

2017/02/10

LS(006260)

동 가격 상승이 좋다

■ 지난해 4분기 견조한 실적 하에서 영업외적으로 손상차손 등 일회성 비용 인식함

동사는 지난해 4분기 동안 K-IFRS 연결기준으로 매출액 25,114억원(YoY+3.0%, QoQ+10.4%), 영업이익 1,306억원(YoY+16.7%, QoQ+47.6%)으로 견조한 실적을 기록하였다. 이는 동 가격 상승으로 인하여 매출이 상승하는 환경하에서 LS니코동제련의 세무조사 추정금 환입으로 인한 일회성이익 증가와 더불어 유가 상승 전환으로 인한 LS전선의 중동향 매출 및 이익이 회복되었기 때문이다.

다만, 영업외적으로 SPSX(Superior Essex Inc)의 전력선 사업 관련 유형자산 손상차손 334억원이 발생하였지만, 이는 일회성 비용으로 구조조정 일단락 측면에서는 의의가 있다.

■ 동 가격 상승으로 올해 동사 실적 개선 가능성 높아질 듯

동사의 자회사들 대부분은 사업구조상 동 가격과 매우 높은 상관관계를 가지고 있다. 미국과 중국의 경제지표가 개선되고 있는 가운데, 각국의 재정확대정책 기대감과 더불어 트럼프 미국 대통령의 인프라 투자 확대 가능성 등이 반영되면서 동 가격이 상승추세에 있으므로 올해 동사의 실적 개선 가능성을 높여줄 것이다.

특히 LS전선의 경우 제품가격이 동 가격과 일정 수준 연동되기 때문에 올해 동 가격 상승으로 인한 실적개선 효과가 나타날 수 있을 것이다.

또한 LS니코동제련의 경우 동 정광을 제련하여 전기동과 부산물을 생산하는데, 동 가격 상승으로 향후 실적 개선이 지속될 수 있을 것이다.

■ SPSX: 구조조정 효과, 북미 광통신 사업 호조, 인프라 투자 수혜

LS아이앤디의 경우 주력 자회사인 SPSX(Superior Essex Inc)에 대하여 지난 2015년 약 470억원의 구조조정 관련 일회성 비용 발생으로 지난해 영업이익의 흑자기조를 구축하였으며, 지난해 4분기에는 전력선 사업 관련 유형자산 손상차손 334억원 인식으로 구조조정이 일단락 된 것으로 추정된다.

이러한 환경하에서 올해에는 동 가격 상승효과와 더불어 북미 초고속 인터넷망 수요 증가로 인한 광통신 사업 호조로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상되며, 향후에는 트럼프노믹스로 인한 인프라 투자 등에 수혜가 가능할 것으로 기대된다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

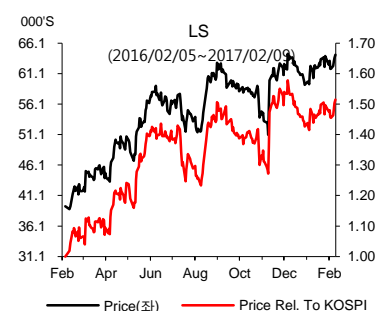
Buy(Maintain)

목표주가(6M)	78,000원
종가(2017/02/09)	64,200원

Stock Indicator

자본금	161십억원
발행주식수	3,220만주
시가총액	2,067십억원
외국인지분율	20.9%
배당금(2015)	1,250원
EPS(2016E)	5,318원
BPS(2016E)	75,668원
ROE(2016E)	7.2%
52주 주가	38,900~64,400원
60일평균거래량	102,055주
60일평균거래대금	6.3십억원

Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2014	10,883	320	45	1,397	38.9	8.6	74,691	0.7	1.9	240.8
2015	10,000	314	-99	-3,064		7.8	71,509	0.6	-4.2	234.6
2016E	9,621	459	171	5,318	12.1	6.5	75,668	0.8	7.2	198.9
2017E	9,905	495	228	7,081	9.1	6.5	81,590	0.8	9.0	190.9
2018E	10,099	550	256	7,965	8.1	5.8	88,396	0.7	9.4	167.7

