



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원

주가(11/11): 60,000원

시가총액: 19,320억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/11)		1,984.43pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	62,900원	33,650원
등락률	-4.6%	78.3%
수익률	절대	상대
1W	2.4%	4.8%
1M	25.4%	25.1%
1Y	68.1%	69.2%

Company Data

발행주식수	32,200천주
일평균 거래량(3M)	126천주
외국인 지분율	22.3%
배당수익률(16E)	3.1%
BPS(16E)	75,746원
주요 주주	구자열 등 33.4%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	108,833	99,997	95,702	97,060
영업이익	3,772	2,720	4,258	4,712
EBITDA	6,636	6,590	7,298	8,012
세전이익	1,517	170	2,918	3,519
순이익	867	-735	2,387	2,851
지배주주지분순이익	450	-987	1,938	2,232
EPS(원)	1,397	-3,064	6,017	6,933
증감률(%YoY)	-63.4	N/A	N/A	15.2
PER(배)	38.9	-13.2	10.0	8.7
PBR(배)	0.7	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	11.1	7.3	7.8	6.8
영업이익률(%)	3.5	2.7	4.4	4.9
ROE(%)	2.9	-2.5	7.7	8.5
순부채비율(%)	130.7	129.4	103.0	85.9

Price Trend



투자 아이디어

LS (006260)

이유 있는 상승



트럼프 당선 수혜주로 꼽히며 주가가 급등했다. 이는 펀더멘털 측면의 논리가 뒷받침되는 것이어서 타당해 보인다. LS가 소유한 미국 기업 Superior Essex는 전력 및 통신 인프라 확충 시 직접적인 수혜가 예상되고, 보호무역 강화 시각에서도 우호적이다. 전기동 가격이 급등함에 따라 Superior Essex, 전선, 동제련의 실적이 호전될 것이다. 아킬레스 건인 Superior Essex의 정상화는 기업 가치 할인 요인의 완화를 의미한다.

>>> 트럼프 수혜 근거 타당, 동 가격 급등 긍정적

트럼프 당선 이후 동사가 주요 수혜 업체로 꼽히며 이틀간 주가가 17% 급등했다. 주된 근거는 LS가 소유한 미국 기업 Superior Essex에 있고, Superior Essex의 주력 제품인 권선과 통신선은 전력 및 통신 인프라 확충 시 직접적인 수혜가 예상되며, 보호무역 강화 시각에서도 우호적이다.

Superior Essex의 통신선은 지난해 북미 시장 점유율 18%로 1위를 유지했고, 권선은 세계 시장 점유율 9%로 1위의 경쟁력을 보유하고 있다.

또한 “트럼프 효과”로 전기동 가격이 16개월래 최고치로 치솟았고, 이는 동사 영업 실적에 직접적인 영향을 미칠 것이다. 즉, 전선 부문과 Superior Essex의 매출이 증가하고, 특히 Superior Essex의 재고자산평가이익이 증가할 것이다. 동제련 부문은 금, 은 등 귀금속이나 희소금속 가격과 연동돼 귀금속 및 Free Metal 이익이 증가할 것이다.

Superior Essex의 경우 지난해 전기동 가격이 26% 하락하는 과정에서 재고 평가손실이 3,600만달러에 달했는데, 최근 4분기에만 동 가격이 16% 급등함에 따라 실적 전망이 긍정적이고, Superior Essex에서 비롯한 기업가치 할인 요인이 완화될 것이다.

>>> I&D 부문과 동제련 부문 호조

3분기와 4분기 영업이익은 각각 912억원(YoY 188%), 945억원(YoY -15%)으로 예상된다. 이미 부진한 실적을 공시한 LS산전과 LS전선아시아를 감안하면 3분기는 낮아진 예상치에 부합하는 수준일 것이다. 전선 부문은 중동 수요 부진 영향이 이어지고 있지만, I&D 부문은 Superior Essex의 실적 개선폭이 확대되고, 동제련 부문은 귀금속 실적의 호조가 예상된다. 엠트론 부문은 전자부품과 동박이 선전하며 트랙터의 비수기 영향을 상쇄할 것이다.

