

LS (006260/KS)

전선 중심의 글로벌 호황과 자사주 가치 부각

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 220,000 원(상향)

현재주가: 187,800 원

상승여력: 17.1%


 Analyst
최관순

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

Company Data

발행주식수	3,170 만주
시가총액	5,953 십억원
주요주주	
구자열(외44)	32.60%
자사주	13.73%

Stock Data

주가(25/09/15)	187,800 원
KOSPI	3,407.31pt
52주 최고가	211,000 원
52주 최저가	85,200 원
60일 평균 거래대금	36 십억원

주가 및 상대수익률



전선 중심의 글로벌 호황

LS 전선의 글로벌 호황이 지속될 전망이다. 미국에서는 노후 전력망 교체주기 도래 및 AI 확산에 따른 데이터센터 전력 수요 증가가 예상된다. 이에 27 년 준공 예정으로 미국 버지니아주 체서피크에 1 조원을 투자해 해저케이블 공장을 착공했다. 대만에서도 포모사 4 프로젝트에 1,600 억원 규모의 해저케이블 공급계약을 체결했으며, 자회사 LS 에코에너지는 베트남에 해저케이블 공장 건설을 검토하고 있는 것으로 알려졌다. 국내에서는 440km의 해저케이블이 투입되는 서해안 에너지고속도가 30년까지 완공을 추진한다. 내년 상반기 사업자 선정이 예상되는데 해저 HVDC 케이블 공급과 시공 경험을 보유한 LS 그룹에 기회요인이다.

3차 상법개정 추진으로 지주회사에 대한 관심 고조

자사주 의무 소각안을 포함한 3차 상법개정안이 9월 국회 통과를 추진함에 따라 자사주를 다수 보유하고 있는 지주회사에 대한 관심이 고조되고 있다. 앞서 두차례 상법개정은 코리아 디스카운트 해소를 위한 기반 마련에 초점이 있었다면 이번 상법개정은 직접적으로 기업가치 제고에 기여할 수 있다. 지난 8월 LS는 선제적으로 50만주(1.6%) 자사주를 소각했으며 26년 1분기 추가로 50만주 자사주를 소각할 예정이다. 두 차례에 걸친 자사주 소각 이후에도 LS는 자사주를 11.1% 보유하게 되어 자사주에 대한 소각이 의무화될 경우 기업가치 상승을 기대해 볼 수 있다.

투자의견 매수, 목표주가 22만원(상향)

LS에 대한 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 22만원으로 상향한다. 목표주가 상향은 자회사 지분가치 상승과 순차입금 축소를 반영한 결과이다. MnM에 대한 업황 개선이 지연되고 있으나 전선 중심의 중장기 업황개선이 명확하고 보유하고 있는 자사주에 대한 가치가 부각될 가능성이 높다는 점에서 향후 기업가치 상승 가능성이 높다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	17,491	24,481	27,545	29,498	31,077	33,524
영업이익	십억원	670	900	1,073	1,033	1,229	1,432
순이익(지배주주)	십억원	793	436	237	265	318	381
EPS	원	24,748	13,750	7,536	8,348	10,030	12,004
PER	배	2.8	6.8	12.5	22.5	18.7	15.6
PBR	배	0.5	0.6	0.6	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	배	10.2	8.2	7.7	8.4	7.2	6.3
ROE	%	20.2	9.6	5.1	5.5	6.3	7.1

LS 목표주가 산정

(단위: 억원)

구분	내용	비고
자회사 지분가치	71,018	35% 할인
브랜드 가치	5,061	24년 브랜드 수수료의 10배
순차입금	6,189	2Q25 별도 기준
적정 시가총액	69,891	
발행주식수	32,200,000	
적정주가	217,052	
목표주가	220,000	
현재주가	189,900	
상승여력	15.9%	

