

2025. 1. 13



▲ **철강/비철금속**

Analyst **장재혁**
02. 6454-4882
jaehyeok.jang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **210,000 원**

현재주가 (1.10) **101,600 원**

상승여력 **106.7%**

KOSPI	2,515.78pt
시가총액	32,715억원
발행주식수	3,220만주
유동주식비율	52.81%
외국인비중	16.81%
52주 최고/최저가	187,500원/77,900원
평균거래대금	185.5억원

주요주주(%)		
구자열 외 44 인		32.12
국민연금공단		12.86

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.8	-35.2	21.5
상대주가	5.6	-26.1	22.8

주가그래프



LS 006260

모멘텀의 부활

- ✓ 연결영업이익 2,296억원(+46.1% QoQ, +49.4% YoY), 컨센서스 상회 전망
- ✓ 1조원 규모 BalWin5 프로젝트 LOA 수령, 미국 해저케이블 생산법인 수주 가능성
- ✓ 구리 가격 반등, 자사주 처분계획 공시 의무화 등 추가 모멘텀 기대
- ✓ 2H24 주가하락 원인 해소되며 자회사 가치 재평가 기대
- ✓ 적정주가 210,000원, 투자의견 BUY 유지

4Q24 Preview: 고회율을 수혜로 컨센서스 상회

연결영업이익 2,296억원(+46.1% QoQ, +49.4% YoY)으로 컨센서스(2,205억원)를 소폭 상회할 전망이다. LSMnM은 안정적인 구리 가격(3Q24 9,333\$/t, 4Q24 9,320\$/t)과 고회율 효과로 영업이익 716억원(+143.3% QoQ, +73.8% YoY)을 예상한다. LS Electric 또한 고회율 효과로 영업이익 894억원을 기록하며 시장 기대치에 부합할 것으로 보인다. 다만 LSMnM과 LS Electric 모두 환율 변동 리스크를 헷지하는 통화 선도 거래의 영향으로 세전이익 수준에서 환율 변동의 순 효과는 중립적이다. LS전선은 해저케이블 인도량 감소로 영업이익 677억원(-7.8% QoQ, -2.3% YoY)을 전망한다.

모멘텀의 부활

1) LS그린링크 수주 가능성: 당사는 2024년 12월 30일, TenneT으로부터 약 1조 원 규모의 신규 프로젝트(BalWin5)에 대한 LOA(Letter of Allocation)를 수령했다고 공시했다. Balwin5 프로젝트의 해저케이블 납품은 '28년 이뤄질 예정인데, 현재 LS전선의 동해 4~5공장은 기존 프로젝트(LanWin1, BalWin4, LanWin5) 계약 물량으로 이미 2031년까지의 수주 잔고가 꽉 찬 상태다. 이에 따라 BalWin5 프로젝트를 본계약으로 수주할 경우, 생산은 LS의 미국 해저케이블 생산법인(LS그린링크)이 담당할 가능성이 높다. 미국 풍력 사업에 대한 우려로 제기된 미국 공장의 수주 부족 가능성을 해소하면서, 동시에 해저케이블 부문 고성장 가시성도 확보할 수 있다.

2) 견조한 구리 가격: 최근 구리 가격은 트럼프 정부의 관세 부과 우려로 COMEX 거래소의 프리미엄 확대 국면이며, LA 산불 복구로 인한 전력망과 건축자재 수요 또한 가격에는 긍정적 요인이다. 확대 중인 중국 양산시 구리 프리미엄 또한 중국의 수요 우려 완화를 반영하고 있다. 구리 가격의 단기적 변동성 확대, 중장기 우상향을 전망한다. (2페이지 계속)

	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	17,491.3	669.5	793.3	24,635	140.6	134,156	2.8	0.5	9.1	20.2	192.8
2023	24,480.7	899.7	436.0	13,539	-32.6	147,008	6.9	0.6	8.2	9.6	170.3
2024E	27,240.5	1,007.1	359.2	11,155	-7.5	154,182	8.5	0.6	7.5	7.4	178.4
2025E	28,179.8	1,053.8	466.8	14,498	17.9	167,278	7.0	0.6	7.1	9.0	165.7
2026E	29,368.8	1,210.5	558.9	17,356	19.7	183,190	5.9	0.6	6.4	9.9	153.5

3) 자사주 처분계획 공시 의무 발생: '24년 12월 31일 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행령 개정안이 시행됨에 따라 자사주 보유비율이 5% 이상인 상장법인은 자사주 보유현황과 보유목적, 향후 처리계획(추가취득 또는 소각 등) 등에 관한 보고서를 작성하여 이사회 승인을 받은 후 사업보고서에 함께 공시해야 한다. 당사는 자사주 보유비율 15.1%로 대상 법인이며, '25년 3월 공시될 2024년 사업보고서에서 자사주 처리계획을 공시할 의무가 발생한다.

