

2017/10/23

LS산전(010120)

정부의 신재생에너지 및 에너지 신사업 확대 수혜

■ 올해 3분기 실적 견조한 성장 이어갈 듯

동사는 올해 3분기 동안 K-IFRS 연결기준으로 매출액 5,712억원(YoY+9.0%), 영업이익 450억원(YoY+49.5%)으로 견조한 실적을 기록할 것으로 예상된다. 이는 전력인프라부문의 흑자전환 및 융합사업의 적자축소 등 기저효과 환경 하에서 국내 설비투자 확대에 따른 전력부문 및 자동화부문 매출 성장 뿐만 아니라 동가격 상승으로 인한 자회사 실적 개선에 기인할 것으로 전망되기 때문이다.

■ 정부의 신재생에너지 및 에너지 신사업 확대 수혜

문재인 정부 신재생에너지 정책은 미세먼지/방사능 위험이 있는 석탄과 원자력 발전을 줄이는 대신 부족분을 태양광/풍력 등 친환경 에너지 발전으로 채우겠다는 구상으로 2030년 전력 공급량 가운데 신재생에너지 비중을 20%까지 올릴 계획이다. 이와 더불어 정부는 에너지 프로슈머, 저탄소 발전, 전기자동차, 친환경 공정 등 에너지 신사업 등을 추진할 것으로 예상된다.

동사의 융합사업(스마트그리드, 태양광 발전 시스템, 그린카 전장부품, 철도시스템 등)을 비롯하여 자동화, 전력기기, 전력인프라 등 전 부문이 신재생에너지 및 에너지 신사업 확대를 위하여 중요한 역할을 할 것으로 기대되므로 수혜가 가능할 것으로 예상된다.

■ 정부정책 수혜 본격화로 실적 성장세 지속될 듯

동사에 대하여 실적 향상 등을 반영하여 목표주가를 73,000원으로 상향한다. 목표주가는 2018년 EPS 추정치 4,305원에 Target PER 17.0배(최근 4년간 PER 평균치)를 적용하여 산출하였다.

내년에는 정부의 신재생에너지 및 에너지 신사업 확대에 의하여 동사의 수혜가 본격화 될 것으로 예상되면서 실적 성장세가 지속될 것으로 기대된다. 무엇보다 동사 융합사업의 수혜가 가능해 지면서 해를 거듭할수록 적자폭 축소 등으로 동사의 실적 개선에 기여할 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

Buy (Maintain)

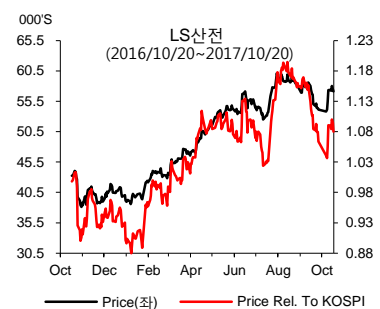
목표주가(12M) 73,000원

종가(2017/10/20) 57,100원

Stock Indicator

자본금	150십억원
발행주식수	3,000만주
시가총액	1,713십억원
외국인지분율	16.8%
배당금(2016)	800원
EPS(2017E)	3,866원
BPS(2017E)	38,568원
ROE(2017E)	10.4%
52주 주가	38,100~60,100원
60일평균거래량	62,647주
60일평균거래대금	3.6십억원

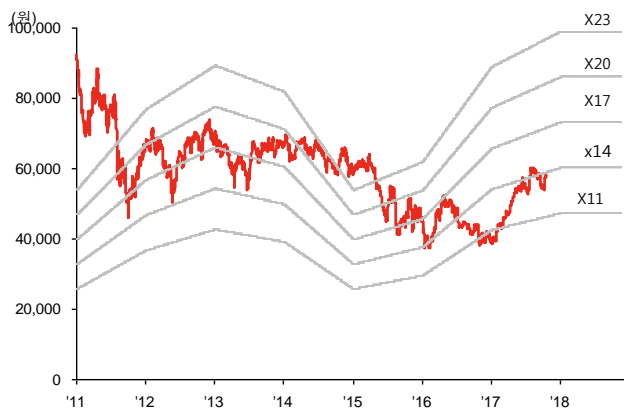
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2015	2,202	154	70	2,343	19.6	7.5	33,775	1.4	6.9	121.9
2016	2,214	124	81	2,690	14.8	6.9	35,486	1.1	7.8	112.2
2017E	2,371	171	116	3,866	14.8	7.7	38,568	1.5	10.4	103.0
2018E	2,503	190	129	4,305	13.3	7.1	42,089	1.4	10.7	95.7
2019E	2,626	217	152	5,051	11.3	5.9	46,356	1.2	11.4	91.5

