

LS
(006260)

실적은 쉬어가는 3분기이지만

투자의견

BUY(유지)

목표주가

166,000 원(하향)

현재주가

119,000 원(10/18)

시가총액

3,832 (십억원)

철강/금속 이유진_02)368-6141_eugenelee@eugenefn.com

- **3Q24 Preview:** 연결 매출액 6조 4,761억원, 영업이익 2,438억원 전망(OPM 3.8%)
 - 3분기는 구리 가격이 qoq로 하락함과 동시에 비우호적인 환율 효과로 MnM, 일렉트릭의 영업이익이 전분기 대비 각각 640억, 240억원 줄어들 것이라 전망. 한편, 전선 또한 연간 계획된 해저케이블 물량을 상반기 70% 가량 소화했고, 조업일 수가 줄어들며 영업이익이 전분기 대비 160억원 줄어들 것이라 판단. 아이앤디 실적은 2분기 서프라이즈를 이끌었으나 분기 평균 구리 가격 하락 효과로 인해 3분기에는 131억원의 영업이익을 기록했을 것이라 추정
- **실적 변동성이 있지만, 그룹사 성장성은 유효. 지주사의 가치는 앞으로 고민 필요**
 - 단기적으로는 실적 변동성이 크지만, 여전히 전기화로 인한 전선, 변압기 등 수요는 견고. 해저케이블 부문은 추가 수주가 지속적으로 기대됨. 그러나 전선, MnM의 IPO 진행 시 지주사의 가치는 전구체 사업과 연동될 것이라 판단
- **투자의견 'BUY', 목표주가 166,000원으로 하향**
 - 중복 상장 자회사들의 가치 변동으로 인해 목표주가를 190,000원에서 166,000원으로 하향

주가(원,10/18) 119,000
시가총액(십억원) 3,832

발행주식수 32,200천주
52주 최고가 194,800원
최저가 75,400원
52주 일간 Beta 1.72
60일 일평균거래대금 305억원
외국인 지분율 17.3%
배당수익률(2024F) 1.4%

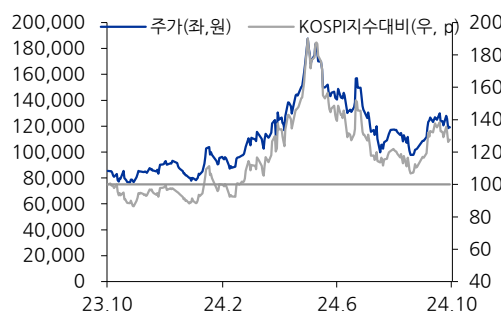
주주구성
구자열 (외 45인) 32.1%
자사주 (외 1인) 15.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	15.3	-7.3	24.3
절대기준	16.0	-8.8	29.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	166,000	190,000	▼
영업이익(24)	1,107	1,146	▼
영업이익(25)	1,162	1,219	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	17,491	24,481	26,642	26,790
영업이익	560	902	1,107	1,162
세전손익	1,000	641	674	760
당기순이익	847	571	518	602
EPS(원)	24,635	13,539	11,124	12,703
증감률(%)	185.6	-45.0	-17.8	14.2
PER(배)	2.8	6.9	10.7	9.4
ROE(%)	20.2	9.6	7.4	8.0
PBR(배)	0.5	0.6	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	8.4	6.6	6.2	5.7

