

2025. 4. 17



▲ **철강/비철금속**

Analyst **장재혁**

02. 6454-4882

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 210,000 원

현재주가 (4.16) 123,000 원

상승여력 70.7%

KOSPI	2,447.43pt
시가총액	39,606억원
발행주식수	3,220만주
유동주식비율	52.81%
외국인비중	14.42%
52주 최고/최저가	187,500원/85,200원
평균거래대금	466.3억원

주요주주(%)

구자열 외 44 인	32.12
국민연금공단	12.67

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.5	3.8	8.8
상대주가	-0.9	10.7	16.1

주가그래프



LS 006260

1분기 실적 무난, 중장기 성장 스토리 유효

- ✓ 연결영업이익 2,426억원(-1.4% YoY, -18.5% QoQ, opm 3.6%), 컨센서스 부합
- ✓ 실적 개선, 2025년에는 LS ELECTRIC, 2026년에는 LS전선이 견인
- ✓ 지난 주주총회, 매년 5% 이상의 배당금 증액과 중장기 ROE 목표치 8.0% 제시
- ✓ 저평가, 중장기 실적 개선 가시성을 고려하여 투자의견 BUY를 유지

1Q25 Preview: 시장 눈높이 크게 벗어나지 않는 수준

연결영업이익 2,426억원(-1.4% YoY, -18.5% QoQ, opm 3.6%)으로 컨센서스에서 크게 벗어나지 않는 실적을 기록할 전망이다. LSMnM 영업이익은 607억원(+34.7% YoY, -51.2% QoQ, opm 2.0%)으로 기존 당사 추정치를 상회할 것으로 예상된다. 매년 1분기 예정된 정기보수 영향이 있으나, 환율과 구리 가격의 긍정적인 영향이 일부 반영될 것으로 보인다. LS전선 영업이익은 743억원(+1.9% YoY, +59.9% QoQ, opm 4.4%)으로 정상화된다. 전분기 유럽 인증비용 및 믹스 악화의 영향이 있었으나, 올해부터는 이러한 영향이 제거된다. LS ELECTRIC은 주요 대기업 고객사의 투자 감소와 지연으로 1분기 영업이익이 850억원 수준에 머물 것으로 보이나, 2분기부터 미국 빅테크향 매출이 본격 인식되면서 지속적인 실적 개선이 전망된다.

중장기 성장 스토리 유효, 주주가치 제고 의지 피력

LS의 현재 시가총액은 약 4조원이며, 상장자회사 지분가치는 1.38조원, 비상장 자회사 지분가치 약 2.59조원이 반영되어 있다. 올해 연결실적의 QoQ 성장은 LS ELECTRIC의 빅테크향 매출 인식이 만들어낼 수 있고, 2026년에는 LS전선의 동해 4, 5공장 매출 발생되며 실적 개선이 본격화된다. LS전선의 수주잔고 확대 지속 중이며, LS그린링크 또한 미국 공장건설 보조금 총 2,000억원 중 미 연방정부보조금(IRA) 약 1,400억원 승인이 완료되었다.

지난 3월 27일 주주총회에서는 매년 5% 이상의 배당금 증액과 중장기 ROE 목표치 8.0%가 제시되었다. 주주환원 규모 자체가 시장의 기대치를 크게 상회한다고 보긴 어렵지만, 그럼에도 불구하고 기존과는 결이 다른 주주가치 제고 의지를 공식적으로 밝힌 점은 분명한 변화의 신호로 해석할 수 있다. 저평가, 중장기 실적 개선 가시성을 고려하여 투자의견 BUY를 유지한다.

(십억원)	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	185.6	134,156	2.8	0.5	9.1	20.2	192.8
2023	24,480.7	899.7	436.0	13,539	-45.0	147,008	6.9	0.6	8.2	9.6	170.3
2024	27,544.7	1,072.9	237.3	7,371	-45.6	142,604	12.8	0.7	7.7	5.1	198.3
2025E	29,450.2	1,088.5	282.3	8,768	19.0	149,971	14.0	0.8	8.1	6.0	193.3
2026E	30,879.1	1,269.5	376.3	11,687	33.3	160,186	10.5	0.8	7.2	7.5	184.4

표1 LS 1Q25E 실적, 컨센서스에서 큰 폭으로 벗어나지 않을 것으로 예상

(십억원)	1Q25E	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	6,833.9	5,945.0	15.0	7,099.9	-3.7	6,737.60	1.4	6666.6	2.5
영업이익	242.6	246.1	-1.4	297.8	-18.5	243.8	-0.5	254.8	-4.8
세전이익	105.5	110.5	-4.5	35.0	201.8	170.6	-38.2	187.8	-43.8
지배순이익	58.3	40.3	44.9	-28.4	흑전	95	-38.6	98.6	-40.8
영업이익률(%)	3.5	4.1		4.2		3.6		3.8	
세전이익률(%)	1.5	1.9		0.5		2.5		2.8	
순이익률(%)	0.9	0.7		-0.4		1.4		1.5	

