



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원(상향)

주가(4/11): 54,100원

시가총액: 17,420억원



전기전자

Analyst 김지산

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/11)		2,693.10pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	77,200원	47,550원
등락률	-29.9%	13.8%
수익률	절대	상대
1M	4.2%	3.0%
6M	-14.0%	-5.6%
1Y	-20.2%	-7.2%

Company Data

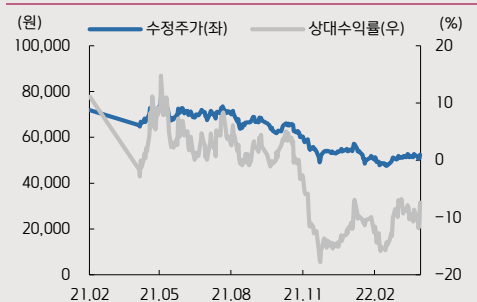
발행주식수	32,200	전주
일평균 거래량(3M)	96	전주
외국인 지분율	13.0%	
배당수익률(22E)	2.8%	
BPS(22E)	121,071원	
주요 주주	구자열 등	32.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	104,443	130,891	141,678	143,849
영업이익	4,148	5,837	6,593	6,612
EBITDA	7,059	8,886	9,601	9,678
세전이익	3,013	4,003	5,686	5,607
순이익	1,947	3,521	4,513	4,418
지배주주지분순이익	1,269	2,778	3,537	3,366
EPS(원)	3,939	8,627	10,983	10,453
증감률(%YoY)	400.8	119.0	27.3	-4.8
PER(배)	18.1	6.3	4.8	5.0
PBR(배)	0.70	0.49	0.43	0.40
EV/EBITDA(배)	9.9	8.3	6.7	6.4
영업이익률(%)	4.0	4.5	4.7	4.6
ROE(%)	3.9	8.2	9.5	8.3
순부채비율(%)	61.5	76.0	67.1	55.6

자료: 키움증권

Price Trend



투자 아이디어

LS (006260)

인플레이션에 웃는다



LS가 대표적인 인플레이션 수혜주인데, 주가는 동 가격과 역동조화가 이례적으로 심했다. 과도한 저평가 상태에 비해 모멘텀이 많다. 동 가격 강세에 따라 전선 관련 부문 실적 전망이 긍정적이고, 동제련은 제련수수료가 7년만에 상승 전환했으며, 곡물 가격 급등 속 트랙터 업종이 유망한데, 엠트론이 국내 선두권 경쟁력을 보유하고 있다. 신재생에너지 확산 과정에서 해상풍력용 해저케이블 경쟁력이 재조명될 것이다.

>>> 인플레이션 우호적, 제련수수료, 트랙터, 해저케이블 모멘텀

LS가 인플레이션 국면의 투자 대안이 될 것이다. 당장 1분기 영업이익 추정치를 1,319억원에서 1,615억원(QoQ 26%, YoY 22%)으로 상향한다.

투자 아이디어로서 첫째, 동 가격 강세에 따라 전선과 I&D 등 전선 관련 사업 부문의 실적 전망이 긍정적이고, 둘째, 동제련은 제련수수료(TC)가 7년 만에 상승 전환한 동시에, 황산 등 부산물 이익이 증가하고 있다. 셋째, 곡물 가격 급등 속 식량안보가 대두됨에 따라 트랙터 업종에 대한 관심이 커졌는데, 엠트론이 국내 선두권 경쟁력을 보유하고, 미국 판매가 호조를 이어가고 있다. 넷째, 유가 급등과 에너지 공급망 차질 우려가 촉발한 신재생에너지 확산 과정에서 해상풍력용 해저케이블 모멘텀이 재조명될 것이다.

실적 추정치 상향과 함께 목표주가를 8만원으로 상향한다. 동 가격과 주가의 역동조화가 이례적으로 심했고, PER 4.8배로 과도한 저평가 상태다.

>>> 올해 역대 최고 실적 경신 전망, 과도한 저평가

올해 영업이익은 6,593억원(YoY 13%)으로 추정된다. 당초 감익 전망에서 증익 전망으로 수정한다. 그만큼 구리, 귀금속 등 원자재 가격 상승이 우호적이고, 전력선 등 주력 사업의 충분한 수주잔고가 뒷받침되고 있다.

