



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원

주가(2/9): 71,800원

시가총액: 23,120억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/9)		3,084.67pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	78,500원	24,100원
등락률	-8.5%	197.9%
수익률	절대	상대
1M	-8.5%	-6.5%
6M	74.3%	32.9%
1Y	73.8%	24.7%

Company Data

발행주식수	32,200 천주
일평균 거래량(3M)	348천주
외국인 지분율	14.6%
배당수익률(20E)	2.1%
BPS(20E)	101,245원
주요 주주	구자열 등 32.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020P	2021F
매출액	100,927	101,762	104,443	112,678
영업이익	5,151	3,520	4,148	5,134
EBITDA	7,818	6,546	7,104	8,123
세전이익	2,809	1,604	3,013	3,727
순이익	4,877	928	1,938	2,881
지배주주지분순이익	4,041	253	1,295	2,037
EPS(원)	12,551	787	4,020	6,326
증감률(%YoY)	36.1	-93.7	411.1	57.3
PER(배)	3.9	60.8	17.5	11.1
PBR(배)	0.50	0.49	0.70	0.66
EV/EBITDA(배)	8.8	9.8	8.9	8.0
영업이익률(%)	5.1	3.5	4.0	4.6
ROE(%)	13.7	0.8	4.0	6.1
순부채비율(%)	62.2	70.4	66.0	63.2

자료: 키움증권

Price Trend



실적 Review

LS (006260)

아쉬운 4분기



동 가격 강세가 4분기 실적 개선을 뒷받침할 것으로 기대했으나, 코로나로 인해 해외 시공, 조업, 수출 면에서 차질이 발생했다. 실적 눈높이를 낮추지만, 올해 큰 폭의 개선 전망은 유효할 것이다. 동 가격 상승으로 전선과 I&D의 실적 개선 가시성이 높고, 해저케이블의 매출과 수출 성과가 확대될 것이다. 엠트론이 턴어라운드를 시도하고, 동제련은 제련수수료 하락세가 멈출 가능성이 제기된다.

>>> 4분기 부진, 코로나로 인한 해외 사업 차질

4분기 영업이익은 1,035억원(QoQ -16%, YoY 215%)으로 시장 컨센서스를 하회하며 부진했다. 코로나 영향으로 인해 주요 사업 부문의 해외 시공, 조업, 수출 면에서 차질이 있었다.

전기동 가격 상승에 따라 전선과 I&D는 상대적으로 양호했던 반면, 엠트론이 제품 Mix 악화로 인해 재차 적자폭이 확대됐고, 동제련은 기간손익 지연과 함께 금 등 귀금속 이익이 감소했다. 앞서 실적을 공개한 ELECTRIC은 전력 기기 위주의 수출 차질이 지속됐다.

>>> 동 가격 우호적, 해저케이블 성과 확대 기대

올해 영업이익 추정치를 5,851억원에서 5,134억원(YoY 24%)으로 하향하나, 큰 폭의 개선 전망은 유효할 것이다. 전기동 가격이 재차 반등하고 있어 특히 전선과 I&D에 우호적이다.

사업 부문별 관전 포인트로서,

▶전선은 1) 해저케이블 매출과 수주 성과가 확대되고, 2) 동 가격 강세와 함께 일반전선의 수익성이 향상되며, 3) 전선아시아가 베트남 경기 회복과 더불어 성장세로 회귀할 것이다. 수주잔고는 19년 말 1.9조원에서 20년 말 2.3조원으로 증가한 상태이고, 해저케이블의 기여가 컸다. 해상풍력의 확산과 함께 북미, 유럽, 대만 등에서 해저케이블 추가 수주가 기대된다.

▶I&D는 통신선이 북미 5G 투자 지연 영향에서 벗어나고, 권선은 후루카와전기 합작사를 통해 전기차 시장 공략을 강화할 것이다.

▶엠트론은 저수익성 기조를 벗어나기 어렵겠지만, 북미 중 소형 트랙터 수요 강세와 프리미엄 사출기 판매 호조를 바탕으로 소폭이나마 흑자 전환을 시도할 전망이다.

▶동제련은 제련수수료가 장기간 하락 기조를 멈추고 지난해 수준에서 체결될 가능성이 제기된다.

▶ELECTRIC은 기업들의 설비투자 환경 개선과 함께 2분기부터 전년 대비 이익 성장세로 복귀할 것이다.

