



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원(상향)

주가(2/9): 64,200원

시가총액: 20,672억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/9)		2,065.88pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	64,400원	38,900원
등락률	-0.3%	65.0%
수익률	절대	상대
1W	4.4%	3.5%
1M	24.2%	22.8%
1Y	63.2%	51.5%

Company Data

발행주식수	32,200천주
일평균 거래량(3M)	102천주
외국인 지분율	20.9%
배당수익률(17E)	3.1%
BPS(17E)	82,241원
주요 주주	구자열 등 33.4%

투자지표

(억원, IFRS)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	99,997	96,213	100,489	102,398
영업이익	2,720	4,592	4,960	5,239
EBITDA	6,590	7,350	8,221	8,171
세전이익	170	2,725	3,820	4,125
순이익	-735	2,151	2,911	3,143
지배주주지분순이익	-987	1,657	2,201	2,377
EPS(원)	-3,064	5,147	6,836	7,382
증감률(%YoY)	N/A	N/A	32.8	8.0
PER(배)	-13.2	12.5	9.4	8.7
PBR(배)	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	7.3	8.3	7.1	6.9
영업이익률(%)	2.7	4.8	4.9	5.1
ROE(%)	-2.5	7.0	8.6	8.6
순부채비율(%)	129.4	106.2	89.1	76.5

Price Trend



실적 Review

LS (006260)

전선 회복 인상적



예상대로 호실적이었는데, 내용은 예상과 달랐다. 동제련 부문의 일회성 지분법이익을 기대했는데, 이는 일회성 비용으로 상쇄됐다. 전선과 엠트론 부문의 실적이 기대 이상이었다는 점에서 질적으로 더욱 양호한 실적이었다. 올해 사업 환경은 우호적이다. 동 가격 상승과 미국 인프라 투자 확대에 따른 수혜가 예상되고, 중동의 전력선 수주도 회복되고 있다. SP5X는 과거 정상적인 수익창출력을 보여줄 것이다.

>>> 4분기 호실적, 전선과 엠트론 부문 선전

4분기 영업이익은 1,306억원(QoQ 47%, YoY 17%)으로 시장 예상치(1,120억원)를 상회하는 호실적을 기록했다.

1) 무엇보다 전선 부문의 회복이 긍정적이었다. 주력 시장인 중동의 해저 케이블 및 초고압 케이블 매출이 정상화됐고, 베트남 법인(LS전선아시아)은 고부가 프로젝트가 재개되며 수익성을 회복했다. 2) 동 가격 강세가 전선 부문 및 I&D 부문의 매출 증가를 뒷받침한 가운데, Superior Essex는 북미 통신선 수요 호조에 힘입어 실적 개선 추세를 이어갔다. 3) 엠트론 부문의 경우 LS오토모티브가 안정적인 수주를 바탕으로 기대 이상의 실적을 달성했고, 부품 사업부에서는 전기차 수요에 힘입어 동박이 선전했다. 4) 동제련 부문에서는 세무조사 추정금 환입 영향을 기대했지만, 광산투자 관련 손상 처리 비용과 외환관련 손실로 상쇄됐다.

약점으로 지적돼 온 재무구조와 관련해서 연말 차입금비율은 124%로 1년 전에 비해 35%p 향상됐다.

>>> 영업 환경 긍정적, 목표주가 상향

실적 전망 상향과 함께 목표주가를 80,000원에서 90,000원으로 상향한다.

미국 트럼프 정부의 인프라 투자가 본격화되면 Superior Essex와 전선 부문의 수혜가 클 것이다. 현재 전기동 가격은 5,900달러 수준으로 4분기 평균인 5,281달러보다도 상당히 높고, 전선, I&D, 동제련 부문에 걸쳐 우호적인 환경을 제공할 것이다.

지난해 LS전선아시아에 이어 올해 상반기에 LS오토모티브의 상장을 추진할 계획이어서 구주 매출을 통해 재무구조 개선 속도가 더욱 빨라질 것이다.

