



BUY(Maintain)

목표주가: 95,000원(상향)

주가(2/22): 74,100원

시가총액: 23,860억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/22)		3,079.75pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	78,500원	24,100원
등락률	-5.6%	207.5%
수익률	절대	상대
1M	-1.9%	0.1%
6M	89.5%	41.8%
1Y	87.8%	31.9%

Company Data

발행주식수	32,200 천주
일평균 거래량(3M)	345 천주
외국인 지분율	14.5%
배당수익률(20E)	2.0%
BPS(20E)	101,245원
주요 주주	구자열 등 32.8%

투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020P	2021F
매출액	100,927	101,762	104,443	117,796
영업이익	5,151	3,520	4,148	5,369
EBITDA	7,818	6,546	7,104	8,357
세전이익	2,809	1,604	3,013	3,962
순이익	4,877	928	1,938	3,055
지배주주지분순이익	4,041	253	1,295	2,198
EPS(원)	12,551	787	4,020	6,825
증감률(%YoY)	36.1	-93.7	411.1	69.8
PER(배)	3.9	60.8	17.8	10.3
PBR(배)	0.50	0.49	0.71	0.65
EV/EBITDA(배)	8.8	9.8	9.0	7.9
영업이익률(%)	5.1	3.5	4.0	4.6
ROE(%)	13.7	0.8	4.0	6.6
순부채비율(%)	62.2	70.4	66.0	65.7

자료: 키움증권

Price Trend



투자 아이디어

LS (006260)

인플레이션을 사자



LS는 원자재 가격 상승에 따른 수혜가 큰 대표적 가치주라는 점에서 인플레이션 우려가 제기되는 시기에 투자 대안이 될 것이다. 동 가격이 9년래 최고 수준으로 급등했고, I&D를 중심으로 전선과 동제련의 실적 개선을 뒷받침할 것이다. 엠트론은 트랙터와 사출기 라인의 완전 가동 상태 진입이 인상적이고, 전선은 Ultra Capacitor 사업 양수를 계기로 풍력 발전 분야 시너지 효과가 기대된다.

>>> 동 가격 급등, I&D와 전선 위주 실적 개선 뒷받침 기대

동 가격 급등에 따라 상반기 영업 환경이 더욱 우호적일 전망이다. 현재 동 가격은 톤당 8,900달러 수준으로 9년래 최고이자, 4분기 및 지난해 1분기 평균 대비 각각 24%, 58% 상승했다. 원자재 가격 상승 기조 속에 중국 경기 모멘텀과 미국 추가 부양책 기대감이 더해진 것으로서, 동사 I&D 부문을 중심으로 전선과 동제련 부문의 실적 개선을 뒷받침할 것이다. 전분기 실적 부진 요인이었던 코로나발 해외 사업 차질 영향이 점차 해소되고 있다.

1분기 영업이익 추정치를 1,143억원에서 1,279억원(QoQ 24%, YoY 37%)으로 조정하고, 목표주가를 95,000원으로 상향한다.

>>> I&D 대폭 개선, 엠트론 트랙터 호조, 전선 신공장 조기 풀가동

▶I&D는 동 가격 급등으로 인한 재고평가이익이 직접적으로 반영될 것이고, 미국 인프라 투자 확대에 따른 수혜가 기대된다. 후루카와전기 합작사를 통한 전기차 시장 성과도 본격화될 것이다. 올해 영업이익은 66% 증가한 642억원으로 전망된다.

▶엠트론은 북미 중 소형 트랙터와 프리미엄 사출기 판매 호조에 힘입어 생산 라인이 모처럼 완전 가동되고 있다. 고질적 적자 상태였던 자회사 캐스코를 매각함에 따라 연결 손익이 개선될 것이다.

▶전선도 동 가격 강세에 따라 일반전선 위주로 수익성이 향상되고, 전선아시는 베트남 경기와 더불어 회복세에 진입하며, 해저케이블 성과가 확대될 것이다. 해저 및 초고압 케이블 수주 호조에 따라 동해 2공장이 조기 완전 가동 상태에 진입할 것이다.

