

# LS마린솔루션 (060370)

## 해상풍력을 넘어 해저 전력망 병목에 투자

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

### 해저케이블 수요는 수 배, 포설선은 15% 증가

동사는 해상풍력 관련주로 알려져 있으나, 본질은 해저 전력망 확장의 병목 자산인 케이블 포설선(CLV, Cable Laying Vessel)을 보유·운영하는 기업이다. 해저케이블 수요는 해상풍력과 해상 인터커넥터에서 발생하며, 시공 규모는 해저환경과 설치거리에 따른 작업일수에 좌우된다. 수심이 깊고 지형이 험준할수록, 설치구간이 길수록 선박 투입일수가 늘어난다.

중국을 제외한 아시아·유럽의 해상풍력용 해저케이블 수요(내·외부망 합산)는 2025년 2,208km에서 2030년 6,645km로 약 3.0배 증가할 전망이다. 같은 기간 유럽 HVDC/AC 인터커넥터 케이블 수요도 약 1,500km에서 7,000km로 약 4.7배 확대된다. 반면 전력케이블 포설이 가능한 글로벌 CLV는 현재 약 100척으로, 신규 건조 23척과 퇴역 8척을 반영해도 2030년 약 115척에 그친다. 케이블 수요가 수 배 증가하는 동안 선박 수는 약 15% 늘어나는 데 불과하다([Cable Titans 참고](#)).

동사는 약 3,500억원을 투자한 1.8만GT, 적재용량 1.3만톤급 신규 CLV를 2028년 도입해 장거리 인터커넥터 시공 역량을 확보한다. 장거리 프로젝트는 선박 사양이 진입장벽을 좌우한다. 대규모 투자와 긴 건조기간에 더해 안정적 가동을 뒷받침할 케이블 생산·수주 역량이 필요하므로, 모회사 LS전선과의 연계는 선박 보유 이상의 경쟁력이다.

### 2027년 실적 도약, 2030년 인터커넥터 효과 본격화

서해안 전력고속도로 1단계(2GW, 220km)에서 동사의 시공 매출은 5,000억원 이상을 기대한다. 영업이익률 20%를 가정하면 프로젝트 전체 영업이익은 1,000억원 이상으로 추산된다. 800km가 넘는 후속 구간까지 감안하면 신규 CLV의 성장 기회는 1단계에 그치지 않을 전망이다.

2026년 6월까지 GL2030의 적재용량 증설로 실적 공백이 발생한 만큼, 단기 분기 실적보다 선박 가동과 프로젝트 매출 인식에 주목한다. 영업이익은 2025년 약 70억 원에서 2026년 약 120억원으로 증가하고, 신안우이 해상풍력 매출 인식이 본격화되는 2027년에는 400억원에 근접할 전망이다. 2030년 서해안 1단계 매출 인식이 본격화될 경우 연간 영업이익은 1,400억원을 상회할 것으로 예상된다.

(2페이지 계속)

Meritz Research 2026. 9. 14

**Buy**

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

|             |         |
|-------------|---------|
| 적정주가 (12개월) | 40,000원 |
| 현재주가 (9.11) | 32,300원 |
| 상승여력        | 23.8%   |

## 적정주가 40,000원, 투자의견 BUY 유지

2030년 예상 EBITDA에 비교기업의 2027년 예상 EV/EBITDA 평균 15.4배를 적용한 기업가치를 WACC 8.5%(Rf 4.8%, ERP 4.2%,  $\beta$  1.0, coe 9.0%)로 3년 할인해 2027년 기준으로 현재화했다. 여기에 신규 CLV 잔여대금을 모두 납부한 뒤 남은 것으로 예상되는 현금 414억원을 가산했다.

2030년 이익을 평가 기준으로 삼는 것은 다소 선제적으로 보일 수 있으나, 신규 CLV의 장거리 HVDC 시공 역량이 서해안 1단계를 통해 실적에 본격 반영되는 시점이다. 당사는 이를 정상화된 이익 체력을 평가하기에 적절한 기준연도로 판단한다. 추가 CLV 투자가 구체화될 경우 실적 추정치의 상향 여지도 존재한다.

표1 LS마린솔루션 EV/EBITDA Valuation

| 항목                        | 적용값            | 단위         | 비고                                           |
|---------------------------|----------------|------------|----------------------------------------------|
| 2030 EBITDA (a)           | 168.8          | 십억원        | 전력망 확대-Capa 증설 국면의<br>Peer '27E EV/EBITDA 평균 |
| EV/EBITDA (b)             | 15.4           | 배          |                                              |
| 2030 EV (a) x (b)         | 2,598.9        | 십억원        | 신규CLV 잔여대금을 지급하고 남은 것으로<br>예상되는 순현금 414억원 반영 |
| 12개월 선행(2027) 현재화 (c)     | 2,035.8        | 십억원        |                                              |
| 순차입금                      | -41.4          | 십억원        |                                              |
| <b>적정 시가총액</b>            | <b>2,077.2</b> | <b>십억원</b> |                                              |
| 발행주식수                     | 52,238,854     | 주          |                                              |
| 적정 주가 (fair value)        | 39,764         | 원          |                                              |
| <b>적정 주가 ('000 round)</b> | <b>40,000</b>  | <b>원</b>   |                                              |
| 현재 주가 (전일종가 기준)           | 32,300         | 원          |                                              |
| 과리율                       | 23.8           | %          |                                              |

