

Buy
TP 130,000원유지
유지

LS(006260) : 완성된 중장기 청사진

▶ 2024년 LS 전망 및 체크포인트: 완성된 중장기 청사진, 이제부터 본격적인 투자 시작

- LS는 자회사를 통해 신성장 동력으로 배전반(배터리, 전기차, 반도체), 기존 사업인 전기·전력·소재 산업 강화로 중장기적 청사진 완성. 2차전지 소재 Value Chain(황산니켈→전구체→양극체) 수직계열화 시작. LS-엘앤에프 배터리솔루션은 2026년 상반기부터 전구체 양산 목표. LS전선은 재생에너지 및 전력 인프라 투자 사이클에 맞추어 미국 증설 검토 중이며, 해저케이블 생산시설 확장 중.

▶ 주요 비상장 자회사 정리

- LS전선은 해저케이블 수요 증가로 수주는 지속적으로 증가 중('22년말 전체 수주 잔고 2.8조원 → '23년말 4.4조원, '22년 해저케이블 수주 잔고1.4조원 → '23년말 1.9조원). 해저케이블 4동 완공, '24년 하반기부터 가동 예정이며, 해저케이블 5동은 2025년 하반기 말 완공 및 양산 목표로 증설 진행 중. 따라서 신규 생산라인의 본격적인 가동에 따른 매출 인식은 2025년부터 시작 되어서 2026년 계단식으로 성장할 것으로 전망
- LS엠엔엠은 'EVBM새만금' 프로젝트를 통해 배터리 양극재 주요 소재를 생산을 위한 대규모 투자 진행 예정. 온산에 2027년 이차전지 소재 양산 목표로 투자가 진행될 예정이며, 새만금에 2029년 1월 이차전지 소재 양산 목표로 투자가 진행될 예정

▶ 배당 및 자사주, Valuation 정리

- LS DPS(보통주 주당 배당금) 1,600원, 발행주식수 대비 자사주 보유 비중 14.7%
- LS 투자의견 Buy, 목표주가 130,000원 유지

Company Data	
현재가(02/19)	96,300원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	122,600원
52주 최저가(보통주)	66,600원
KOSPI(02/19)	2,680.26p
KOSDAQ(02/19)	858.47p
자본금	1,610억원
시가총액	31,009억원
발행주식수(보통주)	3,220만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	28.0만주
평균거래대금(60일)	264억원
외국인지분(보통주)	15.13%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.7	-10.6	39.8
상대주가	11.3	-16.4	27.8

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	12,829	22.8	575	4.5	352	8,627	119.0	6.3	2.2	0.5	7.2	8.2
2022.12	17,491	36.3	671	3.8	505	14,024	62.6	5.0	2.2	0.6	8.8	12.0
2023.12	24,516	40.2	900	3.7	542	11,777	-16.0	7.9	3.0	0.7	7.9	9.1
2024.12	25,675	4.7	936	3.6	493	13,003	10.4	7.3	3.0	0.7	8.1	9.3
2025.12	26,804	4.4	1,099	4.1	680	16,897	29.9	5.6	2.6	0.6	7.4	11.0

LS(006260) : 완성된 중장기 청사진

▶ LS Valuation Table

(단위: 십억원)

	시가총액/기업가치	LS 지분율	LS 반영 자산가치	비고
[상장 자회사 보유 가치]				
* LS일렉트릭	2,227	47.5%	969	1yr AVG 시가총액
합계 ①	2,227		969	
비상장회사 보유 가치				
* LS전선	2,342	92.1%	2,158	- 최근사업연도 EBITDA * EV/EBITDA 6배 적용 - 글로벌 전선업체 Prysmian EV/EBITDA 8배에 할인율 적용(시장지위 고려)
* LS엠애펜	2,539	100%	2,539	- 최근사업연도 EBITDA * EV/EBITDA 7배 적용 - 동제련소 보유한 Jiangxi Copper EV/EBITDA 10배에 할인율 적용(시장지위 고려)
* LS엠트론	516	100%	516	장부가
* LS아이앤디	485	94.1%	456	장부가
* LS글로벌인코퍼레이티드	54	100%	54	장부가
합계 ②	5,936		5,723	
순차입금(별도기준) ③			-890.0	
NAV ①+②+③			5,890	
Discount 적용			40%	
NAV, Discount 적용			3,534	
보통주 주식수(주)			32,200,000	
자사주 차감(주)			27,458,630	
목표주가(원)			130,000	기존 목표주가 130,000원 유지