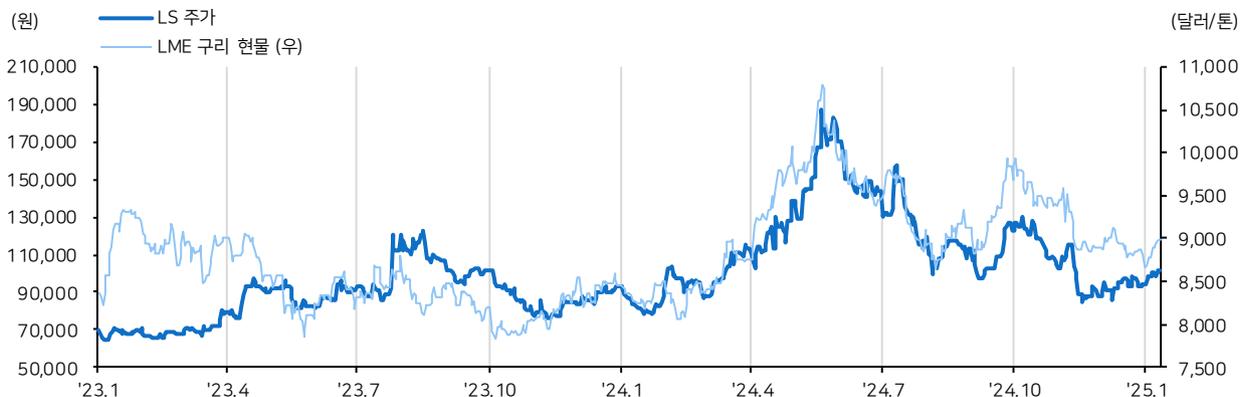
적정주가 210,000원, 투자의견 BUY 유지

'25년 이후 LS그룹의 주요 계열사들은 중장기 성장을 견인할 여러 요인을 보유하고 있다. LS전선은 지중 초고압 제품의 수익성 확대, 부스덕트 부문 외형 성장, '26년 동해 해저 4~5공장 매출 발생으로 성장 본격화될 전망이다. LS Electric은 배전기기의 미국 시장 진출이 단기 실적 개선을 주도하는 가운데, 초고압 설비 Capa 확대가 중장기 성장을 뒷받침할 것으로 기대된다. LS MnM의 경우, TC(제련수수료) 하락에 대한 우려가 있으나, 구리 가격 반등으로 일부 상쇄 가능하다 (TC 60\$/t 하락으로 인한 원가 상승을 상쇄하기 위해서는 구리 가격 약 180~240\$/t의 상승이 필요).

2H24 주가 하락의 주요 원인이었던 **1) 부진한 2H24 실적, 2) 구리 가격 하락, 3) 트럼프 당선에 따른 해저케이블 산업 부진 우려**는 현재 다음과 같은 긍정적 요인, **1) 견조한 중장기 실적 전망 2) 구리 가격 반등 3) 해저케이블 수주 확대 지속**으로 해소되고 있다.

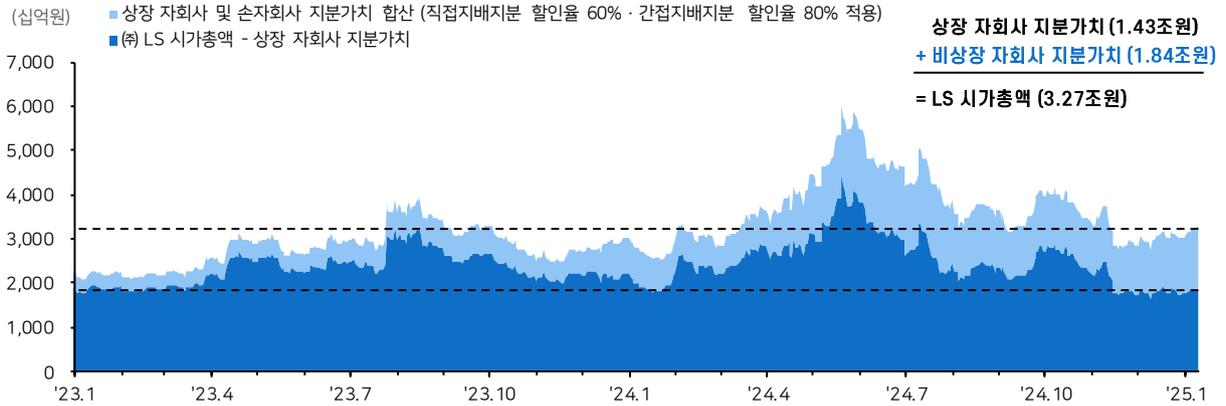
현재 LS의 시가총액은 3.27조 원이며, 이 중 상장 자회사(LS Electric, LS에코에너지, LS마린솔루션, 가온전선 등)의 지분가치는 1.43조 원, 비상장 자회사(LS전선, LSMnM, LS아이앤디 등)의 지분가치는 1.84조 원으로 평가되고 있다. 비상장 자회사의 가치가 여전히 저평가된 상황에서, 주가 하락의 주요 원인들은 점차 해소되고 있으며 중장기 성장 모멘텀 또한 확보한 상태다. 적정 주가 210,000원을 유지하며, 투자의견 BUY를 유지한다.