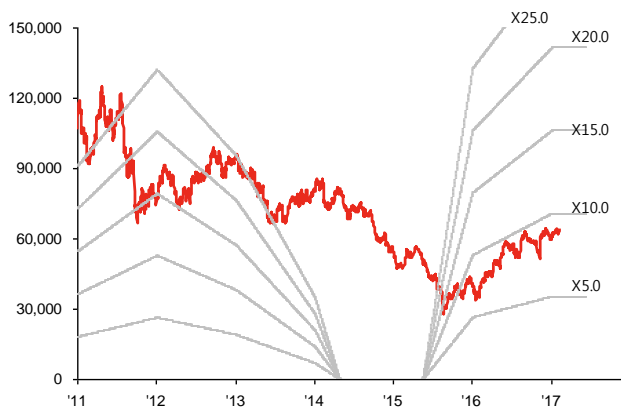
자료 : LS, 하이투자증권 리서치센터

<표 1> LS 2016 년 4 분기 실적

	4Q15	3Q16	4Q16	YoY	QoQ	4Q16 (컨센서스)	컨센서스 대비
매출액	24,385	22,750	25,114	3.0%	10.4%	24,459	2.7%
영업이익	1,119	885	1,306	16.7%	47.6%	1,120	16.6%

자료: LS, 하이투자증권

<그림 1> LS PER 밴드



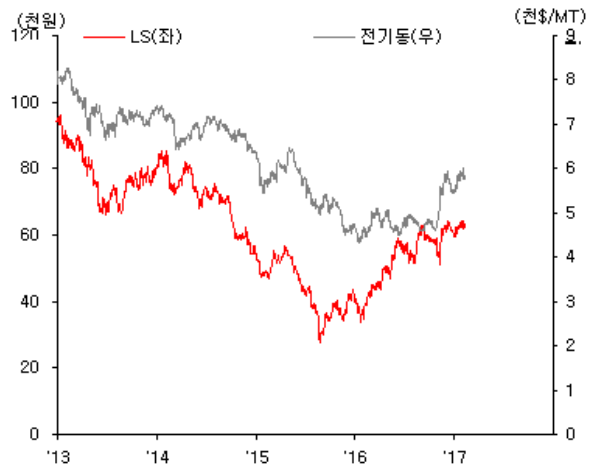
자료: LS, 하이투자증권

<그림 2> LS PBR 밴드



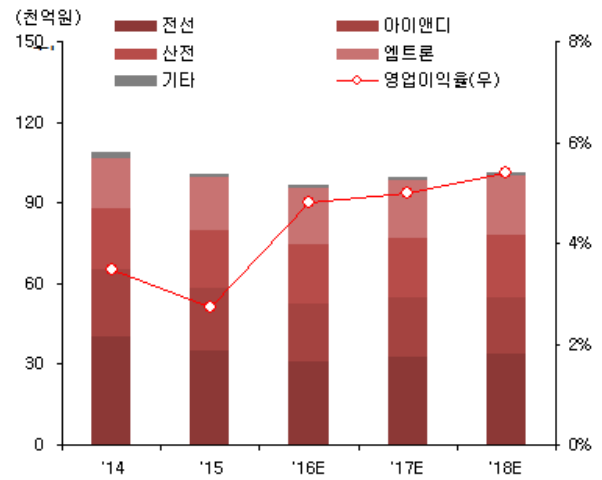
자료: LS, 하이투자증권

<그림 3> LS 주가 및 전기동 가격 추이



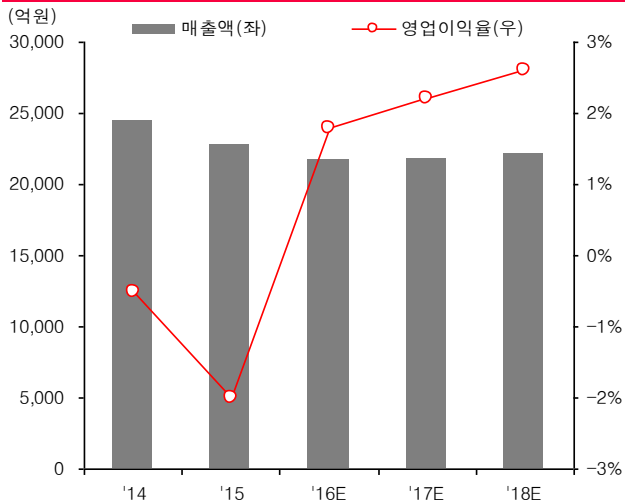
자료: Bloomberg, LS, 하이투자증권

<그림 4> LS 실적 추이



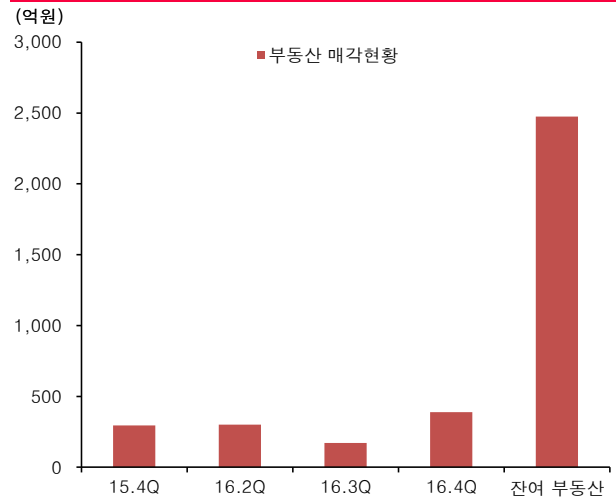
자료: LS, 하이투자증권

<그림 5> LS 아이앤디 실적 추이



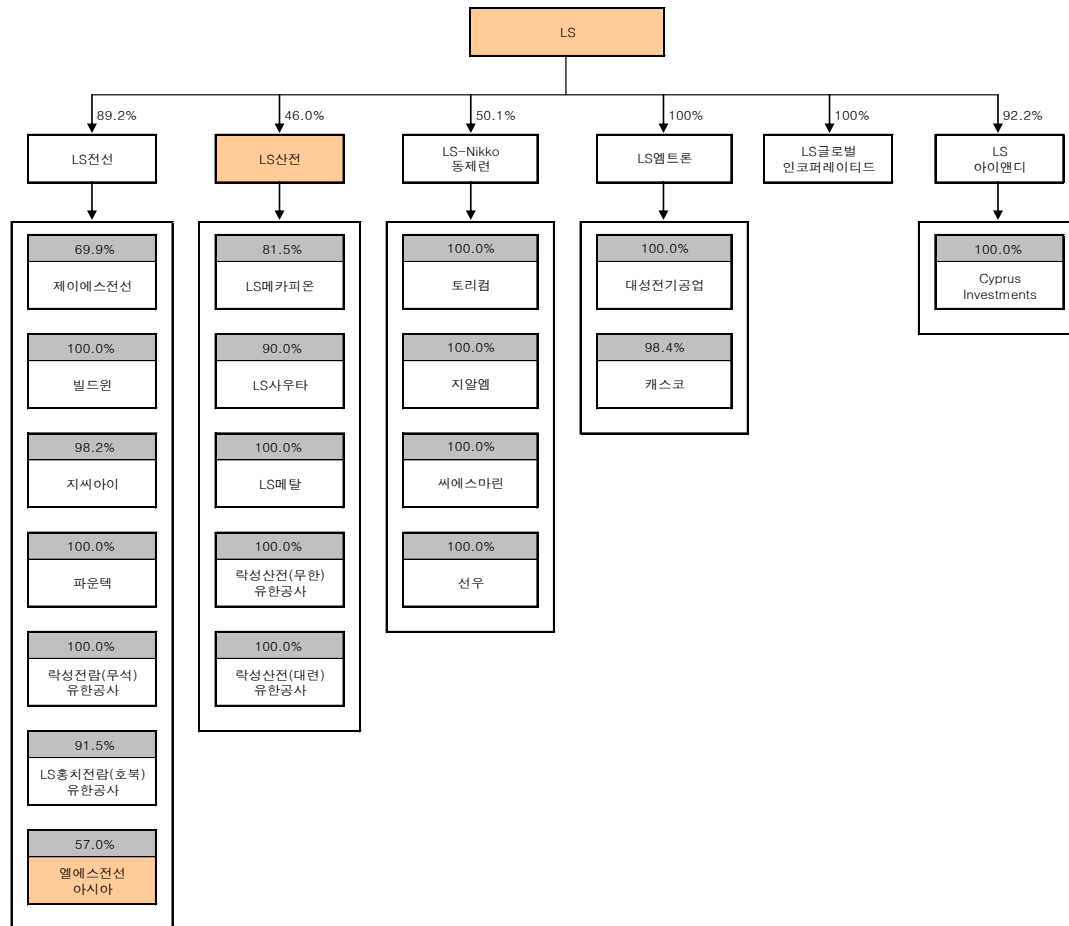
자료: LS아이앤디, 하이투자증권

<그림 6> 부동산 매각 현황



자료: LS아이앤디, 하이투자증권

<그림 7> LS 그룹 지배구조



자료: 각 사 사업보고서 및 공시, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	5,330	5,174	5,135	5,230
현금 및 현금성자산	691	694	773	831
단기금융자산	190	209	251	226
매출채권	2,682	2,607	2,179	2,222
재고자산	1,566	1,443	1,535	1,515
비유동자산	4,552	4,187	4,690	4,568
유형자산	2,583	2,339	2,956	2,943
무형자산	791	733	681	634
자산총계	9,881	9,361	9,825	9,798
유동부채	4,027	3,321	3,512	3,177
매입채무	864	831	856	872
단기차입금	1,197	1,197	1,397	1,547
