



Buy(Maintain)

목표주가: 12,000원
주가(10/20): 7,660원
시가총액: 2,346억원



전기전자 Analyst 김지산
jis@kiwoom.com
RA 김소정
sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/20)	2,218.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,740원	6,400원
등락률	-12.4%	19.7%
수익률	절대	상대
1M	-4.0%	2.5%
6M	-6.6%	14.5%
1Y	-8.5%	22.6%

Company Data

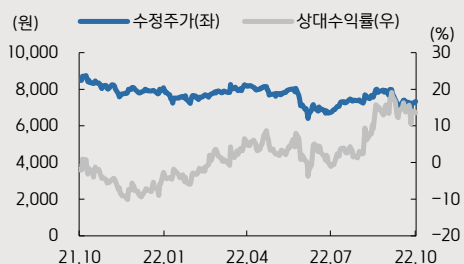
발행주식수	30,625 전주
일평균 거래량(3M)	259전주
외국인 지분율	1.8%
배당수익률(2022E)	3.3%
BPS(2022E)	5,858원
주요 주주	LS 전선 외 10 인 60.9%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	5,796	7,506	8,585	8,654
영업이익	161	282	333	342
EBITDA	234	350	405	388
세전이익	123	211	263	272
순이익	83	159	198	205
지배주주지분순이익	73	147	183	190
EPS(원)	239	479	598	619
증감률%YoY	-54.3	100.4	24.8	3.4
PER(배)	32.5	16.5	12.3	11.9
PBR(배)	1.79	1.57	1.25	1.10
EV/EBITDA(배)	14.6	11.6	9.4	6.3
영업이익률(%)	2.8	3.8	3.9	4.0
ROE(%)	5.3	10.2	11.0	9.9
순차입금비율(%)	59.6	83.5	68.5	43.9

자료: 키움증권

Price Trend



LS전선아시아 (229640)

분기 최대 영업이익 전망



3분기는 분기 최대 영업이익을 달성할 것이다. 2분기에 부진했던 초고압 케이블과 광케이블의 회복이 두드러질 것이다. 동 가격 약세에도 불구하고, 베트남의 높은 경제 성장률과 신재생 육성 전략, 모회사와 협업을 통한 해저케이블 시장 공략 계획 등을 주목할 필요가 있다. 베트남의 올해 GDP 성장률은 아시아/태평양 국가 중 최고치로서, 베트남 전력·통신 케이블 시장 1위인 동사의 수혜가 기대된다.

>>> 3분기 영업이익, 분기 최대 전망

3분기 영업이익은 92억원(QoQ 6%, YoY 70%)으로 시장 예상치를 충족시키며 분기 최대를 달성할 전망이다. 2분기에 부진했던 초고압 케이블과 광케이블의 회복이 두드러질 것이다. 동 가격 약세에도 불구하고, 베트남의 높은 경제 성장률과 신재생 육성 전략, 모회사와 협업을 통한 해저케이블 시장 공략 계획 등을 주목할 필요가 있다.

LS-VINA의 초고압 부문은 내수 프로젝트 매출 증가에 힘입어 흑자로 전환할 것이다. 가공선 부문은 베트남 내 송전선 수요와 함께 고부가 제품 매출이 호조를 보이고 있다. LS-VINA의 초고압과 배전 부문 수주잔고는 내수 프로젝트 중심으로 증가했다.

LSCV의 UTP 통신선은 북미향 고부가 제품 중심의 Mix 개선이 지속되고, 광케이블은 북미 고부가 시장 맞춤형 제품 출하로 손익이 개선될 것이다. 부스닥트는 베트남 내수 및 한국계 프로젝트에 기반해 높은 수익성을 유지할 것이다.

LSGM은 미얀마 정세 불안정이 지속되고 있지만, 기존 수주잔고가 안정적인 매출로 반영되고 있고, 전력청 프로젝트와 기존에 중단됐던 재시공 프로젝트를 적극 공략함으로써 흑자 기조를 이어갈 것이다.

>>> 베트남 경제 성장 및 신재생에너지 시장 확대로 수혜 기대

4분기 영업이익은 86억원(QoQ -7%, YoY 6%)으로 계절적 비수기 영향이 예상되지만, 연간 매출액은 8,585억원(YoY 15%), 영업이익은 333억원(YoY 18%)으로 역대 최고 실적을 경신할 것이다.

