



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(2/13): 71,800원

시가총액: 26,533억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com



Stock Data

KOSPI (2/13)	2,395.19pt
52주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가 대비	88,100원 -18.5%
등락률	16.7%
수익률	절대 상대
1W	-6.3%
1M	-16.3%
1Y	2.1% -11.4%

Company Data

발행주식수	32,200천주
일평균 거래량(3M)	144천주
외국인 지분율	19.4%
배당수익률(17E)	1.7%
BPS(17E)	82,931원
주요 주주	구자열 등 33.4%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	99,997	96,213	100,684	101,707
영업이익	2,720	4,592	5,722	5,463
EBITDA	6,590	7,089	7,845	8,332
세전이익	170	2,725	4,098	4,102
순이익	-735	2,151	3,648	3,257
자체주주지분순이익	-987	1,682	2,970	2,469
EPS(원)	-3,064	5,223	9,224	7,667
증감률(%YoY)	N/A	N/A	76.6	-16.9
PER(배)	-13.2	11.4	7.8	9.4
PBR(배)	0.6	0.8	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	7.3	7.9	7.0	6.9
영업이익률(%)	2.7	4.8	5.7	5.4
ROE(%)	-2.5	6.9	10.7	8.8
순부채비율(%)	129.4	97.2	75.7	69.4

Price Trend



실적 Review

LS (006260)

양적, 질적 호실적



앞서 산전 부문의 부진이 드러났음에도 불구하고 시장 예상치를 상회하는 실적을 발표했다. 일회성 이익이 있었지만, 주력인 전선과 I&D 부문의 실적이 기대 이상이었다는 점에서 호실적으로 평가된다. 올해도 우호적인 동 가격과 더불어 I&D, 전선, 동제련의 업황이 호전될 것이고, 전력선의 수주가 크게 늘어 있다. SPSX는 미국 인프라 투자 확대에 따른 수혜와 함께 법인세 인하 효과도 직접적으로 누릴 것이다.

>>> 일회성 이익 제외하더라도 만족스러운 실적

4분기 영업이익은 1,517억원(QoQ 18%, YoY 16%)으로서 앞서 실적을 발표한 산전 부문의 부진에도 불구하고 시장 예상치(1,246억원)를 상회했다. 다만, 동제련 부문의 파나마 광산 매각에 따른 대규모 일회성 이익(824억원)이 지분법이익 형태로 LS의 영업이익에 반영된 점을 감안해야 한다. 그렇다 하더라도 우호적인 동 가격 추이와 더불어 주력인 전선과 I&D 부문의 실적이 기대 이상이었다는 점에서 질적으로도 양호했다.

▶ 전선 부문은 전력선의 수익성 개선이 돋보였다. 4분기에도 카타르, 방글라데시 등으로부터 초고압 케이블 수주가 이어짐에 따라 연말 수주잔고는 1.88조원으로 전년 동기 대비 59% 증가했다.

▶ I&D 부문은 역시 미국 통신선의 호조세가 지속됐고, 동 가격 상승으로 재고평가이익이 더해졌다. 연간으로는 역대 최고 수준의 이익창출력을 보여줬다. 앞으로 고부가인 자동차용 권선 사업을 확대해 갈 계획이다.

▶ 엠트론 부문은 일부 사업부와 자회사 매각으로 사업 구조가 축소된 상태에서 트랙터의 북미 매출이 증가한 점이 의미있는 성과였다.

▶ 동제련 부문은 동 가격 상승으로 전기동 매출이 크게 늘었고, 귀금속의 수익성도 양호했다.

▶ 알려진 대로 산전 부문이 부진했는데, 철도시스템 해외 프로젝트의 일회성 비용이 발생했고, 전력기기와 자동화솔루션은 원화 강세 및 원자재 가격 상승에 따라 채산성이 악화됐다.

>>> 동 가격 우호적, SPSX 미국 정책 수혜 기대

올해 영업이익은 5,463억원(YoY -5%)으로 예상된다. 오토모티브와 동박 사업 중단, 동제련의 일회성 이익 등의 기저효과를 고려하면 안정적인 성장세가 이어질 것이다. 주목해야 할 포인트로서 1) 전기동 가격이 전년 대비 높은 수준을 유지하고 있어 I&D, 전선, 동제련 부문의 사업 환경이 호전될 것이고, 전력선의 수주가 크게 늘어 있다. 2) Superior Essex는 미국 정부의 인프라 투자 확대에 따른 수혜와 더불어 법인세 인하 효과를 직접적으로 누릴 것이다. 3) 연결 순차입금이 3조원으로 줄어든 상태에서 오토모티브 및 동박 매각 자금 1조 500억원이 유입돼 추가적인 재무구조 개선 및 신성장 동력 확보를 위한 재원으로 활용될 것이다.