자료 : LS 산전, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> LS 산전 PER 밴드



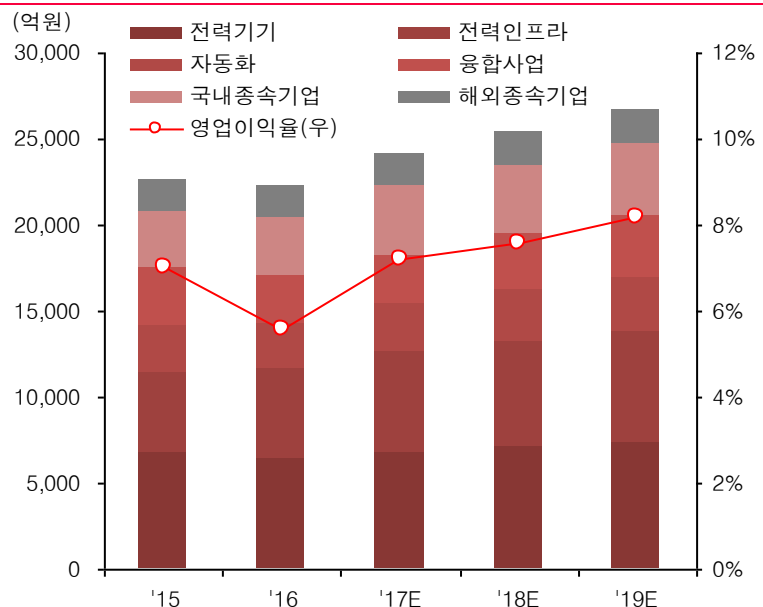
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 2> LS 산전 PBR 밴드



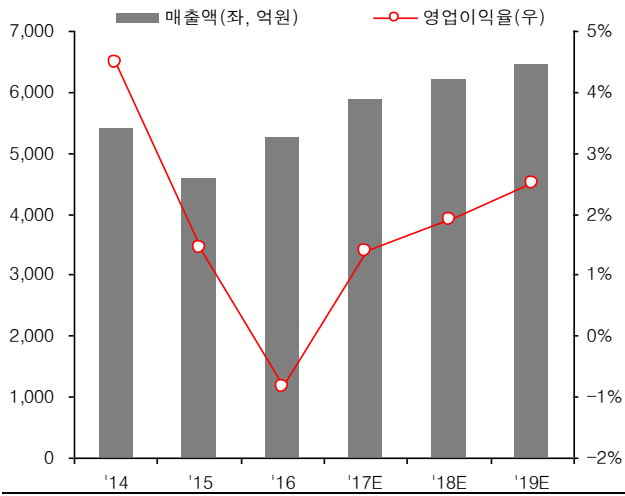
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 3> LS 산전 실적 추이



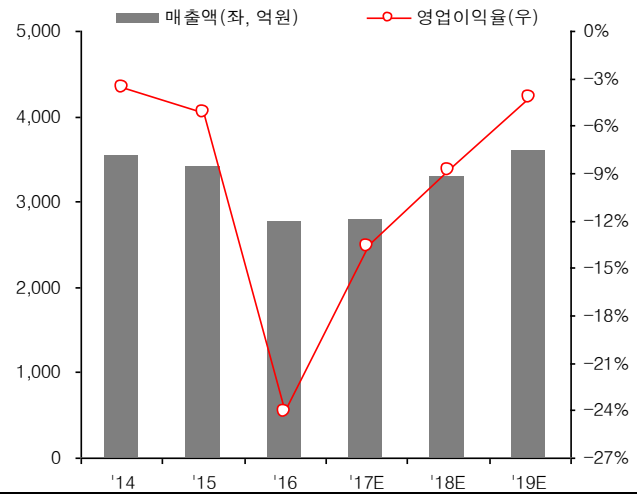
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 4> 전력 인프라 부문 실적 추이



