



Buy(Maintain)

목표주가: 12,000원

주가(6/28): 7,100원

시가총액: 2,174억원

전기전자 Analyst 김지산
jisan@kiwoom.comRA 김소정
sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/28)	2,422.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,720원	6,400원
등락률	-27.0%	10.9%
수익률	절대	상대
1M	-9.1%	-1.0%
6M	-11.3%	10.7%
1Y	-25.6%	0.8%

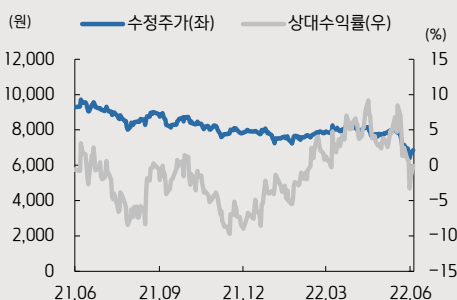
Company Data

발행주식수	30,625 천주
일평균 거래량(3M)	308천주
외국인 지분율	2.1%
배당수익률(2022E)	2.9%
BPS(2022E)	5,833원
주요 주주	LS 전선 외 10 인 60.9%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	5,796	7,506	8,354	8,562
영업이익	161	282	322	339
EBITDA	234	350	394	388
세전이익	123	211	252	269
순이익	83	159	190	203
지배주주지분순이익	73	147	176	188
EPS(원)	239	479	574	612
증감률(%YoY)	-54.3	100.4	19.7	6.7
PER(배)	32.5	16.5	14.2	13.3
PBR(배)	1.79	1.57	1.40	1.22
EV/EBITDA(배)	14.6	11.6	10.2	6.8
영업이익률(%)	2.8	3.8	3.9	4.0
ROE(%)	5.3	10.2	10.6	9.8
순차입금비율(%)	59.6	83.5	65.9	42.7

Price Trend



LS전선아시아 (229640)

베트남은 맑음



2분기 실적이 컨센서스에 부합하고, 올해 역대 최고 실적을 향해 갈 것이다. 인플레이션 환경에서도 원달러 환율 상승, 제품 Mix 개선, 베트남 코로나 영향 극복, 양호한 동 가격 등이 우호적인 환경을 제공할 것이다. 2분기 관전 포인트로서 LS-VINA는 배전 부문의 수주잔고가 증가했고, 고부가인 베트남 내수 프로젝트 매출이 증가할 것이다. LSCV는 UTP 통신선의 생산능력 증설 효과와 함께 북미향 고부가 제품 수요가 증가하고 있다. LSGM도 흑자 기조를 이어갈 것이다.

>>> 올해 역대 최고 실적, 2분기 실적 예상치 부합 전망

22년 연결 매출액은 8,354억원(YoY 12%), 영업이익은 322억원(YoY 14%)으로 최고 실적을 경신할 전망이다. 1) 원달러 환율의 상승, 2) 제품 Mix 개선, 3) 베트남 코로나 영향 극복, 4) 양호한 동 가격 등이 우호적인 환경을 제공할 것이다. 1분기를 저점으로 우상향하는 실적 흐름이 예상된다.

2분기 영업이익 추정치를 82억원(QoQ 20%, YoY -6%)으로 유지하며, 시장 컨센서스(83억원)에 부합할 전망이다.

LS-VINA의 배전 부문은 계절성과 함께 수주잔고의 증가로 양호한 실적을 달성할 것이다. 고부가인 베트남 내수 프로젝트 수주가 증가한 상태다. 초고압 부문도 수주잔고가 증가하고 있어 하반기까지 견조한 실적이 예상된다.

LSCV의 UTP 통신선은 3월에 생산능력 증설이 완료됨에 따라 추가 성장 기반을 확보했다. 북미향 고부가 제품 수요 증가로 수익성 개선이 기대된다. 부스닥트는 데이터센터향 수요가 증가하고 있다.

LSGM은 미얀마 정세 불안정이 지속되고 있음에도 불구하고, 수주 증대 및 원가절감 노력으로 흑자 기조를 이어갈 것이다.

>>> 통신선 사업 기반 확대, 베트남 신재생 및 지중화 투자 우호적

동사는 최근 LSCV의 UTP 통신선 생산 설비 증설을 계기로 주요 수출국인 미국과 교역을 늘리겠다고 발표했으며, 올해 UTP 매출이 15% 이상 증가할 것으로 예상된다. 또한 베트남 최대 이동통신 사업자인 Viettel과 광케이블 공급 계약을 체결함으로써 고객 기반을 확대해 나갈 것이다.

LS-VINA는 한국계 대형 발전소 프로젝트와 베트남 및 아세안 국가 신재생에너지 프로젝트 수주에 집중하고 있다.

