



BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원
주가(7/19): 85,700원
시가총액: 27,595억원



전기전자
Analyst 김지산
jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/19)		2,608.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	97,000원	52,700원
등락률	-11.2%	63.4%
수익률	절대	상대
1M	-8.9%	-8.3%
6M	27.7%	16.0%
1Y	63.4%	48.8%

Company Data

발행주식수	32,200 천주
일평균 거래량(3M)	263천주
외국인 지분율	12.2%
배당수익률(23E)	1.8%
BPS(23E)	135,361원
주요 주주	구자열 등 32.2%

투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	128,293	174,913	252,946	260,371
영업이익	5,753	6,709	9,934	10,326
EBITDA	8,788	10,094	14,592	15,105
세전이익	3,919	6,579	7,359	8,413
순이익	3,521	5,055	5,643	6,207
지배주주지분순이익	2,778	4,516	4,072	4,505
EPS(원)	8,627	14,024	12,647	13,910
증감률(%YoY)	119.0	62.6	-9.8	10.0
PER(배)	6.3	5.0	6.8	6.2
PBR(배)	0.49	0.56	0.64	0.58
EV/EBITDA(배)	8.4	10.2	6.5	6.2
영업이익률(%)	4.5	3.8	3.9	4.0
ROE(%)	8.2	12.0	9.8	9.9
순부채비율(%)	76.0	96.5	82.1	69.7

자료: 키움증권

Price Trend



LS (006260)

확실한 성장 엔진을 달다



2분기 실적도 기대치를 상회할 것이다. MnM, I&D, ELECTRIC이 예상보다 선전할 것이다. 변화의 중심에 MnM이 있다. 잔여 지분 인수 후 실적 기여도가 커졌고, 배터리 소재 사업에 박차를 가하고 있다. 해저케이블과 배터리 소재를 중심으로 하는 성장 모멘텀이 더욱 강화되는 모습이다. 배터리 소재는 황산니켈, 전구체, 폐배터리 재활용으로 영역을 넓혀갈 것이다. 배터리 소재 관련 업체 중 밸류에이션이 가장 싼 종목 중 하나일 것이다.

>>> 2분기 실적 추정치 상향, MnM, I&D, ELECTRIC 기대 이상

2분기 영업이익 추정치를 2,506억원에서 2,844억원(QoQ 19%, YoY 45%)으로 상향한다. 예상보다 MnM, I&D, ELECTRIC 부문이 선전할 것이다. MnM의 잔여 지분 인수 효과로 분기 역대 최고 이익 행진이 이어지고 있다.

MnM은 1분기 정기 보수 영향에서 벗어나 정상적인 전기동 수익성을 회복하는 한편, 제련수수료 상승 효과가 더해질 것이다. I&D는 북미 광케이블 수요가 강세이고, 전기차용 권선 수주가 증가하고 있다. I&D 실적과 연동성이 큰 동 가격도 경기 여건에 비해 양호한 흐름을 보이고 있다. ELECTRIC은 미국 IRA 환경에서 전력인프라가 깜짝 실적을 주도하고 있다.

연간 영업이익은 9,934억원(YoY 48%)으로 1조원에 도전할 전망이다.

>>> 해저케이블과 배터리 소재 중심 성장 모멘텀 강화

해저케이블과 배터리 소재를 중심으로 하는 성장 모멘텀이 더욱 강화되는 모습이다. 해저케이블은 최근 역대 최대 규모인 2조원대 독일 해상풍력단지 프로젝트를 수주했고, 이를 포함하면 해저케이블의 수주잔고는 3.5조원으로 대폭 증가할 것이다. 대만에서는 1차 해상풍력단지 사업(총 5.5GW)의 8차례 계약을 독점 수주한 바 있다. 2분기에 신규 4공장이 본격 가동됐는데, 당장 5공장 건설 논의가 필요해 보인다.

