



BUY(Maintain)

목표주가: 65,000원
주가(4/1): 29,950원
시가총액: 9,644억원

전기전자/가전

Analyst 김지산
02) 3787-4862
jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/1)		1,685.46pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	54,700원	24,100원
등락률	-45.2%	24.3%
수익률	절대	상대
1M	-16.9%	-2.1%
6M	-37.0%	-22.6%
1Y	-45.2%	-29.6%

Company Data

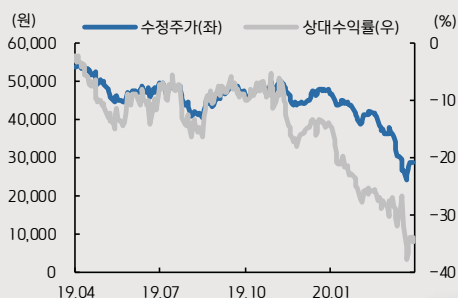
발행주식수	32,200	전주
일평균 거래량(3M)	133	전주
외국인 지분율	13.3%	
배당수익률(20E)	5.0%	
BPS(20E)	102,343	원
주요 주주	구자열 등	34.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	100,927	101,762	98,986	104,113
영업이익	5,151	3,520	4,645	5,218
EBITDA	7,818	6,546	7,600	8,262
세전이익	2,809	1,604	3,160	3,856
순이익	4,877	928	2,476	3,006
지배주주지분순이익	4,041	253	1,648	2,059
EPS(원)	12,551	787	5,118	6,214
증감률(%YoY)	36.1	-93.7	550.6	21.4
PER(배)	3.9	60.8	5.6	4.7
PBR(배)	0.50	0.49	0.28	0.27
EV/EBITDA(배)	8.8	9.8	6.4	6.0
영업이익률(%)	5.1	3.5	4.7	5.0
ROE(%)	13.7	0.8	5.1	6.1
순부채비율(%)	62.2	70.4	61.2	57.0

자료: 키움증권

Price Trend



투자 아이디어

LS (006260)

미국 인프라 투자 수혜 기대



미국이 대규모 인프라 투자에 나서면 직접적인 수혜가 기대된다. Superior Essex가 미국 내 통신선과 권선에서 선두권 지위를 확보하고 있고, 대표적인 인프라 투자 항목이기 때문이다. 코로나19로 인한 피해가 제한적인 사업 구조이다 보니 상반기 실적도 상대적으로 안정적인 것이다. 최근 수년간 재무구조도 괄목할 만하게 개선됐다. 그런데도 PBR 0.28배까지 하락한 상태다.

>>> 미국 정부 대규모 인프라 투자 시 직접적 수혜 기대

미국 정부가 2조달러 규모의 인프라 투자에 나선다면, 동사의 수혜가 클 것이다. I&D 부문의 Superior Essex가 미국 내 통신선 2위권, 권선 1위의 지위를 확보하고 있고, 통신선과 권선이 대표적인 인프라 투자 항목이기 때문이다. 특히 원격교육, 재택근무 등을 위한 광대역 통신과 5G 통신망 투자 확대에 따라 고부가 광케이블 수요가 증가할 것이다.

동사의 사업 포트폴리오가 코로나19로 인한 직접적인 피해가 제한적이어서 상대적으로 안정적인 실적이 예상되는 가운데, PBR은 0.28배까지 하락한 상태다. 시장의 우려와 달리 최근 수년간 선제적인 구조조정, 자회사 상장, 사업부 매각 등을 통해 재무구조가 괄목할 만하게 개선된 상태다.

>>> 1분기 실적 예상치 부합할 듯, 해저케이블 모멘텀 지속

1분기 영업이익은 1,060억원(QoQ 222%, YoY 7%)으로 시장 컨센서스(1,048억원)에 부합할 전망이다.

전선은 해저케이블 위주로 수주 모멘텀이 지속되고 있다. 최근 바레인에서 1,000억원 규모의 해저케이블을 수주했고, 유럽에서도 해상풍력용 추가 성과가 기대된다.

기업가치를 크게 훼손하고 있는 엠트론 부문은 지난해 말 자산 효율화 과정을 거쳤고, 감가상각비 등 고정비 부담이 줄어든 상태에서 상반기에 트랙터의 성수기를 맞아 흑자 전환을 시도할 것이다.

산전 부문은 전년 대비 증가한 수주잔고가 상반기 안정적인 실적을 뒷받침할 것이고, 1분기에는 태양광 및 ESS 위주로 융합 사업부의 호조가 이어질 것이다.

I&D 부문은 동 가격 약세가 부정적이지만, 앞서 언급한 미국 인프라 투자 시 수혜가 집중될 것이고, 후쿠카와전기과 권선 합작사 출범을 계기로 전기차용 권선 시장 공략을 강화할 것이다.