LS 실적 요약 (단위: 억원)

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	25,114	26,395	26,524	23,823	23,942	0.5%	-4.7%	23,574	1.6%
LS전선	7,326	8,291	8,800	9,134	9,259	1.4%	26.4%	8,194	13.0%
LS산전	6,634	5,594	5,883	5,914	6,046	2.2%	-8.9%	6,735	-10.2%
LS엠트론	5,350	5,645	5,593	2,369	2,189	-7.6%	-59.1%	2,595	-15.7%
LS I&D	5,472	6,600	6,000	6,566	6,103	-7.1%	11.5%	6,009	1.6%
영업이익	1,306	1,596	1,321	1,289	1,517	17.7%	16.2%	1,154	31.5%
LS전선	307	215	208	306	384	25.5%	25.1%	242	58.4%
LS산전	276	359	437	554	234	-57.7%	-15.1%	437	-46.4%
LS엠트론	252	345	309	-45	-34	적지	적전	-12	적지
LS I&D	119	330	226	310	309	-0.3%	159.7%	215	44.0%
지분법이익	324	323	142	166	622	274.1%	92.3%	222	180.7%
세전이익	463	1,282	953	987	875	-11.4%	88.9%	782	11.8%
LS전선	158	228	377	182	134	-26.4%	-15.2%	121	11.0%
LS산전	249	217	431	501	236	-53.0%	-5.3%	413	-43.0%
LS엠트론	92	322	219	-63	-132	적지	적전	-53	적지
LS I&D	-335	219	-129	220	41	-81.4%	흑전	115	-64.2%
지분법이익	324	323	142	166	622	274.1%	92.3%	222	180.7%
총당기순이익	425	1,108	711	759	1,070	41.0%	152.0%	605	76.9%
LS전선	111	176	313	118	-59	적전	적전	91	적전
LS산전	217	193	331	380	156	-58.8%	-28.0%	322	-51.4%
LS엠트론	113	278	192	-46	-186	적지	적전	-40	적지
LS I&D	-298	183	-68	163	476	192.0%	흑전	89	433.0%
지분법이익	324	323	142	166	622	274.1%	92.3%	222	180.7%
지배지분순이익	308	960	526	529	955	80.5%	210.6%	415	130.3%

