

LS (006260/KS)

우호적인 업황 형성

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 150,000 원(유지)

현재주가: 123,200 원

상승여력: 21.8%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

Company Data

발행주식수	3,220 만주
시가총액	3,967 십억원
주요주주	
구자열(외44)	32.12%
자사주	15.07%

Stock Data

주가(25/02/12)	123,200 원
KOSPI	2,548.39 pt
52주 최고가	187,500 원
52주 최저가	85,200 원
60일 평균 거래대금	25 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24: 컨센서스 대폭 상회

LS 4Q24 실적은 매출액 7.1 조원(20.5% 이하 YoY), 영업이익 2,990 억원(94.5%, OPM: 4.2%)이다. 영업이익 컨센서스(2,079 억원)을 상회한 호실적이다. 북미 초고압변압기 호조를 보인 Electric(+76.1%), 금속가격 및 환율상승 효과가 나타난 MnM(+201.7%)이 높은 영업이익 성장을 견인했다. 전선부문은 견조한 매출에도 대형 프로젝트에 따른 인증비용 인식에 따라 영업이익이 감소(-33.5%)하였으나, 수주잔고 증가(23 연말 4.4 조원 → 24 연말 5.9 조원)에 따른 성장세가 유효해 25 년에도 견조한 실적이 예상된다. 4Q24 호실적을 바탕으로 지주회사 연간 연결 영업이익도 처음으로 1조원을 돌파하며 꾸준한 이익성장세가 확인되었다.

구리가격 반등 등 우호적 업황 형성

LS 실적 및 주가는 구리가격과 높은 상관관계를 가진다. 현재 구리가격은 LME 선물 기준 톤당 9,366 달러 수준으로 연초 대비 6.8% 상승했다. 선물가격은 현물가격 대비 높은 수준이 꾸준히 유지되고 있는데, 최근 미국의 관세부과에 따른 원자재 선택보 현상이 두드러짐에 따라 당분간 구리가격 상승세는 이어질 전망이다. 또한 미국의 트럼프 대통령 취임 이후 미국 내 공장증설로 전력에 대한 수요가 증가할 가능성이 높아 대규모 전력인프라에 대한 수요도 함께 증가할 것이다. 이에 변압기, 해저케이블 등 LS 주요 자회사에 우호적인 영업환경이 형성될 것으로 기대한다.

투자의견 매수, 목표주가 150,000 원(유지)

LS에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 4Q24 Electric과 MnM이 실적 서프라이즈를 기록하였으며, 구리가격 상승 가능성 확대 및 미국 트럼프 대통령 취임 이후 전력인프라에 대한 수요 확대 등 LS 주요 자회사에 우호적인 업황이 지속될 것으로 예상되기 때문이다. LS 현재주는 NAV 대비 할인율 60%으로 향후 업황개선 가능성을 고려한다면 NAV 대비 할인율의 점진적인 축소가 예상되며, 주가도 반등 가능성이 높다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	12,829	17,491	24,481	27,545	28,561	29,910
영업이익	십억원	575	670	900	1,074	1,107	1,258
순이익(지배주주)	십억원	278	793	436	268	441	532
EPS	원	8,405	24,748	13,750	8,467	13,681	16,530
PER	배	6.4	2.8	6.8	11.1	9.0	7.5
PBR	배	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	8.4	10.2	8.2	6.8	6.6	5.6
ROE	%	8.2	20.2	9.6	5.6	8.7	9.7

LS 분기별 실적전망

(단위: 억원)

	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024P	2025E	2026E
매출액	59,450	74,143	70,855	71,006	66,617	72,810	72,602	73,577	275,454	285,606	299,096
매출총이익	6,116	7,861	5,460	7,244	6,471	7,081	7,121	8,404	26,681	29,077	33,111
지분법손익	-24	-73	-199	152	-57	-34	-36	-64	-144	-191	-191
판관비	3,655	4,044	3,690	4,407	3,932	4,172	4,600	5,111	15,796	17,815	20,343
영업이익	2,437	3,744	1,571	2,989	2,482	2,875	2,485	3,229	10,741	11,071	12,576
영업이익률	4.1%	5.0%	2.2%	4.2%	3.7%	3.9%	3.4%	4.4%	3.9%	3.9%	4.2%

