

LS (006260)

LSMnM과 LS전선의 서프라이즈, 1Q26 실적발표 주요내용 및 의견 업데이트

철강/비철금속

Analyst 장재혁

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

RA 김아현

ahyun.kim@meritz.co.kr

안녕하세요, 메리츠증권 장재혁입니다.

LS 1Q26 실적발표 및 의견 업데이트 드립니다.

Meritz Research 2026. 5. 15

연결영업이익 4,761억원(+86.5% QoQ, +56.3% YoY)으로 컨센서스를 +28.2%, 금액 기준 약 +1,000억원 상회했습니다. 컨센서스 상회분을 자회사별로 분해하면 LS MnM +500억원, LS전선 +200억원, LS아이앤디 +200억원, LS엠트론 및 기타 +100억원 수준으로 추정됩니다. 이번 실적은 정량적으로도 분명한 서프라이즈였고, 정성적으로도 핵심 자회사인 LS전선과 LS MnM의 이익 체력 상향 가능성을 확인했다는 점에서 의미가 큼니다.

특히 LS전선 해저케이블 영업이익률이 15%를 상회한 점이 가장 중요합니다. 이는 선별 수주를 통한 고마진 프로젝트 확보, 즉 공급자 우위 시장의 효과가 점차 실적으로 확인되고 있음을 의미합니다. 프로젝트별 마진 편차가 큰 만큼 분기별 OPM 변동성은 불가피하겠으나, 해저케이블에서 15% 이상의 수익성이 확인됐다는 사실 자체가 긍정적입니다. 지중케이블 역시 OPM 약 7%, 부스덕트는 OPM 15% 이상으로 확인되며, LS전선 내 고부가 제품군의 수익성 레벨이 전반적으로 높아지고 있음을 확인했습니다.

여기에 LS전선 별도 기준 통신 부문이 4월부터 흑자전환한 점도 추가적인 긍정 요인입니다. 해당 부문은 최근 연간 약 -200억원 수준의 적자를 기록해왔던 것으로 파악되는데, 턴어라운드가 본격화될 경우 향후 실적 추정치 상향의 근거로 작용할 수 있습니다.

전일 종가 기준 (주)LS의 시가총액은 14.7조원입니다. 이 중 LS ELECTRIC 지분가치 9.4조원, 즉 LS ELECTRIC 시가총액 38.8조원에 지분율 48.5%와 할인율 50.0%를 적용한 가치를 제외하면, 시장이 LS전선과 LS MnM 등 비상장 핵심 자회사에 부여하고 있는 가치는 약 5.3조원에 불과합니다. LS전선의 수익성 레벨업과 LS MnM의 실적 서프라이즈를 감안하면, 여전히 저평가 구간이라고 판단합니다.

Key Highlights

LS전선	- LS전선의 해저케이블 수익성이 15%를 상회, 선별수주에 의한 고마진 구간 확인 - 지중케이블(opm 5~10%)과 부스덕트(opm 15%~) 또한 고수익성 확인 - LS전선(별도) 수주잔고 지속 확대 중(4Q25 6.9조원 1Q26 7.5조원) - 동해 4-5동의 TenneT항 매출 발생 시작, 하반기 확대 예상 - LS전선(별도) 통신 부문, 4월 흑자전환. 연간 -200억원 적자에서 턴어라운드 예상
LSMnM	- 1Q26 연결실적의 가장 큰 서프라이즈 요인 - 전기동 프리미엄과 부산물(황산, 귀금속) 가격 강세가 TC/RC 부진을 상쇄
LS아이앤디	- 권선 부문 실적 개선(변압기, 전기차 전방산업 호조) - 통신선 부문, Fiber 소재 수급 타이트해 턴어라운드 지연 중