최근 여러 국제 전망기관들이 베트남의 올해 GDP 성장률을 6.5%~8.5%로 상향 조정했고, 이는 아시아/태평양 국가 중 최고치이다. 베트남의 경제 성장은 전력 소비량과 도시화율 증가, 전력망의 지중화를 야기하고, 이는 베트남 전력·통신 케이블 시장점유율 1위인 동사에게 사업 확대의 기회가 될 것이다. 또한 베트남 정부는 신재생에너지 육성을 포함한 송전망 확충 전략을 밝히고 있어 베트남 내에서 유일하게 220kV급 초고압 케이블 역량을 보유하고 있는 동사의 수혜가 기대된다.

LS전선아시아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	1,632	2,141	2,030	1,704	1,956	2,343	2,207	2,079	7,447	28.5%	8,585	15.3%	8,654	0.8%
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	87	92	86	282	75.4%	333	18.2%	342	2.6%
LS-VINA	64	79	56	55	37	48	62	58	254	132.8%	212	-16.4%	217	2.0%
LSCV	8	21	9	35	24	27	25	24	73	6.9%	104	42.1%	106	2.0%
LSGM	-3	-5	-4	0	1	0	0	0	-12	74.0%	0	-103.3%	0	3.0%
영업이익률	3.7%	4.0%	2.7%	4.9%	3.5%	3.7%	4.2%	4.1%	3.8%	1.0%p	3.9%	0.1%p	4.0%	
세전이익	47	65	51	49	52	44	86	80	212	73.0%	263	23.9%	272	3.4%
당기순이익	34	47	36	41	37	33	66	59	158	90.5%	198	25.3%	205	3.4%

자료: LS전선아시아, 키움증권

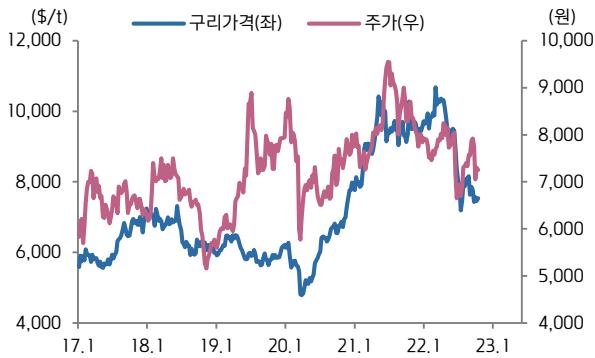
LS전선아시아 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전		수정 후		차이(%)	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	8,354	8,562	8,585	8,654	2.8%	1.1%
영업이익	322	339	333	342	3.5%	0.9%
세전이익	252	269	263	272	4.2%	1.0%
순이익	190	203	198	205	4.2%	0.9%
EPS(원)	574	612	598	619	4.2%	1.1%
영업이익률	3.9%	4.0%	3.9%	4.0%	0.0%p	0.0%p
세전이익률	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%	0.1%p	0.0%p
순이익률	2.3%	2.4%	2.3%	2.4%	0.0%p	0.0%p

