IPO

코스닥벤처

2020. 03. 12



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com

LS 이브이코리아(337820.KQ,IPO 예정)

상장 예정일: 2020.03.30 | 기관 수요예측: 2020.03.11~12



주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	5,500 ~ 6,100
시가총액(십억원)	228.9 ~ 253.9
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	13.3
-공모후	20.8
공모후 주식수	41,626,400
유통가능주식수	17,514,408
보호예수기간	
최대주주 등	상장 후 6 개월
벤처금융	상장 후 3 개월
주관증권사	한국투자증권, KB 증권, 한화투자증권, 키움증권, 이베스트투자증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 등	46.6
벤처금융	17.3
공모주주	36.0

Financial Data

결산기(12 월)	2018A	2019F	2020F
매출액(십억원)	56.1	212.1	256.6
영업이익(십억원)	3.4	19.0	22.8
세전사업손익(십억원)	3.2	17.9	21.4
당기순이익(십억원)	2.3	12.2	15.0
EPS(원)			360
증감률(%)			-
PER(배)	-		15.3 ~ 16.9
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-

■ **LS 전선에서 물적 분할한 전기차/ESS 부품 및 자동차 부품 제조업체**

2017 년 11 월 LS 전선에서 물적분할을 통해 설립. 2018 년 12 월에 중국 우시에 위치한 LSCW(자동차부품 제조)를 자회사로 편입함. 2020 년 3 월 30 일 상장 예정임
주요 제품은 **본사 중심의 전기차/ESS 부품**(고전압커넥터, 와이어링, 충전용 하네스 등)과 **LSCW 중심의 자동차 공용부품 및 소재**(자동차 전선, 시트 열선 등)로 구성됨

동사의 매출 비중(2019 년 잠정실적 기준)은 **전기차/ESS(Energy Storage System) 부품이 35%, 자동차 부품 및소재 41%, 부스덕트(Busduct) 24%**를 차지함

공모 후 주주구성: 최대주주(LS 전선) 46.8%, 벤처금융(케이디비씨파라투스 제이호 사모투자합자회사) 16.3%, 공모주 36.0%

■ **투자포인트**

1) 전기차/ESS 부품 사업의 본격적인 성장 전망: ① 전기차가 점차 자체 경쟁력을 갖추게 되면서 급속한 증가세(2018 년 470 만대 → 2025 년 3,500 만대)를 보이는 가운데, 동사는 **LG 화학을 중심으로 주요 글로벌 완성차업체(폭스바겐, 르노닛산, 현대기아, GM, 포드, FCA 등)에 제품을 공급을 확대**하고 있어 긍정적임. ② 또한 친환경에너지 생산량이 급증하면서 ESS 시장이 연평균 25.6% 증가(2017 년 19.5GWh → 2025 년 121GWh)하는 가운데, 동사의 매출 성장이 이어지고 있음. **동사의 전기차/ESS 매출액(분할전 실적기준)은 2017 년 411 억원에서 2018 년 612 억원, 2019 년 752 억원을 차지하면서 연평균 35% 수준으로 증가하면서 고성장**을 보임

2) 지역별 대응을 위한 생산기반 구축 및 글로벌 고객 대상 맞춤에 따른 고객 증가로 수주 지속 증가: ① 전기차의 고성장이 예상되는 유럽과 북미 시장 대응을 위해 본사 이외에 폴란드 공장을 설립하여 대응함. **폴란드 공장은 2020 년부터 양산을 본격화할 예정**임. ② 글로벌 고객 대상으로 맞춤 대응을 통해 고전압 커넥터 및 하네스를 비롯한 제품을 개발하면서 고객도 지속적으로 확대 되면서 수주가 지속 증가하고 있음. **2019 년말 기준 수주잔고는 5,000 억원 수준이며, 올해 신규수주는 약 3,000 억원을 예상함**

■ **2020 년 기준 PER 15.3 ~ 16.9 배 (공모가 밴드: 5,500 ~ 6,100 원)**

공모희망가는 2020 년 예상실적 기준 PER 15.3 ~ 16.9 배로, 국내 유사업체의 2020 년 평균 PER 17.2 배 대비 소폭 할인된 수준임

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 42.1%인 약 1,751 만주로 적지 않은 수준임

