

LS (006260/KS)

추가적인 주가상승 가능성 열려있음

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 190,000 원(상향)

현재주가: 161,500 원

상승여력: 17.6%



Analyst
최관순

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

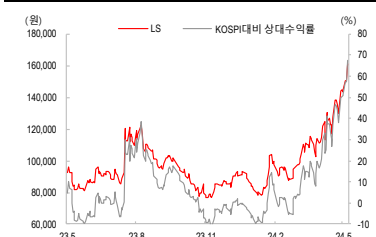
Company Data

발행주식수	3,220 만주
시가총액	5,200 십억원
주요주주	
구자열(외44)	32.15%
자사주	15.07%

Stock Data

주가(24/05/16)	161,500 원
KOSPI	2,753.00pt
52주 최고가	161,500 원
52주 최저가	76,500 원
60일 평균 거래대금	57 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24: 기대치에 부합한 실적

LS 1Q24 실적은 매출액 5 조 9,450 억원(-2.5% 이하 YoY), 영업이익 2,437 억원(+2.3%, OPM: 4.1%)이다. 전선은 통신부문의 부진에도 전력부문 호조로 영업이익이 21.5% 증가했으며, MnM은 공장 정기보수에도 구리가격 상승에 따른 전기동 부문 호조로 영업이익이 72.5% 증가하며 연결 영업이익 개선을 견인했다. 아이앤디는 구리가격 상승에도 미국 통신부문 투자 지연에 따라 영업이익이 63% 감소했으나, 하반기 미국에서 통신부문 투자가 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 하반기 실적개선이 기대된다.

추가적인 주가상승 가능성 열려있음

전일 구리가격은 현물기준 톤당 10,125 달러이다. 이는 22년 4월 이후 가장 높은 수준으로 선물가격 톤당 10,305 달러를 고려할 시 추가적인 상승 가능성도 열려 있다. 구리가격 상승은 전선, 아이앤디 등 LS 자회사의 실적개선 요인인데, 역사적으로 LS 주가는 이를 선반영하여 왔다. 최근 LS 주가 상승은 구리가격 상승뿐 아니라 변압기 수요 증가도 주요 원인인데, 전기에 대한 수요 증가는 데이터 폭증에 따른 장기적인 흐름이라는 측면에서 최근 단기적인 주가 급등에도 중장기적으로 LS 실적개선 및 기업 가치 상승이 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 19만원(상향)

LS에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 최근 전기수요 증가에 대한 수혜가 예상되기 때문이다. 전기에 대한 수요증가는 구리가격 상승 및 변압기 수요 증가를 견인해 LS 연결 실적개선을 견인할 전망이다. 전통적으로 LS 주가는 구리가격과 높은 연관성을 나타냈는데, 최근 구리 선물가격의 상승세는 향후 구리 가격의 추가적인 상승을 예상케하는 요인이다. 목표주가는 19만원으로 상향한다. Target NAV 대비 할인율은 기존과 동일하게 30%를 적용한 결과이며 LS 전선의 가치는 K-OTC의 3.1조원으로 가정하였다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	12,829	17,491	24,481	24,755	26,707	31,792
영업이익	십억원	575	670	900	966	1,034	1,261
순이익(지배주주)	십억원	278	793	436	546	682	805
EPS	원	8,405	24,748	13,750	16,971	21,169	24,993
PER	배	6.4	2.8	6.8	9.5	7.6	6.5
PBR	배	0.5	0.5	0.6	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	배	8.4	10.2	8.2	7.7	7.0	6.9
ROE	%	8.2	20.2	9.6	11.0	12.3	12.9

