

LS (006260/KS)

그래도 낙폭은 과도

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 150,000 원(하향)

현재주가: 88,800 원

상승여력: 68.9%



Analyst
최관순

ks1.choi@sks.co.kr
3773-8812

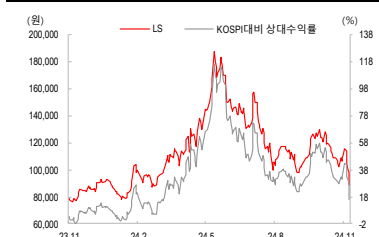
Company Data

발행주식수	3,220 만주
시가총액	2,859 십억원
주요주주	
구자열(외44)	32.12%
자사주	15.07%

Stock Data

주가(24/11/15)	88,800 원
KOSPI	2,416.86 pt
52주 최고가	187,500 원
52주 최저가	76,800 원
60일 평균 거래대금	24 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24: 자회사 전반적인 실적 부진

LS 3Q24 실적은 매출액 7.1조원(17.8% 이하 YoY), 영업이익 1,571억원(-30.5%, OPM: 2.2%)이다. 영업이익 기준 아이앤디 적자전환, MnM -57.6%, ELECTRIC -5.1% 등 자회사 전반적으로 부진하면서 컨센서스(2,526 억원)를 하회하였다. 자회사 실적부진은 구리가격 및 환율하락, 비수기, 매출 선인식 등 다양한 요인이 복합적으로 작용한 결과이다. 다만 전선부문은 수주잔고 증가(23 연말 4.4 조원 → 3Q24: 5.1 조원)에 따라 영업이익이 11.7% 증가하면서 양호한 실적을 확인했다. LS 주가는 고점 대비 52.6% 하락하며 NAV 대비 할인율도 연중 최고치인 59.9%까지 상승하였다.

과도한 주가하락, 실적개선은 추세는 유효

구리가격은 트럼프 당선 이후 관세인상에 대한 우려로 중국에서의 구리수요 둔화 가능성, 중국 전국인민대표대회 상무위원회가 발표한 경기부양책에 대한 실망감 등으로 약세가 지속되었다. 이에 현재 구리 현물가격은 톤당 8,882 달러로 연중 고점 대비 17.8% 하락하였다. 하지만 16 년 트럼프 당선 이후 구리가격 상승 랠리가 지속된 바 있어 향후 구리가격에 대해 속단하기는 어렵다. LS 자회사의 경우 전선, ELECTRIC 중심의 실적개선이 25 년에도 지속될 가능성이 높아 구리가격 하락 대비 과도한 LS 주가 하락은 중장기적 관점에서 매수기회라 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 150,000 원(하향)

LS 에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 주가의 동행성이 높은 구리가격 대비 주가낙폭이 과도했으며, 전선과 ELECTRIC 중심의 실적개선이 25 년에도 지속될 것으로 예상하기 때문이다. 다만 목표주가는 ELECTRIC 및 전선 기업가치 하락을 반영하여 기존 17 만원에서 15 만원으로 하향하지만 현 주가는 낙폭이 과도하여 추가적인 주가 하락리스크는 제한적이라 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	12,829	17,491	24,481	26,750	28,300	33,326
영업이익	십억원	575	670	900	1,116	1,190	1,331
순이익(지배주주)	십억원	278	793	436	374	553	630
EPS	원	8,405	24,748	13,750	11,757	17,171	19,568
PER	배	6.4	2.8	6.8	7.6	5.2	4.5
PBR	배	0.5	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	배	8.4	10.2	8.2	5.7	5.1	5.3
ROE	%	8.2	20.2	9.6	7.7	10.6	10.9

LS 분기별 실적전망										(단위: 억원)	
	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E	2026E
매출액	59,450	74,143	70,855	63,054	63,044	76,443	76,021	67,495	267,502	283,003	333,260
매출총이익	6,116	7,861	5,460	6,440	6,373	7,327	7,325	8,058	25,877	29,082	37,334
지분법손익	-24	-73	-199	-64	-57	-34	-36	-64	-360	-191	-191
판관비	3,655	4,044	3,690	4,428	3,810	4,364	4,793	4,971	15,817	17,937	24,051
영업이익	2,437	3,744	1,571	1,949	2,506	2,929	2,496	3,023	9,701	10,954	13,092
영업이익률	4.1%	5.0%	2.2%	3.1%	4.0%	3.8%	3.3%	4.5%	3.6%	3.9%	3.9%

