



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원(상향)

주가(5/19): 60,500원

시가총액: 19,481억원



전기전자

Analyst 김지산

jisan@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|--------------|---------|------------|
| KOSPI (5/19) | | 2,592.34pt |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 73,800원 | 47,550원 |
| 등락률 | -18.0% | 27.2% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 1.0% | 5.9% |
| 6M | 9.2% | 25.2% |
| 1Y | -18.0% | 0.3% |

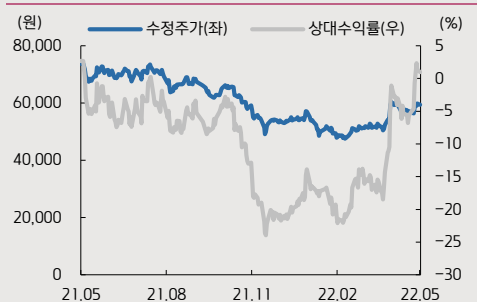
Company Data

| | | |
|-------------|----------|-------|
| 발행주식수 | 32,200 | 전주 |
| 일평균 거래량(3M) | 111 | 전주 |
| 외국인 지분율 | 12.7% | |
| 배당수익률(22E) | 2.4% | |
| BPS(22E) | 122,667원 | |
| 주요 주주 | 구자열 등 | 32.2% |

투자지표

| (억원, IFRS) | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 104,443 | 130,891 | 225,182 | 239,346 |
| 영업이익 | 4,148 | 5,837 | 8,564 | 8,667 |
| EBITDA | 7,059 | 8,886 | 11,572 | 11,732 |
| 세전이익 | 3,013 | 4,003 | 7,489 | 7,230 |
| 순이익 | 1,947 | 3,521 | 5,743 | 5,332 |
| 지배주주지분순이익 | 1,269 | 2,778 | 4,723 | 4,250 |
| EPS(원) | 3,939 | 8,627 | 14,667 | 13,199 |
| 증감률(%YoY) | 400.8 | 119.0 | 70.0 | -10.0 |
| PER(배) | 18.1 | 6.3 | 4.0 | 4.5 |
| PBR(배) | 0.70 | 0.49 | 0.48 | 0.43 |
| EV/EBITDA(배) | 9.9 | 8.3 | 7.3 | 7.1 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | 4.5 | 3.8 | 3.6 |
| ROE(%) | 3.9 | 8.2 | 12.5 | 10.1 |
| 순부채비율(%) | 61.5 | 76.0 | 99.5 | 87.6 |

Price Trend



이슈 코멘트

LS (006260)

동제련 100% 편입, 과도한 저평가 탈피 계기



LS가 동제련의 잔여 지분을 인수하기로 하고, 단독 경영 체제를 택했다. 동제련이 실적 개선 사이클에 있고, 역대 최고 실적이 예상된다는 점에서 인수 시점도 적절하고, 인수 가격도 매력적으로 보인다. 무엇보다 기업가치 측면에서 당장 EPS가 25% 증가할 것이다. 동제련, 전선, 엠트론, I&D 등 핵심 자회사가 모두 비상장 상태이면서 지분율이 100%에 가깝기 때문에 과도한 지주사 할인에서 벗어나야 할 것이다.

>>> 동제련 잔여 지분 인수, 순이익 증가 및 재평가 계기

LS가 LS니꼬동제련의 잔여 지분(49.9%) 인수를 전격 발표했다. 이로써 동제련 부문이 지분법 평가 대상이 아니라 연결 대상에 포함돼 온전한 실적이 반영될 것이다. 지분 인수 효과로서 12개월 Forward 지배지분순이익이 4,586억원으로 인수 전보다 25% 증가할 것이고, 이에 기반한 PER은 4.2배에 불과하다. 이제는 핵심 자회사에 대한 지분율이 동제련 100%, 전선 91.3%, 엠트론 100%, I&D 93.2%, ELECTRIC 47.3%로서, ELCTRIC을 제외하면 모두 100%에 근접한 비상장 자회사인 만큼, 지주사에 대한 과도한 밸류에이션 할인이 불필요하다고 판단된다. 동제련 지분 가치 상승을 반영해 목표주가를 8만원에서 10만원으로 상향한다.

