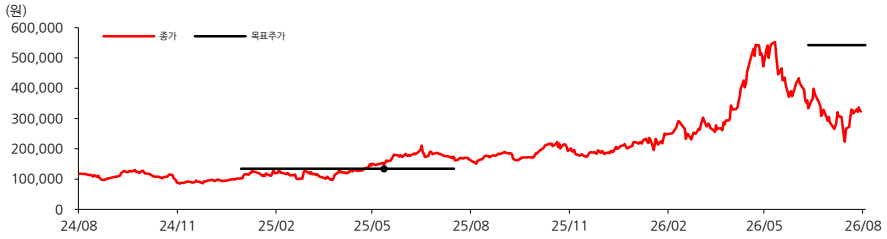
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 8 월 18 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LS 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.01.14	2025.01.14	2025.01.24	2025.02.28	2026.06.26
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	담당자변경
목표가격		엄수진	134,000	134,000	134,000	권지우
일 시	2026.06.26	2026.07.31	2026.08.18			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	542,000	542,000	542,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.01.14	Buy	134,000	20.20	66.04
2026.06.26	Buy	542,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%