



BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원

주가(8/17): 66,900원

시가총액: 21,542억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisian@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (8/17)	3,143.09pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	78,500원	38,750원
등락률	-14.8%	72.6%
수익률	절대	상대
1M	-5.0%	-0.9%
6M	-8.4%	-8.6%
1Y	65.0%	26.8%

Company Data

발행주식수	32,200 천주
일평균 거래량(3M)	152천주
외국인 지분율	15.1%
배당수익률(21E)	2.1%
BPS(21E)	109,776 원
주요 주주	구자열 등
	32.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	101,762	104,443	126,408	129,336
영업이익	3,520	4,148	6,145	5,941
EBITDA	6,546	7,059	9,243	9,045
세전이익	1,604	3,013	4,852	4,933
순이익	928	1,947	3,992	3,924
자체주주지분순이익	253	1,269	2,866	2,958
EPS(원)	787	3,939	8,901	9,186
증감률(%YoY)	-93.7	400.8	126.0	3.2
PER(배)	60.8	18.1	7.8	7.5
PBR(배)	0.49	0.70	0.63	0.59
EV/EBITDA(배)	9.8	9.9	6.9	6.9
영업이익률(%)	3.5	4.0	4.9	4.6
ROE(%)	0.8	3.9	8.4	8.1
순부채비율(%)	70.4	61.5	59.5	49.7

Price Trend



실적 Review

LS (006260)

동 가격을 넘어선 호실적



동 가격 강세 효과를 감안해도 예상보다 좋은 실적이었다. 전력선 수익성 향상과 사출기 매출 호조가 인상적이었다. 하반기에는 동 가격 효과가 희석되겠지만, 해저케이블, 프리미엄 사출기, 전기차용 권선, 부산물 수익 등이 양호한 실적을 뒷받침할 것이다. 코로나로 인해 지역됐던 해상풍력용 해저케이블 수주 재개가 기대된다. 미국 정부의 인프라 투자 계획이 I&D 위주로 우호적인 환경을 제공할 것이다.

>>> 2분기 깜짝 실적, 전력선, 사출기 실적 인상적

2분기 영업이익은 1,943억원(YoY 109%, QoQ 47%)으로 역대 최고치이며 시장 컨센서스(1,572억원)를 크게 상회했다. 1) 전선 부문이 초고압 및 해저케이블 매출 호조와 함께 전력선의 수익성이 크게 향상됐고, 2) 엠트론 부문은 북미 트랙터와 프리미엄 사출기 수요 강세에 따라 흑자폭이 확대됐다. 3) I&D 부문은 동 가격 상승 효과와 체질 개선 성과가 더해져 기대 이상의 이익창출력을 보여줬고, 4) 동제련과 ELECTRIC 부문이 부진에서 벗어나며 정상적인 이익 규모를 되찾았다.

3분기 영업이익은 1,534억원(YoY 24%, QoQ -21%)으로 전망된다. 동 가격 효과는 희석되겠지만, 해저케이블(전선), 프리미엄 사출기(엠트론), 전기차용 권선(I&D), 부산물 수익(동제련) 등이 양호한 실적을 뒷받침할 것이다.

>>> 하반기 동 가격 효과 희석되더라도 양호한 실적 예상

▶ 전선은 코로나로 인해 지역된 초고압케이블 프로젝트가 재개됐고, 대만, 한국 등에서 확보한 해저케이블 수주가 본격적으로 매출로 반영되고 있다. 해저케이블 신규 공장 증설을 발표했으며, 이는 해상풍력과 연계한 강한 수요를 시사한다. 하반기에 대만, 미국 등에서 해저케이블 수주가 재개될 것으로 기대된다.

▶ 엠트론은 사출기 매출 호조가 인상적이다. 중국 위주로 전자제품용 수요 강세에 기인한다. 커넥터 등 전자부품은 고객 다변화 성과가 긍정적이다.

▶ I&D는 미국 정부의 대규모 인프라 투자 계획에 따라 전력망과 통신망 투자 확대가 예상된다. 전기차용 고효율 권선 수요도 증가하고 있다.

