2017년 1월 12일

엘에스전선아시아 (229640.KS/Buy유지/TP:7,400원유지/CP:5,670원) Update

이민재 (02-768-7895)

4분기를 시작으로 호의적일 2017년

베트남 전력 케이블시장 내 양적/질적 성장과 호의적인 거시환경 등에 따른 실적성장으로 PER 11배는 정당화될 것

- **이연된 수주 반영으로 실적 개선의 시작 분기**

  -2016년 매출액 3,542억원(-8.8%, y-y), 영업이익 212억(-4.3%, y-y), 지배주주지분 순이익 133억원(+21.0%, y-y) 전망. 영업이익과 순이익은 당사 예상치를 충족할 것으로 추정

  -4분기 실적 개선은 3분기에 이연된 대형 프로젝트들이 본격 반영되기 때문. 이연된 프로젝트들은 싱가폴 발전소 프로젝트(2,400만달러), EVN(베트남전력청) 가공선(600만달러), 삼성디스플레이 프로젝트(1,200만달러)

- **실적 개선으로 밸류에이션 논란은 사라질 것**

  -2017년 영업이익 231억(+9.3%, y-y), 지배주주지분 순이익 155억원(16.5%, y-y) 전망. 이는 구리 가격 상승에 따른 제품 가격 상승, 고마진 제품 확대에 따른 믹스개선 때문

  -과거 판매된 구리 물량은 꾸준히 증가했지만 구리 가격 하락으로 외형 성장은 더딘 것처럼 보임(14년, 30,000톤(6,866달러/톤) → 15년, 34,000톤(5,515달러/톤) → 16년, 35,000톤(4,870달러/톤)). 2017년 구리 판매물량은 40,000톤(+14.2% y-y)으로 전망하는데, 구리 가격 상승까지 고려하면 외형 성장은 가능한 상황. 베트남 내 지중화 사업, 초고압 케이블 수주 확대 등 영업이익률이 높은 제품 믹스 개선효과 역시 긍정적. 또 LS CV내 광케이블 2개 라인 증설과 중압케이블(MV) 설비투자는 올해 안으로 완료돼 2018년에도 추가적인 외형 확대는 계속될 것

  -현재 엘에스전선아시아의 PER(2017년 기준)은 11배. 국내 전선시장의 성장기였던 1980년대에 국내 전선업체들의 이익도 함께 성장함. 당시 전선업체들의 PER은 15-20배 수준. 엘에스전선아시아의 EPS(주당순이익) 성장률을 고려하면 추가적인 주가 상승 여력은 충분한 상황

엘에스전선아시아 4분기 실적 Preview

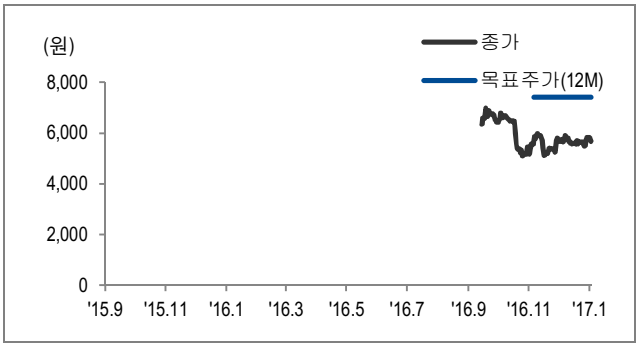
(단위: 십억원, %)

	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E					1Q17F
					예상치	y-y	q-q	기존추정	컨센서스	
매출액	104	93	90	75	97	-6.7	30.1	113	N/A	106
영업이익	6	6	6	4	6	-1.8	31.6	5	N/A	6
영업이익률	5.5	5.9	6.5	5.7	5.8			4.7	N/A	5.6
세전이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6
(지배)순이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	5

주: IFRS 연결 기준. 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
엘에스전선아시아	229640.KS	2016.11.15	Buy	7,400원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy : 15% 초과
   - Hold : -15% ~ 15%
   - Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 1월 6일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
76.9%	23.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "엘에스전선아시아"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.