



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(8/14): 70,100원

시가총액: 22,572억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jiswan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/14)		2,258.91pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	90,100원	66,300원
등락률	-22.2%	5.7%
수익률	절대	상대
1W	-3.3%	-1.1%
1M	-7.8%	-1.1%
1Y	-16.2%	-13.5%

Company Data

발행주식수	32,200천주
일평균 거래량(3M)	92천주
외국인 지분율	18.1%
배당수익률(18E)	1.7%
BPS(18E)	99,388원
주요 주주	구자열 등
	33.4%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	85,075	95,151	99,217	104,393
영업이익	3,787	5,322	6,245	6,182
EBITDA	5,590	6,815	8,081	8,766
세전이익	2,030	3,778	4,582	5,049
순이익	2,151	3,648	6,497	4,031
자체주주지분순이익	1,682	2,969	5,413	2,883
EPS(원)	5,223	9,219	16,811	8,954
증감률(%YoY)	N/A	76.5	82.3	-46.7
PER(배)	11.4	7.9	4.2	7.8
PBR(배)	0.8	0.9	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	10.0	8.3	6.1	5.9
영업이익률(%)	4.5	5.6	6.3	5.9
ROE(%)	6.9	10.6	16.6	9.2
순부채비율(%)	97.2	77.0	52.1	44.1

Price Trend



실적 Review

LS (006260)

전선 및 산전 호조



2분기도 호실적으로 평가된다. 양적으로는 산전 부문이 크게 기여했고, 질적으로는 전선 부문의 체질 개선이 돋보였다. 글로벌 전력 및 통신 인프라 투자 확대, ESS 시장 호조에 따른 수혜가 여러 부문에서 나타나고 있다. 전력선의 수주잔고 증가, 연결 재무구조 개선 등이 긍정적 포인트다. 동 가격 하락이 하반기 실적에 우려로 작용하고 있지만, 산전과 전선 부문의 체질 개선 효과가 뒷받침될 것이다.

>>> 전선과 산전 체질 개선 돋보여

2분기 영업이익은 1,617억원(YoY 42%)으로 시장 예상치(1,336억원)를 상회한 호실적이었다. 앞서 실적을 발표한 산전 부문의 깜짝 실적 이외에도, 전선 부문의 전력선과 통신선이 호조세를 이어갔다.

전분기에 이어 지분법손익의 이슈가 많았는데, 동제련 부문이 기말 환율 급등에 따라 대규모 외환 관련 손실이 발생했지만, 가온전선의 부의영업권환입 이익이 더해졌다.

▶ 전선 부문에서는 전력선의 수주 호조가 지속됐다. 지난 분기에도 싱가포르 중암 전력선(777억원), 말레이시아 해저케이블(360억원) 등의 수주가 더해져 매출 증가 추세 속에서 수주 잔고는 지난해 말 1,72조원에서 2분기 말 1,75조원으로 유지됐다. 통신선은 유럽 광통신 수요가 강세인 점이 긍정적이다. 하네스 및 모듈 사업을 물적 분할한 LS EV Korea는 ESS와 배터리팩 사업이 기대 이상의 실적을 거두고 있어 조기 기업 공개를 추진할 가능성이 제기된다.

▶ I&D 부문은 통신선의 주요 프로젝트가 거듭 지연됐음에도 불구하고, 권선의 실적 회복과 함께 분기 200억원 수준의 안정적인 영업이익을 실현했다. 권선은 거래처 다변화와 전기차용 고부가 제품 판매 확대에 초점을 맞추고 있다.

▶ 엠트론 부문은 트랙터가 혜알화 평가 절하, 내수 경쟁 심화, 저부가 소형 제품 비중 확대로 인해 수익성이 악화됐지만, 장기간 부진했던 사출기가 고부가 모델 판매 확대로 적자폭을 줄였다. 전자부품 사업의 분할 및 매각을 철회한 점이 주요 이벤트였다.

