

LS (006260/KS)

우호적 업황과 보유 자사주 가치

지주회사/ESG. 최관순 / ks1.choi@sks.co.kr / 3773-8812

Signal: NAV 업데이트

Key: 자회사 가치 상승분 목표주가에 반영

Step: 우호적인 업황 지속 가능성

매수(유지)

목표주가: 255,000 원(상향)

현재주가: 217,500 원

상승여력: 17.2%

STOCK DATA

주가(25/10/30)	217,500 원
KOSPI	4,086.89 pt
52 주 최고가	217,500 원
60 일 평균 거래대금	32 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,170 만주
시가총액	6,895 십억원
주요주주	
구자열(외 44)	32.60%
자사주	13.73%
외국인 지분율	16.89%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	29,474	31,318	33,668
영업이익	십억원	956	1,168	1,417
순이익(지배주주)	십억원	242	293	375
EPS	원	7,636	9,232	11,833
PER	배	28.5	23.6	18.4
PBR	배	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	배	9.3	8.0	6.8
ROE	%	5.1	5.8	7.0
배당성향	%	19.2	16.8	13.9

우호적인 전선업황

LS 전선은 지난 7 월 동해 해저케이블 5 공장을 준공했다. 이로써 HVDC 해저케이블 생산 능력이 확대되었고 특히 LS 마린솔루션과 함께 해저케이블 생산에서 포설까지의 턴키 솔루션을 제공하는 등 계열사 간 시너지가 강화되었다. 향후 서해안 에너지 고속 도로 등 국가 전력망 구축 사업에서도 경쟁력을 유지할 전망이다. 글로벌 전력수요 및 전력망 관련 수주 확대가 예상되는 등 LS 전선에 대한 우호적인 업황이 지속될 가능성이 높다. 제련수수료 하락에 따라 MnM 실적개선 지연은 부담요인이 LS 주가와 연관성이 높은 구리가격 상승은 LS 주가 상승을 기대하게 하는 요인이다.

자사주 12.5%, 드디어 시작된 자사주 소각

LS 는 2Q25 말 기준 자사주 13.9%를 보유하고 있었는데 이는 모두 배당가능이익 내 취득분이다. 지난 8 월 보유 자사주 중 50 만주(1.6%)를 우선적으로 소각하였는데 자사주 매입 이후 첫 소각이다. 소각 후 현재 자사주 비율은 12.5%로 내년 1 분기 추가로 50 만주 소각이 예정되어 있어 자사주 보유 비율은 11.1%까지 하락할 예정이다. 호반 건설의 지분매입으로 경영권 방어가 필요한 시점임에도 불구하고 자발적인 자사주 소각을 결정한 점은 긍정적 요인이다. 공식적으로 발표하지는 않았지만 올해 3 월 주주총회에서 매년 배당금을 5% 이상 증액해 2030 년까지 배당 규모를 30% 이상 늘이는 배당정책을 언급하였다. 보유 자사주 소각 및 배당확대는 LS 주가에 대한 할인을 축소에 기여할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 255,000 원(상향)

LS 에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 전선 중심의 업황호조와 생산설비 증가, 계열사 간 시너지 확대 등 중장기적인 실적개선 가능성이 높기 때문이다. 또한 보유 자사주에 대한 자발적 소각과 배당확대 가능성도 긍정적이다. 내년 1 분기 추가적인 자사주 소각 이후에도 11% 이상의 자사주를 보유하게 됨에 따라 자사주 의무 소각에 대한 수혜도 예상된다. 목표주가는 Target 할인을 25%를 적용하여 산정한 255,000 원으로 상향한다. 주주친화적인 주주환원 정책과 우호적인 업황이 제대로 반영되지 않은 LS 전선에 대한 기업가치를 고려하여 기존 적용 할인율(35%)을 축소한 결과이다.

