



BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원

주가(7/13): 70,700원

시가총액: 22,765억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/13)		3,271.38pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	78,500원	36,150원
등락률	-9.9%	95.6%
수익률	절대	상대
1M	-1.0%	-1.6%
6M	-2.5%	-6.2%
1Y	95.6%	30.7%

Company Data

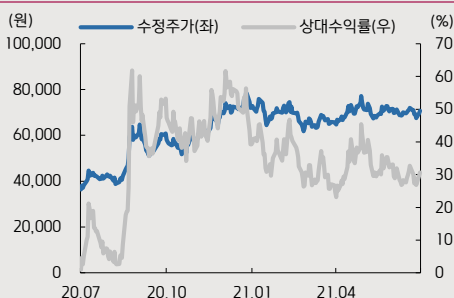
발행주식수	32,200 천주
일평균 거래량(3M)	210천주
외국인 지분율	14.7%
배당수익률(21E)	2.1%
BPS(21E)	109,079원
주요 주주	구자열 등 32.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	101,762	104,443	123,827	125,046
영업이익	3,520	4,148	5,914	5,898
EBITDA	6,546	7,059	9,012	9,003
세전이익	1,604	3,013	4,465	4,911
순이익	928	1,947	3,484	3,896
지배주주지분순이익	253	1,269	2,642	2,933
EPS(원)	787	3,939	8,205	9,110
증감률(%YoY)	-93.7	400.8	108.3	11.0
PER(배)	60.8	18.1	8.6	7.8
PBR(배)	0.49	0.70	0.65	0.60
EV/EBITDA(배)	9.8	9.9	7.1	6.8
영업이익률(%)	3.5	4.0	4.8	4.7
ROE(%)	0.8	3.9	7.8	8.0
순부채비율(%)	70.4	61.5	59.8	49.0

자료: 키움증권

Price Trend



실적 Preview

LS (006260)

양적, 질적으로 우수한 실적 기대



2분기 실적은 시장 기대치를 상회하고 질적으로도 우수할 전망이다. 동 가격 강세에 따라 I&D 부문이 역대 최고 수준의 이익창출력을 유지하고, 전선 부문은 초고압 및 해저케이블 등 주력 제품군이 선전할 것이다. 장기간 적자였던 엠트론 부문은 북미 트랙터와 프리미엄 사출기 수요 강세에 따라 흑자 기조가 확대되고, 1분기에 부진했던 동제련과 ELECTRIC 부문이 회복될 것이다. 저평가 매력에 여전히 여전하다.

>>> 2분기 실적 양적, 질적으로 우수할 전망

2분기 영업이익은 1,719억원(QoQ 30%, YoY 82%)으로 시장 컨센서스(1,506억원)를 크게 넘어설 전망이다. 이익의 질도 양호할 것으로 예상되는데, 1) 동 가격 강세에 따라 I&D 부문이 역대 최고 수준의 이익창출력을 유지하고, 2) 전선 부문은 초고압, 해저케이블 등 주력 제품군이 선전하며, 3) 엠트론 부문은 북미 트랙터와 프리미엄 사출기 수요 강세에 따라 흑자 기조가 확대되고, 4) 1분기에 부진했던 동제련과 ELECTRIC 부문이 회복될 것이다.

>>> 해저케이블 수주 재개 기대, 사출기 강세 인상적

▶전선은 대만, 한국 등에서 확보한 해저케이블 수주가 적극적으로 매출로 반영되고 있고, 동 가격 상승으로 소재 부문의 수익성이 개선될 것이다. 앞서 전선아시아는 베트남 송전설비 및 신재생 배전 수요 증가에 힘입어 깜짝 실적을 발표했다.

코로나 영향으로 발주가 지연됐던 해상풍력용 해저케이블 수주가 재개될 것으로 기대된다. 동해 공장은 증설 이후 조기에 완전 가동 상태에 진입했다.

▶엠트론은 한계 사업으로 여겨지던 사출기의 턴어라운드가 인상적이다. 전자 제품용 수요 강세를 계기로 프리미엄 위주의 체질 개선에 성공했다고 평가할 수 있다. 트랙터는 북미 주택경기 호조가 우호적인 가운데, 중대형 제품 라인업 강화를 통해 북미 시장 공략을 강화할 계획이다.