자료: LS, 키움증권

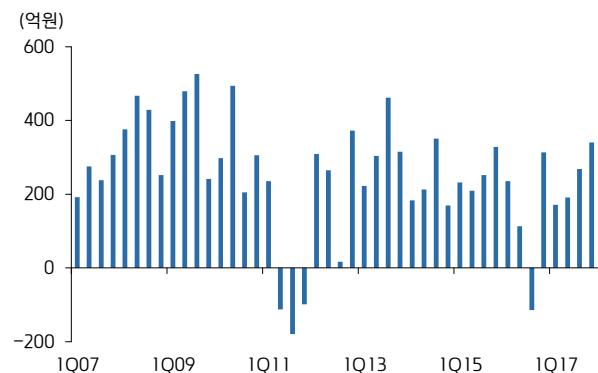
LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	YoY	2017P	YoY	2018E	YoY
매출액	26,395	26,524	23,823	23,942	24,762	25,638	25,503	25,804	96,213	-3.8%	100,684	4.6%	101,707	1.0%
LS전선	8,291	8,800	9,134	9,259	9,471	10,025	9,889	10,040	30,755	-12.4%	35,484	15.4%	39,425	11.1%
LS산전	5,594	5,883	5,914	6,046	5,569	6,081	6,315	6,736	22,136	0.5%	23,437	5.9%	24,701	5.4%
LS엠트론	5,645	5,593	2,369	2,189	2,945	2,962	2,514	2,232	20,891	8.5%	15,796	-24.4%	10,652	-32.6%
LS I&D	6,600	6,000	6,566	6,103	6,528	6,681	6,570	6,609	21,800	-4.2%	25,269	15.9%	26,388	4.4%
영업이익	1,596	1,321	1,289	1,517	1,328	1,397	1,381	1,357	4,592	68.9%	5,722	24.6%	5,463	-4.5%
LS전선	215	208	306	384	284	279	312	345	811	-30.0%	1,113	37.2%	1,219	9.5%
LS산전	359	437	554	234	364	435	533	482	1,244	-19.4%	1,584	27.3%	1,814	14.5%
LS엠트론	345	309	-45	-34	168	170	30	-36	1,036	93.3%	575	-44.5%	332	-42.2%
LS I&D	330	226	310	309	256	296	256	262	395	흑전	1,175	197.6%	1,070	-9.0%
지분법이익	323	142	166	622	197	208	216	237	988	흑전	1,254	26.8%	858	-31.6%
세전이익	1,282	953	987	875	994	1,065	1,065	978	2,725	1500.3%	4,098	50.4%	4,102	0.1%
LS전선	228	377	182	134	161	158	193	228	360	-25.6%	921	155.8%	740	-19.6%
LS산전	217	431	501	236	334	402	497	445	1,020	-10.3%	1,385	35.8%	1,678	21.2%
LS엠트론	322	219	-63	-132	129	134	-5	-70	769	흑전	346	-55.0%	189	-45.4%
LS I&D	219	-129	220	41	158	200	161	169	-382	적지	351	흑전	687	95.7%
지분법이익	323	142	166	622	197	208	216	237	988	흑전	1,254	26.8%	858	-31.6%
총당기순이익	1,108	711	759	1,070	780	776	858	843	2,151	흑전	3,648	69.6%	3,257	-10.7%
LS전선	176	313	118	-59	121	119	145	171	132	55.3%	548	315.2%	555	1.3%
LS산전	193	331	380	156	260	314	387	347	807	14.4%	1,060	31.3%	1,309	23.5%
LS엠트론	278	192	-46	-186	98	102	-4	-53	669	흑전	238	-64.4%	144	-39.6%
LS I&D	183	-68	163	476	123	156	126	132	-362	적지	754	흑전	536	-28.9%
지분법이익	323	142	166	622	197	208	216	237	988	흑전	1,254	26.8%	858	-31.6%
지배지분순이익	960	526	529	955	623	572	639	635	1,682	흑전	2,970	76.6%	2,469	-16.9%