그림1 LS 주가, 구리와 지속 동행 중



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 1/10(금) 증가 기준, LS 시가총액 3.27조 = 상장자회사 지분가치 1.43조 + 비상장 자회사 지분가치 1.84조



주: 1월 10일 증가 기준
 상장자회사(LS Electric) 지분가치 = [시가총액 * 지분율 * 할인율 60%]
 상장 손자회사(LS에코에너지, LS머트리얼즈, LS마린솔루션, 가온전선) 지분가치 = [시가총액 * 유효지분율 * 할인율 80%]
 자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림3 비상장 자회사 지분가치는 2023년평균 수준을 하회. 현재 LS 시가총액은 상장자회사 시장가치 확대만 반영한 수준



자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

표1 LS 주요 상장·비상장 자회사 및 지분율. 핵심 비상장 자회사는 LS전선, LSMnM					
자회사	지분율	손자회사	지분율	간접지분율	비고
LS Electric	48.5%				KOSPI 상장
LS 전선	92.3%	LS 에코에너지	69.7%	64.3%	KOSDAQ 상장
		가온전선	67.3%	62.2%	KOSPI 상장
		LS 머트리얼즈	43.5%	40.2%	KOSDAQ 상장
		LS 마린솔루션	66.8%	61.6%	KOSDAQ 상장
		LS 이브이코리아	100.0%		
		LS 그린링크	100.0%		미국 해저케이블 법인
		지엔피	100.0%		
LS 빌드윈	100.0%				
LS MnM	75.1%				2022.8.30. 전환사채 발행, 2024.12.03 전환청구 (전환대상: 지분 24.9%)
LS 아이앤디	94.5%	Cyprus Investments (Superior Essex 100% 보유)	100.0%	94.5%	Superior Essex, 북미 전선 업체, 2개 자회사로 구성 1. Essex Solutions(권선 업체, KCGI 미래에셋 글로벌 에너지 ESG 사모펀드에서 '25.1월 2억달러 규모 제3자배정 유상증자 참여, 기업가치 약 10억달러로 평가) 2. Superior Essex ABL(통신선 업체, SKS Credit에서 '23.5월 1.5억달러 규모 전환사채 발행, 기업가치 약 7.5억달러로 평가)
LS 엠트론	100.0%				트랙터 제조업체
LS 이링크	50.0%				EV 충전인프라 업체
LS 엘앤에프 배터리솔루션(LLBS)	55.0%				전구체 제조업체
LS 글로벌	100.0%				

주: 핵심 비상장 자회사를 파란색 음영처리
 자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표2 LS SOTP Valuation

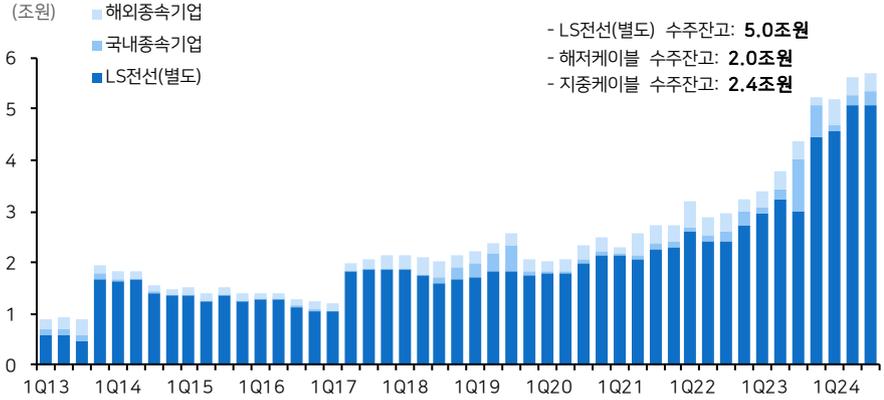
구분	시가총액, 기업가치 (십억원)	지분율	할인율	적용 가치 (십억원)	비고
영업가치					
로열티 수익	396			396	향후 20년 로열티 수익 현재가치 (WACC 6.2%, Rf 4.0%, ERP 4.47%)
지분가치					
상장 자회사					
LS일렉트릭	4,883	48.5%	60.0%	947	1개월 평균 시가총액
비상장 자회사					
LS전선	3,600	92.3%	0.0%	3,323	2024E Peer PBR 평균 2.4배 적용
LSMnM	2,626	75.0%	0.0%	1,970	2024E Peer PBR 평균 1.0배 적용
LS엠티론	513	100.0%	70.0%	154	2Q24 기준 장부가치
LS아이앤디	294	94.1%	70.0%	83	2Q24 기준 장부가치
LS글로벌	64	100.0%	70.0%	19	2Q24 기준 장부가치
기타	227	100.0%	70.0%	68	2Q24 기준 장부가치
소계				5,616	
합계 (a)				6,959	
순차입금 (b)				684	2024E 별도 순차입금
자사주 (c)				493	자사주 15.1%(485만주) * 시장가
적정시가총액 (a - b + c)				6,768	
발행주식수 (주)				32,200,000	총발행주식수
적정 주가 (fair value, 원)				210,198	
적정 주가 ('0000 rounding, 원)				210,000	
현재 주가 (원)				101,600	
과리율 (%)				+106.7	