LS 분기별 실적전망										(단위: 억원)	
	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023A	2024E	2025E
매출액	60,985	65,093	60,139	58,946	59,450	65,040	61,882	61,174	245,163	247,546	267,067
매출총이익	5,854	6,539	5,722	5,562	6,116	6,716	6,448	6,866	23,677	26,147	28,888
지분법손익	45	14	75	-174	-24	-34	-36	-64	-40	-158	-191
판관비	3,517	3,733	3,535	3,851	3,655	3,955	4,161	4,558	14,636	16,328	18,359
영업이익	2,382	2,820	2,262	1,537	2,437	2,728	2,251	2,245	9,001	9,661	10,337
영업이익률	3.4%	4.8%	6.0%	5.4%	5.5%	6.0%	6.1%	4.5%	3.7%	3.9%	3.9%

자료: LS, SK 증권

LS 목표주가 산정			(단위: 억원, 주, 원)	
구분	내용	비고		
자회사 지분가치	68,079	30% 할인		
브랜드 가치	4,240	23년 브랜드 수수료의 10 배		
순차입금	9,273	4Q23 별도 기준		
적정 시가총액	63,045			
발행주식수	32,200,000			
적정주가	195,791			
목표주가	190,000			
현재주가	161,500			
상승여력	17.6%			

자료: SK 증권

LS 자회사 지분가치							(단위: 억원)
구분	기업명	시가총액	지분율	장부가치	NAV	비고	
상장사	LSELECTRIC	51,150	47.5%	8,308	24,296		
	LS 전선	31,454	92.3%	12,336	29,032	K-OTC	
	LS 아이앤디	2,009	94.5%	986	1,898	K-OTC	
	LS 자사주	48,558	14.8%		7,186		
비상장	LSMnM		100.0%	24,690	24,690		
	LS 엠트론		100.0%	5,139	5,139		
	LS 글로벌인코퍼레이티드		100.0%	581	581		
	기타			4,433	4,433		
자회사 가치 합계				56,473	97,255		