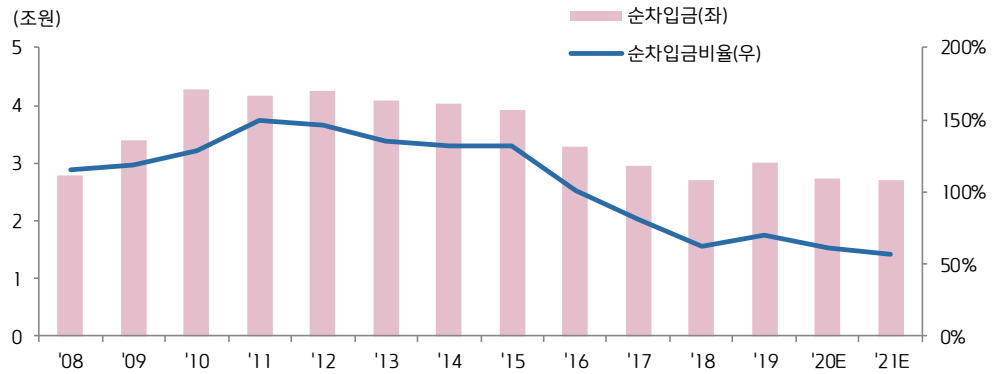
올해 영업이익은 32% 증가한 4,645억원을 예상한다. 코로나 국면에서도 전선과 산전 부문이 안정적으로 성장하고, 엠트론 부문은 적자 규모를 줄이며, I&D 부문은 감익이 예상되나 하반기 업황 개선폭이 클 수 있다.

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	YoY	2020E	YoY	2021E	YoY
매출액	24,056	25,880	24,887	26,940	24,891	24,293	24,188	25,614	101,762	0.8%	98,986	-2.7%	104,113	5.2%
LS전선	10,928	11,437	11,619	12,142	10,698	10,478	11,174	11,484	46,126	9.7%	43,834	-5.0%	47,129	7.5%
LS산전	5,185	5,808	5,483	6,992	5,990	5,760	5,717	6,555	23,468	-5.6%	24,021	2.4%	25,519	6.2%
LS엠티론	2,269	2,444	2,029	1,858	2,244	2,295	1,911	1,803	8,600	-7.5%	8,253	-4.0%	8,066	-2.3%
LS I&D	5,405	5,866	5,487	5,616	5,629	5,430	5,200	5,421	22,374	-5.3%	21,680	-3.1%	22,277	2.8%
영업이익	995	1,213	983	329	1,060	1,205	1,255	1,124	3,520	-31.7%	4,645	32.0%	5,218	12.3%
LS전선	431	441	375	380	427	484	439	434	1,627	49.7%	1,784	9.7%	1,930	8.2%
LS산전	287	435	532	432	429	455	541	498	1,685	-17.8%	1,923	14.1%	2,095	8.9%
LS엠티론	-6	-26	-159	-615	-62	9	-93	-131	-806	적지	-278	적지	-135	적지
LS I&D	58	81	-21	76	25	34	36	54	194	-52.5%	149	-23.5%	289	94.3%
지분법이익	192	323	187	225	209	237	279	298	927	-40.1%	1,024	10.5%	989	-3.4%
세전이익	1,016	733	507	-705	505	777	995	883	1,604	-42.9%	3,160	97.0%	3,856	22.0%
LS전선	519	105	216	410	330	389	345	341	1,250	4.6%	1,405	12.4%	1,578	12.3%
LS산전	356	380	516	217	401	429	516	468	1,470	-17.3%	1,814	23.4%	2,024	11.6%
LS엠티론	-73	-32	-331	-1,259	-100	-29	-131	-169	-1,695	적지	-428	적지	-284	적지
LS I&D	-72	-52	-140	-254	-59	-49	-44	-23	-518	적지	-176	적지	-3	적지
지분법이익	192	323	187	225	209	237	279	298	927	-40.1%	1,024	10.5%	989	-3.4%
총당기순이익	815	483	278	-700	345	521	828	781	928	-81.0%	2,476	166.7%	3,006	21.4%
LS전선	433	-3	132	305	247	292	259	256	867	-6.5%	1,054	21.6%	1,183	12.3%
LS산전	263	259	380	128	309	330	398	360	1,030	-22.1%	1,397	35.6%	1,559	11.6%
LS엠티론	-61	-43	-344	-1,180	-76	-22	-99	-128	-1,628	적전	-325	적지	-216	적지
LS I&D	-67	-62	-119	-122	-46	-38	-35	-18	-370	적전	-137	적지	-2	적지
지분법이익	192	323	187	225	209	237	279	298	927	-40.1%	1,024	10.5%	989	-3.4%
지배지분순이익	602	325	67	-794	155	327	599	567	200	-95.1%	1,648	724.0%	2,059	25.0%