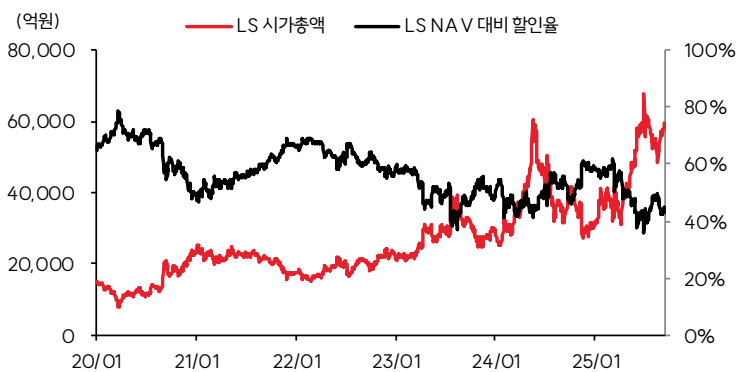
자료: SK 증권

LS 자회사 지분가치

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LSELECTRIC	92,700	48.5%	9,543	44,960	
	LS 전선	24,511	92.3%	11,715	24,511	K-OTC
	LS아이앤디	2,974	95.1%	1,953	2,974	K-OTC
	LS자사주	60,198	13.9%		8,348	
비상장	LS MnM		100.0%	18,089	18,089	
	LS 엠트론		100.0%	4,838	4,838	
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	677	677	
	기타			4,864	4,864	
자회사 가치 합계				51,677	109,259	
브랜드 가치					5,061	
순차입금					6,189	
LS NAV					108,131	
LS 시가총액					60,198	
LS NAV 대비 할인율					44.3%	