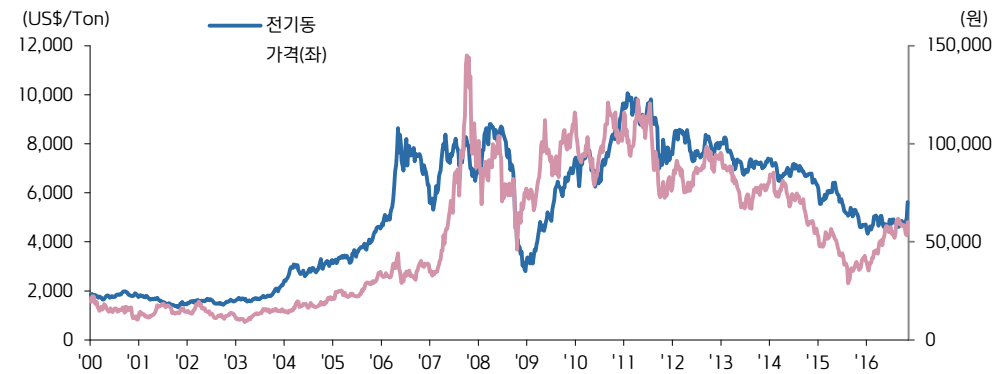
그룹 차원의 체질 개선 노력 성과에 따라 안정적인 실적 추이를 보여주고 있고, LS전선아시아에 이어 내년엔 대성전기도 상장을 추진하고 있어 재무구조 개선 속도가 빨라질 것이다.

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	24,185	24,163	23,396	23,958	23,891	24,370	24,087	24,712	99,997	-8.1%	95,702	-4.3%	97,060	1.4%
LS전선	8,086	7,886	7,999	8,084	8,175	8,006	8,375	8,402	35,128	-12.9%	32,055	-8.7%	32,957	2.8%
LS산전	5,008	5,255	5,239	5,698	4,957	5,326	5,464	5,961	22,017	-3.9%	21,201	-3.7%	21,709	2.4%
LS엠펙론	5,440	5,366	4,628	4,950	5,419	5,214	4,971	5,477	19,260	2.6%	20,384	5.8%	21,081	3.4%
LS I&D	5,420	5,795	5,157	4,992	4,985	5,594	4,980	4,907	22,746	-7.4%	21,364	-6.1%	20,466	-4.2%
영업이익	1,323	1,078	912	945	1,110	1,227	1,169	1,206	2,720	-27.0%	4,258	56.6%	4,712	10.7%
LS전선	287	172	237	340	277	306	255	335	1,159	13.9%	1,036	-10.6%	1,173	13.2%
LS산전	349	319	301	276	278	383	451	396	1,544	-4.7%	1,244	-19.4%	1,508	21.3%
LS엠펙론	412	281	124	116	266	220	140	183	536	-5.6%	933	74.0%	808	-13.3%
LS I&D	-7	128	39	48	75	126	78	88	-452	적지	208	흑전	366	76.2%
지분법이익	214	168	137	160	162	168	173	200	-392	적전	679	흑전	704	3.6%
세전이익	901	762	588	667	778	943	842	955	170	-88.4%	2,918	1613.8%	3,519	20.6%
LS전선	144	99	119	224	163	195	145	228	484	1.0%	586	21.0%	731	24.9%
LS산전	227	261	283	227	233	341	404	351	1,136	-12.0%	998	-12.2%	1,329	33.1%
LS엠펙론	429	244	76	70	221	177	98	142	-92	적전	819	흑전	638	-22.1%
LS I&D	-124	9	-61	-50	-21	32	-14	-2	-1,012	적지	-226	적지	-6	적지
지분법이익	214	168	137	160	162	168	173	200	-392	적전	679	흑전	704	3.6%
총당기순이익	791	571	477	548	623	762	686	780	-735	적전	2,387	흑전	2,851	19.4%
LS전선	108	81	89	168	122	146	109	171	85	32.8%	446	424.6%	549	23.0%
LS산전	172	202	217	177	182	266	315	274	706	-32.9%	767	8.8%	1,036	35.0%
LS엠펙론	390	185	58	53	168	134	74	108	-172	적지	686	흑전	485	-29.4%
LS I&D	-99	-20	-47	-39	-17	25	-11	-2	-891	적지	-205	적지	-4	적지
지분법이익	214	168	137	160	162	168	173	200	-392	적전	679	흑전	704	3.6%
지배지분순이익	692	453	355	438	513	600	505	614	-987	적전	1,938	흑전	2,232	15.2%