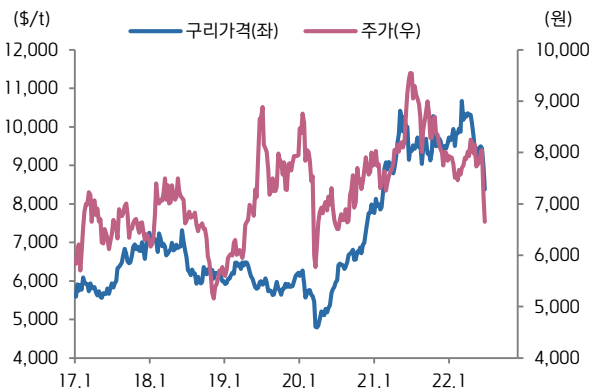
베트남은 신재생에너지 투자와 전력망 지중화 사업이 확대되고 있기 때문에 베트남 전력·통신 케이블 시장점유율 1위인 동사의 수혜가 지속될 것이다.

LS전선아시아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	1,632	2,141	2,030	1,704	1,956	2,112	2,207	2,079	7,447	28.5%	8,354	12.2%	8,562	2.5%
LS-VINA	1,387	1,958	1,839	1,362	1,585	1,667	1,711	1,786	7,547	27.0%	6,749	-10.6%	6,983	3.5%
LSCV	509	689	565	526	576	696	701	725	2,649	16.9%	2,698	1.8%	2,711	0.5%
LSGM	31	27	42	29	36	41	48	50	118	-52.6%	174	47.5%	195	12.2%
영업이익	61	87	54	81	68	82	85	87	282	75.4%	322	14.3%	339	5.2%
LS-VINA	64	79	56	55	37	42	48	47	254	132.8%	181	-28.6%	185	2.0%
LSCV	8	21	9	35	24	24	24	27	73	6.9%	103	41.2%	105	2.0%
LSGM	-3	-5	-4	0	1	-2	1	1	-12	74.0%	1	-104.3%	1	3.0%
영업이익률	3.7%	4.0%	2.7%	4.9%	3.5%	3.9%	3.9%	4.2%	3.8%	1.0%p	3.9%	0.1%	4.0%	
세전이익	47	65	51	49	52	64	67	69	212	73.0%	252	18.8%	269	6.7%
당기순이익	34	47	36	41	37	48	51	53	158	90.5%	190	20.1%	203	6.7%

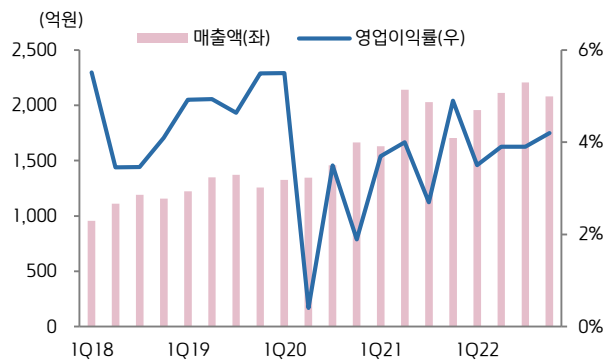
자료: LS전선아시아, 키움증권

구리가격과 LS전선아시아 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

LS전선아시아 실적 추이 및 전망



자료: LS전선아시아, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	5,796	7,506	8,354	8,562	8,776
매출원가	5,327	6,890	7,664	7,706	7,898
매출총이익	469	616	690	856	878
판매비	308	334	367	377	393
영업이익	161	282	322	339	377
EBITDA	234	350	394	388	449
영업외손익	-38	-71	-70	-70	-68
이자수익	4	1	2	5	7
이자비용	40	39	41	44	44
외환관련이익	47	86	60	60	60
외환관련손실	58	64	36	36	36
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	9	-55	-55	-55	-55
법인세차감전이익	123	211	252	269	310
법인세비용	40	52	62	66	76
계속사업손익	83	159	190	203	233
당기순이익	83	159	190	203	233
지배주주순이익	73	147	176	188	216
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.4	29.5	11.3	2.5	2.5
영업이익 증감율	-38.0	75.2	14.2	5.3	11.2
EBITDA 증감율	-29.0	49.6	12.6	-1.5	15.7
지배주주순이익 증감율	-54.4	101.4	19.7	6.8	14.9
EPS 증감율	-54.3	100.4	19.7	6.7	15.2
매출총이익율(%)	8.1	8.2	8.3	10.0	10.0
영업이익률(%)	2.8	3.8	3.9	4.0	4.3
EBITDA Margin(%)	4.0	4.7	4.7	4.5	5.1
지배주주순이익률(%)	1.3	2.0	2.1	2.2	2.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	3,062	3,813	4,442	5,033	5,598
현금 및 현금성자산	111	104	338	782	1,189
단기금융자산	152	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	1,317	1,466	1,671	1,712	1,755
재고자산	1,201	1,863	2,005	2,055	2,106
기타유동자산	281	380	428	484	548
비유동자산	1,103	1,140	1,069	1,005	948
투자자산	3	6	6	6	6
유형자산	565	574	510	453	402
무형자산	312	350	343	337	330
기타비유동자산	223	210	210	209	210
자산총계	4,166	4,953	5,510	6,038	6,546
유동부채	2,482	3,076	3,277	3,420	3,627
매입채무 및 기타채무	1,130	1,280	1,481	1,623	1,831
단기금융부채	1,027	1,431	1,431	1,431	1,431
기타유동부채	325	365	365	366	365
비유동부채	195	152	252	352	352
장기금융부채	124	112	212	312	312
기타비유동부채	71	40	40	40	40
부채총계	2,677	3,229	3,530	3,772	3,980
지배지분	1,333	1,544	1,786	2,041	2,324
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	893	893	893	893	893
기타자본	-28	-28	-28	-28	-28
기타포괄손익누계액	-95	30	169	308	448
이익잉여금	410	496	600	715	858
비지배지분	156	180	194	209	227
자본총계	1,489	1,724	1,981	2,250	2,551