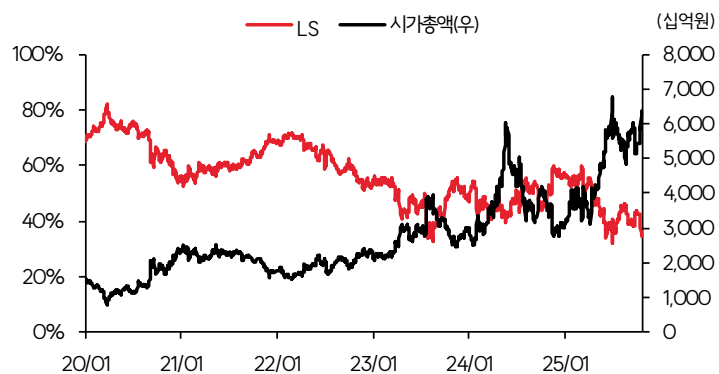
LS 목표주가 산정

(단위: 십억원, 주, 원)

구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LS ELECTRIC	13,185	36.3%	983	4,788	
	LS 전선	2,500	92.3%	1,238	2,308	K-OTC
	엘에스아이앤디	260	95.1%	233	247	K-OTC
	LS	6,895	15.1%		1,039	
비상장사	LS MnM		100.0%	1,907	1,907	
	LS 엠트론		100.0%	507	507	
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	69	69	
	기타 자회사			509	509	
합계				5,446		
지분가치					11,374	
순차입금					619	
사업가치					0	
브랜드가치					506	24 년 브랜드 수수료 10 배
우선주차감					0	
NAV					11,261	
LS 시가총액					6,895	
현재 NAV 대비 할인율					38.8%	
Target NAV 대비 할인율					25%	
목표 시가총액					8,446	
발행주식수					32,200,000	
적정주가					262,285	
목표주가					255,000	
현재주가					217,500	
상승여력					17.2%	

자료: SK 증권

LSNAV 대비 할인율 추이

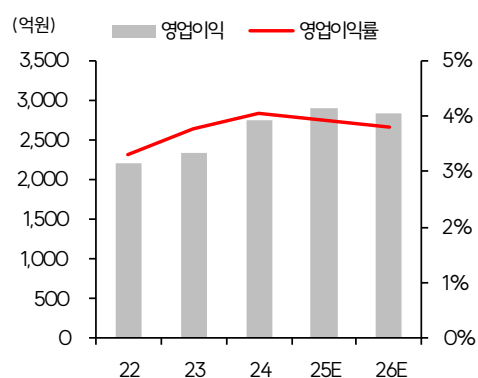


자료: SK 증권

LS 분기별 실적전망(연결)									(단위: 십억원)		
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25E	4Q25E	2024A	2025E	2026E
매출액	5,945	7,414	7,086	7,101	6,914	7,854	7,411	7,295	27,545	29,474	31,318
영업이익	244	374	157	299	305	236	205	210	1,074	956	1,168
영업이익률	4.1%	5.0%	2.2%	4.2%	4.4%	3.0%	2.8%	2.9%	3.9%	3.2%	3.7%

