



Not Rated

주가(6/17): 8,000원

시가총액: 2,450억원



전기전자/가전
Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisam@kiwoom.com

Stock Data

| KOSPI (6/17) | 2,090.73pt | |
|--------------|------------|--------|
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 8,000원 | 4,870원 |
| 등락률 | 0.0% | 64.3% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1W | 15.9% | 14.0% |
| 1M | 39.6% | 38.3% |
| 1Y | 12.0% | 29.6% |

Company Data

| | |
|-------------|--------------|
| 발행주식수 | 30,625천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 104천주 |
| 외국인 지분율 | 4.1% |
| 배당수익률(19E) | 2.0% |
| BPS(19E) | 4,592원 |
| 주요 주주 | LS전선 외 59.9% |

투자지표

| (억원, IFRS) | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,037 | 4,413 | 5,878 | 6,418 |
| 영업이익 | 198 | 180 | 260 | 296 |
| EBITDA | 247 | 232 | 366 | 379 |
| 세전이익 | 186 | 140 | 234 | 267 |
| 순이익 | 143 | 107 | 183 | 209 |
| 자체주주지분순이익 | 128 | 99 | 173 | 198 |
| EPS(원) | 419 | 323 | 566 | 647 |
| 증감률(%YoY) | -3.9 | -22.8 | 75.2 | 14.2 |
| PER(배) | 15.0 | 17.4 | 14.0 | 12.2 |
| PBR(배) | 1.64 | 1.38 | 1.72 | 1.53 |
| EV/EBITDA(배) | 8.9 | 9.3 | 7.8 | 7.6 |
| 영업이익률(%) | 4.9 | 4.1 | 4.4 | 4.6 |
| ROE(%) | 10.7 | 8.2 | 13.1 | 13.2 |
| 순부채비율(%) | 8.9 | 17.3 | 15.3 | 13.0 |

Price Trend



투자 아이디어

LS전선아시아 (229640)

베트남을 사자



베트남이 미중 무역 분쟁의 수혜 국가인 것은 명확하다. 동사는 베트남 전력선 1위 업체로서 베트남 인프라 투자 확대가 우호적이고, 때마침 지난 2년간 주력 제품의 생산능력을 늘린 효과가 실적 개선을 뒷받침하고 있다. 유럽 광케이블 수요가 호조이고, 베트남에 진출한 한국 대기업의 부스 닉트 수요가 본격적으로 발생하고 있다. 소재 내재화 노력도 긍정적이다.

>>> 베트남 투자 수요 증가 수혜

동사에 대한 투자 아이디어는 1) 미중 무역 분쟁의 수혜로서 베트남 설비 투자 수요가 증가하고 있고, 2) 지난 2년간 집중해 온 주력 제품군의 증설 효과가 본격적으로 나타나고 있다는 점이다. 3) 지난해 실적 부진의 주요인이었던 현지 업체 주도의 중저압 케이블 가격 경쟁도 완화된 것으로 파악된다. 올해 영업이익은 45% 증가한 260억원으로 예상된다. 1분기에 이어 2분기도 호실적 기조를 이어갈 것이다.

>>> 주력 제품군 증설 효과 본격화

동사는 지난 2년간 MV(Mid-Voltage) 전력선, 부스 닉트(BUS DUCT), 광케이블 2라인, 구리 Rod, 미얀마 생산 법인 등에 신규 또는 증설 투자를 단행했다.

광케이블은 올림픽이 예정된 프랑스 등 유럽의 4G 및 5G 투자 수요가 호조를 이어가고 있다.

고부가인 부스 닉트는 배전 케이블 대용으로 쓰이는데, 베트남에 진출한 한국 대기업 공장 수요가 본격적으로 발생하고 있다.

저압 케이블과 가공선을 주력으로 하는 미얀마 법인은 내년에 조기 턴어라운드를 시도할 것이다.

소재인 구리 Rod의 생산능력이 연간 2.7만톤에서 10만톤으로 대폭 확대됨에 따라 소재 내재화 측면에서 긍정적일 것이다.

>>> 신재생용 송배전망 수요 대응

베트남은 급속한 산업화, 도시화 추세 속에서 여전히 송배전 전력망이 부족한 상태이고, 최근 태양광, 풍력 등 신재생 발전이 증가하고 있다. 동사는 현지 영업력을 강화해 신재생용 송배전망 수요에 대응하고 있다. 주력인 MV 전력선은 증설 라인까지 조기 완전 가동 상태에 진입함에 따라 추가 증설 계획을 검토하고 있다.

