

LS
(006260)

전선, 이제 좋아질 일만 남았다

투자의견

Strong BUY(유지)

목표주가

180,000 원(유지)

현재주가

120,100 원(08/14)

시가총액

3,867(십억원)

철강금속 이유진_02)368-6141_eugenelee@eugenefn.com

■ 2Q23 Review: 연결 매출액 6.5조원, 영업이익 2,820억원(OPM 4.2%)

- 매출액과 영업이익이 각각 +7%qoq, +12%qoq 증가했으나 전선 영업이익이 374억원(-51%yoy, -38%qoq)으로 시장 기대치 대비 낮았음. 전선의 부진은 과거 카타르 프로젝트의 공사 추가 비용 발생으로 일회성 비용이 180억원 발생했기 때문. 일회성 비용을 감안하더라도 전선 부문의 실적이 좋지 않은데, 과거에 수주한 OPM이 낮은 프로젝트들이 이번 분기 인식되었기 때문

■ 전선, 이제 좋아질 일만 남았다

- LS는 8/10 공시를 통해 해저 5공장 증설을 발표했고, 이를 통해 해저케이블 부문의 M/S를 지속 확보할 예정. 전기화라는 변화 속에서 전선 성장 방향성은 변함 없음. 해저케이블, 초고압, HVDC를 통해 OPM 개선은 지속 이뤄질 전망. 2Q 말 전선 수주잔고는 3.4조원(+9.7%qoq, 해저 1.5조원, 초고압 1.3조원)로 성장 가속화

■ 투자의견 'Strong BUY'와 목표가 180,000원 유지

주가(원,08/14)	120,100
시가총액(십억원)	3,867

발행주식수	32,200천주
52주 최고가	151,300원
최저가	55,500원
52주 일간 Beta	1.11
60일 일평균거래대금	757억원
외국인 지분율	10.8%
배당수익률(2023F)	1.3%

주주구성	
구자열 (외 45인)	32.1%
자사주 (외 1인)	14.7%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준(%)	3.5	77.4	89.2
절대기준(%)	-0.1	81.7	90.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	205,000	205,000	-
영업이익(23)	1,101	1,012	▲
영업이익(24)	1,201	1,122	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	12,829	17,491	25,447	25,521
영업이익	470	562	1,101	1,210
세전손익	392	658	763	839
당기순이익	352	505	635	694
EPS(원)	8,627	14,024	14,971	16,667
증감률(%)	119.0	62.6	6.8	11.3
PER(배)	6.3	5.0	8.0	7.2
ROE(%)	8.2	12.0	11.5	11.5
PBR(배)	0.5	0.6	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	6.9	8.4	6.1	5.4

자료: 유진투자증권

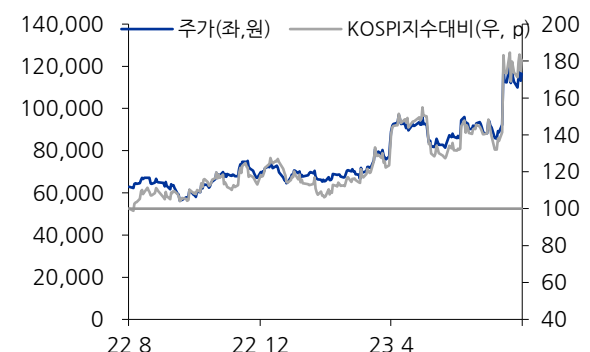
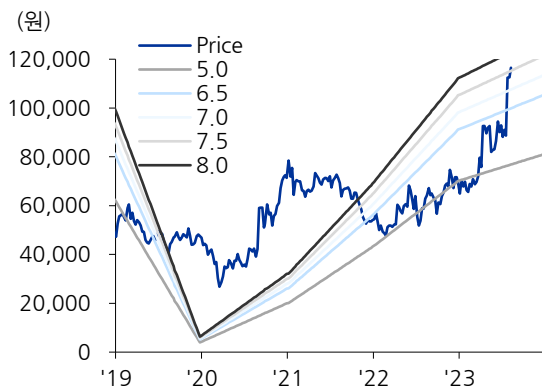