▶동 가격 강세의 직접적인 수혜를 누리고 있는 I&D는 미국 통신 인프라 투자 확대 및 글로벌 자동차용 권선 수요 증가가 우호적인 환경을 제공할 것이다. 전기차용 고효율 권선의 성과 확대에 초점을 맞추고 있다.

▶동제련은 재고 해지 관련 기간손실이 2분기에 환입될 것이다. 제련수수료는 광산 개발 재개와 함께 올해를 저점으로 반등할 전망이다. 신규 소재 사업으로서 반도체 세척 소재, 태양광 은(Ag) 페이스트, 이차전지 소재 황산니켈 등을 육성하고 있다.

▶ELECTRIC은 전력인프라와 신재생 사업부가 수주 공백에서 벗어나는 한편, 시장 지배력이 높은 전력기기와 자동화솔루션은 양호한 실적을 유지하고, 중국 제조업 투자 수요에 힘입어 중국 법인의 호조가 이어질 것이다.

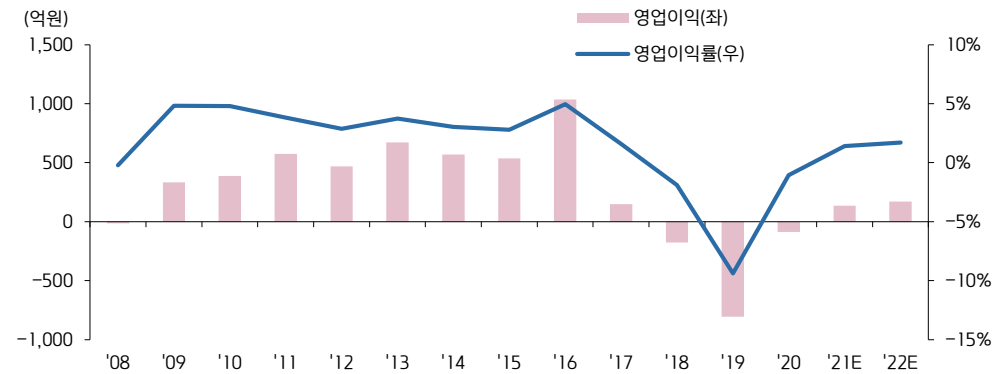
PBR 0.65배에 불과해 여전히 저평가 매력에 상존한다.

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	29,088	32,673	30,643	31,422	29,955	31,237	31,071	32,783	104,443	2.6%	123,827	18.6%	125,046	1.0%
LS전선	13,356	15,447	14,283	14,802	13,646	14,491	14,044	14,951	48,316	5.1%	57,888	19.8%	57,222	-1.1%
LS ELECTRIC	5,894	6,632	6,365	6,910	6,342	6,889	6,808	7,502	24,027	2.4%	25,801	7.4%	26,507	2.7%
LS엠트론	2,583	2,595	2,275	2,114	2,738	2,693	2,389	2,250	8,473	-1.5%	9,567	12.9%	9,820	2.6%
LS I&D	7,324	7,764	7,487	7,302	7,149	6,971	7,617	7,812	22,747	1.4%	29,877	31.3%	28,909	-3.2%
영업이익	1,323	1,719	1,515	1,357	1,268	1,561	1,558	1,511	4,148	17.9%	5,914	42.6%	5,702	-3.6%
LS전선	531	591	556	526	522	589	553	572	1,649	0.9%	2,205	33.7%	2,194	-0.5%
LS ELECTRIC	234	418	447	481	293	521	456	537	1,337	-20.7%	1,580	18.2%	1,742	10.2%
LS엠트론	90	108	1	-64	89	106	18	-41	-91	적지	135	흑전	131	-2.8%
LS I&D	377	359	208	173	171	166	224	233	413	112.6%	1,116	170.2%	718	-35.7%
지분법이익	86	249	234	274	172	190	234	276	826	-8.7%	843	2.0%	870	3.2%
세전이익	850	1,295	1,224	1,096	1,044	1,280	1,273	1,314	3,013	87.8%	4,465	48.2%	4,643	4.0%
LS전선	263	475	441	411	407	473	437	456	1,448	15.1%	1,590	9.8%	1,731	8.9%
LS ELECTRIC	210	389	417	466	272	500	436	516	1,278	-13.0%	1,482	15.9%	1,655	11.7%
LS엠트론	30	56	-52	-117	36	53	-35	-94	-759	적지	-83	적지	-80	적지
LS I&D	253	265	116	83	83	80	139	150	48	흑전	716	1392.0%	361	-49.6%
지분법이익	86	249	234	274	172	190	234	276	826	-8.7%	843	2.0%	870	3.2%
총당기순이익	636	977	986	883	820	1,007	1,017	1,052	1,938	108.7%	3,483	79.7%	3,696	6.1%
LS전선	174	356	330	308	305	355	328	342	1,141	31.6%	1,169	2.5%	1,298	11.1%
LS ELECTRIC	157	292	312	350	204	375	327	387	855	-17.0%	1,111	30.0%	1,242	11.7%
LS엠트론	17	42	-39	-88	27	40	-26	-71	-1,008	적지	-68	적지	-60	적지
LS I&D	218	199	87	62	62	60	104	112	7	흑전	565	7976.7%	271	-52.1%
지분법이익	86	249	234	274	172	190	234	276	826	-8.7%	843	2.0%	870	3.2%
지배지분순이익	488	738	767	648	640	729	782	782	1,269	400.8%	2,641	108.2%	2,783	5.4%