LS 실적 요약 (단위: 억원)

	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	26,940	25,815	24,994	25,698	27,937	8.7%	3.7%	27,156	2.9%
LS전선	12,045	11,557	12,167	11,713	12,879	10.0%	6.9%	12,891	-0.1%
LS산전	6,992	6,356	5,983	5,586	6,102	9.2%	-12.7%	6,257	-2.5%
LS엠텔론	1,858	2,086	2,047	2,262	2,159	-4.6%	16.2%	1,907	13.2%
LS I&D	5,664	5,593	4,649	5,946	6,559	10.3%	15.8%	5,748	14.1%
영업이익	329	933	943	1,238	1,035	-16.4%	214.6%	1,717	-39.7%
LS전선	380	409	429	421	390	-7.4%	2.6%	565	-30.9%
LS산전	432	405	388	218	326	49.7%	-24.5%	473	-30.9%
LS엠텔론	-615	2	16	61	-156	적전	적지	2	적전
LS I&D	76	-106	-9	260	242	-6.9%	218.4%	317	-23.6%
지분법이익	225	214	123	231	286	23.6%	27.1%	346	-17.4%
세전이익	-652	300	520	873	1,321	51.4%	흑전	1,410	-6.3%
LS전선	410	231	305	207	705	240.6%	72.0%	445	58.3%
LS산전	217	330	316	289	343	18.9%	58.4%	468	-26.6%
LS엠텔론	-1,259	-348	-80	-85	-246	적지	적지	-45	적지
LS I&D	-254	-215	-116	162	203	25.3%	흑전	229	-11.3%
지분법이익	225	214	123	231	286	23.6%	27.1%	346	-17.4%
총당기순이익	-647	74	496	619	749	21.0%	흑전	1,180	-36.5%
LS전선	305	142	276	129	594	360.5%	94.8%	334	77.9%
LS산전	128	217	238	188	212	12.3%	64.8%	350	-39.5%
LS엠텔론	-1,180	-350	-60	-106	-492	적지	적지	-34	적지
LS I&D	-122	-214	-61	115	167	45.2%	흑전	172	-2.7%
지분법이익	225	214	123	231	286	23.6%	27.1%	346	-17.4%
지배지분순이익	-741	-72	311	478	577	20.6%	흑전	931	-38.0%

자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	YoY	2020P	YoY	2021E	YoY
매출액	25,815	24,994	25,698	27,937	26,948	29,196	27,629	28,905	101,762	0.8%	104,443	2.6%	112,678	7.9%
LS전선	11,557	12,167	11,713	12,879	12,447	14,084	12,965	13,555	45,981	9.3%	48,316	5.1%	53,050	9.8%
LS ELECTRIC	6,356	5,983	5,586	6,102	6,005	6,621	6,172	6,694	23,468	-5.6%	24,027	2.4%	25,492	6.1%
LS엠텔론	2,086	2,047	2,262	2,159	2,255	2,386	2,131	1,869	8,600	-7.5%	8,554	-0.5%	8,641	1.0%
LS I&D	5,593	4,649	5,946	6,559	5,995	5,871	6,129	6,433	22,422	-5.1%	22,747	1.4%	24,428	7.4%
영업이익	933	943	1,238	1,035	1,143	1,348	1,354	1,290	3,520	-31.7%	4,148	17.9%	5,134	23.8%
LS전선	409	429	421	390	413	519	513	512	1,635	50.4%	1,649	0.9%	1,957	18.7%
LS ELECTRIC	405	388	218	326	338	467	420	446	1,685	-17.8%	1,337	-20.7%	1,671	25.0%
LS엠텔론	2	16	61	-156	61	51	-27	-65	-806	적지	-77	적지	20	흑전
LS I&D	-106	-9	260	242	121	133	148	180	194	-52.5%	387	99.2%	582	50.3%
지분법이익	214	123	231	286	182	189	226	265	905	-41.6%	854	-5.6%	862	1.0%
세전이익	300	520	873	1,321	632	943	1,089	1,063	1,604	-42.9%	3,013	87.8%	3,727	23.7%
LS전선	231	305	207	705	307	415	411	411	1,258	5.3%	1,448	15.1%	1,544	6.6%
LS ELECTRIC	330	316	289	343	314	440	392	419	1,470	-17.3%	1,278	-13.0%	1,565	22.4%
LS엠텔론	-348	-80	-85	-246	14	4	-74	-112	-1,695	적지	-759	적지	-169	적지
LS I&D	-215	-116	162	203	36	49	66	100	-518	적지	34	흑전	250	634.6%
지분법이익	214	123	231	286	182	189	226	265	905	-41.6%	854	-5.6%	862	1.0%
총당기순이익	74	496	619	749	437	700	886	859	928	-81.0%	1,938	108.7%	2,881	48.7%
LS전선	142	276	129	594	230	311	308	309	867	-6.5%	1,141	31.6%	1,158	1.5%
LS ELECTRIC	217	238	188	212	235	330	294	314	1,030	-22.1%	855	-17.0%	1,174	37.3%
LS엠텔론	-350	-60	-106	-492	11	3	-56	-84	-1,628	적전	-1,008	적지	-127	적지
LS I&D	-214	-61	115	167	27	37	49	75	-370	적전	7	흑전	187	2576.1%
지분법이익	214	123	231	286	182	189	226	265	905	-41.6%	854	-5.6%	862	1.0%
지배지분순이익	-72	311	478	577	253	458	682	644	253	-93.7%	1,295	411.1%	2,037	57.3%