배터리 소재는 MnM이 황산니켈 사업을 본격적으로 시작했고, 엘앤에프와 합작법인을 설립해 전구체 사업에 진출하기로 했다. 합작법인의 전구체 생산능력은 단계별로 2만톤, 4만톤, 12만톤으로 늘려갈 계획이고, 2차 4만톤 생산능력 기준으로 8천억의 매출이 가능할 전망이다.

향후 MnM과 토리컴이 폐배터리 재활용 사업에도 진출할 것으로 기대된다.

이 외에도 미국 정부가 2030년까지 400억달러를 투자해 초고속 인터넷 전국망을 구축하기로 함에 따라 Superior Essex 통신선의 수혜가 클 것이다.

우크라이나 재건과 관련해서는 송전용 초고압/해저케이블, Superior Essex 유럽 통신선, 엠트론 트랙터 등에 우호적인 환경이 조성될 것이다.

올해 예상 실적 기준 PER 6.8배, PBR 0.64배에 불과하며, 배터리 소재 사업 가치에 대한 재평가가 수반될 것이다.

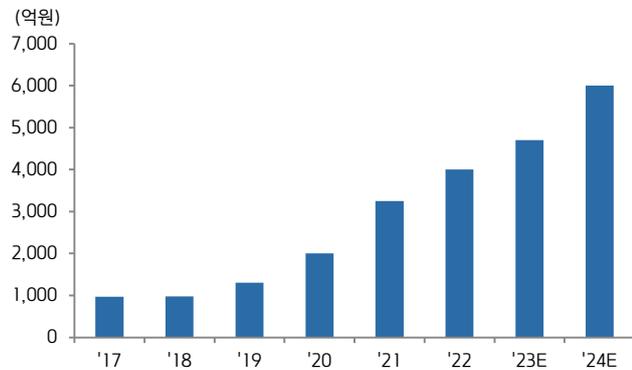
LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	YoY	2023E	YoY	2024E	YoY
매출액	60,985	63,675	63,594	64,692	61,743	64,588	65,314	68,727	174,913	36.3%	252,946	44.6%	260,371	2.9%
LS전선	14,982	15,428	16,388	16,291	15,779	15,805	16,576	18,525	66,215	8.3%	63,089	-4.7%	66,685	5.7%
LS ELECTRIC	9,758	10,921	10,052	10,643	10,554	11,833	11,454	11,944	33,771	26.6%	41,374	22.5%	45,785	10.7%
LS엠펙트론	3,080	3,045	2,803	2,829	3,320	3,267	2,947	2,940	12,095	16.5%	11,757	-2.8%	12,474	6.1%
LS I&D	9,919	10,583	9,512	9,198	10,042	10,490	9,449	9,268	39,192	18.8%	39,212	0.1%	39,248	0.1%
LS MnM	25,649	25,995	26,877	27,900	24,450	25,488	26,925	28,219	25,553	na	106,421	316.5%	105,082	-1.3%
영업이익	2,382	2,844	2,457	2,251	2,309	2,680	2,703	2,633	6,709	16.6%	9,934	48.1%	10,326	3.9%
LS전선	601	430	665	602	575	566	718	731	2,196	-4.6%	2,297	4.6%	2,590	12.7%
LS ELECTRIC	818	1,023	841	850	727	1,044	1,003	956	1,875	20.9%	3,531	88.3%	3,731	5.6%
LS엠펙트론	223	186	73	-34	207	214	49	39	503	383.7%	448	-11.0%	510	13.8%
LS I&D	381	206	167	176	225	279	226	244	650	-39.4%	930	43.1%	974	4.7%
LS MnM	262	1,024	690	734	573	649	698	765	515	na	2,709	426.0%	2,686	-0.8%
세전이익	1,228	2,393	1,984	1,754	1,845	2,262	2,240	2,066	6,579	67.9%	7,359	11.9%	8,413	14.3%
LS전선	233	299	534	472	444	436	587	601	1,265	-19.4%	1,537	21.5%	2,068	34.5%
LS ELECTRIC	622	980	802	835	698	1,014	978	937	1,270	14.6%	3,239	155.1%	3,627	12.0%
LS엠펙트론	246	124	10	-97	145	152	-13	-24	373	511.5%	283	-24.2%	259	-8.4%
LS I&D	248	115	79	89	139	195	143	163	144	-71.6%	531	269.1%	639	20.3%
LS MnM	-133	969	635	679	518	594	643	710	1,229	na	2,149	74.9%	2,466	14.8%
총당기순이익	1,112	1,782	1,479	1,270	1,368	1,676	1,664	1,498	5,055	43.6%	5,643	11.6%	6,207	10.0%
LS전선	163	224	401	354	333	327	440	450	1,015	-12.3%	1,141	12.4%	1,551	35.9%
LS ELECTRIC	505	735	601	628	524	760	733	703	912	6.9%	2,470	170.8%	2,720	10.1%
LS엠펙트론	256	93	9	-87	108	114	-12	-22	456	1300.0%	270	-40.7%	188	-30.3%
LS I&D	194	87	59	67	104	146	107	122	222	-64.9%	407	83.1%	479	17.9%
LS MnM	-100	726	476	509	389	446	482	533	798	na	1,612	102.0%	1,850	14.8%
지배지분순이익	786	1,232	1,149	905	1,024	1,151	1,251	1,078	4,516	62.6%	4,072	-9.8%	4,505	10.6%

