

2018/09/14

LS(006260)

지주/Mid-Small Cap 이상현

(2122-9198) value3@hi-ib.com

동 가격 상승 가능성에 주목할 시기

■ 동 가격 상승 가능성이 동사의 주가를 상승시킬 듯

동사의 자회사들 대부분은 사업구조상 동 가격과 매우 높은 상관관계를 가지고 있다. 따라서 동사의 주가와 동 가격의 상관관계는 매우 높은 편이다.

달러강세 추세가 지속됨에 따라 6월 중순부터 동 가격이 하락하기 시작하였다. 이에 따라 동사의 주가도 지속적으로 하락 하였다.

그러나 지난 12일(현지시간) 미중 무역분쟁 우려 완화 기대감으로 달러 인덱스가 하락함에 따라 동가격이 상승하였다. 이와 같이 동 가격 상승 가능성 등이 향후 동사의 주가를 상승시킬 수 있을 것이다.

■ 재무구조 개선 및 전기차 사업 등 향후 신성장동력 가시화 될 듯

지난해 7월 LS엠트론은 자동차 전장 부문 자회사인 LS오토모티브 지분 일부 및 동박 사업을 1조500억원에 미국계 투자회사인 KKR에 매각하였으며, 이어 8월 말에는 LS니코동 제련이 해외 자원개발 회사 지분을 약 7100억원에 캐나다 기업에 매각하였다.

이러한 자금을 바탕으로 재무구조 개선 뿐만 아니라 기존 주력인 전선-에너지 사업에 제4차 산업혁명 등을 활용한 첨단기술을 접목하는 방식으로 글로벌 경쟁력을 키울 것으로 예상된다.

또한 LS전선이 중국 자회사 LSCW(LS케이블&시스템 우시) 지분 47%를 사모투자펀드(PEF) 운용사 파라투스인베스트먼트에 매각하였으며, LS전선의 하네스&모듈 사업을 물적 분할하여 LS EV KOREA를 신설한 이후 47% 지분도 매각하였다. 이에 따라 향후 전기차 사업을 본격화 할 것으로 예상된다.

■ 밸류에이션 매력적

동사에 대하여 투자의견 매수에 목표주가를 Sum-of-part 밸류에이션을 적용하여 95,000원으로 하향한다. 자회사 가치의 경우 상장회사는 평균시장가격을, 비상장회사는 장부가치를 적용하여 산출하였다.

동사의 주가는 올해 예상기준으로 PBR 0.7배로 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적인 수준이다. 올해 실적 턴어라운드가 예상되는 환경하에서 향후 동 가격 상승 가능성이 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것이다.

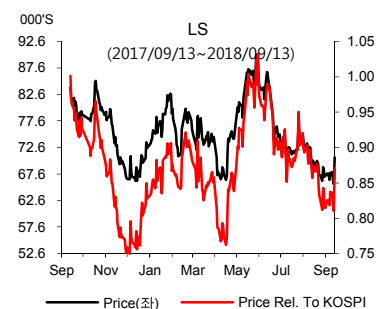
Buy(Maintain)

목표주가(12M)	95,000원
종가(2018/09/13)	70,700원

Stock Indicator

자본금	161십억원
발행주식수	3,220만주
시가총액	2,277십억원
외국인지분율	17.4%
배당금(2017)	1,250원
EPS(2018E)	16,760원
BPS(2018E)	100,207원
ROE(2018E)	18.1%
52주 주가	65,700~90,100원
60일평균거래량	78,796주
60일평균거래대금	5.6십억원