▶전선은 대만과 미국을 중심으로 해상풍력용 해저케이블의 대규모 수주 성과가 잇따르고 있다. 우크라이나 사태를 계기로 유럽 등에서 풍력발전 확대를 추진하는 점이 기회가 될 것이다. 동사는 강한 수요에 대응하기 위해 신규 4공장을 건설 중이며, 4공장 완공 시 해저케이블의 잠재적 매출 규모는 2배로 확대될 것이다. 유가 상승과 함께 중동 국가들의 초고압케이블 투자 수요가 증가할 것으로 기대된다.

▶동제련은 전기동, 귀금속, 황산 등 전 부문의 호조가 예상된다. 특히 부산물인 황산의 가격 급등세가 인상적인데, 정유사 유황 생산량 감소, 중국 코로나 봉쇄 조치로 인한 비료 수급 차질 등을 배경으로 한다.

▶엠트론은 지난해 흑자전환에 성공한 데 이어 올해 이익 기여가 확대될 것이다. 트랙터 실적이 기대 이상이고, 역시 북미 수요가 강세다. 북미 시장 공략을 강화하기 위해 중 소형 트랙터 라인업을 확대하고 있다. 사출기는 국내 및 북미 프리미엄 시장에서 입지를 강화하고 있다.

▶I&D는 동 가격의 수혜가 가장 큰 만큼, 역대 최고였던 지난해 실적에 도전할 것이다. 권선은 자동차 고객들 대상으로 Tier 1 사업자로 격상됐고, 전기차용 권선 매출이 본격적으로 확대되는 원년이 될 것이다.

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	29,088	33,364	33,304	35,135	35,133	35,420	34,737	36,389	130,891	25.3%	141,678	8.2%	143,849	1.5%
LS전선	13,356	15,960	15,359	16,454	16,194	16,418	15,508	16,192	61,129	26.5%	64,311	5.2%	64,009	-0.5%
LS ELECTRIC	5,894	6,433	6,826	7,530	6,960	7,333	7,324	7,971	26,683	11.1%	29,589	10.9%	31,798	7.5%
LS엠트론	2,583	2,679	2,454	2,663	2,939	2,972	2,631	2,678	10,379	21.3%	11,220	8.1%	11,929	6.3%
LS I&D	7,324	8,552	8,457	8,669	8,959	8,625	9,074	9,277	33,002	45.1%	35,935	8.9%	35,498	-1.2%
영업이익	1,323	1,943	1,497	1,277	1,615	1,816	1,659	1,504	5,837	39.2%	6,593	13.0%	6,612	0.3%
LS전선	531	631	673	468	586	667	631	576	2,303	39.7%	2,460	6.8%	2,592	5.3%
LS ELECTRIC	234	470	404	443	295	539	435	513	1,551	16.0%	1,783	14.9%	1,989	11.6%
LS엠트론	90	118	-13	-91	95	123	7	-61	104	흑전	164	58.2%	206	25.2%
LS I&D	382	453	166	214	330	287	302	287	1,215	190.7%	1,206	-0.8%	898	-25.5%
지분법이익	86	353	349	333	293	252	266	277	1,121	35.7%	1,089	-2.9%	1,045	-4.0%
세전이익	850	1,684	767	909	1,388	1,547	1,421	1,330	4,003	32.1%	5,686	42.0%	5,607	-1.4%
LS전선	263	344	498	468	465	547	510	456	1,573	8.6%	1,978	25.7%	2,109	6.6%
LS ELECTRIC	210	449	113	336	271	510	410	497	1,107	-13.4%	1,689	52.5%	1,904	12.7%
LS엠트론	30	235	-51	-153	43	70	-45	-114	61	흑전	-46	적전	-5	적지
LS I&D	259	318	40	32	242	200	217	204	649	1101.9%	863	32.9%	581	-32.7%
지분법이익	86	353	349	333	293	252	266	277	1,121	35.7%	1,089	-2.9%	1,045	-4.0%
총당기순이익	636	1,491	602	922	1,108	1,231	1,129	1,044	3,521	80.8%	4,513	28.2%	4,418	-2.1%
LS전선	174	256	375	353	349	410	383	342	1,158	1.5%	1,483	28.1%	1,582	6.6%
LS ELECTRIC	157	377	91	228	203	383	308	373	853	-0.2%	1,267	48.5%	1,428	12.7%
LS엠트론	17	227	-90	-150	32	53	-41	-103	4	흑전	-59	적전	-24	적지
LS I&D	224	287	10	249	181	150	163	153	770	3952.6%	647	-16.0%	435	-32.7%
지분법이익	86	353	349	333	293	252	266	277	1,121	35.7%	1,089	-2.9%	1,045	-4.0%
지배지분순이익	488	964	559	801	919	939	897	782	2,778	119.0%	3,537	27.3%	3,366	-4.8%

