



더 많은 리포트 보기

LS (006260)

중복 상장 불확실성 해소

2026년 4월 2일

지주회사 Analyst 박건영
kun.park@kbfq.com

목표주가 400,000원 유지

LS에 대한 목표주가 400,000원, Buy를 유지한다. LS 목표주가는 20% 할인된 NAV (Net Asset Value)를 적용해 산출했다. 상장 자회사 LS일렉트릭은 최근 1년 평균 시가총액을 반영했고, 비상장 자회사 LS전선, LS엠앤엠은 동종 업계 P/B 배수를 적용했다.

중복 상장 불확실성 해소

원자재 토크증권 (STO) 기반, 자금 조달

LS의 중복 상장 관련 불확실성은 해소될 수 있다고 판단된다. LS는 3월 정기주총에서 “중복 상장 없이도 투자여력이 충분하다”고 밝혔다. 나아가 최근 언론 보도 (서울경제 3/27, ‘LS전선 구리·희토류’ 주식처럼 사고 판다’)에 따르면 LS전선이 토크증권 (STO) 발행을 통해 채고 및 원자재 자산을 유동화하여 신규 자금을 조달할 계획이라고 전해졌다. 향후 채고 및 원자재 자산을 유동화한 토크증권 발행 가능 시 자회사 IPO의 중복 상장 없이도 자금 조달과 장기 성장을 병행할 수 있는 사업 구조를 구축할 것으로 예상된다.

구리와 희토류 담는 최적의 투자 대안.

불확실성 해소 + 실적 개선 + 신 사업 진출 = 리레이팅 방향성 명확

AI 인프라 투자 확대에 따른 케이블 수요 증가로 LS전선의 중장기 실적 가시성은 한층 강화되고 있다. 자회사 LS전선의 2026년 연결 영업이익은 3,488억원 (+24.6% YoY)으로 예상되고, 2027년과 2028년에도 지속적인 수익성 개선이 전망된다 (LS 별도기준 수주 잔고: ‘24년 4.4조원→’25년 5.9조원→’26년 6.9조원). 한편 정부 정책과 LS의 지배구조 및 주주환원 관련 개선 의지를 고려하면 LS의 전력 인프라 사업의 자회사들 가치가 LS 기업가치에 온전히 반영될 것으로 기대된다. LS 시가총액은 중복 상장 우려가 반영되며 보유한 자회사 가치 (국내 점유율 1위 LS전선 7.1조원 (지분율 고려 6.5조원 반영) vs. 2위 대한전선 5.6조원)의 40% 이상 할인 거래되고 있다. 그러나 LS는 중복 상장 불확실성 해소와 구리와 희토류 기반 토크증권 (STO)의 신 사업 진출 등으로 주식과 구조적 성장의 원자재 자산을 동시에 내재한 투자 매력을 보유하고 있다. 따라서 LS는 중복상장 불확실성 해소와 함께, 국내에서 구리와 희토류를 담는 가장 효율적인 투자 대안으로 재평가될 것으로 기대되어 향후 리레이팅 방향성은 명확해질 전망이다.

Buy 유지

목표주가 (유지, 원) **400,000**

Dividend yield* (%)	1.0
Total return (%)	57.3
현재가 (3/31, 원)	256,000
Consensus target price (원)	333,813
시가총액 (조원)	8.0

* Dividend Yield는 12개월 Forward

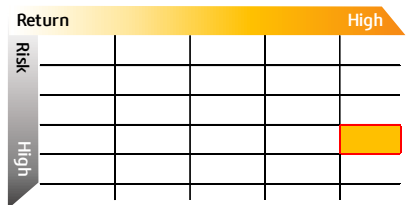
Trading Data

Free float (%)	54.5
거래대금 (3m, 십억원)	52.0
외국인 지분율 (%)	19.5
주요주주 지분율 (%)	구자열 외 44 인 33.1 국민연금공단 13.7

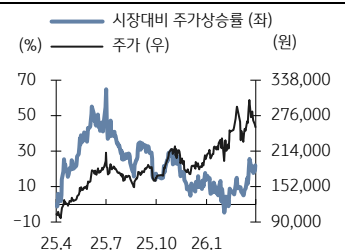
Stock Price Performance (Total Return 기준)

