

Company Update

Analyst 김장원

02) 6915-5661

jwkim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 93,000원

현재가 (7/21) 70,900원

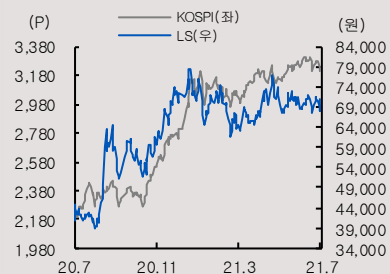
KOSPI (7/21)	3,215.91pt
시가총액	2,283십억원
발행주식수	32,200천주
액면가	5,000원
52주 최고가	78,500원
최저가	38,750원
60일 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	14.8%
배당수익률 (2021F)	2.1%

주주구성	
구자열 외 44 인	32.23%
국민연금공단	13.29%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-8%	20%
절대기준	3%	-7%	73%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	93,000	93,000	-
EPS(21)	6,829	6,412	▲
EPS(22)	7,911	7,463	▲

LS 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LS (006260)

긍정적인 실적 모멘텀

실적 개선

코로나 영향으로 각국의 공사 일정에 차질이 있었음에도 1분기 실적이 개선되었던 전선은 2분기에도 좋은 흐름이 지속되었을 것으로 추정된다. 2,3조원에 이르는 수주 규모와 신규 수주의 대부분이 초고압전력선과 해저케이블로 구성된 수주가 수익 개선의 밑거름이었을 것이다. 수익의 일부가 이월되어 1분기 수익이 적게 나타난 니코 동제련은 정상적인 수익 시현에 이어 이월된 수익이 반영되어 개선 폭이 두드러져 보일 것이다. 북미 트랙터시장 호조로 실적이 개선되었던 엠트론은 그 여세가 2분기에도 이어지고, 아이앤디도 구리가격 상승으로 수익 개선세가 이어졌을 것이다. 자회사의 실적 개선으로 2분기 지주 연결 실적은 좋을 것으로 추정된다.

우호적인 사업환경에 큰 지장 없어

코로나 재 확산은 공사 일정에 차질을 줄 뿐만 아니라 발주도 늦춰지는 부정적인 요인이 분명하다. 그렇지만 예정되어 있는 공사나 발주는 상황이 호전되면 바로 재개되고 이 과정에서 LS는 기술력과 납품 경험을 토대로 수주가 늘어나는 것을 지난해와 금년 1분기에 확인하였다. 지금까지 우호적이었던 영업환경이 다소 약해질 가능성을 배제할 수 없는 분위기이나, 재 확산 방지에 모두가 힘을 쏟고 있어 혹시 있을지 모를 부정적 요인이 오래가지 않을 것이다. 코로나보다는 경기회복을 위한 글로벌 인프라 투자 확대에 초점을 맞춰야 하며, 높은 제품 경쟁력을 갖춘 LS는 이 과정에서 고부가가치 제품 수주가 증가하는 글로벌 기업으로 주목받게 될 것이다.

기업가치를 반영하지 못한 주가

LS를 흔히 구리 가격에 연계하여 주가 방향성을 예측하는 경향이 큰데, 아이앤디를 제외한 나머지 자회사는 영향이 크지 않다. 투자 심리는 구리 가격이 상승할 때보다 하락할 때 더 많이 자극을 받는다. 주력 자회사가 비상장이고, 비상장자회사의 실적 개선은 지주 가치에 긍정적임에도 주가에는 반영이 안 되어 있다.

(단위:십억원,배)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	10,176	10,444	12,110	12,601	13,026
영업이익	352	419	563	623	680
세전이익	160	303	416	479	539
지배주주순이익	25	127	220	255	291
EPS(원)	787	3,939	6,829	7,911	9,026
증가율(%)	-93.7	400.8	73.4	15.8	14.1
영업이익률(%)	3.5	4.0	4.6	4.9	5.2
순이익률(%)	0.9	1.9	2.4	2.7	2.9
ROE(%)	0.8	3.9	6.5	7.1	7.7
PER	60.8	18.1	10.0	8.6	7.6
PBR	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.7	8.6	6.7	6.2	5.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

LS의 2분기 계열사 실적이 모두 좋은 것으로 판단된다. 초고압전력선과 해저케이블 중심으로 늘어난 양질의 전선 수주와 지난 1분기에서 이월된 수익으로 실적 개선 폭이 큰 니꼬동제련, 구리 가격 상승세로 실적 개선세가 지속되었을 아이앤디, 기대에 다소 미흡했던 ELECTRIC도 전분기대비 개선됐을 것으로 추정되기 때문이다.

