



### Buy(Maintain)

목표주가: 12,000원(상향)

주가(9/8): 8,290원

시가총액: 2,539억원

#### 전기전자

Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

RA 김소정

02) 3787-4855 sojung.kim@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (9/8)	3,216.06pt	
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,720 원	6,930원
등락률	-11.3%	24.4%
수익률	절대	상대
1M	-3.6%	-2.0%
6M	16.5%	9.6%
1Y	18.1%	-12.0%

#### Company Data

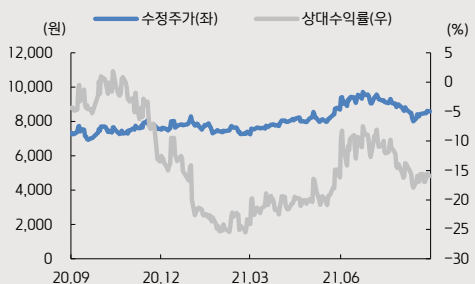
발행주식수	30,625 천주
일평균 거래량(3M)	452천주
외국인 지분율	2.9%
배당수익률(21E)	2.4%
BPS(21E)	5,420원
주요 주주	LS전선 외 13 인 61.0%

#### 투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	5,203	5,796	8,227	9,326
영업이익	260	161	324	392
EBITDA	329	245	396	455
세전이익	223	123	283	344
순이익	171	83	191	232
지배주주지분순이익	160	73	190	230
EPS(원)	523	239	591	735
증감률(%YoY)	61.8	-54.4	147.8	16.1
PER(배)	15.3	32.6	12.5	10.3
PBR(배)	1.75	1.61	1.36	1.20
EV/EBITDA(배)	10.0	13.0	7.7	6.5
영업이익률(%)	5.0	2.8	3.9	4.2
ROE(%)	12.1	5.1	12.1	12.9
순차입금비율(%)	39.0	34.1	28.3	18.4

자료: 키움증권

#### Price Trend



## LS전선아시아 (229640)

### 지속적인 성장, 더 좋아질 하반기



코로나 재확산으로 인한 생산 차질 우려에도 불구하고, 베트남 전력 및 신재생에너지 시장의 지속적인 성장과 함께 하반기에도 양호한 실적을 이어갈 것이다. 베트남 전력 공급 부족과 풍력 시장 확대가 지속되고 있기 때문이다. 구리 가격 또한 우호적이다. LS전선과 함께 해상풍력용 해저케이블 시장에 진출하는 등 추가적인 모멘텀이 더해질 것으로 기대된다.

#### >>> 3분기 생산차질 우려 불구 양호한 실적 예상

3분기 영업이익은 94억원(QoQ 8%, YoY 84%)으로 시장 컨센서스(91억원)를 충족시킬 전망이다. 코로나 재확산으로 인한 LSCV의 생산 차질 우려가 존재하지만, 베트남 전력 및 신재생에너지 시장의 지속적인 성장과 함께 실적 추정치가 상향되고 있다. 21년 추정치를 매출액 8,227억원(YoY 42%), 영업이익 324억원(YoY 102%)으로 상향하면서 목표주가를 12,000원으로 높여 제시한다.

▶베트남의 전력 공급 부족과 풍력 시장의 확대로 인해 동사의 MV 전력선의 실적이 지속적으로 향상될 것이고, LS-VINA의 성장을 이끌 것이다.

▶하반기 북미 건설경기 회복의 수혜로 UTP 통신선의 제품 Mix가 개선될 것이다.

▶미얀마 쿠데타 영향이 다소 완화되며, LSGM의 실적 또한 안정화될 것이다.

▶수주잔고는 2분기 말 기준 2,216억원으로 1분기 말 1,840억원 대비로도 20% 증가해 하반기 실적 개선을 뒷받침할 것이다.

▶구리 가격은 현재 톤당 9,300달러로서 여전히 역사적 고점 수준을 유지하고 있어 전력 케이블 위주의 실적에 기여할 것이다.

