

2025. 10. 20



▲ 철강/비철금속

Analyst **장재혁**

02. 6454-4882

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **230,000 원****현재주가 (10.17)** **187,800 원****상승여력** **22.5%**

KOSPI 3,748.89pt

시가총액 59,533억원

발행주식수 3,170만주

유동주식비율 53.67%

외국인비중 15.56%

52주 최고/최저가 211,000원/85,200원

평균거래대금 273.3억원

주요주주(%)

구자열 외 44 인 32.60

국민연금공단 13.31

미래에셋자산운용 외 4 인 5.07

주가상승률(%) **1개월** **6개월** **12개월**

절대주가 0.2 50.2 57.0

상대주가 -8.8 -1.0 9.3

주가그래프**LS** 006260**LSMnM 선방, 3Q25 컨센서스 상회**

- ✓ 연결영업이익 2,805억원(+78.5% YoY, +19.0% QoQ), 컨센서스(2,412억원) 상회 전망
- ✓ 메탈가 상승과 황산 부문의 실적 개선이 LSMnM의 전체 실적 정상화에 기여
- ✓ 유럽향 지중케이블 내 HVDC 비중 확대가 LS전선 수익성 개선 요인
- ✓ LS그룹 오너 일가의 계열사 지분 매입을 위한 LS에코에너지 지분 매각 완료
- ✓ 적정주가, 220,000원에서 230,000원으로 상향 조정

3Q25 Preview: LSMnM은 반도체황산(PSA)이 있었다

연결영업이익 2,805억원(+78.5% YoY, +19.0% QoQ)으로 컨센서스(2,412억원)를 상회할 전망이다. LSMnM의 실적 회복과 LS전선의 견조한 수익성에 기인한다.

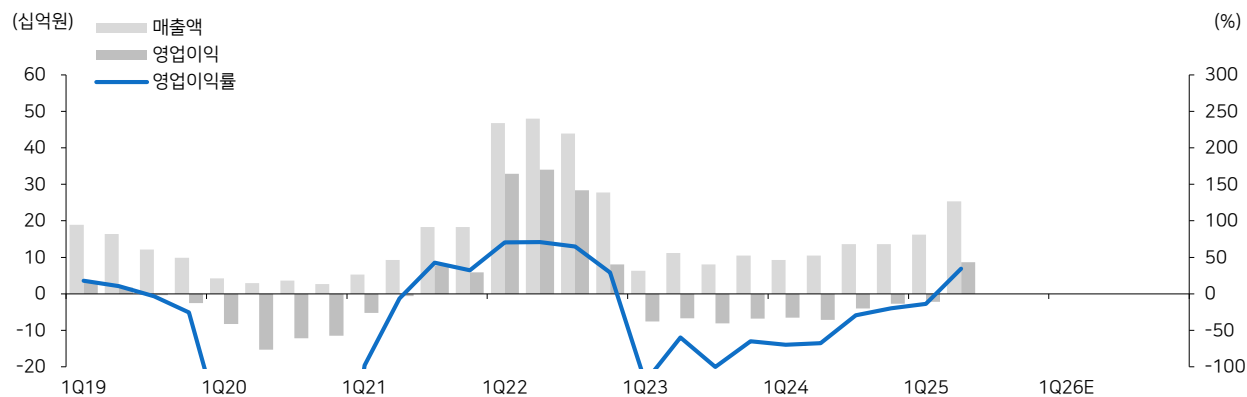
구리 TC 하락으로 하반기 LS MnM 영업이익은 BEP 수준에 그칠 것으로 예상했다. 그런데, 예상을 상회하는 귀금속 가격 상승과 더불어 반도체 업황 호조로 인한 고순도황산(Pure Sulfuric Acid) 수요 확대로 황산 부문 실적 개선이 2분기에 이어 3분기에도 지속된다. 이로 인한 3Q25 LSMnM 영업이익은 569억원(+93.5% YoY, 흑자전환 QoQ)을 예상한다. 구리 TC 하락으로 동계련업의 부진은 지속되나, 메탈가 상승과 황산 부문의 실적 개선이 LSMnM의 전체 실적 정상화에 기여할 전망이다.

LS전선의 연결영업이익은 815억원(+11.0% YoY, -1.3% QoQ)을 예상한다. 유럽향 지중케이블 내 HVDC 비중 확대가 수익성 개선을 이끌며, 인도 일정상 하반기 둔화되는 해저케이블 부문을 상쇄한다. 전세계 인터커넥트 프로젝트의 지중케이블 수요 확대에 의한 수익성 개선이 확인되는 점이 매우 고무적이다.