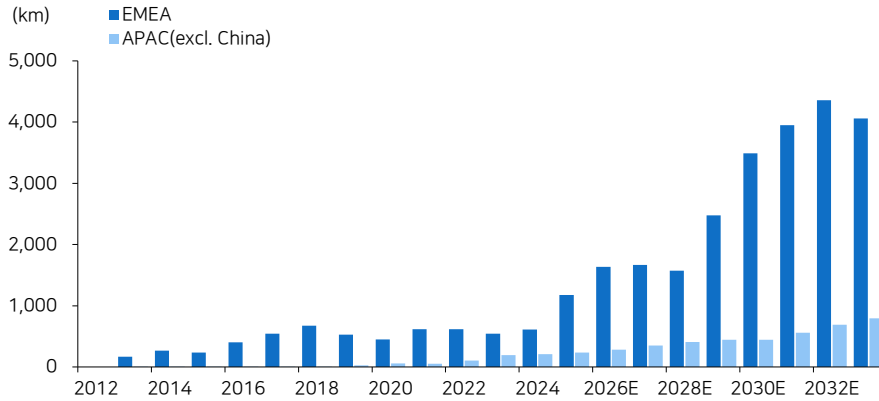
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 LS마린솔루션 Peer Valuation

| 기업명            | Ticker    | 시가<br>총액<br>(조원) | PER (배)     |             |             | EPS Growth (%) |      |      | PBR (배)    |            |            | EV/EBITDA (배) |             |             | ROE (%)     |             |             |
|----------------|-----------|------------------|-------------|-------------|-------------|----------------|------|------|------------|------------|------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                |           |                  | 26E         | 27E         | 28E         | 26E            | 27E  | 28E  | 26E        | 27E        | 28E        | 26E           | 27E         | 28E         | 26E         | 27E         | 28E         |
| Prysmian       | PRY IM    | 57.5             | 26.2        | 20.5        | 17.3        | 9.8            | 27.6 | 17.6 | 4.7        | 4.0        | 3.4        | 14.1          | 11.4        | 9.6         | 19.1        | 20.0        | 19.8        |
| Nexans         | NEX FP    | 9.5              | 19.5        | 15.2        | 12.4        | -8.9           | 28.2 | 22.3 | 2.8        | 2.5        | 2.2        | 8.5           | 6.9         | 5.7         | 15.5        | 16.5        | 18.3        |
| NKT            | NKT DC    | 10.3             | 29.6        | 23.1        | 15.5        | -12.7          | 28.1 | 48.9 | 2.9        | 2.6        | 2.3        | 15.1          | 11.1        | 7.8         | 9.7         | 11.6        | 15.4        |
| HD현대일렉트릭       | 267260 KS | 26.9             | 28.2        | 22.1        | 18.3        | 35.2           | 27.6 | 20.4 | 9.9        | 7.5        | 5.9        | 19.8          | 15.4        | 12.6        | 40.4        | 38.7        | 36.0        |
| 효성중공업          | 298040 KS | 26.5             | 33.2        | 23.4        | 18.1        | 59.2           | 41.7 | 29.8 | 8.6        | 6.4        | 4.8        | 22.5          | 16.0        | 12.1        | 29.3        | 31.5        | 30.6        |
| LS일렉트릭         | 010120 KS | 30.7             | 57.6        | 40.7        | 31.5        | 91.0           | 41.4 | 29.1 | 12.4       | 9.1        | 7.5        | 37.5          | 27.4        | 21.6        | 23.1        | 26.6        | 27.6        |
| 대한전선           | 001440 KS | 5.8              | 74.3        | 33.1        | 25.8        | -7.5           | 124  | 24.4 | 3.2        | 2.8        | 2.6        | 22.9          | 19.8        | 15.9        | 4.6         | 9.2         | 10.6        |
| LS에코에너지        | 229640 KS | 1.5              | 27.6        | 23.1        | 18.5        | 26.9           | 19.4 | 25.2 | 5.5        | 4.5        | 3.7        | 17.8          | 15.0        | 12.0        | 23.0        | 22.0        | 22.3        |
| <b>Average</b> |           |                  | <b>37.0</b> | <b>25.2</b> | <b>19.7</b> |                |      |      | <b>6.3</b> | <b>4.9</b> | <b>4.0</b> | <b>19.8</b>   | <b>15.4</b> | <b>12.2</b> | <b>20.6</b> | <b>22.0</b> | <b>22.6</b> |

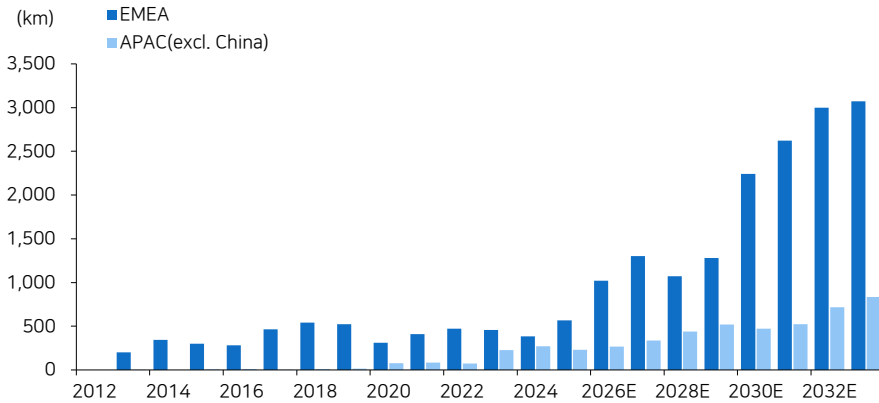
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림1 EMEA, APAC(중국 제외) 해상풍력용 해저케이블 외부망(Export) 수요 확대 예상