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.2	29.3	54.8	145.6
시장대비 상대수익률	11.8	7.2	3.9	18.8

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance

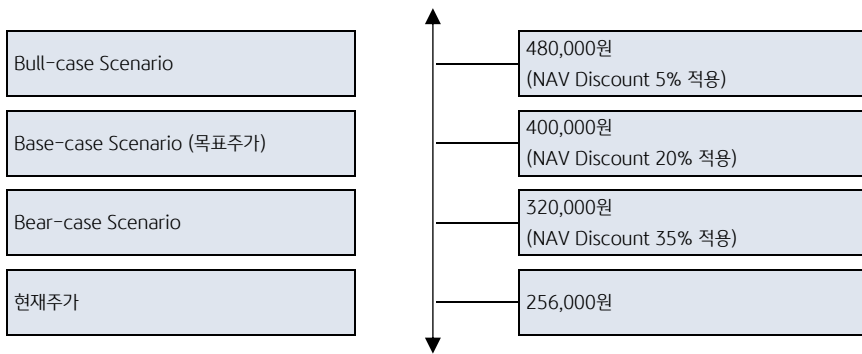


자료: LS, KB증권

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	31,870	37,079	39,285	42,235
영업이익 (십억원)	1,053	1,520	1,772	2,323
지배주주순이익 (십억원)	271	701	980	1,198
EPS (원)	8,458	22,471	31,398	38,403
증감률 (%)	14.7	165.7	39.7	22.3
P/E (x)	23.6	11.4	8.2	6.7
EV/EBITDA (x)	10.5	8.6	7.4	5.9
P/B (x)	1.3	1.4	1.2	1.0
ROE (%)	5.6	13.2	16.1	16.9
배당수익률 (%)	1.3	1.0	1.0	1.0

투자의견과 위험요소 점검



Base-case Scenario: 향후 추가 동인

- 1) 구리 톤당 9,000~12,000달러
- 2) LS전선 '26년 매출액 YoY +5~9%
- 3) LS전선 '26년 OPM 5~7%

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소

- 1) 구리 톤당 12,000달러 이상
- 2) LS전선 '26년 매출액 YoY +10% 상회
- 3) LS전선 '26년 OPM 8% 이상

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소

- 1) 구리 톤당 9,000달러 이하
- 2) LS전선 '26년 매출액 YoY 감소
- 3) LS전선 '26년 OPM 4% 이하

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	34,146	35,950	37,079	39,285	8.6	9.3
영업이익	1,571	1,869	1,520	1,772	-3.2	-5.2
지배주주순이익	726	1,007	701	980	-3.4	-2.7

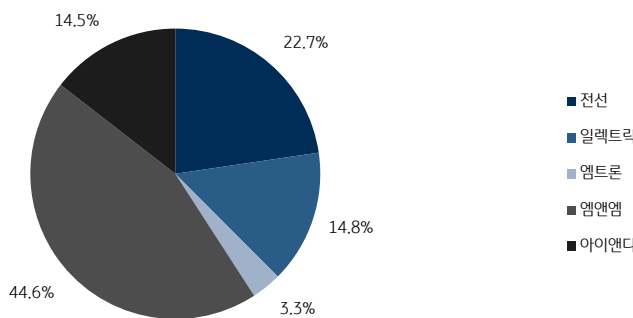
자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	37,079	39,285	36,841	39,079	0.6	0.5
영업이익	1,520	1,772	1,376	1,640	10.4	8.1
지배주주순이익	701	980	470	612	49.2	60.1

자료: FnGuide, KB증권 추정

매출액 구성 (2025년 기준)



자료: LS, KB증권

PEER 그룹 비교

(십억원, X, %)	시가총액	P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
LS	3,387	11.4	8.2	1.4	1.2	8.6	7.4	13.2	16.1	1.0	1.0
HD현대	5,727	5.5	4.5	0.6	0.5	2.2	1.6	11.7	13.4	5.1	5.3
두산	4,833	34.2	18.8	3.4	2.8	4.9	4.3	12.0	19.2	0.8	0.8
한화	3,070	4.7	3.7	0.3	0.3	4.2	3.7	7.7	9.0	2.1	2.2

자료: FnGuide Consensus, LS는 KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