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

공모가	5,500 ~ 6,100 원	수요예측일	2020.03.11~2020.03.12
공모금액	825 ~ 915 억원	공모청약일	2020.03.18~2020.03.19
공모주식수	15,000,000 주	납입일	2020.03.23
상장후 주식수	41,626,400 주	상장예정일	2019.03.30

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	19,411,992	46.6
벤처금융	7,214,408	17.3
공모주주	15,000,000	36.0
합계	41,626,400	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	19,411,992	46.6	상장 후 6개월
벤처금융	4,700,000	11.3	상장 후 3개월
합계	24,111,992	57.9	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
벤처금융	2,514,408	6.0
공모주	15,000,000	36.0
주식수	17,514,408	42.1

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (연결기준)

(십억원,%)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**7.7**	**56.1**	**212.1**	**256.6**	**295.1**
YoY(%)		*630.4*	*278.4*	*21.0*	*15.0*
제품별 매출액					
전기차/ESS 부품	7.7	56.1	75.2	97.7	117.2
자동차 공용부품			87.0	97.4	107.1
부스덕트			50.9	63.1	72.6
연결조정	0.0	0.0	-1.0	-1.6	-1.8
제품별 비중(%)					
전기차/ESS 부품	100.0	100.0	35.5	38.1	39.7
자동차 공용부품	0.0	0.0	41.0	38.0	36.3
부스덕트	0.0	0.0	24.0	24.6	24.6
연결조정	0.0	0.0	-0.5	-0.6	-0.6
수익					
매출원가	6.6	50.0	178.2	212.7	249.8
매출총이익	1.1	6.1	33.9	43.9	45.4
판매관리비	0.4	2.6	14.9	21.1	18.9
영업이익	**0.7**	**3.4**	**19.0**	**22.8**	**26.5**
세전이익	**0.7**	**3.2**	**17.9**	**21.4**	**24.9**
당기순이익	**0.8**	**2.3**	**12.2**	**15.0**	**17.4**
지배주주순이익	**0.8**	**2.3**	**12.2**	**15.0**	**17.4**
이익률(%)					
매출원가율	85.9	89.1	84.0	82.9	84.6
매출총이익률	14.1	10.9	16.0	17.1	15.4
판매관리비율	4.6	4.7	7.0	8.2	6.4
영업이익률	**9.5**	**6.1**	**9.0**	**8.9**	**9.0**
세전이익률	**9.2**	**5.7**	**8.4**	**8.4**	**8.4**
당기순이익률	**10.9**	**4.1**	**5.8**	**5.8**	**5.9**
지배주주순이익률	**10.9**	**4.1**	**5.8**	**5.8**	**5.9**

자료: 유진투자증권

도표 6 국내외 유사기업 Valuation 비교

	평균	우리산업	한국단자	신흥에스이씨	일진머티리얼즈	상신이디피
국가						
2020-03-11		20,900	29,650	37,000	41,900	7,080
통화		KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(백만달러)		190.9	308.8	248.7	1,932.0	89.7
PER(배)						
FY17A	27.6	27.1	14.0	23.4	37.3	36.3
FY18A	25.2	27.2	10.7	24.5	45.7	17.9
FY19F	**29.1**	**25.8**	**-**	**21.7**	**39.9**	**-**
FY20F	**17.2**	**13.3**	**-**	**12.3**	**26.1**	**-**
PBR(배)						
FY17A	2.4	3.2	1.0	2.2	3.3	2.3
FY18A	2.6	3.1	0.6	2.8	3.6	2.8
FY19F	**2.6**	**2.0**	**-**	**2.4**	**3.3**	**-**
FY20F	**2.1**	**1.6**	**-**	**1.8**	**2.8**	**-**
매출액(백만달러)						
FY17A		279.4	744.4	133.1	454.0	99.8
FY18A		332.8	746.4	215.4	502.0	150.1
FY19F		355.7	-	325.5	576.7	-
FY20F		406.2	-	437.0	746.5	-
영업이익(백만달러)						
FY17A		17.1	66.2	9.9	49.5	6.1
FY18A		17.4	46.2	14.1	48.7	15.7
FY19F		20.3	-	28.9	59.7	-
FY20F		24.5	-	39.9	97.6	-
영업이익률(%)						
FY17A		6.1	8.9	7.5	10.9	6.1
FY18A		5.2	6.2	6.6	9.7	10.5
FY19F		5.7	-	8.9	10.4	-
FY20F		6.0	-	9.1	13.1	-
순이익(백만달러)						
FY17A		11.8	49.8	5.8	42.2	2.4
FY18A		12.2	39.6	9.6	41.3	8.4
FY19F		14.9	-	21.1	49.2	-
FY20F		17.9	-	30.0	75.3	-
EV/EBITDA(배)						
FY17A	11.7	13.8	5.1	10.1	20.2	9.1
FY18A	12.0	13.0	2.5	13.1	23.4	7.9
FY19F	11.6	7.2	-	8.2	19.4	-
FY20F	8.4	6.2	-	6.5	12.4	-
ROE(%)						
FY17A	9.8	14.3	7.7	9.9	10.3	6.5
FY18A	11.1	11.8	5.8	12.5	7.8	17.6
FY19F	12.4	12.4	-	16.2	8.6	-
FY20F	14.9	14.0	-	19.3	11.4	-