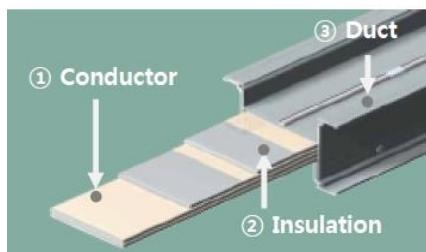
하반기에 동 가격이 반등한다면 실적 개선폭이 확대될 것이다.

LS전선아시아 법인별 주요 생산 제품

| 법인 | 생산 제품/용도 | | 생산 Capa/연간 |
|------------------|----------|--------------------------------|---------------------|
| LS-VINA (하이퐁) | 초고압 | • 대도시 송전 지중 라인 | 40M\$ |
| | 저/중압 | • 건물/공장/발전소 도시 배전 라인 | 170M\$ |
| | 가공선 | • 가공 송전 라인 | 20M\$ |
| | 소재 | • 전선의 기초 소재 (동/알루미늄) | Cu 10 만톤, AL 1.8 만톤 |
| LSCV (호치민) | 광케이블 | • Outdoor 장거리 데이터 전송용 케이블 | 20M\$ |
| | UTP | • Indoor 사무용빌딩/아파트 데이터 전송용 케이블 | 70M\$ |
| | 저/중압 | • 건물/공장 도시 배전 라인 | 80M\$ |
| | 부스닥트 | • 배전 케이블 대용 시스템 | 20M\$ |
| LSGM (미안마) | 가공선 | • 가공 송전 라인 | 12M\$ |
| | 저압 | • 건물/공장 도시 배전 라인 | 12M\$ |

부스닥트(BUS DUCT) 기본 구조 및 특성

[기본 구조 및 특성]



① Conductor(도체 : Al, Cu)

- 허용 전류 한계치 높음

② Insulation(절연 : PET, Epoxy, Mica)

- 내열 등급 확보

③ Duct(외함 : Al)

- 열발산 효과 큼

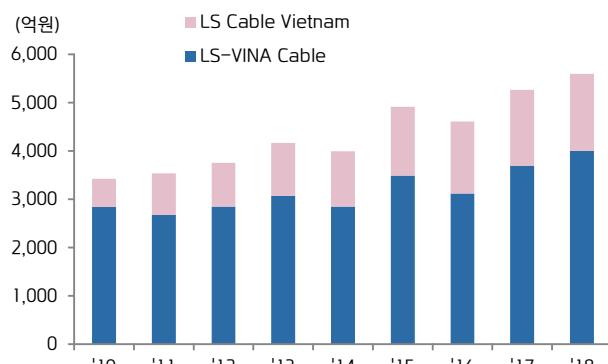
[적용 방법]