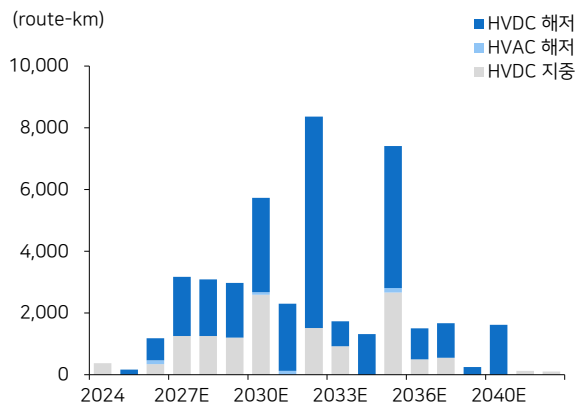
자료: NREL, 메리츠증권 리서치센터

그림2 EMEA, APAC(중국 제외) 내부망(Inter-array) 수요 또한 자연스러운 확대 수순



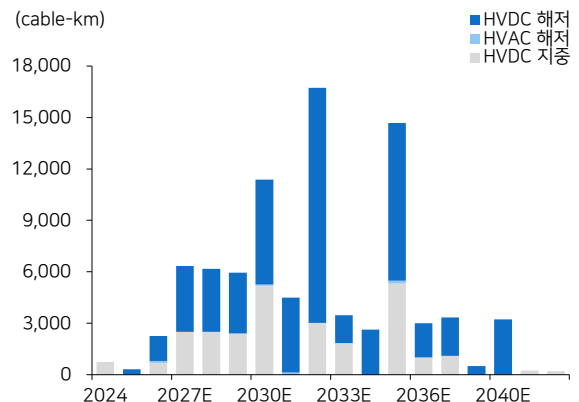
자료: NREL, 메리츠증권 리서치센터

그림3 EU 인터커넥터 예상 COD 기준 route-km 합계



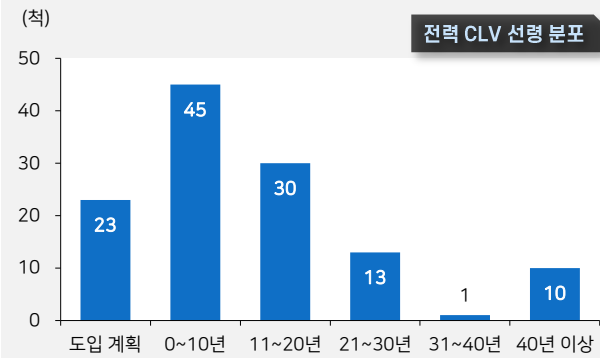
자료: ENTSO-e TYNDP 2024, 메리츠증권 리서치센터

그림4 route-km를 Cable-km로 환산



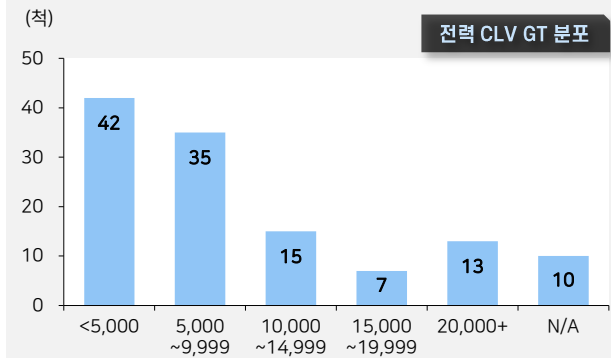
자료: ENTSO-e TYNDP 2024, 메리츠증권 리서치센터

그림5 전력 CLV 선령 분포, 증설사이클 진행 중



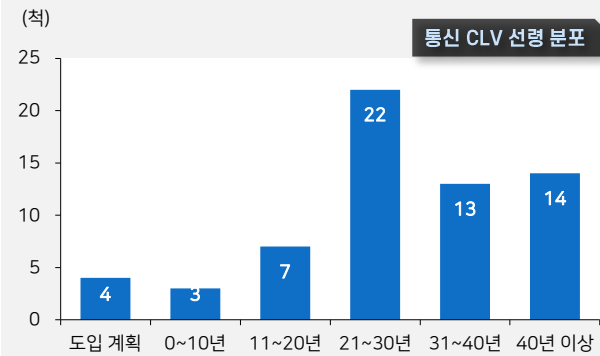
자료: Clarkson, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 고사양 선박 척수는 부족



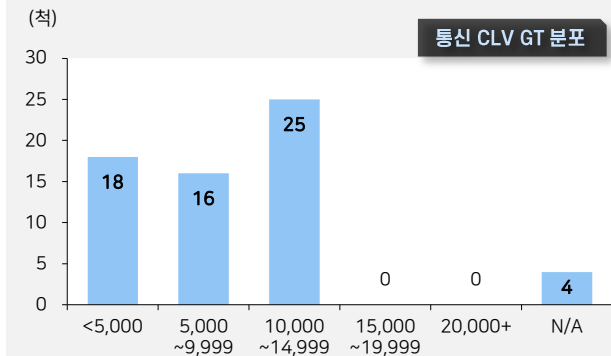
자료: Clarkson, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림7 통신 CLV는 노후화 및 투자 부족 뚜렷



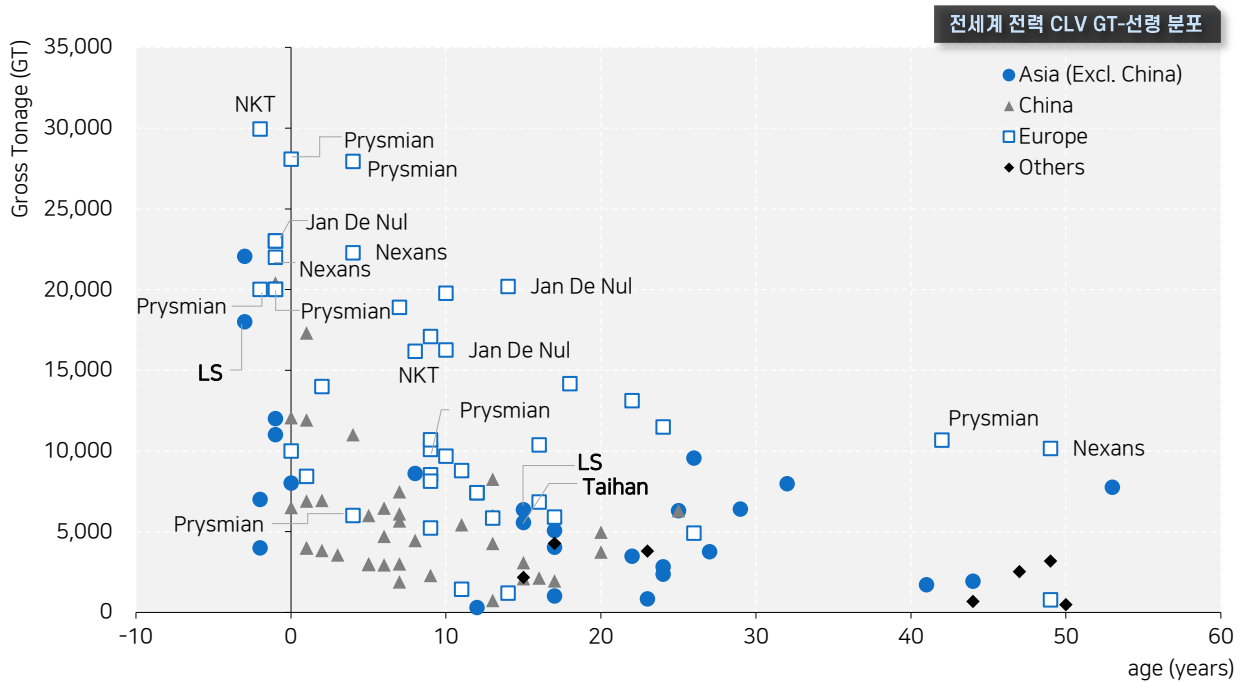
자료: Clarkson, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림8 통신 CLV는 저GT 중심