참고: 2020.03.11 종가기준
자료: Bloomberg, Fnguide, 유진투자증권

전기차/ESS 부품 및 자동차 부품 제조업체

도표 7 동사의 사업영역: 전기차 및 일반자동차에 특화된 부품, 소재 – 하네스 및 모듈 제공



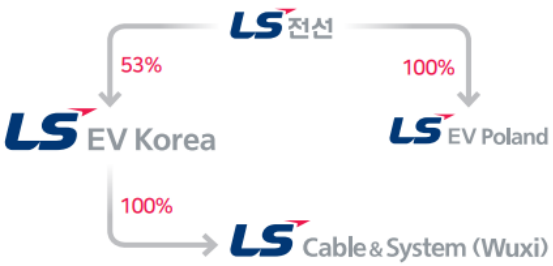
자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 8 주요 연혁

연도	내용
2003	LSCW 공장 건설, 생산 개시
2011	현대자동차 고전압 하네스 양산 공급
2012	LG 화학, 볼보 및 르노상성자동차 양산 공급
2013	LG 화학 산업용 ESS 전장품 양산 수주
2015	광주기차 고전압 하네스 1 차 벤더 선정
2016	북경기차 신에너지 고압하네스 1 차벤더 선정
2017	LG 화학 볼보 및 BMW 배터리팩 양산 수주
2017	LS 이브이코리아 설립
2018	LSCW 자회사 편입
2020.03	코스닥 상장예정 (3/30)