• 사용처 : 공장, 플랜트, 빌딩 등

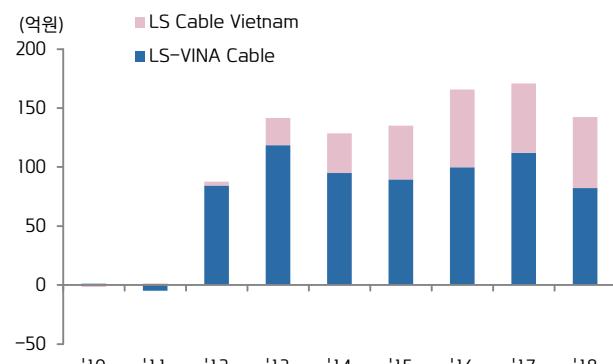
자료: LS전선아시아

LS전선아시아 매출액 추이



자료: LS전선아시아, 키움증권

LS전선아시아 순이익 추이



자료: LS전선아시아, 키움증권

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 억원) | | | | |
|----------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 | 4,037 | 4,413 | 5,878 | 6,418 | 6,900 |
| 매출원가 | 3,659 | 4,056 | 5,382 | 5,870 | 6,311 |
| 매출총이익 | 378 | 357 | 496 | 548 | 589 |
| 판관비 | 181 | 177 | 236 | 253 | 267 |
| 영업이익 | 198 | 180 | 260 | 296 | 322 |
| EBITDA | 247 | 232 | 366 | 379 | 388 |
| 영업외손익 | -11 | -40 | -26 | -28 | -27 |
| 이자수익 | 14 | 17 | 21 | 26 | 28 |
| 이자비용 | 26 | 44 | 50 | 56 | 57 |
| 외환관련이익 | 16 | 32 | 7 | 7 | 7 |
| 외환관련손실 | 15 | 47 | 7 | 7 | 7 |
| 증속 및 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 2 | 3 | 2 | 2 |
| 법인세차감전이익 | 186 | 140 | 234 | 267 | 296 |
| 법인세비용 | 43 | 33 | 52 | 59 | 65 |
| 계속사업순손익 | 143 | 107 | 183 | 209 | 231 |
| 당기순이익 | 143 | 107 | 183 | 209 | 231 |
| 지배주주순이익 | 128 | 99 | 173 | 198 | 219 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 17.0 | 9.3 | 33.2 | 9.2 | 7.5 |
| 영업이익 증감율 | 1.5 | -9.1 | 44.4 | 13.8 | 8.8 |
| EBITDA 증감율 | 0.3 | -6.1 | 57.8 | 3.6 | 2.4 |
| 지배주주순이익 증감율 | -3.0 | -22.7 | 74.7 | 14.5 | 10.6 |
| EPS 증감율 | -3.9 | -22.8 | 75.2 | 14.2 | 10.6 |
| 매출총이익률(%) | 9.4 | 8.1 | 8.4 | 8.5 | 8.5 |
| 영업이익률(%) | 4.9 | 4.1 | 4.4 | 4.6 | 4.7 |
| EBITDA Margin(%) | 6.1 | 5.3 | 6.2 | 5.9 | 5.6 |
| 지배주주순이익률(%) | 3.2 | 2.2 | 2.9 | 3.1 | 3.2 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 억원) | | | | |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 영업활동 현금흐름 | -74 | 206 | 195 | 181 | 193 |
| 당기순이익 | 143 | 107 | 183 | 209 | 231 |
| 비현금항목의 가감 | 129 | 98 | 142 | 129 | 116 |
| 유형자산감가상각비 | 46 | 49 | 103 | 80 | 63 |
| 무형자산감가상각비 | 3 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 80 | 46 | 36 | 46 | 50 |
| 영업활동자산부채증감 | -287 | 64 | -50 | -67 | -60 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 9 | -247 | -202 | -107 | -95 |
| 재고자산의감소 | -256 | -150 | -194 | -104 | -93 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 20 | 455 | 348 | 146 | 130 |
| 기타 | -60 | 6 | -2 | -2 | -2 |
| 기타현금흐름 | -59 | -63 | -80 | -90 | -94 |
| 투자활동 현금흐름 | 9 | -443 | -353 | -245 | -233 |
| 유형자산의 취득 | -164 | -273 | -219 | -197 | -177 |
| 유형자산의 처분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -2 | -4 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의감소(증가) | 25 | -20 | 0 | 0 | 0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 59 | -155 | -144 | -58 | -65 |
| 기타 | 91 | 9 | 10 | 10 | 9 |
| 재무활동 현금흐름 | 78 | 21 | 73 | 73 | -17 |
| 차입금의 증가(감소) | 148 | 60 | 100 | 100 | 10 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -69 | -61 | -49 | -49 | -49 |
| 기타 | -1 | 22 | 22 | 22 | 22 |
| 기타현금흐름 | 1 | 7 | 45 | 45 | 44.83 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 15 | -208 | -40 | 54 | -11 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 285 | 300 | 92 | 52 | 106 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 300 | 92 | 52 | 106 | 95 |