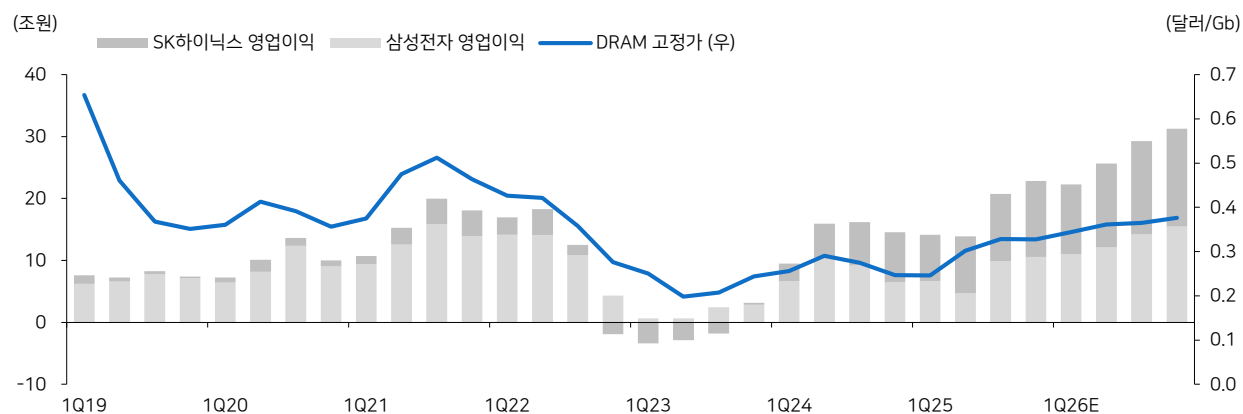
적정주가 220,000원에서 230,000원으로 상향 조정

LS전선의 실적 추정치 상향 조정, 상장자회사 시가총액 변화를 반영하여 적정주가를 상향 조정한다. 1) 초고압전선(지중-해저) 산업에서 HVDC 케이블 수요의 구조적 확대가 확인되는 중이다. 외형과 수익성에 긍정적 요인이다. 2) LS그룹 오너 일가의 계열사 지분 매입을 위한 LS에코에너지 지분 매각이 10월 16일 완료되었다. 3) 동사 주가와 높은 상관성을 보이는 구리 가격 또한 연말·연초 TC 협상 시즌을 맞아 상승할 가능성이 높다. 4) 주요 자회사 상장 계획 또한 재검토 중이다.

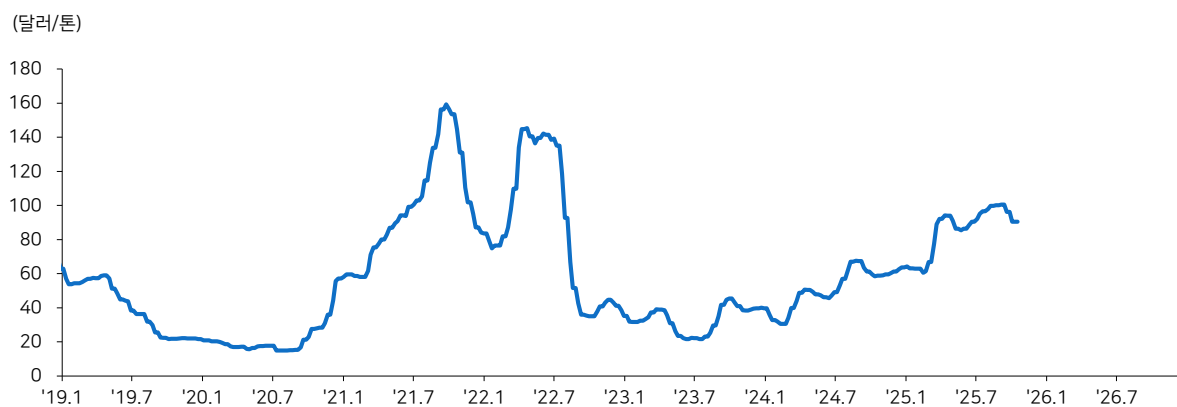
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	24,480.7	899.7	436.0	13,539	-45.0	147,008	6.9	0.6	8.2	9.6	170.3
2024	27,544.7	1,072.9	237.3	7,371	-45.6	142,604	12.8	0.7	7.7	5.1	198.3
2025E	30,758.7	1,132.2	405.2	12,655	71.7	160,553	14.8	1.2	9.2	8.4	200.4
2026E	34,271.7	1,331.1	506.1	15,965	26.2	175,024	11.8	1.1	8.0	9.5	192.2
2027E	36,290.2	1,593.7	635.9	20,061	25.7	193,515	9.4	1.0	6.9	10.9	180.5