- 1) 밸류에이션 사용기준 (방법): NAV (Net Asset Value) Valuation
- 2) 목표주가 산정: (자회사 가치 + 순현금) / 유통주식수
- 3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드: 480,000원 ~ 320,000원
- 4) 목표주가 도달 시 밸류에이션: NAV 대비 80%

실적민감도 분석

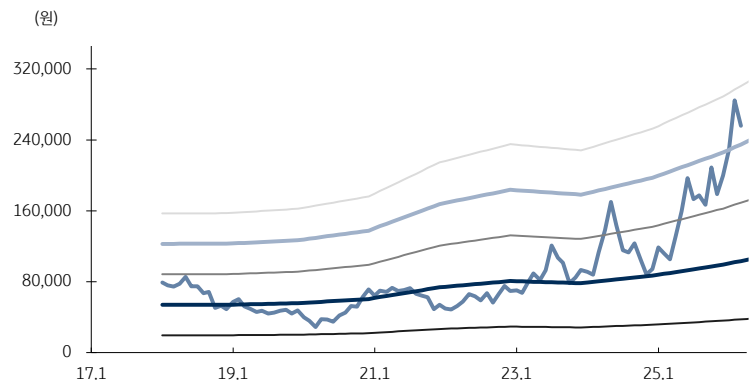
(%)	EPS 변동률	
	2026E	2027E
환율 1% 상승 시	-1.3	-1.0
금리 1%p 상승 시	-10.0	-8.0

표 1. LS NAV 밸류에이션

(십억원)	가치	LS 지분율	LS 반영가치	비고
[상장 자회사 보유 가치]				
* LS일렉트릭	11,868	47%	5,633	1yr Avg. 시가총액
합계 (A)	11,868		5,633	
[비상장회사 보유 가치]				
* LS전선	7,095	92%	6,549	Prysmian, Nexans, 대한전선의 평균 P/B 3.3배 적용
* LS엠앤엠	2,704	75%	2,030	Jiangxi Copper, Tongling Nonferrous, Yunnan Copper의 평균 P/B 1.2배 적용
* LS엠트론	495	100%	495	최근 사업보고서 기준 장부가 참고
* LS아이앤디	294	95%	280	최근 사업보고서 기준 장부가 참고
* LS글로벌인코퍼레이티드	75	100%	74	최근 사업보고서 기준 장부가 참고
합계 (B)	10,662		9,428	
순차입금(별도기준) (C)			-782.5	최근 사업연도말 기준 (현금 및 현금성자산 + 금융기관예치금 - 장단기차입금-사채)
NAV (D)=A+B+C			14,271	
발행 주식수 (주)			32,200,000	최근 사업보고서 기준
유통 주식수 (자사주 차감, 주)(E)			27,734,903	최근 사업보고서 기준
주당 NAV (원) (G)= (D) / (E)			524,299	
디스카운트 적용 주당 NAV (G)			419,439	NAV 디스카운트 20% 적용, 목표주가 400,000원 유지

