

LS (006260)

다음 재평가 주인공은 LS전선과 LSMnM

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

현재 주가에는 아직도 LS전선과 LSMnM 기업가치 확대 미반영

최근 동사의 주가 상승은 주요 상장자회사 LS Electric의 시장가치 상승을 상당 부분 반영하고 있으나, 현재 주가에 내재된 주요 비상장사 LS전선과 LSMnM의 시장가치는 여전히 2023년 수준에 머물러 있다. 다음 주가 상승 요인은 아직 주가에 충분히 반영되지 않은 LS전선과 LSMnM의 기업가치 재평가라고 판단한다.

적정주가 상향: Base Case 500,000원, Best Case 710,000원

LSMnM과 LS전선의 적정가치 상향, 상장자회사 LS Electric의 시가총액 상승을 반영해 적정주가를 상향조정한다. LSMnM은 Peer ROE-P/B 관계를 고려해 2027E P/B 1.2배를 적용했으며, LS전선은 글로벌 주요 전선 Peer P/E 확대를 반영했다. Base Case (비상장사 할인율 30%, LS Electric 1개월평균 시가총액 28.1조원 적용) 기준 적정주가는 50만원이며, Best Case(비상장사 할인율 0%, LS Electric 전일증가 기준 시가총액 38.3조원 적용) 기준 적정주가는 71만원까지 확대 가능하다.

핵심 비상장사 LS전선의 Grid Capex, LSMnM의 부산물 레버리지

비상장 자회사 재평가의 핵심은 LS전선의 Grid Capex 수혜와 LSMnM의 이익 체력 개선이다. LS전선은 기존 해상풍력 중심의 해저케이블 성장 논리에 더해, 인터커넥터 중심의 Grid Capex 확대가 신성장동력으로 부상 중이다. 자회사 LS 마린솔루션의 CLV 역량까지 감안하면 LS전선의 수주 경쟁력은 비유럽권에서는 압도적이다. 관련 산업 변화와 LS전선의 구조적 재평가 논리는 [3/30 발간 해저 케이블 산업보고서 『CABLE TITANS』](#)에서 제시한 바 있다.

LSMnM은 구리 TC 하락으로 인한 원가 상승 우려에도 불구하고 귀금속 가격 강세로 인한 메탈 게인과 황산 가격 상승에 따른 부산물 이익 기여가 확대되며, LS ELECTRIC과 LS전선에 이은 세 번째 가치 재평가의 주 요인으로 부각될 가능성이 높다.

1Q26 Preview: 서프라이즈의 주연은 LSMnM

연결영업이익은 3,858억원(+51.1% QoQ, +26.7% YoY)으로 컨센서스를 8.4% 상회할 전망이다. LSMnM은 귀금속 가격 강세와 황산 호조 영향으로 1,452억원 (+28.6% QoQ, +94.6% YoY)의 영업이익을 기록하며 실적 서프라이즈의 주연이 될 것으로 예상된다. LS전선 역시 해저케이블 정상 출하와 4분기 계절성 해소로 881억원(+6.0% YoY, +158.9% QoQ)의 영업이익을 기록하며 정상화가 확인될 전망이다.

Meritz Research 2026. 4. 27

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	500,000원
현재주가 (4.27)	426,000원
상승여력	17.4%

1. Valuation 및 실적 전망

적정주가: Best Case 710,000원, Base Case 500,000원
현재 주가에는 아직도 LS전선과 LSMnM 기업가치 확대 미반영

LSMnM과 LS전선의 기업가치 재평가, 상장 자회사 LS ELECTRIC의 시가총액 상승을 반영해 적정주가를 상향 조정한다. LSMnM은 Peer의 ROE-P/B 관계를 고려해 2027E P/B 1.2배를 적용했으며, LS전선은 최근 글로벌 주요 전선 업체들의 주가 상승에 따른 Peer P/E 확대를 반영했다.

현재 주가는 가장 큰 규모의 상장 자회사인 LS ELECTRIC의 시장가치 상승만을 반영하고 있다. 반면 LS전선과 LSMnM의 기업가치 확대, 정부 주도의 자회사 중복상장 제도개선 가능성에 따른 NAV 할인율 축소 여지는 아직 충분히 반영되지 않았다. 이를 감안하면 현 시점은 여전히 적극 매수 구간이라고 판단한다. Base Case (비상장사 할인율 30%, LS Electric 1개월평균 시가총액 28.1조원 적용) 기준 적정주가는 50만원이며, Best Case(비상장사 할인율 0%, LS Electric 전일종가 기준 시가총액 38.3조원 적용) 기준 적정주가는 71만원까지 확대 가능하다.

LS전선: 해저케이블 전방산업이 다시 열린다

LS전선의 재평가 포인트는 해저케이블 수요의 양적 증가와 동반되는 질적 변화다. 기존 성장 논리는 해상풍력 중심이었으나, 앞으로는 인터커넥터와 HVDC 중심의 Grid Capex가 새로운 축으로 부상하고 있다. 이는 전방시장 규모가 기존 대비 두 배 이상 확대될 수 있음을 의미한다.

인터커넥터는 해상풍력 대비 프로젝트 규모가 크고, 장거리·고전압 사양이 요구되며, 발주 주체도 TSO·정부 중심인 경우가 많다. 수요 가시성, 발주처 신용도, 프로젝트 지속성 측면에서 기존 해상풍력 사이클보다 우호적이다. LS전선은 생산능력에 더해 자회사 LS마린솔루션의 포설 역량까지 확보하고 있어, 단순 케이블 공급사를 넘어 턴키 플레이어로서의 수주 경쟁력을 강화할 수 있다.

(3월 30일 발간 케이블 산업보고서 『CABLE TITANS』참고)

LSMnM: TC 하락 우려보다 부산물 이익 방어력에 주목

LSMnM의 핵심은 TC 하락 우려에도 이익 방어력이 재평가될 수 있다는 점이다. 낮아지는 TC가 구리 제련 부문 원가를 높일수 있다는 우려가 있었으나, 최근 귀금속·구리 가격 강세와 전세계적인 황산 쇼티지가 맞물리며 부산물 수익 기여가 TC 원가 압박을 상쇄하고 이익체력 확대로 이어질 전망이다.

특히 황산은 부산물 성격이 강해 가격 상승 시 영업레버리지가 크다. 황산 공헌이 익률이 90%를 상회한다는 점을 감안하면, 황산 가격 상승은 LSMnM의 이익 체력을 유의미하게 끌어올릴 수 있다. 1Q26 실적을 기점으로 기업가치 부각 가능성이 높다고 판단한다.

표1 LS SOTP Valuation										
구분	시가총액, 기업가치 (십억원)	지분율	Case #1 (Base) LS Elec 1M 평균 증가 비상장사 할인율 30%		Case #2 LS Elec 전일 증가 비상장사 할인율 30%		Case #3 (Best) LS Elec 1M 전일 증가 비상장사 할인율 0%		비고	
			할인율	적용가치 (십억원)	할인율	적용가치 (십억원)	할인율	적용가치 (십억원)		
비상장 자회사	LS 전선	8,145	92.3%	30%	5,262	30%	5,262	0%	7,518	<표2> 별도 Valuation 참고
	LS MnM	2,938	75.1%	30%	1,544	30%	1,544	0%	2,206	LSMnM '27E ROE 7.2%, Peer '27E P/B-ROE 회귀식 대입, 적정 P/B 1.2배 적용
	LS 엠트론	495	100.0%	30%	347	30%	347	0%	495	2025년 장부가치 기준
	LS 아이엔디	375	94.1%	30%	247	30%	247	0%	353	2025년 장부가치 기준
	기타	346	100.0%	70%	104	70%	104	70%	104	2025년 장부가치 기준
	소계				7,504		7,504		10,675	
상장 자회사	LS일렉트릭	27,372	48.5%	50%	6,632	50%	9,286	50%	9,286	1개월평균 시총 27조 3,717억원 현재 시총 38조 3,250억원
상표권 수익가치		439	100.0%	0%	439	0%	439	0%	439	20년간 상표권 수익 현재가치 (WACC 4.92%)
합계 (a)					14,575		17,229		20,400	
순차입금 (b)					667		667		667	4Q25 별도 순부채
적정시가총액 (a)-(b) (십억원)					13,907		16,561		19,733	
발행주식수 (주)					27,734,903		27,734,903		27,734,903	
적정주가 (fair value, 원)					501,442		597,134		711,480	
적정주가 ('0000 rounding, 원)					500,000		600,000		710,000	총발행주식수(3,120만주) - 소각가능 자사주(346만주) (EB교환대상을 제외한 자사주 전량 소각 가정)
현재주가 (원)					426,000		426,000		426,000	
Upside (%)					17.4		40.8		66.7	