그림1 LSMnM 황산부문 실적 추이. 반도체 업황 호조로 황산부문 이익 회복될 경우 분기별 100억~300억원의 영업이익 Upside


자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

그림2 반도체 업황 개선이 황산 부문 실적 개선에 선행


자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 황산 가격 추이


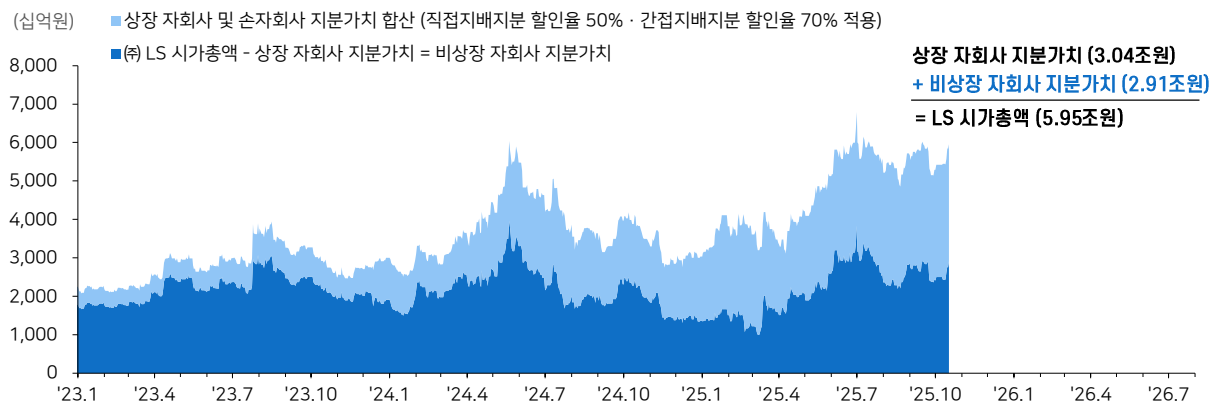
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 LS MnM 생산품목

분류	제품	원소기호	연간 생산능력	용도
비철금속	전기동	Cu	680,000 t	전기 · 전자 / 건축 자재 / 전기차 / 배터리
	조황산니켈	Crude NiSO4	5,000 t	니켈 유도 화합물, 2차전지 등
귀금속	금	Au	60 t	주얼리 / 전자 재료 / 치재료 / 박(foil) / 도금
	은	Ag	1,200 t	주얼리 / 태양전지의 전극 소재 / 전기전자 전극소재
	백금	Pt	600 kg	자동차 배기가스 정화 촉매 / 주얼리 / 석유 화학 촉매 / 치재료 / 전자재료
	팔라듐	Pd	3.5 t	자동차 배기가스 정화 촉매 / 주얼리 / 전자 재료 / 석유 화학 촉매 / 치재료
	크루드로뎀	Crude Rh	520 kg	자동차 배기가스 정화 촉매 / 화학 반응 촉매 / 장식용 도금 등
희소금속	셀레늄	Se	680 t	유리 착색 및 탈색제 / 태양광 발전 소재(CIGS)/ 안료, 고순도 망간(Mn) 생산용 첨가제
	텔루륨	Te	50 t	자동차 시트 열선 재료 / 태양광 박막전지(Cd-Te) 재료 / 열전소재 재료
	레늄 (APR)	NH4ReO4	3.6 t	비행기용 터빈 블레이드 / 석유 화학 촉매 등
	Bismuth Sulfate	Bi2(SO4)3	290 t	Bismuth 유도 화합물 및 메탈
	Tin Dioxide	SnO2	150 t	합금 / 착색제 / 평판 디스플레이의 투명전극 제작
기타	황산	H2SO4	1,925,000 t	비료 / 메탈 리칭(metal leaching) / 폐수 처리 / 식품 / 섬유산업
	액체무수아황산	L-SO4	18,250 t	섬유 및 펄프의 표백제 및 착색제 제조(Hydro, 중아황산소다 제조) / 전분 제조 등
	LS-Ferrosand		1,250,000 t	시멘트용 철질 원료 / caisson 속채움 골재/ 레미콘용 골재 / 콘크리트용 골재
	석고	CaSO4 · 2H2O	120,000 t	시멘트 응결지연제 / 석고 보드 / 원료도자기형재 / 분필 제조
	LS-Precious Sand		2,700 t	유기 금속 회수 원재료
Materials	고순도황산 (PSA: Pure Sulfuric Acid)		180,000 t	반도체 제조 공정에서 웨이퍼(wafer) 표면 불순물 제거(cleaning)

자료: LS MnM, 메리츠증권 리서치센터

그림4 10/17(금) 종가 기준, LS 시가총액 5.95조 = 상장자회사 지분가치 3.04조 + 비상장 자회사 지분가치 2.91조



주: 10월 17일(금) 종가 기준

상장자회사(LS Electric) 지분가치 = [시가총액 * 지분율 * 할인율 50%]