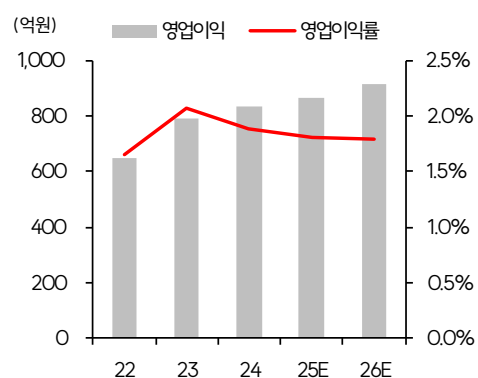
자료: 한화, SK 증권

LS 전선 실적전망



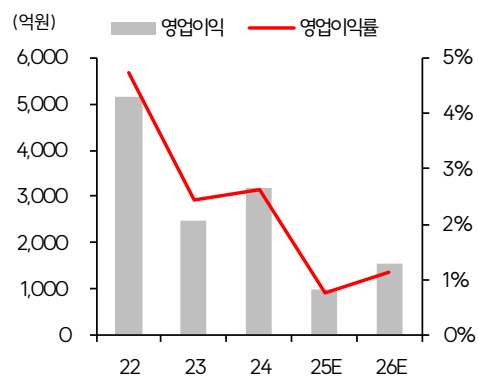
자료: LS, SK 증권

LS 아이앤디 실적전망



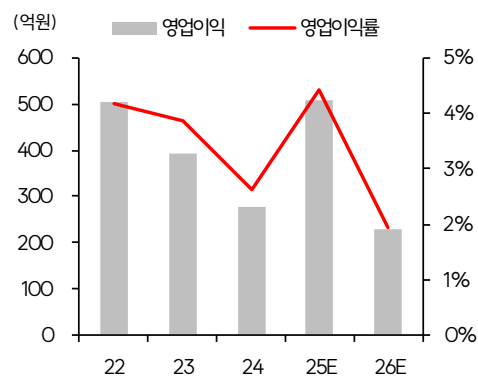
자료: LS, SK 증권

LS MnM 실적전망



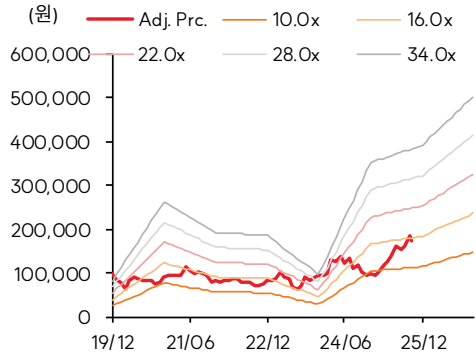
자료: LS, SK 증권

LS 엠트론 실적전망



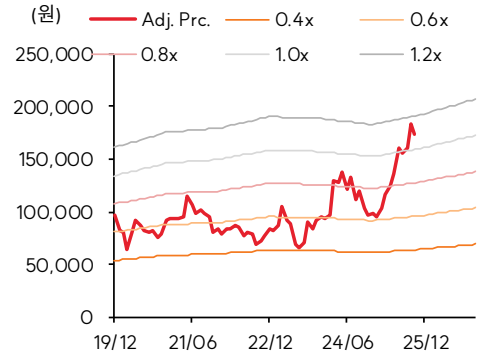
자료: LS, SK 증권

LS 12MF PER 밴드차트



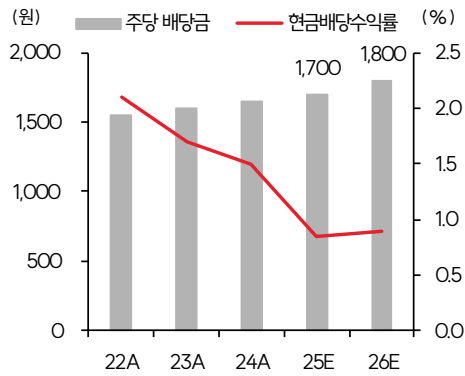
자료: FnGuide, SK 증권

LS 12MF PBR 밴드차트



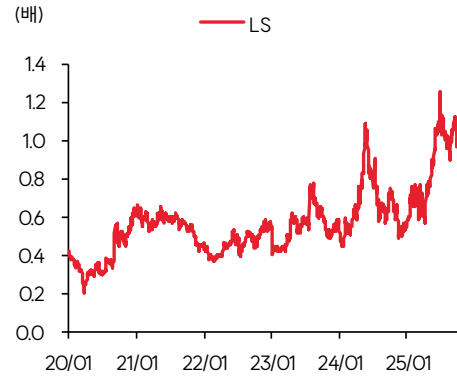
자료: FnGuide, SK 증권

LS 주당 현금배당 전망



자료: LS, SK 증권

LS PBR 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

구리현물가격과 LS 시가총액 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	11,618	12,938	14,225	15,345	16,717
현금및현금성자산	1,701	1,592	3,827	4,329	4,916
매출채권 및 기타채권	3,454	4,171	3,959	4,223	4,560
재고자산	4,828	5,047	5,125	5,467	5,903
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	21,753	22,370	23,240
유동부채	8,632	10,546	11,137	11,324	11,562
단기금융부채	5,463	6,404	6,725	6,725	6,725
매입채무 및 기타채무	1,471	1,739	2,794	2,981	3,218
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	14,383	14,569	14,807
지배주주지분	4,734	4,592	4,926	5,173	5,498
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	4,654	4,900	5,226
비지배주주지분	2,017	2,289	2,444	2,628	2,935
자본총계	6,751	6,881	7,370	7,801	8,434
부채와자본총계	18,246	20,528	21,753	22,370	23,240