도표 1. LS 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023F
매출액	3,713	4,120	3,859	5,799	6,098	6,509	6,443	6,396	12,829	17,491	25,447
LS MnM	2,801	2,831	2,692	2,555	2,565	2,736	2,958	2,916	9,902	10,879	11,175
LS 전선	1,711	1,883	1,737	1,290	1,495	1,513	1,620	1,492	5,852	6,621	6,119
LS 아이앤디	948	1,039	987	945	992	1,032	970	986	3,300	3,919	3,980
LS 엠트론	313	314	286	297	308	287	228	279	1,038	1,210	1,102
LS Electric	730	879	839	930	976	1,202	918	972	2,668	3,377	4,068
연결조정/기타	-11	-5	-9	217	-237	-254	-251	-249	29	192	990
영업이익	129	149	150	134	234	282	290	295	470	562	1,101
영업이익률(%)	3	4	4	2	4	4	5	5	4	3	4
LS MnM	112	194	157	52	26	109	103	84	354	514	322
LS 전선	49	76	57	38	60	37	73	67	222	220	237
LS 아이앤디	22	-2	13	32	38	21	33	33	108	65	125
LS 엠트론	20	23	12	-5	22	15	15	19	10	50	72
LS Electric	41	60	61	26	82	105	100	94	155	188	380
연결조정/기타	-114	-202	-150	-9	6	-6	-34	-2	-380	-475	-36
세전이익	162	122	239	135	123	178	229	233	392	658	763
당기순이익	140	91	147	127	111	132	193	199	352	505	635
주요 가정(단위: 천톤, 십억원)											
동판매량	160	156	160	150	133	156	162	167	577	626	618
나동선 생산량	458	441	381	373	293	463	478	450	1,644	1,653	1,684
산업전선 생산량	164	185	164	-153	87	123	127	119	562	360	455
전력선 생산량	232	223	207	235	239	200	208	195	730	897	842
통신사업 생산량	41	40	41	39	37	56	58	55	151	161	205

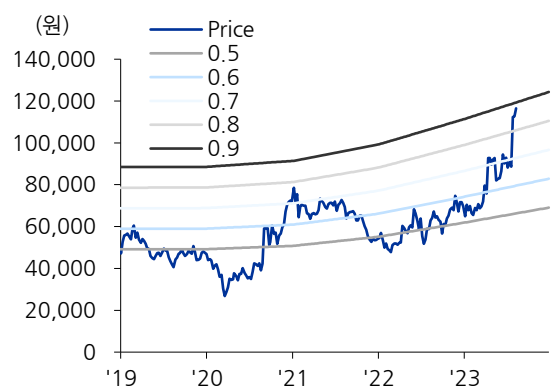
자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band



자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band



자료: 유진투자증권

도표 4. 구리 가격 변화에 따른 LS 실적 변화: 구리 가격 ± 1 달러/톤 변화 시 영업이익 $\pm 1,170$ 만원

가정						
환율(원/달러)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
구리 가격(달러/톤)	7,500	8,000	8,500	9,000	9,500	10,000
구리 정광 매입량(톤)	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
구리 정광 품위(%)	25	25	25	25	25	25
TC(달러/톤)	88	88	88	88	88	88
Payable Ratio	97	97	97	97	97	97
Recovery rate	98	98	98	98	98	98
수익 요소별 이익						
TC(십억원)	228.8	228.8	228.8	228.8	228.8	228.8
Free Metal(십억원)	87.8	93.6	99.5	105.3	111.2	117.0