>>> 동제련 역대 최고 실적 전망, 전기동, 귀금속, 부산물 호조

LS가 동제련의 공동 경영 파트너인 JKJS(Japan Korea Joint Smelting)로부터 지분 49.9%를 9,331억원에 인수하기로 했다. 동제련의 기업가치를 1조 8,900억원으로 평가한 것으로서 올해 예상 실적 기준 PER 7.0배에 해당하며, 인수 가격이 매력적이라고 판단된다. 인수 자금 조달을 위해 JKL파트너스에게 교환사채 4,700억원을 발행하는데, 교환청구기간이 2024년부터이기 때문에 한동안 지분율 희석을 감안하지 않아도 될 것이다.

동제련이 실적 개선 사이클에 진입했고, 역대 최고 실적이 예상된다는 점에서 지분 인수 시점도 적절해 보인다. 1분기 영업이익과 순이익은 각각 1,120억원(YoY 164%), 768억원(YoY 441%)으로 전년 동기 대비 대폭 개선됐다. 제련수수료(TC)가 톤당 65달러로 7년 만에 상승 전환했고, 금, 은, 팔라듐 등 귀금속의 호조세가 이어졌으며, 1년 전만 해도 적자였던 황산의 영업이익률이 70%로 치솟았다. 황산 가격 급등세는 정유사 유향 생산량 감소, 곡물 가격 급등에 따른 비료 수요 증가 등에 기인하며, 당분간 호황이 이어질 것이다. 제련수수료는 광산 개발 증가 등 수급 여건을 감안하면 2024년까지 상승세가 이어질 전망이다. 1분기에 전기동 기간손실이 발생했고, 2분기에 환입될 예정이어서 2분기 실적 개선폭이 확대될 것이다. 올해 동제련 순이익은 2,715억원(YoY 19%)으로 추정되며, LS의 지배지분순이익에 고스란히 반영될 것이다. 단독 경영 체제에서는 신규 소재 사업에 속도를 낼 것으로 기대된다. 이차전지 소재(황산니켈), 반도체 세척 소재(PSA), 태양광 은(Ag) 페이스트 등을 육성할 계획이다. 또한 디지털 트랜스포메이션을 추진하고 있어 경영 효율성이 향상될 것이다.

LS니꼬동제련 잔여 지분 인수 후 연결 실적 변화

| 12개월 Forward(단위: 억원) | 인수 전 | 인수 후 | 증가율 |
|----------------------|---------|---------|-----|
| 매출액 | 144,356 | 245,703 | 70% |
| 영업이익 | 6,775 | 8,891 | 31% |
| 지배지분순이익 | 3,670 | 4,586 | 25% |

자료 LS, 키움증권

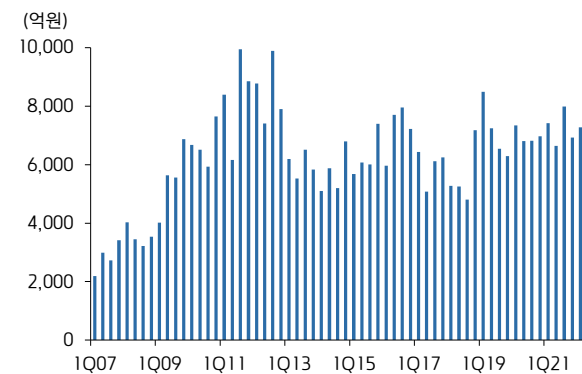
LS 실적 전망 (단위: 억원)

| | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22P | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E | 2021 | YoY | 2022E | YoY | 2023E | YoY |
|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|--------------|----------------|---------------|
| 매출액 | 29,088 | 33,364 | 33,304 | 35,135 | 37,133 | 61,432 | 62,789 | 63,828 | 130,891 | 25.3% | 225,182 | 72.0% | 239,346 | 6.3% |
| LS전선 | 13,356 | 15,960 | 15,359 | 16,438 | 17,111 | 16,896 | 16,100 | 16,440 | 61,113 | 26.5% | 66,547 | 8.9% | 63,744 | -4.2% |
| LS ELECTRIC | 5,894 | 6,433 | 6,826 | 7,530 | 7,297 | 7,377 | 7,352 | 7,993 | 26,683 | 11.1% | 30,018 | 12.5% | 31,986 | 6.6% |
| LS엠트론 | 2,583 | 2,679 | 2,454 | 2,663 | 3,130 | 2,972 | 2,631 | 2,678 | 10,379 | 21.3% | 11,411 | 9.9% | 11,929 | 4.5% |
| LS I&D | 7,324 | 8,552 | 8,457 | 8,669 | 9,481 | 8,996 | 9,556 | 9,522 | 33,002 | 45.1% | 37,556 | 13.8% | 35,857 | -4.5% |
| 영업이익 | 1,323 | 1,943 | 1,497 | 1,074 | 1,677 | 2,510 | 2,298 | 2,079 | 5,837 | 39.2% | 8,564 | 46.7% | 8,667 | 1.2% |
| LS전선 | 531 | 631 | 673 | 468 | 490 | 688 | 668 | 592 | 2,303 | 39.7% | 2,437 | 5.8% | 2,546 | 4.5% |
| LS ELECTRIC | 234 | 470 | 404 | 443 | 406 | 539 | 445 | 516 | 1,551 | 16.0% | 1,905 | 22.8% | 2,053 | 7.7% |
| LS엠트론 | 90 | 118 | -13 | -91 | 195 | 149 | 18 | -55 | 104 | 흑전 | 307 | 195.6% | 242 | -21.4% |
| LS I&D | 377 | 453 | 166 | 81 | 221 | 278 | 300 | 277 | 1,077 | 157.7% | 1,075 | -0.2% | 844 | -21.5% |
| 지분법이익 | 86 | 353 | 349 | 333 | 389 | -10 | 10 | 10 | 1,121 | 35.7% | 399 | -64.4% | 0 | -100.0% |
| 세전이익 | 850 | 1,684 | 767 | 702 | 1,615 | 2,171 | 1,903 | 1,800 | 4,003 | 32.1% | 7,489 | 87.1% | 7,230 | -3.5% |
| LS전선 | 263 | 344 | 498 | 465 | 275 | 567 | 547 | 471 | 1,570 | 8.4% | 1,860 | 18.5% | 2,064 | 11.0% |
| LS ELECTRIC | 210 | 449 | 113 | 336 | 412 | 511 | 420 | 500 | 1,107 | -13.4% | 1,843 | 66.4% | 1,969 | 6.9% |
| LS엠트론 | 30 | 235 | -51 | -153 | 449 | 96 | -34 | -108 | 61 | 흑전 | 403 | 561.0% | 31 | -92.4% |
| LS I&D | 253 | 318 | 40 | -100 | 99 | 191 | 215 | 193 | 511 | 846.3% | 698 | 36.6% | 526 | -24.6% |
| 지분법이익 | 86 | 353 | 349 | 333 | 389 | -10 | 10 | 10 | 1,121 | 35.7% | 399 | -64.4% | 0 | -100.0% |
| 총당기순이익 | 636 | 1,491 | 602 | 922 | 1,402 | 1,611 | 1,411 | 1,319 | 3,521 | 80.8% | 5,743 | 63.1% | 5,332 | -7.2% |
| LS전선 | 174 | 256 | 375 | 353 | 205 | 425 | 410 | 353 | 1,158 | 1.5% | 1,394 | 20.3% | 1,548 | 11.1% |
| LS ELECTRIC | 157 | 377 | 91 | 228 | 335 | 383 | 315 | 375 | 853 | -0.2% | 1,408 | 65.0% | 1,477 | 4.9% |
| LS엠트론 | 17 | 227 | -90 | -150 | 500 | 72 | -31 | -97 | 4 | 흑전 | 444 | 1008.3% | 3 | -99.2% |
| LS I&D | 218 | 287 | 10 | 122 | 73 | 143 | 161 | 145 | 637 | 3252.6% | 522 | -18.0% | 395 | -24.4% |
| 지분법이익 | 86 | 353 | 349 | 333 | 389 | -10 | 10 | 10 | 1,121 | 35.7% | 399 | -64.4% | 0 | -100.0% |
| 지배지분순이익 | 488 | 964 | 559 | 766 | 1,183 | 1,253 | 1,211 | 1,076 | 2,778 | 119.0% | 4,723 | 70.0% | 4,250 | -10.0% |

