

2026.06.29.

LS전선의 등급전망 ‘긍정적’으로 변경: A+(S)/A1 → A+(P)/A1

이예찬 기업3실 연구원 안동민 기업3실 수석연구원 송종휴 기업3실 실장
02.368.5534 02.368.5349 02.368.5465
yclee@korearatings.com dmahn@korearatings.com huesong@korearatings.com

한국기업평가(이하 ‘KR’)는 2026년 6월 26일자로 LS전선(주)(이하 ‘동사’)의 무보증사채 신용등급을 A+로 유지하고, 등급전망을 기존의 ‘안정적(Stable)’에서 ‘긍정적(Positive)’으로 변경하였다.

[표 1] 등급전망 변경 내역

회사명	대상채권	종전		금번	
		등급	Outlook	등급	Outlook
LS전선(주)	무보증사채	A+	안정적	A+	긍정적
	기업어음	A1	-	A1	-

1. 등급전망 변경 사유(Key Rating Rationale)

금번 등급전망 변경은 1) 주요 전방시장의 구조적 성장, 고부가 제품비중 상승 등을 통해 외형이 빠르게 확대되고 있는 점, 2) 우호적인 업황 속 수주기반 개선 등에 힘입어 이익창출력이 제고될 전망이다 점, 3) 중단기 투자규모 확대되나, 향상된 영업현금창출력 등을 토대로 재무부담 제어가 가능할 전망이다 점 등을 반영한 것이다.

1) 주요 전방시장의 구조적 성장, 고부가 제품비중 상승 등을 통해 외형이 빠르게 확대되고 있다.

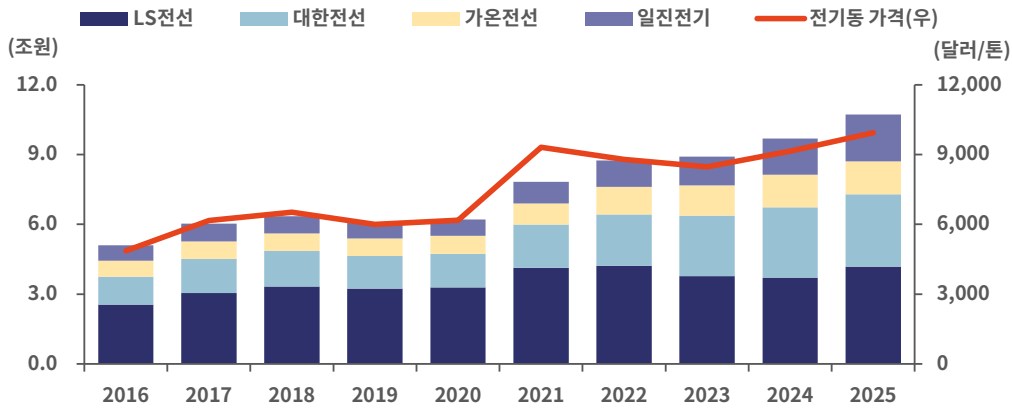
전통적으로 경기민감형 제조업 특성을 보였던 전선업은 AI 투자 본격화 및 에너지 전환 과정의 핵심 인프라 영역으로 산업적 위상이 격상되며 구조적인 수요 성장 궤도에 진입한 것으로 판단된다. 주요 원재료인 전기동(구리)의 경우, 2024년 이후 노후 광산의 생산성 하락 등으로 구리 정광 공급이 제약되는 데 반해, 주요국들의 전력 인프라 확충을 위한 전력 수요의 높은 성장세가 이어짐에 따라 가격 상승세가 지속되고 있다.

주요 전방시장의 구조적 성장에 힘입어 동사의 수주기반이 빠르게 확대되는 가운데, 2025년 해외시장을 위시한 초고압 전력선 및 해저케이블 등 고부가 제품군 매출 증가, 가온전선 등 종속법인 실적 호조에 힘입어 연결기준 매출액(7.6조원)은 사상 최대 실적을 경신하였다. 전기동 가격 급등에 따른 원가부담 확대로 영업이익률은 전년 대비 소폭 약화되었으나, 제품믹스 개선이 수익성 하방 압력을 완화하며 안정적인 이익창출력 개선흐름을 나타내고 있다.