엠트론으로부터 물적분할한 Ultra Capacitor 사업을 양수할 예정이고, UC가 주로 풍력발전 보조 전원으로 쓰이는 만큼, 풍력 발전 사업에서 시너지 효과가 기대된다.

▶동제련은 올해 제련수수료가 지난해 수준에서 방어될 것으로 예상되며, 백금 등 귀금속 이익은 양호할 것이다.

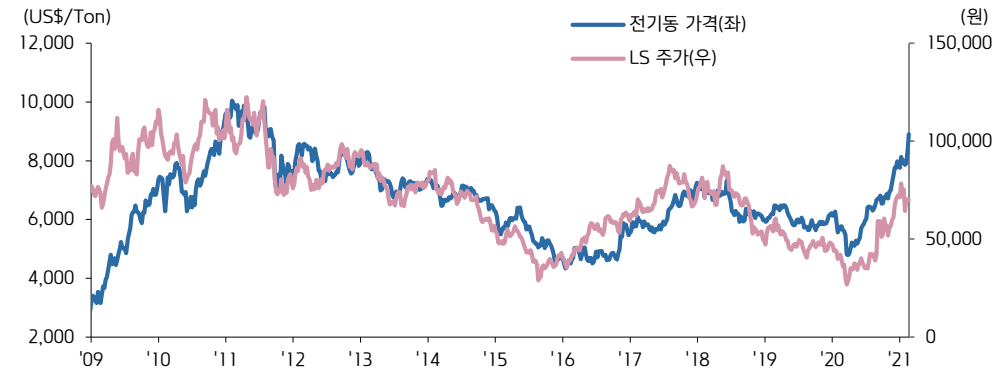
▶ELECTRIC은 기업들의 설비투자 환경 개선 및 해외 수출 정상화와 함께 점진적인 회복 국면에 진입할 것이다.

LS 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	YoY	2020P	YoY	2021E	YoY
매출액	25,815	24,994	25,698	27,937	28,435	30,381	28,872	30,107	101,762	0.8%	104,443	2.6%	117,796	12.8%
LS전선	11,557	12,167	11,713	12,879	13,521	14,944	13,895	14,455	45,981	9.3%	48,316	5.1%	56,814	17.6%
LS ELECTRIC	6,356	5,983	5,586	6,102	6,005	6,621	6,172	6,694	23,468	-5.6%	24,027	2.4%	25,492	6.1%
LS엠트론	2,086	2,047	2,262	2,159	2,300	2,386	2,131	1,869	8,600	-7.5%	8,554	-0.5%	8,686	1.5%
LS I&D	5,593	4,649	5,946	6,559	6,364	6,196	6,442	6,736	22,422	-5.1%	22,747	1.4%	25,738	13.2%
영업이익	933	943	1,238	1,035	1,279	1,413	1,395	1,282	3,520	-31.7%	4,148	17.9%	5,369	29.4%
LS전선	409	429	421	390	457	561	542	518	1,635	50.4%	1,649	0.9%	2,078	26.0%
LS ELECTRIC	405	388	218	326	338	467	420	446	1,685	-17.8%	1,337	-20.7%	1,671	25.0%
LS엠트론	2	16	61	-156	103	68	-20	-68	-806	적지	-77	적지	83	흑전
LS I&D	-106	-9	260	242	173	141	155	173	194	-52.5%	387	99.2%	642	65.8%
지분법이익	214	123	231	286	180	188	224	262	905	-41.6%	854	-5.6%	854	0.1%
세전이익	300	520	873	1,321	767	1,009	1,131	1,054	1,604	-42.9%	3,013	87.8%	3,962	31.5%
LS전선	231	305	207	705	351	457	440	417	1,258	5.3%	1,448	15.1%	1,665	15.0%
LS ELECTRIC	330	316	289	343	314	440	392	419	1,470	-17.3%	1,278	-13.0%	1,565	22.4%
LS엠트론	-348	-80	-85	-246	56	21	-68	-116	-1,695	적지	-759	적지	-107	적지
LS I&D	-215	-116	162	203	87	57	73	93	-518	적지	34	흑전	310	811.0%
지분법이익	214	123	231	286	180	188	224	262	905	-41.6%	854	-5.6%	854	0.1%
총당기순이익	74	496	619	749	538	749	917	852	928	-81.0%	1,938	108.7%	3,055	57.7%
LS전선	142	276	129	594	264	342	330	312	867	-6.5%	1,141	31.6%	1,248	9.4%
LS ELECTRIC	217	238	188	212	235	330	294	314	1,030	-22.1%	855	-17.0%	1,174	37.3%
LS엠트론	-350	-60	-106	-492	42	16	-51	-87	-1,628	적전	-1,008	적지	-80	적지
LS I&D	-214	-61	115	167	65	43	55	70	-370	적전	7	흑전	232	3218.8%
지분법이익	214	123	231	286	180	188	224	262	905	-41.6%	854	-5.6%	854	0.1%
지배지분순이익	-72	311	478	577	348	503	710	637	253	-93.7%	1,295	411.1%	2,198	69.8%