자료: SK 증권

LS NAV 대비 할인율 추이



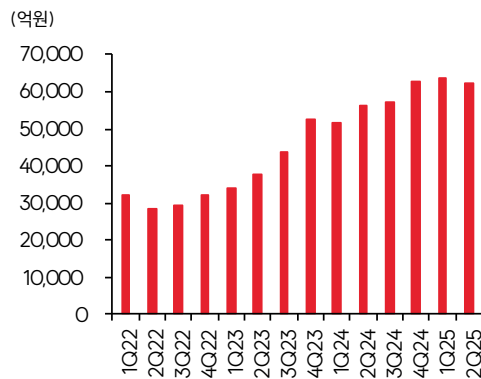
자료: SK 증권

LS 시가총액과 구리가격 추이



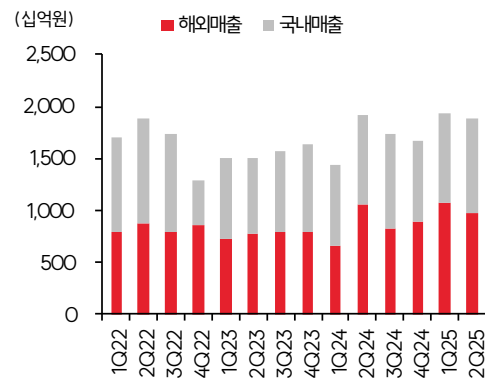
자료: Bloomberg, SK 증권

LS 전선 분기별 수주 추이



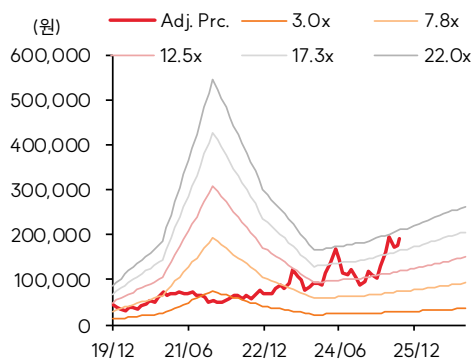
자료: LS, SK 증권

LS 전선 분기별 매출 추이



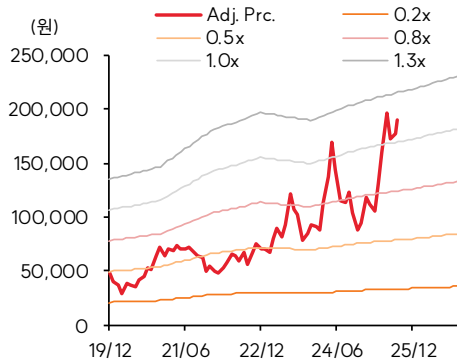
자료: LS, SK 증권

LS 12MF PER 밴드차트



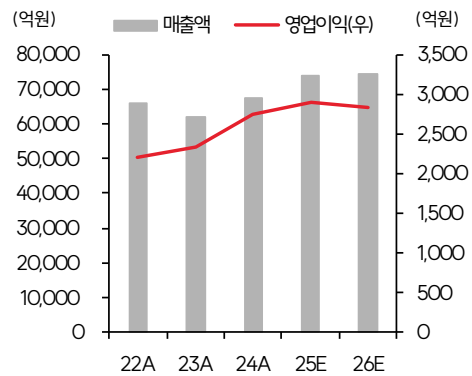
자료: FnGuide, SK 증권

LS 12MF PBR 밴드차트



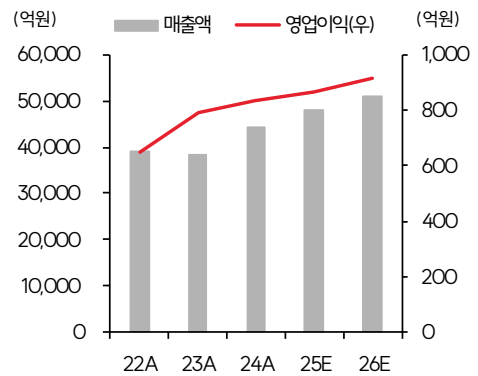
자료: FnGuide, SK 증권

LS 전선 실적전망



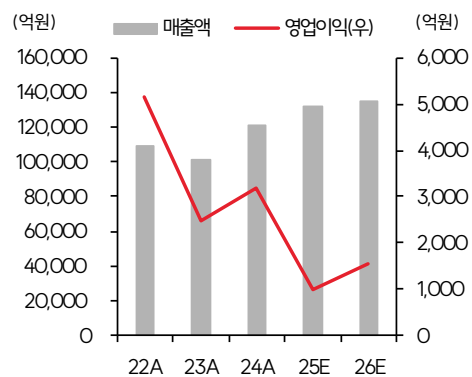
자료: LS, SK 증권

LS 아이앤디 실적전망



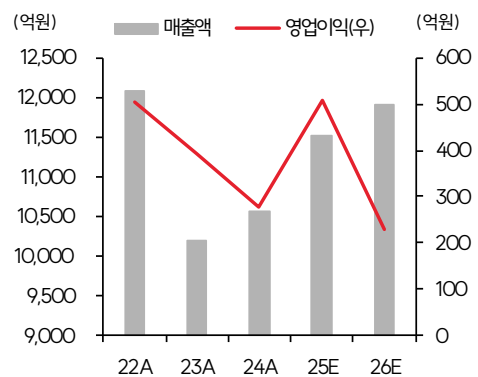
자료: LS, SK 증권

LS MnM 실적전망



자료: LS, SK 증권

LS 엠트론 실적전망



자료: LS, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	11,618	12,938	14,269	15,386	16,778
현금및현금성자산	1,701	1,592	3,849	4,492	5,068
매출채권 및 기타채권	3,454	4,171	3,968	4,171	4,520
재고자산	4,828	5,047	5,136	5,399	5,852
비유동자산	6,628	7,590	7,527	7,025	6,523
장기금융자산	347	329	345	345	345
유형자산	4,362	5,179	5,189	4,749	4,309
무형자산	829	1,003	931	869	807
자산총계	18,246	20,528	21,796	22,411	23,301
유동부채	8,632	10,546	11,144	11,287	11,534
단기금융부채	5,463	6,404	6,725	6,725	6,725
매입채무 및 기타채무	1,471	1,739	2,801	2,944	3,191
단기충당부채	86	87	79	79	79
비유동부채	2,864	3,101	3,245	3,245	3,245
장기금융부채	2,379	2,638	2,648	2,648	2,648
장기매입채무 및 기타채무	0	0	9	9	9
장기충당부채	51	57	58	58	58
부채총계	11,495	13,647	14,389	14,532	14,779
지배주주지분	4,734	4,592	4,949	5,220	5,552
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	377	57	169	169	169
기타자본구성요소	-138	-106	-106	-106	-106
자기주식	-138	-106	-106	-106	-106
이익잉여금	4,321	4,477	4,676	4,948	5,279
비지배주주지분	2,017	2,289	2,458	2,658	2,970
자본총계	6,751	6,881	7,407	7,879	8,522
부채와자본총계	18,246	20,528	21,796	22,411	23,301

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	361	858	774	698	639
당기순이익(손실)	571	392	431	518	692
비현금성항목등	887	1,344	1,057	1,016	1,123
유형자산감가상각비	357	425	436	440	440
무형자산상각비	48	56	62	62	62
기타	482	863	559	514	621
운전자본감소(증가)	-575	-308	-99	-323	-555
매출채권및기타채권의감소(증가)	-36	-439	11	-203	-350
재고자산의감소(증가)	-81	-21	-166	-263	-453
매입채무및기타채무의증가(감소)	-271	28	-79	143	247
기타	-710	-758	-923	-774	-1,001
법인세납부	-188	-189	-309	-260	-381
투자활동현금흐름	-714	-891	-659	-0	-0
금융자산의감소(증가)	-39	122	-193	0	0
유형자산의감소(증가)	-529	-869	-443	0	0
무형자산의감소(증가)	-58	-36	9	0	0
기타	-89	-108	-32	-0	-0
재무활동현금흐름	372	-111	1,019	-46	-49
단기금융부채의증가(감소)	-1,839	-1,320	110	0	0
장기금융부채의증가(감소)	2,010	1,490	736	0	0
자본의증가(감소)	46	-320	111	0	0
배당금지급	-64	-104	-99	-46	-49
기타	219	143	161	0	0
현금의 증가(감소)	30	-110	2,257	643	576
기초현금	1,671	1,701	1,592	3,849	4,492
기말현금	1,701	1,592	3,849	4,492	5,068
FCF	-168	-11	332	698	639