자료: Quantiwise, 전자공시, KB증권 추정

그림 1. LS 12M FWD P/B BAND



자료: Quantiwise, KB증권

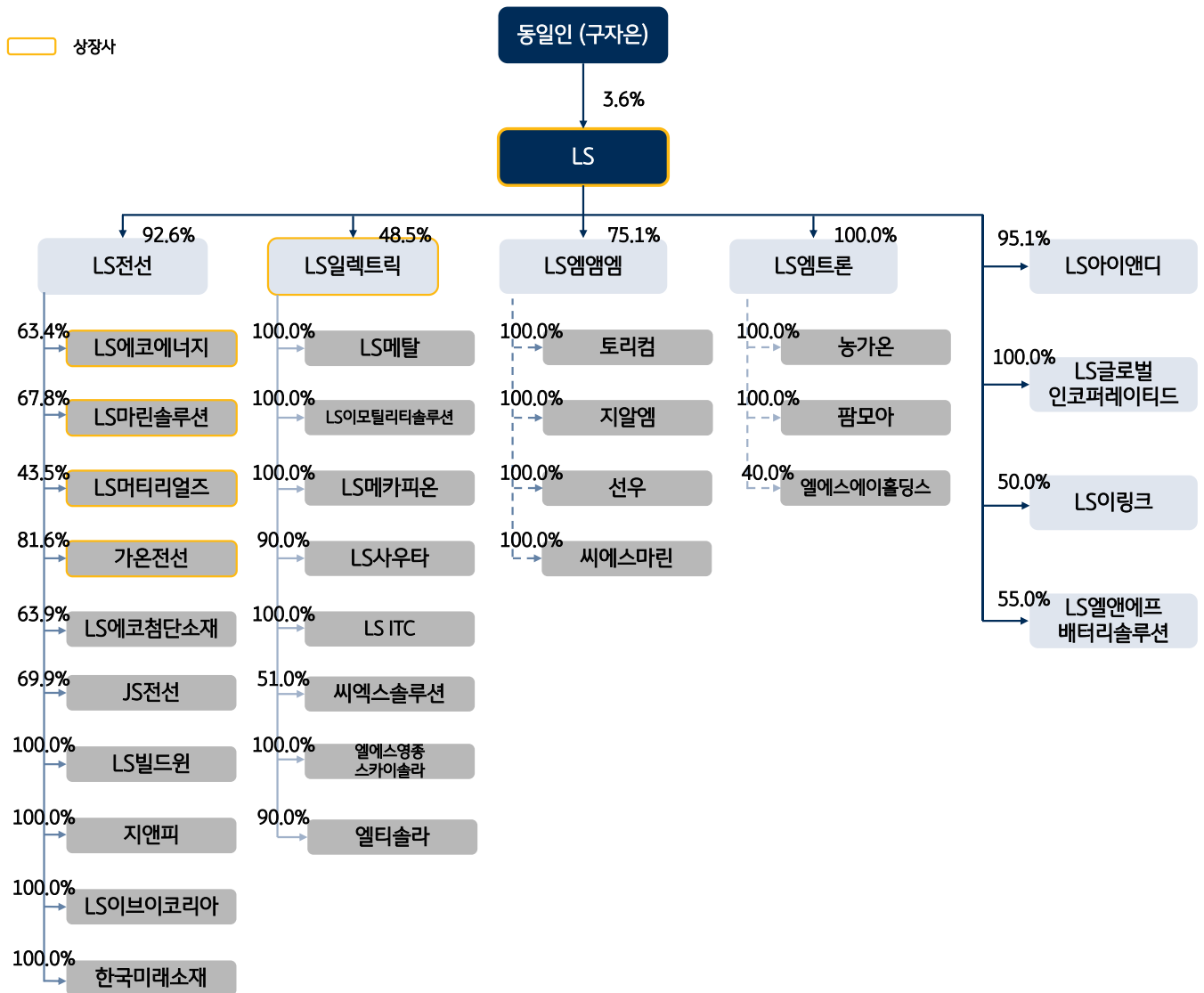
표 2. LS 실적 추정

(십억원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
[LS 매출액(연결)]	27,545	31,870	37,079	39,285	42,235
[주요 자회사 매출액(연결)]					
* LS전선	6,765	7,588	7,647	8,450	9,322
* LS일렉트릭	4,552	4,962	6,108	7,244	8,453
* LS엠앤엠	12,116	14,942	18,772	18,929	19,547
* LS엠트론	1,056	1,118	1,100	1,111	1,225
* LS아이앤디	4,413	4,859	5,199	5,402	5,678
[LS, 주요 자회사 매출액 YoY]					
* LS	12.5%	15.7%	16.3%	6.0%	7.5%
* LS전선	8.8%	12.2%	0.8%	10.5%	10.3%
* LS일렉트릭	7.6%	9.0%	23.1%	18.6%	16.7%
* LS엠앤엠	19.3%	23.3%	25.6%	0.8%	3.3%
* LS엠트론	3.5%	5.9%	-1.6%	1.0%	10.3%
* LS아이앤디	15.3%	10.1%	7.0%	3.9%	5.1%
[LS 영업이익(연결)]	1,073	1,053	1,520	1,772	2,323
[주요 자회사 영업이익(연결)]					
* LS전선	275	280	349	465	559
* LS일렉트릭	390	427	640	860	1,122
* LS엠앤엠	317	225	285	265	272
* LS엠트론	28	44	20	25	31
* LS아이앤디	83	105	100	103	119
[LS, 주요 자회사 영업이익 YoY]					
* LS	19.3%	-1.9%	44.4%	16.5%	31.1%
* LS전선	18.1%	1.9%	24.6%	33.3%	20.3%
* LS일렉트릭	20.0%	9.6%	49.9%	34.4%	30.5%
* LS엠앤엠	28.9%	-29.2%	26.9%	-7.1%	2.5%
* LS엠트론	-31.3%	58.8%	-54.5%	26.0%	21.5%
* LS아이앤디	5.2%	26.4%	-4.9%	2.6%	16.2%
[LS, 주요 자회사 영업이익률]					
* LS	3.9%	3.3%	4.1%	4.5%	5.5%
* LS전선	4.1%	3.7%	4.6%	5.5%	6.0%
* LS일렉트릭	8.6%	8.6%	10.5%	11.9%	13.3%
* LS엠앤엠	2.6%	1.5%	1.5%	1.4%	1.4%
* LS엠트론	2.6%	3.9%	1.8%	2.3%	2.5%
* LS아이앤디	1.9%	2.2%	1.9%	1.9%	2.1%