표3 LS 전선 Peer Group의 2025E PBR 2.4배

기업명	Ticker	시가총액 (십억달러)	PER(배)		EPS Growth(%)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)	
			2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Nexans	NEX FP	4.1	12.9	11.8	33.6	9.1	2.2	1.9	6.0	5.4	17.9	17.8
Prysmian	PRY IM	20.0	19.8	16.3	63.5	21.0	3.9	3.4	12.6	10.1	21.8	22.2
NKT	NKT DC	3.6	13.6	17.1	104.0	-20.6	2.1	1.9	7.5	8.3	15.9	11.1
대한전선	001440 KS	1.5	24.1	20.0	-	20.9	2.2	1.4	13.7	9.1	8.9	8.7
LS에코에너지	229640 KS	0.8	35.9	33.1	823.2	8.3	6.3	5.4	21.9	19.2	20.3	18.6
Average (trimmean)			19.2	17.8	83.7	12.8	2.8	2.4	11.3	9.2	18.0	15.8
LS(₩)	006260 KS	2.2	8.5	6.8	-32.9	24.7	0.7	0.6	5.3	5.1	8.0	9.1

주: 평균값은 최대, 최소값을 제외하고 산술평균한 값
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 LS전선 수주잔고 증가 지속 중이며, 한국·대만·미국·독일 등 추가 수주 확대 전망



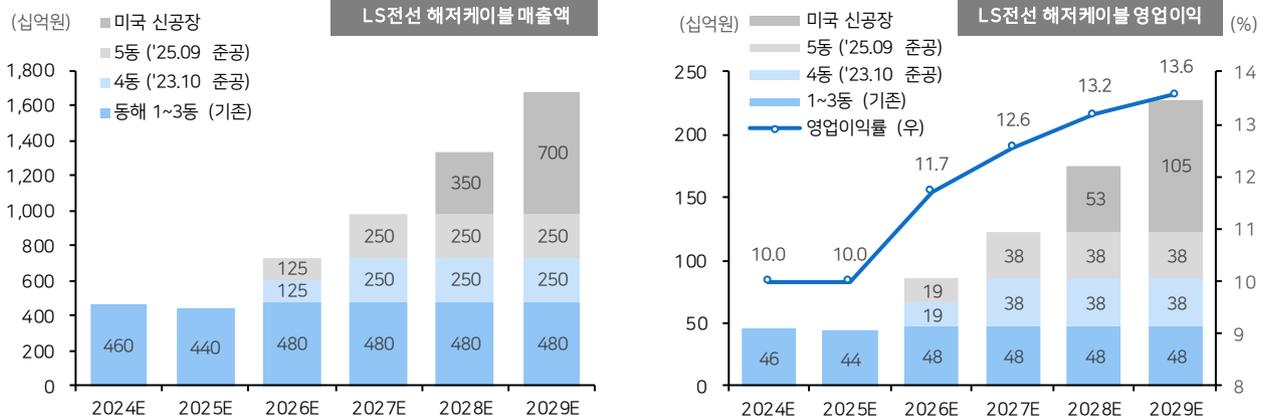
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표4 LS전선 주요 프로젝트 수주 내역, TenneT 으로부터의 추가 대규모 수주 가능성 확대

계약시기	국가	고객사	프로젝트	계약기간	금액 (십억원)	비고
2024.12	독일	TenneT Offshore	Balwin5	4Q26~	약 1조원	동해 4~5공장 또는 LS Greenlink
2024.12	미국	NY Transco	북미 동부 변전소 연결	-	약 1,900억원	동해 1~3공장
2024.12	미국	Atlantic Shores Offshore Wind 1	북미 동부 변전소 연결	-	약 2,500억원	동해 1~3공장
2024.03	대만	CIP	대만 Fengmiao (500MW)	2026~2027	약 1,300억원	우선협상대상자 선정, 수주잔고 미반영
2023.09	한국	-	안마 해상풍력 (532MW)	2024~2027	약 2,000억원	우선협상대상자 선정, 수주잔고 미반영
2024.12			Offshore 2GW Projects - LanWin5	2024.12 ~ 2031.12	907.3	3차 본계약, 4Q24 수주잔고 반영 예정
2023.12	독일	TenneT	Offshore 2GW Projects - BalWin4	2023.12 ~ 2030.09	861.7	2차 본계약, 수주잔고 반영
2023.12			Offshore 2GW Projects - LanWin1	2023.12 ~ 2030.09	824.7	1차 본계약, 수주잔고 반영
2023.05	대만	Orsted	CHW	2023.05 ~ 2025.10	189.1	수주잔고 반영
2022.12	영국	Vattenfall	Norfolk West & East	2022.12 ~ 2028.09	401.3	수주잔고 반영
2022.01	영국	Vattenfall	Norfolk Boreas	2022.10 ~ 2026.09	242.8	계약해지
2022.01	미국	Orsted	Ocean Wind	2022.01 ~ 2025.02	354.7	수주잔고 반영
2020.12	한국	한국전력	완도-제주 #3HVDC	2020.12 ~ 2023.12	232.4	수주잔고 반영