자료: LS, SK 증권

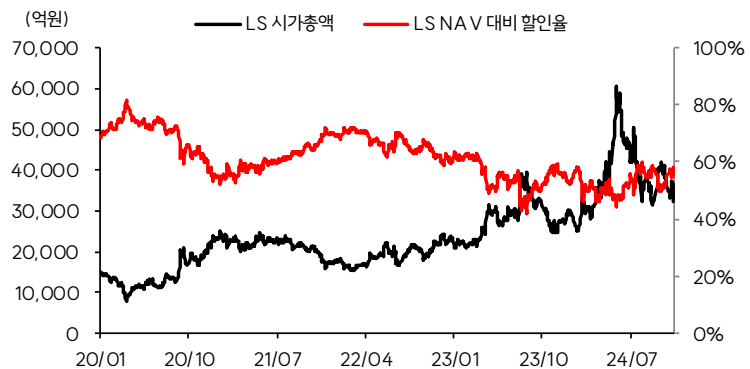
LS 목표주가 산정			(단위: 억원, 주, 원)
구분	내용	비고	
자회사 지분가치	48,789	40% 할인	
브랜드 가치	4,240	23년 브랜드 수수료의 10 배	
순차입금	5,794	2Q24 별도 기준	
적정 시가총액	47,235		
발행주식수	32,200,000		
적정주가	146,693		
목표주가	150,000		
현재주가	88,800		
상승여력	68.9%		

자료: SK 증권

LS 자회사 지분가치						(단위: 억원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고
상장사	LSELECTRIC	41,730	48.5%	9,383	20,239	
	LS 전선	19,935	92.3%	11,867	19,935	K-OTC
	LS 아이앤디	2,693	95.1%	2,267	2,693	K-OTC
	LS 자사주	28,594	15.1%		4,309	
비상장	LS MnM		100.0%	23,864	23,864	
	LS 엠트론		100.0%	5,108	5,108	
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	636	636	
	기타			4,532	4,532	
자회사 가치 합계				57,657	81,315	