LS(006260) : 완성된 중장기 청사진

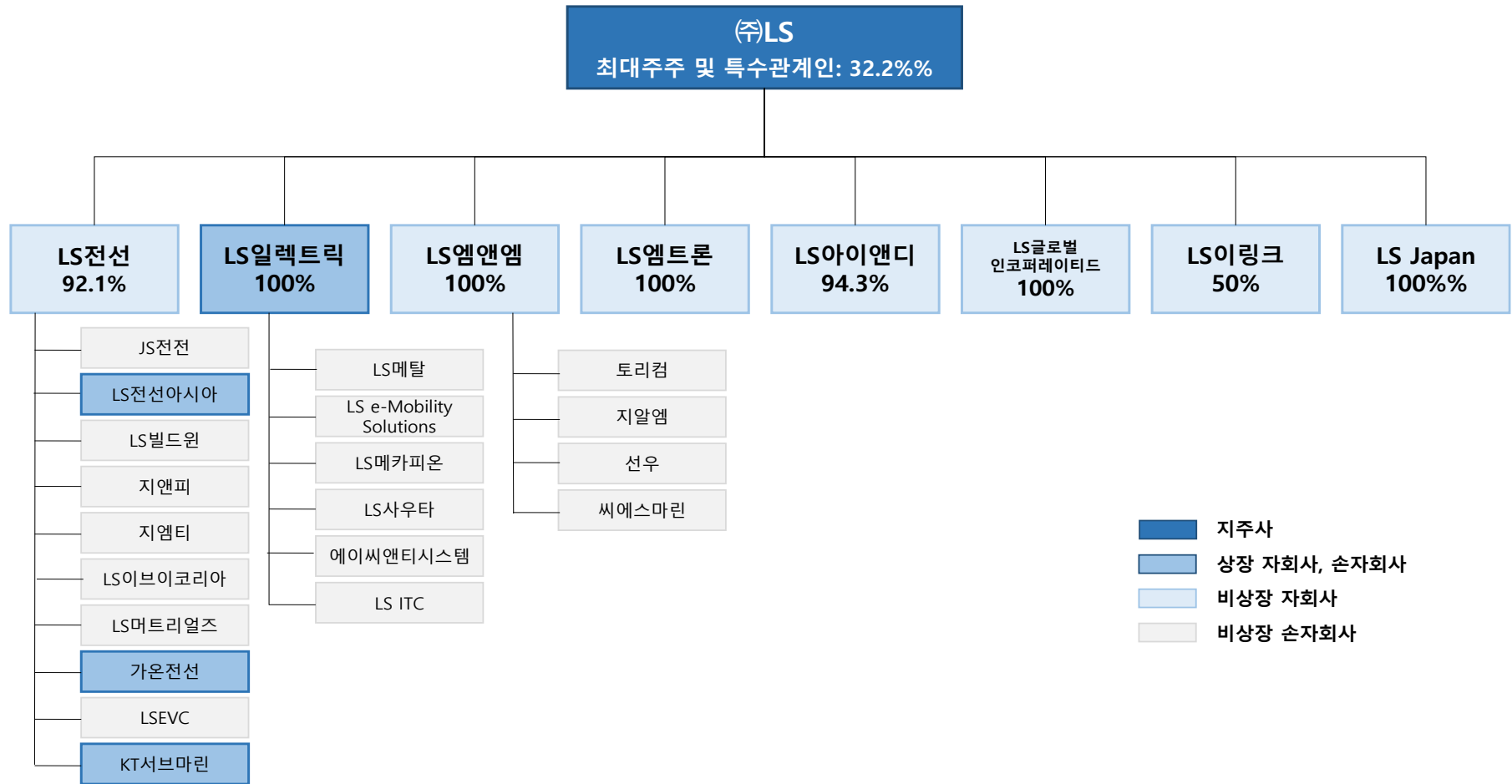
▶ LS 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	6,098	6,509	6,014	5,895	6,181	6,495	6,415	6,583	24,516	25,675
YoY	64.2%	58.0%	55.9%	1.6%	1.4%	-0.2%	6.7%	11.7%	40.2%	4.7%
(주요 자회사 매출액)										
* LS전선	1,498	1,510	1,567	1,634	1,586	1,545	1,692	1,717	6,208	6,540
* LS일렉트릭	976	1,202	1,023	1,030	1,170	1,401	1,106	1,302	4,231	4,979
* LS엠앰	2,565	2,736	2,499	2,355	2,455	2,581	2,671	2,701	10,155	10,407
* LS엠트론	309	287	218	206	256	210	215	229	1,020	910
* LS아이앤디	992	1,032	932	871	1,005	1,099	1,000	909	3,827	4,013
영업이익	238	282	226	154	229	253	244	211	900	936
YoY	35.6%	23.5%	55.4%	76.8%	-4.0%	-10.0%	7.8%	36.9%	42.7%	4.1%
영업이익률	3.9%	4.3%	3.8%	2.6%	3.7%	3.9%	3.8%	3.2%	3.7%	3.6%
(주요 자회사, 영업이익)										
* LS전선	60	37	66	70	44	56	73	77	233	250
* LS일렉트릭	82	105	70	68	77	101	72	91	325	342
* LS엠앰	26	109	69	41	59	70	79	88	246	296
* LS엠트론	23	15	4	-2	11	11	12	-1	40	32
* LS아이앤디	38	21	14	6	15	21	26	21	79	82
(주요 자회사, 영업이익률)										
* LS전선	4.0%	2.5%	4.2%	4.3%	2.8%	3.6%	4.3%	4.5%	3.8%	3.8%
* LS일렉트릭	8.4%	8.7%	6.9%	6.6%	6.6%	7.2%	6.5%	7.0%	7.7%	6.9%
* LS엠앰	1.0%	4.0%	2.8%	1.7%	2.4%	2.7%	3.0%	3.3%	2.4%	2.8%
* LS엠트론	7.5%	5.2%	1.7%	-0.8%	4.1%	5.2%	5.3%	-0.4%	4.0%	3.5%
* LS아이앤디	3.8%	2.0%	1.5%	0.7%	1.5%	1.9%	2.6%	2.3%	2.1%	2.0%