자료: LS, 키움증권

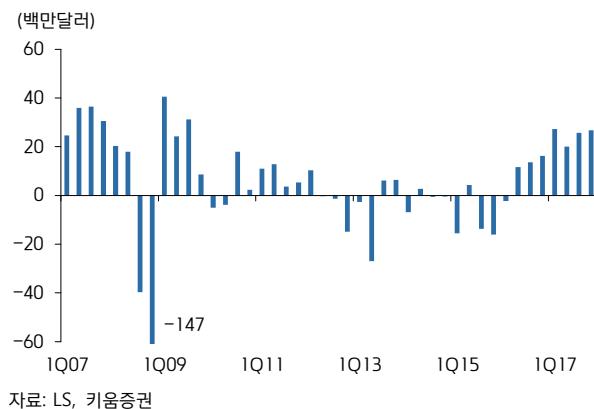
주: 3Q17부터 오토모티브 및 동박을 중단 사업으로 반영

LS전선 본사 영업이익 추이



자료: LS, 키움증권

Superior Essex 영업이익 추이



자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망치 변경 내역

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q18E	2017P	2018E	1Q18E	2017P	2018E	1Q18E	2017P	2018E
매출액	24,512	100,316	101,694	24,762	100,684	101,707	1.0%	0.4%	0.0%
영업이익	1,277	5,359	5,403	1,328	5,722	5,463	4.0%	6.8%	1.1%
세전이익	947	4,005	4,058	994	4,098	4,102	5.0%	2.3%	1.1%
순이익	587	2,430	2,331	623	2,970	2,469	6.2%	22.2%	5.9%
EPS(원)	7,546	7,240		9,224	7,667			22.2%	5.9%
영업이익률	5.2%	5.3%	5.3%	5.4%	5.7%	5.4%	0.2%	0.3%	0.1%
세전이익률	3.9%	4.0%	4.0%	4.0%	4.1%	4.0%	0.2%	0.1%	0.0%
순이익률	2.4%	2.4%	2.3%	2.5%	3.0%	2.4%	0.1%	0.5%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	99,997	96,213	100,684	101,707	103,842
매출원가	86,519	83,213	86,598	87,267	89,017
매출총이익	13,478	13,000	14,086	14,439	14,825
판매비 및 일반관리비	10,335	9,400	8,994	8,976	9,061
영업이익(보고)	2,720	4,592	5,722	5,463	5,765
영업이익(핵심)	2,720	4,592	5,722	5,463	5,765
영업외손익	-2,549	-1,867	-1,625	-1,361	-1,333
이자수익	164	152	145	152	155
배당금수익	1	2	2	2	2
외환이익	2,581	2,749	1,878	382	191
이자비용	1,474	1,361	1,296	1,241	1,234
외환손실	2,961	2,634	1,987	382	191
관계기업지분법손익	-318	987	852	839	881
투자 및 기타자산처분손익	119	2	102	0	0
금융상품평가 및 기타금융이익	5,737	5,533	5,413	0	0
기타	-6,397	-7,295	-6,733	-1,113	-1,137
법인세차감전이익	170	2,725	4,098	4,102	4,432
법인세비용	550	424	477	845	913
유효법인세율 (%)	323.2%	15.6%	11.6%	20.6%	20.6%
당기순이익	-735	2,151	3,648	3,257	3,519
지배주주지분순이익(억원)	-987	1,682	2,970	2,469	2,667
EBITDA	6,590	7,089	7,845	8,332	8,341
현금순이익(Cash Earnings)	2,712	5,641	6,400	6,127	6,095
수정당기순이익	12,335	-2,522	-1,224	3,257	3,519
증감율(% YoY)					
매출액	-8.1	-3.8	4.6	1.0	2.1
영업이익(보고)	-27.9	68.9	24.6	-4.5	5.5
영업이익(핵심)	-27.9	68.9	24.6	-4.5	5.5
EBITDA	-0.7	7.6	10.7	6.2	0.1
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	76.6	-16.9	8.0
EPS	N/A	N/A	76.6	-16.9	8.0
수정순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	8.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
영업활동현금흐름	4,660	8,087	6,677	3,249	4,619
당기순이익	-380	2,301	3,648	3,257	3,519
감가상각비	2,869	2,847	2,217	2,346	2,111
무형자산상각비	578	642	535	523	465
외환손익	186	-107	109	0	0
자산처분손익	2,023	1,322	-102	0	0
지분법손익	0	0	-852	-839	-881
영업활동자산부채 증감	-1,392	1,400	-2,133	-2,037	-593
기타	776	-319	3,255	-2	-2
투자활동현금흐름	-3,428	-2,359	-2,223	-2,902	-2,800
투자자산의 처분	-356	500	324	-208	-61
유형자산의 처분	312	200	0	0	0
유형자산의 취득	-2,535	-2,324	-2,454	-2,577	-2,706
무형자산의 처분	-457	-443	0	0	0
기타	-392	-291	-93	-118	-34
재무활동현금흐름	-1,413	-6,127	939	-288	-654
단기차입금의 증가	-8,040	-10,219	1,377	0	-200
장기차입금의 증가	6,879	3,184	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-562	-531	-347	-347	-347
기타	310	1,439	-90	59	-106
현금및현금성자산의순증가	-153	-378	5,393	59	1,165
기초현금및현금성자산	7,067	6,913	6,535	11,928	11,987
기말현금및현금성자산	6,913	6,535	11,928	11,987	13,152
Gross Cash Flow	6,052	6,687	8,811	5,286	5,212
Op Free Cash Flow	-7,952	5,162	2,664	2,594	3,855