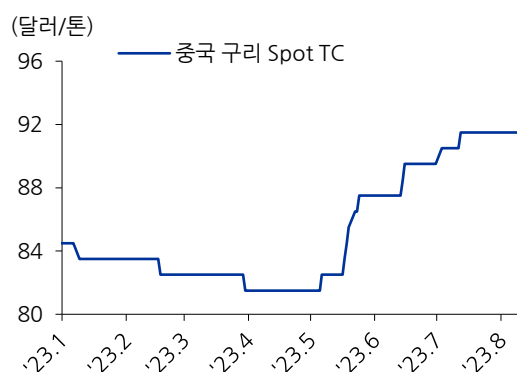
자료: 유진투자증권

도표 5. TC 변화에 따른 LS 실적 변화: TC ± 1 달러/톤 변화 시 영업이익 ± 2.6 억원

가정						
환율(원/달러)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
구리 가격(달러/톤)	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
구리 정광 매입량(톤)	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
구리 정광 품위(%)	25	25	25	25	25	25
TC(달러/톤)	65	70	75	80	85	90
Payable Ratio	97	97	97	97	97	97
Recovery rate	98	98	98	98	98	98
수익 요소별 이익						
TC(십억원)	169.0	182.0	195.0	208.0	221.0	234.0
Free Metal(십억원)	105.3	105.3	105.3	105.3	105.3	105.3