RATING ACTION & FORWARD LOOKING - LS전선의 등급전망 ‘긍정적’으로 변경

2026년 들어서도 전기동 가격의 높은 성장세가 판가에 원활히 반영되는 가운데, 북미 AI 데이터센터 투자 증가에 따른 배전 케이블 및 부스덕트(Busduct, 대용량 전력 전송 목적의 모듈형 전기배선 시스템) 판매 확대, 베트남의 지속적인 인프라 확충 수혜에 기반한 종속법인 매출 증가 등이 1분기에도 양호한 외형 성장을 뒷받침하고 있다. 영업수익성 또한 고부가 품목인 해저케이블 중심의 수주 및 매출 반영에 힘입어 전년동기 대비 개선세를 나타내고 있다.

[그림 1] 국내 주요 전선업체 매출액 및 LME 전기동 가격 추이



주) 주요 전선업체 매출액은 상위 4개사(LS전선, 대한전선, 가온전선, 일진전기) 별도기준 합산 수치임
자료) 각사 감사보고서, 한국자원정보서비스

[표 2] 영업실적 추이(연결기준)

구분		2022	2023	2024	2025	25.1Q	26.1Q
동사(별도기준)	매출액	42,238	37,759	37,117	41,801	10,871	11,684
	영업이익	1,474	1,464	1,546	1,534	451	519
	영업이익률	3.5	3.9	4.2	3.7	4.2	4.4
종속기업	매출액	38,790	41,898	49,057	52,766	12,965	15,470
	영업이익	650	908	1,439	1,207	355	537
	영업이익률	1.7	2.2	2.9	2.3	2.7	3.5
연결조정	매출액	-14,813	-17,486	-18,521	-18,685	-4,400	-6,717
	영업이익	72	-47	-239	57	24	-85
합계	매출액	66,215	62,171	67,653	75,882	19,437	20,437
	영업이익	2,196	2,325	2,745	2,798	831	971
	영업이익률	3.3	3.7	4.1	3.7	4.3	4.8

자료) 감사보고서, 분기보고서

[표 3] 수익성 추이(연결 기준)

(단위: 억원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025	25.1Q	26.1Q
매출액	61,114	66,215	62,171	67,653	75,882	19,437	20,437
영업이익(EBIT)	2,304	2,196	2,325	2,745	2,798	831	971
EBITDA	3,262	3,240	3,386	4,302	4,374	1,191	1,435
금융비용	499	832	1,416	1,399	1,245	325	345
당기순이익	1,156	1,015	1,054	447	1,006	125	292
영업이익률	3.8	3.3	3.7	4.1	3.7	4.3	4.8
EBITDA마진	5.3	4.9	5.5	6.4	5.8	6.1	7.0

자료) 감사보고서, 분기보고서

[표 4] 현금흐름 및 재무구조 추이(연결 기준)

(단위: 억원, %, 배)

구분	2021	2022	2023	2024	2025	26.1Q
OCF(총영업현금흐름)	2,460	1,592	2,218	3,488	3,613	898
(-) 운전자본투자 등	4,567	1,497	1,507	-2,971	-3,677	7,796
NCF(순영업현금흐름)	-2,107	95	711	6,459	7,291	-6,898
(-) 자본적지출	1,790	2,539	2,205	3,382	5,042	971
(-) 배당금지급	186	372	294	268	297	-
FCF(잉여현금흐름)	-4,083	-2,817	-1,788	2,808	1,952	-7,868
자산총계	53,262	61,270	63,384	72,991	90,033	96,398
부채총계	36,915	44,829	44,108	54,602	68,467	74,972
총차입금	20,495	26,726	27,885	27,940	29,666	36,436
순차입금	16,636	20,435	21,086	20,717	16,852	25,616
부채비율	225.8	272.7	228.8	296.9	317.5	349.9
차입금의존도	38.5	43.6	44.0	38.3	33.0	37.8
순차입금/EBITDA	5.1	6.3	6.2	4.8	3.9	4.5