상장 손자회사(LS에코에너지, LS머트리얼즈, LS마린솔루션, 가온전선) 지분가치 = [시가총액 * 유효지분율 * 할인율 70%]

자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림5 비상장 자회사 지분가치 및 상장자회사 지분가치 추이



자료: QuantiWise, DART, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림6 구리 가격과 LS 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 LS 이사회 구성

직명	성명	선임일	임기만료	재선임	추천인	주요 경력
사내이사 (상근)	구자열	2002.3.18	2026.3.29	23년 3월 29일 중임	이사회	* 현) (주)LS 의사회 의장 * 현) 대한민국 학술원 이사 * 전) 한국무역협회장 * 전) 국가지식재산위원회 위원장, 한국발명진흥회 회장
	구자은	2018.3.28	2027.3.29	24년 3월 28일 중임		* 현) (주)LS 회장 * 전) LS엠티론 회장 * 전) LS전선 대표이사
	명노현	2022.3.29	2025.3.29	해당사항 없음		* 현) (주)LS 대표이사(부회장) * 전) LS전선 대표이사
사외이사	예종석	2020.3.28	2026.3.29	23년 3월 29일 중임	사외이사 후보추천 위원회	* 현) 영도육영회 이사장, 학교법인 국민학원 이사 * 전) 사회복지공동모금회 회장, 대한수영연맹 부회장 * 전) 한양대학교 경영대학 교수 및 명예교수
	이대수	2020.3.28	2026.3.29	23년 3월 29일 중임		* 전) 우리선물 대표이사 * 전) NH선물 사외이사(감사위원) * 전) 우리투자증권 경영지원본부장
	정동민	2021.3.29	2027.3.29	24년 3월 28일 중임 (3%를 적용 분리선임)		* 현) 법무법인 바른 변호사 * 전) LG화학 사외이사(감사위원) * 전) 서울서부지검 검사장, 법무부 출입국/외국인정책본부장
	박현주	2023.3.29	2026.3.29	해당사항 없음		* 현) (주)시옷 대표이사, IT여성기업인협회 회장 * 현) 국민경제자문회의 위원, 국가데이터정책위원회 위원 * 전) 한국과학기술총연합회 부회장, 동국대 겸임교수

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표3 LS 주주구성

(주)LS 주요주주 구성		주식수 (주)	지분율 (%)	의결권 (%)	가치 (십억원)
총발행주식수		31,700,000	100.00	-	5,953
의결권있는주식		27,234,903	85.91	100.00	5,115
특수관계인(구자열 외 44인)		10,340,256	32.62	37.97	1,942
	구자홍(LS 초대 회장) 家 (LS전선, INVENI 등)	3,636,157	11.47	13.35	683
	구자열(LS 2대 회장) 家 (LS Elec, LSMnM, E1 등)	4,890,479	15.43	17.96	918
	구자은(現 LS 회장) 家 (INVENI 등)	1,813,620	5.72	6.66	341
기타법인 누적순매수 (YTD)		1,440,000	4.54	5.29	270
대한항공 EB 교환대상		387,365	1.22	1.42	73
팬오션		76,184	0.24	0.28	14
INVENI		1,000	0.003	0.004	0.2
국민연금		4,219,301	13.31	15.49	792
자사주		4,465,097	14.09	-	839
	소각 이후	3,965,097	12.51	-	745
	소각 예정	500,000	1.58	-	94
유통물량		10,770,797	33.98	39.55	2,023
	외국인보유	4,954,413	15.63	18.19	930
	그외	5,816,384	18.35	21.36	1,092

주: 가치는 전일종가*주식수 기준

자료: DART, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표4 INVENI 주주구성

INVENI 주요주주 구성		주식수 (주)	지분율 (%)	의결권 (%)	가치 (십억원)
총발행주식수		5,700,000	100.0		343
의결권있는주식		5,101,000	89.5	100.0	307
특수관계인(구자열 외 25인)		2,403,151	42.2	47.1	144
	구자홍(LS 초대 회장) 家 (LS전선, INVENI 등)	1,225,986	21.5	24.0	74
	구자열(LS 2대 회장) 家 (LS Elec, LSMnM, E1 등)	-	0.0	0.0	-
	구자은(現 LS 회장) 家 (INVENI 등)	1,177,165	20.7	23.1	71
기타법인 누적순매수 (YTD)		361,476	6.3	7.1	22
국민연금		-	0.0	0.0	-
자사주		1,419,000	24.9	27.8	85
	소각 이후	599,000	10.5	11.7	36
	소각 예정	820,000	14.4	16.1	49
유통물량		1,516,373	26.6	29.7	91
	외국인보유	582,729	10.2	11.4	35
	그외	933,644	16.4	18.3	56