▶ 동제련 부문은 귀금속의 기간손익 반영으로 영업이익이 큰 폭으로 증가했다. 올해 제련수수료 하락에 대처하기 위해 제련 사업 역량 강화 및 스마트팩토리 구축을 통한 효율화를 추진하고 있다.

▶ 앞서 산전 부문은 ESS가 융합 사업부의 흑자 전환을 이끌었고, 중국 법인의 대규모 프로젝트 성과가 더해진 데 힘입어 시장 최대 실적을 발표했다.

LS 실적 요약 (단위: 억원)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	23,569	23,823	23,942	24,341	25,767	5.9%	9.3%	25,372	1.6%
LS전선	8,800	9,134	9,259	9,922	9,898	-0.2%	12.5%	10,263	-3.6%
LS산전	5,883	5,914	6,046	5,916	6,605	11.7%	12.3%	6,144	7.5%
LS엠트론	2,638	2,369	2,189	2,425	2,702	11.4%	2.4%	2,565	5.3%
LS I&D	6,000	6,566	6,103	5,885	6,207	5.5%	3.5%	6,347	-2.2%
영업이익	1,141	1,289	1,517	1,801	1,617	-10.3%	41.7%	1,377	17.4%
LS전선	208	306	384	278	334	20.1%	60.6%	295	13.3%
LS산전	437	554	234	554	653	17.9%	49.3%	503	29.8%
LS엠트론	130	-45	-34	-8	39	흑전	-70.0%	78	-50.1%
LS I&D	226	310	309	192	201	4.7%	-11.1%	250	-19.5%
지분법이익	145	166	620	746	399	-46.5%	175.2%	242	64.6%
세전이익	769	987	875	1,387	975	-29.7%	26.8%	1,045	-6.7%
LS전선	377	182	134	625	355	-43.2%	-5.8%	174	104.0%
LS산전	431	501	236	528	566	7.2%	31.4%	467	21.3%
LS엠트론	35	-63	-132	-109	-115	적지	적전	45	적전
LS I&D	-129	220	41	109	81	-25.7%	흑전	153	-47.1%
지분법이익	145	166	620	746	399	-46.5%	175.2%	242	64.6%
총당기순이익	711	759	1,070	3,985	659	-83.5%	-7.2%	769	-14.2%
LS전선	313	118	-59	589	187	-68.3%	-40.3%	131	43.2%
LS산전	331	380	156	428	401	-6.3%	21.1%	364	10.1%
LS엠트론	192	-46	-186	2,694	-159	적전	적전	34	적전
LS I&D	-68	163	476	77	186	141.6%	흑전	120	55.6%
지분법이익	145	166	620	746	399	-46.5%	175.2%	242	64.6%
지배지분순이익	526	529	954	3,687	384	-89.6%	-27.0%	539	-28.8%