자료: LS, 키움증권

동 가격과 LS 주가 추이



자료: 키움증권

LS엠트론 Ultra Capacitor



자료: LS엠트론

LS 목표주가 산출 근거 (단위: 억원, 원)

		비고
투자자산 가치(a)	21,165	6개월 Forward 실적 기준
LS전선	8,920	PER 9배 적용(전선 업체 평균), 10% 할인
LS ELECTRIC	5,796	최근 1개월 시장가치 대비 30% 할인
LS니코동제련	5,381	PER 7배 적용(제련 업체 평균), 10% 할인
LS엠트론	-648	PER 9배 적용(기계 업체 평균), 10% 할인
LS I&D	1,716	PER 9배 적용(전선 업체 평균), 10% 할인
지주회사 영업가치(b)	6,813	교육용역/브랜드수수료/배당금수익, PER 8배 적용
순차입금(c)	1,423	지주회사 순차입금
순자산가치(d=a+b-c)	26,555	
수정발행주식수(e)	27,767	자사주 차감
주당 순자산가치(f=d/e)	95,634	
목표주가	95,000	

자료: 키움증권

LS 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q21E	2021E	2022E	1Q21E	2021E	2022E	1Q21E	2021E	2022E
매출액	26,948	112,678	116,847	28,435	117,796	122,155	5.5%	4.5%	4.5%
영업이익	1,143	5,134	5,479	1,279	5,369	5,727	11.9%	4.6%	4.5%
세전이익	632	3,727	4,094	767	3,962	4,345	21.5%	6.3%	6.1%
순이익	253	2,037	2,238	348	2,198	2,411	37.5%	7.9%	7.7%
EPS(원)		6,326	6,949		6,825	7,486		7.9%	7.7%
영업이익률	4.2%	4.6%	4.7%	4.5%	4.6%	4.7%	0.3%	0.0%	0.0%
세전이익률	2.3%	3.3%	3.5%	2.7%	3.4%	3.6%	0.4%	0.1%	0.1%
순이익률	0.9%	1.8%	1.9%	1.2%	1.9%	2.0%	0.3%	0.1%	0.1%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
매출액	100,927	101,762	104,443	117,796	122,155
매출원가	88,324	89,263	90,318	101,394	105,024
매출총이익	12,603	12,500	14,125	16,402	17,131
판매비	9,000	9,775	9,976	11,033	11,404
영업이익	5,151	3,520	4,148	5,369	5,727
EBITDA	7,818	6,546	7,104	8,357	8,766
영업외손익	-795	-1,120	-1,135	-1,408	-1,382
이자수익	211	236	247	208	224
이자비용	1,292	1,457	1,363	1,353	1,343
외환관련이익	2,276	2,053	2,156	1,380	1,380
외환관련손실	2,262	1,840	2,156	1,380	1,380
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	272	-112	-19	-263	-263
법인세차감전이익	2,809	1,604	3,013	3,962	4,345
법인세비용	474	643	1,085	906	994
계속사업손손익	2,335	962	1,929	3,055	3,351
당기순이익	4,877	928	1,938	3,055	3,351
지배주주순이익	4,041	253	1,295	2,198	2,411
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	7.2	0.8	2.6	12.8	3.7
영업이익 증감률	-2.3	-31.7	17.8	29.4	6.7
EBITDA 증감률	-2.0	-16.3	8.5	17.6	4.9
지배주주순이익 증감률	36.1	-93.7	411.9	69.7	9.7
EPS 증감률	36.1	-93.7	411.1	69.8	9.7
매출총이익율(%)	12.5	12.3	13.5	13.9	14.0
영업이익률(%)	5.1	3.5	4.0	4.6	4.7
EBITDA Margin(%)	7.7	6.4	6.8	7.1	7.2
지배주주순이익률(%)	4.0	0.2	1.2	1.9	2.0