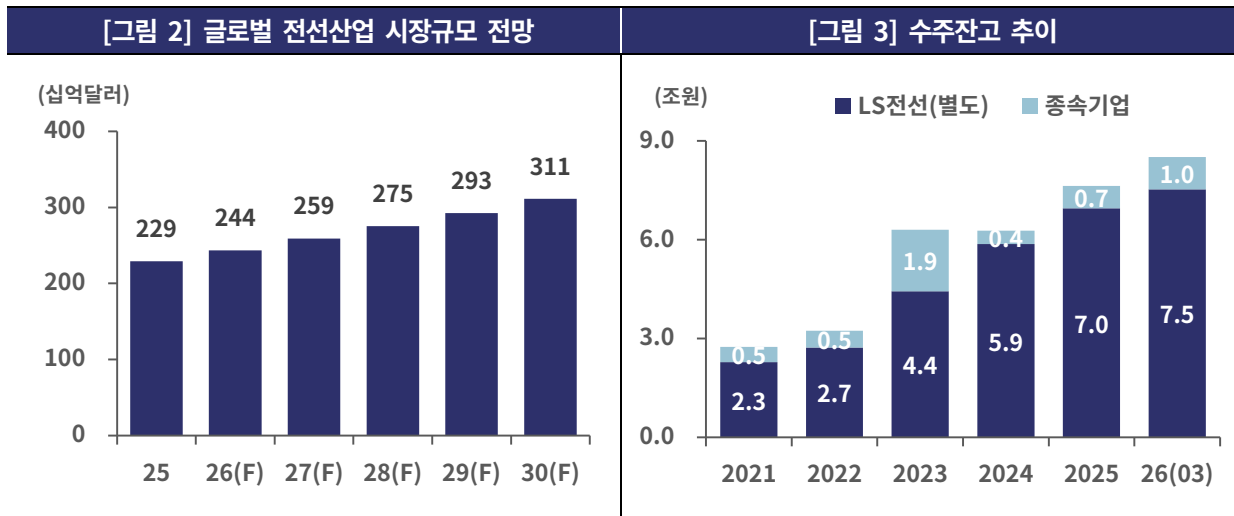
주) 분기기준 순차입금/EBITDA 지표는 1분기 EBITDA를 단순 연환산하여 산출

자료) 감사보고서, 분기보고서

2) 우호적인 업황 속 수주기반 개선 등에 힘입어 이익창출력이 제고될 전망이다.

전세계적인 신재생에너지 정책 확산, AI 산업 발전에 따른 데이터센터 구축 수요 확대가 전력 인프라 투자의 구조적 성장을 뒷받침하고 있다. 특히, 북미·유럽 등 선진국의 노후 송전망 교체 및 신흥국 산업화 진전에 따른 전력 수요 증가에 힘입어 2025~2030년 글로벌 전선업 시장규모는 연평균 성장률(CAGR) 6.2%를 기록할 것으로 예상되는 등 전선업의 우호적인 사업환경이 중기적으로 이어질 전망이다. 국내 시장 또한 국가 전력망 구축과 해상풍력 발전에 연계된 HVDC(초고압직류송전) 사업 확대가 외형 성장에 기여할 것으로 본다.

초고압전력선 및 해저케이블 등 고부가 제품군은 높은 기술 및 자본적 진입장벽을 바탕으로 공급자 우위의 업황이 유지되는 가운데, 연결기준 수주잔고가 2021년말 2.7조원에서 2026년 3월말 기준 8.5조원으로 대폭 증가하는 등 수주기반이 양적·질적으로 개선되고 있다. 우호적인 수요 환경 속 원활한 판가 반영이 원가 부담을 흡수하는 한편, 고부가 제품 위주의 수주 물량이 매출로 반영되며 종전 대비 이익창출력이 한층 제고될 것으로 전망된다.