자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q18	2Q18P	3Q18E	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	YoY	2018E	YoY	2019E	YoY
매출액	24,341	25,767	23,782	25,328	25,834	26,492	25,477	26,590	95,151	11.8%	99,217	4.3%	104,393	5.2%
LS전선	9,922	9,898	9,264	9,647	10,075	10,419	10,065	9,991	35,484	15.4%	38,731	9.2%	40,550	4.7%
LS산전	5,916	6,605	6,529	6,852	6,272	6,664	6,843	7,408	23,437	5.9%	25,903	10.5%	27,187	5.0%
LS엠트론	2,425	2,702	1,961	2,119	2,738	2,552	2,210	2,264	9,594	-54.1%	9,206	-4.0%	9,764	6.1%
LS I&D	5,885	6,207	6,001	6,357	6,517	6,706	6,425	6,577	25,269	15.9%	24,450	-3.2%	26,225	7.3%
영업이익	1,801	1,617	1,369	1,458	1,468	1,623	1,563	1,528	5,322	40.5%	6,245	17.3%	6,182	-1.0%
LS전선	278	334	328	366	320	364	347	375	1,113	37.2%	1,306	17.3%	1,405	7.6%
LS산전	554	653	604	544	562	643	687	590	1,584	27.3%	2,355	48.7%	2,482	5.4%
LS엠트론	-8	39	-42	-37	29	50	-8	-23	159	-84.7%	-48	적전	48	흑전
LS I&D	192	201	203	265	257	297	261	274	1,175	197.6%	861	-26.7%	1,089	26.5%
지분법이익	746	399	241	267	250	260	258	279	1,254	26.9%	1,653	31.8%	1,047	-36.7%
세전이익	1,387	975	1,070	1,150	1,162	1,321	1,297	1,269	3,778	86.1%	4,582	21.3%	5,049	10.2%
LS전선	625	355	209	249	205	251	236	266	921	155.8%	1,439	56.2%	958	-33.4%
LS산전	528	566	581	559	539	626	667	611	1,385	35.8%	2,234	61.3%	2,443	9.3%
LS엠트론	-109	-115	-72	-66	3	25	-31	-44	20	-97.4%	-362	적전	-48	적지
LS I&D	109	81	108	172	166	207	173	188	351	흑전	470	33.9%	733	56.0%
지분법이익	746	399	241	267	250	260	258	279	1,254	26.9%	1,653	31.8%	1,047	-36.7%
총당기순이익	3,985	659	869	984	924	955	1,049	1,104	3,648	69.6%	6,497	78.1%	4,031	-38.0%
LS전선	589	187	157	187	154	188	177	199	548	315.2%	1,120	104.4%	719	-35.8%
LS산전	428	401	453	436	421	488	520	476	1,060	31.3%	1,718	62.1%	1,905	10.9%
LS엠트론	2,694	-159	-55	-50	2	19	-24	-34	238	-64.4%	2,430	921.1%	-36	적전
LS I&D	77	186	84	134	129	162	135	146	754	흑전	481	-36.2%	572	18.8%
지분법이익	746	399	241	267	250	260	258	279	1,254	26.9%	1,653	31.8%	1,047	-36.7%
지배지분순이익	3,687	384	616	726	677	643	746	818	2,969	76.5%	5,413	82.3%	2,883	-46.7%

자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q18E	2018E	2019E	3Q18E	2018E	2019E	3Q18E	2018E	2019E
매출액	24,544	100,213	106,616	23,782	99,217	104,393	-3.1%	-1.0%	-2.1%
영업이익	1,348	5,956	6,069	1,369	6,245	6,182	1.5%	4.8%	1.9%
세전이익	1,035	4,551	4,856	1,070	4,582	5,049	3.4%	0.7%	4.0%
순이익	620	5,560	2,855	616	5,413	2,883	-0.7%	-2.6%	1.0%
EPS(원)		17,268	8,865		16,811	8,954		-2.6%	1.0%
영업이익률	5.5%	5.9%	5.7%	5.8%	6.3%	5.9%	0.3%	0.4%	0.2%
세전이익률	4.2%	4.5%	4.6%	4.5%	4.6%	4.8%	0.3%	0.1%	0.3%
순이익률	2.5%	5.5%	2.7%	2.6%	5.5%	2.8%	0.1%	-0.1%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	85,075	95,151	99,217	104,393	110,427
매출원가	73,696	82,508	84,973	88,850	93,975
매출총이익	11,379	12,643	14,244	15,543	16,453
판매비 및 일반관리비	8,586	8,571	8,746	9,362	9,792
영업이익(보고)	3,787	5,322	6,245	6,182	6,661
영업이익(핵심)	3,787	5,322	6,245	6,182	6,661
영업외손익	-1,756	-1,544	-1,663	-1,132	-1,137
이자수익	148	143	141	148	157
배당금수익	2	3	2	3	3
외환이익	2,557	2,274	3,132	734	0
이자비용	1,280	1,231	1,217	1,204	1,204
외환손실	2,463	2,833	3,049	734	0
관계기업지분법손익	988	1,250	1,517	1,069	1,123
투자및기타자산처분순익	3	154	-5	0	0
금융상품평가및기타금융이익	5,522	6,780	2,065	0	0
기타	-7,232	-8,084	-4,248	-1,149	-1,215
법인세차감전이익	2,030	3,778	4,582	5,049	5,524
법인세비용	292	369	880	1,018	1,215
유효법인세율 (%)	14.4%	9.8%	19.2%	20.2%	22.0%
당기순이익	2,151	3,648	6,497	4,031	4,309
지배주주지분순이익(억원)	1,682	2,969	5,413	2,883	3,082
EBITDA	5,590	6,815	8,081	8,766	8,978
현금순이익(Cash Earnings)	4,948	6,391	9,079	6,616	6,626
수정당기순이익	-2,579	-2,609	4,832	4,031	4,309
증감율(% YoY)					
매출액	-14.9	11.8	4.3	5.2	5.8
영업이익(보고)	39.2	40.5	17.3	-1.0	7.7
영업이익(핵심)	39.2	40.5	17.3	-1.0	7.7
EBITDA	-15.2	21.9	18.6	8.5	2.4
지배주주지분 당기순이익	N/A	76.5	82.3	-46.7	6.9
EPS	N/A	76.5	82.3	-46.7	6.9
수정순이익	N/A	N/A	N/A	-16.6	6.9