주: 가치는 전일종가*주식수 기준

자료: DART, QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표5 LS 주요 상장·비상장 자회사 및 지분율

자회사	지분율	손자회사	지분율	간접지분율	비고
LS ELECTRIC	48.5%	LS E-Mobility Solution	100.0%	48.5%	KOSDAQ 상장
		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	81.6%	75.3%	KOSPI 상장
		LS 머트리얼즈	43.5%	40.2%	KOSDAQ 상장
		LS 마린솔루션	66.8%	61.7%	KOSDAQ 상장
		LS 이브이코리아	100.0%		미국 해저케이블 법인 가온전선 자회사로 편입 LS마린솔루션 자회사로 편입
		LS 그린링크	100.0%		
		지앤피	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 (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, 상장사는 회색 음영 처리

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표6 LS SOTP Valuation

구분	시가총액, 기업가치 (십억원)	지분율	할인율	적용 가치 (십억원)	비고
영업가치					
로열티 수익	423	100.0%	0.0%	423	향후 20년 로열티 수익 현재가치 (WACC 5.35%, Rf 4.0%, ERP 4.2%)
지분가치					
상장 자회사					
LS일렉트릭	8,786	48.5%	40.0%	2,555	최근 1개월 평균 시가총액
비상장 자회사					
LS전선	4,193	92.3%	40.0%	2,322	<표6> 참고
LSMnM	2,478	75.1%	40.0%	1,117	2025E Peer PBR 평균 1.1배 적용
LS엠펙트론	504	100.0%	40.0%	302	1Q25 기준 장부가치
LS아이앤디	440	94.1%	40.0%	248	1Q25 기준 장부가치
기타	348	100.0%	40.0%	209	1Q25 기준 장부가치
소계				4,198	
합계 (a)				7,176	
순차입금 (b)				508	1Q25 별도 순차입금
자사주 (c)				745	자사주 13.9%(447만주) * 시장가
적정시가총액 (a - b + c)				7,413	
발행주식수 (주)				32,200,000	총발행주식수
적정 주가 (fair value, 원)				230,229	
적정 주가 ('0000 rounding, 원)				230,000	
현재 주가 (원)				187,800	
괴리율 (%)				22.5	

자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표7 LS전선 Valuation

(십억원)	시가총액	지분율	할인율	적용 가치	비고
상장 자회사					
LS에코에너지	1,317	69.7%	50.0%	459	
LS머트리얼즈	703	43.5%	50.0%	153	
가온전선	938	81.6%	50.0%	383	
LS마린솔루션	1,238	66.8%	50.0%	413	
				1,074	
LS전선 (별도)				3,199	'27E 순이익 1,729억원, '27E Peer P/E 18.5배 적용
계				4,193	

자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표8 LS 전선 중장기 실적 전망

(십억원)		2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
매출액									
LS전선 (별도)	전력선사업부문	1,913	2,093	2,263	2,311	2,885	3,262	3,641	3,671
	해저케이블	479	470	500	520	1,090	1,467	1,846	1,876
	지중초고압	700	800	900	920	920	920	920	920
	부스덕트	200	267	274	311	315	315	315	315
	기타	534	556	589	560	560	560	560	560
	산업용전선부문	561	491	500	467	467	467	467	467
	중간재부문(나동선)	1,083	950	1,121	1,120	1,120	1,120	1,120	1,120
	통신사업부문	219	178	184	196	196	196	196	196
	소계	3,776	3,712	4,068	4,095	4,669	5,046	5,425	5,455
국내 종속기업		2,275	2,736	3,045	3,086	3,218	3,303	3,363	3,619
	기타	732	879	240	226	232	234	234	234
	LS마린솔루션	44	130	236	287	413	496	556	812
	가온전선 (LSCUS 포함)	1,499	1,727	2,569	2,573	2,573	2,573	2,573	2,573
해외 종속기업		1,915	2,169	2,333	2,347	2,364	2,383	2,403	2,425
	LS VINA Cable & System Joint	725	857	971	969	967	967	967	967
	LS Cable & System Vietnam	218	273	283	300	318	337	357	379
	기타	971	1,040	1,079	1,079	1,079	1,079	1,079	1,079
연결조정		-1,749	-1,852	-1,794	-1,812	-1,948	-2,039	-2,126	-2,185
계		6,217	6,765	7,651	7,717	8,302	8,692	9,064	9,313