자료: LS, 키움증권

제주 연계 해저케이블 사업



자료: LS전선

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q21E	2020E	2021E	1Q21E	2020P	2021E	1Q21E	2020P	2021E
매출액	27,407	103,663	113,407	26,948	104,443	112,678	-1.7%	0.8%	-0.6%
영업이익	1,311	4,831	5,851	1,143	4,148	5,134	-12.8%	-14.1%	-12.2%
세전이익	800	3,103	4,443	632	3,013	3,727	-21.0%	-2.9%	-16.1%
순이익	373	1,649	2,531	253	1,295	2,037	-32.2%	-21.5%	-19.5%
EPS(원)		5,121	7,860		4,020	6,326		-21.5%	-19.5%
영업이익률	4.8%	4.7%	5.2%	4.2%	4.0%	4.6%	-0.5%	-0.7%	-0.6%
세전이익률	2.9%	3.0%	3.9%	2.3%	2.9%	3.3%	-0.6%	-0.1%	-0.6%
순이익률	1.4%	1.6%	2.2%	0.9%	1.2%	1.8%	-0.4%	-0.4%	-0.4%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
매출액	100,927	101,762	104,443	112,678	116,847
매출원가	88,324	89,263	90,318	96,963	100,434
매출총이익	12,603	12,500	14,125	15,715	16,413
판매비	9,000	9,775	9,976	10,580	10,935
영업이익	5,151	3,520	4,148	5,134	5,479
EBITDA	7,818	6,546	7,104	8,123	8,517
영업외손익	-795	-1,120	-1,135	-1,408	-1,385
이자수익	211	236	247	234	247
이자비용	1,292	1,457	1,363	1,353	1,343
외환관련이익	2,276	2,053	2,156	1,380	1,380
외환관련손실	2,262	1,840	2,156	1,380	1,380
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	272	-112	-19	-289	-289
법인세차감전이익	2,809	1,604	3,013	3,727	4,094
법인세비용	474	643	1,085	846	929
계속사업손손익	2,335	962	1,929	2,881	3,165
당기순이익	4,877	928	1,938	2,881	3,165
지배주주순이익	4,041	253	1,295	2,037	2,238
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	7.2	0.8	2.6	7.9	3.7
영업이익 증감률	-2.3	-31.7	17.8	23.8	6.7
EBITDA 증감률	-2.0	-16.3	8.5	14.3	4.9
지배주주순이익 증감률	36.1	-93.7	411.9	57.3	9.9
EPS 증감률	36.1	-93.7	411.1	57.3	9.9
매출총이익율(%)	12.5	12.3	13.5	13.9	14.0
영업이익률(%)	5.1	3.5	4.0	4.6	4.7
EBITDA Margin(%)	7.7	6.4	6.8	7.2	7.3
지배주주순이익률(%)	4.0	0.2	1.2	1.8	1.9

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
유동자산	59,775	60,164	62,026	64,869	67,438
현금 및 현금성자산	8,265	10,174	10,684	9,959	10,567
단기금융자산	3,056	1,766	1,819	1,873	1,929
매출채권 및 기타채권	25,650	25,329	25,997	28,046	29,084
재고자산	15,399	15,122	15,520	16,744	17,363
기타유동자산	7,405	7,773	8,006	8,247	8,495
비유동자산	45,128	47,471	47,315	47,740	48,278
투자자산	13,504	14,941	14,788	15,101	15,422
유형자산	22,471	22,834	23,284	23,801	24,380
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	109,341	112,610	115,716
유동부채	39,566	39,734	40,058	41,002	41,498
매입채무 및 기타채무	14,192	15,518	15,943	16,986	17,583
단기금융부채	19,650	19,630	19,530	19,430	19,330
기타유동부채	5,724	4,586	4,585	4,586	4,585
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	65,046	65,789	66,086
지배지분	31,636	31,662	32,601	34,282	36,163
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	28,978	30,612	32,447
비지배지분	11,960	11,051	11,694	12,538	13,466
자본총계	43,596	42,713	44,295	46,820	49,629

