



LS 그룹주

대표적인 원자재 주식, 저평가 매력 부각



LS 계열사인 LS, LS ELECTRIC, LS전선아시아는 원자재 가격 상승에 따른 대표적인 수혜 기업인데, 주가는 원자재 가격에 역행하고 있다. 동 가격 강세는 전선 계열사, 동제련 등의 실적 개선을 뒷받침하고, 천연가스 가격 강세는 LS ELECTRIC 자회사인 LS메탈의 후육관 사업에 우호적이다. 유가 급등으로 중동 국가들이 전력망 투자를 확대할 수 있는 재원이 마련되고, 신재생에너지 확산 과정에서 LS전선 해저 케이블, LS ELECTRIC의 태양광, ESS, 스마트그리드 등의 수혜가 예상된다.

전기동 가격과 LS/LS ELECTRIC 주가 추이



>>> LS 계열 3사는 원자재 가격 상승 수혜 기업

LS, LS ELECTRIC, LS전선아시아 등 LS 계열사는 구리, 천연가스 등 원자재 가격 상승에 따른 대표적인 수혜 기업인데, 주가는 원자재 가격에 역행하고 있어 저평가 매력이 크다고 판단된다.

동 가격은 역사적 신고가를 경신했고, LS전선 및 전선아시아, I&D(Superior Essex), 동제련, LS메탈 등의 실적 개선을 뒷받침할 것이다. 재고평가이익 이외에도 전선 등 제품 가격 상승으로 반영된다. 천연가스 가격 급등은 LS ELECTRIC의 100% 자회사인 LS메탈의 수혜가 클 것이다. LS메탈의 스테인리스 후육관은 주로 LNG 선박과 저장소용으로 사용된다.

유가 급등으로 중동 국가들이 산업 다각화, 도시화를 위한 전력망 투자를 늘릴 수 있는 재원이 마련될 것이고, 중동향 초고압케이블, 전력인프라, 전력기기 등의 수출이 증가할 것이다. 유가 급등이 촉발한 신재생에너지 확산 과정에서 LS전선의 해저케이블, LS ELECTRIC의 태양광, ESS, 스마트그리드 등의 사업 기회가 커질 것이다. 국내 원전 비중 확대 움직임과 관련해서도 송배전망 확충 이슈가 연동될 것이다.

>>> 원자재 가격과 역동조화 심화 이례적, 저평가 매력

LS 그룹주 주가와 동 가격의 역동조화 강도가 이례적으로 큰 상황이다. 상장 계열사 3사 모두 밸류에이션 지표가 역사적 하단에 위치해 있다.

구리 등 원자재 가격 상승 이외에 주목해야 할 투자포인트는 다음과 같다.

▶ LS의 경우 전선은 미국, 대만 등에서 해저케이블 수주 모멘텀이 강화될 것이고, 동제련은 제련수수료가 7년 만에 상승 전환한 점이 긍정적이다. 엠트론은 북미 트랙터 수요 강세에 힘입어 흑자폭을 확대하고, I&D는 전기차용 권선과 미국 5G용 통신선 매출이 증가할 것이다.

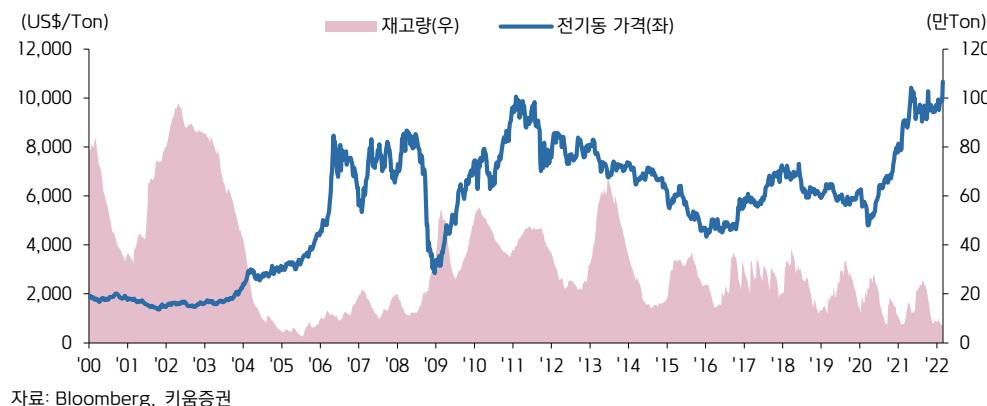
▶ LS ELECTRIC은 전력인프라와 신재생 사업부가 부진에서 벗어나며 실적 개선을 이끌 것이다. 전력인프라는 데이터센터와 배터리 산업을 중심으로 수주 잔고가 역대 최고로 증가했고, 신재생 사업부는 대규모 태양광 프로젝트를 연이어 수주했다. EV Relay 물적 분할 이슈를 만회하기 위해 배당성향 확대, 지주사 통한 주식 취득 등 주주가치 제고 정책을 발표했다.