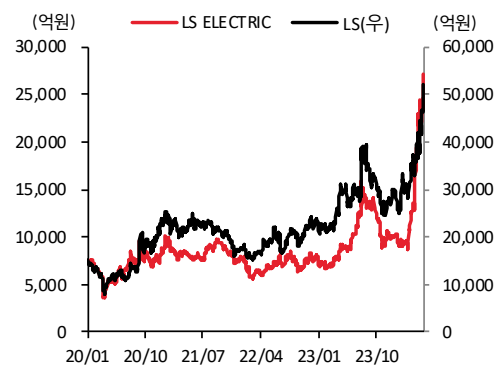
자료: SK 증권

LS NAV 대비 할인율 추이



자료: SK 증권

LS와 LS ELECTRIC 시가총액 추이



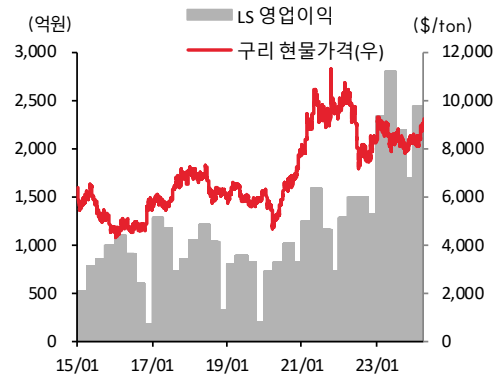
자료: SK 증권

LS 주가와 구리 현물가격 추이



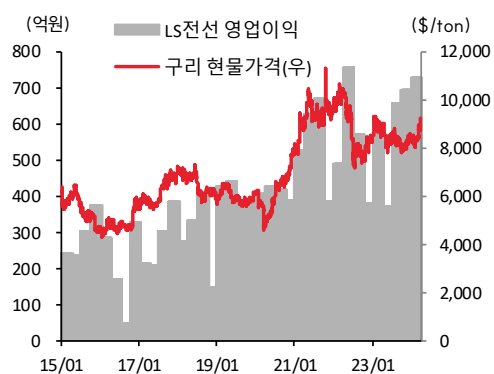
자료: Bloomberg, SK 증권

LS 연결 영업이익과 구리 현물가격 추이



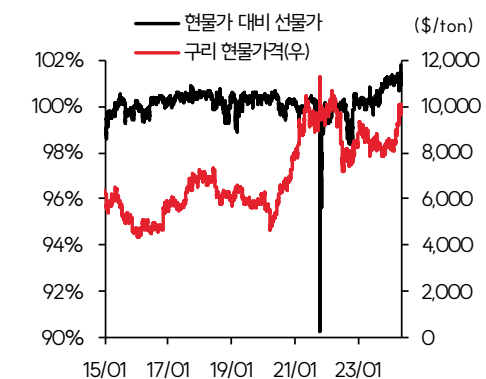
자료: Bloomberg, SK 증권

LS 전선 영업이익과 구리 현물가격



자료: Bloomberg, SK 증권

구리가격 현물가격 대비 선물가격 추이



자료: Bloomberg, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	11,461	11,618	12,672	14,077	16,391
현금및현금성자산	1,671	1,701	3,264	3,877	2,641
매출채권 및 기타채권	3,603	3,454	3,784	4,124	5,648
재고자산	4,662	4,828	4,854	5,290	7,246
비유동자산	5,796	6,628	6,177	5,725	5,273
장기금융자산	299	347	347	347	347
유형자산	3,939	4,362	3,966	3,570	3,174
무형자산	626	829	773	718	662
자산총계	17,257	18,246	18,849	19,801	21,663
유동부채	8,505	8,632	8,655	8,876	9,869
단기금융부채	5,135	5,463	5,463	5,463	5,463
매입채무 및 기타채무	1,772	1,471	2,464	2,686	3,679
단기충당부채	85	86	86	86	86
비유동부채	2,858	2,864	2,864	2,864	2,864
장기금융부채	2,479	2,505	2,505	2,505	2,505
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	29	51	51	51	51
부채총계	11,363	11,495	11,519	11,740	12,733
지배주주지분	4,320	4,734	5,236	5,871	6,627
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	377	377	377
기타자본구성요소	-136	-138	-138	-138	-138
자기주식	-136	-138	-138	-138	-138
이익잉여금	3,937	4,321	4,823	5,459	6,214
비지배주주지분	1,574	2,017	2,094	2,190	2,303
자본총계	5,894	6,751	7,330	8,061	8,930
부채와자본총계	17,257	18,246	18,849	19,801	21,663

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	467	361	744	675	-1,117
당기순이익(손실)	847	571	623	778	918
비현금성항목등	231	887	787	787	794
유형자산감가상각비	293	357	396	396	396
무형자산상각비	47	48	56	56	56
기타	-109	482	335	335	342
운전자본감소(증가)	-444	-575	-332	-555	-2,488
매출채권및기타채권의감소(증가)	-93	-36	-329	-340	-1,525
재고자산의감소(증가)	-478	-81	-26	-436	-1,956
매입채무및기타채무의증가(감소)	278	-271	23	221	993
기타	-259	-710	-424	-462	-484
법인세납부	-92	-188	-89	-128	-142
투자활동현금흐름	-1,040	-714	-0	-0	-0
금융자산의감소(증가)	34	-39	0	0	0
유형자산의감소(증가)	-476	-529	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-27	-58	0	0	0
기타	-570	-89	-0	-0	-0
재무활동현금흐름	971	372	-44	-46	-49
단기금융부채의증가(감소)	-49	-1,839	0	0	0
장기금융부채의증가(감소)	1,121	2,010	0	0	0
자본의증가(감소)	-17	46	0	0	0
배당금지급	-63	-64	-44	-46	-49
기타	-20	219	0	0	0
현금의 증가(감소)	399	30	1,563	613	-1,236
기초현금	1,273	1,671	1,701	3,264	3,877
기말현금	1,671	1,701	3,264	3,877	2,641
FCF	-9	-168	744	675	-1,117