자료: LS, 키움증권

주: 4Q22부터 MnM 지분율 100% 반영

LS전선 해저케이블 매출액 추이 및 전망



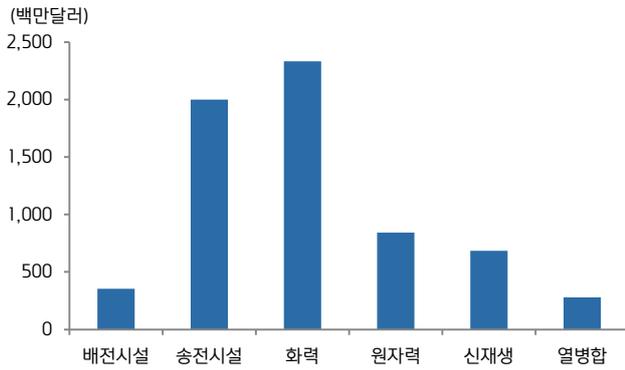
자료: LS, 키움증권

LS전선 해저케이블 공장



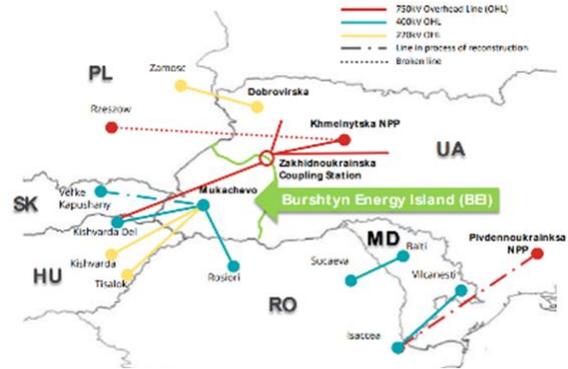
자료: LS전선

우크라이나 전력 인프라 직접피해액



자료: Kyiv School of Economics

우크라이나-인접 국가 간 송전망



자료: Lowcarbonukraine

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q23E	2023E	2024E	2Q23E	2023E	2024E	2Q23E	2023E	2024E
매출액	61,371	248,053	254,384	62,439	249,616	255,794	1.7%	0.6%	0.6%
영업이익	2,280	8,828	9,410	2,506	9,169	9,708	9.9%	3.9%	3.2%
세전이익	1,869	6,290	7,532	2,055	6,590	7,785	9.9%	4.8%	3.4%
순이익	930	3,476	4,055	1,038	3,653	4,201	11.6%	5.1%	3.6%
EPS(원)		10,795	12,392		11,386	12,849		5.5%	3.7%
영업이익률	3.7%	3.6%	3.7%	4.0%	3.7%	3.8%	0.3%	0.1%	0.1%
세전이익률	3.0%	2.5%	3.0%	3.3%	2.6%	3.0%	0.2%	0.1%	0.1%
순이익률	1.5%	1.4%	1.6%	1.7%	1.5%	1.6%	0.1%	0.1%	0.0%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	128,293	174,913	252,946	260,371	266,620
매출원가	112,169	156,096	224,034	230,541	235,807
매출총이익	16,124	18,817	28,912	29,830	30,813
판매비	11,423	13,202	18,978	19,505	19,954
영업이익	5,753	6,709	9,934	10,326	10,859
EBITDA	8,788	10,094	14,592	15,105	15,782
영업외손익	-782	964	-2,575	-1,913	-1,839
이자수익	215	382	442	503	572
이자비용	1,056	1,853	1,840	1,833	1,828
외환관련이익	2,875	7,523	5,674	5,390	5,121
외환관련손실	2,403	6,974	5,674	5,390	5,121
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-413	1,886	-1,177	-583	-583
법인세차감전이익	3,919	6,579	7,359	8,413	9,020
법인세비용	469	1,488	1,697	2,206	2,365
계속사업손익	3,450	5,091	5,662	6,207	6,655
당기순이익	3,521	5,055	5,643	6,207	6,655
지배주주순이익	2,778	4,516	4,072	4,505	4,803