자료: QuantiWise, DART, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 LS전선 Valuation						
(십억원)		시가총액	지분율	할인율	적용 가치	비고
상장 자회사	LS에코에너지	2,092	69.7%	50.0%	729	
	LS머트리얼즈	1,806	43.5%	50.0%	393	
	가온전선	3,648	81.6%	50.0%	1,488	
	LS마린솔루션	2,011	66.8%	50.0%	671	당사 추정 적정시가총액
	소계				3,281	
LS전선 (별도)					4,863	2028E 순이익, Peer P/E 23배 적용
계					8,145	

주: '28E Peer P/E는 대한전선, LS에코에너지, Nexans, Prysmian, NKT, Sumitomo Electric 6개사 평균 적용
 자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 LS전선(별도) Peer Valuation, '28E P/E 23.0배 적용

국가	기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER			EPS Growth			PBR			EV/EBITDA			ROE				
				26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E		
한국	대한전선	001440 KS	8.1	76.0	57.6	41.2	20.8	31.7	40.2	4.6	4.3	3.9	39.1	31.5	25.0	5.9	6.8	9.8		
	LS에코에너지	229640 KS	2.1	46.8	39.7	28.8	1.2	17.7	37.8	8.5	7.2	5.3	26.7	23.2	17.7	20.0	19.6	21.6		
유럽	NEXANS	NEX FP	10.4	18.4	15.5	13.7	-3.6	18.6	13.0	2.8	2.5	2.2	7.5	6.5	5.7	15.6	16.2	17.3		
	PRYSMIAN	PRY IM	65.1	27.4	23.4	21.0	9.7	16.9	11.5	5.0	4.3	3.7	14.7	12.6	11.2	18.8	18.2	17.6		
	NKT	NKT DC	11.2	33.1	23.6	16.0	-22.4	40.4	47.6	2.9	2.6	2.3	15.4	11.3	8.1	9.0	11.3	14.9		
일본	SUMITOMO ELEC	5802 JT	73.8	25.3	21.4	18.7	53.9	17.9	14.0	2.9	2.7	2.4	12.9	11.2	10.3	11.9	12.9	13.8		
Average																				
LS				006260 KS	13.3	27.6	21.4	15.4	49.0	28.7	39.4	2.5	2.3	1.9	12.3	10.6	8.4	9.3	11.1	12.8

주: 2026.4.27 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

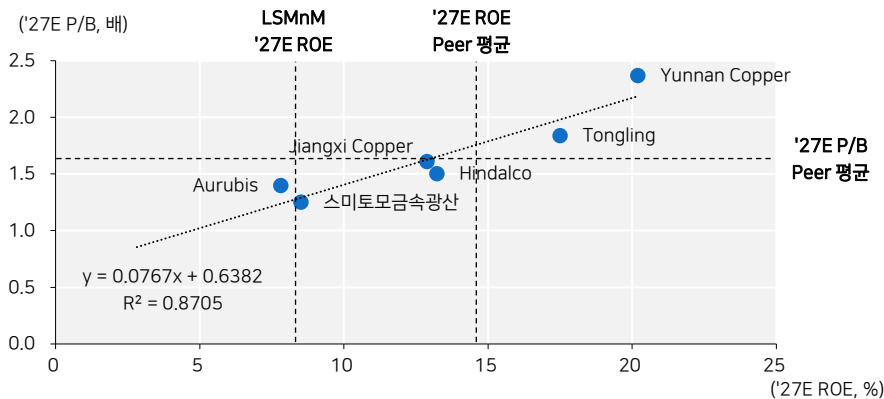
표4 LSMnM Peer Valuation

국가	기업명	Ticker	시가총액 (조원)	PER			EPS Growth			PBR			EV/EBITDA			ROE			
				25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	
유럽	Aurubis	NDA GR	14.7	30.2	20.6	18.2	32.1	-21.0	13.2	1.63	1.49	1.40	15.1	10.8	9.5	6.4	7.8	7.8	
일본	스미토모금속광산	5713 JP	25.9	19.1	14.5	13.8	0.0	958.1	5.3	1.39	1.31	1.24	17.0	16.2	18.0	7.2	9.0	8.5	
중국	Jiangxi Copper	600362 CH	29.8	18.6	12.6	12.9	-	-	-2.1	1.85	1.73	1.62	11.2	9.1	8.7	10.2	14.0	12.9	
	Tongling	000630 CH	18.2	25.9	15.4	10.8	-13.5	126.9	43.3	2.23	2.05	1.84	-	-	-	7.5	10.8	17.5	
	Yunnan Copper	000878 CH	10.2	19.6	16.9	15.3	-7.1	86.9	10.7	-	2.72	2.39	-	-	-	15.9	17.0	20.2	
인도	Hindalco	HNDL IN	37.1	14.5	12.0	12.0	0.0	11.0	0.0	1.73	1.52	1.52	8.3	7.3	7.3	12.4	13.2	13.2	
Average																			
Average					20.8	14.9	13.5				1.74	1.70	1.60	13.1	10.0	9.1	9.3	11.8	13.0

주: 2026.4.27 기준

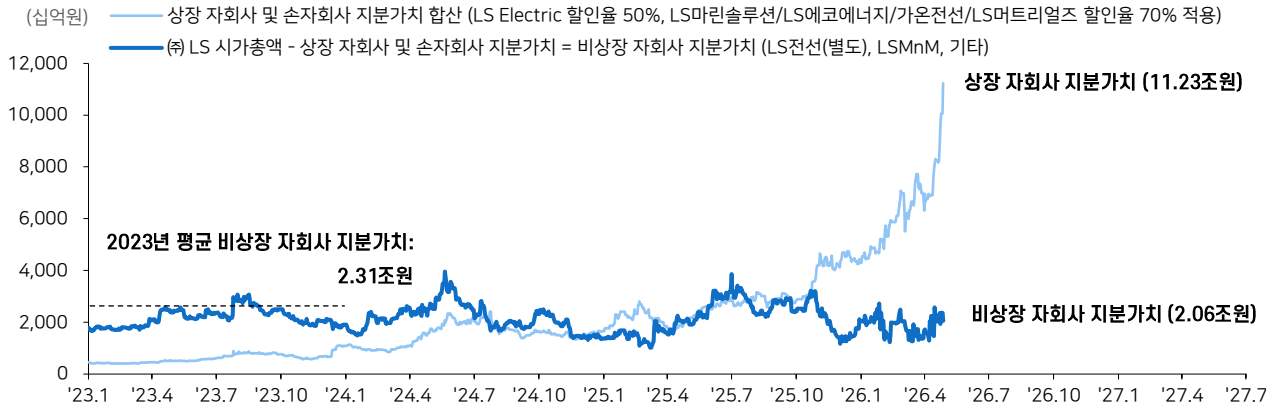
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림1 LSMnM '27E ROE 7.2% 기준 적정 P/B 1.2배



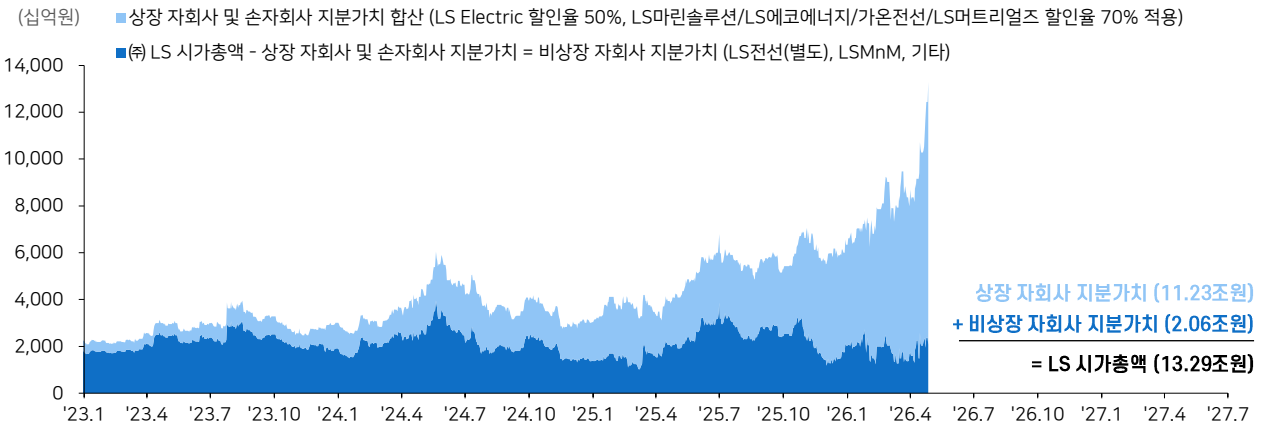
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 4/27(월) 종가 기준, LS 시가총액 13.29조 = 상장자회사 지분가치 10.06조 + 비상장 자회사 지분가치 2.37조