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	361	858	752	559	650
당기순이익(손실)	571	392	394	477	682
비현금성항목등	887	1,344	1,016	999	1,121
유형자산감가상각비	357	425	436	440	440
무형자산상각비	48	56	62	62	62
기타	482	863	518	497	619
운전자본감소(증가)	-575	-308	-85	-420	-534
매출채권및기타채권의감소(증가)	-36	-439	20	-265	-336
재고자산의감소(증가)	-81	-21	-155	-343	-435
매입채무및기타채무의증가(감소)	-271	28	-85	187	237
기타	-710	-758	-841	-738	-993
법인세납부	-188	-189	-268	-241	-375
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	2,235	502	587
기초현금	1,671	1,701	1,592	3,827	4,329
기말현금	1,701	1,592	3,827	4,329	4,916
FCF	-168	-11	309	559	650

자료 : LS, SK증권 추정

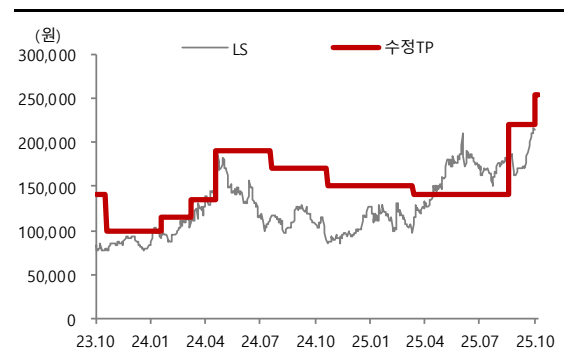
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	24,481	27,545	29,474	31,318	33,668
매출원가	22,113	24,883	26,505	27,786	29,880
매출중이익	2,367	2,661	2,969	3,531	3,788
매출중이익률(%)	9.7	9.7	10.1	11.3	11.3
판매비와 관리비	1,466	1,573	2,000	2,363	2,371
영업이익	900	1,073	956	1,168	1,417
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.2	3.7	4.2
비영업손익	-259	-507	-357	-450	-360
순금융손익	-319	-355	-297	-260	-248
외환관련손익	3	9	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	641	566	599	718	1,057
세전계속사업이익률(%)	2.6	2.1	2.0	2.3	3.1
계속사업법인세	64	169	205	241	375
계속사업이익	577	397	394	477	682
중단사업이익	-7	-5	0	0	0
*법인세효과	-2	0	0	0	0
당기순이익	571	392	394	477	682
순이익률(%)	2.3	1.4	1.3	1.5	2.0
지배주주	436	237	242	293	375
지배주주귀속 순이익률(%)	1.8	0.9	0.8	0.9	1.1
비지배주주	135	154	152	185	307
총포괄이익	530	355	460	477	682
지배주주	400	216	283	284	406
비지배주주	130	139	177	193	276
EBITDA	1,307	1,569	1,467	1,670	1,919

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	40.0	12.5	7.0	6.3	7.5
영업이익	34.4	19.3	-10.9	22.3	21.3
세전계속사업이익	-35.9	-11.7	5.8	19.9	47.2
EBITDA	45.2	20.0	-6.5	13.9	14.9
EPS	-44.4	-45.2	1.3	20.9	28.2
수익성 (%)					
ROA	3.2	2.0	1.9	2.2	3.0
ROE	9.6	5.1	5.1	5.8	7.0
EBITDA마진	5.3	5.7	5.0	5.3	5.7
안정성 (%)					
유동비율	134.6	122.7	127.7	135.5	144.6
부채비율	170.3	198.3	195.1	186.8	175.6
순차입금/자기자본	84.1	97.6	63.1	53.2	42.2
EBITDA/이자비용(배)	3.3	3.7	3.8	4.4	5.0
배당성향	10.1	19.0	19.2	16.8	13.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	13,750	7,536	7,636	9,232	11,833
BPS	151,295	145,911	158,766	166,532	176,812
CFPS	26,131	22,318	23,350	25,072	27,672
주당 현금배당금	1,600	1,650	1,700	1,800	1,900
Valuation지표 (배)					
PER	6.8	12.5	28.5	23.6	18.4
PBR	0.6	0.6	1.4	1.3	1.2
PCR	3.6	4.2	9.3	8.7	7.9
EV/EBITDA	8.2	7.7	9.3	8.0	6.8
배당수익률	1.7	1.7	0.8	0.9	0.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.10.31	매수	255,000원	6개월		
2025.09.17	매수	220,000원	6개월	-15.64%	-1.14%
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%



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 기관투자가 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 10월 31일 기준)

매수 91.93% 중립 8.07% 매도 0.00%