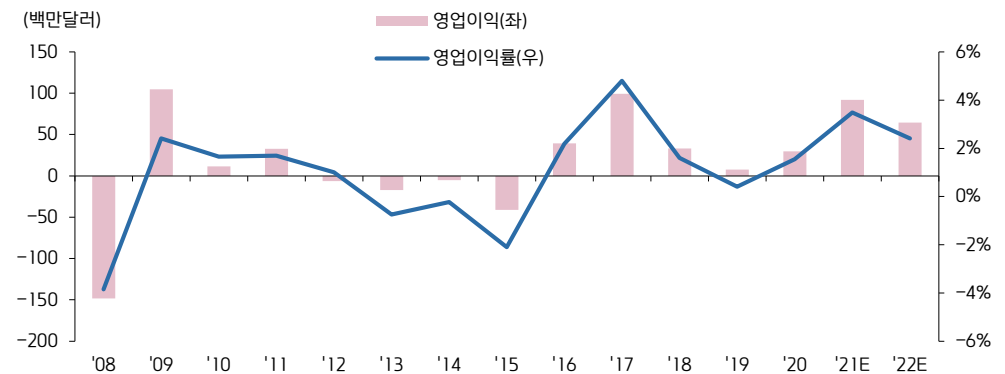
자료: LS, 키움증권

LS엠트론 실적 추이 및 전망



자료 LS, 키움증권

Superior Essex 실적 추이 및 전망



자료 LS, 키움증권

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E	2Q21E	2021E	2022E
매출액	31,466	122,062	123,622	32,673	123,827	125,046	3.8%	1.4%	1.2%
영업이익	1,502	5,619	5,707	1,719	5,914	5,898	14.5%	5.3%	3.4%
세전이익	1,089	4,172	4,731	1,295	4,465	4,911	19.0%	7.0%	3.8%
순이익	570	2,412	2,797	738	2,641	2,933	29.6%	9.5%	4.9%
EPS(원)		7,490	8,685		8,205	9,110		9.5%	4.9%
영업이익률	4.8%	4.6%	4.6%	5.3%	4.8%	4.7%	0.5%	0.2%	0.1%
세전이익률	3.5%	3.4%	3.8%	4.0%	3.6%	3.9%	0.5%	0.2%	0.1%
순이익률	1.8%	2.0%	2.3%	2.3%	2.1%	2.3%	0.4%	0.2%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	101,518	104,443	123,827	125,046	129,048
매출원가	89,061	91,529	106,936	108,088	111,417
매출총이익	12,456	12,914	16,891	16,959	17,630
판매비	9,758	9,548	10,976	11,060	11,381
영업이익	3,520	4,148	5,914	5,898	6,249
EBITDA	6,537	7,059	9,012	9,003	9,382
영업외손익	-1,102	-335	-1,449	-988	-946
이자수익	235	216	194	230	258
이자비용	1,453	1,228	1,214	1,200	1,186
외환관련이익	2,053	2,733	2,273	2,046	2,046
외환관련손실	1,839	3,472	2,136	2,046	2,046
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-98	1,416	-566	-18	-18
법인세차감전이익	1,604	3,013	4,465	4,911	5,304
법인세비용	639	1,077	981	1,014	1,095
계속사업손익	958	1,936	3,484	3,896	4,208
당기순이익	928	1,947	3,484	3,896	4,208
지배주주순이익	253	1,269	2,642	2,933	3,168
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.6	2.9	18.6	1.0	3.2
영업이익 증감율	-31.7	17.8	42.6	-0.3	6.0