#### >>> 신재생에너지 성장 모멘텀

향후 관전 포인트로서, 신재생에너지 시장의 성장을 주목해야 한다. LS-VINA는 베트남 전력 부족으로 인한 해상풍력 시장의 확대에 따라 LS전선과 함께 베트남 해저케이블 시장에 진출할 예정이다. 베트남은 해안선, 풍속 등 지정학적으로 해상풍력에 매우 유리한 조건을 갖췄고, 해상풍력 잠재력이 475GW에 이르는 것으로 분석된다.

베트남 항구 부근 5만평 정도의 제 2 부지를 검토하고 있으며, 이는 현재 LS-VINA 공장 부지의 3배에 달해 중장기적인 매출 도약의 기반이 될 것이다. 또한, 태양광과 풍력 프로젝트 수주에 집중하고 있다.

LSCV의 경우 상반기 육상풍력 관련한 수주잔고의 증가로 MV케이블 설비를 완전 가동 중이다.

LS전선아시아 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
<b>매출액</b>	<b>1,325</b>	<b>1,348</b>	<b>1,459</b>	<b>1,664</b>	<b>1,632</b>	<b>2,153</b>	<b>2,281</b>	<b>2,161</b>	<b>5,795</b>	<b>11.4%</b>	<b>8,227</b>	<b>42.0%</b>	<b>9,326</b>	<b>12.4%</b>
LS-VINA	1,145	1,150	1,266	1,456	1,595	2,252	1,963	1,922	5,017	-0.5%	7,732	54.1%	8,200	6.0%
LSCV	428	425	494	552	586	793	700	710	1,899	-4.8%	2,788	46.8	2,950	5.8%
LSGM	49	47	56	55	35	31	28	29	207	97.1%	124	-40.3	138	11.7%
<b>영업이익</b>	<b>73</b>	<b>5</b>	<b>51</b>	<b>32</b>	<b>61</b>	<b>87</b>	<b>94</b>	<b>82</b>	<b>161</b>	<b>-38.0%</b>	<b>324</b>	<b>101.5%</b>	<b>392</b>	<b>20.9%</b>
LS-VINA	44	22	27	16	53	64	70	58	109	-38.1%	235	115.6%	300	27.7%
LSCV	25	-10	18	24	8	19	25	19	57	-54.6%	74	29.8%	100	35.1%
LSGM	-2	-2	-2	1	-3	0	-2	-1	-1	-96.2%	-1	66.7%	0	적지
<b>영업이익률</b>	<b>5.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>3.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.0%</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-44.4%p</b>	<b>4.1%</b>	<b>42.0%p</b>	<b>4.2%</b>	<b>6.7%p</b>
세전이익	52	1	38	32	47	65	94	59	123	-45.0%	283	130.5%	343.6	21.2%
순이익	40	0	27	16	33	47	70	34	83	-51.4%	191	130.5%	232.0	21.2%

