

LS — 수주 15조, 영업현금 2,063억

FY2025 수주잔고 +34.4%에 2026년 계획 투자 1조 2,881억원 — 영업활동현금흐름은 -76.0%였다

- 1Q26 영업이익률 5.01%는 최근 10분기 중 최고다(영업이익 4,761억원, YoY +56.4%).
- FY2025 매출은 3년 연속 최고인데 영업이익은 2년째 1조원대에서 정체다.
- 수주잔고 15조원·2026년 계획 투자 1조 2,881억원인데 영업활동현금흐름은 2,063억원이다.

1분기 이익률이 10분기 최고다

이 회사는 잠정실적 공정공시를 내지 않아 **최신 확정치는 1Q26 분기보고서**([기재정정] 2026-05-27)다. 1Q26 매출은 9조 5,044억원(**YoY +37.5%**, QoQ +5.3%), 영업이익 4,761억원(**YoY +56.4%**, QoQ +86.4%), 순이익 2,419억원(+71.4%)이다.

영업이익률 5.01%는 최근 10개 분기 중 최고다 — 직전 4개 분기가 2.83~4.40%였으므로 뚜렷한 개선이다(표 1). 원가·부문 내역이 분기보고서 요약에 없어 개선의 출처는 특정하지 않았다.

매출은 매년 최고, 이익은 2년째 정체

FY2023~2025 매출은 24조 4,807억원 → 27조 5,447억원 → **31조 8,700억원(2년 +30.2%)**으로 매년 최고를 갱신했다. 그런데 **영업이익은 8,997억원 → 1조 729억원 → 1조 526억원(-1.9%)**으로 2년째 제자리이고, **영업이익률은 3.68% → 3.90% → 3.30%**다.

부문을 보면 구조가 드러난다 — LS MnM(제련) 매출 14조 9,424억원(+23.3%)이 전선 7조 5,882억원(+12.2%)의 **1.97배**다. 구리 제련은 원자재 가격이 매출에 그대로 얹히는 사업이라 **매출 규모가 커도 이익률은 낮게 나온다**. 다만 부문별 영업이익이 공시되지 않아 두 부문의 수익성 차이는 확인하지 않았다(표 2).

두 부문 합(22조 5,306억원)과 연결 매출(31조 8,700억원)의 차이 **9조 3,394억원**은 전력기기 등 나머지 계열이며, 부문 정보가 이 두 개만 제공돼 더 나누지 않았다.

수주와 투자는 커지고 현금은 줄었다

수주잔고가 크게 늘었다 — 전체 11조 1,512억원 → **14조 9,834억원(+34.4%)**, 그중 전선이 6조 2,741억원 → **7조 6,300억원(+21.6%)**이다. 전선 부문 매출(7조 5,882억원) 대비 전선 잔고는 **1.01년치**이고 연결 매출 대비 전체 잔고는 0.47년치다.

투자 계획은 더 가파르다. LS전선 증설 투자 집행액이 6,207억원 → 7,968억원(+28.4%)인데, **다음 연도 예상투자는 6,952억원 → 1조 2,881억원(+85.3%)**으로 **집행액의 1.62배**를 계획하고 있다. 연결 CAPEX도 6,518억원 → 9,236억원 → **1조 1,900억원**으로 늘었다(표 3).

반면 현금은 줄었다 — 영업활동현금흐름이 8,581억원 → **2,063억원(-76.0%)**이고 CAPEX를 빼면 **-9,837억원**이다(1Q26 누계 -8,648억원). **재고자산 +32.3%**가 배경으로 보이니 원자재 가격 변동이 섞여 있어 **물량인지 단가인지 구분하지 않았다**. 재무도 기울어 **부채비율이 170.3% → 225.5%**가 됐다(부채 2년 +50.6% vs 자기자본 +13.8%).

12개 위험신호는 **전부 꺼져 있고**(표시점수 99-A+) **10년 희석 공시도 0건**이다. 환원 3건(주식소각 2·배당 1)이 모두 최근 3년에 있다. **PER 32.01배는 비교군 63사 중 97% 위치**인데, 이 종목은 KSIC상 '기타금융'으로 분류돼 **금융·지주 비교군에 묶여 있어 동종성이 낮다** — 순위는 참고로만 읽어야 한다.

국면 판단

**수주·투자 확대
현금 축소**

현재주가 (26/08/07)

317,000원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

**영업활동현금흐름
(FY2025 2,063억, -76.0%)**

Key Data

시가총액	9.9조원
PER / PBR	32.0배 / 1.76배(아래 주)
외국인 / 공매도잔고	17.0% / 0%
부채비율(FY2025)	225.5%(2년 전 170.3%)
수주잔고	14.98조(+34.4%)
위험신호 / 표시점수	0건 / 99점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1Q26
매출액(억원)	244,807	275,447	318,700	95,044
영업이익(억원)	8,997	10,729	10,526	4,761
영업이익률(%)	3.68	3.90	3.30	5.01
순이익(억원)	5,706	3,915	4,851	2,419
영업활동현금흐름	3,614	8,581	2,063	-8,648
CAPEX / CFO-CAPEX	6,518 / -2,904	9,236 / -655	11,900 / -9,837	주p
재고자산(억원)	48,282	50,472	66,793	주p
자기자본 / 부채총계	67,506 / 114,954	68,812 / 136,468	76,796 / 173,152	주p