주: 4월 27일(월) 종가 기준, 상장자회사(LS Electric) 지분가치 = [시가총액 * 지분율 * 할인율 50%]
 상장 손자회사(LS에코에너지, LS머트리얼즈, LS마린솔루션, 가온전선) 지분가치 =[시가총액 * 유효지분율 * 할인율 70%]
 자료: FnGuide, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림3 비상장 자회사 지분가치 및 상장자회사 지분가치 추이



자료: FnGuide, DART, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림4 상장 자회사 및 손자회사 지분을 고려한 LS NAV 할인율,



주: LSMnM은 장부가치, LS전선은 K-OTC 시가총액, 그외 LS Electric/LS마린솔루션/LS에코에너지/가온전선/LS머트리얼즈는 시가총액과 지분율 적용
 자료: FnGuide, DART, FnGuide, 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%	
		KOC전기	51.0%	24.7%	
		LS메탈	100.0%	48.5%	
		티라유텍	31.9%	15.4%	
LS 전선	92.3%	LS 에코에너지	63.4%	58.5%	KOSDAQ 상장
		가온전선	81.6%	75.3%	KOSPI 상장
		LS 머트리얼즈	43.5%	40.2%	KOSDAQ 상장
		LS 마린솔루션	67.8%	62.6%	KOSDAQ 상장
		LS 이브이코리아	100.0%		
		LS 그린링크	100.0%		미국 해저케이블 법인
		지엔피	100.0%		가온전선 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 - KCGI미래에셋글로벌에너지ESG사모펀드, 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%				

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

1Q26 Preview: LSMnM이 서프라이즈의 주연

1Q26 연결 영업이익은 3,858억원(+51.1% QoQ, +26.7% YoY)으로 컨센서스를 8.4% 상회할 전망이다. 이번 실적의 핵심은 연결 영업이익의 컨센서스 상회 자체보다, 서프라이즈의 주체가 LS ELECTRIC이나 LS전선이 아니라 LSMnM이라는 점이다.

LSMnM 영업이익은 1,452억원(+28.6% QoQ, +94.6% YoY)으로 호실적을 예상한다. 통상 1분기는 정기보수 영향으로 출하량이 제한되는 시기이나, 귀금속 가격 상승과 황산 호조 등 전방위적으로 우호적인 영업환경이 이를 상쇄할 전망이다. 특히 TC 하락에 따른 구리 제련 수익성 우려에도 불구하고, 귀금속 및 황산 부산물 이익 기여가 확대되며 이번 분기 실적 서프라이즈의 핵심 요인이 될 것으로 판단한다.

LS ELECTRIC 영업이익은 1,266억원(+45.0% YoY, -2.4% QoQ)으로 이미 잠정실적을 통해 발표되었다. 100억원대 중반의 성과급 등 일회성 비용에도 불구하고 전력 인프라 부문의 고성장에 힘입어 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다.

LS전선 영업이익은 881억원(+6.0% YoY, +158.9% QoQ)으로 전망한다. 직전분기와 달리 해저케이블 Capa의 정상 출하가 재개되고, 4분기 계절성에서도 벗어나며 실적 정상화가 예상된다. 고수익 제품인 해저케이블, 부스덕트, 지중케이블 수요가 견조한 가운데, 구리 가격 상승 역시 소재 부문 실적에 긍정적으로 작용했을 것으로 보인다.

표6 LS 1Q26 영업이익, 자회사 LSMnM 효율적으로 컨센서스 상회 예상

(십억원)	1Q26E	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	8,897.4	6,913.6	28.7	9,029.3	-1.5	8,854.3	0.5	8769.0	1.5
영업이익	385.8	304.5	26.7	255.3	51.1	380.8	1.3	355.9	8.4
세전이익	299.0	194.9	53.4	132.5	125.6	294.0	1.7	279.0	7.2
지배순이익	134.1	87.0	54.2	18.2	638.8	131.9	1.7	122.0	9.9
영업이익률(%)	4.3	4.4		2.8		4.3		4.1	
세전이익률(%)	3.4	2.8		1.5		3.3		3.2	
순이익률(%)	1.5	1.3		0.2		1.5		1.4	

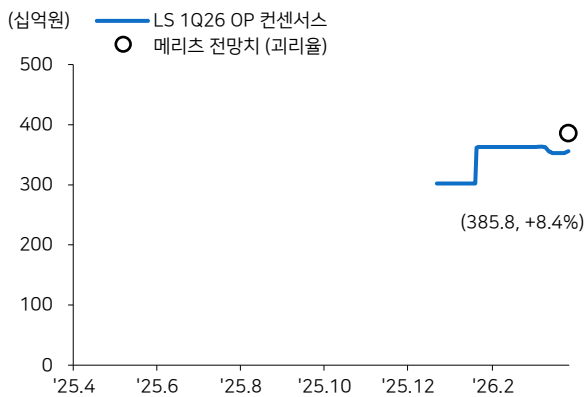
자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표7 2026년 영업이익, 시장 눈높이와 유사한 수준 예상

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	38,985.3	31,870.0	22.3	37,841.5	3.0	37,281.1	4.6
영업이익	1,335.5	1,052.6	26.9	1325.9	0.7	1,388.1	-3.8
세전이익	958.1	681.6	40.6	953.5	0.5	1,053.2	-9.0
지배순이익	429.7	270.8	58.7	427.7	0.5	466.6	-7.9
영업이익률(%)	3.4	3.3		3.5		3.7	
세전이익률(%)	2.5	2.1		2.5		2.8	
순이익률(%)	1.1	0.8		1.1		1.3	

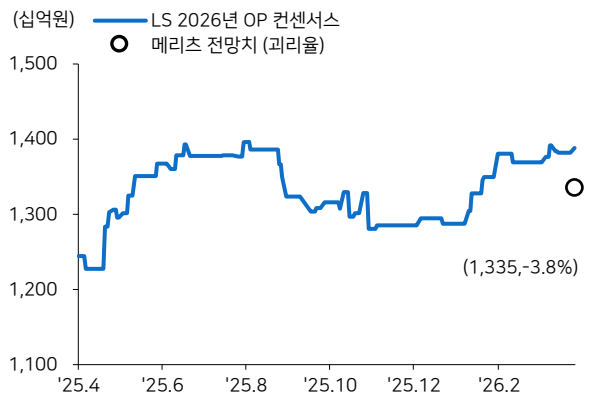
자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 1Q26 영업이익 컨센서스 추이