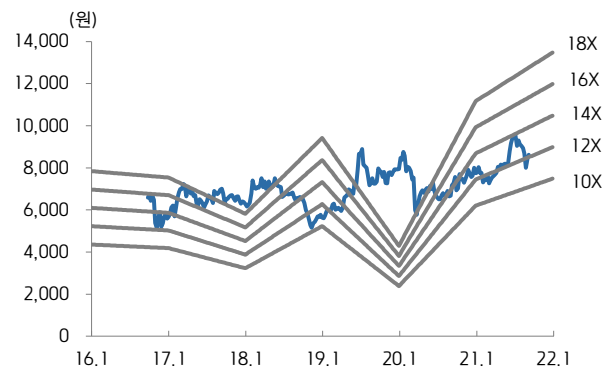
자료: LS전선아시아, 키움증권

구리 가격과 LS전선아시아 주가 추이



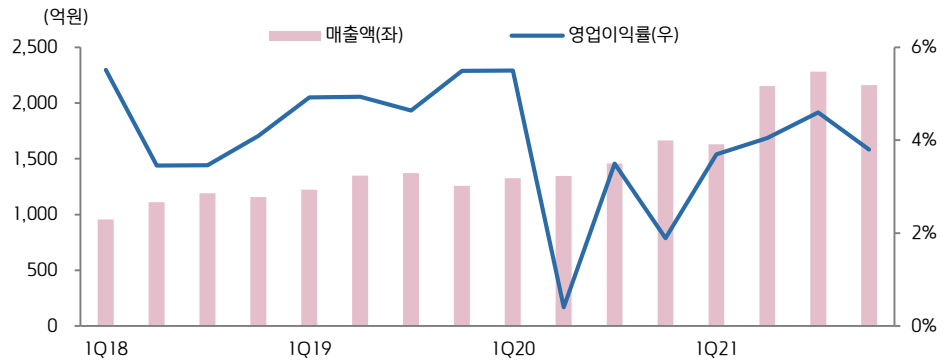
자료: Bloomberg, 키움증권

LS전선아시아 PER(12개월 Forward) 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

LS전선아시아 실적 추이 및 전망



자료: LS전선아시아, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>매출액</b>	4,413	5,203	5,796	8,227	9,326
매출원가	4,056	4,721	5,327	7,540	8,841
매출총이익	357	482	469	630	710
판매비	177	223	308	310	330
<b>영업이익</b>	180	260	161	324	392
<b>EBITDA</b>	232	329	234	396	455
영업외손익	-40	-36	-38	-37	-32
이자수익	17	8	4	11	15
이자비용	44	48	40	48	48
외환관련이익	32	35	47	25	25
외환관련손실	47	27	58	16	16
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	2	-4	9	-9	-8
<b>법인세차감전이익</b>	140	223	123	283	344
법인세비용	33	53	40	92	112
계속사업손익	107	171	83	191	232
<b>당기순이익</b>	107	171	83	191	232
<b>지배주주순이익</b>	99	160	73	190	230
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	9.3	17.9	11.4	41.9	13.4
영업이익 증감율	-8.9	44.4	-38.1	101.2	21.0
EBITDA 증감율	-6.2	41.8	-28.9	61.6	14.9
지배주주순이익 증감율	-22.8	61.6	-54.4	160.3	21.1
EPS 증감율	-22.8	61.8	-54.3	147.8	22.1
매출총이익율(%)	8.1	9.3	8.1	7.7	7.6
영업이익률(%)	4.1	5.0	2.8	3.9	4.2
EBITDA Margin(%)	5.3	6.3	4.0	4.8	4.9
지배주주순이익률(%)	2.2	3.1	1.3	2.3	2.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	2,402	2,447	3,062	3,343	3,855
현금 및 현금성자산	92	225	111	376	521
단기금융자산	259	58	152	3	1
매출채권 및 기타채권	961	885	1,317	1,399	1,586
재고자산	939	1,156	1,201	1,481	1,679
기타유동자산	151	123	281	84	68
<b>비유동자산</b>	1,094	1,149	1,103	993	931
투자자산	3	4	3	4	4
유형자산	561	619	565	471	412
무형자산	313	322	312	314	311
기타비유동자산	217	204	223	204	204
<b>자산총계</b>	3,496	3,597	4,166	4,336	4,786
<b>유동부채</b>	1,895	1,917	2,482	2,410	2,589
매입채무 및 기타채무	1,293	925	1,130	1,418	1,597
단기금융부채	470	887	1,027	887	887
기타유동부채	132	105	325	105	105
<b>비유동부채</b>	165	67	195	67	67
장기금융부채	100	24	124	24	24
기타비유동부채	65	43	71	43	43
<b>부채총계</b>	2,060	1,984	2,677	2,477	2,656
<b>지배지분</b>	1,249	1,406	1,333	1,665	1,893
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	893	893	893	893	893
기타자산	0	0	-28	0	0
기타포괄손익누계액	-78	-31	-95	73	126
이익잉여금	281	392	410	546	722
비지배지분	187	206	156	218	219
<b>자본총계</b>	1,436	1,612	1,489	1,883	2,112