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
유동자산	53,295	52,552	56,867	60,420	62,602
현금및현금성자산	6,913	6,535	11,928	11,987	13,152
유동금융자산	1,899	2,283	1,961	2,114	2,158
매출채권및유동채권	28,464	28,491	28,913	31,162	31,816
재고자산	15,657	14,947	13,570	14,625	14,932
기타유동금융자산	362	297	494	533	544
비유동자산	45,519	44,578	40,269	41,075	42,163
장기매출채권및기타비유동채권	1,478	1,129	1,089	1,174	1,199
투자자산	9,309	9,430	10,341	11,237	12,136
유형자산	25,834	24,870	20,815	21,045	21,640
무형자산	7,909	7,807	6,511	5,988	5,523
기타비유동자산	990	1,343	1,513	1,631	1,665
자산총계	98,815	97,130	97,136	101,495	104,765
유동부채	40,268	41,910	36,692	38,082	38,286
매입채무및기타유동채무	11,935	14,149	12,157	13,102	13,377
단기차입금	11,967	10,743	12,120	12,120	11,920
유동성장기차입금	9,917	10,363	6,698	6,698	6,698
기타유동부채	6,450	6,655	5,718	6,162	6,292
비유동부채	29,011	22,668	25,070	25,129	25,023
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	25,146	19,365	21,857	21,857	21,857
기타비유동부채	3,865	3,303	3,213	3,272	3,166
부채총계	69,279	64,578	61,762	63,211	63,309
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
주식발행초과금	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
이익잉여금	19,925	21,236	23,594	25,800	28,205
기타자본	-4	174	5	5	5
지배주주지분자본총계	23,026	24,515	26,704	28,910	31,315
비자매주주지분자본총계	6,510	8,038	8,670	9,374	10,141
자본총계	29,536	32,552	35,374	38,284	41,456
순차입금	38,217	31,653	26,785	26,574	25,165
총차입금	47,030	40,471	40,675	40,675	40,475

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017P	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-3,064	5,223	9,224	7,667	8,283
BPS	71,509	76,132	82,931	89,783	97,251
주당EBITDA	20,466	22,016	24,363	25,877	25,903
CFPS	8,424	17,518	19,877	19,026	18,929
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250	1,250
주가배수(배)					
PER	-13.2	11.4	7.8	9.4	8.7
PBR	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	7.3	7.9	7.0	6.9	6.7
PCF	4.8	3.4	3.6	3.8	3.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.7	4.8	5.7	5.4	5.6
영업이익률(핵심)	3.1	3.7	5.1	5.4	5.6
EBITDA margin	6.6	7.4	7.8	8.2	8.0
순이익률	-0.7	2.2	3.6	3.2	3.4
자기자본이익률(ROE)	-2.5	6.9	10.7	8.8	8.8
투하자본이익률(ROIC)	-11.7	5.3	8.5	8.2	8.5
안정성(%)					
부채비율	234.6	198.4	174.6	165.1	152.7
순차입금비율	129.4	97.2	75.7	69.4	60.7
이자보상배율(배)	1.8	3.4	4.4	4.4	4.7
활동성(배)					
매출채권회전율	3.4	3.4	3.5	3.4	3.3
재고자산회전율	6.2	6.3	7.1	7.2	7.0
매입채무회전율	7.5	7.4	7.7	8.1	7.8

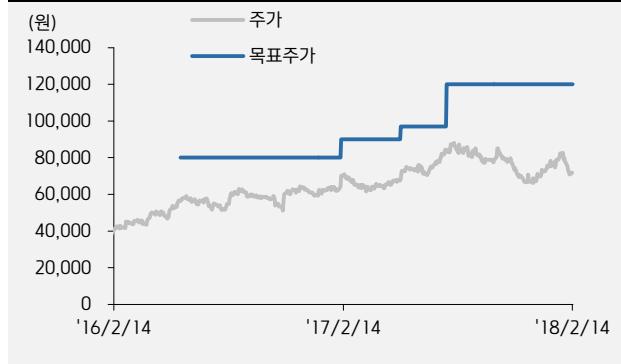
Compliance Notice

- 당사는 2월 13일 현재 'LS (006260)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	2016/05/30	BUY(Reinitiate)	80,000원	6개월	-28.92	-28.13	
	2016/06/02	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-29.02	-26.13	
	2016/07/08	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-30.76	-26.13	
	2016/08/16	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.38	-21.38	
	2016/10/11	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.60	-21.38	
	2016/11/14	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.60	-21.38	
	2016/11/14	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.11	-21.38	
	2017/01/19	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-21.05	-19.75	
	2017/02/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-26.75	-21.11	
	2017/05/16	BUY(Maintain)	97,000원	6개월	-22.60	-12.99	
	2017/07/28	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-28.91	-26.58	
	2017/08/16	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.22	-26.58	
	2018/01/26	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-36.20	-31.08	
	2018/02/14	BUY(Maintain)	120,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	1	0.60%