자료: 유진투자증권



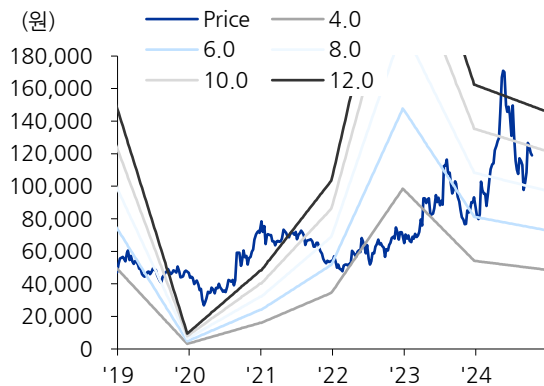
실적 전망

도표 1. LS 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024F
매출액	6,098	6,509	6,014	5,859	5,945	7,414	6,476	6,807	17,491	24,481	26,642
LS MnM	2,565	2,736	2,499	2,355	2,522	3,188	2,924	3,119	10,879	10,155	11,753
LS 전선	1,498	1,510	1,567	1,634	1,446	1,919	1,508	1,619	6,621	6,208	6,491
LS 아이앤디	992	1,032	932	871	972	1,160	968	983	3,919	3,827	4,082
LS 엠트론	308	287	218	206	286	291	252	270	1,210	1,019	1,099
LS Electric	976	1,202	1,023	1,030	1,039	1,132	1,064	1,068	3,377	4,231	4,304
연결조정/기타	-240	-257	-224	-237	-319	-275	-240	-253	191	959	1,087
영업이익	234	280	219	169	246	382	244	236	560	902	1,107
영업이익률(%)	3.8	4.3	3.6	2.9	4.1	5.1	3.8	3.5	3.2	3.7	4.2
LS MnM	26	109	69	41	45	119	55	81	514	246	300
LS 전선	60	37	66	70	73	82	66	75	220	233	295.3
LS 아이앤디	38	21	14	6	14	60	13	18	65	79	105
LS 엠트론	22	15	4	-2	18	12	9	17	50	39	56
LS Electric	82	105	70	68	94	110	86	97	188	325	387
연결조정/기타	5	-7	-5	-14	2	0	15	-53	-477	-21	-35
세전이익	123	178	121	219	108	320	110	135	1,000	641	674
당기순이익	111	132	64	264	90	232	88	108	847	571	518
주요 가정(단위: 천톤, 십억원)											
동판매량	136	150	152	143	139	146	136	146	626	581	567
나동선 생산량	293	256	248	233	222	262	372	545	1,653	1,029	1,401
산업전선 생산량	87	99	98	83	84	85	107	107	360	366	383
전력선 생산량	239	249	219	356	225	272	254	255	897	1,062	1,006
통신사업 생산량	37	29	23	18	17	20	18	20	161	108	75

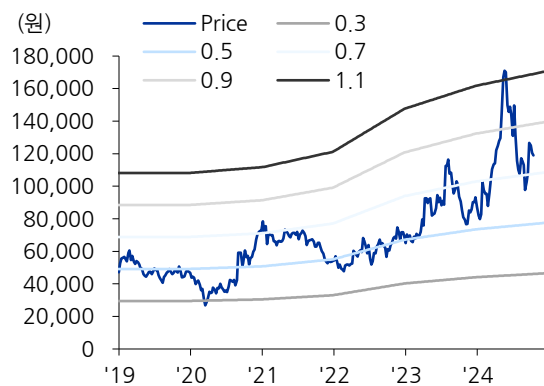
자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band



자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band



자료: 유진투자증권

Valuation

도표 4. LS 목표주가 산출

구분	기업가치	비고(단위: 십억원, 배, 천주)
영업가치(A)	445.2	
브랜드로열티	445.2	2024년 예상 브랜드 수익의 10배 적용
비영업가치(B)	6,242.9	
상장사	1,155.4	
LS Electric	859.6	시장가와 지분가치 적용 후 60% 할인(47.5%)
LS 에코에너지	209.2	시장가와 지분가치 적용 후 60% 할인(66.1%)
LS 마린솔루션	86.6	시장가와 지분가치 적용 후 60% 할인(45.7%)
비상장사	5,087.5	
LS MnM	1,714.3	제련 Peer PBR 1.1배와 지분가치 적용과 20% 할인
LS 전선	2,089.8	전선 Peer PBR 2.0배와 지분가치 적용과 20% 할인
LS 아이앤디	554.0	전선 Peer PBR을 할인한 1.4배에 지분가치 적용과 20% 할인
LS 엠트론	365.4	기계 Peer PBR 0.8배와 지분가치 적용과 20% 할인
LS 글로벌	317.4	상사 Peer PBR 0.8배와 지분가치 적용과 20% 할인
기타	46.6	기타 지분 가치 80% 할인
순차입금(C)	1,349.8	2024년 별도 예상 순차입금
기업가치(D)	5,338.4	(D)=(A)+(B)-(C)
발행 주식수(E)	32,200	
적정주가	165,787	
목표주가(원)	166,000	