자료: LS, 키움증권

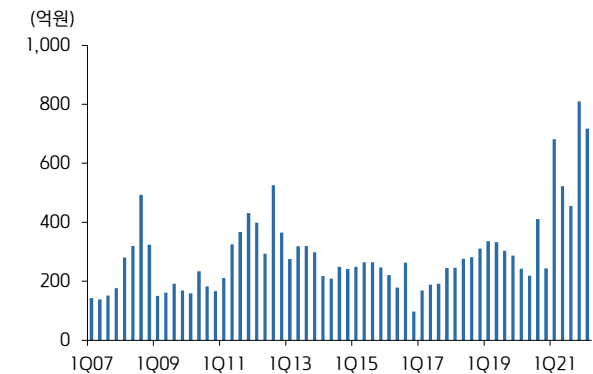
주: 2Q22부터 동제련 지분율 100%로 가정

동제련 귀금속 매출 추이



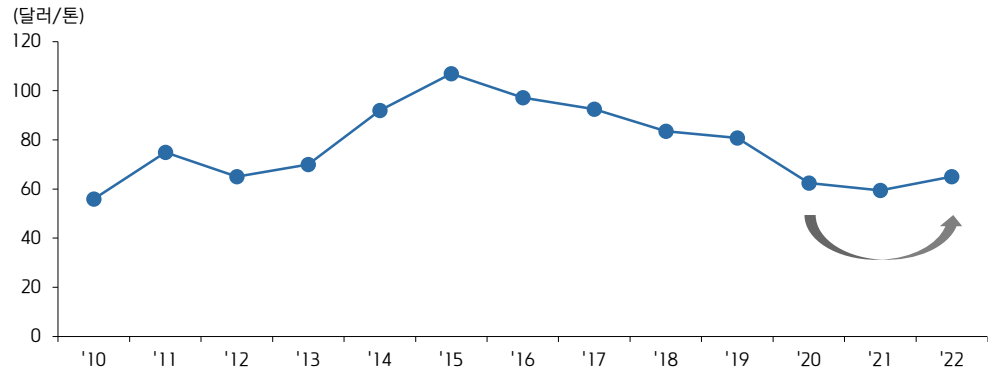
자료: LS, 키움증권

동제련 화성(황산 포함) 매출 추이



자료: LS, 키움증권

LS니꼬동제련 제련수수료 추이



자료 LS, 키움증권

LS 목표주가 산출 근거 (단위: 억원, 원)

| | | 비고 |
|-----------------|----------------|--------------------------------|
| 투자자산 가치(a) | 34,298 | 6개월 Forward 실적 기준 |
| LS전선 | 9,840 | PER 8배 적용(전선 업체 평균), 10% 할인 |
| LS ELECTRIC | 4,900 | 최근 1개월 시장가치 대비 30% 할인 |
| LS니꼬동제련 | 15,655 | PER 7배 적용(제련 업체 평균), 10% 할인 |
| LS엠트론 | 152 | PER 7배 적용(기계 업체 평균), 10% 할인 |
| LS I&D | 3,750 | PER 8배 적용(전선 업체 평균), 10% 할인 |
| 지주회사 영업가치(b) | 1,825 | 교육용역/브랜드수수료/수입수수료수익, PER 6배 적용 |
| 순차입금(c) | 8,313 | 지주회사 순차입금 |
| 순자산가치(d=a+b-c) | 27,809 | |
| 수정발행주식수(e) | 27,767 | 자사주 차감 |
| 주당 순자산가치(f=d/e) | 100,152 | |
| 목표주가 | 100,000 | |