자료 : LS, SK증권 추정

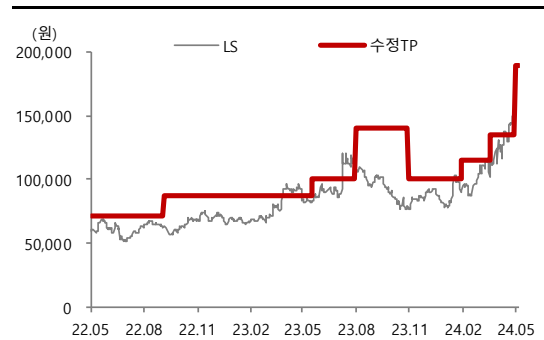
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	17,491	24,481	24,755	26,707	31,792
매출원가	15,611	22,113	22,140	23,818	28,123
매출총이익	1,880	2,367	2,615	2,889	3,669
매출총이익률(%)	10.7	9.7	10.6	10.8	11.5
판매비와 관리비	1,320	1,466	1,633	1,836	2,389
영업이익	670	900	966	1,034	1,261
영업이익률(%)	3.8	3.7	3.9	3.9	4.0
비영업손익	330	-259	-254	-129	-200
순금융손익	-147	-319	-246	-207	-200
외환관련손익	55	3	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,000	641	713	905	1,061
세전계속사업이익률(%)	5.7	2.6	2.9	3.4	3.3
계속사업법인세	149	64	89	128	142
계속사업이익	851	577	623	778	918
중단사업이익	-4	-7	0	0	0
*법인세효과	-0	-2	0	0	0
당기순이익	847	571	623	778	918
순이익률(%)	4.8	2.3	2.5	2.9	2.9
지배주주	793	436	546	682	805
지배주주귀속 순이익률(%)	4.5	1.8	2.2	2.6	2.5
비지배주주	54	135	77	96	113
총포괄이익	895	530	623	778	918
지배주주	846	400	555	693	818
비지배주주	49	130	68	85	100
EBITDA	900	1,307	1,434	1,505	1,732

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	36.3	40.0	1.1	7.9	19.0
영업이익	16.4	34.4	7.4	7.0	21.9
세전계속사업이익	155.1	-35.9	11.2	27.0	17.2
EBITDA	16.3	45.2	9.7	5.0	15.1
EPS	194.4	-44.4	23.4	24.7	18.1
수익성 (%)					
ROA	5.7	3.2	3.4	4.0	4.4
ROE	20.2	9.6	11.0	12.3	12.9
EBITDA마진	5.1	5.3	5.8	5.6	5.4
안정성 (%)					
유동비율	134.8	134.6	146.4	158.6	166.1
부채비율	192.8	170.3	157.1	145.6	142.6
순차입금/자기자본	90.5	84.1	56.1	43.4	53.0
EBITDA/이자비용(배)	4.9	3.3	3.5	3.7	4.2
배당성향	5.4	10.1	8.5	7.2	6.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	24,748	13,750	16,971	21,169	24,993
BPS	138,377	151,295	166,903	186,629	210,093
CFPS	35,190	26,131	31,003	35,201	39,024
주당 현금배당금	1,550	1,600	1,700	1,800	1,800
Valuation지표 (배)					
PER	28	6.8	9.5	7.6	6.5
PBR	0.5	0.6	1.0	0.9	0.8
PCR	2.0	3.6	5.2	4.6	4.1
EV/EBITDA	10.2	8.2	7.7	7.0	6.9
배당수익률	2.2	1.7	1.1	1.2	1.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.05.17	매수	190,000원	6개월		
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%
2022.05.17	매수	71,000원	6개월	-13.85%	-3.24%
2022.02.15	매수	64,000원	6개월	-16.25%	-5.63%



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 05월 17일 기준)

매수	97.06%	중립	2.94%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------