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	206	-228	-137	140	190
당기순이익	107	171	83	191	232
비현금항목의 가감	98	172	210	194	199
유형자산감가상각비	49	66	69	69	59
무형자산감가상각비	3	4	4	4	4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	46	102	137	121	136
영업활동자산부채증감	64	-491	-350	-192	-191
매출채권및기타채권의감소	-247	105	-546	-413	-187
재고자산의감소	-150	-185	-123	-193	-198
매입채무및기타채무의증가	455	-413	281	397	179
기타	6	2	38	17	15
기타현금흐름	-63	-80	-80	-53	-50
<b>투자활동 현금흐름</b>	-443	97	-156	15	7
유형자산의 취득	-273	-109	-43	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-4	0	-13	0	0
투자자산의감소(증가)	-3	-1	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-166	201	-94	10	2
기타	3	6	-6	5	5
<b>재무활동 현금흐름</b>	21	263	180	-41	-41
차입금의 증가(감소)	60	313	317	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	-28	0	0
배당금지급	-61	-62	-115	-54	-54
기타	22	12	6	13	13
기타현금흐름	7	1	-1	43	42.73
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-208	133	-114	156	198
기초현금 및 현금성자산	300	92	225	320	476
기말현금 및 현금성자산	92	225	111	476	674

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	323	523	239	591	722
BPS	4,078	4,591	4,352	5,437	6,181
CFPS	669	1,120	957	1,258	1,409
DPS	160	180	200	180	180
<b>주가배수(배)</b>					
PER	17.4	15.3	32.5	12.5	10.3
PER(최고)	26.6	18.6	40.5		
PER(최저)	15.0	10.4	22.3		
PBR	1.38	1.75	1.79	1.36	1.20
PBR(최고)	2.11	2.12	2.22		
PBR(최저)	1.19	1.19	1.23		
PSR	0.39	0.47	0.41	0.28	0.24
PCFR	8.4	7.2	8.1	5.9	5.3
EV/EBITDA	9.2	10.0	14.6	7.7	6.5
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	45.7	32.3	73.0	28.4	23.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.8	2.2	2.6	2.4	2.4
ROA	3.4	4.8	2.1	4.7	5.1
ROE	8.2	12.1	5.3	12.1	12.9
ROIC	8.6	10.0	4.4	9.2	10.6
매출채권회전율	5.3	5.6	5.3	6.9	6.2
재고자산회전율	5.2	5.0	4.9	5.9	5.9
부채비율	143.4	123.1	179.8	131.6	125.7
순차입금비율	15.3	39.0	59.6	28.3	18.4
이자보상배율	4.1	5.4	4.0	6.7	8.1
<b>총차입금</b>	570	911	1,151	911	911
<b>순차입금</b>	219	628	888	532	389
NOPLAT	232	329	234	396	455
FCF	-23	-329	-228	99	136

Compliance Notice

- 당사는 9월 8일 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.

고지사항

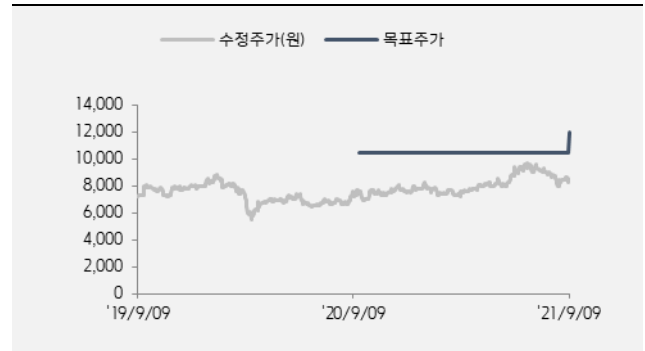
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
LS전선아시아 (229640)	2020-09-18	Buy(Initiate)	10,500원	-30.34	-26.67	-34.00
	2020-10-16	Buy(Maintain)	10,500원	-27.98	-20.95	-34.00
	2021-03-09	Buy(Maintain)	10,500원	-27.97	-20.95	-34.00
	2021-09-09	Buy(Maintain)	12,000원			

\*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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%