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 104,443 | 130,891 | 225,182 | 239,346 | 246,766 |
| 매출원가 | 91,529 | 114,637 | 197,850 | 210,785 | 217,072 |
| 매출총이익 | 12,914 | 16,254 | 27,332 | 28,562 | 29,694 |
| 판매비 | 9,548 | 11,469 | 18,768 | 19,895 | 20,485 |
| 영업이익 | 4,192 | 5,837 | 8,564 | 8,667 | 9,209 |
| EBITDA | 7,102 | 8,886 | 11,572 | 11,732 | 12,346 |
| 영업외손익 | -335 | -782 | -1,075 | -1,437 | -1,381 |
| 이자수익 | 216 | 215 | 133 | 149 | 198 |
| 이자비용 | 1,228 | 1,056 | 1,288 | 1,339 | 1,332 |
| 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 | 80 | -247 | -247 |
| 법인세차감전이익 | 3,031 | 4,003 | 7,489 | 7,230 | 7,828 |
| 법인세비용 | 1,077 | 469 | 1,746 | 1,898 | 2,054 |
| 계속사업손익 | 1,953 | 3,533 | 5,743 | 5,332 | 5,773 |
| 당기순이익 | 1,947 | 3,521 | 5,743 | 5,332 | 5,773 |
| 지배주주순이익 | 1,269 | 2,778 | 4,723 | 4,250 | 4,601 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 2.9 | 25.3 | 72.0 | 6.3 | 3.1 |
| 영업이익 증감율 | 19.1 | 39.2 | 46.7 | 1.2 | 6.3 |
| EBITDA 증감율 | 8.6 | 25.1 | 30.2 | 1.4 | 5.2 |
| 지배주주순이익 증감율 | 401.0 | 118.9 | 70.0 | -10.0 | 8.3 |
| EPS 증감율 | 400.8 | 119.0 | 70.0 | -10.0 | 8.3 |
| 매출총이익율(%) | 12.4 | 12.4 | 12.1 | 11.9 | 12.0 |
| 영업이익률(%) | 4.0 | 4.5 | 3.8 | 3.6 | 3.7 |
| EBITDA Margin(%) | 6.8 | 6.8 | 5.1 | 4.9 | 5.0 |
| 지배주주순이익률(%) | 1.2 | 2.1 | 2.1 | 1.8 | 1.9 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 66,922 | 74,855 | 98,921 | 105,411 | 111,712 |
| 현금 및 현금성자산 | 15,643 | 12,726 | 7,003 | 8,059 | 11,353 |
| 단기금융자산 | 1,667 | 2,067 | 2,129 | 2,193 | 2,259 |
| 매출채권 및 기타채권 | 24,653 | 29,632 | 48,726 | 51,791 | 53,397 |
| 재고자산 | 16,554 | 22,232 | 32,619 | 34,670 | 35,745 |
| 기타유동자산 | 8,405 | 8,198 | 8,444 | 8,698 | 8,958 |
| 비유동자산 | 49,683 | 51,404 | 60,744 | 61,190 | 61,737 |
| 투자자산 | 15,475 | 17,039 | 26,148 | 26,260 | 26,376 |
| 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 | 159,665 | 166,601 | 173,449 |
| 유동부채 | 43,405 | 51,739 | 68,602 | 70,405 | 71,679 |
| 매입채무 및 기타채무 | 17,602 | 19,163 | 30,055 | 31,776 | 32,756 |
| 단기금융부채 | 19,114 | 25,490 | 25,790 | 25,490 | 25,390 |
| 기타유동부채 | 6,689 | 7,086 | 12,757 | 13,139 | 13,533 |
| 비유동부채 | 28,715 | 27,417 | 38,235 | 38,054 | 37,873 |
| 장기금융부채 | 25,540 | 25,110 | 35,910 | 35,710 | 35,510 |
| 기타비유동부채 | 3,175 | 2,307 | 2,325 | 2,344 | 2,363 |
| 부채총계 | 72,120 | 79,157 | 106,837 | 108,459 | 109,552 |
| 지배지분 | 32,673 | 35,466 | 40,171 | 44,403 | 48,986 |
| 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 | 35,896 | 39,743 | 43,942 |
| 비지배지분 | 11,812 | 11,637 | 12,657 | 13,739 | 14,911 |
| 자본총계 | 44,485 | 47,103 | 52,828 | 58,143 | 63,898 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|------------------------|--------|--------|---------|--------|---------|
| 영업활동 현금흐름 | 7,013 | -1,332 | -9,232 | 5,607 | 7,814 |