▶ LS전선아시아는 베트남 신재생에너지 시장 성장, 전력선 지중화 사업으로 인한 수혜가 기대되며, 중저압 전력선 중심으로 제품 Mix가 개선될 것이다.

Compliance Notice

- 당사는 3월 7일 현재 상기에 언급된 종목들의 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.

전기동 가격과 재고량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

전기동 가격과 LS/LS ELECTRIC 주가 추이: 역동조화 역대 최고 수준



자료: Bloomberg, 키움증권

LS 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021P	YoY	2022E	YoY
매출액	29,088	33,364	33,304	35,202	34,458	34,618	33,914	35,540	104,443	2.6%	130,958	25.4%	138,531	5.8%
LS전선	13,356	15,960	15,359	16,454	15,928	16,043	15,142	15,820	48,316	5.1%	61,129	26.5%	62,933	3.0%
LS ELECTRIC	5,894	6,433	6,826	7,530	6,947	7,320	7,318	7,971	24,027	2.4%	26,683	11.1%	29,556	10.8%
LS엠트론	2,583	2,679	2,454	2,663	2,932	2,962	2,610	2,638	8,554	-0.5%	10,379	21.3%	11,142	7.4%
LS I&D	7,324	8,552	8,457	8,669	8,569	8,221	8,645	8,841	22,747	1.4%	33,002	45.1%	34,275	3.9%
영업이익	1,323	1,943	1,497	1,277	1,319	1,618	1,511	1,375	4,148	17.9%	6,040	45.6%	5,823	-3.6%
LS전선	531	631	673	468	554	644	609	556	1,649	0.9%	2,303	39.7%	2,363	2.6%
LS ELECTRIC	234	470	404	443	293	539	436	515	1,337	-20.7%	1,551	16.0%	1,783	14.9%
LS엠트론	90	118	-13	-91	88	123	7	-60	-77	적지	104	흑전	158	51.5%
LS I&D	382	453	166	214	165	148	200	207	418	115.1%	1,215	190.7%	720	-40.7%
지분법이익	86	353	349	333	204	216	242	247	826	-8.7%	1,121	35.7%	908	-19.0%
세전이익	850	1,684	767	909	1,093	1,354	1,275	1,194	3,013	87.8%	4,210	39.7%	4,917	16.8%
LS전선	263	344	498	468	433	524	488	435	1,448	15.1%	1,573	8.6%	1,880	19.5%
LS ELECTRIC	210	449	113	336	270	515	413	492	1,278	-13.0%	1,108	-13.3%	1,690	52.6%
LS엠트론	30	235	-51	-153	35	70	-45	-113	-746	적지	61	흑전	-53	적전
LS I&D	259	318	40	32	77	62	115	123	54	흑전	649	1101.9%	377	-41.9%
지분법이익	86	353	349	333	204	216	242	247	826	-8.7%	1,121	35.7%	908	-19.0%
총당기순이익	636	1,491	602	922	865	1,078	1,014	935	1,938	108.7%	3,651	88.4%	3,892	6.6%
LS전선	174	256	375	353	325	393	366	326	1,141	31.6%	1,158	1.5%	1,410	21.8%
LS ELECTRIC	157	377	91	228	202	387	310	369	855	-17.0%	853	-0.2%	1,268	48.6%
LS엠트론	17	227	-90	-150	26	52	-41	-102	-1,008	적지	4	흑전	-64	적전
LS I&D	224	287	10	249	58	46	86	92	19	흑전	770	3952.6%	283	-63.3%
지분법이익	86	353	349	333	204	216	242	247	826	-8.7%	1,121	35.7%	908	-19.0%
지배지분순이익	488	964	559	801	685	791	785	679	1,269	400.8%	2,813	121.8%	2,939	4.5%