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	22.8	36.3	44.6	2.9	2.4
영업이익 증감율	37.2	16.6	48.1	3.9	5.2
EBITDA 증감율	23.7	14.9	44.6	3.5	4.5
지배주주순이익 증감율	119.0	62.6	-9.8	10.6	6.6
EPS 증감율	119.0	62.6	-9.8	10.0	7.2
매출총이익율(%)	12.6	10.8	11.4	11.5	11.6
영업이익률(%)	4.5	3.8	3.9	4.0	4.1
EBITDA Margin(%)	6.8	5.8	5.8	5.8	5.9
지배주주순이익률(%)	2.2	2.6	1.6	1.7	1.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	74,855	114,613	120,016	126,031	132,074
현금 및 현금성자산	12,726	16,713	19,691	22,751	26,218
단기금융자산	2,067	2,865	2,951	3,039	3,130
매출채권 및 기타채권	29,632	36,035	36,934	38,018	38,930
재고자산	22,232	46,620	47,688	49,088	50,266
기타유동자산	8,198	12,380	12,752	13,135	13,530
비유동자산	51,404	53,527	54,124	54,859	55,722
투자자산	17,039	6,582	6,666	6,752	6,841
유형자산	24,709	34,883	35,785	36,764	37,817
무형자산	5,967	6,331	5,850	5,425	5,049
기타비유동자산	3,689	5,731	5,823	5,918	6,015
자산총계	126,259	168,140	174,140	180,890	187,796
유동부채	51,739	85,050	85,869	86,874	87,617
매입채무 및 기타채무	19,163	26,853	27,695	28,514	29,256
단기금융부채	25,490	48,943	48,643	48,543	48,543
기타유동부채	7,086	9,254	9,531	9,817	9,818
비유동부채	27,417	27,543	27,372	27,202	27,002
장기금융부채	25,110	24,214	24,014	23,814	23,614
기타비유동부채	2,307	3,329	3,358	3,388	3,388
부채총계	79,157	112,593	113,242	114,076	114,619
지배지분	35,466	39,805	43,586	47,799	52,310
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	3,483	3,309	3,309	3,309	3,309
기타지분	-1,088	-1,209	-1,209	-1,209	-1,209
기타포괄손익누계액	-115	114	248	382	516
이익잉여금	31,575	35,982	39,628	43,707	48,084
비지배지분	11,637	15,741	17,312	19,014	20,867
자본총계	47,103	55,547	60,898	66,813	73,177