자료: 유진투자증권

도표 5. Peer Valuation

	시가총액 (조원)	2024F 밸류에이션						2025F 밸류에이션				
		PER	PBR	EV/EBI TDA	PSR	ROE		PER	PBR	EV/EBI TDA	PSR	ROE
전 선	LS	3.8	9.2	0.8	7.2	0.1	8.5	8.7	0.7	6.6	0.1	9.2
	PRYSMIAN	29.9	20.9	4.0	12.7	1.2	20.5	17.5	3.5	10.3	1.1	20.3
	NEXANS	9.0	18.8	3.3	8.5	0.8	17.6	16.8	2.9	7.7	0.8	17.9
	BELDEN	6.8	20.2	2.7	11.3	1.5	14.9	21.7	2.4	10.9	1.4	11.3
	SUMITOMO ELECTRIC	16.9	13.8	0.9	6.1	0.4	6.4	11.6	0.8	5.5	0.4	7.1
제 련	JIANGXI COPPER	12.6	6.3	0.6	7.9	0.1	10.5	6.9	0.6	7.9	0.1	7.6
	KOREA ZINC	17.1	26.4	1.8	13.3	1.5	6.8	22.8	1.7	12.2	1.4	7.5
	BOLIDEN	11.8	12.1	1.5	6.4	1.1	12.9	10.5	1.3	5.6	1.0	13.1
	SUMITOMO METAL MINING	11.6	22.8	0.7	14.2	0.9	2.9	13.7	0.7	12.8	0.8	5.0

자료: Bloomberg, 유진투자증권

LS (006260.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	17,257	18,246	19,865	20,801	21,846
유동자산	11,461	11,618	12,781	13,691	14,680
현금성자산	2,276	2,286	3,388	4,432	4,987
매출채권	3,603	3,454	3,721	3,657	3,846
재고자산	4,662	4,828	4,613	4,532	4,767
비유동자산	5,796	6,628	7,084	7,110	7,166
투자자산	1,231	1,437	1,425	1,483	1,543
유형자산	3,939	4,362	4,793	4,776	4,782
기타	626	829	866	851	840
부채총계	11,363	11,495	12,800	13,380	14,028
유동부채	8,505	8,632	9,654	9,919	10,551
매입채무	2,685	2,441	2,446	2,404	2,528
유동성이자부채	5,135	5,463	6,473	6,773	7,273
기타	685	728	735	742	750
비유동부채	2,858	2,864	3,146	3,461	3,477
비유동이자부채	2,479	2,505	2,760	3,060	3,060
기타	379	359	386	401	417
자본총계	5,894	6,751	7,065	7,421	7,818
지배지분	4,320	4,734	4,964	5,320	5,717
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	261	261	261
이익잉여금	3,937	4,321	4,649	5,005	5,402
기타	(110)	(125)	(106)	(106)	(106)
비지배지분	1,574	2,017	2,101	2,101	2,101
자본총계	5,894	6,751	7,065	7,421	7,818
총차입금	7,614	7,967	9,233	9,833	10,333
순차입금	5,338	5,681	5,845	5,401	5,346