자료: LS, 키움증권

LS 순차입금 추이 및 전망



자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E	1Q20E	2020E	2021E
매출액	25,666	104,126	108,082	24,891	98,986	104,113	-3.0%	-4.9%	-3.7%
영업이익	1,097	4,855	5,291	1,060	4,645	5,218	-3.3%	-4.3%	-1.4%
세전이익	542	3,375	3,841	505	3,160	3,856	-6.8%	-6.4%	0.4%
순이익	196	1,815	2,066	155	1,648	2,059	-20.8%	-9.2%	-0.3%
EPS(원)		5,638	6,416		5,118	6,214		-9.2%	-3.1%
영업이익률	4.3%	4.7%	4.9%	4.3%	4.7%	5.0%	0.0%	0.0%	0.1%
세전이익률	2.1%	3.2%	3.6%	2.0%	3.2%	3.7%	-0.1%	0.0%	0.1%
순이익률	0.8%	1.7%	1.9%	0.6%	1.7%	2.0%	-0.1%	-0.1%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	100,927	101,762	98,986	104,113	107,965
매출원가	88,324	89,263	84,853	89,064	92,251
매출총이익	12,603	12,500	14,133	15,049	15,714
판매비	9,000	9,775	9,488	9,831	10,164
영업이익	5,151	3,520	4,645	5,218	5,550
EBITDA	7,818	6,546	7,600	8,262	8,693
영업외손익	-795	-1,120	-1,485	-1,362	-1,339
이자수익	211	236	282	284	296
이자비용	1,292	1,457	1,446	1,436	1,425
외환관련이익	2,276	2,053	1,052	1,052	1,052
외환관련손실	2,262	1,840	1,052	1,052	1,052
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	272	-112	-321	-210	-210
법인세차감전이익	2,809	1,604	3,160	3,856	4,211
법인세비용	474	643	684	850	928
계속사업손익	2,335	962	2,476	3,006	3,283
당기순이익	4,877	928	2,476	3,006	3,283
지배주주순이익	4,041	253	1,648	2,059	2,185
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	7.2	0.8	-2.7	5.2	3.7
영업이익 증감율	-2.3	-31.7	32.0	12.3	6.4
EBITDA 증감율	-2.0	-16.3	16.1	8.7	5.2
지배주주순이익 증감율	36.1	-93.7	551.4	24.9	6.1
EPS 증감율	36.1	-93.7	550.6	21.4	9.2
매출총이익율(%)	12.5	12.3	14.3	14.5	14.6
영업이익률(%)	5.1	3.5	4.7	5.0	5.1
EBITDA Margin(%)	7.7	6.4	7.7	7.9	8.1
지배주주순이익률(%)	4.0	0.2	1.7	2.0	2.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	59,775	60,164	61,649	64,003	66,416
현금 및 현금성자산	8,265	10,174	12,476	12,497	13,076
단기금융자산	3,056	1,766	1,819	1,873	1,929
매출채권 및 기타채권	25,650	25,329	24,638	25,914	26,873
재고자산	15,399	15,122	14,709	15,471	16,043
기타유동자산	7,405	7,773	8,007	8,248	8,495
비유동자산	45,128	47,471	47,626	48,321	49,097
투자자산	13,504	14,941	14,788	15,101	15,422
유형자산	22,471	22,834	23,595	24,382	25,199
무형자산	6,543	5,933	5,480	5,075	4,713
기타비유동자산	2,610	3,763	3,763	3,763	3,763
자산총계	104,903	107,635	109,275	112,324	115,513
유동부채	39,566	39,734	39,454	40,053	40,515
매입채무 및 기타채무	14,192	15,518	15,338	16,037	16,599
단기금융부채	19,650	19,630	19,530	19,430	19,330
기타유동부채	5,724	4,586	4,586	4,586	4,586
비유동부채	21,741	25,188	24,988	24,788	24,588
장기금융부채	18,798	22,385	22,185	21,985	21,785
기타비유동부채	2,943	2,803	2,803	2,803	2,803
부채총계	61,307	64,922	64,442	64,841	65,103
지배지분	31,636	31,662	32,954	34,658	36,487
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	2,962	3,058	3,058	3,058	3,058
기타자본	-701	-709	-709	-709	-709
기타포괄손익누계액	-553	-383	-336	-289	-242
이익잉여금	28,318	28,086	29,331	30,988	32,770
비지배지분	11,960	11,051	11,879	12,826	13,924
자본총계	43,596	42,713	44,833	47,484	50,410