LS(006260) : 완성된 중장기 청사진

▶ LS 지주회사 및 지주회사의 주요 자회사, 손자회사(2023년 반기보고서 기준)



주1) LS엠애펜은 최근사업연도 연결감사보고서 기준 종속기업 표시

주2) 2023년 8월 KT서브마린은 LS마린솔루션으로 사명변경

포괄손익계산서	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	12,829	17,491	24,516	25,675	26,804
매출원가	11,217	15,610	22,149	22,979	23,855
매출총이익	1,612	1,882	2,368	2,696	2,948
매출총이익률 (%)	12.6	10.8	9.7	10.5	11.0
판매비와관리비	1,142	1,320	1,468	1,759	1,849
영업이익	575	671	900	936	1,099
영업이익률 (%)	4.5	3.8	3.7	3.6	4.1
EBITDA	879	1,009	1,198	1,199	1,330
EBITDA Margin (%)	6.9	5.8	4.9	4.7	5.0
영업외손익	-78	96	-233	-329	-263
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	27	114	60	92	123
금융비용	-178	-228	-291	-273	-298
기타	73	211	-1	-149	-87
법인세비용차감전순손익	392	658	667	607	836
법인세비용	47	149	122	111	153
계속사업순손익	345	509	545	496	684
중단사업순손익	7	-4	-4	-4	-4
당기순이익	352	505	542	493	680
당기순이익률 (%)	2.7	2.9	2.2	1.9	2.5
비지배지분순이익	74	54	163	74	136
지배지분순이익	278	452	379	419	544
지배순이익률 (%)	2.2	2.6	1.5	1.6	2.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	60	48	50	50	50
포괄손익	413	553	592	543	730
비지배지분포괄이익	100	49	52	48	65
지배지분포괄이익	312	504	539	495	666