자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 2026년 영업이익 컨센서스 추이



자료: LS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

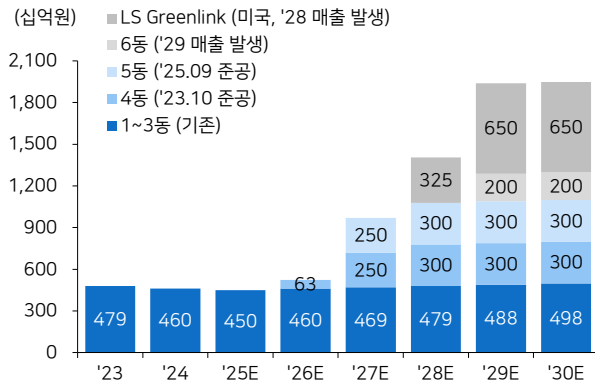
표8 LS 실적 Snapshot												
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	
실적 전망												
	6,913.6	7,854.4	8,072.8	9,029.3	8,897.4	9,965.6	9,886.6	10,235.7	31,870.0	38,985.3	42,175.4	
연결매출액	LS MnM	2,830.7	3,663.1	3,888.1	4,560.5	4,502.7	5,457.5	5,464.8	5,576.8	14,942.4	21,001.7	22,525.7
	LS 전선	1,943.7	1,889.4	1,886.9	1,868.2	1,931.5	1,915.1	1,915.5	1,927.7	7,588.2	7,689.9	8,269.5
	LS 아이앤디	1,168.4	1,250.3	1,203.4	1,236.7	1,226.8	1,312.8	1,263.5	1,298.5	4,858.7	5,101.7	5,356.8
	LS 엠트론	347.9	332.8	238.8	219.2	313.1	299.5	241.2	221.4	1,138.7	1,075.2	1,085.9
	LS Electric	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,524.4	1,376.6	1,471.7	1,464.7	1,695.5	4,965.8	6,008.4	6,961.6
	기타, 연결조정	-409.2	-474.2	-360.7	-379.7	-453.3	-491.0	-463.1	-484.2	-1,623.8	-1,891.6	-2,024.1
	304.5	235.6	257.1	255.3	385.8	337.7	307.0	304.9	1,052.6	1,335.5	1,710.5	
연결영업이익	LS MnM	74.6	-5.3	42.6	112.9	145.2	62.9	54.7	43.3	224.8	306.1	349.4
	LS 전선	83.1	82.5	80.2	34.0	88.1	92.0	88.6	80.7	279.8	349.4	475.4
	LS 아이앤디	32.5	27.9	22.9	21.9	19.0	19.7	18.8	19.4	105.2	77.0	80.5
	LS 엠트론	27.0	19.4	1.1	-3.5	4.7	9.4	0.4	-3.0	43.9	11.5	22.8
	LS Electric	87.3	108.6	100.8	129.7	126.6	147.8	148.1	171.4	426.4	593.9	787.4
	기타, 연결조정	0.0	2.6	9.5	-39.7	2.2	5.9	-3.5	-7.0	-27.6	-2.3	-5.0
	4.5	3.1	3.1	2.9	4.3	3.4	3.1	3.0	3.4	3.4	4.1	
영업이익률 (%)	LS MnM	2.6	-0.1	1.1	2.5	3.2	1.2	1.0	0.8	1.5	1.5	1.6
	LS 전선	4.3	4.4	4.3	1.8	4.6	4.8	4.6	4.2	3.7	4.5	5.7
	LS 아이앤디	2.8	2.2	1.9	1.8	1.5	1.5	1.5	1.5	2.2	1.5	1.5
	LS 엠트론	7.8	5.8	0.4	-1.6	1.5	3.1	0.1	-1.3	3.9	1.1	2.1
	LS Electric	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	10.0	10.1	10.1	8.6	9.9	11.3
세전이익	194.9	228.8	125.4	132.5	299.0	241.5	211.5	206.1	681.6	958.1	1,309.9	
지배주주순이익	87.0	100.2	65.5	18.2	134.1	108.3	94.8	92.5	270.8	429.7	587.5	
지배주주순이익률 (%)	2.0	2.1	1.3	0.8	2.4	1.8	1.6	1.5	1.5	1.8	2.3	
TC, 메탈가, 환율												
구리 TC (Blended) (달러/톤)	59	14	1	0	-14	-14	-9	-6	19	0	-6	
구리 가격 (달러/톤)	9,343	9,500	9,802	11,107	12,811	12,799	13,110	13,335	9,938	13,018	13,897	
금 가격 (달러/oz)	2,744	3,180	3,360	3,949	4,609	4,706	4,539	4,682	3,308	3,774	4,156	
은 가격 (달러/oz)	30.8	32.7	37.5	48.1	77.6	79.5	82.1	84.3	37.3	49.0	60.7	
평균환율 (원/달러)	1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,450	1,450	1,450	1,423	1,454	1,450	

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표9 LS 전선 중장기 실적 전망									
(십억원)		2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
매출액									
LS전선 (별도)	전력선사업부문	1,913	2,093	2,428	2,531	3,098	3,639	4,230	4,246
	해저케이블	539	460	450	523	969	1,404	1,938	1,948
	지중초고압	700	800	950	1,100	1,200	1,300	1,350	1,350
	부스덕트	200	267	274	300	315	315	315	315
	기타	474	566	754	608	614	620	626	633
	산업용전선부문	561	491	514	467	472	477	482	486
	중간재부문(나동선)	1,083	950	1,076	1,120	1,131	1,142	1,154	1,165
	통신사업부문	219	178	163	163	165	167	168	170
	소계	3,776	3,712	4,180	4,281	4,866	5,425	6,033	6,067
	국내 종속기업		2,275	2,736	3,001	3,043	3,174	3,260	3,191
기타		732	879	211	205	215	219	219	219
LS마린솔루션		44	130	244	293	413	496	426	652
가온전선 (LSCUS 포함)		1,499	1,727	2,546	2,546	2,546	2,546	2,546	2,546
해외 종속기업		1,915	2,169	2,276	2,296	2,313	2,331	2,350	2,370
	LS VINA Cable & System Joint	725	857	989	993	993	993	993	993
	LS Cable & System Vietnam	218	273	268	284	301	319	338	359
	기타	971	1,040	1,019	1,019	1,019	1,019	1,019	1,019
연결조정	-1,749	-1,852	-1,869	-1,930	-2,083	-2,218	-2,330	-2,387	
계	6,217	6,765	7,588	7,690	8,269	8,798	9,244	9,468	
영업이익									
LS전선 (별도)	전력선사업부문	119.7	147.2	120.0	151.9	234.4	306.2	389.4	390.4
	해저케이블	47.9	46.0	45.0	55.4	121.9	186.6	266.3	267.3
	지중초고압		36.0	54.2	71.5	85.2	92.3	95.9	95.9
	부스덕트		36.0	41.1	45.0	47.3	47.3	47.3	47.3
	기타	16.3	29.2	-20.2	-20.0	-20.0	-20.0	-20.0	-20.0
	산업용전선부문	10.9	18.4	29.8	23.4	23.6	23.8	24.1	24.3
	중간재부문(나동선)	9.4	12.7	22.8	23.7	23.9	24.2	24.4	24.7
	통신사업부문	6.4	-23.6	-19.2	-19.3	-19.5	-19.7	-19.9	-20.1
	소계	146.4	154.6	153.4	179.7	262.4	334.5	418.0	419.3
	국내 종속기업		45.0	66.6	56.4	74.0	110.9	132.5	100.5
기타		-4.8	9.2	-29.8	-20.5	-21.5	-21.9	-21.9	-21.9
LS마린솔루션		6.1	12.4	7.0	15.8	53.8	75.7	43.8	122.7
가온전선 (LSCUS 제외)		43.7	45.0	79.2	78.6	78.6	78.6	78.6	78.6
해외 종속기업		45.8	77.3	64.3	85.3	86.3	87.4	88.5	89.8
	LS VINA Cable & System Joint	33.9	35.4	54.1	47.9	48.0	48.0	48.0	48.0
	LS Cable & System Vietnam	-0.3	11.8	15.9	17.0	18.0	19.1	20.2	21.4
	기타	13.7	30.7	-5.7	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4
연결조정	-4.7	-23.9	5.7	10.4	15.7	19.5	21.4	24.3	
LS전선 연결영업이익 총계	232.5	274.5	279.8	349.4	475.4	573.8	628.5	712.7	
LS전선 (별도) EBITDA, 당기순이익									
EBITDA	208	236	237	280	362	458	542	543	
당기순이익	62	91	450*	96	157	210	271	269	

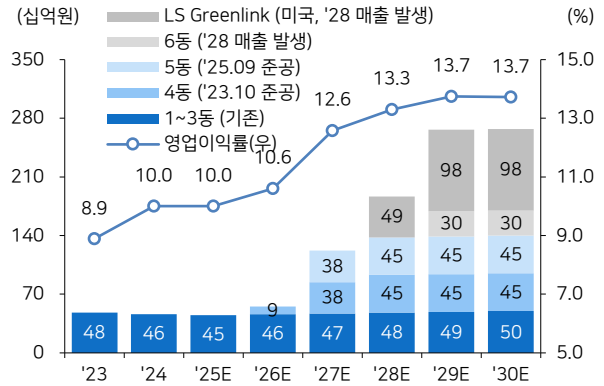
주: *2025(1Q25) LS전선 (별도) 당기순이익에 '종속, 관계기업 등 주식 처분손익 3,547억원' 포함
 자료: FnGuide, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림7 LS전선 해저케이블 부문 매출액 추정



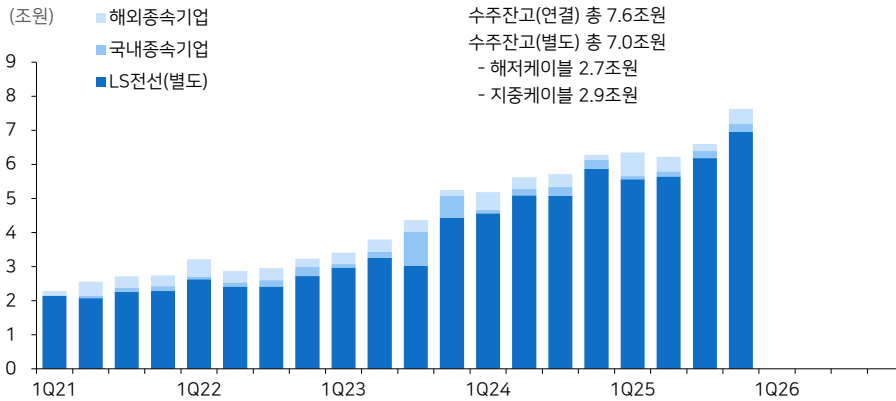
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 LS전선 해저케이블 부문 영업이익 추정



