

엘에스전선아시아 (229640.KS)

외부 변수 역시 호의적인 시점

제품믹스 개선, 우호적인 시장환경, 설비 증설에 따른 판매물량 증가 등 기존 투자 모멘텀 여전히 유효. 계속되는 구리가격 상승에 따른 실적 개선은 플러스 알파. 추가적인 주가 상승 여력 충분한 상황

구리가격 상승으로 주가 상승 모멘텀도 이어가는 중

2월 평균 구리가격은 톤당 5,937달러로 전년대비 28.9%, 16년 말 대비 5.2% 상승. 16년 6월 저점으로 상승세 이어지는 중. 엘에스전선아시아 주가 역시 작년 말 대비 30% 이상 상승. 이는 구리가격 상승이 제품가격 상승으로 이어져 실적 개선이 달성되기 때문

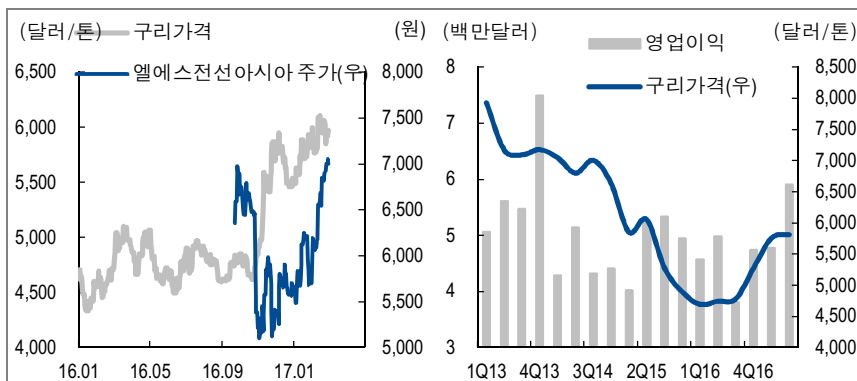
2019년까지 계획된 성장 스토리

2017년 구리 판매물량은 약 40,000톤(+14.2% y-y)으로 전망하는데, 구리 가격 상승까지 고려하면 외형 성장은 충분히 가능한 상황. 또 베트남 내 지중화 사업, 초고압 케이블 수주 확대 등으로 영업이익률 높은 제품 위주로 제품믹스 개선되고 있음

2018년 LS CV내 광케이블 2개 라인 증설과 중압케이블(MV) 설비투자 완료에 따라 추가적인 외형 확대는 계속될 것. 2019년부터는 미얀마 법인으로 부터의 매출 발생도 예상됨. 따라서 지속적인 외형 성장과 제품믹스 개선 효과는 계속될 전망

2017년 예상 구리가격을 5,500달러에서 5,800달러로 5.5% 상향 전망함에 따라 EPS(주당순이익)도 7% 상향 조정. 목표주가 역시 8,200원(기준 7,400원)으로 상향 조정. 이는 2017년 EPS 기준 PER 15배 수준. 국내 전선시장의 성장기였던 1980년대 국내 전선업체들을 보면 외형과 함께 이익도 성장. 참고로 당시 전선업체들의 PER은 15-20배 수준. 엘에스전선아시아의 EPS 성장률을 고려하면 추가적인 주가 상승 여력은 충분한 상황

구리가격 상승에 따른 주가 상승 구간



자료: DataGuide, NH투자증권 리서치본부

Buy (유지)

목표주가 8,200원 (상향)

현재가 ('17/02/28) 7,000원

업종	유틸리티
KOSPI / KOSDAQ	2091.64 / 612.2
시가총액(보통주)	214.4십억원
발행주식수(보통주)	30.6백만주
52주 최고가('17/02/27)	7,050원
최저가('16/11/02)	5,100원
평균거래대금(60일)	1,086백만원
배당수익률(2017E)	2.30%
외국인지분율	2.5%

주요주주	
LS전선 외 6인	57.1%
케이에이치큐제삼호사모투자회사	9.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	32.1	N/A	N/A
상대수익률 (%p)	24.9	N/A	N/A

	2015	2016E	2017F	2018F
매출액	200	345	415	471
증감률	N/A	72.5	20.6	13.5
영업이익	11.1	19.5	25.2	29.7
영업이익률	5.6	5.6	6.1	6.3
(지배지분)순이익	5.5	13.2	16.4	20.0
EPS	241	431	535	654
증감률	N/A	78.8	14.4	22.3
PER	N/A	13.1	13.1	10.7
PBR	N/A	1.5	1.7	1.5
EV/EBITDA	1.5	6.2	7.0	5.9
ROE	5.1	12.6	13.4	14.8
부채비율	114.5	93.6	101.1	102.1
순차입금	14	-10	-12	-20

단위: 십억원, %, 원, 배

주: 1) EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준, 2) 동사는 2015년 5월 설립. 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이민재

02)768-7895, minjae.lee@nhq.com

엘에스전선아시아 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2015	2016E	2017F	2018F
매출액	- 수정 후	200.1	345.1	414.8	470.6
	- 수정 전	-	-	397.1	405.3
	- 변동률	-	-	4.5	16.1
영업이익	- 수정 후	11.1	19.5	25.2	29.7
	- 수정 전	-	-	22.9	25.4
	- 변동률	-	-	9.7	17.0
영업이익률(수정 후)		5.6	5.6	6.1	6.3
EBITDA		13.6	27.8	30.2	34.7
(지배지분)순이익		5.5	13.2	16.4	20.0
EPS	- 수정 후	241	431	535	654
	- 수정 전	-	-	500	566
	- 변동률	-	-	6.8	15.4
PER		0.0	13.1	13.1	10.7
PBR		0.0	1.5	1.7	1.5
EV/EBITDA		1.5	6.2	7.0	5.9
ROE		5.1	12.6	13.4	14.8