영업이익		2023	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
LS전선 (별도)	전력선사업부문	120	147	128	160	251	306	361	364
	해저케이블	48	47	50	52	136	191	247	250
	지중초고압		48	51	60	65	65	65	65
	부스덕트		32	33	37	38	38	38	38
	기타	72	20	-6	11	11	11	11	11
	산업용전선부문	11	18	23	14	14	14	14	14
	중간재부문(나동선)	9	13	21	17	17	17	17	17
	통신사업부문	6	-24	-17	-8	2	4	4	4
	소계	146	155	155	183	283	340	396	399
국내 종속기업		45	67	77	103	146	168	182	271
	기타	-5	9	-22	2	2	2	2	2
	LS마린솔루션	6	12	9	11	54	76	89	179
	가온전선 (LSCUS 포함)	44	45	90	90	90	90	90	90
해외 종속기업		46	77	104	100	101	103	104	105
	LS VINA Cable & System Joint	34	35	54	48	48	48	48	48
	LS Cable & System Vietnam	-0	12	19	20	21	23	24	25
	기타	14	31	32	32	32	32	32	32
연결조정		-5	-24	-8	-13	-18	-21	-23	-27
계		233	275	328	374	513	590	658	749

LS전선 (별도) EBITDA, 당기순이익

EBITDA	208	236	239	283	383	464	520	523
당기순이익	62	91	451	99	173	214	254	253

주: 1Q25 LS전선 (별도) 당기순이익에 '종속, 관계기업 등 주식 처분손익 3,547억원' 포함

자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

표9 3Q25 영업이익 컨센서스 상회 전망, LSMnM의 황산 및 귀금속 부문의 견조한 실적이 주 요인

(십억원)	3Q25E	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	7,780.6	7,085.5	9.8	7,854.4	-0.9	7,627.3	2.0	7513.5	3.6
영업이익	280.5	157.1	78.5	235.6	19.0	237.1	18.3	241.2	16.3
세전이익	199.1	102.9	93.4	228.8	-13.0	167.4	18.9	163.8	21.5
지배순이익	101.0	45.0	124.7	100.2	0.8	85.0	18.8	85.0	18.8
영업이익률(%)	3.6	2.2		3.0		3.1		3.2	
세전이익률(%)	2.6	1.5		2.9		2.2		2.2	
순이익률(%)	1.3	0.6		1.3		1.1		1.1	

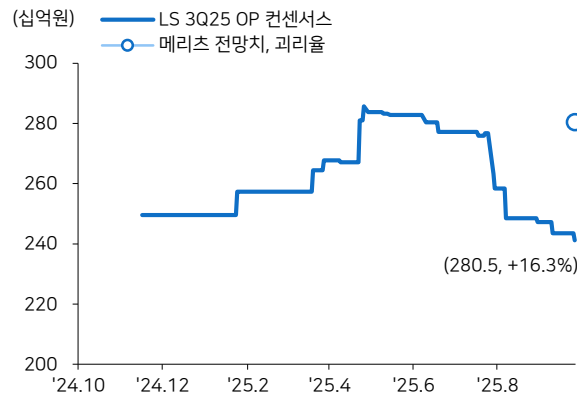
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표10 LSMnM 실적 상향 조정 반영

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	30,758.7	27,544.7	11.7	29,993.1	2.6	30,163.0	2.0
영업이익	1,132.2	1,075.3	5.3	992.1	14.1	1,066.9	6.1
세전이익	853.3	568.7	50.1	732.9	16.4	755.0	13.0
지배순이익	405.2	237.3	70.7	344.1	17.8	359.1	12.8
영업이익률(%)	3.7	3.9		3.3		3.5	
세전이익률(%)	2.8	2.1		2.4		2.5	
순이익률(%)	1.3	0.9		1.1		1.2	

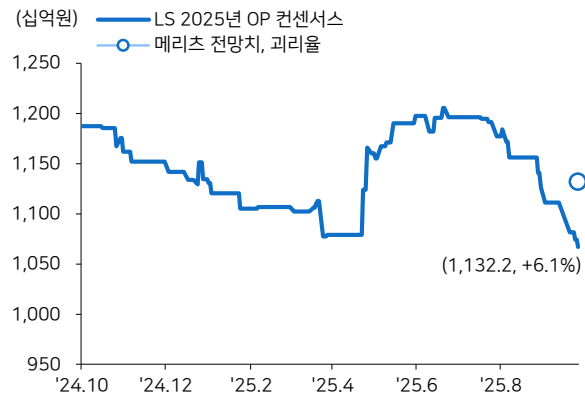
자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 3Q25 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림8 2025E 영업이익 컨센서스 추이