▶ 동제련은 제련수수료 감소에도 불구하고, 팔라듐, 금 등 귀금속과 고순도 황산 등 부산물 수익이 증가했고, 재고 해지 관련 기간손실이 환입됐다. 반도체 세척 소재, 태양광 은(Ag) 페이스트, 이차전지 소재 황산니켈 등 신규 소재를 육성하고자 한다.

▶ ELECTRIC은 자동화솔루션의 선전이 돋보였다. 하반기는 국내 설비투자 회복과 해외 신재생에너지 투자 확대에 따른 수혜가 예상되며, 전력인프라와 신재생 사업부가 흑자 전환할 전망이다.

LS 실적 요약 (단위: 억원)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	24,910	25,698	27,937	29,088	33,364	14.7%	33.9%	32,673	2.1%
LS전선	12,167	11,713	12,879	13,356	15,960	19.5%	31.2%	15,447	3.3%
LS산전	5,983	5,586	6,102	5,894	6,433	9.1%	7.5%	6,632	-3.0%
LS엠트론	2,128	2,262	2,159	2,583	2,679	3.7%	25.9%	2,595	3.2%
LS I&D	4,649	5,946	6,559	7,324	8,552	16.8%	84.0%	7,764	10.1%
영업이익	931	1,238	1,078	1,323	1,943	46.8%	108.7%	1,719	13.0%
LS전선	429	421	390	531	631	18.8%	47.1%	591	6.8%
LS산전	388	218	326	234	470	101.4%	21.2%	418	12.4%
LS엠트론	30	61	-156	90	118	31.1%	293.3%	108	8.8%
LS I&D	-4	260	268	382	453	18.6%	흑전	359	26.3%
지분법이익	123	231	258	86	396	360.8%	222.2%	249	59.1%
세전이익	509	873	1,338	850	1,684	98.2%	230.8%	1,295	30.0%
LS전선	305	207	705	263	344	30.8%	12.8%	475	-27.6%
LS산전	316	289	343	210	449	114.0%	42.0%	389	15.5%
LS엠트론	-67	-85	-246	30	235	683.3%	흑전	56	321.9%
LS I&D	-110	162	217	259	318	22.8%	흑전	265	20.1%
지분법이익	123	231	258	86	396	360.8%	222.2%	249	59.1%
총당기순이익	496	619	759	636	1,491	134.3%	200.7%	977	52.6%
LS전선	276	129	594	174	256	47.1%	-7.2%	356	-28.2%
LS산전	238	188	212	157	377	139.8%	58.7%	292	29.3%
LS엠트론	-60	-106	-492	17	227	1235.3%	흑전	42	443.4%
LS I&D	-55	115	167	224	287	28.1%	흑전	199	44.5%
지분법이익	123	231	258	86	396	360.8%	222.2%	249	59.1%
지배지분순이익	311	478	551	488	964	97.5%	210.3%	738	30.6%