주: 컨센서스는 Bloomberg 3개월 기준

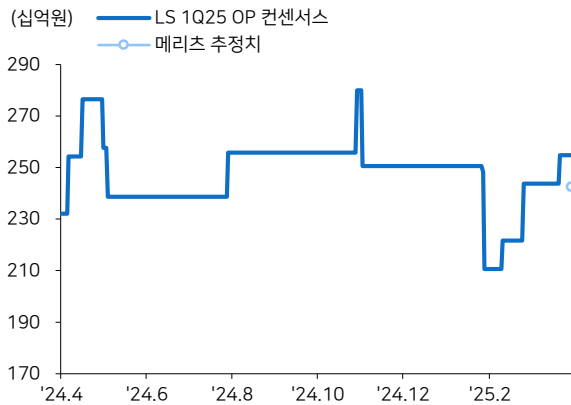
자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표2 연간 영업이익 추정치, 기존과 큰 변화 없이 유지

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	29,450.2	27,544.7	6.9	28,705.2	2.6	28,951.0	1.7
영업이익	1,088.5	1,075.3	1.2	1078.8	0.9	1,165.0	-6.6
세전이익	507.8	568.7	-10.7	766.2	-33.7	720.0	-29.5
지배순이익	282.3	237.3	19.0	427.7	-34.0	336.0	-16.0
영업이익률(%)	3.7	3.9		3.8		4.0	
세전이익률(%)	1.7	2.1		2.7		2.5	
순이익률(%)	1.0	0.9		1.5		1.2	

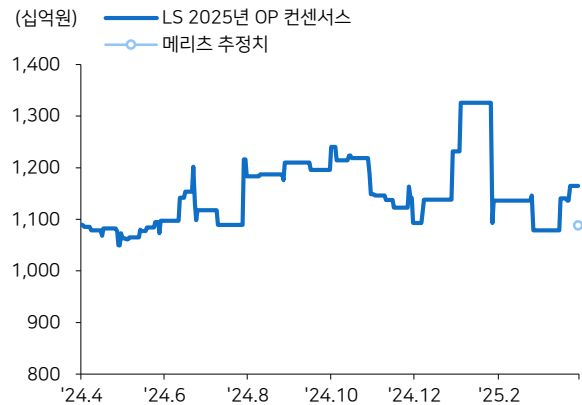
자료: Bloomberg, LS, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q25E 영업이익 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익 컨센서스 추이



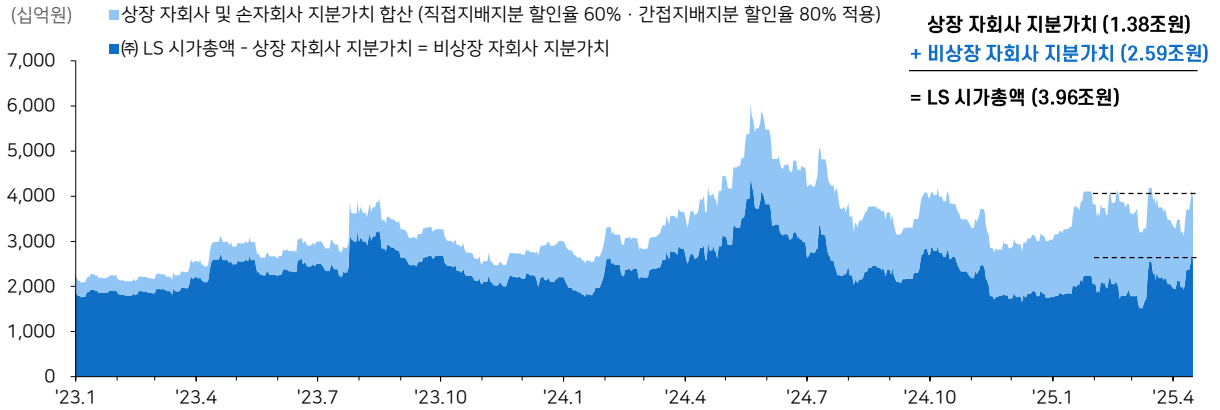
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 LS 실적 Snapshot