| 당기순이익 | 1,953 | 3,533 | 5,743 | 5,332 | 5,773 |
| 비현금항목의 가감 | 4,829 | 5,162 | 5,910 | 6,153 | 6,326 |
| 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 | 2,902 | 3,087 | 3,189 |
| 영업활동자산부채증감 | 801 | -8,808 | -18,588 | -3,396 | -1,701 |
| 매출채권및기타채권의감소 | 37 | -3,610 | -19,094 | -3,065 | -1,606 |
| 재고자산의감소 | -1,508 | -5,386 | -10,386 | -2,052 | -1,075 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 1,931 | 896 | 10,893 | 1,721 | 980 |
| 기타 | 341 | -708 | -1 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -570 | -1,219 | -2,297 | -2,482 | -2,584 |
| 투자활동 현금흐름 | -2,740 | -4,442 | -12,356 | -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 | -9,109 | -112 | -115 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 99 | -400 | -62 | -64 | -66 |
| 기타 | 702 | 767 | 0 | 0 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | 1,252 | 2,796 | 10,697 | -903 | -703 |
| 차입금의 증가(감소) | 2,013 | 3,899 | 11,100 | -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 | 5,167 | -128 | -125.22 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 5,469 | -2,918 | -5,722 | 1,056 | 3,294 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 10,174 | 15,643 | 12,726 | 7,003 | 8,059 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 15,643 | 12,726 | 7,003 | 8,059 | 11,353 |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 3,939 | 8,627 | 14,667 | 13,199 | 14,290 |
| BPS | 101,468 | 110,143 | 124,754 | 137,898 | 152,132 |
| CFPS | 21,044 | 26,968 | 36,189 | 35,668 | 37,574 |
| DPS | 1,450 | 1,450 | 1,450 | 1,450 | 1,450 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 18.1 | 6.3 | 4.0 | 4.5 | 4.2 |
| PER(최고) | 19.7 | 9.3 | 4.2 | | |
| PER(최저) | 6.1 | 5.7 | 3.2 | | |
| PBR | 0.70 | 0.49 | 0.48 | 0.43 | 0.39 |
| PBR(최고) | 0.76 | 0.73 | 0.49 | | |
| PBR(최저) | 0.24 | 0.44 | 0.38 | | |
| PSR | 0.22 | 0.13 | 0.08 | 0.08 | 0.08 |
| PCFR | 3.4 | 2.0 | 1.6 | 1.7 | 1.6 |
| EV/EBITDA | 9.9 | 8.3 | 7.3 | 7.1 | 6.6 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 20.7 | 11.4 | 7.0 | 7.6 | 7.0 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 2.0 | 2.7 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| ROA | 1.7 | 2.9 | 4.0 | 3.3 | 3.4 |
| ROE | 3.9 | 8.2 | 12.5 | 10.1 | 9.9 |
| ROIC | 5.3 | 7.8 | 8.9 | 7.8 | 8.0 |
| 매출채권회전율 | 4.2 | 4.8 | 5.7 | 4.8 | 4.7 |
| 재고자산회전율 | 6.6 | 6.7 | 8.2 | 7.1 | 7.0 |
| 부채비율 | 162.1 | 168.1 | 202.2 | 186.5 | 171.4 |
| 순차입금비율 | 61.5 | 76.0 | 99.5 | 87.6 | 74.0 |
| 이자보상배율 | 3.4 | 5.5 | 6.6 | 6.5 | 6.9 |
| 총차입금 | 44,653 | 50,600 | 61,700 | 61,200 | 60,900 |
| 순차입금 | 27,344 | 35,807 | 52,567 | 50,947 | 47,288 |
| NOPLAT | 7,102 | 8,886 | 11,572 | 11,732 | 12,346 |
| FCF | 3,814 | -4,097 | -12,197 | 2,718 | 4,717 |