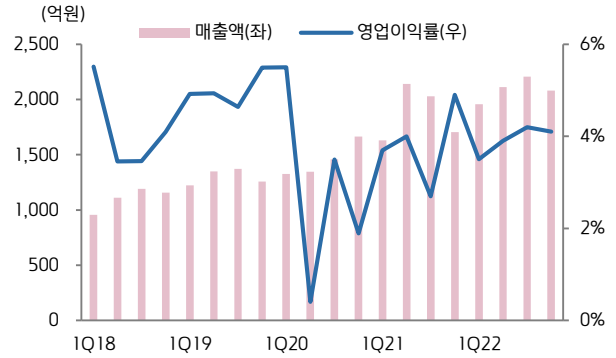
자료: 키움증권

구리 가격과 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	8,585	8,654	8,870
매출원가	5,327	6,890	7,874	7,788	7,983
매출총이익	469	616	711	865	887
판매비	308	334	378	381	398
영업이익	161	282	333	342	359
EBITDA	234	350	405	388	449
영업외손익	-38	-71	-71	-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
중속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	9	-55	-56	-55	-55
법인세차감전이익	123	211	263	272	314
법인세비용	40	52	65	67	77
계속사업손익	83	159	198	205	236
당기순이익	83	159	198	205	236
지배주주순이익	73	147	183	190	219
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.4	29.5	14.4	0.8	2.5
영업이익 증감율	-38.0	75.2	18.1	2.7	5.0
EBITDA 증감율	-29.0	49.6	15.7	-4.2	15.7
지배주주순이익 증감율	-54.4	101.4	24.5	3.8	15.3
EPS 증감율	-54.3	100.4	24.8	3.4	15.4
매출총이익율(%)	8.1	8.2	8.3	10.0	10.0
영업이익률(%)	2.8	3.8	3.9	4.0	4.0
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	4,485	5,042	5,610
현금 및 현금성자산	111	104	280	750	1,160
단기금융자산	152	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	1,317	1,466	1,717	1,731	1,774
재고자산	1,201	1,863	2,060	2,077	2,129
기타유동자산	281	380	428	484	547
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	5,554	6,047	6,558
유동부채	2,482	3,076	3,313	3,434	3,642
매입채무 및 기타채무	1,130	1,280	1,516	1,637	1,845
단기금융부채	1,027	1,431	1,431	1,431	1,431
기타유동부채	325	365	366	366	366
비유동부채	195	152	252	352	352
장기금융부채	124	112	212	312	312
기타비유동부채	71	40	40	40	40
부채총계	2,677	3,229	3,565	3,786	3,994
지배지분	1,333	1,544	1,794	2,050	2,336
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	607	724	870
비지배지분	156	180	195	210	228
자본총계	1,489	1,724	1,989	2,260	2,564

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-137	-325	190	384	423
당기순이익	83	159	198	205	236
비현금항목의 가감	210	241	256	250	251
유형자산감가상각비	69	62	64	57	51
무형자산감가상각비	4	6	7	7	6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	137	173	185	186	194
영업활동자산부채증감	-350	-636	-261	35	50
매출채권및기타채권의감소	-546	-7	-251	-14	-43
재고자산의감소	-123	-514	-197	-17	-52
매입채무및기타채무의증가	281	-24	236	121	208
기타	38	-91	-49	-55	-63
기타현금흐름	-80	-89	-3	-106	-114
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	-45	574	556.15
현금 및 현금성자산의 순증가	-114	-6	176	470	410
기초현금 및 현금성자산	225	111	104	280	750
기말현금 및 현금성자산	111	104	280	750	1,160

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	239	479	598	619	714
BPS	4,352	5,041	5,858	6,695	7,627
CFPS	957	1,307	1,482	1,485	1,591
DPS	200	240	240	240	240
주당배수(배)					
PER	32.5	16.5	12.3	11.9	10.3
PER(최고)	40.5	22.9	15.3		
PER(최저)	22.3	14.6	10.6		
PBR	1.79	1.57	1.25	1.10	0.96
PBR(최고)	2.22	2.18	1.56		
PBR(최저)	1.23	1.39	1.08		
PSR	0.41	0.32	0.26	0.26	0.25
PCFR	8.1	6.1	5.0	4.9	4.6
EV/EBITDA	14.6	11.6	9.4	6.3	5.6
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	73.0	45.7	36.6	35.4	30.7
배당수익률(%:보통주, 현금)	2.6	3.0	3.3	3.3	3.3
ROA	2.1	3.5	3.8	3.5	3.8
ROE	5.3	10.2	11.0	9.9	10.0
ROIC	4.4	7.5	7.6	7.3	9.1
매출채권회전율	5.3	5.4	5.4	5.0	5.1
재고자산회전율	4.9	4.9	4.4	4.2	4.2
부채비율	179.8	187.3	179.3	167.5	155.8
순차입금비율	59.6	83.5	68.5	43.9	22.7
이자보상배율	4.0	7.3	8.1	7.4	9.0
총차입금	1,151	1,543	1,643	1,743	1,743
순차입금	888	1,439	1,363	993	583
NOPLAT	234	350	405	388	449
FCF	-228	-374	62	343	402

Compliance Notice

- 당사는 10월 20일 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

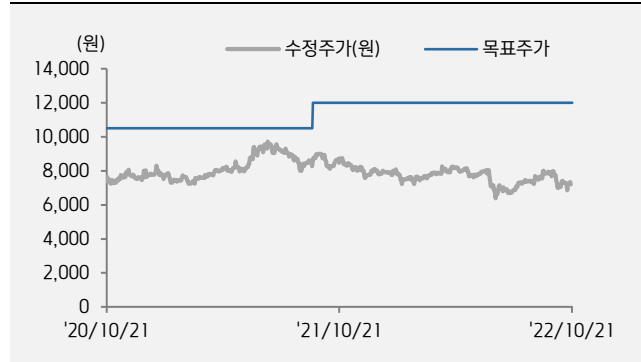
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS전선아시아 (229640)	2021-03-09	Buy(Maintain)	10,500원	6개월	-18.97	-7.43
	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	-36.83	-31.17
	2022-10-21	Buy(Maintain)	12,000원	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 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%