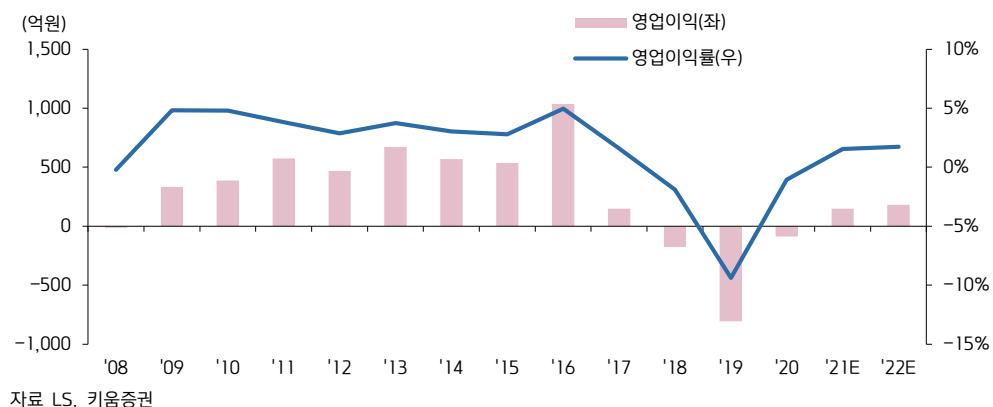
자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	29,088	33,364	31,723	32,232	30,871	32,342	32,309	33,815	104,443	2.6%	126,408	21.0%	129,336	2.3%
LS전선	13,356	15,960	14,627	14,997	13,957	14,996	14,549	15,296	48,316	5.1%	58,940	22.0%	58,576	-0.6%
LS ELECTRIC	5,894	6,433	6,476	6,973	6,446	6,897	6,906	7,569	24,027	2.4%	25,776	7.3%	26,792	3.9%
LS엠트론	2,583	2,679	2,297	2,153	2,792	2,830	2,441	2,311	8,554	-0.5%	9,712	13.5%	10,072	3.7%
LS I&D	7,324	8,552	8,091	7,814	7,598	7,549	8,198	8,370	22,747	1.4%	31,781	39.7%	31,052	-2.3%
영업이익	1,323	1,943	1,534	1,346	1,264	1,613	1,566	1,498	4,148	17.9%	6,145	48.1%	5,756	-6.3%
LS전선	531	631	576	536	539	613	578	587	1,649	0.9%	2,273	37.9%	2,263	-0.4%
LS ELECTRIC	234	470	445	474	279	556	453	527	1,337	-20.7%	1,623	21.4%	1,755	8.1%
LS엠트론	90	118	3	-62	94	115	15	-43	-77	적지	149	흑전	150	0.5%
LS I&D	382	453	194	150	146	150	207	212	418	115.1%	1,179	182.1%	641	-45.7%
지분법이익	86	396	246	281	186	203	241	279	826	-8.7%	1,010	22.2%	916	-9.3%
세전이익	850	1,684	1,238	1,080	1,036	1,324	1,277	1,296	3,013	87.8%	4,852	61.0%	4,678	-3.6%
LS전선	263	344	455	415	418	492	457	467	1,448	15.1%	1,477	2.0%	1,781	20.6%
LS ELECTRIC	210	449	415	460	259	535	433	507	1,278	-13.0%	1,534	20.0%	1,669	8.8%
LS엠트론	30	235	-49	-115	41	62	-38	-96	-746	적지	100	흑전	-61	적전
LS I&D	259	318	102	60	58	64	122	129	54	흑전	739	1268.4%	284	-61.6%
지분법이익	86	396	246	281	186	203	241	279	826	-8.7%	1,010	22.2%	916	-9.3%
총당기순이익	636	1,491	998	867	817	1,052	1,020	1,035	1,938	108.7%	3,992	106.0%	3,734	-6.5%
LS전선	174	256	341	311	314	369	343	350	1,141	31.6%	1,083	-5.1%	1,335	23.4%
LS ELECTRIC	157	377	311	345	194	402	325	380	855	-17.0%	1,191	39.3%	1,252	5.1%
LS엠트론	17	227	-40	-92	31	46	-30	-76	-1,008	적지	112	흑전	-54	적전
LS I&D	224	287	76	45	43	48	91	97	13	흑전	632	4765.2%	213	-66.4%
지분법이익	86	396	246	281	186	203	241	279	826	-8.7%	1,010	22.2%	916	-9.3%
지배지분순이익	488	964	778	635	644	759	785	769	1,269	400.8%	2,866	126.0%	2,817	-1.7%