자료: LS, 키움증권

LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021P	YoY	2022E	YoY
매출액	5,894	6,433	6,826	7,530	6,947	7,320	7,318	7,971	24,027	2.4%	26,683	11.1%	29,556	10.8%
전력	3,054	3,103	3,113	3,876	3,400	3,461	3,287	3,955	12,359	-3.8%	13,146	6.4%	14,103	7.3%
전력기기	1,837	1,791	1,724	1,763	1,954	1,958	1,860	1,873	6,428	-2.9%	7,115	10.7%	7,644	7.4%
전력인프라	1,217	1,312	1,390	2,113	1,447	1,503	1,428	2,082	5,931	-4.7%	6,032	1.7%	6,460	7.1%
자동화솔루션	838	890	833	790	863	933	913	889	2,821	4.9%	3,352	18.8%	3,598	7.3%
신재생	338	587	671	680	476	605	751	901	3,365	31.2%	2,276	-32.4%	2,733	20.1%
LS메탈	895	1,085	1,133	1,314	1,251	1,311	1,201	1,237	3,263	9.7%	4,427	35.7%	4,999	12.9%
기타 국내자회사	324	347	425	466	394	428	392	427	633	48.0%	1,562	147.0%	1,640	5.0%
해외법인	489	513	594	527	545	603	610	595	1,729	-21.2%	2,123	22.8%	2,353	10.8%
영업이익	234	470	404	443	293	539	436	515	1,337	-20.7%	1,551	16.0%	1,783	14.9%
전력	88	275	233	360	215	328	256	337	1,076	-22.0%	956	-11.1%	1,137	18.9%
자동화솔루션	84	121	84	43	82	117	91	64	264	14.6%	332	25.7%	353	6.4%
신재생	-71	-19	-30	-20	-55	2	-2	26	-208	적지	-140	적지	-29	적지
자회사 합계	102	89	99	63	48	81	79	79	197	22.1%	354	79.4%	288	-18.5%
영업이익률	4.0%	7.3%	5.9%	5.9%	4.2%	7.4%	6.0%	6.5%	5.6%	-1.6%p	5.8%	0.2%p	6.0%	0.2%p
전력	2.9%	8.9%	7.5%	9.3%	6.3%	9.5%	7.8%	8.5%	8.7%	-2.0%p	7.3%	-1.4%p	8.1%	0.8%p
자동화솔루션	1.8%	8.4%	5.2%	4.6%	10.5%	9.5%	7.1%	7.6%	4.7%	-0.1%p	6.6%	1.9%p	6.3%	-0.3%p
신재생	-21.1%	-3.3%	-4.4%	-2.9%	-11.6%	0.4%	-0.3%	2.8%	-6.2%	-3.7%p	-6.2%	0.0%p	-1.1%	5.1%p
자회사 합계	6.0%	4.6%	4.6%	2.8%	2.2%	3.5%	3.6%	3.5%	3.5%	0.6%p	4.4%	0.9%p	3.2%	-1.2%p
세전이익	210	449	113	337	270	515	413	492	1,278	-13.0%	1,109	-13.3%	1,690	52.4%
순이익	152	373	81	242	198	379	304	361	852	-18.0%	848	-0.5%	1,242	46.5%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS전선아시아 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	YoY	2022E	YoY
매출액	1,632	2,153	2,030	1,632	1,717	1,995	2,186	2,095	7,447	28.5%	8,152	9.5%
LS-VINA	1,562	2,222	2,139	1,624	1,671	2,044	2,160	2,160	7,547	27.0%	8,036	6.5%
LSCV	565	773	681	630	598	719	647	737	2,649	16.9%	2,701	2.0%
LSGM	3	31	48	35	48	41	68	48	118	-52.6%	204	73.8
영업이익	61	87	54	81	70	82	86	82	282	75.4%	324	14.9%
LS-VINA	64	79	56	55	43	52	61	56	254	132.8%	212	-16.6%
LSCV	8	21	9	35	24	25	22	98	73	6.9%	98	35.2%
LSGM	-3	-5	-4	0	-2	-2	1.4	1.5	-12	74.0%	-2	-86.1%
영업이익률	3.7%	4.0%	2.7%	4.9%	4.1%	4.1%	3.9%	3.9%	3.8%	1.0%p	3.9%	0.1%p
세전이익	47	65	51	49	66	77	81	77	212	73.0%	301	29.6%
당기순이익	34	47	36	41	45	51	55	51	158	90.5%	202	21.8%