자료: LS, SK 증권

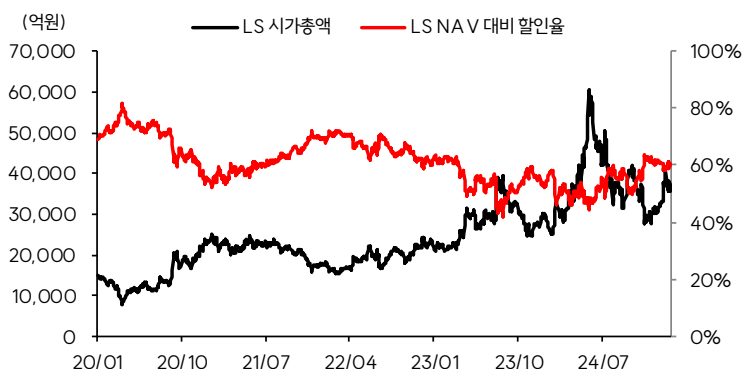
LSNAV 대비 할인율

(단위: 억원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV
상장사	LSELECTRIC	71,550	48.5%	9,383	34,702
	LS 전선	23,194	92.3%	11,867	23,194
	LS아이앤디	2,583	95.1%	2,267	2,583
	LS자사주	39,670	15.1%		5,978
비상장	LS MnM		100.0%	23,864	23,864
	LS 엠트론		100.0%	5,108	5,108
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	636	636
	기타			4,532	4,532
자회사 가치 합계				57,657	100,597
브랜드 가치					4,240
순차입금					5,673
LSNAV					99,164
LS 시가총액					39,670
LSNAV 대비 할인율					60.0%