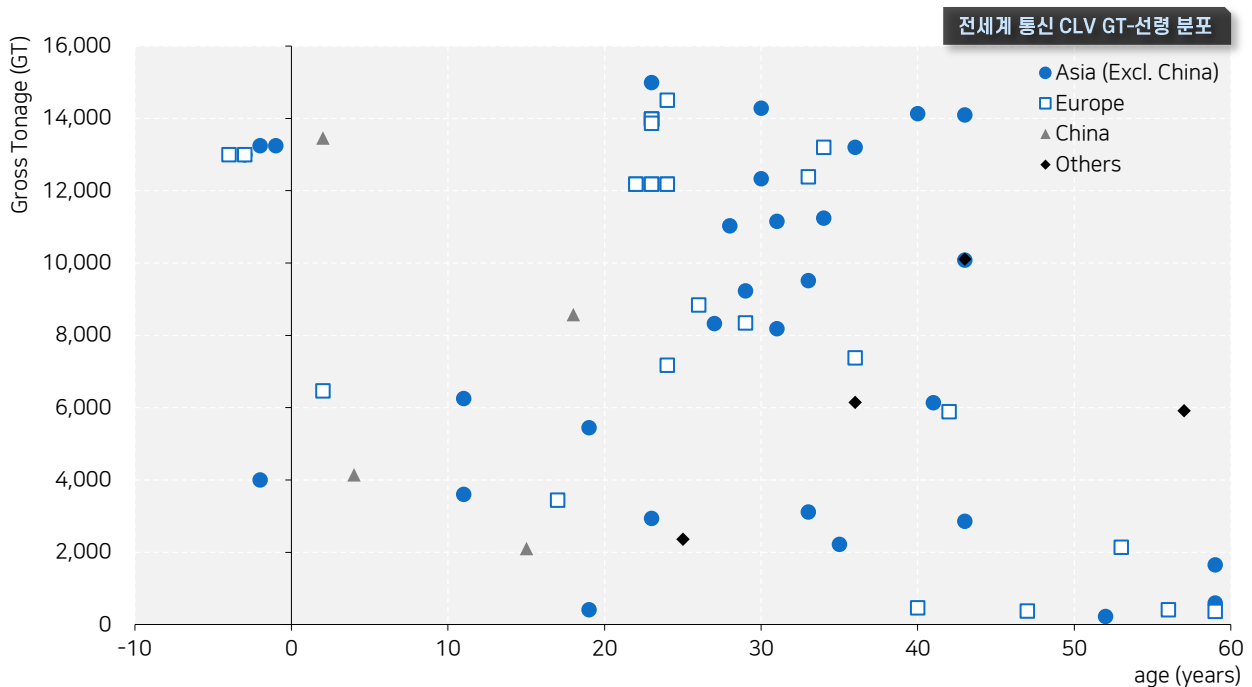
자료: Clarkson, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림9 유럽 중심 전력 CLV 신규 도입 중이며, 아시아가 추격



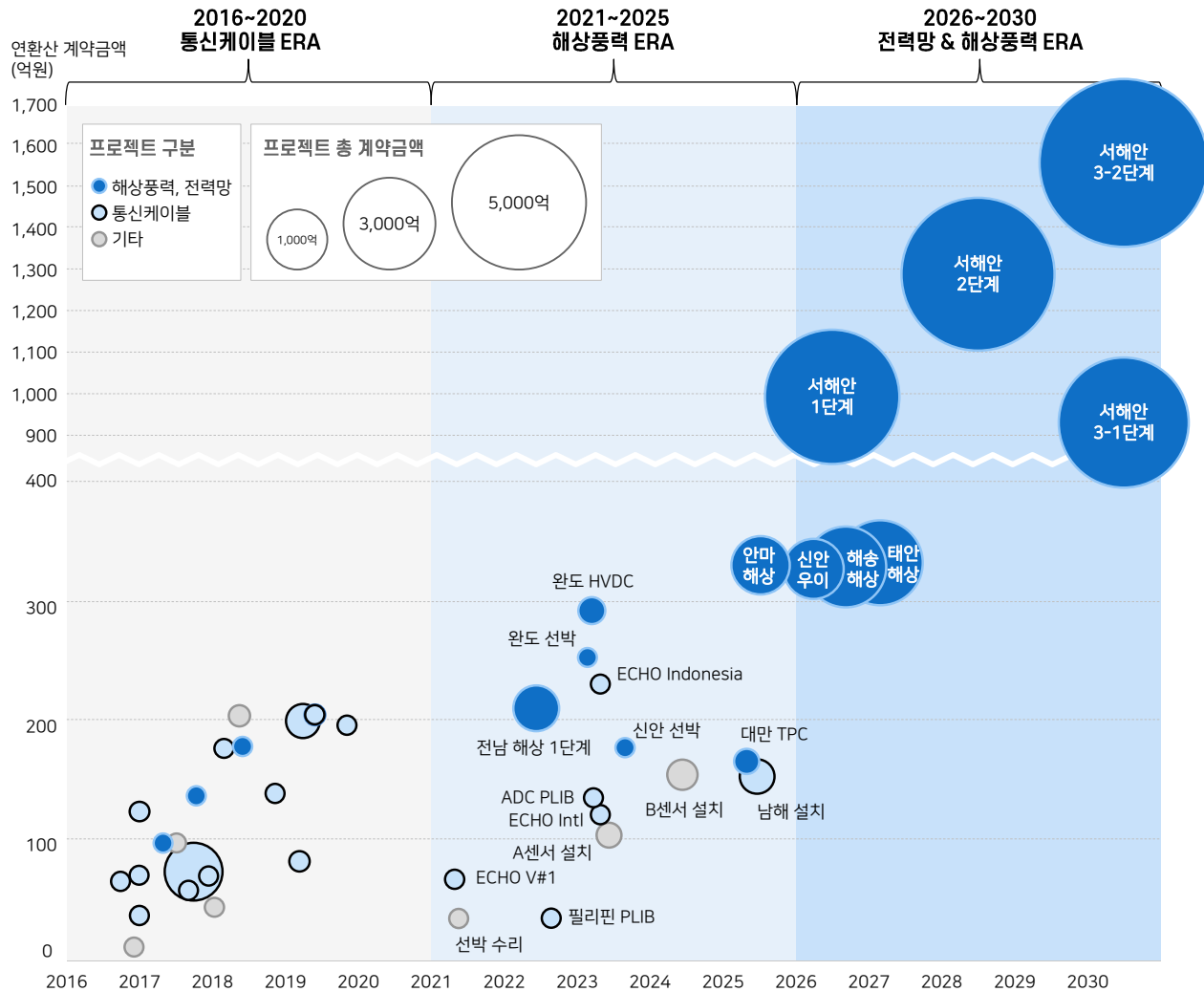
자료: Clarkson, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림10 5~10년 후의 통신 CLV 증설 사이클 또한 다가오는 중