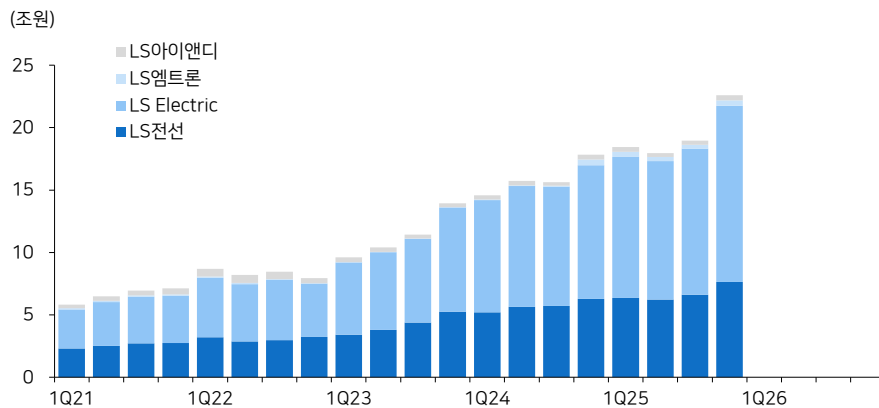
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 LS전선 수주잔고 지속 확대 중



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 LS그룹 주요 계열사 수주잔고, 4Q25 기준 22.6조원까지 확대



자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

2. 두 전쟁의 나비효과, 구리 공급 충격으로 이어질까?

1) 이번 황산 사이클이 과거와 다른 점

2025년 중순 이후 황산 가격이 급등하고 있다. 중국 황산 가격은 1Q25 68.7\$/t → 2Q25 89.7\$/t → 3Q25 97.8\$/t → 4Q25 115.9\$/t → 1Q26 159.1\$/t → 2Q26 245.2\$/t 까지 상승했다.

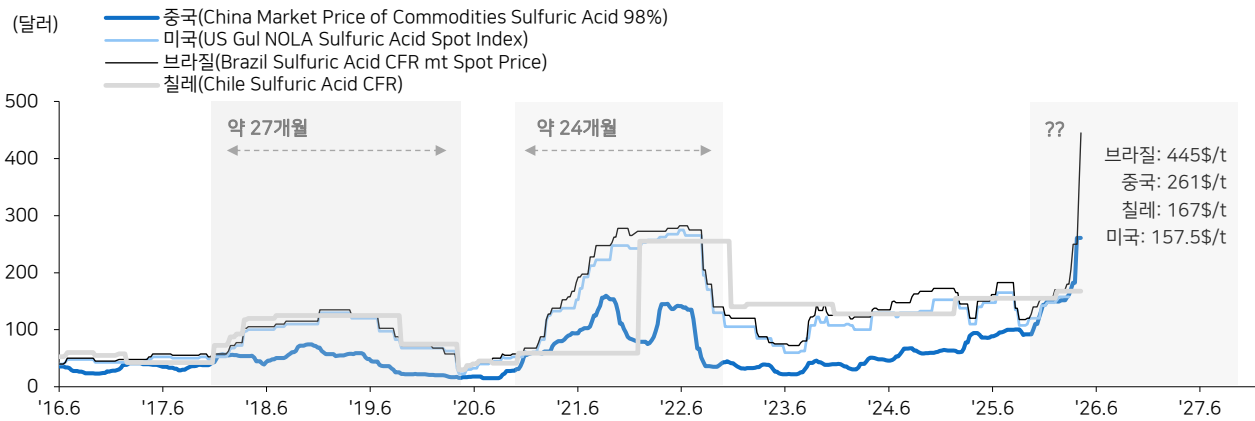
글로벌 황산 공급은 크게 1) 황 연소 기반 생산과 2) 비철 제련 부산물 생산으로 구분된다. 전자는 원유·천연가스 정제 과정에서 회수한 황을 연소해 생산하는 방식으로 전체 공급의 약 70%를 차지하며, 후자는 황화광 건식제련 과정에서 발생하는 SO₂ 를 활용하는 방식으로 약 30%를 차지한다. 지난해부터 본격화된 황산 가격 상승은 비철 제련 차질보다 황 연소 기반 공급 충격이 주된 원인으로 판단한다.

2025년에는 우크라이나의 드론 공격으로 러시아 주요 가스처리 설비인 Astrakhan, Orenburg 등의 가동 차질이 발생하며 황 공급 여력이 약화됐다. 러시아는 국내 비료 생산과 원료 공급 안정을 위해 2025년 11월 황 수출 금지 조치를 도입했으며, 이를 2026년 6월 30일까지 연장한 상태다. 여기에 중동 전쟁과 호르무즈 해협 차질 우려가 걸프 지역의 황 공급에 2차 충격을 가했다. 동시에 중국은 자국 비료용 원료 확보를 이유로 황산 수출을 크게 축소했고, 5월부터는 수출 중단 가능성까지 부상하면서 해외 현물시장의 유동성이 급격히 위축됐다.

과거 2018년과 2021년의 황산 가격 급등락 사이클은 대체로 제련 기반 공급 차질이 중심이었다. 당시 가격 사이클은 약 1년 내외의 상승 구간과 6~12개월의 조정 구간을 거쳤다. 반면 이번 가격 상승은 러시아·중동발 회수황 공급 차질이 핵심이라는 점에서 과거와 다르다. 공급 측면의 문제가 해소되기 위해서는 중동발 황 물류 정상화, 중국의 황산 수출 제한 완화 또는 재개, 러시아의 황 수출 통제 종료와 정유·가스처리 설비 정상화가 필요하다.

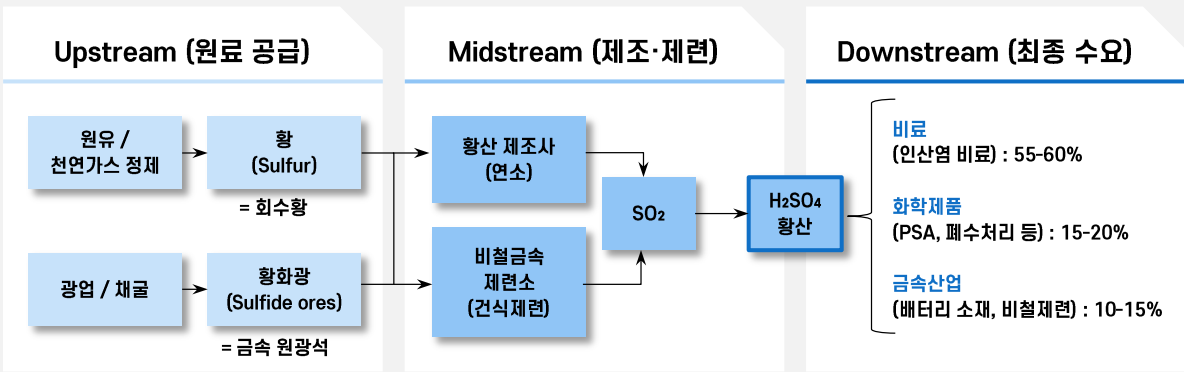
수요 측면에서도 과거와 다른 변화가 나타나고 있다. 2024년 이후 황산 수요는 전통적인 비료용 수요를 넘어 니켈 HPAL 공정, 구리 침출 공정, 배터리 소재용 황산니켈 등으로 확장되고 있다. 따라서 이번 사이클의 급등분이 일부 되돌려지더라도, 수요 기반 자체가 과거보다 넓어진 만큼 황산의 장기 평균 가격대는 과거 저점보다 높은 수준에서 재형성될 가능성이 크다고 판단한다.