자료: LS, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림5 LS전선 해저케이블 부문 실적 전망



자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표5 시가총액 1조원 이상 상장사 중 자사주 보유비율이 5.0%를 초과하는 업체

번호	종목코드	기업명	시가총액	자사주 보유비율 (%)		번호	종목코드	기업명	시가총액	자사주 보유비율 (%)	
				(보통주+우선주)	(보통주)					(보통주+우선주)	(보통주)
1	A001720	신영증권	1,243	52.6	20.6	33	A214370	케어젠	1,611	9.0	9.0
2	A004990	롯데지주	2,256	32.3	32.5	34	A028260	삼성물산	21,583	8.7	8.8
3	A003090	대웅	1,247	29.7	29.7	35	A005490	POSCO홀딩스	21,648	8.5	8.5
4	A009240	한샘	1,104	29.5	29.5	36	A000100	유한양행	10,748	7.9	8.0
5	A034730	SK	10,585	24.6	24.8	37	A029780	삼성카드	4,623	7.9	7.9
6	A006800	미래에셋증권	4,770	20.8	25.0	38	A192080	더블유게임즈	1,069	7.8	7.8
7	A002380	KCC	2,231	17.2	17.2	39	A012510	더존비즈온	1,771	7.7	7.7
8	A000150	두산	4,784	16.9	18.2	40	A017800	현대엘리베이	1,919	7.6	7.6
9	A000810	삼성화재	16,794	15.9	15.9	41	A066970	엘앤에프	2,984	7.5	7.5
10	A005830	DB손해보험	7,172	15.2	15.2	42	A067160	SOOP	1,084	7.3	7.3
11	A006260	LS	3,272	15.1	15.1	43	A001120	LX인터내셔널	1,019	7.2	7.2
12	A145020	휴젤	3,277	14.9	14.9	44	A000990	DB하이텍	1,543	7.2	7.1
13	A009970	영원무역홀딩스	1,118	14.9	14.9	45	A039490	키움증권	3,096	6.8	6.8
14	A011780	금호석유	2,591	14.4	16.0	46	A035900	JYP Ent.	2,544	6.8	6.8
15	A007310	오뚜기	1,559	14.2	14.2	47	A002790	아모레G	1,868	6.5	7.5
16	A033780	KT&G	13,665	14.0	14.0	48	A035250	강원랜드	3,584	6.3	6.3
17	A088350	한화생명	2,171	13.5	13.5	49	A280360	롯데웰푸드	1,005	6.3	6.3
18	A000120	CJ대한통운	1,934	12.6	12.6	50	A001040	CJ	2,953	6.0	7.3
19	A001570	금양	1,324	12.5	12.5	51	A035420	NAVER	32,004	6.0	6.0
20	A001450	현대해상	2,342	12.3	12.3	52	A004490	세방전지	1,106	5.9	5.9
21	A010130	고려아연	18,115	12.3	12.3	53	A000880	한화	2,114	5.9	7.4
22	A030000	제일기획	1,979	12.0	12.0	54	A138040	메리츠금융지주	19,930	5.8	5.8
23	A096530	씨젠	1,379	11.6	11.6	55	A068270	셀트리온	40,181	5.6	5.6
24	A012750	에스원	2,318	11.0	11.0	56	A035760	CJ ENM	1,186	5.5	5.5
25	A004170	신세계	1,293	10.9	10.9	57	A036460	한국가스공사	3,314	5.5	5.5
26	A267250	HD현대	6,525	10.5	10.5	58	A051900	LG생활건강	4,779	5.4	6.1
27	A001530	디동일	1,052	10.5	10.5	59	A000660	SK하이닉스	148,148	5.4	5.4
28	A032830	삼성생명	18,780	10.2	10.2	60	A008770	호텔신라	1,527	5.4	5.4
29	A007340	DN오토모티브	1,110	10.0	10.0	61	A071050	한국금융지주	4,157	5.2	5.4
30	A011790	SKC	5,938	10.0	10.0	62	A259960	크라프트	16,049	5.1	5.1
31	A036570	엔씨소프트	4,086	9.9	9.9	63	A105560	KB금융	34,552	5.1	5.1
32	A003690	코리안리	1,605	9.3	9.3	64	A006400	삼성SDI	16,091	5.0	4.8