표1 LS 사업부별 실적

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(% QoQ)	(% YoY)	컨센서스	(% diff.)
연결매출액	5,945.0	7,414.3	7,085.5	7,099.9	6,913.6	7,854.4	8,072.8	9,029.3	9,504.4	5.3	37.5	8,873.9	+1.8
LS MnM	2,521.9	3,187.6	3,279.6	3,127.2	2,830.7	3,663.1	3,888.1	4,560.5	4,784.4	4.9	69.0		
LS전선	1,445.8	1,918.8	1,729.2	1,671.3	1,943.7	1,889.4	1,886.9	1,868.2	2,043.7	9.4	5.1		
LS아이앤디	971.9	1,159.6	1,181.7	1,099.8	1,168.4	1,250.3	1,203.4	1,236.7	1,492.2	20.7	27.7		
LS엠트론	285.8	291.0	256.0	222.6	347.9	332.8	238.8	198.2	305.4	54.1	-12.2		
LS Electric	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,524.4	1,376.6	-9.7	33.4		
기타	-319.1	-275.2	-382.3	-380.6	-409.2	-474.2	-360.7	-358.8	-497.8				
연결영업이익	243.7	374.4	157.1	297.8	304.5	235.6	257.1	255.3	476.1	86.5	56.3	371.4	28.2
LS MnM	45.1	118.5	29.4	124.5	74.6	-5.3	42.6	112.9	189.6	68.0	154.2		
LS전선	73.0	81.6	73.4	46.5	83.1	82.5	80.2	34.0	97.1	185.4	16.9		
LS아이앤디	14.1	59.7	-4.8	14.3	32.5	27.9	22.9	21.9	42.5	94.2	30.9		
LS엠트론	17.9	12.1	3.7	-6.0	27.0	19.4	1.1	-3.5	24.8	흑자전환	-8.0		
LS Electric	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	100.8	129.7	126.6	-2.4	45.0		
기타	-0.1	-7.2	-11.1	-1.4	0.0	2.6	9.5	-39.7	-4.6				
영업이익률 (%)	4.1	5.1	2.5	4.0	4.5	3.1	3.2	2.8	4.5			4.2	0.3 %p
LS MnM	1.8	3.7	0.9	4.0	2.6	-0.1	1.1	2.5	3.2				
LS전선	5.0	4.3	4.2	2.8	4.3	4.4	4.3	1.8	4.6				
LS아이앤디	1.5	5.1	-0.4	1.3	2.8	2.2	1.9	1.8	2.9				
LS엠트론	6.3	4.2	1.4	-2.7	7.8	5.8	0.4	-1.8	1.5				
LS Electric	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2				
기타													
세전이익	108.1	320.3	102.9	35.0	194.9	228.8	125.4	132.5				179.8	-26.3
지배순이익	40.3	180.5	45.0	-28.4	87.0	100.2	65.5	18.2				78.7	-16.7

자료: DART, 메리츠증권

Conference Call Q&A

(자료: (주)LS 1Q26 실적발표 컨퍼런스 콜)

1. LS전선 1Q26 해저케이블, 지중케이블, 부스덕트 매출 및 수익성

- 지중케이블 2,000~2,400억, opm 7%
- 해저케이블 1,300~1,500억, opm 15%
- 부스덕트 500억~, opm 15%~

2. 산업용전선 데이터센터 수혜 여부

- 사업영역이 다름. LS전선의 산업용전선은 조선, 산업용설비, 특수케이블 등

3. 멕시코 부스덕트 Capa 증설 관련

- 1Q27 양산 예상
- 북미 부스덕트 초과수요 지속 중
- 멕시코 공장 수혜 예상
- Capa 미확인

4. 별도기준 수주잔고 7.5조원 breakdown

- 해저, 지중 각각 약 3조원대
- 해저케이블 qoq flat, 지중 qoq 확대

5. 지중 및 해저케이블 수익성 확대 요인

- 고수익 pjt 선별 수주의 효과
- 프로젝트별 믹스 · 환율 · 변경계약 등 다양한 변수가 존재하기 때문에 원인을 한 가지로 단정하기 어려움

6. 1Q26 해저케이블 수익성 지속 가능 여부

- 선별수주가 마진 확장으로 이어지는 구간. 분기별 변동 있겠으나 방향성 확인.

7. LS아이앤디(Superior Essex) 호실적 요인

- 특수권선 부문(Essex Solutions) 줄으며,
- 통신선 부문(Essex Solutions)은 실적 회복 지체
- 미국내 Fiber 공급 타이트하며, 1년전 대비 가격 2배 상승
- Fiber 수요는 브로드밴드와 데이터센터로 나뉘는데, 데이터센터 수요 집중으로 브로드밴드 Fiber 확보 경쟁 치열해짐
- 국내 LS전선 통신부문에서는 Fiber 자체생산하여 조달 제약이 적으나, 미국 Essex Solutions는 파이버 조달 여부가 핵심 변수

8. LS전선 통신선 부문

- 3~4년 전 연간 200~300억원 흑자였던 사업
- 최근 2~3년 연간 200억원 적자 기록
- 4월부터 턴어라운드
- Fiber 생산하기 때문에, 빠른 턴어라운드 예상

9. 동해 해저 4~5동 Capa 실적 반영 시점

- 이미 3월부터 발생했으나 하반기로 갈수록 확대 구조

10. 해저케이블 수익성, 국내/대만향 15%, 유럽향 20% 가능?

- 프로젝트별 변수 존재
- 확인 어려움

11. 안마해상풍력 계약해지 관련

- 해저케이블과 CLV는 수주 이후 생산슬롯을 비워야 함
- 기회비용을 제거하기 위해 LS측에서 계약해지

12. MnM 사업 변수 관련

- Cu TC/RC는 향후 방향성 확정 어려움
- 귀금속 전망 긍정적
- 황산 전망 긍정적, 다만 최근 급등은 부담요인

13. 황산 가격 급등, LSMnM 실적 영향

- 최근 동정광 구매 제련소는 '황산 때문에 구매한다'는 말이 나올 정도
- 황산은 원가가 없음
- 다만 4월 이후의 가격 상승이 영업이익에 어떻게 반영될지는 따져봐야 함

14. 서해안 해저 전력고속도로 수주 공식화 시점

- 사업 진행 및 참여 여부는 확실하나, 구체적 수주 시점은 불명확
-

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	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)	
2024.05.17	기업브리프	Buy	190,000	장재혁	-19.4	-1.3	(원)
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	-	-	