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
유동자산	59,775	60,164	62,026	65,611	68,386
현금 및 현금성자산	8,265	10,174	10,684	8,665	9,405
단기금융자산	3,056	1,766	1,819	1,873	1,929
매출채권 및 기타채권	25,650	25,329	25,997	29,320	30,405
재고자산	15,399	15,122	15,520	17,504	18,152
기타유동자산	7,405	7,773	8,006	8,249	8,495
비유동자산	45,128	47,471	47,315	47,740	48,278
투자자산	13,504	14,941	14,788	15,101	15,422
유형자산	22,471	22,834	23,284	23,801	24,380
무형자산	6,543	5,933	5,480	5,075	4,713
기타비유동자산	2,610	3,763	3,763	3,763	3,763
자산총계	104,903	107,635	109,341	113,351	116,664
유동부채	39,566	39,734	40,058	41,569	42,086
매입채무 및 기타채무	14,192	15,518	15,943	17,553	18,171
단기금융부채	19,650	19,630	19,530	19,430	19,330
기타유동부채	5,724	4,586	4,585	4,586	4,585
비유동부채	21,741	25,188	24,988	24,788	24,588
장기금융부채	18,798	22,385	22,185	21,985	21,785
기타비유동부채	2,943	2,803	2,803	2,803	2,803
부채총계	61,307	64,922	65,046	66,357	66,674
지배지분	31,636	31,662	32,601	34,443	36,497
자본금	1,610	1,610	1,610	1,610	1,610
자본잉여금	2,962	3,058	3,058	3,058	3,058
기타자본	-701	-709	-709	-709	-709
기타포괄손익누계액	-553	-383	-336	-289	-242
이익잉여금	28,318	28,086	28,978	30,773	32,781
비지배지분	11,960	11,051	11,694	12,552	13,492
자본총계	43,596	42,713	44,295	46,994	49,990

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	499	3,037	4,912	3,007	5,688
당기순이익	2,335	962	1,938	3,055	3,351
비현금항목의 가감	4,650	5,609	5,156	5,039	5,152
유형자산감가상각비	2,169	2,516	2,502	2,583	2,676
무형자산감가상각비	498	511	453	405	362
지분법평가손익	-2,954	-1,597	0	0	0
기타	4,937	4,179	2,201	2,051	2,114
영업활동자산부채증감	-4,825	-1,268	-641	-3,698	-1,362
매출채권및기타채권의감소	-1,288	-471	-667	-3,324	-1,085
재고자산의감소	-566	-296	-398	-1,984	-648
매입채무및기타채무의증가	-1,148	1,084	424	1,610	618
기타	-1,823	-1,585	0	0	-247
기타현금흐름	-1,661	-2,266	-1,541	-1,389	-1,453
투자활동 현금흐름	3,667	-1,663	-2,853	-3,468	-3,632
유형자산의 취득	-2,985	-3,108	-2,953	-3,100	-3,255
유형자산의 처분	221	393	0	0	0
무형자산의 순취득	-309	-261	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-3,240	-1,436	153	-313	-321
단기금융자산의감소(증가)	-1,050	1,290	-53	-55	-56
기타	11,030	1,459	0	0	0
재무활동 현금흐름	-2,315	472	-713	-713	-713
차입금의 증가(감소)	-963	2,127	-300	-300	-300
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-558	-601	-403	-403	-403
기타	-794	-1,054	-10	-10	-10
기타현금흐름	128	62	-837	-844	-603
현금 및 현금성자산의 순증가	1,978	1,908	510	-2,018	740
기초현금 및 현금성자산	6,287	8,265	10,174	10,684	8,665
기말현금 및 현금성자산	8,265	10,174	10,684	8,665	9,405