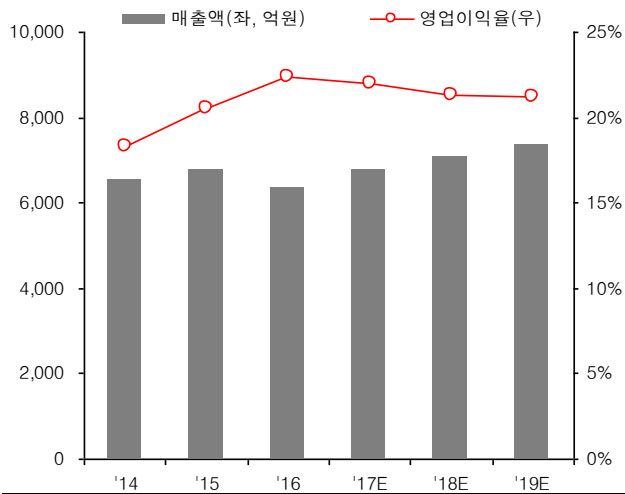
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 5> 융합사업 부문 실적 추이



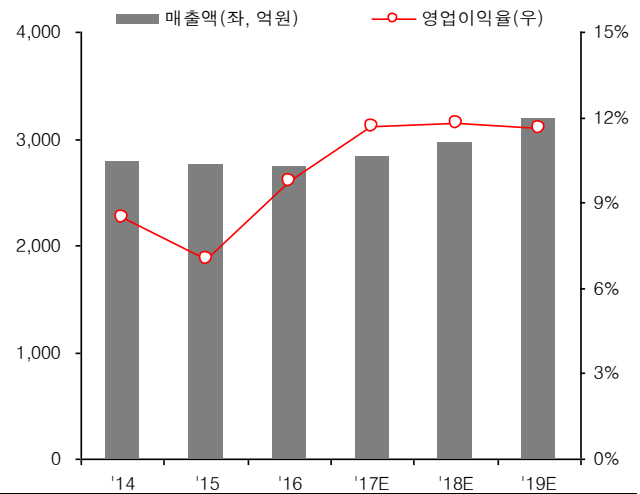
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 6> 전력기기 부문 실적 추이



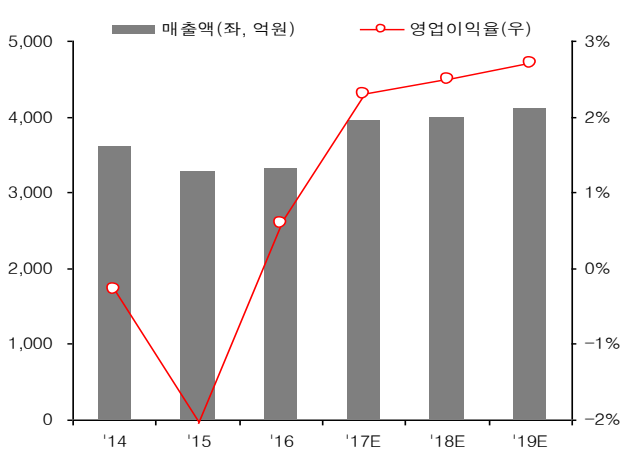
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 7> 자동차 부문 실적 추이



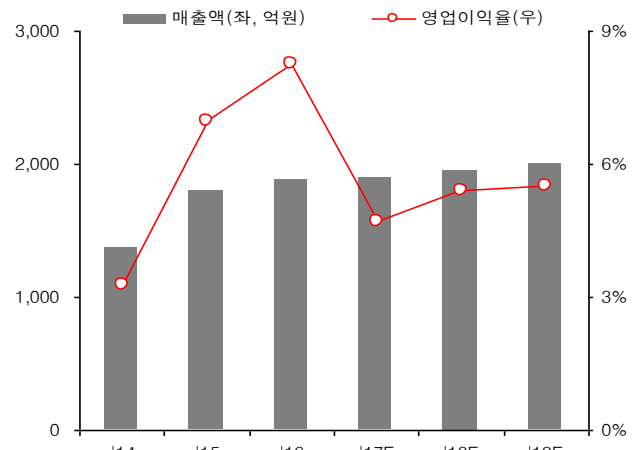
자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 8> 국내중속기업 실적 추이