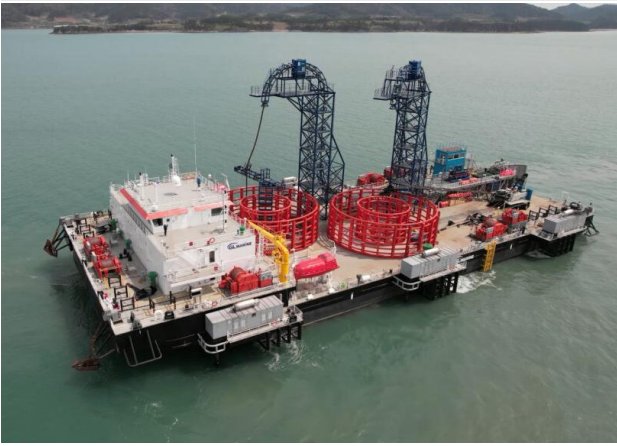
자료: Clarkson, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림11 LS마린솔루션, 해상풍력 & 인터커넥터 기반 새로운 수주 사이클 진입



자료: LS마린솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림12 GL2030 (전력케이블 포설선)



자료: LS마린솔루션

그림13 미래로 (플랫폼 선박)



자료: LS마린솔루션

그림14 세계로 (통신케이블 포설선)



자료: LS마린솔루션

그림15 신규 CLV (전력케이블 포설선)