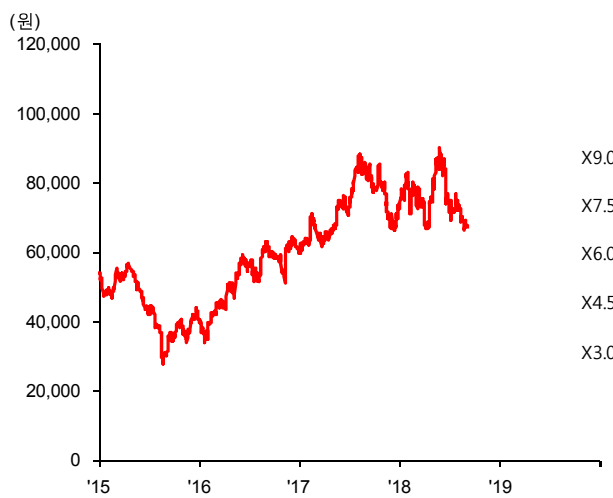
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2016	8,508	279	168	5,223	11.4	9.1	76,132	0.8	6.9	198.4
2017	9,515	407	297	9,219	7.9	7.5	84,524	0.9	11.5	174.7
2018E	9,970	629	540	16,760	4.2	5.5	100,207	0.7	18.1	150.7
2019E	10,312	648	295	9,147	7.7	5.3	108,275	0.7	8.8	139.2
2020E	10,585	682	314	9,737	7.3	5.0	116,934	0.6	8.6	128.6