잠정실적 공정공시가 없어 최신 확정치는 [기재정정]분기보고서(2026.03, 20260527000198)다. 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 1분기 이익률이 10분기 최고 (단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	59,450	74,143	70,855	70,999	69,136	78,544	80,728	90,292	95,044
영업이익	2,437	3,744	1,571	2,977	3,045	2,356	2,571	2,554	4,761
영업이익률(%)	4.10	5.05	2.22	4.19	4.40	3.00	3.18	2.83	5.01
순이익	902	2,322	718	-27	1,411	1,634	1,046	760	2,419
1Q26 YoY — 매출 +37.5% · 영업이익 +56.4% · 순이익 +71.4% · 직전 4개 분기 이익률은 2.83~4.40%였다									

주: 원가·부문별 내역이 분기보고서 요약에 없어 1Q26 이익률 개선(5.01%)의 출처는 특정하지 않았다. 이 회사는 잠정실적 공정공시를 내지 않으므로 2Q26 실적은 반기 보고서 제출 시점에야 확인 가능하다 — 분기 하나로 추세를 단정하지 않는다. 4Q24 순이익 -27억원은 영업이익 2,977억원인 분기에 나온 값으로, 영업 밖 항목의 영향으로 보이나 내역이 요약 범위에 없어 다루지 않았다. 자료: [기재정정]분기보고서(2026.03, 20260527000198)·사업보고서(2025.12)

표 2. 매출은 최고, 이익은 정체 — 그리고 부문 구조 (단위: 억원, %)

구분	2023	2024	2025	2년 증감
매출액	244,807	275,447	318,700	+30.2%
영업이익	8,997	10,729	10,526	+17.0%
영업이익률(%)	3.68	3.90	3.30	-0.38%p
부문 매출 — LS MnM(제련)이 전선의 1.97배				
전선 부문	-	67,653	75,882	+12.2%
LS MnM 부문	-	121,163	149,424	+23.3%

주: 구리 제련은 원자재 가격이 매출에 그대로 반영되는 사업이라 매출 규모가 커도 이익률은 낮게 나온다 — 다만 부문별 영업이익이 공시되지 않아 두 부문의 수익성 차이를 확인하지 않았고, 전사 이익률 하락이 어느 부문에서 왔는지도 특정하지 않았다. ‘두 부문 밖’은 연결 매출에서 두 부문을 뺀 차감치이며 회사가 공시한 부문이 아니다. 자료: 사업보고서(2025.12) 부문별 매출

표 3. 수주·투자와 현금의 방향이 같았다 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감
전체 수주잔고	111,512	149,834	+34.4% = 연매출의 0.47년
전선 수주잔고	62,741	76,300	+21.6% = 전선 매출의 1.01년
LS전선 투자 집행	6,207	7,968	+28.4%
다음 연도 예상투자	6,952	12,881	+85.3% = 집행액의 1.62배
반대편 — 영업활동현금흐름 8,581 → 2,063억(-76.0%) · CAPEX 차감 시 -9,837억 · 재고 +32.3%(회전 74.0 → 84.0일)			
부채총계 / 부채비율	136,468 / 198.3%	173,152 / 225.5%	2년 +50.6%(자기자본 +13.8%)

주: 재고자산이 32.3% 늘어 영업현금 감소의 배경으로 보이나, 구리 등 원자재 가격 변동이 섞여 있어 물량 증가인지 단가 상승인지 구분하지 않았다 — 현금전환주기는 101.3일 → 104.2일로 큰 변화가 없다. 수주잔고 커버리지는 잔고를 연간 매출로 나눈 값이며 계약별 공사 기간이 공시되지 않아 실제 매출 전환 시점은 다루지 않았다. ⚠ PER 32.01배(63사 중 97%)·PBR 1.76배(84사 중 85%)는 이 종목이 KSIC상 ‘기타금융’으로 분류돼 금융·지주 비교군에 묶인 결과라 동종성이 낮다 — 순위는 참고로만 읽어야 한다. 자료: 사업보고서(2025.12) 수주 현황·투자 계획·연결재무제표, KRX 시세(2026-08-07)

점점 지표

1순위는 영업활동현금흐름이다. FY2025 2,063억원(-76.0%)에 CAPEX 1조 1,900억원이라 차액이 -9,837억원이고, 2026년 계획 투자는 여기서 더 늘어난 1조 2,881억원이다 — 재고 증가(+32.3%)가 되돌아오는지가 관건이며 반기·연간 보고서의 운전자본으로 확인한다. 두 번째는 영업이익률이다. 2년째 3%대에서 정체하다 1Q26에 5.01%로 올라섰는데, 분기 하나뿐이므로 반기 실적에서 이어지는지 본다. 세 번째는 수주잔고 14조 9,834억원(+34.4%)의 매출 전환이다. 전선 잔고가 그 부문 매출의 1.01년치이므로 인식이 시작되면 외형에 나타난다. 부채비율 225.5%는 투자 확대와 함께 계속 봐야 한다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · [기재정정] 분기보고서(2026.03, 20260527000198).

한계: ① 이 회사는 잠정실적 공정공시를 내지 않아 최신 확정치가 1Q26이며 2Q26은 다루지 못했다. ② 부문별 영업이익이 공시되지 않아 전선·제련의 수익성 차이와 전사 이익률 하락의 출처를 특정하지 않았다. ③ 재고 증가가 물량인지 원자재 단가인지 구분하지 않았다. ④ 수주잔고의 계약별 공사 기간이 공시되지 않아 매출 전환 시점을 다루지 않았다. ⑤ 비교군이 KSIC ‘기타금융’ 63사라 동종성이 낮으므로 PER·PBR 순위는 참고 지표로만 제시했다. ⑥ 2026년 예상투자는 회사가 공시한 계획치이며 집행을 보증하지 않는다.