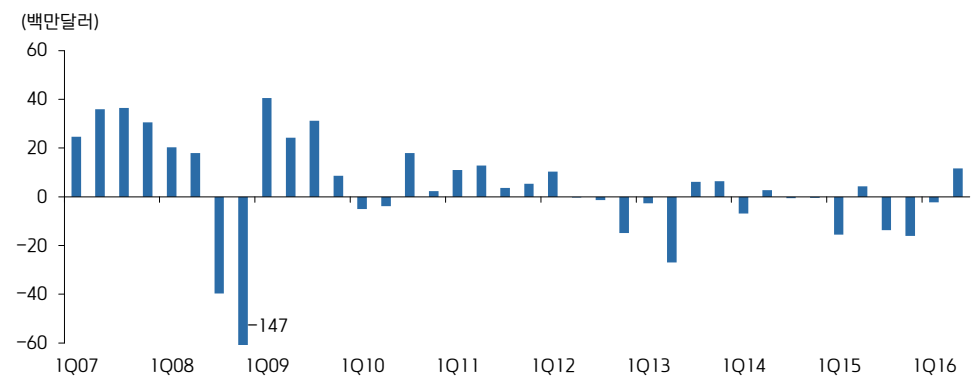
자료: LS, 키움증권

전기동 가격과 LS 추가 추이



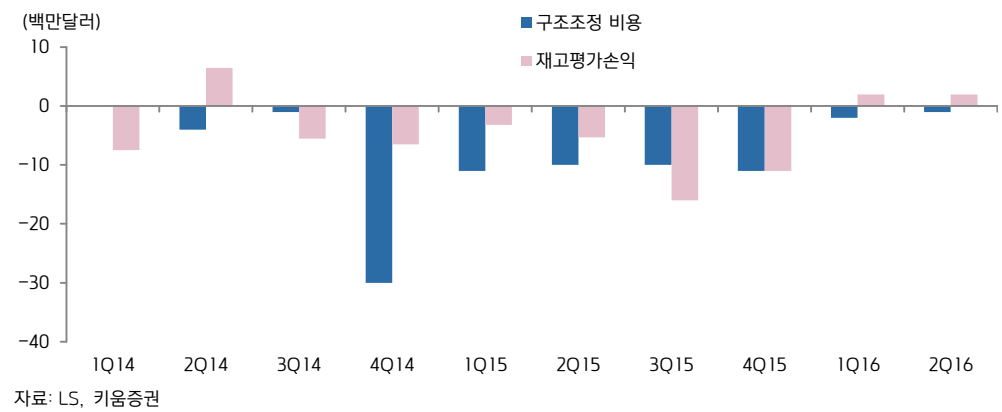
자료: Datastream

Superior Essex 분기별 영업이익 추이



자료: LS, 키움증권

Superior Essex 구조조정 비용과 재고평가손익 추이



포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	108,833	99,997	95,702	97,060	98,905
매출원가	95,651	86,519	82,308	82,332	83,817
매출총이익	13,183	13,478	13,394	14,729	15,088
판매비및일반관리비	9,984	10,335	9,524	10,017	10,108
영업이익(보고)	3,772	2,720	4,258	4,712	4,980
영업이익(핵심)	3,772	2,720	4,258	4,712	4,980
영업외손익	-2,256	-2,549	-1,340	-1,193	-1,166
이자수익	224	164	152	156	159
배당금수익	1	1	2	2	2
외환이익	2,129	2,581	2,048	712	0
이자비용	1,715	1,474	1,387	1,223	1,217
외환손실	2,182	2,961	2,023	712	0
관계기업지분법손익	690	-318	682	673	707
투자및기타자산처분손익	-19	119	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	3,280	5,737	2,776	0	0
기타	-4,664	-6,397	-3,592	-801	-817
법인세차감전이익	1,517	170	2,918	3,519	3,814
법인세비용	374	550	525	668	724
유효법인세율 (%)	24.6%	323.2%	18.0%	19.0%	19.0%
당기순이익	867	-735	2,387	2,851	3,090
지배주주지분순이익(억원)	450	-987	1,938	2,232	2,419
EBITDA	6,636	6,590	7,298	8,012	7,952
현금순이익(Cash Earnings)	4,305	2,712	5,815	6,151	6,062
수정당기순이익	-1,591	12,335	110	2,851	3,090
증감율(% YoY)					