Compliance Notice

- 당사는 5월 19일 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

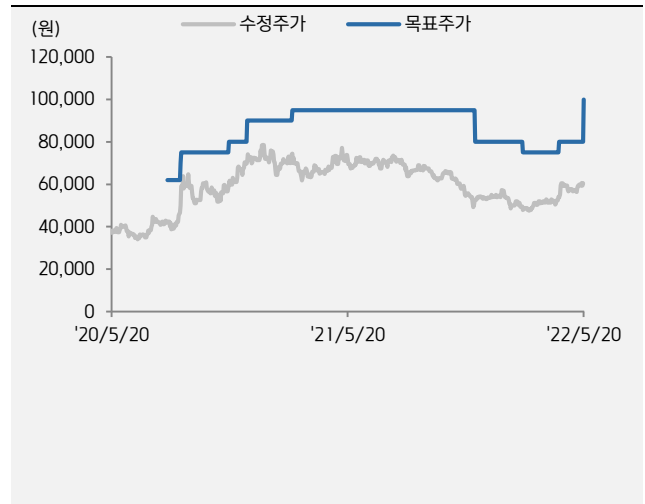
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 |
| LS (006260) | 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 | -27.21 | -24.50 |
| | 2022/05/17 | BUY(Maintain) | 80,000원 | 6개월 | -27.02 | -24.25 |
| | 2022/05/20 | BUY(Maintain) | 100,000원 | 6개월 | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

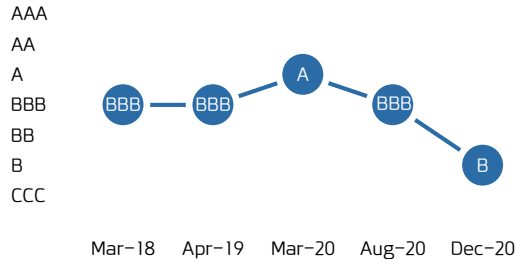
| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 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)

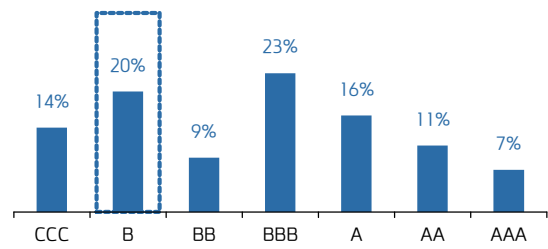
| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 97.75% | 2.25% | 0.00% |

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI index 내 전기장비 기업 44개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

| | 점수 | 산업평균 | 비중 | 변동 |
|--------------|-----|------|-------|------|
| 주요이슈 가중평균 | 4.3 | 4.9 | | |
| 환경 | 5.3 | 6.1 | 32.0% | ▲0.1 |
| 친환경 기술 관련 기회 | 5.9 | 6.5 | 19.0% | |
| 독성 오염 및 폐기물 | 4.3 | 5.3 | 13.0% | ▲0.2 |
| 사회 | 9.0 | 4.9 | 24.0% | ▲0.2 |
| 노무관리 | 9.0 | 4.9 | 24.0% | ▲0.2 |
| 지배구조 | 1.0 | 4.1 | 44.0% | ▼0.3 |
| 기업 지배구조 | 2.9 | 5.3 | | ▼0.4 |
| 기업 활동 | 1.3 | 4.4 | | |

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

| 일자 | 내용 |
|--------|--|
| 21년 7월 | 한국: 검찰은 불법 자회사의 3개 계열사 대표를 불법으로 기소함 |
| 21년 8월 | 한국, LS 전선아시아: 인동 공장에서 전선다발 운반용 기계에 끼어 입원한 직원, 경찰조사 진행중 |

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

| 산업 내 Peer 주요 5개사 (전기 장비) | 친환경 기술 관련 기회 | 독성 오염 및 폐기물 | 노무관리 | 기업 지배구조 | 기업 활동 | 등급 | 트렌드 |
|--|--------------|-------------|------|---------|-------|-----|-----|
| LG에너지솔루션 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | |
| SCHNEIDER ELECTRIC SE | ●●● | ●●●● | ●● | ●●●● | ●●● | AAA | ◀▶ |
| ABB Ltd | ●●● | ●●●● | ●● | ●●● | ●●● | AA | ◀▶ |
| EATON CORPORATION PUBLIC LIMITED COMPANY | ●● | ●● | ●● | ●● | ●●●● | BBB | ◀▶ |
| EMERSON ELECTRIC CO. | ●● | ●●● | ●●● | ●● | ●●● | BBB | ◀▶ |
| LS | ●● | ●● | ●●●● | ● | ● | B | ▼▼ |

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치