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-137	-325	190	342	421
당기순이익	83	159	190	203	233
비현금항목의 가감	210	241	253	249	250
유형자산감가상각비	69	62	64	57	51
무형자산감가상각비	4	6	7	7	6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	137	173	182	185	193
영업활동자산부채증감	-350	-636	-195	-5	51
매출채권및기타채권의감소	-546	-7	-204	-42	-43
재고자산의감소	-123	-514	-142	-50	-51
매입채무및기타채무의증가	281	-24	201	143	208
기타	38	-91	-50	-56	-63
기타현금흐름	-80	-89	-58	-105	-113
투자활동 현금흐름	-156	132	1	-517	-499
유형자산의 취득	-43	-19	0	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-13	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	0	-3	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-94	152	0	-518	-500
기타	-6	2	1	1	1
재무활동 현금흐름	180	189	29	29	-71
차입금의 증가(감소)	317	256	100	100	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-28	0	0	0	0
배당금지급	-115	-69	-73	-73	-73
기타	6	2	2	2	2
기타현금흐름	-1	-3	13	574	556.15
현금 및 현금성자산의 순증가	-114	-6	233	428	408
기초현금 및 현금성자산	225	111	104	338	766
기말현금 및 현금성자산	111	104	338	766	1,174

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	239	479	574	612	705
BPS	4,352	5,041	5,833	6,664	7,588
CFPS	957	1,307	1,446	1,475	1,578
DPS	200	240	240	240	240
주가배수(배)					
PER	32.5	16.5	14.2	13.3	11.6
PER(최고)	40.5	22.9	15.9		
PER(최저)	22.3	14.6	12.6		
PBR	1.79	1.57	1.40	1.22	1.08
PBR(최고)	2.22	2.18	1.57		
PBR(최저)	1.23	1.39	1.24		
PSR	0.41	0.32	0.30	0.29	0.28
PCFR	8.1	6.1	5.6	5.5	5.2
EV/EBITDA	14.6	11.6	10.2	6.8	6.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	73.0	45.7	38.2	35.8	31.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.6	3.0	2.9	2.9	2.9
ROA	2.1	3.5	3.6	3.5	3.7
ROE	5.3	10.2	10.6	9.8	9.9
ROIC	4.4	7.5	7.5	7.4	9.2
매출채권회전율	5.3	5.4	5.3	5.1	5.1
재고자산회전율	4.9	4.9	4.3	4.2	4.2
부채비율	179.8	187.3	178.2	167.6	156.0
순차입금비용	59.6	83.5	65.9	42.7	21.7
이자보상배율	4.0	7.3	7.8	7.4	9.0
총차입금	1,151	1,543	1,643	1,743	1,743
순차입금	888	1,439	1,305	961	554
NOPLAT	234	350	394	388	449
FCF	-228	-374	120	303	403

Compliance Notice

- 당사는 6월 28일 현재 'LS전선아시아(229640)' 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

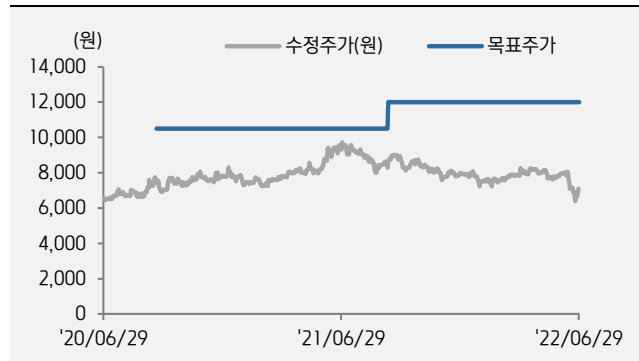
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
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	-32.81	-25.00
	2022-03-08	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-34.11	-31.17
	2022-04-15	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-34.96	-31.17
	2022-06-29	Buy(Maintain)	12,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 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%