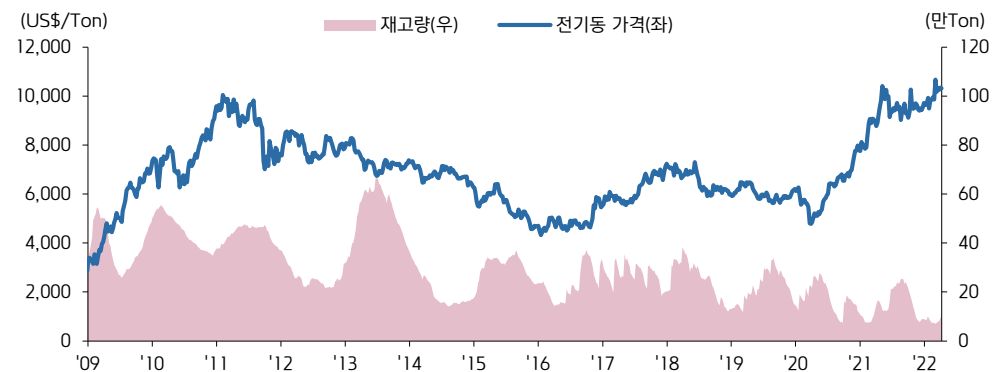
자료: LS, 키움증권

전기동 가격과 LS 주가 추이: 이례적 역동조화



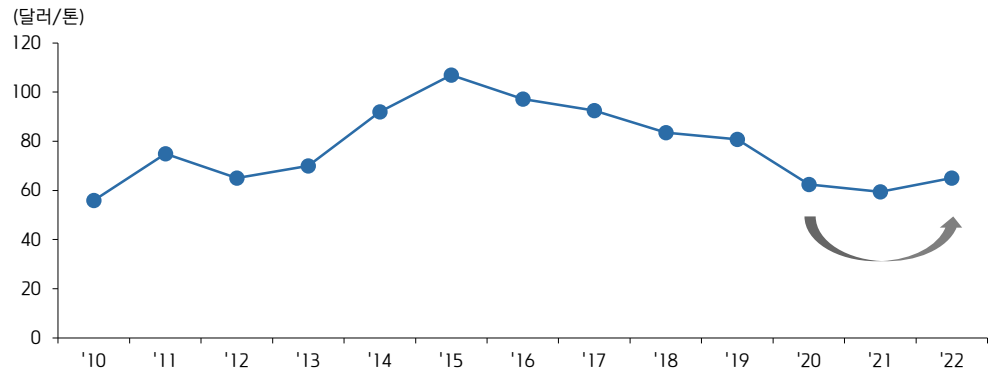
자료: Bloomberg, 키움증권

전기동 가격과 재고량 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

LS니꼬동제련 제련수수료 추이



자료 LS, 키움증권

LS 목표주가 산출 근거 (단위: 억원, 원)

		비고
투자자산 가치(a)	24,390	6개월 Forward 실적 기준
LS전선	9,526	PER 8배 적용(전선 업체 평균), 10% 할인
LS ELECTRIC	4,186	최근 1개월 시장가치 대비 30% 할인
LS니꼬동제련	6,859	PER 7배 적용(제련 업체 평균), 10% 할인
LS엠트론	-476	PER 7배 적용(기계 업체 평균), 10% 할인
LS I&D	4,295	PER 8배 적용(전선 업체 평균), 10% 할인
지주회사 영업가치(b)	1,825	교육용역/브랜드수수료/수입수수료수익, PER 6배 적용
순차입금(c)	3,521	지주회사 순차입금
순자산가치(d=a+b-c)	22,693	
수정발행주식수(e)	27,767	자사주 차감
주당 순자산가치(f=d/e)	81,727	
목표주가	80,000	