자료: LS, KB증권 추정

주: LS일렉트릭은 해당 기업 담당 KB증권 애널리스트의 추정치

그림 2. LS 타법인출자현황 (2025년말 기준)



자료: 전자공시, KB증권

포괄손익계산서

(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	27,545	31,870	37,079	39,285	42,235
매출원가	24,883	29,037	33,408	35,199	37,378
매출총이익	2,661	2,833	3,671	4,086	4,857
판매비와관리비	1,573	1,764	2,151	2,314	2,534
영업이익	1,073	1,053	1,520	1,772	2,323
EBITDA	1,554	1,568	2,083	2,411	3,064
영업외손익	-507	-371	-74	-141	-263
이자수익	74	70	48	48	48
이자비용	429	385	402	400	400
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-152	-55	280	211	89
세전이익	566	682	1,446	1,632	2,059
법인세비용	169	194	384	392	543
당기순이익	392	485	1,062	1,240	1,517
지배주주순이익	237	271	701	980	1,198
수정순이익	237	271	701	980	1,198

성장성 및 수익성 비율

(%)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액 성장률	12.5	15.7	16.3	6.0	7.5
영업이익 성장률	19.3	-1.9	44.4	16.6	31.1
EBITDA 성장률	19.1	0.9	32.9	15.7	27.1
지배기업순이익 성장률	-45.6	14.1	158.9	39.7	22.3
매출총이익률	9.7	8.9	9.9	10.4	11.5
영업이익률	3.9	3.3	4.1	4.5	5.5
EBITDA 이익률	5.6	4.9	5.6	6.1	7.3
세전이익률	2.1	2.1	3.9	4.2	4.9
지배기업순이익률	0.9	0.9	1.9	2.5	2.8

현금흐름표

(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	858	206	1,715	1,442	1,705
당기순이익	392	485	1,062	1,240	1,517
유무형자산상각비	481	515	563	639	741
기타비현금손익 조정	863	750	384	392	543
운전자본증감	-308	-958	84	-450	-570
매출채권감소 (증가)	-439	-211	89	-283	-320
재고자산감소 (증가)	-21	-1,688	-11	-392	-532
매입채무증가 (감소)	28	359	-32	140	165
기타운전자본증감	123	583	38	87	116
기타영업현금흐름	-569	-586	-378	-378	-525
투자활동 현금흐름	-891	-1,690	-926	-1,121	-1,405
유형자산투자감소 (증가)	-869	-1,111	-854	-1,000	-1,254
무형자산투자감소 (증가)	-36	-42	-31	-60	-77
투자자산감소 (증가)	-4	-502	-25	-26	-27
기타투자현금흐름	17	-35	-15	-35	-47
재무활동 현금흐름	-111	1,983	130	387	541
금융부채 증감	171	1,806	193	443	592
자본의 증감	-7	0	0	0	0
배당금 당기지급액	-104	-100	-68	-68	-68
기타재무현금흐름	-171	277	6	13	17
기타현금흐름	35	-4	0	0	0
현금의 증가 (감소)	-110	495	920	708	841
기말현금	1,592	2,087	3,006	3,715	4,556
잉여현금흐름 (FCF)	-11	-905	861	442	451
순현금흐름	-1,001	-886	521	301	296
순현금 (순차입금)	-6,593	-7,480	-6,959	-6,659	-6,362