주: IFRS 연결 기준

자료: NH 투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2015/12P	2016/12E	2017/12F	2018/12F
매출액	200	354	415	471
증감률 (%)	N/A	77.0	20.6	13.5
매출원가	181	317	372	421
매출총이익	19	37	43	49
Gross 마진 (%)	9.4	10.4	10.3	10.5
판매비와 일반관리비	8	16	17	20
영업이익	11	21.2	25.2	29.7
증감률 (%)	N/A	90.3	10.3	18.2
OP 마진 (%)	5.6	6.0	6.1	6.3
EBITDA	14	26	30	35
영업외손익	-3	-3	-2	-2
금융수익(비용)	0	-1	0	0
기타영업외손익	-2	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	-2	-2	-2
세전계속사업이익	8	18	23	28
법인세비용	2	4	5	6
계속사업이익	6	15	18	22
당기순이익	6	14.8	18.2	22.2
증감률 (%)	N/A	141.9	15.7	22.3
Net 마진 (%)	3.1	4.2	4.4	4.7
지배주주지분 순이익	5	13.3	16.4	20.0
비지배주주지분 순이익	1	1	2	2
기타포괄이익	1	0	0	0
총포괄이익	7	15	18	22

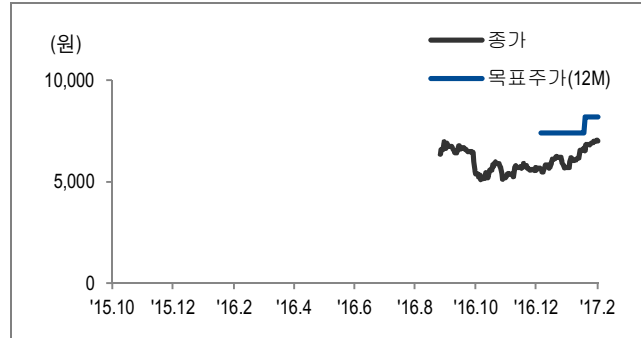
Valuation / Profitability / Stability				
	2015/12P	2016/12E	2017/12F	2018/12F
PER(X)	0.0	12.9	13.1	10.7
PBR(X)	0.0	1.5	1.7	1.5
PCR(X)	0.0	7.1	7.6	6.4
PSR(X)	0.0	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(X)	1.5	6.6	7.0	5.9
EV/EBIT(X)	1.9	8.2	8.4	6.9
EPS(W)	241	439	535	654
BPS(W)	3,553	3,802	4,179	4,633
SPS(W)	8,792	11,696	13,544	15,366
자기자본이익률(ROE, %)	5.1	11.9	13.4	14.8
총자산이익률(ROA, %)	2.5	6.0	7.0	7.5
투자자본이익률 (ROIC, %)	N/A	13.3	16.0	17.6
배당수익률(%)	N/A	2.3	2.4	2.9
배당성향(%)	68.8	29.9	30.9	30.6
총현금배당금(십억원)	4	4	5	6
보통주 주당배당금(W)	250	130	165	200
순부채(현금)/자기자본(%)	12.4	-6.4	-9.0	-13.1
총부채/ 자기자본(%)	114.5	96.5	101.1	102.1
이자발생부채	42	39	45	51
유동비율(%)	134.1	152.2	154.7	158.9
총발행주식수(mn)	30	31	31	31
액면가(W)	1,000	500	500	500
주가(W)	0	5,660	7,000	7,000
시가총액(십억원)	0	173	214	214

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2015/12P	2016/12E	2017/12F	2018/12F
현금및현금성자산	7	27	34	45
매출채권	71	65	76	86
유동자산	169	174	207	241
유형자산	26	26	26	26
투자자산	0	0	0	0
비유동자산	76	70	70	70
자산총계	244	245	278	312
단기성부채	41	38	44	50
매입채무	73	67	78	89
유동부채	126	115	134	152
장기성부채	0	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0
비유동부채	5	6	6	6
부채총계	130	120	140	157
자본금	15	15	15	15
자본잉여금	86	86	86	86
이익잉여금	5	15	26	40
비지배주주지분	7	8	10	12
자본총계	114	125	138	154

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2015/12P	2016/12E	2017/12F	2018/12F
영업활동 현금흐름	-5	25	12	18
당기순이익	6	15	18	22
+ 유/무형자산상각비	2	5	5	5
+ 종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0
+ 외화환산손실(이익)	-1	0	0	0
Gross Cash Flow	11	24	28	33
- 운전자본의증가(감소)	-13	5	-11	-9
투자활동 현금흐름	10	2	-9	-8
+ 유형자산 감소	0	0	0	0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-3	-5	-5	-5
+ 투자자산의매각(취득)	0	0	0	0
Free Cash Flow	-8	20	7	13
Net Cash Flow	5	27	4	10
재무활동현금흐름	1	-6	3	1
자기자본 증가	101	0	0	0
부채증감	-100	-6	3	1
현금의증가	7	20	6	11
기말현금 및 현금성자산	7	27	34	45
기말 순부채(순현금)	14	-8	-12	-20

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자 의견	목표가
엘에스전선아시아	229640.KS	2017.03.02	Buy	8,200원(12개월)
		2016.11.15	Buy	7,400원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

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

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2017년 2월 24일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
75.7%	24.3%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 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 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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 투자 판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재를 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.