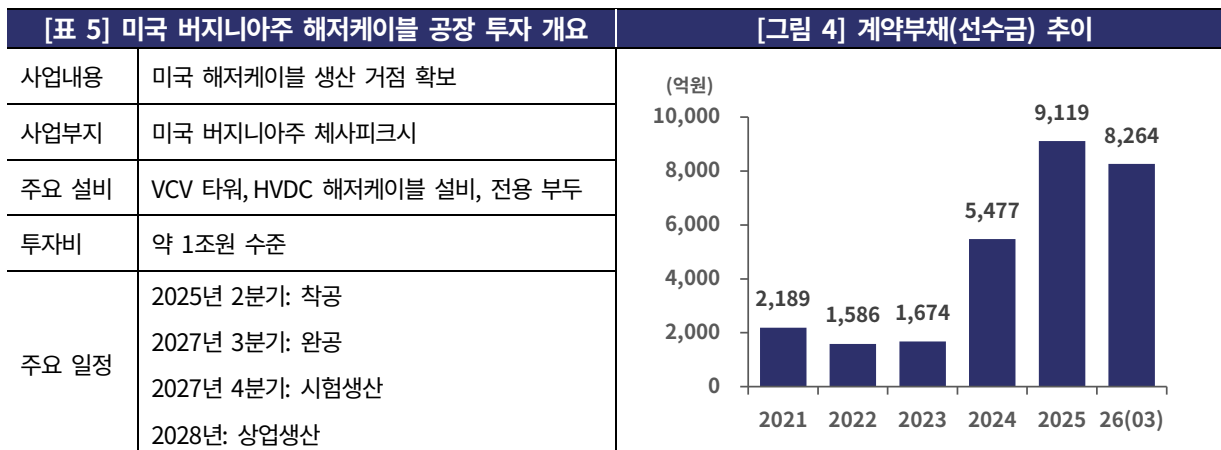


자료) Precedence Research(2025.05.12), 사업보고서

3) 중단기 투자규모 확대되나, 향상된 영업현금창출력 등을 토대로 재무부담 제어가 가능할 전망이다.

2025년 4월 착공한 미국 버지니아주 해저케이블 생산공장(LS 그린링크)은 2027년 하반기 준공 및 2028년 상업 생산을 목표로 진행 중이며, 약 1조원 수준의 투자비가 소요될 전망이다. 이외에도 동해시 해저케이블 6공장 신설, 포설선 신규 발주 등을 위한 추가 투자도 병행될 계획인 점을 감안 시 중단기간 투자지출 규모가 대폭 확대될 것으로 예상된다. 또한, 전기동 가격 상승 압력에 대응한 선제적 재고 확보 유인, 턴키(Turn-key) 방식의 프로젝트 비중 확대에 따른 운전자본부담 확대 가능성도 상존하고 있다.

당분간 잉여현금(FCF) 유보여력이 제한되며 차입금 규모 확대가 불가피할 전망이다. 다만, 기확보된 수주 물량 및 증설 투자 효과 등에 기초한 가시적인 영업현금창출력 향상을 통해 연간 소요 자금의 상당 부분에 대응 가능할 것으로 본다. 2024~2025년 고객사로부터의 대규모 선수금 유입으로 운전자본부담이 완화되었던 점을 감안할 때 신규 프로젝트 수주 시 선수금 수령을 통해 운전자본투자를 일정 수준 충당 가능할 것으로 예상된다. 이와 더불어 정책자금 조달을 통한 투자재원 확보여력, 주요 종속법인들의 보유 지분가치 상승 등 향상된 재무완충력 또한 차입부담 상상을 일정 범위 내로 제어하는 데 크게 기여할 것으로 판단된다.