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-1,332	4,671	9,879	10,025	10,540
당기순이익	3,450	5,091	5,643	6,207	6,655
비현금항목의 가감	5,148	5,728	7,754	8,315	8,543
유형자산감가상각비	2,573	2,918	4,177	4,354	4,547
무형자산감가상각비	462	466	481	425	376
지분법평가손익	-1,499	-2,573	0	0	0
기타	3,612	4,917	3,096	3,536	3,620
영업활동자산부채증감	-8,808	-4,442	-1,126	-1,665	-1,742
매출채권및기타채권의감소	-3,610	-927	-899	-1,084	-912
재고자산의감소	-5,386	-4,783	-1,068	-1,400	-1,178
매입채무및기타채무의증가	896	2,777	842	819	742
기타	-708	-1,509	-1	0	-394
기타현금흐름	-1,122	-1,706	-2,392	-2,832	-2,916
투자활동 현금흐름	-4,442	-10,396	-5,249	-5,508	-5,780
유형자산의 취득	-2,905	-4,837	-5,079	-5,333	-5,600
유형자산의 처분	27	75	0	0	0
무형자산의 순취득	-238	-267	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-1,565	10,457	-84	-86	-89
단기금융자산의감소(증가)	-400	-797	-86	-89	-91
기타	639	-15,027	0	0	0
재무활동 현금흐름	2,796	9,711	-926	-726	-626
차입금의 증가(감소)	3,899	10,733	-500	-300	-200
자본금, 자본잉여금의 증감	0	117	0	0	0
자기주식처분(취득)	-416	-192	0	0	0
배당금지급	-650	-626	-426	-426	-426
기타	-37	-321	0	0	0
기타현금흐름	60	2	-727	-731	-667.47
현금 및 현금성자산의 순증가	-2,918	3,988	2,978	3,060	3,467
기초현금 및 현금성자산	15,643	12,726	16,713	19,691	22,751
기말현금 및 현금성자산	12,726	16,713	19,691	22,751	26,218

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,627	14,024	12,647	13,910	14,915
BPS	110,143	123,619	135,361	148,445	162,455
CFPS	26,923	33,486	41,605	45,099	47,200
DPS	1,450	1,550	1,550	1,550	1,550
주가배수(배)					
PER	6.3	5.0	6.8	6.2	5.8
PER(최고)	9.3	5.5	8.1		
PER(최저)	5.7	3.4	5.0		
PBR	0.49	0.56	0.64	0.58	0.53
PBR(최고)	0.73	0.62	0.76		
PBR(최저)	0.44	0.38	0.47		
PSR	0.14	0.13	0.11	0.11	0.10
PCFR	2.0	2.1	2.1	1.9	1.8
EV/EBITDA	8.4	10.2	6.5	6.2	5.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	11.4	8.4	7.5	6.9	6.4
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.7	2.2	1.8	1.8	1.8
ROA	2.9	3.4	3.3	3.5	3.6
ROE	8.2	12.0	9.8	9.9	9.6
ROIC	7.7	6.4	7.3	7.1	7.3
매출채권회전율	4.7	5.3	6.9	6.9	6.9
재고자산회전율	6.6	5.1	5.4	5.4	5.4
부채비율	168.1	202.7	186.0	170.7	156.6
순차입금비율	76.0	96.5	82.1	69.7	58.5
이자보상배율	5.4	3.6	5.4	5.6	5.9
총차입금	50,600	73,157	72,657	72,357	72,157
순차입금	35,807	53,579	50,015	46,567	42,808
NOPLAT	8,788	10,094	14,592	15,105	15,782
FCF	-4,071	-593	6,097	5,400	5,593