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	8,087	2,374	8,372	4,149	3,901
당기순이익	1,739	3,409	6,497	4,031	4,309
감가상각비	2,262	2,202	2,070	2,114	1,898
무형자산상각비	535	541	512	471	419
외환손익	-83	347	-83	0	0
자산처분순익	1,271	1,268	5	0	0
지분법손익	0	0	-1,517	-1,069	-1,123
영업활동자산부채 증감	1,381	-3,755	1,293	-1,395	-1,698
기타	983	-1,637	-406	-3	96
투자활동현금흐름	-2,359	-4,030	-725	-2,373	-2,419
투자자산의 처분	502	-1,020	1,526	-146	-177
유형자산의 처분	167	544	0	0	0
유형자산의 취득	-1,671	-1,826	-2,061	-2,164	-2,164
무형자산의 처분	-315	-306	0	0	0
기타	-1,042	-1,452	-189	-63	-77
재무활동현금흐름	-6,127	1,490	-1,077	-561	-139
단기차입금의 증가	-9,940	-5,570	-1,085	-400	0
장기차입금의 증가	3,414	6,283	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-531	-513	-347	-347	-347
기타	930	1,290	355	186	209
현금및현금성자산의순증가	-378	-248	6,571	1,215	1,343
기초현금및현금성자산	6,913	6,535	6,287	12,858	14,073
기말현금및현금성자산	6,535	6,287	12,858	14,073	15,416
Gross Cash Flow	6,706	6,129	7,079	5,544	5,599
Op Free Cash Flow	4,584	531	6,257	3,960	3,650