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표11 LS 실적 Snapshot

(단위: 십억원)		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
실적 전망												
연결매출액		5,945.0	7,414.3	7,085.5	7,099.9	6,913.6	7,854.4	7,780.6	8,210.1	24,480.7	30,758.7	34,271.6
	LS MnM	2,521.9	3,187.6	3,279.6	3,127.2	2,830.7	3,663.1	3,565.9	3,971.2	10,154.8	14,030.8	16,612.4
	LS 전선	1,445.8	1,918.8	1,729.2	1,671.3	1,943.7	1,889.4	1,924.2	1,893.3	6,217.1	7,650.6	7,716.8
	LS 아이앤디	971.9	1,159.6	1,181.7	1,099.8	1,168.4	1,250.3	1,240.8	1,154.8	3,826.7	4,814.3	5,055.0
	LS 엠트론	285.8	291.0	256.0	222.6	347.9	332.8	275.2	239.3	1,019.1	1,195.1	1,207.1
	LS Electric	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,217.0	1,424.1	4,230.5	4,866.1	5,673.3
	기타, 연결조정	-319.1	-275.2	-382.3	-380.6	-409.2	-474.2	-442.4	-472.5	-967.4	-1,798.3	-1,993.0
연결영업이익		243.7	374.4	157.1	297.8	304.5	235.6	280.5	311.5	899.7	1,132.2	1,360.5
	LS MnM	45.1	118.5	29.4	124.5	74.6	-5.3	56.9	79.6	246.1	205.8	248.8
	LS 전선	73.0	81.6	73.4	46.5	83.1	82.5	81.5	81.1	232.5	328.2	373.7
	LS 아이앤디	14.1	59.7	-4.8	14.3	32.5	27.9	31.4	28.4	78.8	120.2	128.1
	LS 엠트론	17.9	12.1	3.7	-6.0	27.0	19.4	4.2	-0.4	39.3	50.2	28.0
	LS Electric	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	112.0	129.3	324.9	437.3	570.0
	기타, 연결조정	-0.1	-7.2	-11.1	-1.4	0.0	2.6	-5.6	-6.5	-22.0	-9.5	11.9
영업이익률 (%)		4.1	5.1	2.5	4.0	4.5	3.1	3.7	3.9	3.7	3.8	4.0
	LS MnM	1.8	3.7	0.9	4.0	2.6	-0.1	1.6	2.0	2.4	1.5	1.5
	LS 전선	5.0	4.3	4.2	2.8	4.3	4.4	4.2	4.3	3.7	4.3	4.8
	LS 아이앤디	1.5	5.1	-0.4	1.3	2.8	2.2	2.5	2.5	2.1	2.5	2.5
	LS 엠트론	6.3	4.2	1.4	-2.7	7.8	5.8	1.5	-0.2	3.9	4.2	2.3
	LS Electric	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	9.2	9.1	7.7	9.0	10.0
세전이익		108.1	320.3	102.9	35.0	194.9	228.8	199.1	230.6	641.0	853.3	997.2
지배주주순이익		40.3	180.5	45.0	-28.4	87.0	100.2	101.0	117.0	436.0	405.2	506.1
지배주주순이익률 (%)		1.5	3.1	1.0	0.0	2.0	2.1	1.9	2.0	2.3	2.0	2.1
TC, 가격, 환율												
구리 TC (Blended) (달러/톤)		78	63	58	59	59	14	1	0	88	19	0
구리 가격 (달러/톤)		8,465	9,758	9,226	9,188	9,343	9,500	9,802	10,520	8,492	9,791	11,250
금 가격 (달러/oz)		2,036	2,283	2,405	2,652	2,744	3,180	3,360	3,910	1,924	3,298	3,613
은 가격 (달러/oz)		23.4	27.2	29.2	31.4	30.8	32.7	37.5	47.9	23.4	37.2	42.0
평균환율 (원/달러)		1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,404	1,385	1,400	1,306	1,410	1,400

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

LS (006260)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	24,480.7	27,544.7	30,758.7	34,271.7	36,290.2
매출액증가율(%)	40.0	12.5	11.7	11.4	5.9
매출원가	22,113.4	24,883.5	27,920.2	31,165.5	32,808.9
매출총이익	2,367.4	2,661.2	2,838.5	3,106.1	3,481.3
판매관리비	1,465.7	1,573.5	1,678.3	1,745.6	1,858.2
영업이익	899.7	1,072.9	1,132.2	1,331.1	1,593.7
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.8	4.0	4.5
금융손익	-342.9	-275.5	-334.0	-329.4	-336.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	84.3	-231.2	55.2	-4.5	-4.3
세전계속사업이익	641.0	566.3	853.3	997.2	1,253.1
법인세비용	63.7	169.4	237.3	274.2	344.6
당기순이익	570.6	391.5	616.0	723.0	908.5
지배주주지분 손이익	436.0	237.3	405.2	506.1	635.9