자료: LS전선아시아, 키움증권

LS메탈 스테인리스 후육관



자료: LS메탈

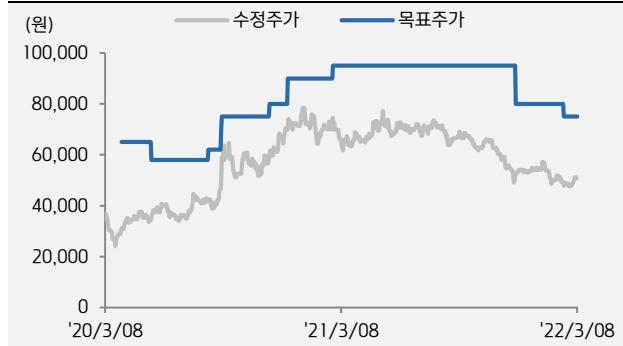
고지사항

- 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.

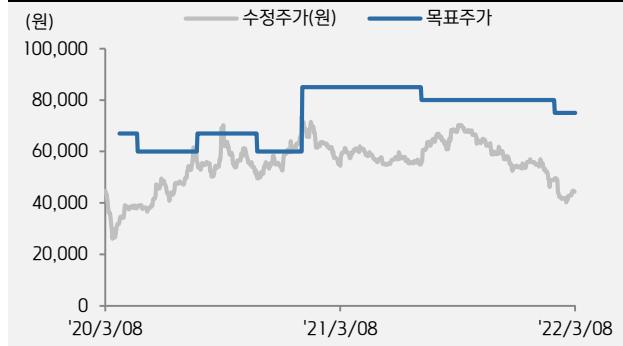
투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상사점		고리율(%)	
				평균주가	최고주가	평균주가대비	최고주가대비
LS (006260)	2020/04/02	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-46.48	-42.08	
	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	-27.14	-18.74	
	2021/12/03	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-33.71	-28.50	
	2022/02/15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-34.74	-31.73	
	2022/03/08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월			

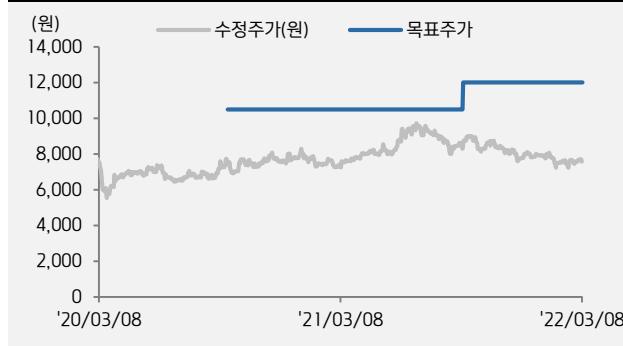
목표주가추이(2개년)



종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상사점		고리율(%)	
				평균주가	최고주가	평균주가대비	최고주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2020/03/30	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-44.45	-41.72	
	2020/04/27	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-27.58	-17.58	
	2020/07/10	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-23.60	2.67	
	2020/07/29	Outperform (Downgrade)	67,000원	6개월	-14.99	4.78	
	2020/09/18	Outperform(Maintain)	67,000원	6개월	-15.37	4.78	
	2020/10/30	Outperform(Maintain)	60,000원	6개월	-4.58	22.67	
	2021/01/08	Outperform(Maintain)	85,000원	6개월	-20.40	-15.88	
	2021/02/01	BUY(Upgrade)	85,000원	6개월	-27.24	-15.88	
	2021/04/23	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-29.80	-15.88	
	2021/07/12	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-22.35	-18.88	
	2021/08/02	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-18.29	-12.13	
	2021/10/21	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-22.11	-12.13	
	2021/12/22	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-23.08	-12.13	
	2022/02/04	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-41.82	-33.87	
	2022/02/28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-41.72	-33.87	
	2022/03/08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월			



종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상사점		고리율(%)	
				평균주가	최고주가	평균주가대비	최고주가대비
LS전선아시아 (229640)	2020-09-18	Buy(Initiate)	10,500원	6개월	-30.34	-26.67	
	2020-10-16	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-27.98	-20.95	
	2021-03-09	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-27.97	-20.95	
	2021-09-09	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-31.28	-25.00	
	2022-01-18	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-32.79	-25.00	
	2022-03-08	Buy(Maintain)	12,000원	6개월			



*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음.

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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%