재무상태표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 유동자산 | 2,092 | 2,402 | 2,904 | 3,229 | 3,473 |
| 현금 및 현금성자산 | 300 | 92 | 52 | 106 | 95 |
| 단기금융자산 | 189 | 344 | 488 | 546 | 611 |
| 매출채권 및 기타채권 | 701 | 961 | 1,163 | 1,270 | 1,365 |
| 재고자산 | 755 | 939 | 1,134 | 1,238 | 1,331 |
| 기타유동자산 | 336 | 410 | 555 | 615 | 682 |
| 비유동자산 | 760 | 1,094 | 1,207 | 1,320 | 1,431 |
| 투자자산 | 5 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 유형자산 | 254 | 561 | 677 | 794 | 908 |
| 무형자산 | 306 | 313 | 310 | 307 | 304 |
| 기타비유동자산 | 195 | 195 | 195 | 194 | 194 |
| 자산총계 | 2,851 | 3,496 | 4,111 | 4,549 | 4,905 |
| 유동부채 | 1,366 | 1,895 | 2,293 | 2,489 | 2,630 |
| 매입채무 및 기타채무 | 819 | 1,293 | 1,641 | 1,787 | 1,918 |
| 단기금융부채 | 500 | 563 | 613 | 663 | 673 |
| 기타유동부채 | 47 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 비유동부채 | 151 | 165 | 215 | 265 | 265 |
| 장기금융부채 | 109 | 122 | 172 | 222 | 222 |
| 기타비유동부채 | 42 | 43 | 43 | 43 | 43 |
| 부채총계 | 1,516 | 2,060 | 2,508 | 2,754 | 2,894 |
| 자본지분 | 1,171 | 1,249 | 1,406 | 1,588 | 1,792 |
| 자본금 | 153 | 153 | 153 | 153 | 153 |
| 자본잉여금 | 893 | 893 | 893 | 893 | 893 |
| 기타자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄손익누계액 | -106 | -78 | -45 | -12 | 21 |
| 이익잉여금 | 231 | 281 | 405 | 554 | 725 |
| 비자본지분 | 163 | 187 | 197 | 207 | 219 |
| 자본총계 | 1,335 | 1,436 | 1,603 | 1,795 | 2,010 |

투자지표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|------------------|---------------|-------|-------|-------|-------|
| | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 419 | 323 | 566 | 647 | 716 |
| BPS | 3,825 | 4,078 | 4,592 | 5,187 | 5,850 |
| CFPS | 891 | 669 | 1,061 | 1,103 | 1,133 |
| DPS | 160 | 160 | 160 | 160 | 160 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 15.0 | 17.4 | 14.0 | 12.2 | 11.1 |
| PER(최고) | 17.4 | 26.6 | 14.0 | | |
| PER(최저) | 12.9 | 15.0 | 9.6 | | |
| PBR | 1.64 | 1.38 | 1.72 | 1.53 | 1.35 |
| PBR(최고) | 1.91 | 2.11 | 1.72 | | |
| PBR(최저) | 1.42 | 1.19 | 1.19 | | |
| PSR | 0.48 | 0.39 | 0.41 | 0.38 | 0.35 |
| PCFR | 7.1 | 8.4 | 7.5 | 7.2 | 7.0 |
| EV/EBITDA | 8.9 | 9.3 | 7.8 | 7.6 | 7.3 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(%),보통주,현금) | 34.2 | 45.7 | 26.8 | 23.5 | 21.2 |
| 배당수익률(%),보통주,현금) | 2.5 | 2.8 | 2.0 | 2.0 | 2.0 |
| ROA | 5.1 | 3.4 | 4.8 | 4.8 | 4.9 |
| ROE | 10.7 | 8.2 | 13.1 | 13.2 | 13.0 |
| ROIC | 10.4 | 8.7 | 11.4 | 11.8 | 11.8 |
| 매출채권회전율 | 5.4 | 5.3 | 5.5 | 5.3 | 5.2 |
| 재고자산회전율 | 6.0 | 5.2 | 5.7 | 5.4 | 5.4 |
| 부채비율 | 113.6 | 143.4 | 156.5 | 153.4 | 144.0 |
| 순차입금비율 | 8.9 | 17.3 | 15.3 | 13.0 | 9.4 |
| 이자보상배율 | 7.6 | 4.1 | 5.2 | 5.3 | 5.7 |
| 총차입금 | 608 | 684 | 784 | 884 | 894 |
| 순차입금 | 119 | 249 | 245 | 233 | 189 |
| NOPLAT | 247 | 232 | 366 | 379 | 388 |
| FCF | -259 | -23 | 40 | 50 | 80 |

Compliance Notice

- 당사는 6월 17일 현재 'LS전선아시아 (229640)' 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.

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 (2018/04/01~2019/03/31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 176 | 96.70% |
| 중립 | 6 | 3.30% |
| 매도 | 0 | 0.00% |