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	11,617.6	12,938.3	14,752.3	15,658.8	16,733.0
현금및현금성자산	1,701.2	1,591.6	2,040.7	2,328.0	2,750.1
매출채권	3,292.2	3,986.1	4,066.9	4,265.7	4,474.9
재고자산	4,828.2	5,047.2	5,871.9	6,158.9	6,461.0
비유동자산	6,628.4	7,589.7	8,056.5	8,498.4	8,870.2
유형자산	4,362.4	5,179.2	5,677.5	6,116.0	6,491.8
무형자산	829.2	1,002.7	952.3	933.1	905.2
투자자산	749.0	753.4	784.5	807.2	831.0
자산총계	18,246.0	20,527.9	22,808.8	24,157.2	25,603.2
유동부채	8,631.6	10,546.2	11,655.4	11,909.9	12,178.0
매입채무	1,471.5	1,738.9	2,010.8	2,109.1	2,212.6
단기차입금	4,004.1	4,676.3	5,228.0	5,228.0	5,228.0
유동성장기부채	1,292.2	1,220.5	1,218.9	1,218.9	1,218.9
비유동부채	2,863.8	3,100.6	3,561.3	3,979.6	4,298.8
사채	1,209.9	1,375.4	0.0	0.0	0.0
장기차입금	992.3	1,025.8	2,653.3	3,053.3	3,353.3
부채총계	11,495.4	13,646.8	15,216.7	15,889.5	16,476.8
자본금	161.0	161.0	161.0	161.0	161.0
자본잉여금	377.1	57.4	168.7	168.7	168.7
기타포괄이익누계액	12.8	2.6	49.4	49.4	49.4
이익잉여금	4,320.8	4,477.3	4,816.9	5,275.6	5,861.8
비지배주주지분	2,016.9	2,289.3	2,502.5	2,719.4	2,992.0
자본총계	6,750.6	6,881.2	7,592.0	8,267.7	9,126.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	361.4	858.1	401.6	1,015.7	1,246.3
당기순이익(손실)	570.6	391.5	616.0	723.0	908.5
유형자산상각비	357.2	425.3	459.0	538.2	600.8
무형자산상각비	48.3	56.0	61.0	59.2	57.9
운전자본의 증감	-574.7	-308.3	-679.0	-304.8	-320.9
투자활동 현금흐름	-714.4	-890.9	-1,259.2	-1,095.2	-1,089.4
유형자산의증가(CAPEX)	-593.0	-886.3	-956.1	-976.7	-976.7
투자자산의감소(증가)	-70.7	-4.4	-31.1	-22.7	-23.9
재무활동 현금흐름	372.2	-111.2	1,331.8	366.8	265.2
차입금의 증감	353.1	1,194.5	763.2	414.2	315.0
자본의 증가	46.2	-319.6	111.3	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	29.9	-109.5	449.1	287.3	422.1
기초현금	1,671.3	1,701.2	1,591.6	2,040.7	2,328.0
기말현금	1,701.2	1,591.6	2,040.7	2,328.0	2,750.1

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	760,272	855,424	960,631	1,081,125	1,144,800
EPS(지배주주)	13,539	7,371	12,655	15,965	20,061
CFPS	45,270	53,905	53,214	60,317	70,538
EBITDAPS	40,532	48,269	51,597	60,836	71,053
BPS	147,008	142,604	160,553	175,024	193,515
DPS	1,600	1,650	1,733	1,819	1,910
배당수익률(%)	1.7	1.7	0.9	1.0	1.0
Valuation(Multiple)					
PER	6.9	12.8	14.8	11.8	9.4
PCR	2.1	1.7	3.5	3.1	2.7
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PBR	0.6	0.7	1.2	1.1	1.0
EBITDA(십억원)	1,305.1	1,554.3	1,652.1	1,928.5	2,252.4
EV/EBITDA	8.2	7.7	9.2	8.0	6.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.6	5.1	8.4	9.5	10.9
EBITDA 이익률	5.3	5.6	5.4	5.6	6.2
부채비율	170.3	198.3	200.4	192.2	180.5
금융비용부담률	1.6	1.6	1.2	1.2	1.1
이자보상배율(x)	2.3	2.5	3.0	3.3	3.9
매출채권회전율(x)	7.4	7.6	7.6	8.2	8.3
재고자산회전율(x)	5.2	5.6	5.6	5.7	5.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

LS (006260) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.10.19	산업분석	Buy	120,000	장재혁	-27.0	-7.8	
2024.03.19	산업분석	Buy	130,000	장재혁	-14.1	-4.0	
2024.04.16	기업브리프	Buy	150,000	장재혁	-10.7	7.7	
2024.05.17	기업브리프	Buy	190,000	장재혁	-19.4	-1.3	
2024.07.11	기업브리프	Buy	210,000	장재혁	-43.2	-11.3	
2025.06.30	기업브리프	Buy	220,000	장재혁	-20.1	-4.1	
2025.10.20	기업브리프	Buy	230,000	장재혁	-	-	