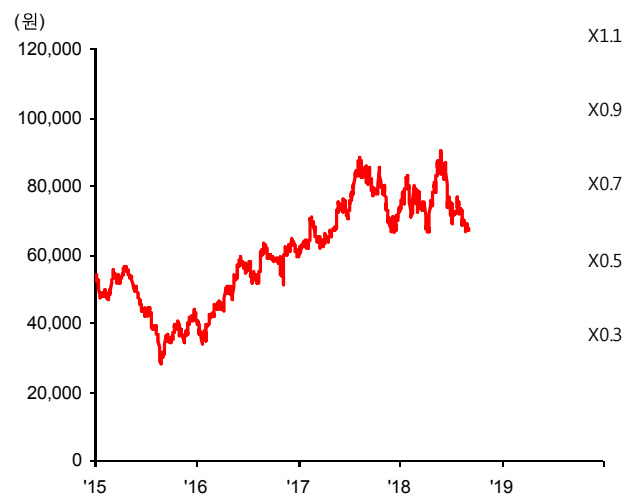
자료 : LS, 하이투자증권 리서치센터

<그림 8> LS PER 밴드



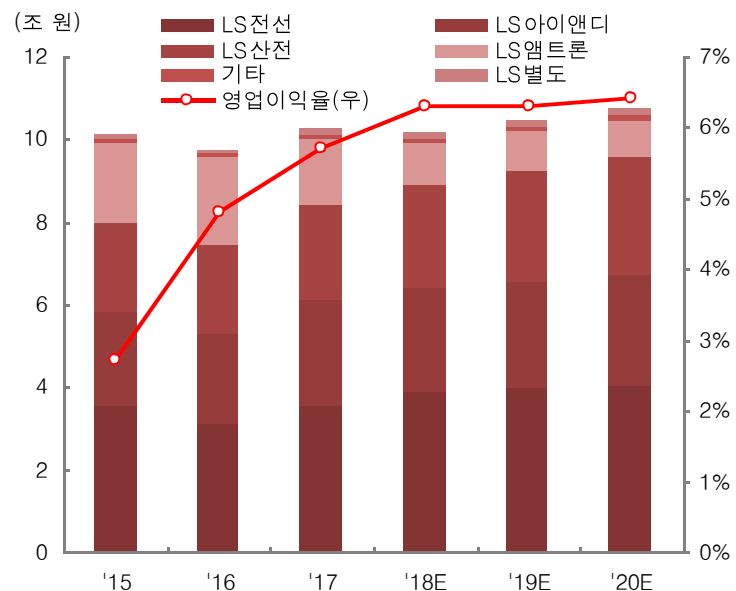
자료: LS, 하이투자증권

<그림 9> LS PBR 밴드



자료: LS, 하이투자증권

<그림 10> LS 실적 추이



자료: LS, 하이투자증권

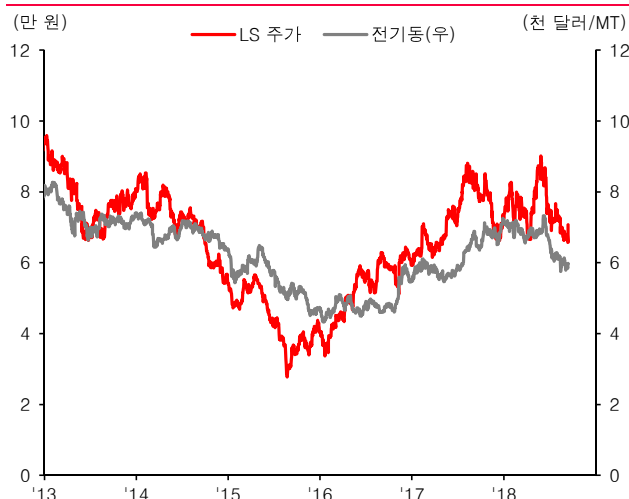
<표 3> LS 주당 가치 및 자회사 가치평가 (단위: 억원)

투자지분가치	25,670
영업가치	3,200
순차입금	2,450
NAV	26,420
발행주식수(자사주제외)	27,767,071
주당 NAV(원)	95,149

자회사	지분율(%)	자회사 가치
LS 산전	46.0%	8,043
LS 전선	89.2%	3,085
LS 엠트론	100.0%	4,334
LS 니꼬동제련	50.1%	5,695
LS 아이앤디	90.5%	2,639
기타		1,874