매출액	-5.6	-8.1	-4.3	1.4	1.9
영업이익(보고)	-18.9	-27.9	56.6	10.7	5.7
영업이익(핵심)	-18.9	-27.9	56.6	10.7	5.7
EBITDA	-21.2	-0.7	10.7	9.8	-0.8
지배주주지분 당기순이익	-63.4	N/A	N/A	15.2	8.4
EPS	-63.4	N/A	N/A	15.2	8.4
수정순이익	N/A	N/A	-99.1	2,493.9	8.4

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	4,111	4,660	3,517	5,371	4,822
당기순이익	1,143	-380	2,387	2,851	3,090
감가상각비	2,902	2,869	2,817	2,745	2,474
무형자산상각비	536	578	611	555	498
외환손익	50	186	-25	0	0
자산처분손익	906	1,914	0	0	0
지분법손익	0	0	-682	-673	-707
영업활동자산부채 증감	-1,241	-1,400	507	-852	-530
기타	-186	893	-2,097	745	-2
투자활동현금흐름	-2,630	-3,428	-2,255	-2,549	-2,630
투자자산의 처분	-39	-356	51	-80	-50
유형자산의 처분	100	312	0	0	0
유형자산의 취득	-2,292	-2,535	-2,323	-2,439	-2,561
무형자산의 처분	-405	-457	0	0	0
기타	7	-392	18	-31	-19
재무활동현금흐름	-541	-1,413	-1,503	-234	-95
단기차입금의 증가	-11,895	-8,040	-1,586	-400	-200
장기차입금의 증가	11,832	6,879	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-541	-562	-347	-347	-347
기타	63	310	430	513	452
현금및현금성자산의순증가	956	-153	-241	2,588	2,098
기초현금및현금성자산	6,110	7,067	6,913	6,672	9,260
기말현금및현금성자산	7,067	6,913	6,672	9,260	11,358
Gross Cash Flow	5,351	6,060	3,009	6,223	5,353
Op Free Cash Flow	1,910	-7,960	4,786	3,826	3,914