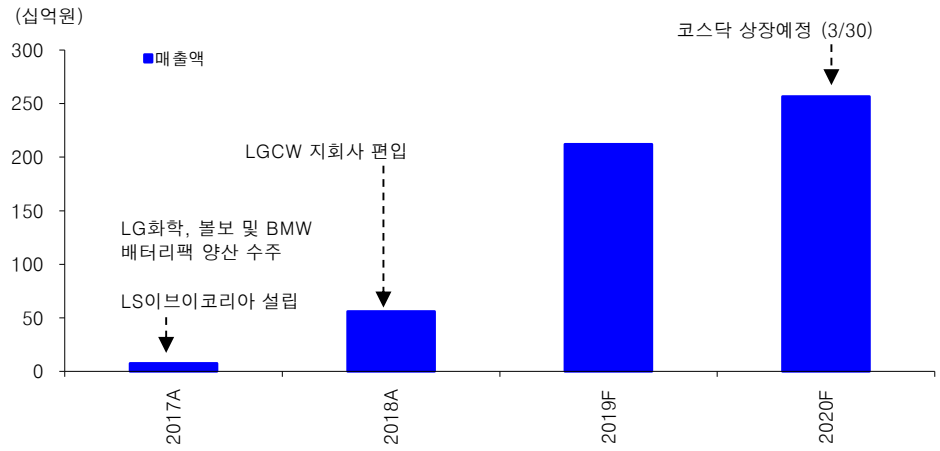
자료: 유진투자증권

도표 9 계열 회사 현황 및 지분도



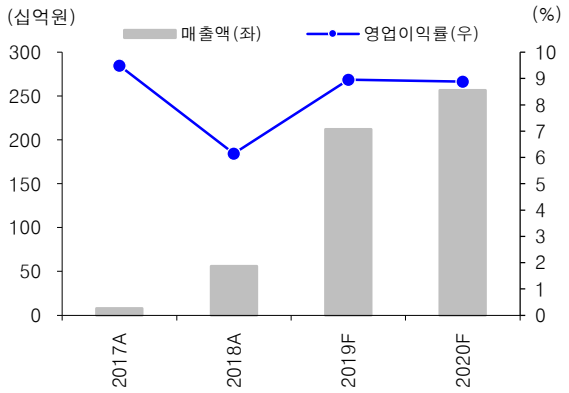
자료: 유진투자증권

도표 10 매출추이 및 회사연혁



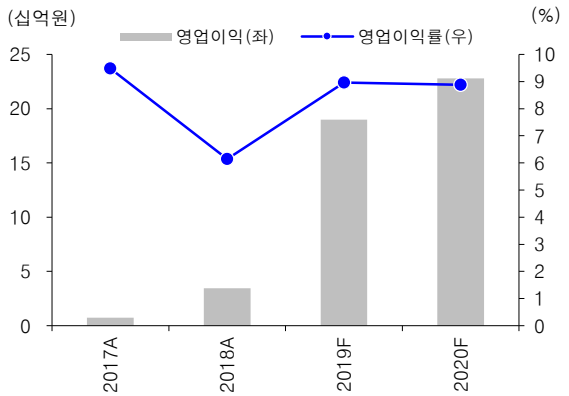
자료: 유진투자증권

도표 11 매출액 및 영업이익률 추이



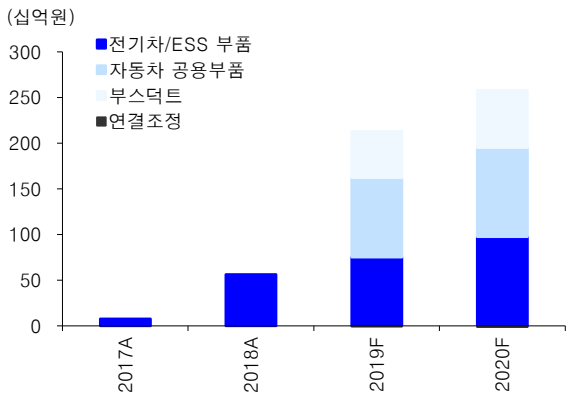
자료: 유진투자증권

도표 12 9%대의 안정적인 영업이익률 유지 전망



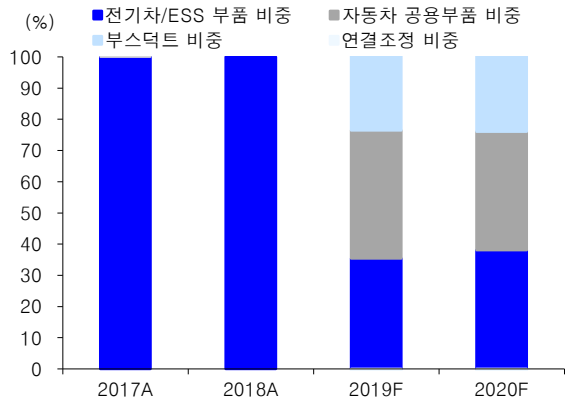
자료: 유진투자증권

도표 13 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