그림11 '25년 하반기 러시아 정유화학 가동 차질 및 수출통제 연장에 더해, 미국-이란 전쟁으로 인한 추가 공급망 충격으로 황산 가격 신고가 경신 중



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 황산 밸류체인



자료: 메리츠증권 리서치센터

2) LSMnM의 황산 부문 공헌이익률 90% 상회

LSMnM은 동제련 과정에서 발생하는 SO₂ 를 원료로 황산을 생산하는 전형적인 부산물형 사업구조를 보유하고 있다. 공식 황산 생산능력은 연 192.5만톤이며, 실제 생산량은 연간 약 125만톤 내외로 확인된다. 가동률은 약 65% 수준이다. 이를 기준으로 2022~2025년 실현 판가를 중국 황산 가격과 비교하면, LSMnM의 황산 판가는 대체로 중국 가격의 60~70% 수준에서 형성되어 왔다.

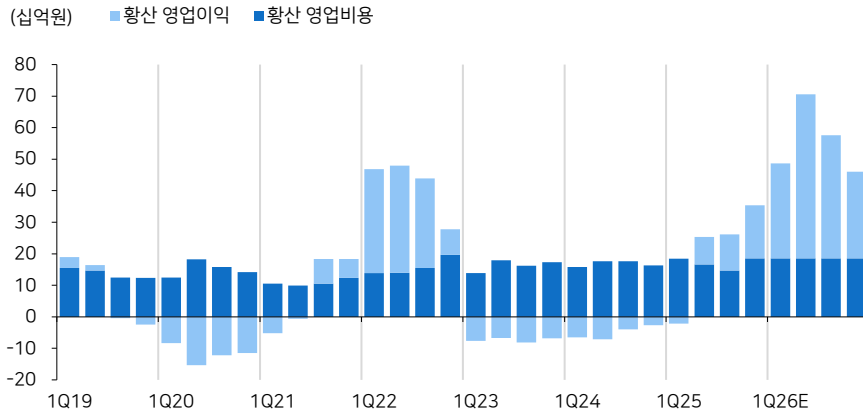
황산 가격 사이클이 강했던 2022년 LSMnM의 황산 부문 영업이익은 연간 1,034억원을 기록했다. 현재 2026년 중국 황산 가격과 글로벌 실물 수급 여건은 당시 전고점보다 더 강한 구간에 진입한 것으로 판단한다. 이를 감안하면 판가를 다소 보수적으로 가정하더라도, 황산 부문 영업이익은 4Q25 169억원에서 1Q26 302억원, 2Q26 521억원으로 가파른 개선이 가능할 전망이다.

과거 황산은 다운사이클에서 비용을 들여 처리해야 하는 부산물에 가까웠다. 그러나 향후 황산 가격이 과거보다 높은 수준에서 안정화될 경우, LSMnM의 황산 부문은 단순 부산물이 아니라 구리 제련 수익성을 방어하는 이익 완충 장치로 재평가될 수 있다. TC 하락으로 본업 마진 압박이 커지는 구간에서도, 황산과 귀금속 부산물 이익은 LSMnM의 이익 체력을 지지하는 핵심 변수로 작용할 전망이다.

분류	제품	원소기호	연간 생산능력	2024년 생산량	용도
비철금속	전기동	Cu	680,000 t	572,217 t	전기·전자 / 건축 자재 / 전기차 / 배터리
	조황산니켈	Crude NiSO4	5,000 t		니켈 유도 화합물, 2차전지 등
귀금속	금	Au	60 t	35 t	주얼리 / 전자 재료 / 치재료 / 박(foil) / 도금
	은	Ag	1,200 t	385 t	주얼리 / 태양전지의 전극 소재 / 전기전자 전극소재
	백금	Pt	600 kg	274 kg	자동차 배기가스 정화 촉매 / 주얼리 / 석유 화학 촉매 / 치재료 / 전자재료
	팔라듐	Pd	3.5 t	1.5 t	자동차 배기가스 정화 촉매 / 주얼리 / 전자 재료 / 석유 화학 촉매 / 치재료
	크루드로듐	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 / 열전소자 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	1,275,000 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	112,000 t	반도체 제조 공정에서 웨이퍼(wafer) 표면 불순물 제거(cleaning)

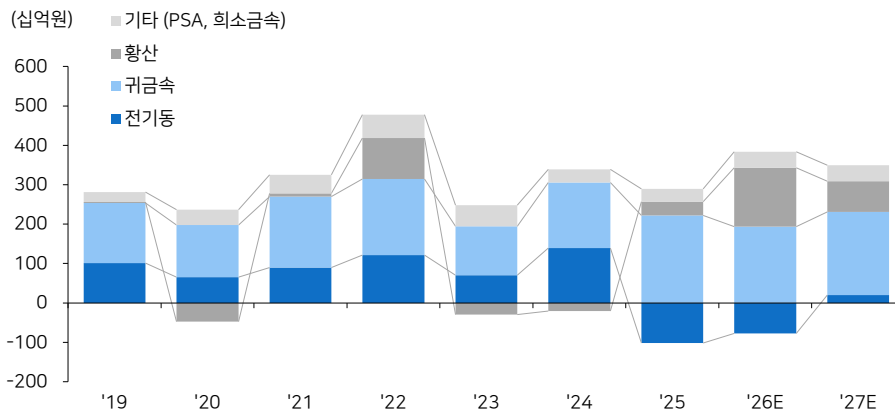
자료: LS MnM, 메리츠증권 리서치센터

그림13 분기별 LSMnM 황산 부문 영업이익 및 영업비용 추이



자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

그림14 LSMnM 연간 사업부문별 영업이익 추이



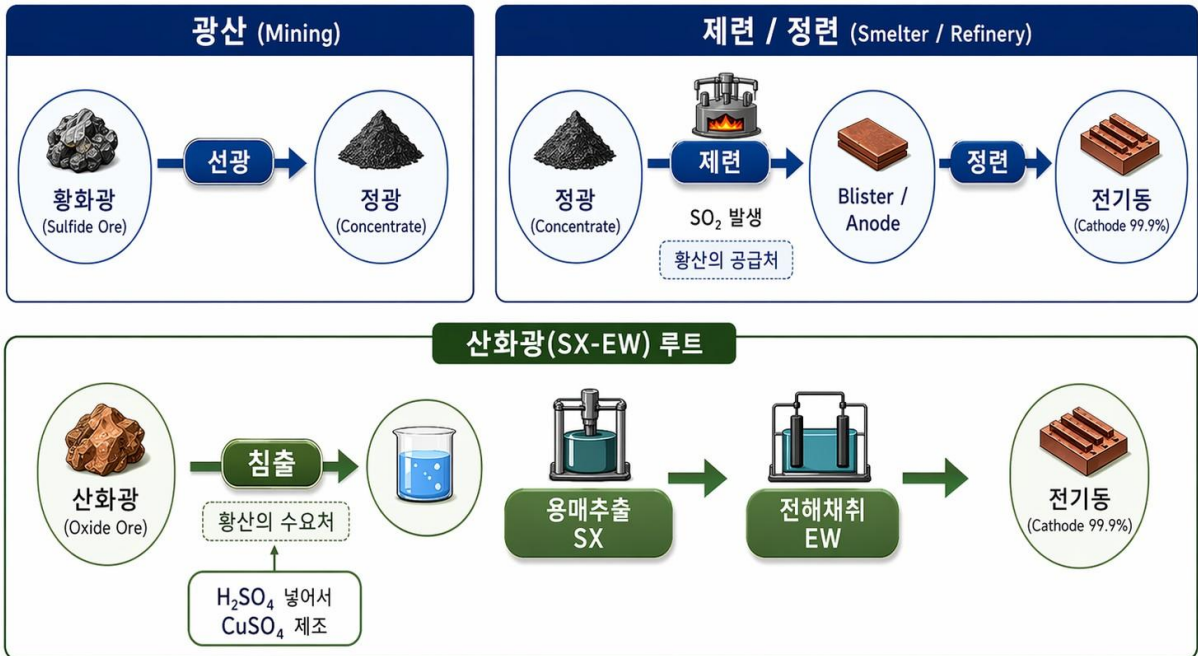
자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

3) 황산 가격 급등이 구리 공급차질 리스크?

최근 황산 가격 상승과 공급 차질은 SX-EW 기반 구리 생산 공정의 공급 차질 가능성을 자극하고 있다. SX-EW는 산화광·저품위광을 황산으로 침출해 구리를 용액화한 뒤 전해채취를 통해 전기동을 생산하는 공정으로, 황산은 대체 가능한 보조재가 아니라 공정 자체를 성립시키는 핵심 투입재다. 특히 글로벌 구리 생산에서 SX-EW가 차지하는 비중이 약 17% 내외로 결코 작지 않다는 점을 감안하면, 황산 공급 불안이 지속될 경우 글로벌 구리 공급의 추가 차질 가능성을 고려해야 한다.