자료: SK 증권

LSNAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

LS 시가총액과 구리가격 추이



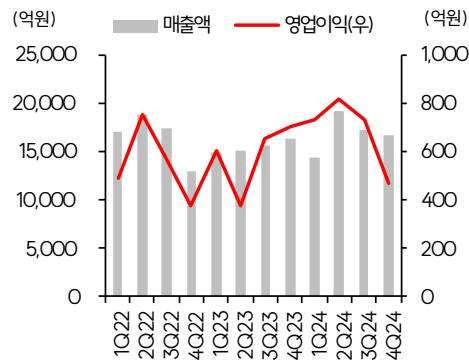
자료: Bloomberg, SK 증권

구리 현물가 대비 선물가 추이



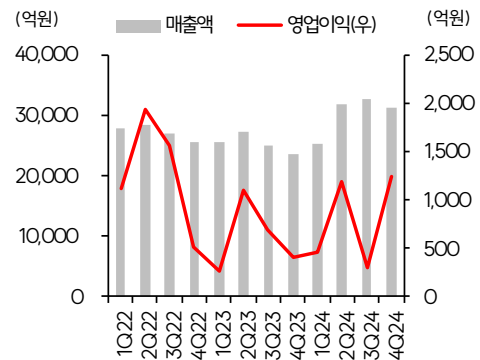
자료: Bloomberg, SK 증권

LS 전선 실적추이



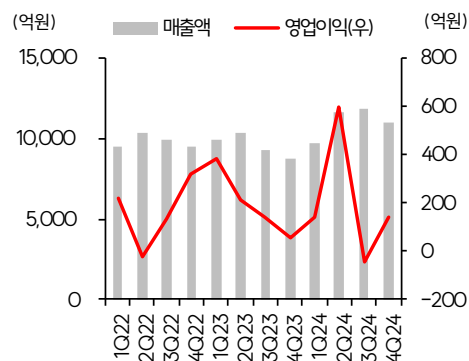
자료: LS, SK 증권

LS MnM 실적추이



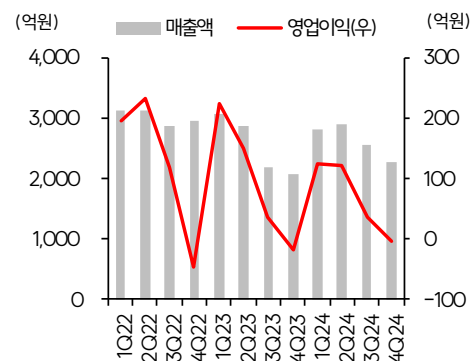
자료: LS, SK 증권

LS 아이앤디 실적추이



자료: LS, SK 증권

LS 엠트론 실적추이



자료: LS, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	11,461	11,618	12,688	13,888	15,250
현금및현금성자산	1,671	1,701	2,384	3,236	4,167
매출채권 및 기타채권	3,603	3,454	4,100	4,248	4,431
재고자산	4,662	4,828	5,367	5,561	5,801
비유동자산	5,796	6,628	7,055	6,574	6,092
장기금융자산	299	347	337	337	337
유형자산	3,939	4,362	4,811	4,385	3,958
무형자산	626	829	865	811	756
자산총계	17,257	18,246	19,743	20,462	21,342
유동부채	8,505	8,632	10,199	10,296	10,415
단기금융부채	5,135	5,463	6,321	6,321	6,321
매입채무 및 기타채무	1,772	1,471	2,663	2,759	2,878
단기충당부채	85	86	73	73	73
비유동부채	2,858	2,864	2,577	2,577	2,577
장기금융부채	2,479	2,505	2,119	2,119	2,119
장기매입채무 및 기타채무	0	0	16	16	16
장기충당부채	29	51	53	53	53
부채총계	11,363	11,495	12,777	12,873	12,992
지배주주지분	4,320	4,734	4,873	5,269	5,756
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	225	225	225
기타자본구성요소	-136	-138	-106	-106	-106
자기주식	-136	-138	-106	-106	-106
이익잉여금	3,937	4,321	4,557	4,952	5,439
비지배주주지분	1,574	2,017	2,093	2,320	2,594
자본총계	5,894	6,751	6,967	7,589	8,350
부채와자본총계	17,257	18,246	19,743	20,462	21,342

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	467	361	-35	903	985
당기순이익(손실)	847	571	397	667	806
비현금성항목등	231	887	1,072	948	907
유형자산감가상각비	293	357	415	427	427
무형자산상각비	47	48	55	55	55
기타	-109	482	601	466	425
운전자본감소(증가)	-444	-575	-940	-246	-304
매출채권및기타채권의감소(증가)	-93	-36	-670	-148	-183
재고자산의감소(증가)	-478	-81	-463	-194	-239
매입채무및기타채무의증가(감소)	278	-271	152	96	119
기타	-259	-710	-762	-633	-584
법인세납부	-92	-188	-198	-168	-159
투자활동현금흐름	-1,040	-714	-526	-0	-0
금융자산의감소(증가)	34	-39	143	0	0
유형자산의감소(증가)	-476	-529	-607	0	0
무형자산의감소(증가)	-27	-58	-91	0	0
기타	-570	-89	31	-0	-0
재무활동현금흐름	971	372	60	-45	-45
단기금융부채의증가(감소)	-49	-1,839	-389	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,121	2,010	703	0	0
자본의증가(감소)	-17	46	-152	0	0
배당금지급	-63	-64	-104	-45	-45
기타	-20	219	3	0	0
현금의 증가(감소)	399	30	683	851	932
기초현금	1,273	1,671	1,701	2,384	3,236
기말현금	1,671	1,701	2,384	3,236	4,167
FCF	-9	-168	-642	903	985