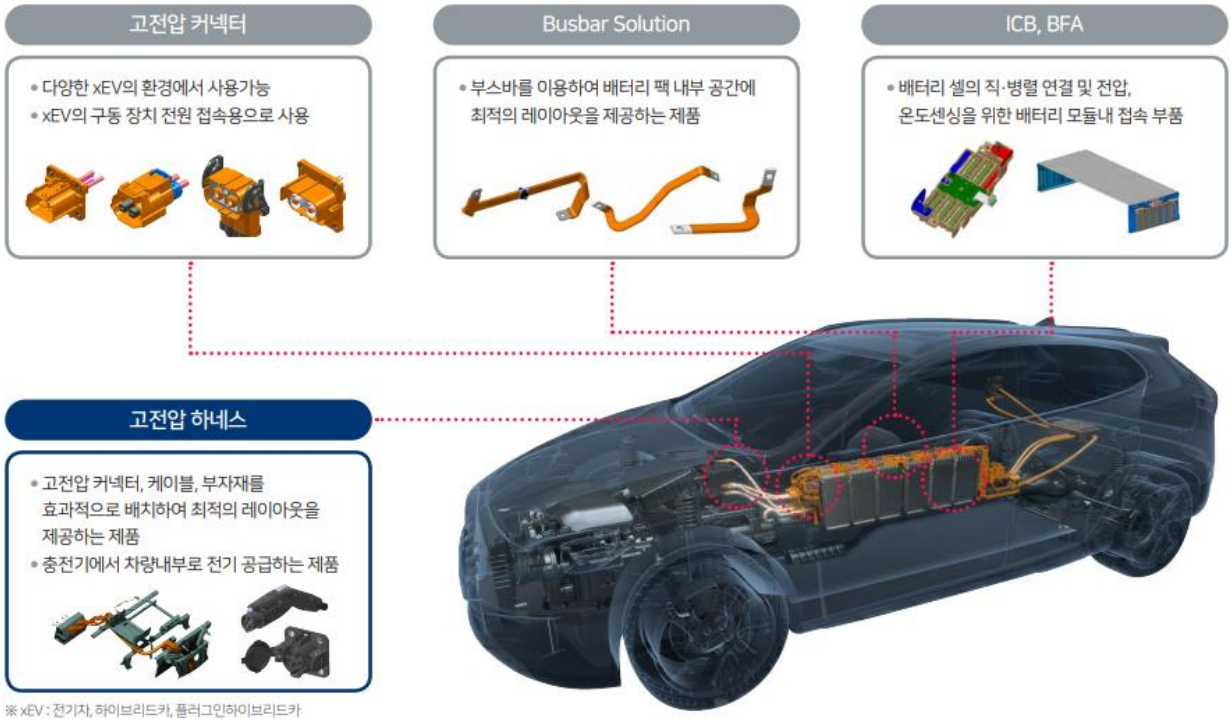
도표 14 제품별 매출비중이 및 전망



자료: 유진투자증권

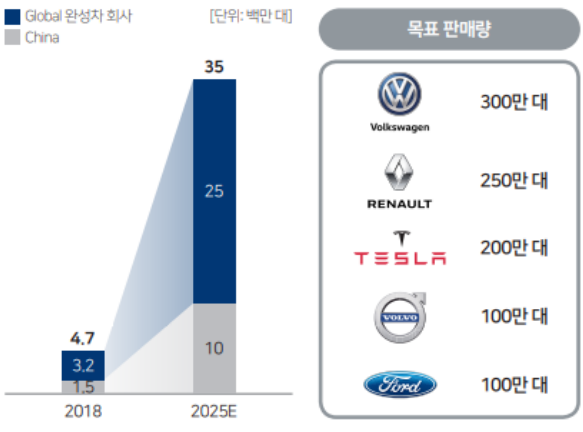
전기차/ESS 부품의 고성장세 유지 전망

도표 15 전기차에 공급하는 동사의 주요 제품



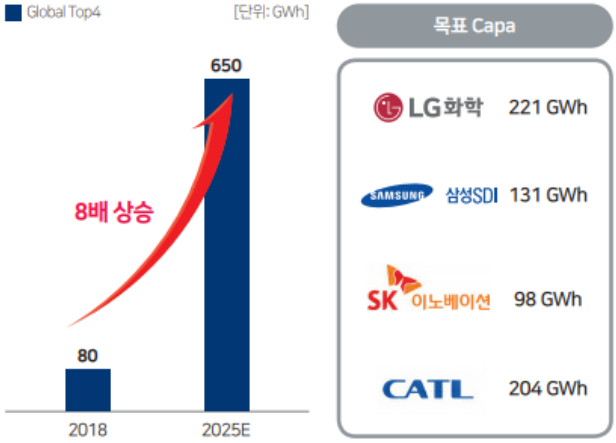
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 2025 년 전기차 판매 목표 3,500 만대



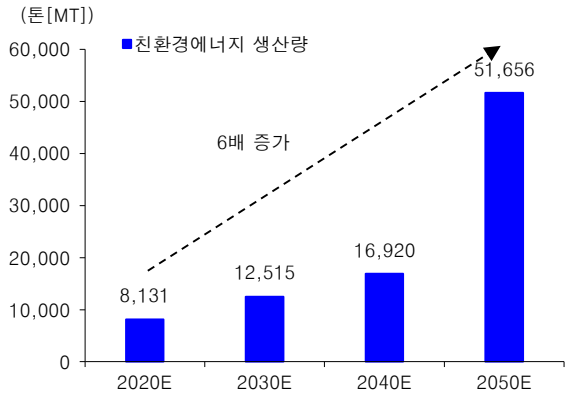
자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 17 2025 년까지 글로벌 Top 4 Capa 8 배 이상 확대