전선 부문은 유가 안정화와 함께 중동 수주 회복세가 긍정적이고, Superior Essex는 우호적인 북미 시장 환경을 바탕으로 금융위기 전 수익 창출력을 되찾아 갈 것이다. 엠트론 부문은 LS오토모티브와 동박의 호조세가 이어지고, 상반기는 전자부품의 Flagship 스마트폰 출시 효과가 예정돼 있다. 동제련 부문의 제련 수수료는 역사적으로 양호한 수준에서 결정됐다. 산전 부문은 지난해 융합 사업부 중심으로 발생한 대규모 일회성 비용(450억원)이 제거되며 정상적인 이익 규모로 회귀할 것이다.

LS 실적 요약 (단위: 억원)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	24,385	24,185	24,163	22,750	25,114	10.4%	3.0%	23,926	5.0%
LS전선	8,012	8,086	7,886	7,457	7,326	-1.8%	-8.6%	8,260	-11.3%
LS산전	5,916	5,008	5,255	5,239	6,634	26.6%	12.1%	5,699	16.4%
LS엠트론	4,987	5,440	5,366	4,735	5,350	13.0%	7.3%	4,671	14.5%
LS I&D	5,319	5,420	5,795	5,113	5,472	7.0%	2.9%	5,063	8.1%
영업이익	1,119	1,323	1,078	885	1,306	47.4%	16.7%	1,339	-2.5%
LS전선	375	287	172	45	307	582.2%	-18.1%	199	54.2%
LS산전	407	349	319	301	276	-8.2%	-32.1%	236	17.1%
LS엠트론	191	412	281	91	252	176.9%	31.9%	96	162.6%
LS I&D	-109	-7	128	155	119	-23.2%	흑전	169	-29.7%
지분법이익	128	214	168	283	324	14.3%	153.3%	594	-45.5%
세전이익	441	901	762	598	463	-22.6%	5.1%	959	-51.7%
LS전선	136	144	99	-41	158	흑전	16.2%	51	211.4%
LS산전	332	227	261	283	249	-12.1%	-25.0%	187	33.0%
LS엠트론	116	429	244	4	92	2200.0%	-20.7%	50	83.7%
LS I&D	-235	-124	9	68	-335	적전	적지	41	적전
지분법이익	128	214	168	283	324	14.3%	153.3%	594	-45.5%
총당기순이익	171	791	571	365	425	16.4%	147.9%	878	-51.6%
LS전선	-70	108	81	-168	111	흑전	흑전	38	191.7%
LS산전	235	172	202	217	217	0.2%	-7.6%	147	47.6%
LS엠트론	165	390	185	-19	113	흑전	-31.5%	38	196.9%
LS I&D	-172	-99	-20	55	-298	적전	적지	32	적전
지분법이익	128	214	168	283	324	14.3%	153.3%	594	-45.5%
지배지분순이익	83	692	453	229	283	23.6%	239.9%	791	-64.2%