자료 : LS, SK증권 추정

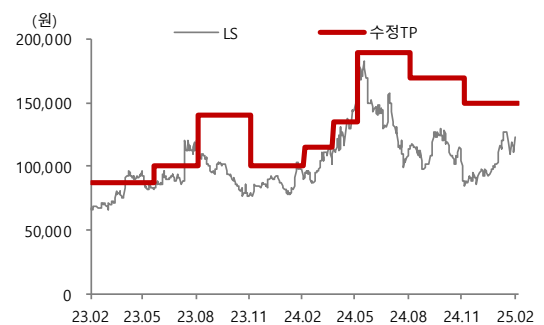
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,491	24,481	27,545	28,561	29,910
매출원가	15,611	22,113	24,877	25,653	26,599
매출총이익	1,880	2,367	2,668	2,908	3,311
매출총이익률(%)	10.7	9.7	9.7	10.2	11.1
판매비와 관리비	1,320	1,466	1,580	1,782	2,034
영업이익	670	900	1,074	1,107	1,258
영업이익률(%)	3.8	3.7	3.9	3.9	4.2
비영업손익	330	-259	-507	-272	-292
순금융손익	-147	-319	-351	-300	-268
외환관련손익	55	3	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,000	641	567	835	966
세전계속사업이익률(%)	5.7	2.6	2.1	2.9	3.2
계속사업법인세	149	64	165	168	159
계속사업이익	851	577	402	667	806
중단사업이익	-4	-7	-5	0	0
*법인세효과	-0	-2	0	0	0
당기순이익	847	571	397	667	806
순이익률(%)	4.8	2.3	1.4	2.3	2.7
지배주주	793	436	268	441	532
지배주주귀속 순이익률(%)	4.5	1.8	1.0	1.5	1.8
비지배주주	54	135	130	227	274
총포괄이익	895	530	413	667	806
지배주주	846	400	285	467	564
비지배주주	49	130	128	200	242
EBITDA	900	1,307	1,559	1,608	1,758

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	36.3	40.0	12.5	3.7	4.7
영업이익	16.4	34.4	19.4	3.1	13.6
세전계속사업이익	155.1	-35.9	-11.6	47.3	15.6
EBITDA	16.3	45.2	19.3	3.1	9.4
EPS	194.4	-44.4	-38.4	61.6	20.8
수익성 (%)					
ROA	5.7	3.2	2.1	3.3	3.9
ROE	20.2	9.6	5.6	8.7	9.7
EBITDA마진	5.1	5.3	5.7	5.6	5.9
안정성 (%)					
유동비율	134.8	134.6	124.4	134.9	146.4
부채비율	192.8	170.3	183.4	169.6	155.6
순차입금/자기자본	90.5	84.1	78.9	61.2	44.5
EBITDA/이자비용(배)	4.9	3.3	3.6	3.7	4.0
배당성향	5.4	10.1	16.8	10.2	8.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	24,748	13,750	8,467	13,681	16,530
BPS	138,377	151,295	154,649	166,929	182,058
CFPS	35,190	26,131	22,928	28,631	31,480
주당 현금배당금	1,550	1,600	1,650	1,650	1,700
Valuation지표 (배)					
PER	28	6.8	11.1	9.0	7.5
PBR	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
PCR	2.0	3.6	4.1	4.3	3.9
EV/EBITDA	10.2	8.2	6.8	6.6	5.6
배당수익률	2.2	1.7	1.7	1.5	1.5

일시	투자의견	목표주가	과리율		
			목표가격 대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.18	매수	150,000원	6개월		
2024.08.16	매수	170,000원	6개월	-33.97%	-23.59%
2024.05.17	매수	190,000원	6개월	-26.10%	-1.32%
2024.04.05	매수	135,000원	6개월	-3.31%	19.63%
2024.02.15	매수	115,000원	6개월	-12.25%	0.52%
2023.11.15	매수	100,000원	6개월	-13.12%	3.80%
2023.08.16	매수	140,000원	6개월	-32.76%	-16.79%
2023.06.02	매수	100,000원	6개월	-2.39%	20.90%
2023.02.15	매수	88,000원	6개월	-8.58%	10.23%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 13일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------