자료: LS마린솔루션

표3 LS마린솔루션 실적 Snapshot

| 연결            |          |     | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26E | 4Q26E | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|---------------|----------|-----|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           |          | 십억원 | 44.5 | 67.0 | 77.0 | 55.8 | 52.8 | 95.4 | 75.2  | 66.3  | 289.7 | 435.2 | 494.6 | 490.1 | 849.7 |
|               | 별도       | 십억원 | 14.1 | 19.9 | 24.2 | 14.0 | 14.4 | 28.4 | 21.7  | 14.5  | 79.0  | 223.2 | 263.1 | 239.4 | 579.7 |
|               | 별도외      | 십억원 | 30.3 | 47.1 | 52.8 | 41.7 | 38.4 | 67.0 | 53.5  | 51.8  | 210.7 | 212.1 | 231.5 | 250.7 | 270.0 |
| 매출원가          |          | 십억원 | 39.2 | 61.2 | 73.0 | 54.7 | 45.7 | 86.8 | 72.4  | 62.6  | 267.5 | 386.5 | 428.9 | 438.2 | 692.9 |
|               | 별도       | 십억원 | 10.6 | 15.5 | 22.3 | 10.2 | 10.6 | 21.5 | 20.3  | 12.1  | 64.5  | 179.8 | 203.3 | 193.9 | 429.8 |
|               | 별도외      | 십억원 | 28.6 | 45.7 | 50.7 | 44.5 | 35.0 | 65.3 | 52.1  | 50.5  | 203.0 | 206.7 | 225.6 | 244.3 | 263.1 |
| 매출총이익         |          | 십억원 | 5.3  | 5.8  | 4.0  | 1.1  | 7.1  | 8.6  | 2.8   | 3.7   | 22.2  | 48.8  | 65.6  | 51.9  | 156.8 |
|               | 별도       | 십억원 | 3.5  | 4.4  | 1.9  | 3.8  | 3.8  | 6.9  | 1.4   | 2.4   | 14.5  | 43.4  | 59.7  | 45.5  | 150.0 |
|               | 별도외      | 십억원 | 1.8  | 1.3  | 2.1  | -2.7 | 3.3  | 1.7  | 1.4   | 1.3   | 7.7   | 5.4   | 5.9   | 6.4   | 6.9   |
| GPM           |          | %   | 11.9 | 8.6  | 5.2  | 1.9  | 13.5 | 9.0  | 3.7   | 5.6   | 7.7   | 11.2  | 13.3  | 10.6  | 18.5  |
|               | 별도       | %   | 25.0 | 22.3 | 7.9  | 27.0 | 26.4 | 24.3 | 6.6   | 16.4  | 18.3  | 19.4  | 22.7  | 19.0  | 25.9  |
|               | 별도외      | %   | 5.8  | 2.9  | 3.9  | -6.5 | 8.7  | 2.5  | 2.5   | 2.5   | 3.7   | 2.5   | 2.5   | 2.5   | 2.5   |
| 판매관리비         |          | 십억원 | 2.3  | 2.4  | 1.9  | 2.5  | 2.9  | 2.5  | 2.2   | 2.8   | 10.4  | 10.8  | 11.4  | 12.1  | 12.9  |
|               | 별도       | 십억원 | 1.5  | 1.8  | 1.5  | 2.0  | 2.3  | 1.5  | 1.6   | 2.1   | 7.5   | 8.2   | 8.8   | 9.6   | 10.4  |
|               | 별도외      | 십억원 | 0.8  | 0.5  | 0.4  | 0.5  | 0.6  | 1.0  | 0.6   | 0.6   | 2.9   | 2.6   | 2.6   | 2.6   | 2.6   |
| 영업이익          |          | 십억원 | 3.0  | 3.4  | 2.1  | -1.5 | 4.2  | 6.1  | 0.5   | 0.9   | 11.8  | 38.0  | 54.2  | 39.7  | 143.9 |
|               | 별도       | 십억원 | 2.1  | 2.6  | 0.4  | 1.8  | 1.5  | 5.4  | -0.2  | 0.3   | 7.0   | 35.2  | 50.9  | 35.9  | 139.6 |
|               | 별도외      | 십억원 | 1.0  | 0.8  | 1.7  | -3.3 | 2.7  | 0.7  | 0.7   | 0.7   | 4.8   | 2.8   | 3.3   | 3.8   | 4.3   |
| OPM           |          | %   | 6.8  | 5.1  | 2.7  | -2.7 | 8.0  | 6.4  | 0.7   | 1.4   | 4.1   | 8.7   | 11.0  | 8.1   | 16.9  |
|               | 별도       | %   | 14.5 | 13.1 | 1.6  | 12.8 | 10.5 | 19.1 | -0.8  | 1.9   | 8.9   | 15.8  | 19.3  | 15.0  | 24.1  |
|               | 별도외      | %   | 3.2  | 1.7  | 3.2  | -7.8 | 7.1  | 1.1  | 1.3   | 1.3   | 2.3   | 1.3   | 1.4   | 1.5   | 1.6   |
| 영업외손익         |          | 십억원 | 0.4  | -1.5 | 2.1  | 3.1  | 3.7  | 3.4  | 3.4   | 3.4   | 13.8  | 13.5  | 13.5  | 13.5  | 13.5  |
| 세전이익          |          | 십억원 | 3.5  | 1.9  | 4.1  | 1.6  | 7.9  | 9.5  | 3.9   | 4.3   | 25.6  | 51.5  | 67.7  | 53.2  | 157.4 |
| 지배순이익         |          | 십억원 | 2.7  | 1.4  | 3.2  | 1.0  | 6.1  | 7.0  | 2.9   | 3.2   | 19.1  | 37.8  | 49.7  | 39.1  | 115.6 |
| NPM           |          | %   | 6.0  | 2.2  | 4.2  | 1.8  | 11.6 | 7.3  | 3.8   | 4.8   | 6.6   | 8.7   | 10.1  | 8.0   | 13.6  |
| EBITDA        |          | 십억원 | 5.3  | 6.0  | 4.5  | 0.9  | 6.5  | 8.4  | 3.4   | 3.6   | 21.9  | 48.0  | 72.1  | 64.6  | 168.8 |
| EBITDA Margin |          | %   | 11.9 | 8.9  | 5.9  | 1.6  | 12.4 | 8.8  | 4.5   | 5.4   | 7.6   | 11.0  | 14.6  | 13.2  | 19.9  |
| 별도            |          |     |      |      |      |      |      |      |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출액           |          | 십억원 | 14.1 | 19.9 | 24.2 | 14.0 | 14.4 | 28.4 | 21.7  | 14.5  | 79.0  | 223.2 | 263.1 | 239.4 | 579.7 |
|               | 통신       | 십억원 | 7.0  | 13.6 | 23.2 | 7.0  | 6.3  | 22.9 | 20.7  | 6.5   | 56.5  | 53.7  | 55.1  | 54.4  | 54.7  |
|               | 전력       | 십억원 |      |      |      |      |      |      |       |       |       | 147.0 | 185.5 | 37.5  | 52.5  |
|               | New CLV1 | 십억원 |      |      |      |      |      |      |       |       |       |       |       | 125.0 | 450.0 |
|               | New CLV2 | 십억원 |      |      |      |      |      |      |       |       |       |       |       |       |       |
|               | 유지보수     | 십억원 | 7.1  | 6.3  | 0.6  | 7.0  | 8.1  | 5.5  | 1.0   | 8.0   | 22.5  | 22.5  | 22.5  | 22.5  | 22.5  |
|               | 기타       | 십억원 |      |      | 0.5  |      |      |      |       |       |       |       |       |       |       |
| 매출총이익         |          | 십억원 | 3.5  | 4.4  | 1.9  | 3.8  | 3.8  | 6.9  | 1.4   | 2.4   | 14.5  | 43.4  | 59.7  | 45.5  | 150.0 |
| GPM           |          | %   | 25.0 | 22.3 | 7.9  | 27.0 | 26.4 | 24.3 | 6.6   | 16.4  | 18.3  | 19.4  | 22.7  | 19.0  | 25.9  |
| 판매관리비         |          | 십억원 | 1.5  | 1.8  | 1.5  | 2.0  | 2.3  | 1.5  | 1.6   | 2.1   | 7.5   | 8.2   | 8.8   | 9.6   | 10.4  |
| 영업이익          |          | 십억원 | 2.1  | 2.6  | 0.4  | 1.8  | 1.5  | 5.4  | -0.2  | 0.3   | 7.0   | 35.2  | 50.9  | 35.9  | 139.6 |
| OPM           |          | %   | 14.5 | 13.1 | 1.6  | 12.8 | 10.5 | 19.1 | -0.8  | 1.9   | 8.9   | 15.8  | 19.3  | 15.0  | 24.1  |