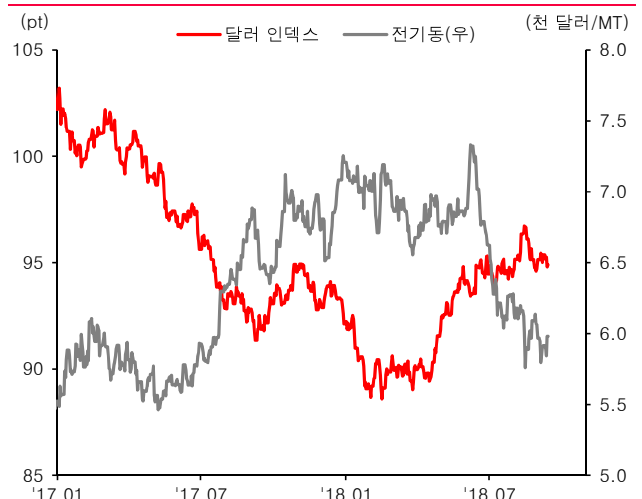
자료: LS, 하이투자증권

<그림 11> LS 주가 및 전기동 가격 추이



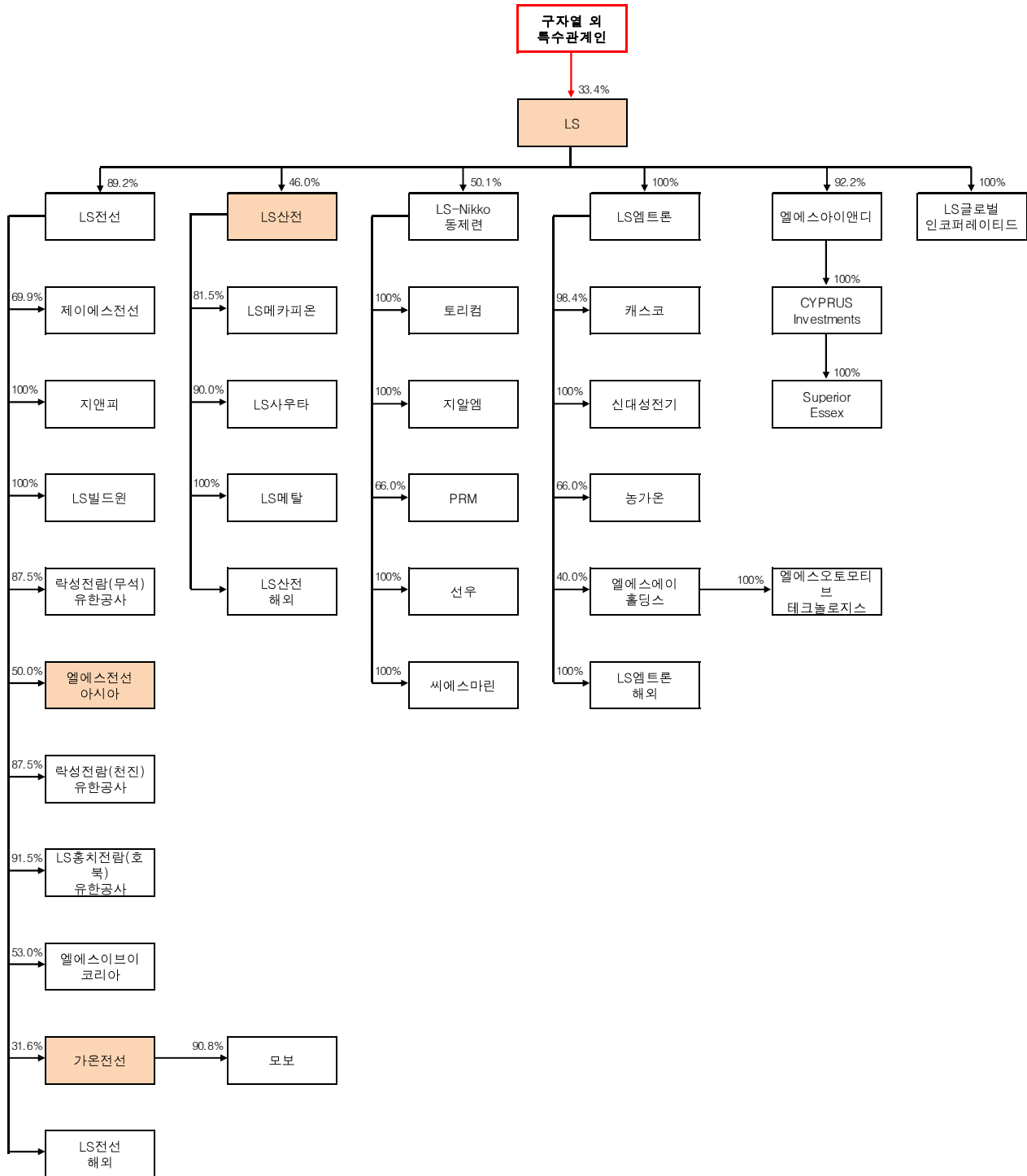
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 12> 달러 인덱스 및 전기동 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 13> LS 그룹 지배구조



자료: LS, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	6,105	6,507	6,667	6,860
현금 및 현금성자산	629	1,129	1,109	1,125
단기금융자산	364	335	328	341
매출채권	2,564	2,393	2,588	2,572
재고자산	1,418	1,486	1,444	1,588
비유동자산	3,874	4,137	4,388	4,629
유형자산	1,958	2,138	2,303	2,455
무형자산	637	592	552	515
자산총계	9,979	10,643	11,055	11,489
유동부채	4,120	4,171	4,206	4,237
매입채무	1,015	1,064	1,100	1,130
단기차입금	1,233	1,233	1,233	1,233
유동성장기부채	572	572	572	572
비유동부채	2,227	2,227	2,227	2,227
사채	1,310	1,310	1,310	1,310
장기차입금	677	677	677	677
부채총계	6,347	6,398	6,433	6,463
지배주주지분	2,722	3,227	3,486	3,765
자본금	161	161	161	161
자본잉여금	285	285	285	285
이익잉여금	2,392	2,897	3,157	3,435
기타자본항목	-69	-69	-69	-69
비지배주주지분	910	1,019	1,136	1,261
자본총계	3,632	4,245	4,622	5,026