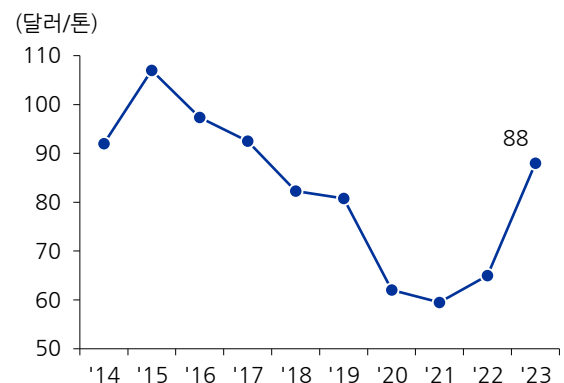
자료: 유진투자증권

도표 6. 구리 Spot TC 추이



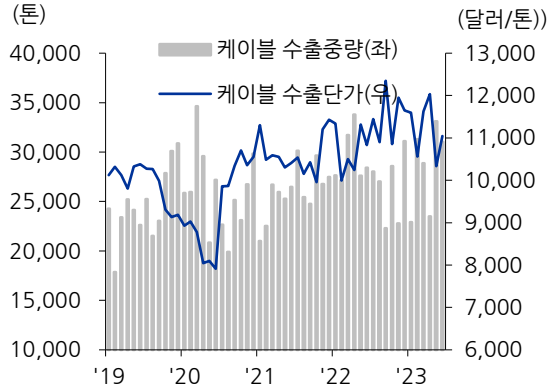
자료: 유진투자증권

도표 7. 구리 Benchmark TC 추이



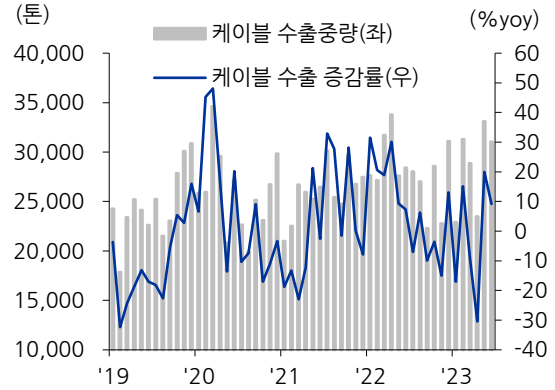
자료: 유진투자증권

도표 8. 전선 수출 중량과 단가



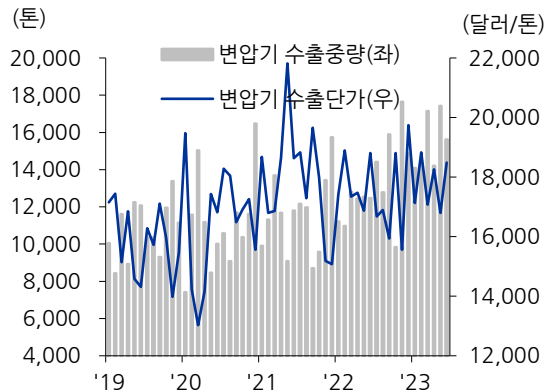
자료: KITA, 유진투자증권

도표 9. 전선 수출 중량과 증감률



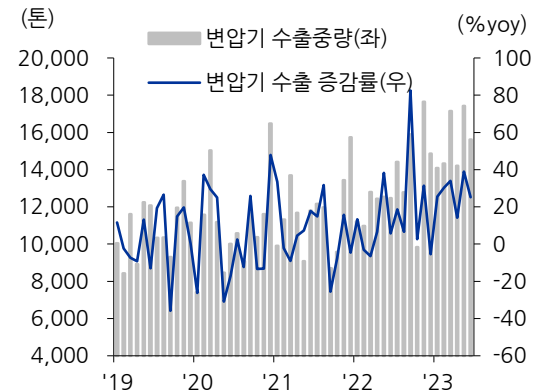
자료: KITA, 유진투자증권

도표 10. 변압기 수출 중량과 단가



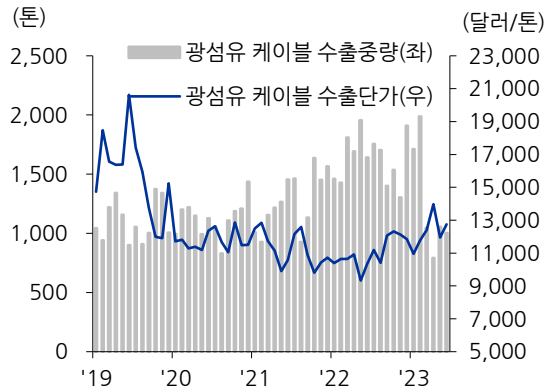
자료: KITA, 유진투자증권

도표 11. 변압기 수출 중량과 증감률



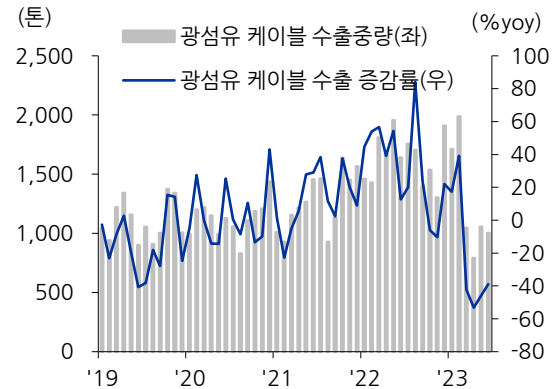
자료: KITA, 유진투자증권

도표 12. 광섬유(해저) 케이블 수출 중량과 단가



자료: KITA, 유진투자증권

도표 13. 광섬유(해저) 케이블 수출 중량과 증감률



자료: KITA, 유진투자증권

LS(006260.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	12,626	16,814	18,081	18,928	20,098
유동자산	7,486	11,461	12,266	12,730	13,527
현금성자산	1,686	2,276	2,925	3,553	3,892
매출채권	2,963	3,603	3,505	3,433	3,620
재고자산	2,223	4,662	4,907	4,806	5,068
비유동자산	5,140	5,353	5,815	6,198	6,570
투자자산	2,073	1,231	1,300	1,353	1,408
유형자산	2,471	3,488	3,890	4,242	4,580
기타	597	633	625	603	582
부채총계	7,916	11,259	12,079	12,439	13,005
유동부채	5,174	8,505	8,556	8,106	7,861
매입채무	1,916	2,685	2,772	2,715	2,863
유동성이자부채	2,770	5,135	5,093	4,693	4,293
기타	487	685	692	699	706
비유동부채	2,742	2,754	3,523	4,333	5,144
비유동이자부채	2,539	2,479	3,257	4,057	4,857
기타	202	275	266	276	287
자본총계	4,710	5,555	6,002	6,489	7,093
지배지분	3,547	3,981	4,409	4,896	5,499
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	348	331	331	331	331
이익잉여금	3,158	3,598	4,044	4,531	5,135
기타	(120)	(110)	(127)	(127)	(127)
비지배지분	1,164	1,574	1,594	1,594	1,594
자본총계	4,710	5,555	6,002	6,489	7,093
총차입금	5,310	7,614	8,350	8,750	9,150
순차입금	3,623	5,338	5,425	5,197	5,258