자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표6 LS 주요주주 구성

	주식수 (주)	지분율 (%)	의결권 (%)	가치 (십억원)
총발행주식수	32,200,000	100.0	-	3,249
구자열 외 44인	10,247,522	31.8	37.5	1,034
재단법인송강재단	95,530	0.3	0.3	10
국민연금	3,883,016	12.1	14.2	392
자사주	4,852,462	15.1	-	490
외국인보유	5,696,860	17.7	20.8	575
그외	7,424,610	23.1	27.1	749
의결권있는주식	27,347,538	84.9	100.0	2,759

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표7 LS 4Q24 연결영업이익, 달러 강세로 인한 주요 자회사 실적 호조로 인해 컨센서스 소폭 상회 전망

(십억원)	4Q24E	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	6,795.7	5,859.1	16.0	7,085.5	-4.1	6724.4	1.1
영업이익	229.6	153.7	49.4	157.1	46.1	220.5	4.1
세전이익	176.4	218.6	-19.3	102.9	71.4	153.5	14.9
지배순이익	93.4	231.1	-59.6	45.0	107.8	106.1	-11.9
영업이익률(%)	3.2	2.6		2.1		3.3	
세전이익률(%)	2.5	3.6		1.4		2.3	
순이익률(%)	1.3	3.8		0.6		1.6	

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표8 2024년, 2025년 영업이익 컨센서스 하회 전망

(십억원)	2024E			2025E		
	당사예상치	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	컨센서스	(% diff.)
매출액	27,240.5	27,082.8	0.6	28,179.7	27,975.5	0.7
영업이익	1,007.1	1,057.9	-4.8	1,053.8	1,150.5	-8.4
세전이익	710.1	724.6	-2.0	821.3	835.2	-1.7
지배주주 순이익	359.2	384.7	-6.6	466.8	457.5	2.0
영업이익률(%)	3.7	3.9		3.7	4.1	
세전이익률(%)	2.6	2.7		2.9	3.0	
순이익률(%)	1.3	1.4		1.7	1.6	

자료: Bloomberg, LS, 메리츠증권 리서치센터

표9 2024년, 2025년 실적 추정치 큰 변동 없음

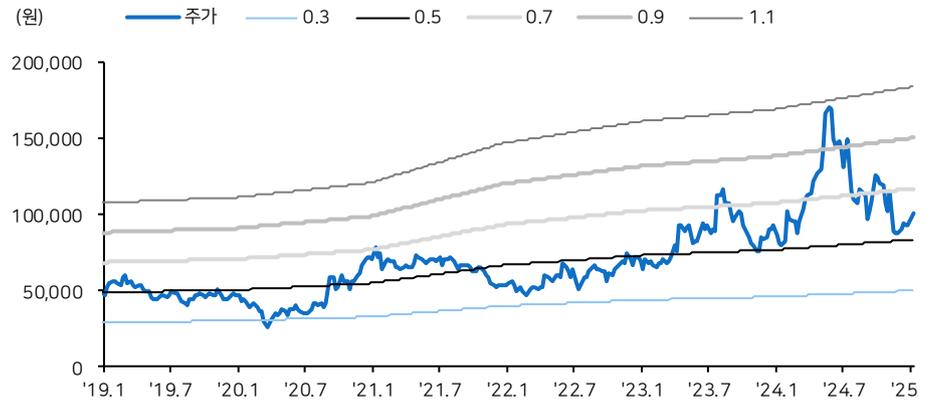
(십억원)	2023	2024E	2025E
매출액 - 신규 추정	24,481	27,241	28,180
매출액 - 기존 추정	24,481	27,239	28,086
% change	-	0.0	0.3
영업이익 - 신규 추정	902	1,007	1,054
영업이익 - 기존 추정	902	1,002	1,090
% change	-	0.5	-3.3
세전이익 - 신규 추정	632	710	821
세전이익 - 기존 추정	632	700	741
% change	-	1.4	10.9
지배주주 순이익 - 신규 추정	436	359	467
지배주주 순이익 - 기존 추정	436	353	421
% change	-	1.7	11.0
EPS (지배주주) - 신규 추정	9,316	11,155	14,498
EPS (지배주주) - 기존 추정	9,316	10,970	13,059
% change	-	1.7	11.0