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	467	361	883	1,021	662
당기순이익	851	577	522	602	650
자산상각비	340	405	465	468	470
기타비현금성손익	(109)	482	56	(149)	(156)
운전자본증감	(444)	(575)	(107)	99	(302)
매출채권감소(증가)	(93)	(36)	(124)	65	(189)
재고자산감소(증가)	(478)	(81)	309	80	(234)
매입채무증가(감소)	278	(271)	(270)	(43)	124
기타	(151)	(187)	(22)	(3)	(3)
투자현금	(1,040)	(714)	(629)	(551)	(583)
단기투자자산감소	81	(10)	(23)	(27)	(28)
장기투자증권감소	388	1,453	129	(57)	(58)
설비투자	484	593	641	401	427
유형자산처분	7	64	6	0	0
무형자산처분	(27)	(58)	(30)	(36)	(39)
재무현금	971	372	756	547	448
차입금증가	1,071	171	955	600	500
자본증가	(70)	13	(51)	(53)	(52)
배당금지급	63	64	44	53	52
현금 증감	399	30	1,021	1,017	527
기초현금	1,273	1,671	1,701	2,722	3,739
기말현금	1,671	1,701	2,722	3,739	4,266
Gross Cash flow	1,082	1,464	1,304	922	964
Gross Investment	1,565	1,279	712	425	857
Free Cash Flow	(483)	185	591	497	107

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,491	24,481	26,642	26,790	28,606
증가율(%)	36.3	40.0	8.8	0.6	6.8
매출원가	15,611	22,113	24,018	24,123	25,799
매출총이익	1,880	2,367	2,625	2,667	2,808
판매 및 일반관리비	1,320	1,466	1,517	1,505	1,504
기타영업손익	16	11	4	(1)	(0)
영업이익	560	902	1,107	1,162	1,304
증가율(%)	19.1	61.0	22.8	5.0	12.2
EBITDA	900	1,307	1,573	1,630	1,774
증가율(%)	16.3	45.2	20.3	3.7	8.8
영업외손익	439	(261)	(442)	(414)	(497)
이자수익	39	74	101	144	151
이자비용	185	393	490	494	582
지분법손익	39	28	(24)	(29)	(29)
기타영업외손익	547	31	(29)	(35)	(37)
세전순이익	1,000	641	674	760	819
증가율(%)	155.1	(35.9)	5.2	12.6	7.8
법인세비용	149	64	151	152	164
당기순이익	847	571	518	602	650
증가율(%)	140.6	(32.6)	(9.1)	16.2	7.9
지배주주지분	793	436	358	409	449
증가율(%)	185.6	(45.0)	(17.8)	14.2	9.7
비지배지분	54	135	160	193	201
EPS(원)	24,635	13,539	11,124	12,703	13,937
증가율(%)	185.6	(45.0)	(17.8)	14.2	9.7
수정EPS(원)	24,635	13,539	11,124	12,703	13,937
증가율(%)	185.6	(45.0)	(17.8)	14.2	9.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	24,635	13,539	11,124	12,703	13,937
BPS	134,156	147,008	154,171	165,225	177,562
DPS	1,550	1,600	1,650	1,600	1,650
밸류에이션(배, %)					
PER	2.8	6.9	10.7	9.4	8.5
PBR	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	8.4	6.6	6.2	5.7	5.2
배당수익율	2.2	1.7	1.4	1.3	1.4
PCR	2.1	2.0	2.9	4.2	4.0
수익성(%)					
영업이익율	3.2	3.7	4.2	4.3	4.6
EBITDA이익율	5.1	5.3	5.9	6.1	6.2
순이익율	4.8	2.3	1.9	2.2	2.3
ROE	20.2	9.6	7.4	8.0	8.1
ROIC	5.5	7.3	7.2	7.6	8.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	90.6	84.2	82.7	72.8	68.4
유동비율	134.8	134.6	132.4	138.0	139.1
이자보상배율	3.0	2.3	2.3	2.4	2.2
활동성(회)					
총자산회전율	1.2	1.4	1.4	1.3	1.3
매출채권회전율	5.3	6.9	7.4	7.3	7.6
재고자산회전율	5.1	5.2	5.6	5.9	6.2
매입채무회전율	7.6	9.6	10.9	11.0	11.6

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%

(2024.09.30 기준)