자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 9> 해외중속기업 실적 추이



자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 10> 에너지 신사업 생태계



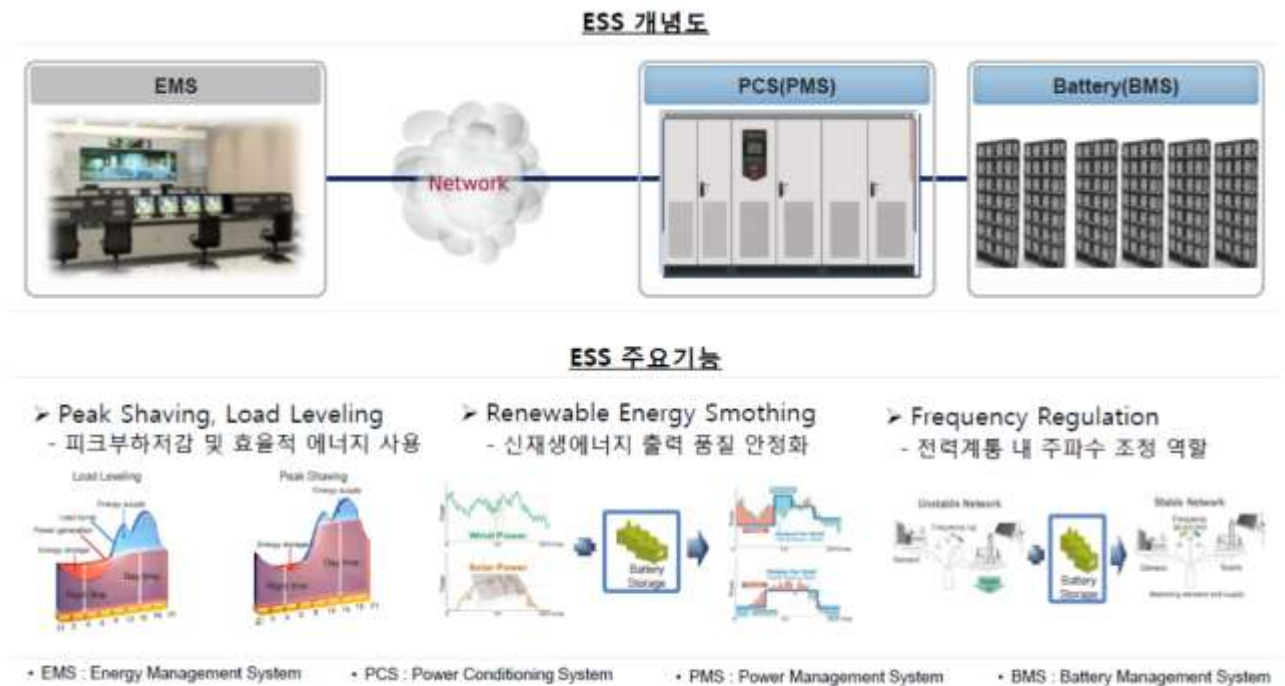
자료: 산업통상자원부, 하이투자증권

<그림 11> 융합사업 부문



자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 12> ESS 개념도 및 ESS 주요 기능



자료: LS산전, 하이투자증권

<그림 13> 자동화 부문



자료: LS산전, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	1,418	1,532	1,664	1,905
현금 및 현금성자산	340	340	384	543
단기금융자산	53	69	87	139
매출채권	826	894	946	953
재고자산	147	175	180	184
비유동자산	844	821	814	766
유형자산	610	608	617	583
무형자산	130	110	94	80
자산총계	2,262	2,354	2,478	2,671
유동부채	681	679	697	761
매입채무	215	230	243	254
단기차입금	55	55	55	55
유동성장기부채	122	102	103	152
비유동부채	515	515	515	515
사채	499	499	499	499
장기차입금	7	7	7	7
부채총계	1,196	1,194	1,212	1,276
지배주주지분	1,065	1,157	1,263	1,391
자본금	150	150	150	150
자본잉여금	1	1	1	1
이익잉여금	940	1,033	1,138	1,266
기타자본항목	-26	-26	-26	-26
비지배주주지분	1	2	3	4
자본총계	1,066	1,159	1,266	1,395