자료) 감사보고서, 동사 제시

2. KR의 전망

1) Key Factor의 가정

KR은 동사의 향후 신용도 방향성에 있어 고부가 제품 비중 확대를 통한 이익창출력 제고 수준과 현금흐름 선순환 기조 유지를 통한 재무부담 제어 여부가 중요하다고 판단한다. 이를 위해서는 ‘안정적인 수주 확대 및 매출 반영 여부’와 ‘투자성과에 기반한 영업현금창출력 개선 및 재무완충력 확보 여부’가 Key Factor가 될 것으로 본다. Key Factor에 대한 가정은 다음과 같다.

- **안정적인 수주 확대 및 매출 반영:** 전력 인프라 슈퍼사이클 본격화에 따른 수요 증가가 이어지는 가운데, 공급자 우위의 수급불균형 시장 하 HVDC(초고압직류송전) 해저케이블 등 고부가 프로젝트 위주의 수주에 힘입어 수주잔고의 양적·질적 개선 추세가 지속될 것으로 예상된다. 2026년 5월 가온전선의 종속 법인 LSCUS가 미국 빅테크 기업과 4조원 규모의 AI 데이터센터용 부스덕트 장기 공급계약을 체결하였으며, 동해안-수도권 HVDC 사업, 서해안 에너지 고속도로 등 대규모 국가 전력망 프로젝트 추진은 추가적인 수주 기회는 물론 HVDC 사업 대응역량 강화에 긍정적으로 기여할 수 있을 것으로 본다. 다만, 미국 트럼프 행정부의 해상풍력 축소 움직임, 금리 인상기조 전환에 따른 사업성 저하는 인프라 투자에 부정적으로 작용할 수 있어 안정적인 수주 확대 및 매출 반영을 통한 외형 및 이익창출력 제고 수준에 대해 모니터링할 계획이다.
- **투자성과에 기반한 영업현금창출력 개선 및 재무완충력 확보:** 2026~2027년 동해 6공장과 미국 버지니아주 해저케이블 생산공장 증설 등 수주역량 강화를 위한 신규 투자가 이어질 예정인 점, 원자재 가격에 연동된 운전자 본부담이 내재하고 있는 점 등을 감안할 때 중단기간 연간 영업현금창출력을 상회하는 투자지출로 차입규모 확대가 불가피하다. 다만, 기획보된 수주물량 및 증설투자 효과 등에 기반하여 향상된 영업현금창출력을 통해 연간 소요 자금의 상당 부분을 자체 충당 가능할 것으로 판단된다. 또한, 보유 중인 상장 자회사(가온전선, LS 마린 솔루션, LS 에코에너지, LS 머트리얼즈) 투자주식의 공정가치가 장부금액을 크게 상회하고 있는 점이 전반적인 재무완충력(financial buffer) 제고에 기여하고 있어 현금흐름 제고 및 재무완충력 등을 통해 차입부담을 일정 수준 제어 가능할 것으로 판단된다.