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	52,552	61,049	67,515	71,454	76,114
현금및현금성자산	6,535	6,287	12,858	14,073	15,416
유동금융자산	2,283	3,642	1,980	2,078	2,198
매출채권및유동채권	28,491	27,234	28,294	29,704	31,421
재고자산	14,947	14,185	15,570	16,346	17,291
기타유동금융자산	297	9,702	8,814	9,253	9,788
비유동자산	44,578	38,740	40,199	41,038	42,238
장기매출채권및기타비유동채권	1,129	1,313	1,535	1,612	1,705
투자자산	9,430	10,399	12,898	14,017	15,200
유형자산	24,870	19,577	18,566	18,617	18,883
무형자산	7,807	6,371	5,937	5,466	5,047
기타비유동자산	1,343	1,080	1,263	1,326	1,403
자산총계	97,130	99,789	107,715	112,492	118,352
유동부채	41,910	41,200	42,186	43,094	44,685
매입채무및기타유동채무	14,149	12,936	14,277	14,989	15,855
단기차입금	10,743	12,329	11,244	10,844	10,844
유동성장기차입금	10,363	5,717	4,715	4,715	4,715
기타유동부채	6,655	10,218	11,950	12,546	13,271
비유동부채	22,668	22,268	23,522	23,709	23,917
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	19,365	19,862	20,761	20,761	20,761
기타비유동부채	3,303	2,406	2,761	2,947	3,156
부채총계	64,578	63,468	65,709	66,802	68,602
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
주식발행초과금	1,495	1,495	1,495	1,495	1,495
이익잉여금	21,236	23,918	28,678	31,297	34,115
기타자본	174	194	220	220	220
지배주주지분자본총계	24,515	27,217	32,003	34,622	37,441
비자매주주지분자본총계	8,038	9,104	10,003	11,068	12,309
자본총계	32,552	36,321	42,006	45,690	49,750
순차입금	31,653	27,979	21,883	20,169	18,706
총차입금	40,471	37,908	36,720	36,320	36,320

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	5,223	9,219	16,811	8,954	9,571
BPS	76,132	84,524	99,388	107,522	116,276
주당EBITDA	17,360	21,163	25,095	27,225	27,881
CFPS	15,367	19,847	28,196	20,546	20,577
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250	1,250
주가배수(배)					
PER	11.4	7.9	4.2	7.8	7.3
PBR	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	10.0	8.3	6.1	5.9	5.6
PCFR	3.9	3.7	2.5	3.4	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	4.5	5.6	6.3	5.9	6.0
영업이익률(핵심)	3.3	4.3	5.5	5.9	6.0
EBITDA margin	6.6	7.2	8.1	8.4	8.1
순이익률	2.5	3.8	6.5	3.9	3.9
자기자본이익률(ROE)	6.9	10.6	16.6	9.2	9.0
투하자본이익률(ROIC)	4.2	6.8	8.5	9.6	9.9
안정성(%)					
부채비율	198.4	174.7	156.4	146.2	137.9
순차입금비율	97.2	77.0	52.1	44.1	37.6
이자보상배율(배)	3.0	4.3	5.1	5.1	5.5
활동성(배)					
매출채권회전율	3.0	3.4	3.6	3.6	3.6
재고자산회전율	5.6	6.5	6.7	6.5	6.6
매입채무회전율	6.5	7.0	7.3	7.1	7.2

Compliance Notice

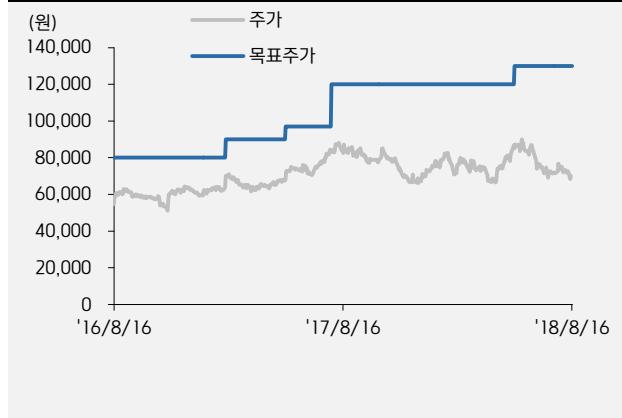
- 당사는 8월 14일 현재 'LS (006260)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	2016/07/08	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	
	2016/11/15	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.11	-21.38	
	2017/01/18	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	-37.28	-27.75	
	2018/05/16	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-33.23	-32.85	
	2018/05/21	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.25	-30.69	
	2018/08/16	BUY(Maintain)	130,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기입	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 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%