자료: 키움증권

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E
매출액	34,458	138,531	142,964	35,133	141,678	143,849	2.0%	2.3%	0.6%
영업이익	1,319	5,823	6,185	1,615	6,593	6,612	22.4%	13.2%	6.9%
세전이익	1,093	4,917	5,320	1,388	5,686	5,607	26.9%	15.6%	5.4%
순이익	685	2,939	3,180	919	3,537	3,366	34.1%	20.3%	5.8%
EPS(원)		9,128	9,876		10,983	10,453		20.3%	5.8%
영업이익률	3.8%	4.2%	4.3%	4.6%	4.7%	4.6%	0.8%	0.5%	0.3%
세전이익률	3.2%	3.5%	3.7%	3.9%	4.0%	3.9%	0.8%	0.5%	0.2%
순이익률	2.0%	2.1%	2.2%	2.6%	2.5%	2.3%	0.6%	0.4%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	104,443	130,891	141,678	143,849	148,309
매출원가	91,529	114,637	123,021	125,009	128,736
매출총이익	12,914	16,254	18,657	18,840	19,573
판매비	9,548	11,469	12,064	12,228	12,581
영업이익	4,192	5,837	6,593	6,612	6,992
EBITDA	7,102	8,886	9,601	9,678	10,130
영업외손익	-335	-782	-908	-1,005	-959
이자수익	216	215	225	269	309
이자비용	1,228	1,056	1,046	1,035	1,029
외환관련이익	2,733	2,875	1,624	1,543	1,465
외환관련손실	3,472	2,403	1,624	1,543	1,465
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	1,416	-413	-87	-239	-239
법인세차감전이익	3,031	4,003	5,686	5,607	6,033
법인세비용	1,077	469	1,173	1,189	1,279
계속사업손익	1,953	3,533	4,513	4,418	4,754
당기순이익	1,947	3,521	4,513	4,418	4,754
지배주주순이익	1,269	2,778	3,537	3,366	3,622
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.9	25.3	8.2	1.5	3.1
영업이익 증감율	19.1	39.2	13.0	0.3	5.7
EBITDA 증감율	8.6	25.1	8.0	0.8	4.7
지배주주순이익 증감율	401.0	118.9	27.3	-4.8	7.6
EPS 증감율	400.8	119.0	27.3	-4.8	7.6
매출총이익율(%)	12.4	12.4	13.2	13.1	13.2
영업이익률(%)	4.0	4.5	4.7	4.6	4.7
EBITDA Margin(%)	6.8	6.8	6.8	6.7	6.8
지배주주순이익률(%)	1.2	2.1	2.5	2.3	2.4

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	66,922	74,855	80,074	84,150	88,926
현금 및 현금성자산	15,643	12,726	13,363	16,261	18,943
단기금융자산	1,667	2,067	2,129	2,193	2,259
매출채권 및 기타채권	24,653	29,632	32,074	32,565	33,575
재고자산	16,554	22,232	24,065	24,433	25,191
기타유동자산	8,405	8,198	8,443	8,698	8,958
비유동자산	49,683	51,404	51,744	52,190	52,737
투자자산	15,475	17,039	17,148	17,260	17,376
유형자산	23,869	24,709	25,342	26,025	26,758
무형자산	6,244	5,967	5,511	5,106	4,747
기타비유동자산	4,095	3,689	3,743	3,799	3,856
자산총계	116,605	126,259	131,818	136,341	141,664
유동부채	43,405	51,739	52,985	53,289	54,057
매입채무 및 기타채무	17,602	19,163	20,496	20,881	21,523
단기금융부채	19,114	25,490	25,190	24,890	24,790
기타유동부채	6,689	7,086	7,299	7,518	7,744
비유동부채	28,715	27,417	27,235	27,054	26,873
장기금융부채	25,540	25,110	24,910	24,710	24,510
기타비유동부채	3,175	2,307	2,325	2,344	2,363
부채총계	72,120	79,157	80,220	80,343	80,930
지배지분	32,673	35,466	38,985	42,333	45,937
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	3,028	3,483	3,483	3,483	3,483
기타자본	-704	-1,088	-1,088	-1,088	-1,088
기타포괄손익누계액	-264	-115	269	654	1,039
이익잉여금	29,003	31,575	34,710	37,673	40,892
비지배지분	11,812	11,637	12,613	13,665	14,797
자본총계	44,485	47,103	51,598	55,998	60,734