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	499	3,037	7,016	5,372	5,870
당기순이익	2,335	962	2,476	3,006	3,283
비현금항목의 가감	4,650	5,609	4,803	5,046	5,200
유형자산감가상각비	2,169	2,516	2,502	2,639	2,781
무형자산감가상각비	498	511	453	405	362
지분법평가손익	-2,954	-1,597	0	0	0
기타	4,937	4,179	1,848	2,002	2,057
영업활동자산부채증감	-4,825	-1,268	924	-1,339	-1,217
매출채권및기타채권의감소	-1,288	-471	691	-1,276	-959
재고자산의감소	-566	-296	413	-762	-572
매입채무및기타채무의증가	-1,148	1,084	-180	699	562
기타	-1,823	-1,585	0	0	-248
기타현금흐름	-1,661	-2,266	-1,187	-1,341	-1,396
투자활동 현금흐름	3,667	-1,663	-3,164	-3,794	-3,975
유형자산의 취득	-2,985	-3,108	-3,263	-3,427	-3,598
유형자산의 처분	221	393	0	0	0
무형자산의 순취득	-309	-261	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-3,240	-1,436	153	-313	-321
단기금융자산의감소(증가)	-1,050	1,290	-53	-55	-56
기타	11,030	1,459	-1	1	0
재무활동 현금흐름	-2,315	472	-713	-713	-713
차입금의 증가(감소)	-963	2,127	-300	-300	-300
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-558	-601	-403	-403	-403
기타	-794	-1,054	-10	-10	-10
기타현금흐름	128	62	-837	-844	-603.66
현금 및 현금성자산의 순증가	1,978	1,908	2,302	21	579
기초현금 및 현금성자산	6,287	8,265	10,174	12,476	12,497
기말현금 및 현금성자산	8,265	10,174	12,476	12,497	13,076

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	12,551	787	5,118	6,214	6,786
BPS	98,249	98,330	102,343	107,632	113,312
CFPS	29,584	20,301	22,606	25,007	26,344
DPS	1,250	1,450	1,450	1,450	1,450
주당배수(배)					
PER	3.9	60.8	5.6	4.7	4.3
PER(최고)	7.3	79.2	9.3		
PER(최저)	3.8	50.4	4.7		
PBR	0.50	0.49	0.28	0.27	0.26
PBR(최고)	0.94	0.63	0.47		
PBR(최저)	0.49	0.40	0.23		
PSR	0.16	0.15	0.09	0.09	0.09
PCFR	1.7	2.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.8	9.8	6.4	6.0	5.7
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	7.1	43.4	16.3	13.4	12.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	3.0	5.0	5.0	5.0
ROA	4.8	0.9	2.3	2.7	2.9
ROE	13.7	0.8	5.1	6.1	6.1
ROIC	8.5	3.3	6.2	6.8	7.0
매출채권회전율	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1
재고자산회전율	6.8	6.7	6.6	6.9	6.9
부채비율	140.6	152.0	143.7	136.6	129.1
순차입금비율	62.2	70.4	61.2	57.0	51.8
이자보상배율	4.0	2.4	3.2	3.6	3.9
총차입금	38,448	42,015	41,715	41,415	41,115
순차입금	27,126	30,075	27,420	27,044	26,110
NOPLAT	7,818	6,546	7,600	8,262	8,693
FCF	-318	737	4,255	2,347	2,655

Compliance Notice

- 당사는 4월 1일 현재 'LS (006260)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

고지사항

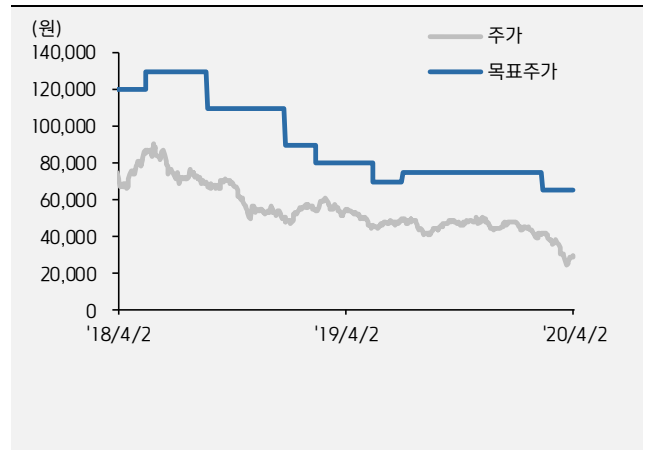
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민.형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	2018-05-16	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-33.23	-32.85
	2018-05-21	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.32	-30.69
	2018-08-16	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-40.70	-30.69
	2018-08-22	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-45.50	-34.91
	2018-12-26	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-40.87	-36.33
	2019-02-13	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-33.23	-24.38
	2019-05-16	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-33.27	-29.14
	2019-07-02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-35.23	-33.80
	2019-07-15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.78	-33.53
	2019-08-16	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-39.62	-33.53
	2019-09-02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-37.81	-32.40
	2019-11-15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.00	-32.40
	2020-02-12	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-47.28	-35.15
	2020-04-02	BUY(Maintain)	65,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%