자료: LS, KB증권 추정

재무상태표

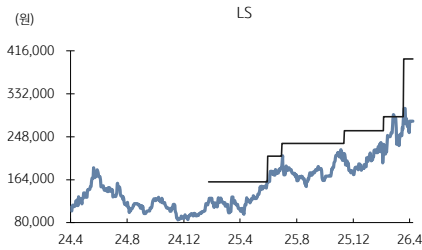
(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	20,528	24,995	26,279	28,330	30,933
유동자산	12,938	16,415	17,352	18,956	20,941
현금 및 현금성자산	1,592	2,087	3,006	3,715	4,556
단기금융자산	223	574	590	625	671
매출채권	3,986	4,061	3,972	4,256	4,575
재고자산	5,047	6,679	6,690	7,082	7,614
기타유동자산	2,090	3,014	3,094	3,278	3,524
비유동자산	7,590	8,580	8,927	9,374	9,991
투자자산	768	950	975	1,001	1,028
유형자산	5,179	5,902	6,257	6,683	7,261
무형자산	1,003	964	931	926	939
기타비유동자산	640	764	764	764	764
부채총계	13,647	17,315	17,606	18,485	19,639
유동부채	10,546	13,776	14,055	14,908	16,027
매입채무	1,739	2,095	2,063	2,203	2,368
단기금융부채	5,897	7,248	7,441	7,884	8,476
기타유동부채	2,910	4,432	4,550	4,821	5,183
비유동부채	3,101	3,540	3,551	3,577	3,612
장기금융부채	2,511	2,892	3,114	3,114	3,114
기타비유동부채	589	647	437	463	498
자본총계	6,881	7,680	8,673	9,845	11,295
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	57	-188	-188	-188	-188
기타자본항목	-106	-96	-96	-96	-96
기타포괄손익누계액	3	101	101	101	101
이익잉여금	4,477	5,025	5,657	6,569	7,698
지배자본 계	4,592	5,003	5,636	6,547	7,677
비지배자본	2,289	2,676	3,038	3,298	3,617

주요투자지표

(X, %, 원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Multiples					
P/E	12.8	23.6	11.4	8.2	6.7
P/B	0.7	1.3	1.4	1.2	1.0
P/S	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	7.7	10.5	8.6	7.4	5.9
EV/EBIT	11.1	15.7	11.8	10.1	7.7
배당수익률	1.7	1.3	1.0	1.0	1.0
EPS	7,371	8,458	22,471	31,398	38,403
BVPS	142,604	157,827	180,637	209,843	246,055
SPS (주당매출액)	855,424	995,385	1,188,413	1,259,138	1,353,683
DPS (주당배당금)	1,650	2,500	2,500	2,500	2,500
배당성향 (%)	19.0	25.3	9.8	7.0	5.7
수익성지표					
ROE	5.1	5.6	13.2	16.1	16.9
ROA	2.0	2.1	4.1	4.5	5.1
ROIC	5.3	4.7	7.0	8.2	8.7
안정성지표					
부채비율	198.3	225.5	203.0	187.8	173.9
순차입비율	95.8	97.4	80.2	67.6	56.3
유동비율	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
이자보상배율 (배)	2.5	2.7	3.8	4.4	5.8
활동성지표					
총자산회전율	1.4	1.4	1.5	1.4	1.4
매출채권회전율	7.6	7.9	9.2	9.6	9.6
매입채무회전율	17.2	16.6	17.8	18.4	18.5
재고자산회전율	5.6	5.4	5.6	5.7	5.8

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



LS (006260)

변경일	투자의견	에널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
25-01-23	Buy	박건영	160,000	-23.53	0.75
25-05-30	Buy	박건영	210,000	-15.10	-11.29
25-06-30	Buy	박건영	235,000	-22.65	-5.32
25-11-11	Buy	박건영	260,000	-23.04	-9.04
26-02-04	Buy	박건영	287,000	-11.85	1.57
26-03-19	Buy	박건영	400,000		

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자등급 비율 (2026. 03. 31 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
87.2	12.8	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과 Hold: 15% ~ -15% Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회 Neutral: 시장수익률 수준 Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

주가 (현재가):

보고서에 쓰인 모든 주가는 KRX (유가증권, 코스닥) 증가를 기준으로 합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.