자료: LS, 키움증권

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E	2015	YoY	2016E	YoY	2017E	YoY
매출액	24,185	24,163	22,750	25,114	24,776	24,877	24,911	25,925	99,997	-8.1%	96,213	-3.8%	100,489	4.4%
LS전선	8,086	7,886	7,457	7,326	8,608	8,206	8,626	8,368	35,128	-12.9%	30,755	-12.4%	33,808	9.9%
LS산전	5,008	5,255	5,239	6,634	5,165	5,477	5,562	6,475	22,017	-3.9%	22,136	0.5%	22,680	2.5%
LS엠트론	5,440	5,366	4,735	5,350	5,315	5,118	4,925	5,586	19,260	2.6%	20,891	8.5%	20,944	0.3%
LS I&D	5,420	5,795	5,113	5,472	5,462	6,049	5,585	5,535	22,746	-7.4%	21,800	-4.2%	22,630	3.8%
영업이익	1,323	1,078	885	1,306	1,163	1,284	1,164	1,349	2,720	-27.0%	4,592	68.9%	4,960	8.0%
LS전선	287	172	45	307	243	259	176	231	1,159	13.9%	811	-30.0%	909	12.1%
LS산전	349	319	301	276	258	359	424	444	1,544	-4.7%	1,244	-19.4%	1,485	19.4%
LS엠트론	412	281	91	252	303	274	171	247	536	-5.6%	1,036	93.3%	995	-3.9%
LS I&D	-7	128	155	119	121	190	144	147	-452	적지	395	흑전	601	52.3%
지분법이익	214	168	283	324	182	185	197	230	-392	적전	988	흑전	794	-19.7%
세전이익	901	762	598	463	867	996	886	1,070	170	-88.4%	2,725	1500.3%	3,820	40.2%
LS전선	144	99	-41	158	129	148	67	124	484	1.0%	360	-25.6%	468	29.9%
LS산전	227	261	283	249	216	320	389	403	1,136	-12.0%	1,020	-10.3%	1,329	30.3%
LS엠트론	429	244	4	92	259	231	129	206	-92	적전	769	흑전	825	7.3%
LS I&D	-124	9	68	-335	25	96	52	57	-1,012	적지	-382	적지	230	흑전
지분법이익	214	168	283	324	182	185	197	230	-392	적전	988	흑전	794	-19.7%
총당기순이익	791	571	365	425	683	772	696	760	-735	적전	2,151	흑전	2,911	35.3%
LS전선	108	81	-168	111	97	111	50	93	85	32.8%	132	55.3%	351	165.7%
LS산전	172	202	217	217	168	250	304	315	706	-32.9%	807	14.4%	1,036	28.3%
LS엠트론	390	185	-19	113	197	175	98	157	-172	적지	669	흑전	627	-6.3%
LS I&D	-99	-20	55	-298	20	75	40	44	-891	적지	-362	적지	179	흑전
지분법이익	214	168	283	324	182	185	197	230	-392	적전	988	흑전	794	-19.7%
지배지분순이익	692	453	229	283	563	602	512	524	-987	적전	1,657	흑전	2,201	32.8%

자료: LS, 키움증권

LS 목표주가 산출 근거 (단위: 억원, 원)

		비고
투자자산 가치(a)	21,919	6개월 Forward 실적 기준
LS전선	718	10% 할인
영업가치	8,293	EV/EBITDA 6.5배 적용(해외 Peer 그룹 평균)
순차입금	7,399	
LS산전	4,508	최근 1개월 시장가치 대비 30% 할인
LS니꼬동제련	6,075	PER 8.5배 적용(국내외 제련 업체 평균), 10% 할인
LS엠트론	8,466	PER 15배 적용(기계 업종 평균 대비 10% 할인), 10% 할인
LS I&D	2,152	장부가 대비 10% 할인
지주회사 영업가치(b)	5,800	교육용역/브랜드수수료/배당금수익, PER 10배 적용
순차입금(c)	2,671	지주회사 순차입금
순자산가치(d=a+b-c)	25,049	
수정발행주식수(e)	27,767	자사주 차감
주당 순자산가치(f=d/e)	90,209	
목표주가	90,000	