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-133	467	97	318	483
당기순이익	345	509	542	493	680
비현금항목의 가감	515	573	609	570	586
감가상각비	257	292	256	225	197
외환손익	-34	-26	-29	-29	-29
지분법평가손익	-105	-109	0	0	0
기타	396	416	382	374	418
자산부채의 증감	-881	-444	-782	-476	-468
기타현금흐름	-112	-171	-272	-269	-316
투자활동 현금흐름	-444	-1,040	-1,016	-1,174	-1,245
투자자산	-124	104	38	38	38
유형자산	-290	-484	-300	-444	-500
기타	-30	-660	-754	-768	-783
재무활동 현금흐름	280	971	740	770	518
단기차입금	161	492	492	492	492
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	940	1,122	523	352	100
자본의 증가(감소)	0	12	0	0	0
현금배당	-65	-73	-43	-43	-42
기타	-756	-593	-233	-32	-32
현금의 증감	-292	399	1,044	714	517
기초 현금	1,564	1,273	1,671	2,715	3,429
기말 현금	1,273	1,671	2,715	3,429	3,947
NOPLAT	506	519	736	766	898
FCF	-361	-70	-49	108	162

재무상태표	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	7,486	11,461	13,495	14,827	15,975
현금및현금성자산	1,273	1,671	2,715	3,429	3,947
매출채권 및 기타채권	2,963	3,603	4,730	4,968	5,203
재고자산	2,223	4,662	4,903	5,135	5,361
기타유동자산	1,027	1,525	1,147	1,295	1,464
비유동자산	5,140	5,353	5,364	5,571	5,889
유형자산	2,471	3,488	3,532	3,751	4,054
관계기업투자금	1,341	379	341	303	266
기타금융자산	373	299	299	299	299
기타비유동자산	955	1,186	1,191	1,217	1,270
자산총계	12,626	16,814	18,859	20,399	21,864
유동부채	5,174	8,505	9,530	10,163	10,796
매입채무 및 기타채무	1,916	2,685	3,397	3,514	3,628
차입금	1,537	3,598	4,090	4,583	5,075
유동성채무	1,012	1,295	1,095	1,095	1,095
기타유동부채	709	926	948	972	998
비유동부채	2,742	2,754	3,305	3,686	3,818
차입금	623	977	1,500	1,852	1,952
사채	1,684	1,290	1,290	1,290	1,290
기타비유동부채	435	487	514	544	576
부채총계	7,916	11,259	12,834	13,849	14,614
지배지분	3,547	3,981	4,317	4,693	5,195
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	348	331	331	331	331
이익잉여금	3,158	3,598	3,935	4,311	4,813
기타자본변동	-109	-121	-121	-121	-121
비지배지분	1,164	1,574	1,707	1,856	2,054
자본총계	4,710	5,555	6,024	6,549	7,249
총차입금	5,088	7,373	8,190	9,036	9,631

주요 투자지표	단위: 원, 배, %				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	8,627	14,024	11,777	13,003	16,897
PER	6.3	5.0	7.9	7.3	5.6
BPS	110,143	123,619	134,075	145,757	161,337
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	27,292	31,347	37,194	37,229	41,306
EV/EBITDA	7.2	8.8	7.9	8.1	7.4
SPS	398,425	543,209	761,374	797,356	832,409
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-11,224	-2,182	-1,515	3,352	5,030
DPS	1,450	1,550	1,550	1,550	1,550

주요 투자지표	단위: 원, 배, %				
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	22.8	36.3	40.2	4.7	4.4
영업이익 증가율	37.3	16.6	34.1	4.1	17.4
순이익 증가율	80.8	43.6	7.2	-9.1	38.1
수익성					
ROIC	9.0	6.7	7.5	7.4	8.1
ROA	2.3	3.1	2.1	2.1	2.6
ROE	8.2	12.0	9.1	9.3	11.0
안정성					
부채비율	168.1	202.7	213.0	211.5	201.6
순차입금비용	40.3	43.8	43.4	44.3	44.1
이자보상배율	5.4	3.6	4.4	4.1	4.5