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
실적 전망												
연결매출액		5,945.0	7,414.3	7,085.5	7,099.9	6,833.9	7,604.6	7,489.2	7,522.5	27,544.7	29,450.2	30,879.1
	LS MnM	2,521.9	3,187.6	3,279.6	3,127.2	3,012.3	3,414.5	3,385.6	3,386.7	12,116.3	13,199.1	13,613.9
	LS 전선	1,445.8	1,918.8	1,729.2	1,671.3	1,691.5	1,751.6	1,740.0	1,729.2	6,765.3	6,912.4	7,212.4
	LS 아이앤디	971.9	1,159.6	1,181.7	1,099.8	1,020.5	1,217.6	1,240.8	1,154.8	4,413.0	4,633.7	4,865.3
	LS 엠트론	285.8	291.0	256.0	222.6	291.5	296.8	261.1	227.1	1,055.4	1,076.5	1,098.0
	LS Electric	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,154.7	1,297.0	1,252.2	1,413.8	4,551.8	5,117.8	5,694.1
	기타, 연결조정	-319.1	-275.2	-382.3	-380.6	-336.7	-372.9	-390.5	-389.0	-1,357.1	-1,489.2	-1,604.7
연결영업이익		246.1	374.4	157.1	297.8	242.6	278.9	285.9	281.1	1,075.3	1,088.5	1,276.3
	LS MnM	45.1	118.5	29.4	124.5	60.7	54.9	62.0	57.9	317.5	235.5	242.2
	LS 전선	73.0	81.6	73.4	46.5	74.3	74.0	75.0	77.0	274.5	300.3	354.5
	LS 아이앤디	14.1	59.7	-4.8	14.3	13.3	18.5	25.0	23.3	83.2	80.1	98.1
	LS 엠트론	17.9	12.1	3.7	-6.0	12.3	16.4	10.6	-7.2	27.7	32.1	24.2
	LS Electric	93.7	109.6	66.5	119.9	85.0	120.5	120.0	133.9	389.7	459.3	577.5
	기타, 연결조정	2.3	-7.2	-11.1	-1.4	-3.0	-5.3	-6.7	-3.7	-17.3	-18.8	-20.2
영업이익률		4.1	5.1	2.5	4.0	3.6	3.7	3.9	3.7	3.9	3.7	4.1
	LS MnM	1.8	3.7	0.9	4.0	2.0	1.6	1.8	1.7	2.6	1.8	1.8
	LS 전선	5.0	4.3	4.2	2.8	4.4	4.2	4.3	4.5	4.1	4.3	4.9
	LS 아이앤디	1.5	5.1	-0.4	1.3	1.3	1.5	2.0	2.0	1.9	1.7	2.0
	LS 엠트론	6.3	4.2	1.4	-2.7	4.2	5.5	4.1	-3.2	2.6	3.0	2.2
	LS Electric	9.0	9.7	6.5	8.8	7.4	9.3	9.6	9.5	8.6	9.0	10.1
세전이익		110.5	320.3	102.9	35.0	105.5	130.9	139.4	132.1	568.7	507.8	669.0
지배주주순이익		40.3	180.5	45.0	-28.4	58.3	72.8	77.6	73.6	237.3	282.3	376.3
지배주주순이익률 (%)		1.5	3.1	1.0	0.0	1.1	1.3	1.4	1.3	1.4	1.3	1.6
TC, 가격, 환율												
구리 TC (Blended)	(달러/톤)	78	63	58	59	17	17	17	17	65	17	19
구리 가격	(달러/톤)	8,465	9,758	9,226	9,188	9,343	9,071	9,500	9,750	9,159	9,416	10,000
금 가격	(달러/oz)	2,036	2,283	2,405	2,652	2,744	3,003	3,000	3,000	2,344	2,937	3,001
은 가격	(달러/oz)	23.4	27.2	29.2	31.4	30.8	32.6	32.6	32.6	27.8	32.2	32.6
평균환율	(원/달러)	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,437	1,410	1,390	1,364	1,422	1,400

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 4/16(수) 종가 기준, LS 시가총액 3.96조 = 상장자회사 지분가치 1.38조 + 비상장 자회사 지분가치 2.59조