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	7,013	-1,332	5,185	7,613	7,371
당기순이익	1,953	3,533	4,513	4,418	4,754
비현금항목의 가감	4,829	5,162	5,001	5,022	5,137
유형자산감가상각비	2,466	2,587	2,552	2,661	2,778
무형자산감가상각비	444	462	456	405	359
지분법평가손익	-1,637	-1,499	0	0	0
기타	3,556	3,612	1,993	1,956	2,000
영업활동자산부채증감	801	-8,808	-2,941	-475	-1,125
매출채권및기타채권의감소	37	-3,610	-2,442	-491	-1,010
재고자산의감소	-1,508	-5,386	-1,832	-369	-757
매입채무및기타채무의증가	1,931	896	1,333	385	642
기타	341	-708	0	0	0
기타현금흐름	-570	-1,219	-1,388	-1,352	-1,395
투자활동 현금흐름	-2,740	-4,442	-3,356	-3,520	-3,692
유형자산의 취득	-2,818	-3,033	-3,185	-3,344	-3,511
유형자산의 처분	39	27	0	0	0
무형자산의 순취득	-228	-238	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-534	-1,565	-109	-112	-115
단기금융자산의감소(증가)	99	-400	-62	-64	-66
기타	702	767	0	0	0
재무활동 현금흐름	1,252	2,796	-903	-903	-703
차입금의 증가(감소)	2,013	3,899	-500	-500	-300
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-416	0	0	0
배당금지급	-703	-650	-403	-403	-403
기타	-58	-37	0	0	0
기타현금흐름	-57	60	-290	-292	-293.84
현금 및 현금성자산의 순증가	5,469	-2,918	637	2,899	2,682
기초현금 및 현금성자산	10,174	15,643	12,726	13,363	16,261
기말현금 및 현금성자산	15,643	12,726	13,363	16,261	18,943

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,939	8,627	10,983	10,453	11,248
BPS	101,468	110,143	121,071	131,468	142,660
CFPS	21,044	26,968	29,548	29,316	30,718
DPS	1,450	1,450	1,450	1,450	1,450
주가배수(배)					
PER	18.1	6.3	4.8	5.0	4.7
PER(최고)	19.7	9.3	5.4		
PER(최저)	6.1	5.7	4.3		
PBR	0.70	0.49	0.43	0.40	0.37
PBR(최고)	0.76	0.73	0.49		
PBR(최저)	0.24	0.44	0.39		
PSR	0.22	0.13	0.12	0.12	0.11
PCFR	3.4	2.0	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA	9.9	8.3	6.7	6.4	5.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	20.7	11.4	8.9	9.1	8.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.0	2.7	2.8	2.8	2.8
ROA	1.7	2.9	3.5	3.3	3.4
ROE	3.9	8.2	9.5	8.3	8.2
ROIC	5.3	7.8	7.6	7.4	7.6
매출채권회전율	4.2	4.8	4.6	4.5	4.5
재고자산회전율	6.6	6.7	6.1	5.9	6.0
부채비율	162.1	168.1	155.5	143.5	133.3
순차입금비율	61.5	76.0	67.1	55.6	46.3
이자보상배율	3.4	5.5	6.3	6.4	6.8
총차입금	44,653	50,600	50,100	49,600	49,300
순차입금	27,344	35,807	34,608	31,145	28,097
NOPLAT	7,102	8,886	9,601	9,678	10,130
FCF	3,814	-4,097	2,116	4,456	4,011

Compliance Notice

- 당사는 4월 11일 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

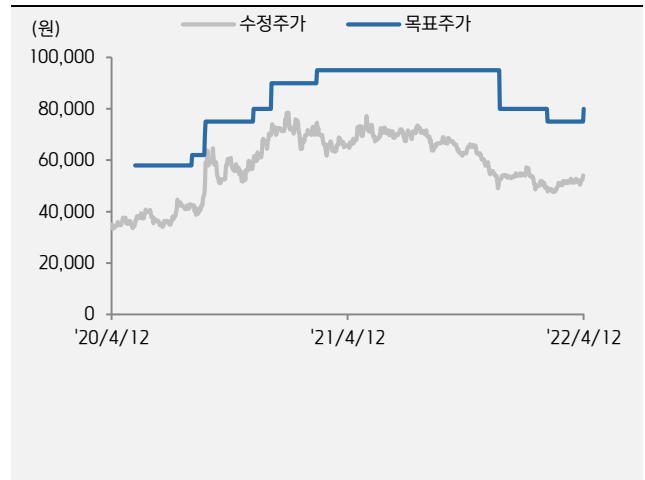
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	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	-32.42	-27.87
	2022/04/12	BUY(Maintain)	80,000원	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 (2021/04/01~2022/03/31)

매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%