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	56,038	53,295	52,201	56,222	59,212
현금및현금성자산	7,067	6,913	6,672	9,260	11,358
유동금융자산	1,085	1,899	1,864	1,923	1,960
매출채권및유동채권	30,640	28,464	27,940	28,820	29,367
재고자산	16,628	15,657	15,369	15,852	16,154
기타유동비금융자산	618	362	356	367	374
비유동자산	47,319	45,519	43,915	43,427	43,785
장기매출채권및기타비유동채권	1,582	1,478	1,450	1,496	1,524
투자자산	10,569	9,309	8,689	8,985	9,707
유형자산	26,698	25,834	25,334	25,029	25,117
무형자산	7,617	7,909	7,470	6,915	6,416
기타비유동자산	852	990	972	1,002	1,021
자산총계	103,357	98,815	96,116	99,648	102,997
유동부채	41,677	40,268	40,280	40,448	40,602
매입채무및기타유동채무	14,866	11,935	11,715	12,084	12,313
단기차입금	13,622	11,967	10,381	9,981	9,781
유동성장기차입금	6,524	9,917	11,853	11,853	11,853
기타유동부채	6,665	6,450	6,331	6,530	6,654
비유동부채	31,349	29,011	23,701	24,214	24,666
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	27,661	25,146	19,406	19,406	19,406
기타비유동부채	3,689	3,865	4,295	4,808	5,261
부채총계	73,026	69,279	63,981	64,662	65,268
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
주식발행초과금	1,493	1,495	1,495	1,495	1,495
이익잉여금	21,350	19,925	21,509	23,742	25,897
기타자본	-403	-4	-224	-224	-224
지배주주지분자본총계	24,051	23,026	24,390	26,623	28,778
비지배주주지분자본총계	6,280	6,510	7,746	8,364	8,951
자본총계	30,331	29,536	32,136	34,987	37,729
순차입금	39,655	38,217	33,103	30,057	27,722
총차입금	47,807	47,030	41,639	41,239	41,039

투자지표

(단위: 원, 배, %)

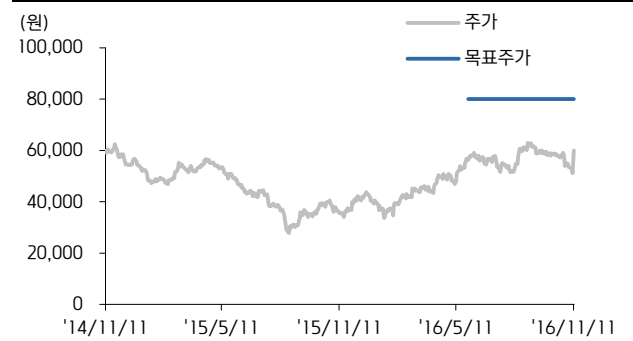
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,397	-3,064	6,017	6,933	7,514
BPS	74,691	71,509	75,746	82,679	89,373
주당EBITDA	20,609	20,466	22,664	24,883	24,694
CFPS	13,370	8,424	18,058	19,102	18,825
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250	1,250
주가배수(배)					
PER	38.9	-13.2	10.0	8.7	8.0
PBR	0.7	0.6	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	11.1	7.3	7.8	6.8	6.6
PCFR	4.1	4.8	3.3	3.1	3.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.5	2.7	4.4	4.9	5.0
영업이익률(핵심)	2.9	3.1	4.0	4.9	5.0
EBITDA margin	6.1	6.6	7.6	8.3	8.0
순이익률	0.8	-0.7	2.5	2.9	3.1
자기자본이익률(ROE)	2.9	-2.5	7.7	8.5	8.5
투자자본이익률(ROIC)	4.0	-11.7	5.4	6.6	7.0
안정성(%)					
부채비율	240.8	234.6	199.1	184.8	173.0
순차입금비율	130.7	129.4	103.0	85.9	73.5
이자보상배율(배)	2.2	1.8	3.1	3.9	4.1
활동성(배)					
매출채권회전율	3.8	3.4	3.4	3.4	3.4
재고자산회전율	6.3	6.2	6.2	6.2	6.2
매입채무회전율	7.8	7.5	8.1	8.2	8.1

- 당사는 11월 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.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
LS	2016/05/30	BUY(Reinitiate)	80,000원
(006260)	2016/06/02	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/07/08	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/08/16	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/10/11	BUY(Maintain)	80,000원
	2016/11/14	BUY(Maintain)	80,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%