자료: LS마린솔루션, 메리츠증권 리서치센터

표4 LS마린솔루션 주요주주 구성

| 구분                       | 주식수<br>(주)        | 지분율<br>(%)  | 의결권<br>(%)  | 값<br>(십억원)   | 비고                                   | 취득기간                | 평균단가<br>(추정) |
|--------------------------|-------------------|-------------|-------------|--------------|--------------------------------------|---------------------|--------------|
| 총 발행 주식 수                | 52,238,854        |             |             | 1,687        |                                      |                     |              |
| 의결권 있는 주식                | 52,238,854        | 100.0       | 100.0       | 1,687        |                                      |                     |              |
| <b>특수관계인</b>             | <b>27,928,978</b> | <b>53.5</b> | <b>53.5</b> | <b>902</b>   |                                      |                     |              |
| LS전선(최대주주)               | 27,691,954        | 53.0        | 53.0        | 894          | EB 교환대상 물량 제외                        |                     |              |
| 구은희 (구자업 LS전선 회장 장녀)     | 175,831           | 0.3         | 0.3         | 5.7          | 단기 장내매수                              | 25.11.18 ~ 25.11.21 | 25,593       |
| 구자은(LS그룹 회장)             | 35,890            | 0.1         | 0.1         | 1.2          | 단기 장내매수                              | 25.11.18 ~ 25.11.21 | 25,118       |
| 이상호(LS마린솔루션 대표이사)        | 9,698             | 0.02        | 0.02        | 0.3          | 장내매수, 유상증자 참여                        | 25.05.27 ~ 25.08.12 | 18,904       |
| 정현(LS마린솔루션 임원)           | 8,508             | 0.02        | 0.02        | 0.3          | 장내매수, 유상증자 참여                        | 25.05.29 ~ 25.08.12 | 18,911       |
| 김중호(LS마린솔루션 임원)          | 5,226             | 0.01        | 0.01        | 0.2          | 5월 전량매도, 6월 재매수                      | 25.06.13 ~ 25.08.12 | 26,624       |
| 이영민(LS마린솔루션 임원)          | 1,871             | 0.00        | 0.00        | 0.1          | 장기보유, 유상증자 참여                        | 24.07.03 ~ 25.08.12 | 19,277       |
| <b>LS전선 보유물량 대상 교환사채</b> | <b>7,736,943</b>  | <b>14.8</b> | <b>14.8</b> | <b>249.9</b> |                                      |                     |              |
| 산은캐피탈(KBDC)              | 6,769,824         | 13.0        | 13.0        | 218.7        | 교환가액: 25,850원                        |                     |              |
| 시넵틱인베스트먼트                | 580,272           | 1.1         | 1.1         | 18.7         | 교환청구기간: 2026.6.27~                   |                     |              |
| 우리PE                     | 386,847           | 0.7         | 0.7         | 12.5         | 리픽싱: 교환청구기간 후 7개월마다 조정, 최저한도 20,680원 |                     |              |
| <b>자사주 대상 교환사채</b>       | <b>1,345,875</b>  | <b>2.6</b>  | <b>2.6</b>  | <b>43.5</b>  |                                      |                     |              |
| KY PE (케이와이성장투자제1호)      | 734,364           | 1.4         | 1.4         | 23.7         | 교환가액: 27,800원 (리픽싱 없음)               |                     |              |
| 브레인자산운용 (1, 2, 3호)       | 611,511           | 1.2         | 1.2         | 19.8         | 교환청구기간: 2026.6.27~                   |                     |              |
| 교환 후 잔여 자사주              | -                 | 0.0         | 0.0         | -            |                                      |                     |              |
| <b>유통물량</b>              | <b>15,227,058</b> | <b>29.1</b> | <b>29.1</b> | <b>491.8</b> |                                      |                     |              |
| 외국인보유                    | 1,333,584         | 2.6         | 2.6         | 43.1         |                                      |                     |              |
| 그외                       | 13,893,474        | 26.6        | 26.6        | 448.8        |                                      |                     |              |

자료: DART, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

## Company Data

### LS마린솔루션 (060370)

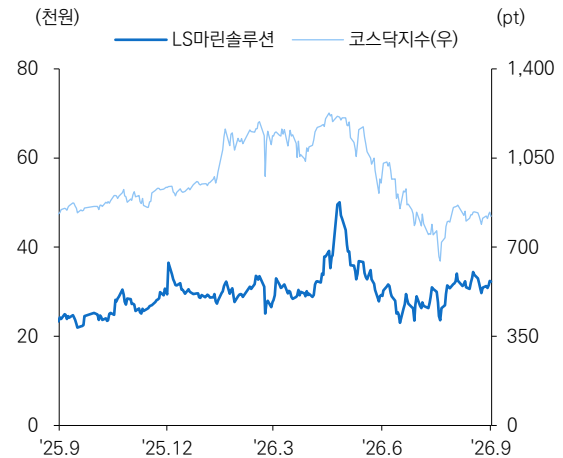
|            |                 |
|------------|-----------------|
| KOSDAQ     | 820.64pt        |
| 시가총액       | 16,873억원        |
| 발행주식수      | 5,224만주         |
| 유동주식비율     | 29.15%          |
| 외국인비중      | 2.58%           |
| 52주 최고/최저가 | 50,100원/21,950원 |
| 평균거래대금     | 38.0억원          |

### 주요주주(%)

|            |       |
|------------|-------|
| LS전선 외 6 인 | 68.27 |
|------------|-------|

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월  | 12개월 |
|----------|-----|------|------|
| 절대주가     | 1.4 | 14.7 | 33.2 |
| 상대주가     | 6.0 | 59.0 | 35.5 |

### 주가그래프



### Financial Data

| (십억원) | 매출액   | 영업이익  | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|-------|-------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2026E | 289.7 | 11.8  | 17.3          | 330               | 68.0       | 12,192     | 97.8       | 2.65       | 61.8             | 2.7        | 14.8        |
| 2027E | 435.2 | 38.0  | 30.8          | 590               | 78.7       | 12,626     | 54.7       | 2.56       | 25.8             | 4.8        | 15.9        |
| 2028E | 494.6 | 54.2  | 41.4          | 792               | 34.2       | 13,262     | 40.8       | 2.44       | 18.5             | 6.1        | 19.0        |
| 2029E | 490.1 | 39.7  | 32.1          | 614               | -22.5      | 13,720     | 52.6       | 2.35       | 22.5             | 4.5        | 21.3        |
| 2030E | 849.7 | 143.9 | 111.3         | 2,130             | 247.0      | 15,693     | 15.2       | 2.06       | 8.6              | 14.5       | 18.9        |