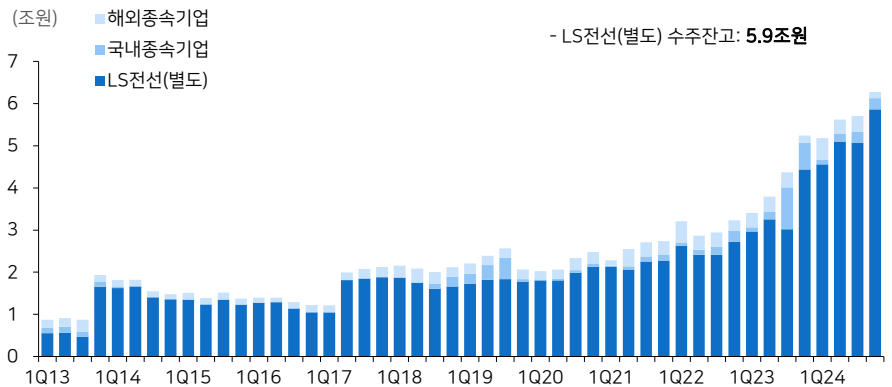
주: 4월 16일 종가 기준
 상장자회사(LS Electric) 지분가치 = [시가총액 * 지분율 * 할인율 60%]
 상장 손자회사(LS에코에너지, LS머트리얼즈, LS마린솔루션, 가온전선) 지분가치 = [시가총액 * 유효지분율 * 할인율 80%]
 자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림4 비상장 자회사 지분가치 및 상장자회사 지분가치 추이



자료: QuantiWise, DART, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림5 LS전선 수주잔고



자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

자회사	지분율	손자회사	지분율	간접지분율	비고
LS ELECTRIC	48.5%	LS E-Mobility Solution	100.0%	48.5%	
		KOC전기	51.0%	24.7%	
		LS메탈	100.0%	48.5%	
		티라유텍	31.9%	15.4%	
LS 전선	92.3%	LS 에코에너지	69.7%	64.3%	KOSDAQ 상장
		가온전선	67.6%	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%		LS마린솔루션 자회사로 편입
LS 빌드윈	100.0%		LS마린솔루션 자회사로 편입		
LS MnM	75.1%				2022.8.30. 전환사채 발행, 2024.12.03 전환청구 (전환대상: 지분 24.9%)
LS 아이앤디	94.5%	Cyprus Investments (SPSX를 100% 보유)	100.0%	94.5%	Superior Essex (SPSX), 2개 자회사로 구성 1. Essex Solutions (구 Essex Furukawa Magnet Wire) - 미국 권선 업체. 전기차/하이브리드용 권선, 변압기용 권선이 주요제품 - 기존 Essex Furukawa Magnet Wire 에서, '24년 8월 JV였던 후루카와전기 소유였던 잔여지분 절반을 모두 LS가 인수하면서 ESSEX SOLUTIONS로 리브랜딩 - KCG미래에셋글로벌에너지ESG사모펀드, 제3자배정 유상증자('25.1.6)를 통해 2억달러 투자 (10억달러 Valuation, 지분 20%) - 2025년 상장 계획 2. Superior Essex ABL (SEABL) - 미국 통신선 업체. 광통신, 동통신선 제조 - SKS Credit이 '23년 5월 1.5억달러를 전환사채를 통해 투자(7.5억달러 Valuation, 지분 20%)
LS 엠트론	100.0%				트랙터 제조업체
LS 이링크	50.0%				EV 충전인프라 업체
LLBS	55.0%				전구체 제조업체(LS-엘앤에프 배터리솔루션)
LS 글로벌	100.0%				

주: 상장 예정 자회사는 푸른색 음영 처리, 비상장사는 회색 음영 처리
 자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

(주)LS 주요주주 구성	주식수 (주)	지분율 (%)	의결권 (%)	값 (십억원)
총발행주식수	32,200,000	100.0	-	3,961
의결권있는주식	27,347,538	84.9	100.0	3,364
자사주	4,852,462	15.1	-	597
구자열 외 44인	10,343,052	32.1	37.8	1,272
국민연금	4,141,759	12.9	15.1	509
유통물량	12,862,727	39.9	47.0	1,582
외국인보유	4,641,916	14.4	17.0	571
그외	8,220,811	25.5	30.1	1,011