EBITDA 증감율	-16.4	8.0	27.7	-0.1	4.2
지배주주순이익 증감율	-93.7	401.6	108.2	11.0	8.0
EPS 증감율	-93.7	400.8	108.3	11.0	8.0
매출총이익율(%)	12.3	12.4	13.6	13.6	13.7
영업이익율(%)	3.5	4.0	4.8	4.7	4.8
EBITDA Margin(%)	6.4	6.8	7.3	7.2	7.3
지배주주순이익율(%)	0.2	1.2	2.1	2.3	2.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	60,164	66,922	71,866	75,427	79,514
현금 및 현금성자산	10,174	15,643	13,875	16,657	18,884
단기금융자산	1,766	1,667	1,717	1,768	1,821
매출채권 및 기타채권	25,329	24,653	28,609	28,891	29,816
재고자산	15,122	16,554	19,008	19,195	19,809
기타유동자산	7,773	8,405	8,657	8,916	9,184
비유동자산	47,471	49,683	49,698	49,858	50,150
투자자산	14,941	15,475	15,577	15,681	15,789
유형자산	22,834	23,869	24,156	24,540	25,012
무형자산	5,933	6,244	5,818	5,436	5,094
기타비유동자산	3,763	4,095	4,147	4,201	4,255
자산총계	107,635	116,605	121,563	125,285	129,664
유동부채	39,734	43,405	45,247	45,440	45,978
매입채무 및 기타채무	15,518	17,602	19,543	19,830	20,455
단기금융부채	19,630	19,114	18,814	18,514	18,214
기타유동부채	4,586	6,689	6,890	7,096	7,309
비유동부채	25,188	28,715	28,538	28,361	28,186
장기금융부채	22,385	25,540	25,340	25,140	24,940
기타비유동부채	2,803	3,175	3,198	3,221	3,246
부채총계	64,922	72,120	73,785	73,802	74,164
지배지분	31,662	32,673	35,124	37,866	40,843
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	3,058	3,028	3,028	3,028	3,028
기타자본	-709	-704	-704	-704	-704
기타포괄손익누계액	-383	-264	-52	159	371
이익잉여금	28,086	29,003	31,242	33,773	36,538
비지배지분	11,051	11,812	12,655	13,618	14,657
자본총계	42,713	44,485	47,778	51,483	55,500