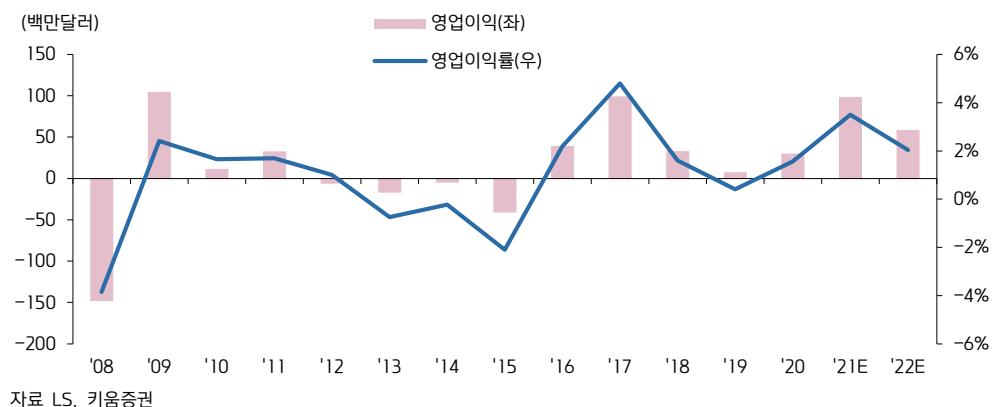
자료: LS, 키움증권

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(%)		
	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E	3Q21E	2021E	2022E
매출액	30,643	123,827	125,046	31,723	126,408	129,336	3.5%	2.1%	3.4%
영업이익	1,515	5,914	5,898	1,534	6,145	5,941	1.3%	3.9%	0.7%
세전이익	1,224	4,465	4,911	1,238	4,852	4,933	1.2%	8.7%	0.5%
순이익	767	2,641	2,933	778	2,866	2,958	1.5%	8.5%	0.8%
EPS(원)	8,205	9,110	9,110	8,901	9,186	9,186	8.5%	8.5%	0.8%
영업이익률	4.9%	4.8%	4.7%	4.8%	4.9%	4.6%	-0.1%	0.1%	-0.1%
세전이익률	4.0%	3.6%	3.9%	3.9%	3.8%	3.8%	-0.1%	0.2%	-0.1%
순이익률	2.5%	2.1%	2.3%	2.5%	2.3%	2.3%	0.0%	0.1%	-0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

	(단위: 억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	101,518	104,443	126,408	129,336	133,475
매출원가	89,061	91,529	109,070	111,978	115,428
매출총이익	12,456	12,914	17,337	17,359	18,048
판관비	9,758	9,548	11,192	11,418	11,750
영업이익	3,520	4,148	6,145	5,941	6,297
EBITDA	6,537	7,059	9,243	9,045	9,430
영업외손익	-1,102	-335	-1,293	-1,007	-965
이자수익	235	216	192	222	251
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
증속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-98	1,416	-408	-29	-30
법인세차감전이익	1,604	3,013	4,852	4,933	5,332
법인세비용	639	1,077	859	1,009	1,091
계속사업순손익	958	1,953	3,994	3,924	4,241
당기순이익	928	1,947	3,992	3,924	4,241
지배주주순이익	253	1,269	2,866	2,958	3,197
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.6	2.9	21.0	2.3	3.2
영업이익 증감율	-31.7	17.8	48.1	-3.3	6.0
EBITDA 증감율	-16.4	8.0	30.9	-2.1	4.3
지배주주순이익 증감율	-93.7	401.6	125.8	3.2	8.1
EPS 증감율	-93.7	400.8	126.0	3.2	8.1
매출총이익률(%)	12.3	12.4	13.7	13.4	13.5
영업이익률(%)	3.5	4.0	4.9	4.6	4.7
EBITDA Margin(%)	6.4	6.8	7.3	7.0	7.1
지배주주순이익률(%)	0.2	1.2	2.3	2.3	2.4

재무상태표

	(단위: 억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	60,164	66,922	72,683	76,478	80,615
현금 및 현금성자산	10,174	15,643	13,700	16,058	18,282
단기금융자산	1,766	1,667	1,717	1,768	1,821
매출채권 및 기타채권	25,329	24,653	29,206	29,882	30,839
재고자산	15,122	16,554	19,404	19,853	20,489
기타유동자산	7,773	8,405	8,656	8,917	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	122,381	126,336	130,765
유동부채	39,734	43,405	45,557	45,955	46,510
매입채무 및 기타채무	15,518	17,602	19,853	20,345	20,986
단기금융부채	19,630	19,114	18,814	18,514	18,214
기타유동부채	4,586	6,689	6,890	7,096	7,310
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	74,095	74,317	74,695
자본지분	31,662	32,673	35,348	38,115	41,120
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	31,466	34,021	36,816
비지배지분	11,051	11,812	12,938	13,905	14,949
자본총계	42,713	44,485	48,286	52,019	56,070