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E	1Q17E	2017E	2018E
매출액	24,695	99,090	100,972	24,776	100,489	102,398	0.3%	1.4%	1.4%
영업이익	1,133	4,646	4,916	1,163	4,960	5,239	2.7%	6.8%	6.6%
세전이익	796	3,447	3,743	867	3,820	4,125	8.9%	10.8%	10.2%
순이익	530	2,202	2,391	563	2,201	2,377	6.2%	0.0%	-0.6%
EPS(원)		6,839	7,425		6,836	7,382		0.0%	-0.6%
영업이익률	4.6%	4.7%	4.9%	4.7%	4.9%	5.1%	0.1%	0.2%	0.2%
세전이익률	3.2%	3.5%	3.7%	3.5%	3.8%	4.0%	0.3%	0.3%	0.3%
순이익률	2.1%	2.2%	2.4%	2.3%	2.2%	2.3%	0.1%	0.0%	0.0%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
매출액	108,833	99,997	96,213	100,489	102,398
매출원가	95,651	86,519	82,643	85,161	86,697
매출총이익	13,183	13,478	13,571	15,327	15,700
판매비및일반관리비	9,984	10,335	9,649	10,367	10,462
영업이익(보고)	3,772	2,720	4,592	4,960	5,239
영업이익(핵심)	3,772	2,720	4,592	4,960	5,239
영업외손익	-2,256	-2,549	-1,867	-1,141	-1,114
이자수익	224	164	151	147	150
배당금수익	1	1	2	2	2
외환이익	2,129	2,581	2,701	1,365	0
이자비용	1,715	1,474	1,341	1,137	1,131
외환손실	2,182	2,961	3,073	1,365	0
관계기업지분손익	690	-318	821	673	707
투자및기타자산처분손익	-19	119	11	0	0
금융상품평가및기타금융이익	3,280	5,737	3,617	0	0
기타	-4,664	-6,397	-4,756	-826	-842
법인세차감전이익	1,517	170	2,725	3,820	4,125
법인세비용	374	550	511	909	982
유효법인세율 (%)	24.6%	323.2%	18.7%	23.8%	23.8%
당기순이익	867	-735	2,151	2,911	3,143
지배주주지분순이익(억원)	450	-987	1,657	2,201	2,377
EBITDA	6,636	6,590	7,350	8,221	8,171
현금순이익(Cash Earnings)	4,305	2,712	5,580	6,171	6,075
수정당기순이익	-1,591	12,335	-796	2,911	3,143
증감율(% YoY)					
매출액	-5.6	-8.1	-3.8	4.4	1.9
영업이익(보고)	-18.9	-27.9	68.9	8.0	5.6
영업이익(핵심)	-18.9	-27.9	68.9	8.0	5.6
EBITDA	-21.2	-0.7	11.5	11.9	-0.6
지배주주지분 당기순이익	-63.4	N/A	N/A	32.8	8.0
EPS	-63.4	N/A	N/A	32.8	8.0
수정순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	8.0

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
영업활동현금흐름	4,111	4,660	842	5,328	4,810
당기순이익	1,143	-380	2,151	2,911	3,143
감가상각비	2,902	2,869	2,804	2,684	2,417
무형자산상각비	536	578	624	577	514
외환손익	50	186	372	0	0
자산처분손익	906	1,914	-11	0	0
지분법손익	0	0	-821	-673	-707
영업활동자산부채 증감	-1,241	-1,400	-782	-915	-556
기타	-186	893	-3,496	745	-2
투자활동현금흐름	-2,630	-3,428	-2,310	-2,453	-2,524
투자자산의 처분	-39	-356	-66	-85	-52
유형자산의 처분	100	312	0	0	0
유형자산의 취득	-2,292	-2,535	-2,224	-2,335	-2,452
무형자산의 처분	-405	-457	0	0	0
기타	7	-392	-20	-33	-20
재무활동현금흐름	-541	-1,413	-2,022	-369	-237
단기차입금의 증가	-11,895	-8,040	-2,154	-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	479	378	310
현금및현금성자산의순증가	956	-153	-3,490	2,505	2,049
기초현금및현금성자산	6,110	7,067	6,913	3,423	5,928
기말현금및현금성자산	7,067	6,913	3,423	5,928	7,977
Gross Cash Flow	5,351	6,060	1,623	6,243	5,366
Op Free Cash Flow	1,910	-7,960	3,609	3,790	3,916