최근 황산 공급 불안으로 칠레는 최대 20만톤, DRC는 최대 12.5만톤 수준의 구리 생산 차질 가능성이 거론되고 있다. 글로벌 구리 시장의 연간 초과공급·초과수요 폭이 대체로 50만톤 이내에서 형성되는 경우가 많다는 점을 고려하면 칠레와 DRC에서 거론되는 잠재 차질분 32.5만톤(20만톤+12.5만톤)은, 통상적인 글로벌 수급 잉여 폭의 상당 부분을 잠식할 수 있는 규모이다.

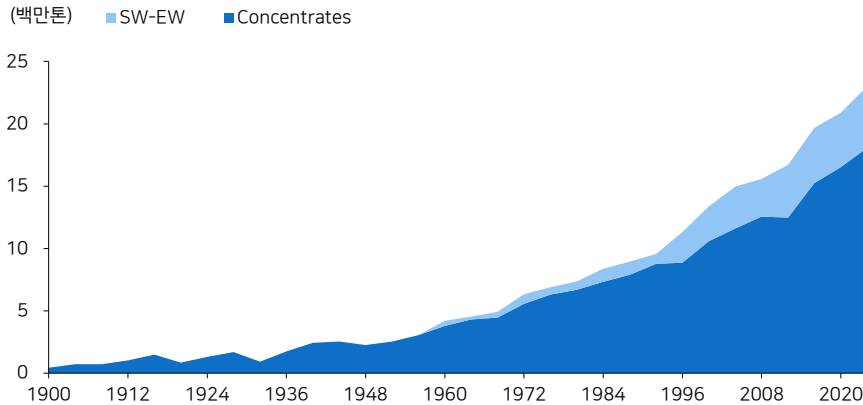
그림15 황산의 공급처인 전통 건식제련, 황산의 수요처인 신식 습식제련(SX-EW)



자료: 메리츠증권 리서치센터

이러한 점을 감안하면, 최근 황산발 공급 리스크는 단순한 원재료 이슈가 아니라 구리 가격의 상방 위험을 높이는 구조적 변수로 볼 필요가 있다. 지난 수 년간 (주)LS의 주가는 구리 가격과 높은 동행성을 보여왔으며, 시장에서도 동사를 대표적인 구리 관련주로 인식해왔다는 점에서, 구리 가격의 상방 위험은 동사 주가 측면에서도 유의미한 Upside Risk로 작용할 가능성이 높다고 판단한다.

그림16 Copper Mine Production: World Copper Mine Production



자료: ICSG, 메리츠증권 리서치센터

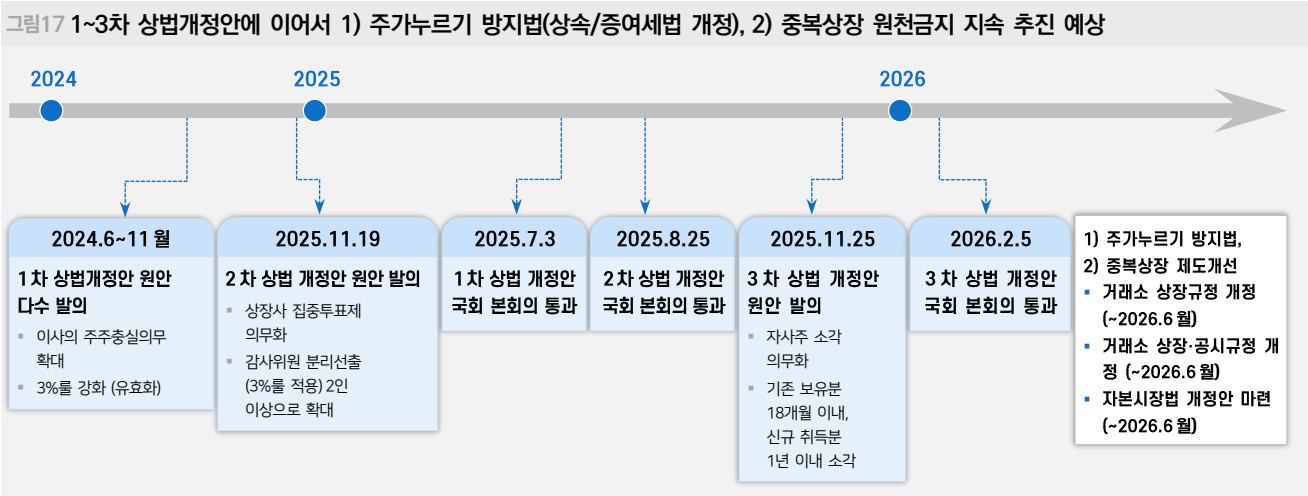
3. 중복상장 제도개선 진행상황 점검

3월 18일 대통령 주재 자본시장 안정과 정상화 간담회에서 금융당국은 중복상장 제도개선의 큰 방향으로 ‘원칙금지·예외허용’을 공식화했고, 이어 4월 16일 공개세미나에서 적용 대상을 기존 물적분할 자회사에서 인수·신설 자회사까지 포함하는 실질지배 자회사 전반으로 넓히며, 심사기준도 영업독립성·경영독립성·투자자보호의 3가지로 구체화했다.

금융위는 세미나 의견을 반영해 4월 중 거래소 규정안 마련 및 개정예고, 상반기 중 개정절차 완료, 이르면 7월 시행 일정을 제시한 만큼, 최근까지의 진행상황은 방향 제시를 넘어 사실상 제도화 직전 단계로 예상된다. 특히 이번 사안의 핵심은 국회 법률 개정보다 금융위·한국거래소의 상장규정 개정에서 있어 엄밀한 의미의 ‘국회 본회의 통과’가 직접적인 선결요건은 아니며, 현재까지 정부의 정책 의지와 일정 제시가 일관되고 공개세미나까지 마친 점을 감안하면 최종 제도 도입 가능성은 높다고 판단한다. 최종안이 예정대로 시행될 경우 핵심 비상장사를 보유한 지주회사의 NAV 할인을 축소로 이어질 개연성이 높다.

심사 기준		상세내용
1. 영업 독립성	영업 유사성	주력 제품·매출처, 산업·공급망 내 역할, 사업모델 등 유사 여부 독자적 제품개발·사업화 실적(기술의 자립도, 원천기술 보유 여부 등)
	영업 의존도	연구개발, 원재료 조달 및 제조, 매출, 판매관리 등 모회사 의존 정도
2. 경영 독립성	경영조직	독자 인사관리 시스템 구축, 모회사시간 인력교류, 경영관리 독립 여부 이사회 및 감사(위원회) 구성 독립성, 상근 경영진 존재 여부
	의사결정	주요 의사결정 관련 이사회 실질적 개최 여부 및 모회사 관여 정도 생산 및 판매계획, 계열사 투자 등 의사결정 관련 독립성 여부
3. 투자자 보호	상장 필요성	상장 배경 및 목적 종속회사등의 미래 성장성 상장을 통한 자금조달의 불가피성 (대안의 존재 여부 및 실현 가능성) 종속회사등의 상장이 자본시장 발전에 미치는 영향 등
	주주 소통 노력	기업가치 제고계획 등 공시 여부 소통 절차의 투명성 및 정당성 기업설명회(IR), 주주간담회, 설문조사 등의 실시 여부 주주 의견수렴 및 반영 여부 등
	주주 보호 노력	주주 보호 필요성에 비례하는 주주 보호 노력 이행 여부 모회사 일반주주 등의 여부 등

자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

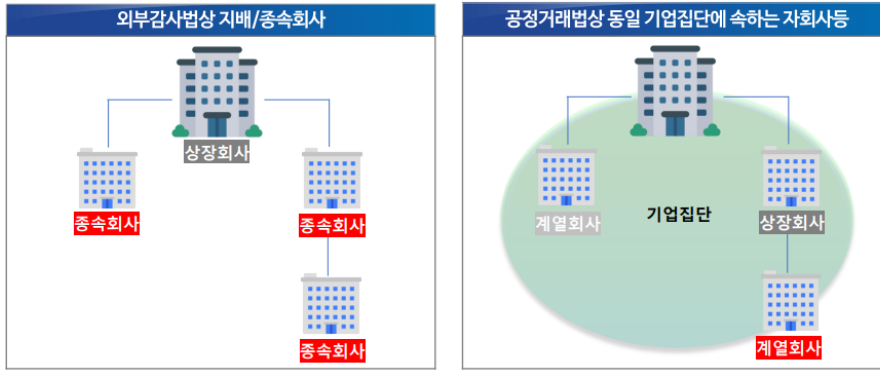


자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림18 중복상장 심사대상

경제적 동일체로 인식되는 **종속회사** 등을 별도 상장하는 경우 심사대상

- 지배회사의 실질적 지배를 받는 종속회사 (연결재무제표의 연결대상 종속회사)
- 동일 기업집단의 계열회사로서 수직적 지배관계에 있는 회사



※ 중복상장 심사대상

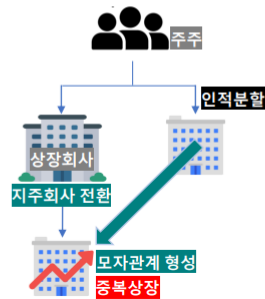
물적분할 자회사 상장

- 상장법인이 물적분할하여 (현물출자, 영업양도 등 포함) 설립한 회사를 신규상장



인적분할 (지주회사 전환 목적)