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020P	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	12,551	787	4,020	6,825	7,486
BPS	98,249	98,330	101,245	106,965	113,345
CFPS	29,584	20,301	22,030	25,138	26,406
DPS	1,250	1,450	1,450	1,450	1,450
주가배수(배)					
PER	3.9	60.8	17.8	10.3	9.4
PER(최고)	7.3	79.2	19.3		
PER(최저)	3.8	50.4	6.0		
PBR	0.50	0.49	0.71	0.65	0.62
PBR(최고)	0.94	0.63	0.77		
PBR(최저)	0.49	0.40	0.24		
PSR	0.16	0.15	0.22	0.19	0.18
PCFR	1.7	2.4	3.2	2.8	2.7
EV/EBITDA	8.8	9.8	9.0	7.9	7.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	7.1	43.4	20.8	13.2	12.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.5	3.0	2.0	2.1	2.1
ROA	4.8	0.9	1.8	2.7	2.9
ROE	13.7	0.8	4.0	6.6	6.8
ROIC	8.5	3.3	4.4	6.7	6.8
매출채권회전율	3.9	4.0	4.1	4.3	4.1
재고자산회전율	6.8	6.7	6.8	7.1	6.9
부채비율	140.6	152.0	146.8	141.2	133.4
순차입금비율	62.2	70.4	66.0	65.7	59.6
이자보상배율	4.0	2.4	3.0	4.0	4.3
총차입금	38,448	42,015	41,715	41,415	41,115
순차입금	27,126	30,075	29,213	30,876	29,780
NOPLAT	7,818	6,546	7,104	8,357	8,766
FCF	-318	737	2,017	331	2,838

Compliance Notice

- 당사는 2월 22일 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.

고지사항

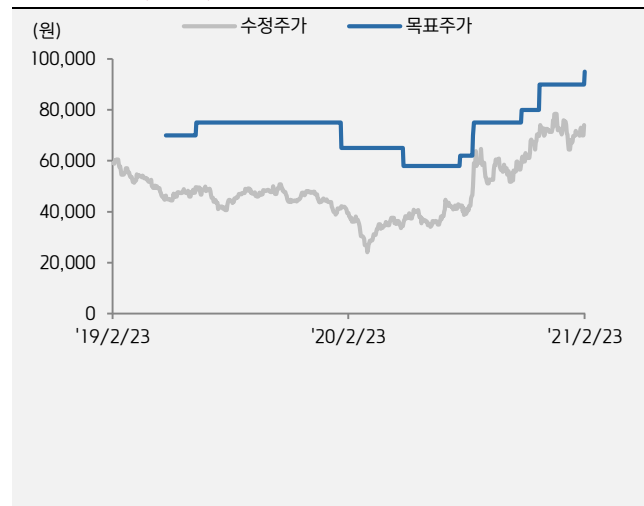
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS (006260)	2019/05/16	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-33.27	-29.14
	2019/07/02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-35.23	-33.80
	2019/07/15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.78	-33.53
	2019/08/16	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-39.62	-33.53
	2019/09/02	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-37.81	-32.40
	2019/11/15	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-38.00	-32.40
	2020/02/12	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-47.28	-35.15
	2020/04/02	BUY(Maintain)	65,000원	6개월	-46.90	-35.15
	2020/05/18	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-33.47	-23.02
	2020/08/14	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.69	-25.00
	2020/09/03	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-28.64	-28.64
	2020/09/04	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-24.38	-13.73
	2020/11/17	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-19.32	-12.00
	2020/12/15	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.18	-12.78
	2021/02/10	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-20.37	-12.78
	2021/02/23	BUY(Maintain)	95,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%