자료: SK 증권

LS NAV 대비 할인율 추이



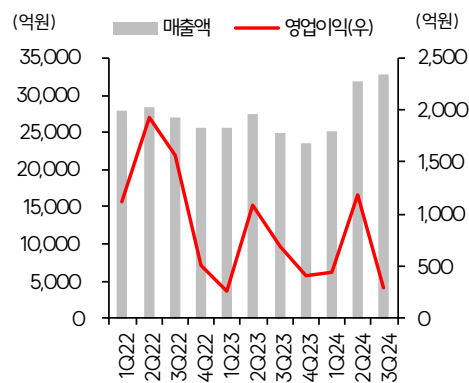
자료: SK 증권

구리 현물가격과 LS 시가총액



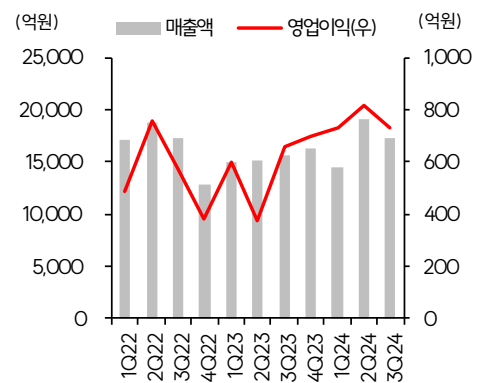
자료: Bloomberg, SK 증권

LS MnM 실적추이



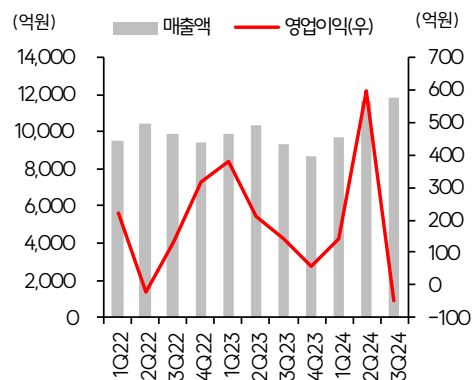
자료: LS, SK 증권

LS 전선 실적추이



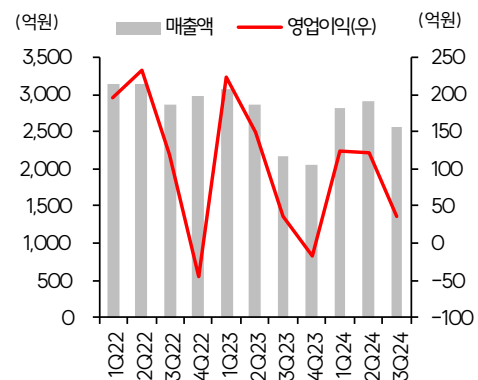
자료: LS, SK 증권

LS 아이앤디 실적추이



자료: LS, SK 증권

LS 엠트론 실적추이



자료: LS, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	11,461	11,618	12,818	14,241	16,486
현금및현금성자산	1,671	1,701	4,273	5,142	4,385
매출채권 및 기타채권	3,603	3,454	3,447	3,690	5,006
재고자산	4,662	4,828	4,273	4,574	6,205
비유동자산	5,796	6,628	6,774	6,305	5,836
장기금융자산	299	347	363	363	363
유형자산	3,939	4,362	4,532	4,122	3,712
무형자산	626	829	845	786	727
자산총계	17,257	18,246	19,592	20,546	22,322
유동부채	8,505	8,632	9,789	9,949	10,814
단기금융부채	5,135	5,463	6,473	6,473	6,473
매입채무 및 기타채무	1,772	1,471	2,266	2,426	3,291
단기충당부채	85	86	81	81	81
비유동부채	2,858	2,864	2,638	2,638	2,638
장기금융부채	2,479	2,505	2,236	2,236	2,236
장기매입채무 및 기타채무	0	0	7	7	7
장기충당부채	29	51	53	53	53
부채총계	11,363	11,495	12,427	12,587	13,452
지배주주지분	4,320	4,734	4,981	5,490	6,077
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	261	261	261
기타자본구성요소	-136	-138	-106	-106	-106
자기주식	-136	-138	-106	-106	-106
이익잉여금	3,937	4,321	4,664	5,174	5,760
비지배주주지분	1,574	2,017	2,184	2,469	2,793
자본총계	5,894	6,751	7,165	7,959	8,870
부채와자본총계	17,257	18,246	19,592	20,546	22,322

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	467	361	1,490	923	-658
당기순이익(손실)	847	571	558	838	955
비현금성항목등	231	887	1,035	918	894
유형자산감가상각비	293	357	407	410	410
무형자산상각비	47	48	58	59	59
기타	-109	482	571	448	425
운전자본감소(증가)	-444	-575	423	-384	-2,082
매출채권및기타채권의감소(증가)	-93	-36	150	-243	-1,316
재고자산의감소(증가)	-478	-81	649	-301	-1,631
매입채무및기타채무의증가(감소)	278	-271	-450	160	865
기타	-259	-710	-715	-632	-600
법인세납부	-92	-188	-188	-184	-176
투자활동현금흐름	-1,040	-714	-291	-0	-0
금융자산의감소(증가)	34	-39	77	0	0
유형자산의감소(증가)	-476	-529	-370	0	0
무형자산의감소(증가)	-27	-58	-73	0	0
기타	-570	-89	75	-0	-0
재무활동현금흐름	971	372	256	-44	-44
단기금융부채의증가(감소)	-49	-1,839	-89	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,121	2,010	543	0	0
자본의증가(감소)	-17	46	-116	0	0
배당금지급	-63	-64	-103	-44	-44
기타	-20	219	21	0	0
현금의 증가(감소)	399	30	2,572	869	-757
기초현금	1,273	1,671	1,701	4,273	5,142
기말현금	1,671	1,701	4,273	5,142	4,385
FCF	-9	-168	1,120	923	-658