자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표10 LS 실적 Snapshot											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
실적 전망											
연결매출액	6,098.5	6,509.3	6,013.9	5,859.1	5,945.0	7,414.3	7,085.5	6,795.7	24,480.7	27,240.5	28,179.7
LS MnM	2,564.9	2,736.2	2,498.8	2,354.9	2,521.9	3,187.6	3,279.6	3,258.1	10,154.8	12,247.2	12,555.6
LS 전선	1,498.2	1,509.6	1,566.6	1,642.7	1,445.8	1,918.8	1,729.2	1,577.5	6,217.1	6,671.4	6,728.6
LS 아이앤디	991.9	1,031.9	932.4	870.5	971.9	1,159.6	1,181.7	957.6	3,826.7	4,270.8	4,484.3
LS 엠트론	308.0	287.1	217.7	206.3	285.8	291.0	256.0	206.3	1,019.1	1,039.1	1,059.9
LS Electric	975.8	1,201.8	1,022.6	1,030.4	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,112.0	4,230.5	4,304.3	4,704.2
연결조정 및 기타	-240.3	-257.2	-224.2	-245.7	-319.1	-275.2	-382.3	-315.8	-967.4	-1,292.3	-1,352.8
매출 성장률 (% YoY)	64.2	58.0	55.9	1.0	-2.5	13.9	17.8	16.0	40.0	11.3	3.4
연결영업이익											
	238.2	281.6	226.2	153.7	246.1	374.4	157.1	229.6	899.7	1,007.1	1,053.8
LS MnM	26.2	109.3	69.4	41.2	45.1	118.5	29.4	71.6	246.1	264.6	227.1
LS 전선	60.1	37.4	65.7	69.3	73.0	81.6	73.4	67.7	232.5	295.7	310.7
LS 아이앤디	38.1	20.6	14.4	5.7	14.1	59.7	-4.8	11.3	78.8	80.2	81.3
LS 엠트론	22.3	15.0	3.7	-1.7	17.9	12.1	3.7	-2.9	39.3	30.8	38.0
LS Electric	81.8	104.9	70.1	68.1	93.7	109.6	66.5	89.4	324.9	359.2	429.9
연결조정 및 기타	9.7	-5.6	2.9	-29.0	2.3	-7.2	-11.1	-7.5	-22.0	-23.4	-33.3
영업이익률 (%)	3.8	4.3	3.6	2.9	4.1	5.1	2.5	3.5	3.7	3.8	3.9
영업이익 성장률 (% YoY)	81.4	88.3	45.7	27.8	5.3	36.2	-19.1	41.1	61.0	15.7	5.1
세전이익	122.8	178.5	121.2	218.6	110.5	320.3	102.9	176.4	641.0	710.1	821.3
지배주주순이익	78.6	89.1	37.2	231.1	40.3	180.5	45.0	93.4	436.0	359.2	466.8
주요 가정											
구리 Blended TC (달러/톤)	86	86	88	84	78	63	58	58	86	64	17
구리 가격 (달러/톤)	8,937	8,490	8,392	8,256	8,542	9,866	9,333	9,320	8,518	9,265	9,371
금 가격 (달러/oz)	1,846	1,963	1,938	1,931	2,031	2,269	2,399	2,637	1,920	2,334	2,694
은 가격 (달러/oz)	23.1	23.6	23.6	23.0	23.4	26.9	29.3	31.2	23.3	27.7	32.0
평균환율 (원/달러)	1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,371	1,359	1,397	1,306	1,364	1,391

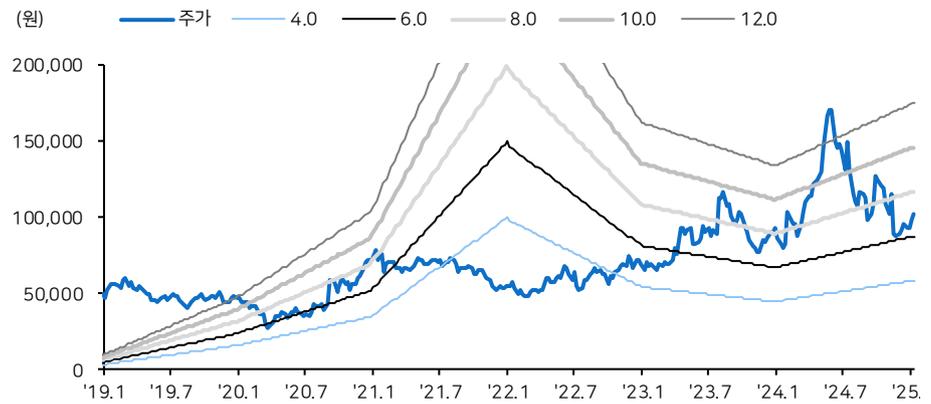
자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 PBR Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 PER Band Chart