표 1. 21.2Q 지주 및 주요 계열사 실적

(십억원, %)

종목명		21.2QF			20.2Q	21.1Q
			YoY	QoQ		
LS	매출	3,044	21.8	4.6	2,499	2,909
	영업이익	162	72.3	22.7	94	132
전선	매출	1,398	14.9	4.6	1,217	1,336
	영업이익	56	30.2	5.7	43	53
니꼬동제련	매출	2,239	22.5	1.6	1,827	2,203
	순이익	52	48.6	271.4	35	14
엠트론	매출	269	31.2	4.3	205	258
	영업이익	11	450.0	22.2	2	9
ELECTRIC	매출	616	3.0	4.6	598	589
	영업이익	33	-15.4	43.5	39	23
아이앤디	매출	762	63.9	4.1	465	732
	영업이익	41	흑전	7.9	-1	38

자료: 사측 실적 발표자료, 니꼬동제련은 지분법이익 대상으로 영업이익대신 순이익 표기 사업보고서, IBK투자증권

구리 가격의 상승세가 2분기까지 지속되었으나, 분기말 가격이 분기 평균가격을 하회함에 따라 3분기는 평균가격이 전분기 수준을 하회할 가능성이 높는데, 소재 부문의 재고평가이익 영향이 컸던 LS아이앤디는 지장을 받을 수 있겠다.

표 2. 수익 관련성이 높은 원자재 가격

(달러/MT, 달러/T oz, 달러/100T, oz)

	21.1Q						21.2Q					
	평균			기말			평균			기말		
		YoY	QoQ		YoY	QoQ		YoY	QoQ		YoY	QoQ
구리	8,490	50.5	18.0	8,787	77.9	13.4	9,679	80.9	14.0	9,351	55.7	6.4
금	1,796	13.5	-4.3	1,705	5.8	-10.2	1,815	6.0	1.0	1,765	-1.1	7.4
은	2,625	55.3	7.4	2,435	70.9	-7.7	2,671	63.3	1.7	2,599	42.9	12.5

주: 기말 가격 기준 자료: Thomson Reuters, IBK투자증권

구리 가격을 반영해 매출 전망을 소폭 하향하지만, 니꼬동제련의 이익이 정상적인 수준으로 회복하고 전선의 안정적인 수익구조를 반영하여 연간 영업이익과 순이익을 상향 조정한다.

표 3. 실적 추정치 조정

(십억원, %)

	2021F			2022F		
	변경후	변경전	변동폭	변경후	변경전	변동폭
매출	12,110	12,180	-0.5	12,601	12,698	-0.8
영업이익	563	554	1.6	623	613	1.6
순이익	292	274	6.6	335	316	12.5

자료: IBK투자증권 전망

LS (006260)

포괄손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	10,176	10,444	12,110	12,601	13,026
증가율(%)	0.7	2.6	15.9	4.1	3.4
매출원가	8,926	9,153	10,530	10,947	11,310
매출총이익	1,250	1,291	1,580	1,654	1,716
매출총이익률 (%)	12.3	12.4	13.0	13.1	13.2
판매비	978	955	1,079	1,091	1,102
판매비율(%)	9.6	9.1	8.9	8.7	8.5
영업이익	352	419	563	623	680
증가율(%)	-30.9	19.1	34.4	10.7	9.0
영업이익률(%)	3.5	4.0	4.6	4.9	5.2
순금융손익	-94	-96	-102	-100	-97
이자손익	-122	-101	-101	-100	-97
기타	28	5	-1	0	0
기타영업외손익	-98	-20	-45	-45	-43
종속/관계기업손익	0	0	54	60	66
세전이익	160	303	416	479	539
법인세	64	108	124	144	162
법인세율	40.0	35.6	29.8	30.1	30.1
계속사업이익	96	195	292	335	377
중단사업손익	-3	-1	0	0	0
당기순이익	93	195	292	335	377
증가율(%)	-81.0	109.8	49.8	14.9	12.6
당기순이익률 (%)	0.9	1.9	2.4	2.7	2.9
지배주주당기순이익	25	127	220	255	291
기타포괄이익	5	21	-15	0	0
총포괄이익	97	216	277	335	377
EBITDA	655	710	871	930	981
증가율(%)	-15.6	8.5	22.7	6.7	5.5
EBITDA마진율(%)	6.4	6.8	7.2	7.4	7.5