자료 : LS, SK증권 추정

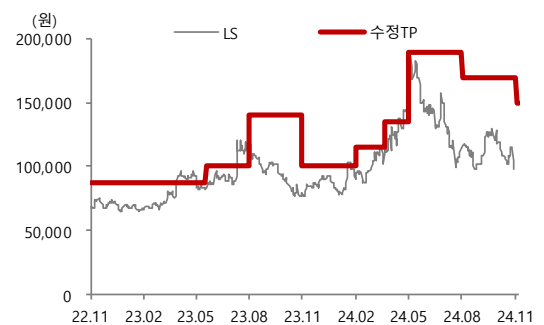
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,491	24,481	26,750	28,300	33,326
매출원가	15,611	22,113	24,016	25,297	29,571
매출총이익	1,880	2,367	2,734	3,003	3,755
매출총이익률(%)	10.7	9.7	10.2	10.6	11.3
판매비와 관리비	1,320	1,466	1,582	1,794	2,405
영업이익	670	900	1,116	1,190	1,331
영업이익률(%)	3.8	3.7	4.2	4.2	4.0
비영업손익	330	-259	-389	-169	-200
순금융손익	-147	-319	-329	-264	-249
외환관련손익	55	3	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,000	641	727	1,022	1,131
세전계속사업이익률(%)	5.7	2.6	2.7	3.6	3.4
계속사업법인세	149	64	164	184	176
계속사업이익	851	577	563	838	955
중단사업이익	-4	-7	-5	0	0
*법인세효과	-0	-2	-0	0	0
당기순이익	847	571	558	838	955
순이익률(%)	4.8	2.3	2.1	3.0	2.9
지배주주	793	436	374	553	630
지배주주귀속 순이익률(%)	4.5	1.8	1.4	2.0	1.9
비지배주주	54	135	185	285	325
총포괄이익	895	530	531	838	955
지배주주	846	400	388	658	750
비지배주주	49	130	143	180	205
EBITDA	900	1,307	1,617	1,678	1,819

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	36.3	40.0	9.3	5.8	17.8
영업이익	16.4	34.4	24.1	6.6	11.8
세전계속사업이익	155.1	-35.9	13.4	40.6	10.6
EBITDA	16.3	45.2	23.7	3.8	8.4
EPS	194.4	-44.4	-14.5	46.1	14.0
수익성 (%)					
ROA	5.7	3.2	3.0	4.2	4.5
ROE	20.2	9.6	7.7	10.6	10.9
EBITDA마진	5.1	5.3	6.0	5.9	5.5
안정성 (%)					
유동비율	134.8	134.6	130.9	143.1	152.5
부채비율	192.8	170.3	173.4	158.1	151.7
순차입금/자기자본	90.5	84.1	53.1	36.9	41.6
EBITDA/이자비용(배)	4.9	3.3	3.7	3.7	4.0
배당성향	5.4	10.1	11.7	7.9	6.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	24,748	13,750	11,757	17,171	19,568
BPS	138,377	151,295	157,998	173,810	192,019
CFPS	35,190	26,131	26,026	31,739	34,135
주당 현금배당금	1,550	1,600	1,600	1,600	1,600
Valuation지표 (배)					
PER	28	6.8	7.6	5.2	4.5
PBR	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
PCR	2.0	3.6	3.4	2.8	2.6
EV/EBITDA	10.2	8.2	5.7	5.1	5.3
배당수익률	2.2	1.7	1.6	1.6	1.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.11.18	매수	150,000원	6개월		
2024.08.16	매수	170,000원	6개월	-33.74%	-23.59%
2024.05.17	매수	190,000원	6개월	-26.10%	-1.32%
2024.04.05	매수	135,000원	6개월	-3.31%	19.63%
2024.02.15	매수	115,000원	6개월	-12.25%	0.52%
2023.11.15	매수	100,000원	6개월	-13.12%	3.80%
2023.08.16	매수	140,000원	6개월	-32.76%	-16.79%
2023.06.02	매수	100,000원	6개월	-2.39%	20.90%
2022.09.20	매수	88,000원	6개월	-17.45%	10.23%



Compliance Notice

작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 18일 기준)

매수	96.95%	중립	3.05%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------