현금흐름표

	(단위: 억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	3,037	7,013	2,741	6,943	6,971
당기순이익	958	1,953	3,992	3,924	4,241
비현금화목의 가감	5,574	4,829	4,978	5,091	5,159
유형자산감가상각비	2,506	2,466	2,672	2,723	2,791
무형자산감가상각비	511	444	426	382	342
지분평가는손익	-1,597	-1,637	0	0	0
기타	4,154	3,556	1,880	1,986	2,026
영업활동자산부채증감	-1,162	801	-4,927	-664	-981
매출채권및기타채권의감소	-533	37	-4,553	-677	-956
재고자산의감소	-277	-1,508	-2,849	-450	-635
매입채무및기타채무의증가	1,107	1,931	2,251	492	641
기타	-1,459	341	224	-29	-31
기타현금흐름	-2,333	-570	-1,302	-1,408	-1,448
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	-421.16
현금 및 현금성자산의 순증가	1,908	5,469	-1,943	2,357	2,225
기초현금 및 현금성자산	8,265	10,174	15,643	13,700	16,058
기말현금 및 현금성자산	10,174	15,643	13,700	16,058	18,282

	(단위: 원, 배, %)				
12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	787	3,939	8,901	9,186	9,928
BPS	98,330	101,468	109,776	118,368	127,703
CFPS	20,194	21,044	27,859	27,999	29,194
DPS	1,450	1,450	1,450	1,450	1,450
주가배수(배)					
PER	60.8	18.1	7.8	7.5	7.0
PER(최고)	79.2	19.7	9.0		
PER(최저)	50.4	6.1	6.9		
PBR	0.49	0.70	0.63	0.59	0.54
PBR(최고)	0.63	0.76	0.73		
PBR(최저)	0.40	0.24	0.56		
PSR	0.15	0.22	0.18	0.17	0.17
PCFR	2.4	3.4	2.5	2.5	2.4
EV/EBITDA	9.9	9.9	6.9	6.9	6.4
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	43.4	20.7	10.1	10.3	9.5
배당수익률(%), 보통주, 현금	3.0	2.0	2.1	2.1	2.1
ROA	0.9	1.7	3.3	3.2	3.3
ROE	0.8	3.9	8.4	8.1	8.1
ROIC	3.3	5.2	8.3	7.4	7.7
매출채권회전율	4.0	4.2	4.7	4.4	4.4
재고자산회전율	6.7	6.6	7.0	6.6	6.6
부채비율	152.0	162.1	153.4	142.9	133.2
순차입금비율	70.4	61.5	59.5	49.7	41.1
이자보상배율	2.4	3.4	5.1	5.0	5.3
총차입금	42,015	44,653	44,153	43,653	43,153
순차입금	30,075	27,344	28,736	25,828	23,050
NOPLAT	6,537	7,059	9,243	9,045	9,430
FCF	839	3,778	270	4,059	3,899

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 17일 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.

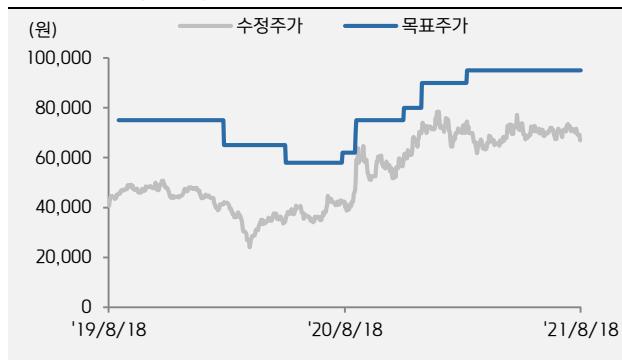
고지사항

- 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 일제의 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	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	2019/09/02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-36.29	-32.40	
	2019/11/15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.51	-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	-27.01	-18.74	
	2021/08/18	BUY(Maintain)	95,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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%