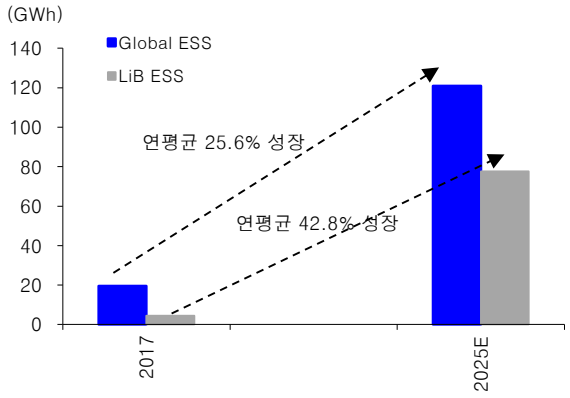
자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 18 친환경에너지 생산량 전망



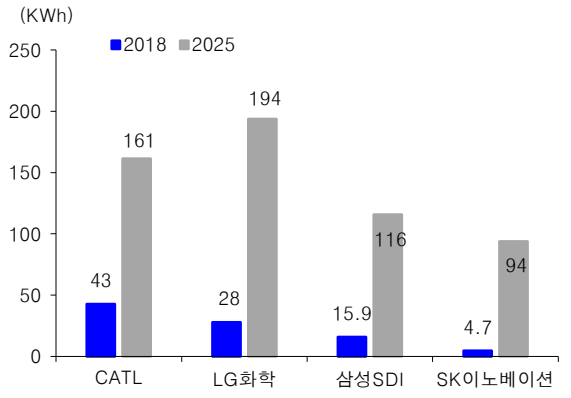
자료: US Energy Information Administration (2019), 유진투자증권

도표 19 ESS 시장은 고성장세 지속 전망



자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 20 글로벌 Top 4, 2025 년 2 차전지 생산 전망



자료: SNE Research, 유진투자증권

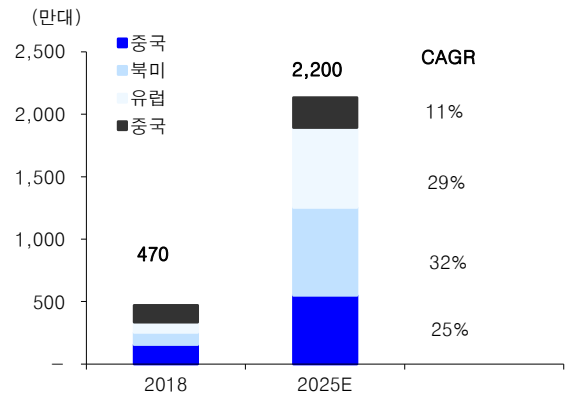
도표 21 글로벌 완성차 업체와 동사의 고객(빨강색)

[단위: 대]

순위	기업	2019년 판매량 (E)
1위	폭스바겐	1,077만
2위	Toyota	1,063만
3위	르노·닛산	982만
4위	현대기아	777만
5위	GM	592만
6위	Honda	520만
7위	포드	516만
8위	FCA	435만

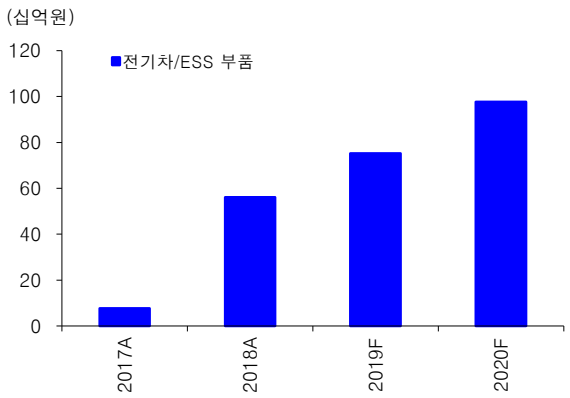
자료: LMC Automotive(4Q,2019), 유진투자증권

도표 22 지역별 전기차 수요 전망



자료: SNE Research, 유진투자증권

도표 23 동사의 전기차/ESS 매출액 고성장세 지속 전망



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.12.31 기준)