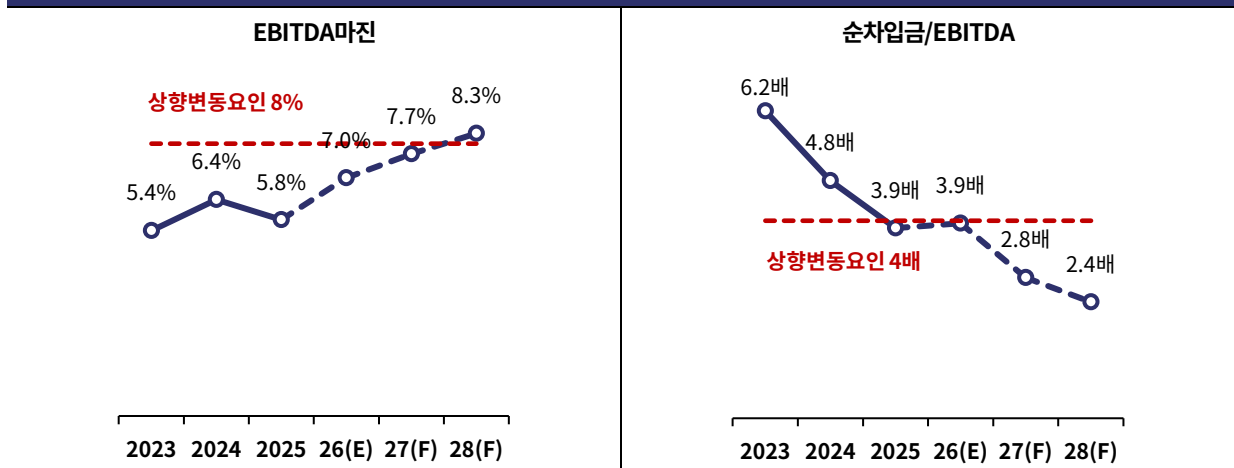
2) 등급변동요인의 추정

우호적인 사업환경 속 고부가 제품 중심의 포트폴리오 및 수주성과를 토대로 이익창출력 개선세를 견지할 전망이다. 사업역량과 수주기반 확충을 위한 대규모 설비투자로 중단기 차입부담 확대는 불가피하나, 영업현금창출력 제고를 통해 자금부담을 상당 부분 흡수하며 차입금커버리지 지표의 점진적인 개선이 가능할 것으로 예상된다.

[표 6] 등급변동요인

상향변동요인 A+(P) → AA-(S)	✓ 고부가 제품비중 확대 등에 따른 이익창출력 제고 ✓ 투자부담에 대응하는 현금흐름 선순환기조 유지 및 재무완충력 제고 ✓ EBITDAmargin >= 8%, 순차입금/EBITDA <= 4.0배
---------------------------------	--

[그림 5] 등급변동요인 추이



자료) 감사보고서, 한국기업평가 추정

본문 내 전망과 관련된 모든 정보는 평가시점에 있어 당사의 합리적인 분석방법과 절차에 의하여 생성된 예측 정보이며, 이는 분석대상업체의 핵심지표 관련 당사의 전망에 기초한 영업손익 추정과 분석대상업체가 제시한 사업계획 등을 근거로 하고 있습니다. 향후 핵심지표의 변화 폭이 당초의 예상범위를 크게 이탈하고, 이러한 추세가 구조적인 요인에 기인하는 것으로 판단되는 경우 당사는 이를 반영한 Credit 검토를 토대로 신용등급 또는 등급전망을 변경할 수 있습니다. 예측정보는 수급요인이나 환율, 금리 등과 같은 외생변수를 포함한 대내외적인 환경변화에 따라 실제 결과치와 차이가 발생할 수 있습니다.

추정 시 가정한 기본 전제 및 방법은 다음과 같습니다.

1. 매출: 전기동 가격 상승 전망(2026~2028년 평균 13,000달러/톤 수준), 전력 수요 성장 및 수주잔고 증가 등 감안하여 2026~2028년 평균 매출액 증가율 7.0% 가정
2. 원가: 초고압케이블 등 고부가 제품비중 상승세 등 감안하여 원가율 점진적 개선, 2026~2028년 평균 영업이익률 6% 수준 가정
3. 운전자본: 전기동 가격 상승, 턴키 프로젝트 비중 상승, 선수금 유입 효과 등 반영하여 2026~2028년 평균 순운전자본회전기일 126일 가정
4. 투자: 미국 해저케이블 공장 신설(2025~2027년, 1조원 수준), 해저케이블 포설선 투자(2025~2028년, 3,458억원), 동해 해저케이블 6공장 증설(2026~2027년 1,200억원) 등 주요 투자계획 반영
5. 재무: 2025년 결산배당 수준 유지, 차입금 구성 및 차환, 현금성자산 유보 규모는 최근 수준 유지 가정

[유의사항]

- (1) 한국기업평가(이하 '당사')가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 '간행물')는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 '신용평가업무 등')에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 약속하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.