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	499	3,037	4,912	4,300	5,556
당기순이익	2,335	962	1,938	2,881	3,165
비현금항목의 가감	4,650	5,609	5,156	4,953	5,063
유형자산감가상각비	2,169	2,516	2,502	2,583	2,676
무형자산감가상각비	498	511	453	405	362
지분법평가손익	-2,954	-1,597	0	0	0
기타	4,937	4,179	2,201	1,965	2,025
영업활동자산부채증감	-4,825	-1,268	-641	-2,230	-1,308
매출채권및기타채권의감소	-1,288	-471	-667	-2,050	-1,038
재고자산의감소	-566	-296	-398	-1,224	-620
매입채무및기타채무의증가	-1,148	1,084	424	1,043	597
기타	-1,823	-1,585	0	1	-247
기타현금흐름	-1,661	-2,266	-1,541	-1,304	-1,364
투자활동 현금흐름	3,667	-1,663	-2,853	-3,468	-3,632
유형자산의 취득	-2,985	-3,108	-2,953	-3,100	-3,255
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	0	0	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	510	-725	608
기초현금 및 현금성자산	6,287	8,265	10,174	10,684	9,959
기말현금 및 현금성자산	8,265	10,174	10,684	9,959	10,567

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	12,551	787	4,020	6,326	6,949
BPS	98,249	98,330	101,245	106,465	112,309
CFPS	29,584	20,301	22,030	24,330	25,554
DPS	1,250	1,450	1,450	1,450	1,450
주가배수(배)					
PER	3.9	60.8	17.5	11.1	10.1
PER(최고)	7.3	79.2	17.8		
PER(최저)	3.8	50.4	6.0		
PBR	0.50	0.49	0.70	0.66	0.63
PBR(최고)	0.94	0.63	0.71		
PBR(최저)	0.49	0.40	0.24		
PSR	0.16	0.15	0.22	0.20	0.19
PCFR	1.7	2.4	3.2	2.9	2.8
EV/EBITDA	8.8	9.8	8.9	8.0	7.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	7.1	43.4	20.8	14.0	12.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	3.0	2.1	2.1	2.1
ROA	4.8	0.9	1.8	2.6	2.8
ROE	13.7	0.8	4.0	6.1	6.4
ROIC	8.5	3.3	4.4	6.5	6.7
매출채권회전율	3.9	4.0	4.1	4.2	4.1
재고자산회전율	6.8	6.7	6.8	7.0	6.9
부채비율	140.6	152.0	146.8	140.5	133.2
순차입금비용	62.2	70.4	66.0	63.2	57.7
이자보상배율	4.0	2.4	3.0	3.8	4.1
총차입금	38,448	42,015	41,715	41,415	41,115
순차입금	27,126	30,075	29,213	29,583	28,619
NOPLAT	7,818	6,546	7,104	8,123	8,517
FCF	-318	737	2,017	1,628	2,711

Compliance Notice

- 당사는 2월 9일 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

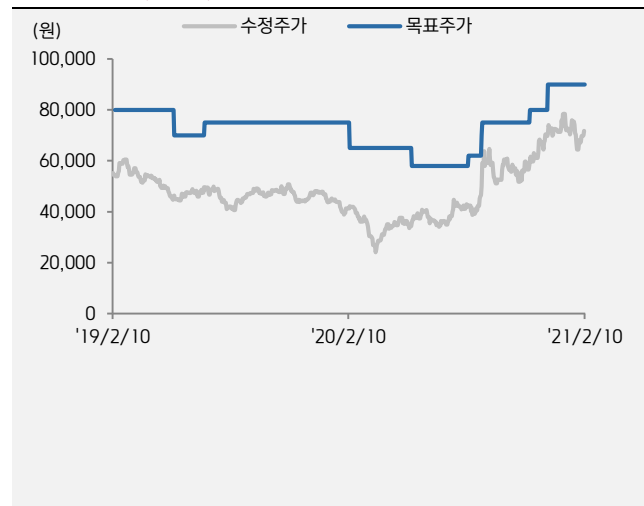
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	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	-46.90	-35.15
	2020/05/18	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-33.47	-23.02
	2020/08/14	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.69	-25.00
	2020/09/03	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-28.64	-28.64
	2020/09/04	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-24.38	-13.73
	2020/11/17	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-19.32	-12.00
	2020/12/15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.18	-12.78
	2021/02/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%