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

LS (006260)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,491.3	24,480.7	27,240.5	28,179.8	29,368.8
매출액증가율(%)	36.3	40.0	11.3	3.4	4.2
매출원가	15,611.1	22,113.4	24,708.7	25,550.1	26,479.4
매출총이익	1,880.3	2,367.4	2,531.9	2,629.7	2,889.4
판매관리비	1,320.2	1,465.7	1,488.4	1,532.6	1,634.7
영업이익	669.5	899.7	1,007.1	1,053.8	1,210.5
영업이익률(%)	3.2	3.7	3.8	3.9	4.3
금융손익	-114.8	-342.9	-291.9	-360.2	-354.5
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	444.9	84.3	-5.1	127.6	125.7
세전계속사업이익	999.6	641.0	710.1	821.3	981.6
법인세비용	148.8	63.7	173.6	193.0	230.7
당기순이익	847.2	570.6	527.8	622.4	745.1
지배주주지분 순이익	793.3	436.0	359.2	466.8	558.9

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	11,461.3	11,617.6	12,537.5	12,789.8	13,276.0
현금및현금성자산	1,671.3	1,701.2	1,861.2	1,901.8	1,826.6
매출채권	3,355.9	3,292.2	3,623.2	3,695.0	3,885.6
재고자산	4,662.0	4,828.2	4,973.5	5,072.2	5,333.7
비유동자산	5,796.1	6,628.4	7,223.3	7,603.3	7,946.8
유형자산	3,938.8	4,362.4	4,987.2	5,374.2	5,720.6
무형자산	626.0	829.2	875.1	860.0	836.1
투자자산	678.3	749.0	681.3	689.3	710.5
자산총계	17,257.4	18,246.0	19,760.8	20,393.1	21,222.8
유동부채	8,505.0	8,631.6	10,102.0	10,249.8	10,461.9
매입채무	1,771.5	1,471.5	1,706.7	1,740.6	1,830.3
단기차입금	3,598.0	4,004.1	4,789.8	4,889.8	4,889.8
유동성장기부채	1,295.5	1,292.2	1,280.2	1,248.0	1,248.0
비유동부채	2,858.4	2,863.8	2,561.8	2,469.0	2,388.0
사채	1,290.4	1,209.9	1,106.5	1,106.5	1,106.5
장기차입금	977.0	992.3	805.3	705.3	605.3
부채총계	11,363.4	11,495.4	12,663.9	12,718.8	12,849.9
자본금	161.0	161.0	161.0	161.0	161.0
자본잉여금	330.9	377.1	224.8	224.8	224.8
기타포괄이익누계액	26.4	12.8	37.2	37.2	37.2
이익잉여금	3,937.4	4,320.8	4,648.1	5,069.8	5,582.1
비지배주주지분	1,574.1	2,016.9	2,132.3	2,287.9	2,474.2
자본총계	5,893.9	6,750.6	7,097.0	7,674.3	8,372.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	467.1	361.4	787.5	1,061.3	1,048.7
당기순이익(손실)	847.2	570.6	527.8	622.4	745.1
유형자산상각비	293.2	357.2	424.2	500.9	559.9
무형자산상각비	46.7	48.3	55.6	55.1	54.0
운전자본의 증감	-444.2	-574.7	-256.9	-117.1	-310.3
투자활동 현금흐름	-1,039.6	-714.4	-677.2	-948.0	-989.7
유형자산의증가(CAPEX)	-483.7	-593.0	-807.1	-887.9	-906.3
투자자산의감소(증가)	1,035.8	-70.7	67.6	-8.0	-21.2
재무활동 현금흐름	971.1	372.2	42.3	-72.7	-134.2
차입금의 증감	2,304.6	353.1	536.5	-27.6	-87.7
자본의 증가	-17.4	46.2	-152.3	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	398.8	29.9	160.0	40.6	-75.2
기초현금	1,272.6	1,671.3	1,701.2	1,861.2	1,901.8
기말현금	1,671.3	1,701.2	1,861.2	1,901.8	1,826.6

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	543,209	760,272	845,979	875,148	912,074
EPS(지배주주)	24,635	13,539	11,155	14,498	17,356
CFPS	33,487	45,270	50,314	53,376	60,075
EBITDAPS	31,348	40,532	46,178	49,992	56,656
BPS	134,156	147,008	154,182	167,278	183,190
DPS	1,550	1,600	1,650	1,700	1,700
배당수익률(%)	2.2	1.7	1.7	1.7	1.7
Valuation(Multiple)					
PER	2.8	6.9	8.5	7.0	5.9
PCR	2.1	2.1	1.9	1.9	1.7
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PBR	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	1,009.4	1,305.1	1,486.9	1,609.8	1,824.3
EV/EBITDA	9.1	8.2	7.5	7.1	6.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	20.2	9.6	7.4	9.0	9.9
EBITDA 이익률	5.8	5.3	5.5	5.7	6.2
부채비율	192.8	170.3	178.4	165.7	153.5
금융비용부담률	1.1	1.6	1.6	1.6	1.5
이자보상배율(x)	3.6	2.3	2.3	2.4	2.8
매출채권회전율(x)	5.6	7.4	7.9	7.7	7.7
재고자산회전율(x)	5.1	5.2	5.6	5.6	5.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)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	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LS (006260) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