유동성장기부채	992	450	432	212
비유동부채	2,901	2,908	2,936	2,960
사채	1,966	1,946	2,006	2,006
장기차입금	548	448	498	498
부채총계	6,928	6,229	6,448	6,137
지배주주지분	2,303	2,437	2,627	2,846
자본금	161	161	161	161
자본잉여금	230	230	230	230
이익잉여금	1,992	2,129	2,322	2,544
기타자본항목	-78	-78	-78	-78
비지배주주지분	651	695	750	814
자본총계	2,954	3,131	3,377	3,660

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	10,000	9,621	9,905	10,099
증가율(%)	-8.1	-3.8	2.9	2.0
매출원가	8,652	8,255	8,467	8,565
매출총이익	1,348	1,366	1,437	1,533
판매비와관리비	1,034	907	942	983
연구개발비	60	57	59	60
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	314	459	495	550
증가율(%)	-1.7	46.1	7.8	11.1
영업이익률(%)	3.1	4.8	5.0	5.4
이자수익	16	17	20	22
이자비용	147	127	136	134
지분법이익(손실)	-42	-42	-42	-42
기타영업외손익	-118	-29	42	33
세전계속사업이익	17	271	373	423
법인세비용	55	56	90	102
세전계속이익률(%)	0.2	2.8	3.8	4.2
당기순이익	-73	215	283	321
순이익률(%)	-0.7	2.2	2.9	3.2
지배주주귀속 순이익	-99	171	228	256
기타포괄이익	-3	-3	-3	-3
총포괄이익	-76	212	280	318
지배주주귀속총포괄이익	-102	169	226	254

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	464	1,056	499	758
당기순이익	-73	215	283	321
유형자산감가상각비	287	279	282	313
무형자산상각비	58	58	52	47
지분법관련손실(이익)	-42	-42	-42	-42