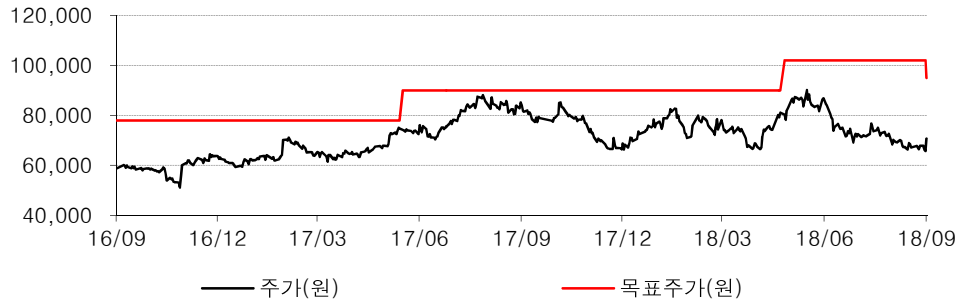
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	9,515	9,970	10,312	10,585
증가율(%)	11.8	4.8	3.4	2.7
매출원가	8,251	8,514	8,796	8,998
매출총이익	1,264	1,456	1,516	1,588
판매비와관리비	857	827	868	906
연구개발비	47	45	46	58
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	407	629	648	682
증가율(%)	45.8	54.5	3.0	5.3
영업이익률(%)	4.3	6.3	6.3	6.4
이자수익	14	21	21	21
이자비용	123	123	123	123
지분법이익(손실)	125	125	125	125
기타영업외손익	-46	-183	-139	-140
세전계속사업이익	378	469	528	562
법인세비용	37	94	116	124
세전계속이익률(%)	4.0	4.7	5.1	5.3
당기순이익	365	648	412	438
순이익률(%)	3.8	6.5	4.0	4.1
지배주주귀속 순이익	297	540	295	314
기타포괄이익	-15	-	-	-
총포괄이익	350	648	412	438
지배주주귀속총포괄이익	285	540	295	314

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	237	979	480	536
당기순이익	365	648	412	438
유형자산감가상각비	220	169	185	199
무형자산상각비	54	45	40	37
지분법관련손실(이익)	125	125	125	125
투자활동 현금흐름	-403	-459	-481	-501
유형자산의 처분(취득)	54	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	45	-	-	-
금융상품의 증감	111	471	-27	29
재무활동 현금흐름	149	94	94	94
단기금융부채의증감	-306	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-51	-35	-35	-35
현금및현금성자산의증감	-25	501	-20	16
기초현금및현금성자산	653	629	1,129	1,109
기말현금및현금성자산	629	1,129	1,109	1,125

주요투자지표	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	9,219	16,760	9,147	9,737
BPS	84,524	100,207	108,275	116,934
CFPS	17,736	23,408	16,147	17,045
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250
Valuation(배)				
PER	7.9	4.2	7.7	7.3
PBR	0.9	0.7	0.7	0.6
PCR	4.1	3.0	4.4	4.1
EV/EBITDA	7.5	5.5	5.3	5.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.5	18.1	8.8	8.6
EBITDA 이익률	7.2	8.5	8.5	8.7
부채비율	174.7	150.7	139.2	128.6
순부채비율	77.0	54.8	50.9	46.2
매출채권회전율(x)	3.6	4.0	4.1	4.1
재고자산회전율(x)	6.5	6.9	7.0	7.0

자료 : LS, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(LS)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-05-29	Buy	90,000	6개월	-12.8%	-2.1%
2017-11-17	Buy	90,000	1년	-18.4%	-8.1%
2018-05-08	Buy	102,000	1년	-26.1%	-11.7%
2018-09-14	Buy	95,000	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. [\(작성자: 이상한\)](#)

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) 종목투자의견은 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 투자비용 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-