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
유동자산	56,038	53,295	51,120	55,164	58,149
현금및현금성자산	7,067	6,913	3,423	5,928	7,977
유동금융자산	1,085	1,899	1,953	2,016	2,054
매출채권및유동채권	30,640	28,464	29,271	30,216	30,790
재고자산	16,628	15,657	16,100	16,620	16,936
기타유동비금융자산	618	362	373	385	392
비유동자산	47,319	45,519	44,201	43,655	43,947
장기매출채권및기타비유동채권	1,582	1,478	1,519	1,568	1,598
투자자산	10,569	9,309	9,683	9,980	10,703
유형자산	26,698	25,834	24,694	24,345	24,380
무형자산	7,617	7,909	7,287	6,710	6,196
기타비유동자산	852	990	1,018	1,051	1,071
자산총계	103,357	98,815	95,321	98,820	102,097
유동부채	41,677	40,268	36,511	36,721	36,892
매입채무및기타유동채무	14,866	11,935	12,273	12,669	12,910
단기차입금	13,622	11,967	9,813	9,413	9,213
유동성장기차입금	6,524	9,917	7,793	7,793	7,793
기타유동부채	6,665	6,450	6,633	6,847	6,977
비유동부채	31,349	29,011	26,472	26,850	27,160
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	27,661	25,146	22,128	22,128	22,128
기타비유동부채	3,689	3,865	4,344	4,722	5,032
부채총계	73,026	69,279	62,983	63,571	64,052
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	21,217	23,419	25,535
기타자본	-403	-4	-42	-42	-42
지배주주지분자본총계	24,051	23,026	24,280	26,482	28,598
비지배주주지분자본총계	6,280	6,510	8,058	8,767	9,447
자본총계	30,331	29,536	32,338	35,249	38,045
순차입금	39,655	38,217	34,358	31,389	29,102
총차입금	47,807	47,030	39,733	39,333	39,133

투자지표

(단위: 원, 배, %)

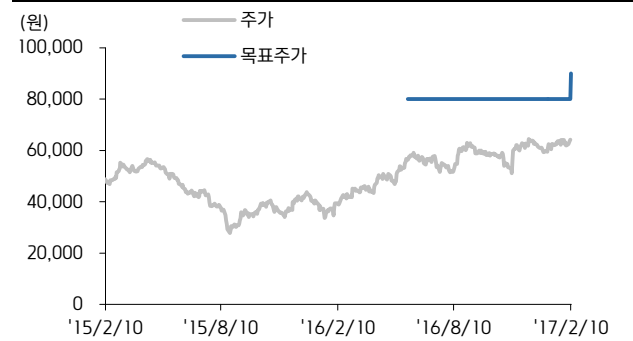
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016P	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,397	-3,064	5,147	6,836	7,382
BPS	74,691	71,509	75,405	82,241	88,814
주당EBITDA	20,609	20,466	22,826	25,531	25,375
CFPS	13,370	8,424	17,329	19,166	18,866
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250	1,250
주가배수(배)					
PER	38.9	-13.2	12.5	9.4	8.7
PBR	0.7	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	11.1	7.3	8.3	7.1	6.9
PCFR	4.1	4.8	3.7	3.3	3.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	3.5	2.7	4.8	4.9	5.1
영업이익률(핵심)	2.9	3.1	4.1	4.9	5.1
EBITDA margin	6.1	6.6	7.6	8.2	8.0
순이익률	0.8	-0.7	2.2	2.9	3.1
자기자본이익률(ROE)	2.9	-2.5	7.0	8.6	8.6
투자자본이익률(ROIC)	4.0	-11.7	5.4	6.5	6.8
안정성(%)					
부채비율	240.8	234.6	194.8	180.3	168.4
순차입금비율	130.7	129.4	106.2	89.1	76.5
이자보상배율(배)	2.2	1.8	3.4	4.4	4.6
활동성(배)					
매출채권회전율	3.8	3.4	3.3	3.4	3.4
재고자산회전율	6.3	6.2	6.1	6.1	6.1
매입채무회전율	7.8	7.5	7.9	8.1	8.0

- 당사는 2월 9일 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
	2016/11/14	BUY(Maintain)	80,000원
	2017/01/19	BUY(Maintain)	80,000원
	2017/02/10	BUY(Maintain)	90,000원

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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%