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(133)	467	920	1,102	835
당기순이익	345	509	637	694	843
자산상각비	303	338	413	459	492
기타비현금성손익	211	234	(180)	(201)	(233)
운전자본증감	(881)	(444)	(40)	114	(303)
매출채권감소(증가)	(361)	(93)	71	72	(187)
재고자산감소(증가)	(539)	(478)	(169)	101	(262)
매입채무증가(감소)	90	278	163	(57)	148
기타	(71)	(151)	(105)	(2)	(2)
투자현금	(444)	(1,040)	(1,116)	(861)	(884)
단기투자자산감소	(107)	81	(43)	(37)	(38)
장기투자증권감소	745	931	220	(2)	(2)
설비투자	290	484	754	766	785
유형자산처분	3	7	47	0	0
무형자산처분	(24)	(27)	(24)	(24)	(24)
재무현금	280	971	528	350	350
차입금증가	388	1,071	530	400	400
자본증가	(107)	(70)	(42)	(50)	(50)
배당금지급	65	63	43	50	50
현금 증감	(292)	399	346	591	301
기초현금	1,564	1,273	1,671	2,017	2,608
기말현금	1,273	1,671	2,017	2,608	2,909
Gross Cash flow	860	1,082	1,108	988	1,138
Gross Investment	1,218	1,565	1,114	711	1,148
Free Cash Flow	(358)	(483)	(6)	278	(11)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	12,829	17,491	25,447	25,521	26,164
증가율(%)	22.8	36.3	45.5	0.3	2.5
매출원가	11,217	15,610	22,850	22,784	23,359
매출총이익	1,612	1,882	2,597	2,737	2,804
판매 및 일반관리비	1,142	1,320	1,497	1,527	1,530
기타영업손익	20	16	13	2	0
영업이익	470	562	1,101	1,210	1,275
증가율(%)	39.7	19.4	96.0	9.9	5.4
EBITDA	774	900	1,514	1,669	1,766
증가율(%)	23.3	16.3	68.2	10.2	5.8
영업외손익	(78)	96	(568)	(694)	(598)
이자수익	22	39	65	65	66
이자비용	106	185	386	407	426
지분법손익	122	180	18	18	18
기타영업손익	(117)	63	(266)	(370)	(256)
세전순이익	392	658	763	839	1,018
증가율(%)	29.3	67.9	15.9	10.1	21.3
법인세비용	47	149	123	145	173
당기순이익	352	505	635	694	843
증가율(%)	80.8	43.6	25.6	9.3	21.5
지배주주지분	278	452	482	537	653
증가율(%)	119.0	62.6	6.8	11.3	21.7
비지배지분	74	54	153	157	190
EPS(원)	8,627	14,024	14,971	16,667	20,290
증가율(%)	119.0	62.6	6.8	11.3	21.7
수정EPS(원)	8,627	14,024	14,971	16,667	20,290
증가율(%)	119.0	62.6	6.8	11.3	21.7

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	8,627	14,024	14,971	16,667	20,290
BPS	110,143	123,619	136,921	152,038	170,779
DPS	1,450	1,550	1,550	1,550	1,550
밸류에이션(배, %)					
PER	6.3	5.0	8.0	7.2	5.9
PBR	0.5	0.6	0.9	0.8	0.7
EV/ EBITDA	6.9	8.4	6.1	5.4	5.2
배당수익율	2.7	2.2	1.3	1.3	1.3
PCR	2.0	2.1	3.5	3.9	3.4
수익성(%)					
영업이익율	3.7	3.2	4.3	4.7	4.9
EBITDA이익율	6.0	5.1	6.0	6.5	6.8
순이익율	2.7	2.9	2.5	2.7	3.2
ROE	8.2	12.0	11.5	11.5	12.6
ROIC	6.7	5.1	8.7	9.0	9.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	76.9	96.1	90.4	80.1	74.1
유동비율	144.7	134.8	143.4	157.0	172.1
이자보상배율	4.5	3.0	2.9	3.0	3.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.5	1.4	1.3
매출채권회전율	4.7	5.3	7.2	7.4	7.4
재고자산회전율	6.6	5.1	5.3	5.3	5.3
매입채무회전율	7.0	7.6	9.3	9.3	9.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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: 12개월 (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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)