## LS마린솔루션 (060370)

## Income Statement

| (십억원)      | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 289.7 | 435.2 | 494.6 | 490.1 | 849.7 |
| 매출액증가율(%)  | 18.6  | 50.2  | 13.6  | -0.9  | 73.4  |
| 매출원가       | 267.5 | 386.5 | 428.9 | 438.3 | 692.9 |
| 매출총이익      | 22.2  | 48.8  | 65.6  | 51.9  | 156.8 |
| 판매관리비      | 10.4  | 10.8  | 11.4  | 12.2  | 13.0  |
| 영업이익       | 11.8  | 38.0  | 54.2  | 39.7  | 143.9 |
| 영업이익률(%)   | 4.1   | 8.7   | 11.0  | 8.1   | 16.9  |
| 금융손익       | 30.5  | 4.0   | 2.1   | 4.0   | 7.6   |
| 총속/관계기업손익  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타영업외손익    | -19.3 | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 세전계속사업이익   | 23.1  | 42.0  | 56.3  | 43.7  | 151.5 |
| 법인세비용      | 5.8   | 11.2  | 15.0  | 11.6  | 40.3  |
| 당기순이익      | 17.3  | 30.8  | 41.4  | 32.1  | 111.3 |
| 지배주주지분 순이익 | 17.3  | 30.8  | 41.4  | 32.1  | 111.3 |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)          | 2026E  | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|----------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름      | -130.2 | 55.5  | 74.5  | 62.1  | 139.7 |
| 당기순이익(손실)      | 17.3   | 30.8  | 41.4  | 32.1  | 111.3 |
| 유형자산상각비        | 14.2   | 25.5  | 35.2  | 31.7  | 28.7  |
| 무형자산상각비        | 0.1    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 운전자본의 증감       | -163.2 | -0.8  | -2.1  | -1.7  | -0.2  |
| 투자활동 현금흐름      | 218.2  | -79.6 | -79.6 | -9.6  | -9.6  |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -87.1  | -79.6 | -79.6 | -9.6  | -9.6  |
| 투자자산의감소(증가)    | -9.4   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 재무활동 현금흐름      | -28.7  | -8.1  | -8.1  | -8.1  | -8.1  |
| 차입금의 증감        | 17.9   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 자본의 증가         | 0.1    | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 현금의 증가(감소)     | 59.8   | -32.2 | -13.2 | 44.3  | 122.0 |
| 기초현금           | 73.6   | 133.4 | 101.2 | 87.9  | 132.3 |
| 기말현금           | 133.4  | 101.2 | 87.9  | 132.3 | 254.2 |

## Balance Sheet

| (십억원)     | 2026E | 2027E | 2028E | 2029E | 2030E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 370.9 | 350.1 | 365.4 | 432.6 | 557.3 |
| 현금및현금성자산  | 133.4 | 101.2 | 87.9  | 132.3 | 254.2 |
| 매출채권      | 36.6  | 47.8  | 75.6  | 97.9  | 100.6 |
| 재고자산      | 0.9   | 1.2   | 1.9   | 2.4   | 2.5   |
| 비유동자산     | 360.3 | 414.4 | 458.7 | 436.6 | 417.6 |
| 유형자산      | 215.6 | 269.7 | 314.1 | 292.0 | 272.9 |
| 무형자산      | 4.8   | 4.8   | 4.8   | 4.8   | 4.7   |
| 투자자산      | 133.6 | 133.6 | 133.6 | 133.6 | 133.6 |
| 자산총계      | 731.2 | 764.5 | 824.1 | 869.2 | 974.8 |
| 유동부채      | 27.3  | 34.1  | 51.1  | 64.7  | 66.3  |
| 매입채무      | 22.3  | 29.2  | 46.1  | 59.8  | 61.4  |
| 단기차입금     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 유동성장기부채   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 비유동부채     | 67.0  | 70.8  | 80.3  | 87.8  | 88.7  |
| 사채        | 35.5  | 35.5  | 35.5  | 35.5  | 35.5  |
| 장기차입금     | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 부채총계      | 94.3  | 104.9 | 131.3 | 152.5 | 155.0 |
| 자본금       | 52.2  | 52.2  | 52.2  | 52.2  | 52.2  |
| 자본잉여금     | 501.2 | 501.2 | 501.2 | 501.2 | 501.2 |
| 기타포괄이익누계액 | -0.4  | -0.4  | -0.4  | -0.4  | -0.4  |
| 이익잉여금     | 85.6  | 108.3 | 141.5 | 165.4 | 268.5 |
| 비지배주주지분   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 자본총계      | 636.9 | 659.6 | 692.8 | 716.7 | 819.8 |

## Key Financial Data

|                        | 2026E   | 2027E    | 2028E    | 2029E    | 2030E  |
|------------------------|---------|----------|----------|----------|--------|
| 주당데이터(원)               |         |          |          |          |        |
| SPS                    | 5,546   | 8,332    | 9,467    | 9,382    | 16,266 |
| EPS(지배주주)              | 330     | 590      | 792      | 614      | 2,130  |
| CFPS                   | 502     | 1,217    | 1,712    | 1,367    | 3,303  |
| EBITDAPS               | 498     | 1,217    | 1,712    | 1,367    | 3,303  |
| BPS                    | 12,192  | 12,626   | 13,262   | 13,720   | 15,693 |
| DPS                    | 160     | 160      | 160      | 160      | 160    |
| 배당수익률(%)               | 0.5     | 0.5      | 0.5      | 0.5      | 0.5    |
| Valuation(Multiple)    |         |          |          |          |        |
| PER                    | 97.8    | 54.7     | 40.8     | 52.6     | 15.2   |
| PCR                    | 64.3    | 26.6     | 18.9     | 23.6     | 9.8    |
| PSR                    | 5.8     | 3.9      | 3.4      | 3.4      | 2.0    |
| PBR                    | 2.65    | 2.56     | 2.44     | 2.35     | 2.06   |
| EBITDA(십억원)            | 26.0    | 63.6     | 89.5     | 71.4     | 172.6  |
| EV/EBITDA              | 61.8    | 25.8     | 18.5     | 22.5     | 8.6    |
| Key Financial Ratio(%) |         |          |          |          |        |
| 자기자본이익률(ROE)           | 2.7     | 4.8      | 6.1      | 4.5      | 14.5   |
| EBITDA 이익률             | 9.0     | 14.6     | 18.1     | 14.6     | 20.3   |
| 부채비율                   | 14.8    | 15.9     | 19.0     | 21.3     | 18.9   |
| 금융비용부담률                | 0.0     | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0    |
| 이자보상배율(x)              | 1,791.5 | -4,946.3 | -7,053.7 | -5,165.6 | -      |
| 매출채권회전율(x)             | 6.7     | 10.3     | 8.0      | 5.6      | 8.6    |
| 재고자산회전율(x)             | 294.1   | 418.8    | 325.4    | 229.3    | 347.5  |

## 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 | <div>Buy</div> 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 <div>Hold</div> 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 <div>Sell</div> 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균종가대비 -20% 미만 |
| 산업                     | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                                                                                                                                      |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | <div>Overweight</div> (비중확대) <div>Neutral</div> (중립) <div>Underweight</div> (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 마린솔루션 (060370) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