투자지표

(12월 결산)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	787	3,939	6,829	7,911	9,026
BPS	98,330	101,468	107,338	113,999	121,775
DPS	1,450	1,450	1,450	1,450	1,450
밸류에이션(배)					
PER	60.8	18.1	10.0	8.6	7.6
PBR	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	8.7	8.6	6.7	6.2	5.8
성장성지표(%)					
매출증가율	0.7	2.6	15.9	4.1	3.4
EPS증가율	-93.7	400.8	73.4	15.8	14.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	2.0	2.1	2.1	2.1
ROE	0.8	3.9	6.5	7.1	7.7
ROA	0.9	1.7	2.4	2.7	3.0
ROIC	1.6	3.5	5.3	6.1	6.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	152.0	162.1	161.9	152.1	141.3
순차입금 비율(%)	71.3	59.6	51.4	45.4	40.0
이자보상배율(배)	1.9	2.7	3.7	3.9	4.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.2	4.4	5.2	5.3	5.4
재고자산회전율	6.7	6.6	7.2	7.3	7.5
총자산회전율	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	6,016	6,692	7,195	7,367	7,524
현금및현금성자산	1,017	1,564	1,949	2,060	2,129
유가증권	138	142	165	165	165
매출채권	2,426	2,347	2,334	2,396	2,473
재고자산	1,512	1,655	1,727	1,725	1,735
비유동자산	4,747	4,968	5,092	5,202	5,320
유형자산	2,283	2,387	2,456	2,499	2,544
무형자산	593	624	646	650	657
투자자산	1,512	1,582	1,611	1,672	1,739
자산총계	10,764	11,661	12,288	12,569	12,844
유동부채	3,973	4,341	4,665	4,674	4,632
매입채무및기타채무	1,127	1,306	1,432	1,470	1,484
단기차입금	1,086	1,245	1,443	1,436	1,432
유동성장기부채	877	666	598	588	548
비유동부채	2,519	2,872	2,931	2,909	2,889
사채	1,371	1,575	1,593	1,593	1,593
장기차입금	811	809	827	807	787
부채총계	6,492	7,212	7,597	7,583	7,521
지배주주지분	3,166	3,267	3,456	3,671	3,921
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	306	303	303	303	303
자본조정등	-71	-70	-71	-71	-71
기타포괄이익누계액	-38	-26	-15	-15	-15
이익잉여금	2,809	2,900	3,079	3,293	3,544
비지배주주지분	1,105	1,181	1,235	1,315	1,402
자본총계	4,271	4,448	4,691	4,986	5,323
비이자부채	2291	2853	3073	3096	3098
총차입금	4,201	4,359	4,524	4,487	4,423
순차입금	3,047	2,652	2,410	2,263	2,129

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	304	701	730	606	585
당기순이익	93	195	292	335	377
비현금성 비용 및 수익	561	483	444	391	376
유형자산감가상각비	252	247	267	266	260
무형자산상각비	51	44	41	40	41
운전자본변동	-127	80	67	-21	-72
매출채권등의 감소	-30	5	53	-62	-77
재고자산의 감소	-30	-151	-57	2	-10
매입채무등의 증가	108	193	94	38	14
기타 영업현금흐름	-223	-57	-73	-99	-96
투자활동 현금흐름	-166	-277	-396	-334	-370
유형자산의 증가(CAPEX)	-311	-282	-322	-310	-305
유형자산의 감소	39	4	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-26	-23	-38	-45	-48
투자자산의 감소(증가)	-7	11	-37	0	0
기타	139	13	0	21	-17
재무활동 현금흐름	47	125	46	-162	-146
차입금의 증가(감소)	961	905	194	-20	-20
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-914	-780	-148	-142	-126
기타 및 조정	6	-2	5	0	0
현금의 증가	191	547	385	110	69
기초현금	827	1,017	1,564	1,949	2,060
기말현금	1,017	1,564	1,949	2,060	2,129

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

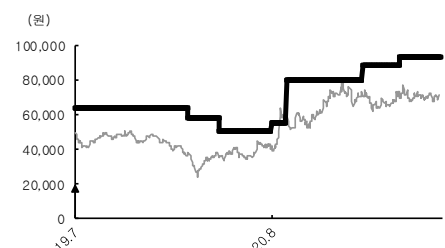
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.07.01~2021.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	131	94.9
중립	7	5.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

LS	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2019.05.22	매수	64,000	-28.89	-20.78					
	2020.03.05	매수	58,000	-44.49	-35.09					
	2020.05.06	매수	50,000	-23.16	-10.70					
	2020.08.19	매수	55,000	-6.95	17.64					
	2020.09.18	매수	80,000	-19.44	-1.88					
	2021.02.18	매수	88,000	-23.42	-15.34					
	2021.05.03	매수	93,000	-24.05	-16.99					
	2021.07.21	매수	93,000							