Compliance Notice

- 당사는 7월 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

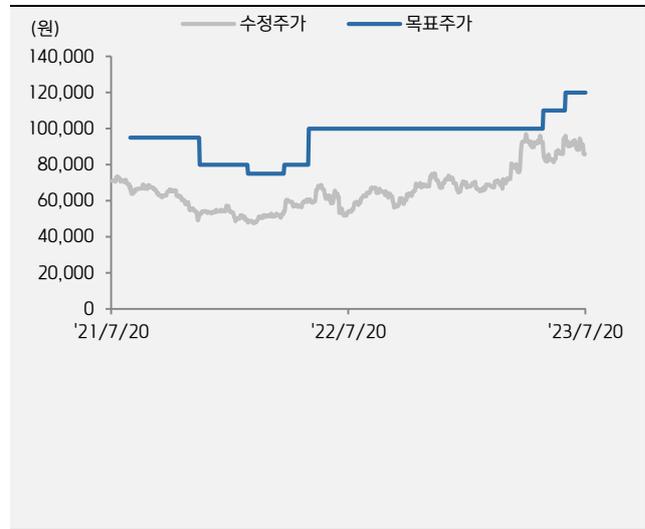
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
LS (006260)	2021/08/18	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-33.83	-27.37
	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	-36.12	-31.30
	2022/06/13	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-39.95	-31.30
	2022/08/17	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-38.05	-30.10
	2022/11/15	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-37.88	-30.10
	2023/01/04	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-32.36	-29.30
	2023/02/15	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-24.15	-3.00
	2023/05/16	Outperform (Downgrade)	110,000원	6개월	-22.46	-14.09
	2023/06/19	BUY(Upgrade)	120,000원	6개월	-23.96	-20.00
	2023/07/18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-24.25	-20.00
2023/07/20	BUY(Maintain)	120,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

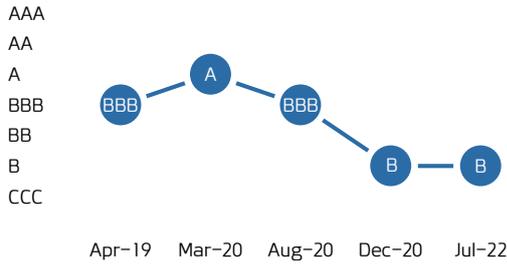
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/07/01~2023/06/30)

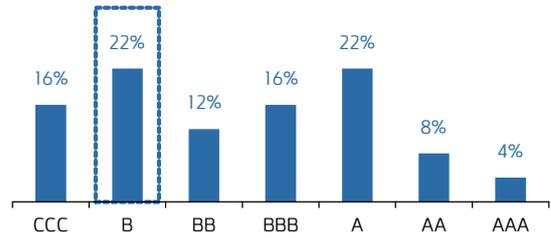
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주: MSCI index 내 전기장비 기업 50개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요이슈 가중평균	4.7	5		
환경	5.4	5.9	32.0%	
친환경 기술 관련 기회	6.0	6.3	19.0%	
독성 오염 및 폐기물	4.4	5.2	13.0%	
사회	8.2	5	24.0%	
노무관리	8.2	5.2	24.0%	
지배구조	2.4	4.6	44.0%	▲0.8
기업 지배구조	4.0	5.8		▲1.1
기업 활동	2.7	4.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 3월	대한민국, LS엠트론: 2012년 특허 출원을 위해 하청업체 기술을 빼돌린 혐의로 공정위 과징금 13억 8,600만원 부과

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
SCHNEIDER ELECTRIC SE	●●●●	●●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	AAA	◀▶
ABB Ltd	●●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	AA	◀▶
EMERSON ELECTRIC CO.	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	A	▲
EATON CORPORATION	●●	●●	●	●●●●●	●●●●●	BBB	◀▶
PUBLIC LIMITED COMPANY							
LG ENERGY SOLUTION, LTD.	●●●●	●●	●	●●	●●●●●	BB	
LS Corp.	●●	●●	●●●●●	●	●	B	◀▶

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