자료: DART, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

LS (006260)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	17,491.3	24,480.7	27,544.7	29,450.2	30,879.1
매출액증가율(%)	36.3	40.0	12.5	6.9	4.9
매출원가	15,611.1	22,113.4	24,883.5	26,693.2	27,847.5
매출총이익	1,880.3	2,367.4	2,661.2	2,757.0	3,031.6
판매관리비	1,320.2	1,465.7	1,573.5	1,659.7	1,755.3
영업이익	669.5	899.7	1,072.9	1,088.5	1,269.5
영업이익률(%)	3.2	3.7	3.9	3.7	4.1
금융손익	-114.8	-342.9	-275.5	-360.7	-371.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	444.9	84.3	-231.2	-220.0	-223.6
세전계속사업이익	999.6	641.0	566.3	507.8	674.7
법인세비용	148.8	63.7	169.4	127.0	168.7
당기순이익	847.2	570.6	391.5	376.4	501.8
지배주주지분 손이익	793.3	436.0	237.3	282.3	376.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	467.1	361.4	858.1	602.4	924.5
당기순이익(손실)	847.2	570.6	391.5	376.4	501.8
유형자산상각비	293.2	357.2	425.3	548.1	617.6
무형자산상각비	46.7	48.3	56.0	35.7	35.9
운전자본의 증감	-444.2	-574.7	-308.3	-357.8	-230.8
투자활동 현금흐름	-1,039.6	-714.4	-890.9	-1,090.3	-1,082.0
유형자산의증가(CAPEX)	-483.7	-593.0	-886.3	-974.9	-993.3
투자자산의감소(증가)	1,035.8	-70.7	-4.4	-26.5	-17.1
재무활동 현금흐름	971.1	372.2	-111.2	-14.9	-27.9
차입금의 증감	2,304.6	353.1	1,194.5	30.2	19.5
자본의 증가	-17.4	46.2	-319.6	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	398.8	29.9	-109.5	-502.8	-185.4
기초현금	1,272.6	1,671.3	1,701.2	1,591.6	1,088.8
기말현금	1,671.3	1,701.2	1,591.6	1,088.8	903.5

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	11,461.3	11,617.6	12,938.3	13,109.2	13,358.4
현금및현금성자산	1,671.3	1,701.2	1,591.6	1,088.8	903.5
매출채권	3,355.9	3,292.2	3,986.1	4,223.4	4,376.5
재고자산	4,662.0	4,828.2	5,047.2	5,347.7	5,541.5
비유동자산	5,796.1	6,628.4	7,589.7	8,047.3	8,444.2
유형자산	3,938.8	4,362.4	5,179.2	5,606.0	5,981.7
무형자산	626.0	829.2	1,002.7	1,007.0	1,011.1
투자자산	678.3	749.0	753.4	779.9	797.0
자산총계	17,257.4	18,246.0	20,527.9	21,156.5	21,802.6
유동부채	8,505.0	8,631.6	10,546.2	10,823.0	11,001.6
매입채무	1,771.5	1,471.5	1,738.9	1,842.5	1,909.2
단기차입금	3,598.0	4,004.1	4,676.3	4,676.3	4,676.3
유동성장기부채	1,295.5	1,292.2	1,220.5	1,220.5	1,220.5
비유동부채	2,858.4	2,863.8	3,100.6	3,121.0	3,134.2
사채	1,290.4	1,209.9	1,375.4	1,475.4	1,575.4
장기차입금	977.0	992.3	1,025.8	925.8	825.8
부채총계	11,363.4	11,495.4	13,646.8	13,944.0	14,135.7
자본금	161.0	161.0	161.0	161.0	161.0
자본잉여금	330.9	377.1	57.4	57.4	57.4
기타포괄이익누계액	26.4	12.8	2.6	2.6	2.6
이익잉여금	3,937.4	4,320.8	4,477.3	4,714.5	5,043.5
비지배주주지분	1,574.1	2,016.9	2,289.3	2,383.4	2,508.8
자본총계	5,893.9	6,750.6	6,881.2	7,212.5	7,666.8

Key Financial Data

	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	543,209	760,272	855,424	914,603	958,978
EPS(지배주주)	24,635	13,539	7,371	8,768	11,687
CFPS	33,487	45,270	53,905	44,546	52,228
EBITDAPS	31,348	40,532	48,269	51,936	59,722
BPS	134,156	147,008	142,604	149,971	160,186
DPS	1,550	1,600	1,650	1,733	1,819
배당수익률(%)	2.2	1.7	1.7	1.4	1.5
Valuation(Multiple)					
PER	2.8	6.9	12.8	14.0	10.5
PCR	2.1	2.1	1.7	2.8	2.4
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PBR	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
EBITDA(십억원)	1,009.4	1,305.1	1,554.3	1,672.3	1,923.1
EV/EBITDA	9.1	8.2	7.7	8.1	7.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	20.2	9.6	5.1	6.0	7.5
EBITDA 이익률	5.8	5.3	5.6	5.7	6.2
부채비율	192.8	170.3	198.3	193.3	184.4
금융비용부담률	1.1	1.6	1.6	1.5	1.4
이자보상배율(x)	3.6	2.3	2.5	2.5	2.9
매출채권회전율(x)	5.6	7.4	7.6	7.2	7.2
재고자산회전율(x)	5.1	5.2	5.6	5.7	5.7

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	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LS (006260) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