- 상장법인이 지주회사 전환을 목적으로 인적분할하여 분할한 회사를 재상장



설립·인수한 자회사 상장

- 상장법인이 신설(현금출자) 또는 인수한 회사를 상장 → 모회사 주주 보호 문제가 동일하게 발생하므로 포함



자료: 금융위원회

표12 LS 주주구성				
(주)LS 주요주주 구성	주식수 (주)	지분율 (%)	의결권 (%)	값 (십억원)
총발행주식수	31,200,000	100.0	-	13,291
의결권있는주식	27,734,903	88.9	-	11,815
자사주 (EB교환대상 제외)	3,465,097	11.1	-	1,476
구자열 외 44인	10,328,156	33.1	37.2	4,400
구자홍(前 LS 초대 회장) 家 (LS전선, INVENI 등)	3,624,057	11.6	13.1	1,544
구자열(前 LS 2대 회장) 家 (LS Elec, LSMnM, E1 등)	4,890,479	15.7	17.6	2,083
구자은(現 LS 회장) 家 (INVENI 등)	1,813,620	5.8	6.5	773
미래에셋자산운용 외 4인	1,607,461	5.2	5.8	685
JF Asset Management 외 2인	1,600,140	5.1	5.8	682
대한항공 EB 교환대상 (자사주)	387,365	1.2	1.4	165
국민연금	4,277,167	13.7	15.4	1,822
INVENI	1,000	0.003	0.0	0.4
팬오션	-	0.0	0.0	-
유통물량	9,533,614	30.6	34.4	4,061
외국인보유	5,984,464	19.2	21.6	2,549
그외	3,549,150	11.4	12.8	1,512

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LS (006260)

KOSPI	6,615.03pt
시가총액	132,912억원
발행주식수	3,120만주
유동주식비율	54.55%
외국인비중	18.99%
52주 최고/최저가	426,000원/126,000원
평균거래대금	557.4억원

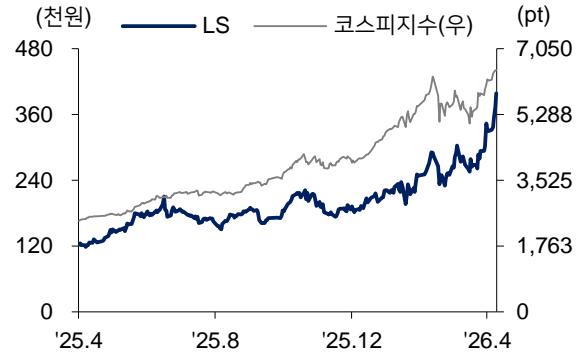
주요주주(%)

구자열 외 44 인	33.11
국민연금공단	12.75
미래에셋자산운용 외 4 인	5.15

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	59.0	98.1	236.2
상대주가	30.7	21.1	29.4

주가그래프



Financial Data

(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
2025	31,870.0	1,052.6	270.8	8,458	14.8	157,828	23.6	1.3	10.6	5.6	225.5
2026E	38,985.3	1,335.5	429.7	13,738	62.4	171,939	31.0	2.5	12.3	8.3	224.3
2027E	42,175.4	1,710.5	587.5	20,535	49.5	212,138	20.7	2.0	10.2	10.4	214.5

LS (006260)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	24,481	27,545	31,870	38,985	42,175
매출액증가율(%)	40.0	12.5	15.7	22.3	8.2
매출원가	22,113	24,883	29,037	35,744	38,399
매출총이익	2,367	2,661	2,833	3,242	3,776
판매관리비	1,466	1,573	1,764	1,906	2,066
영업이익	900	1,073	1,052.6	1,336	1,710
영업이익률(%)	3.7	3.9	3.3	3.4	4.1
금융손익	-343	-275	-303	-304	-324
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	84	-231	-68	-73	-76
세전계속사업이익	641	566	682	958	1,310
법인세비용	64	169	194	263	360
당기순이익	571	392	485	695	950
지배주주지분 순이익	436	237	271	430	588

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	361	858	206	478	1,245
당기순이익(손실)	571	392	485	695	950
유형자산상각비	357	425	450	635	720
무형자산상각비	48	56	65	39	39
운전자본의 증감	-575	-308	-958	-891	-463
투자활동 현금흐름	-714	-891	-1,690	-1,553	-1,378
유형자산의증가(CAPEX)	-593	-886	-1,148	-1,168	-1,168
투자자산의감소(증가)	-71	-4	-277	-90	-47
재무활동 현금흐름	372	-111	1,983	486	612
차입금의 증감	106	87	379	400	300
자본의 증가	46	-320	-245	0	0
현금의 증가(감소)	30	-110	495	-589	479
기초현금	1,671	1,701	1,592	2,087	1,497
기말현금	1,701	1,592	2,087	1,497	1,977

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	11,618	12,938	16,415	17,731	19,202
현금및현금성자산	1,701	1,592	2,087	1,497	1,977
매출채권	3,292	3,986	4,061	4,604	4,886
재고자산	4,828	5,047	6,679	7,572	8,036
비유동자산	6,628	7,590	8,580	9,204	9,690
유형자산	4,362	5,179	5,902	6,435	6,883
무형자산	829	1,003	964	965	956
투자자산	749	753	1,030	1,120	1,167
자산총계	18,246	20,528	24,995	26,936	28,893
유동부채	8,632	10,546	13,776	14,648	15,401
매입채무	1,471	1,739	2,095	2,375	2,520
단기차입금	4,004	4,676	5,805	5,805	6,105
유동성장기부채	1,292	1,221	1,444	1,444	1,444
비유동부채	2,864	3,101	3,540	3,982	4,304
사채	1,210	1,375	1,462	1,462	1,462
장기차입금	992	1,026	1,335	1,735	2,035
부채총계	11,495	13,647	17,315	18,630	19,705
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	377	57	-188	-188	-188
기타포괄이익누계액	13	3	101	101	101
이익잉여금	4,321	4,477	5,025	5,386	5,905
비지배주주지분	2,017	2,289	2,676	2,941	3,304
자본총계	6,751	6,881	7,680	8,306	9,187

Key Financial Data

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당데이터(원)					
EPS(당기순이익 기준)	17,720	12,159	15,152	22,207	30,439
EPS(지배순이익 기준)	13,539	7,371	8,458	13,738	18,831
BPS(자본총계 기준)	209,646	213,700	242,258	266,213	294,461
BPS(지배지분 기준)	147,008	142,604	157,827	171,939	188,578
DPS	1,600	1,650	2,500	2,500	2,500
배당수익률(%)	1.7	1.7	1.3	0.9	0.9
Valuation(Multiple)					
PER(당기순이익 기준)	5.3	7.8	13.2	12.8	9.3
PER(지배순이익 기준)	6.9	12.8	23.6	20.6	15.1
PBR(자본총계 기준)	0.4	0.4	0.8	1.1	1.0
PBR(지배지분 기준)	0.6	0.7	1.3	1.6	1.5
EV/EBITDA	8.2	7.7	10.6	10.1	8.4
Key Financial Ratio(%)					
ROIC	6.3	5.3	5.6	6.6	7.7
ROE(지배순이익 기준)	9.6	5.1	5.6	8.3	10.4
ROA	3.2	2.0	2.1	2.7	3.4
부채비율	170.3	198.3	225.5	224.3	214.5
순차입금비율	84.1	97.6	98.5	101.8	92.8
이자보상배율	2.3	2.5	2.7	3.2	3.9

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 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20거래일)간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 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)	
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	-8.4	-3.3	
2025.11.11	산업분석	Buy	260,000	장재혁	-25.8	-16.7	
2026.01.14	기업브리프	Buy	300,000	장재혁	-17.6	1.2	
2026.03.30	산업분석	Buy	400,000	장재혁	-23.5	-0.4	
2026.04.27	기업브리프	Buy	500,000	장재혁	-	-	