투자활동 현금흐름	-343	-108	-997	-330
유형자산의 처분(취득)	31	266	-	-
무형자산의 처분(취득)	48	-	-	-
금융상품의 증감	66	22	121	33
재무활동 현금흐름	-139	-665	288	-74
단기금융부채의증감	174	-542	182	-70
장기금융부채의증감	-120	110	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-56	-35	-35	-35
현금및현금성자산의증감	-15	3	79	58
기초현금및현금성자산	707	691	694	773
기말현금및현금성자산	691	694	773	831

주요투자지표	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)				
EPS	-3,064	5,318	7,081	7,965
BPS	71,509	75,668	81,590	88,396
CFPS	7,641	15,787	17,464	19,149
DPS	1,250	1,250	1,250	1,250
Valuation(배)				
PER		12.1	9.1	8.1
PBR	0.6	0.8	0.8	0.7
PCR	5.3	4.1	3.7	3.4
EV/EBITDA	7.8	6.5	6.5	5.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-4.2	7.2	9.0	9.4
EBITDA 이익률	6.6	8.3	8.4	9.0
부채비율	234.6	198.9	190.9	167.7
순부채비율	129.4	100.2	98.0	87.6
매출채권회전율(x)	3.6	3.6	4.1	4.6
재고자산회전율(x)	6.2	6.4	6.7	6.6

자료 : LS, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2016-06-13	Buy	78,000
2016-04-11	Buy	65,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 이상현 조경진)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함(2014년 5월 12일 부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-