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	3,037	7,013	2,915	7,367	6,974
당기순이익	958	1,936	3,484	3,896	4,208
비현금항목의 가감	5,574	4,829	5,098	5,089	5,157
유형자산감가상각비	2,506	2,466	2,672	2,723	2,791
무형자산감가상각비	511	444	426	382	342
지분법평가손익	-1,597	-1,637	0	0	0
기타	4,154	3,556	2,000	1,984	2,024
영업활동자산부채증감	-1,162	801	-4,245	-212	-944
매출채권및기타채권의감소	-533	37	-3,956	-282	-925
재고자산의감소	-277	-1,508	-2,453	-187	-614
매입채무및기타채무의증가	1,107	1,931	1,941	287	625
기타	-1,459	341	223	-30	-30
기타현금흐름	-2,333	-570	-1,422	-1,406	-1,447
투자활동 현금흐름	-1,663	-2,766	-3,111	-3,263	-3,423
유형자산의 취득	-3,108	-2,818	-2,959	-3,107	-3,262
유형자산의 처분	390	39	0	0	0
무형자산의 순취득	-261	-228	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1,436	-534	-102	-105	-108
단기금융자산의감소(증가)	1,290	99	-50	-52	-53
기타	1,462	676	0	1	0
재무활동 현금흐름	472	1,252	-903	-903	-903
차입금의 증가(감소)	2,127	2,013	-500	-500	-500
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-601	-703	-403	-403	-403
기타	-1,054	-58	0	0	0
기타현금흐름	62	-30	-670	-420	-421
현금 및 현금성자산의 순증가	1,908	5,469	-1,768	2,781	2,228
기초현금 및 현금성자산	8,265	10,174	15,643	13,875	16,657
기말현금 및 현금성자산	10,174	15,643	13,875	16,657	18,884

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	787	3,939	8,205	9,110	9,839
BPS	98,330	101,468	109,079	117,596	126,842
CFPS	20,194	21,044	26,654	27,905	29,083
DPS	1,450	1,450	1,450	1,450	1,450
주가배수(배)					
PER	60.8	18.1	8.6	7.8	7.2
PER(최고)	79.2	19.7	9.8		
PER(최저)	50.4	6.1	7.5		
PBR	0.49	0.70	0.65	0.60	0.56
PBR(최고)	0.63	0.76	0.73		
PBR(최저)	0.40	0.24	0.56		
PSR	0.15	0.22	0.18	0.18	0.18
PCFR	2.4	3.4	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA	9.9	9.9	7.1	6.8	6.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	43.4	20.7	11.6	10.3	9.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.0	2.0	2.1	2.1	2.1
ROA	0.9	1.7	2.9	3.2	3.3
ROE	0.8	3.9	7.8	8.0	8.1
ROIC	3.3	5.2	7.6	7.4	7.8
매출채권회전율	4.0	4.2	4.6	4.3	4.4
재고자산회전율	6.7	6.6	7.0	6.5	6.6
부채비율	152.0	162.1	154.4	143.4	133.6
순차입금비율	70.4	61.5	59.8	49.0	40.4
이자보상배율	2.4	3.4	4.9	4.9	5.3
총차입금	42,015	44,653	44,153	43,653	43,153
순차입금	30,075	27,344	28,562	25,229	22,448
NOPLAT	6,537	7,059	9,012	9,003	9,382
FCF	839	3,778	509	4,466	3,885

Compliance Notice

- 당사는 7월 13일 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

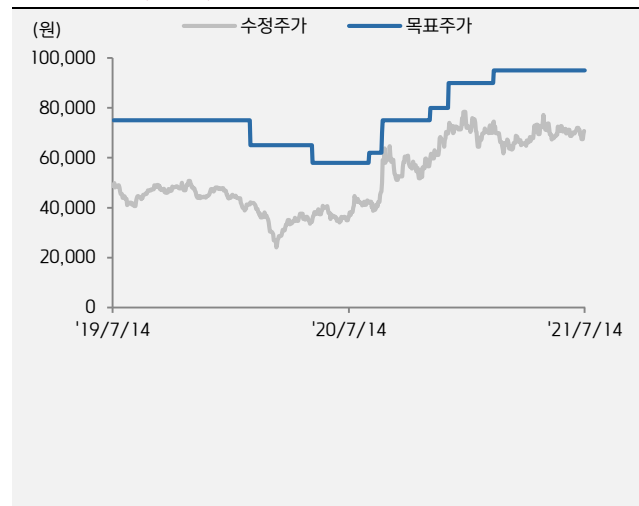
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2019/07/15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-40.23	-33.53
	2019/08/16	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-40.78	-33.53
	2019/09/02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.08	-32.40
	2019/11/15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.33	-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	-20.37	-12.78
	2021/02/23	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-28.33	-18.74
	2021/05/18	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-27.41	-18.74
	2021/07/14	BUY(Maintain)	95,000원	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%