자료 : LS, SK증권 추정

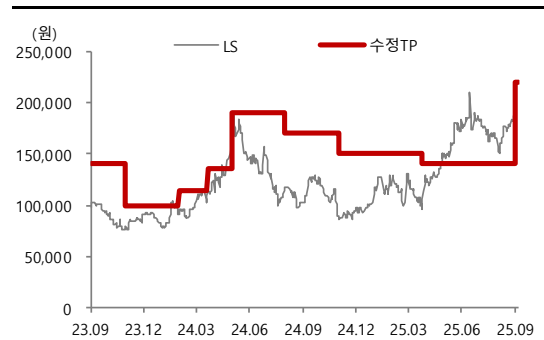
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	24,481	27,545	29,498	31,077	33,524
매출원가	22,113	24,883	26,529	27,546	29,736
매출총이익	2,367	2,661	2,969	3,531	3,788
매출총이익률(%)	9.7	9.7	10.1	11.4	11.3
판매비와 관리비	1,466	1,573	1,922	2,302	2,356
영업이익	900	1,073	1,033	1,229	1,432
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.5	4.0	4.3
비영업손익	-259	-507	-357	-450	-360
순금융손익	-319	-355	-297	-258	-245
외환관련손익	3	9	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	641	566	677	779	1,072
세전계속사업이익률(%)	2.6	2.1	2.3	2.5	3.2
계속사업법인세	64	169	246	260	381
계속사업이익	577	397	431	518	692
중단사업이익	-7	-5	0	0	0
*법인세효과	-2	0	0	0	0
당기순이익	571	392	431	518	692
순이익률(%)	2.3	1.4	1.5	1.7	2.1
지배주주	436	237	265	318	381
지배주주귀속 순이익률(%)	1.8	0.9	0.9	1.0	1.1
비지배주주	135	154	166	201	311
총포괄이익	530	355	497	518	692
지배주주	400	216	305	309	412
비지배주주	130	139	192	209	279
EBITDA	1,307	1,569	1,545	1,731	1,935

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	40.0	12.5	7.1	5.4	7.9
영업이익	34.4	19.3	-3.7	18.9	16.6
세전계속사업이익	-35.9	-11.7	19.5	15.1	37.7
EBITDA	45.2	20.0	-1.5	12.1	11.8
EPS	-44.4	-45.2	10.8	20.1	19.7
수익성 (%)					
ROA	3.2	2.0	2.0	2.3	3.0
ROE	9.6	5.1	5.5	6.3	7.1
EBITDA마진	5.3	5.7	5.2	5.6	5.8
안정성 (%)					
유동비율	134.6	122.7	128.0	136.3	145.5
부채비율	170.3	198.3	194.3	184.4	173.4
순차입금/자기자본	84.1	97.6	62.5	50.6	40.0
EBITDA/이자비용(배)	3.3	3.7	4.0	4.5	5.1
배당성향	10.1	19.0	17.6	15.5	13.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,750	7,536	8,348	10,030	12,004
BPS	151,295	145,911	159,478	168,042	178,493
CFPS	26,131	22,318	24,062	25,870	27,843
주당 현금배당금	1,600	1,650	1,700	1,800	1,900
Valuation지표 (배)					
PER	6.8	12.5	22.5	18.7	15.6
PBR	0.6	0.6	1.2	1.1	1.1
PCR	3.6	4.2	7.8	7.3	6.7
EV/EBITDA	8.2	7.7	8.4	7.2	6.3
배당수익률	1.7	1.7	0.9	1.0	1.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.09.17	매수	220,000원	6개월		
2025.04.10	매수	140,000원	6개월	17.16%	50.71%
2024.11.18	매수	150,000원	6개월	-29.27%	-13.27%
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%
2023.10.20	매수	140,000원	6개월	-42.44%	-38.93%



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 09월 17일 기준)

매수	91.67%	중립	8.33%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------