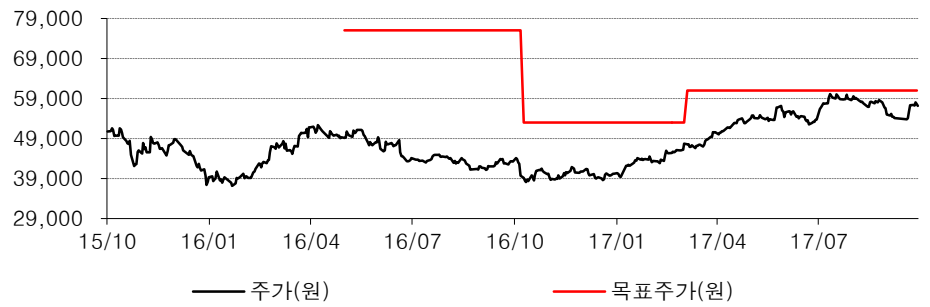
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	2,214	2,371	2,503	2,626
증가율(%)	0.5	7.1	5.6	4.9
매출원가	1,801	1,899	2,002	2,099
매출총이익	413	472	501	527
판매비와관리비	288	301	311	310
연구개발비	48	51	54	57
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	124	171	190	217
증가율(%)	-19.4	37.1	11.4	14.0
영업이익률(%)	5.6	7.2	7.6	8.3
이자수익	6	6	7	10
이자비용	23	22	22	24
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	-6	-7	-7	-6
세전계속사업이익	102	148	168	197
법인세비용	22	31	38	44
세전계속이익률(%)	4.6	6.2	6.7	7.5
당기순이익	81	117	130	153
순이익률(%)	3.6	4.9	5.2	5.8
지배주주귀속 순이익	81	116	129	152
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	81	117	130	153
지배주주귀속총포괄이익	81	116	129	151

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	242	232	275	291
당기순이익	81	117	130	153
유형자산감가상각비	68	63	63	64
무형자산상각비	21	20	17	14
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-102	-82	-96	-88
유형자산의 처분(취득)	3	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	14	-	-	-
금융상품의 증감	94	16	61	210
재무활동 현금흐름	-87	-43	-22	25
단기금융부채의증감	9	-20	2	49
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-29	-23	-23	-23
현금및현금성자산의증감	54	0	44	158
기초현금및현금성자산	286	340	340	384
기말현금및현금성자산	340	340	384	543

주요투자지표	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	2,690	3,866	4,305	5,051
BPS	35,486	38,568	42,089	46,356
CFPS	5,666	6,633	6,954	7,658
DPS	800	800	800	800
Valuation(배)				
PER	14.8	14.8	13.3	11.3
PBR	1.1	1.5	1.4	1.2
PCR	7.0	8.6	8.2	7.5
EV/EBITDA	6.9	7.7	7.1	5.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.8	10.4	10.7	11.4
EBITDA 이익률	9.7	10.7	10.8	11.2
부채비율	112.2	103.0	95.7	91.5
순부채비율	27.1	21.8	15.2	2.2
매출채권회전율(x)	2.6	2.8	2.7	2.8
재고자산회전율(x)	14.4	14.7	14.1	14.4

자료 : LS 산전, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이(LS산전)



일자	투자 의견	목표주가(원)	목표주가대 상시점	과리율	
				평균주가대 비	최고(최저)주가대비
2016-05-23	Buy	76,000	6개월	-40.9%	-32.8%
2016-10-31	Buy	53,000	6개월	-21.6%	-10.1%
2017-03-27	Buy	61,000	6개월	-10.6%	-1.5%
2017-10-23	Buy	73,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. ([작성자 :이상현, 조경진](#))

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2017-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.3%	11.7%	-