

Buy
TP 210,000원

유지
유지

LS(006260) : 투자 진행 중

▶ 2Q24 Review

- LS 2Q24 연결 매출액 7.4조원(YoY +14%), 연결 영업이익 3,744억원(YoY +33%) 기록.
- 주요 자회사 LS MNM 1분기 정기보수 종료에 따른 정상화와 귀금속 판매량 증가, LS전선의 자회사(LS에코에너지, LS마린솔루션) 실적 개선이 LS 연결 실적에 기여. LS아이앤디 또한 구리 가격 상승으로 수익성 개선

▶ 투자는 계속

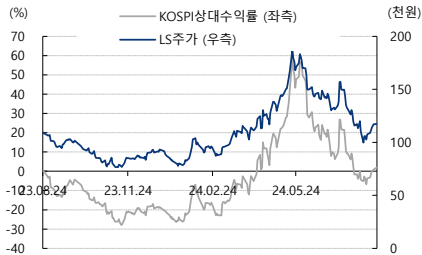
- LS 주요 자회사들 호실적 기록중인 가운데, 투자 지속적으로 이루어지는 중. LS전선은 북미 해저케이블 시장 선점을 위해 미국 동부에 1조원 수준을 투자해 해저케이블 공장 건설 예정. '25년 착공 예정. '27년 준공, '28년 매출 발생 예정. LS전선은 미국 에너지부(DOE) 9,900만달러, 주정부로부터 4,800만달러 수준의 IRA 지원 확보

▶ 투자의견 Buy, 목표주가 210,000원 유지

- 경기 회복에 따른 구리 수요 증가와 글로벌 광산 업체들의 타이트한 구리 생산 계획이 맞물려 '24년 초부터 구리 가격 상승. 구리 가격 상승으로 LS 주요 자회사들의 실적 개선 기대감이 더해지면서 주가는 상승했으나, '24년 5월 이후 구리 가격 하락으로 LS 주가 고점 대비 하락. 그럼에도 불구하고 글로벌 전력 인프라 투자는 지속되고 있기에, LS전선, LS일렉트릭과 같은 LS 자회사들의 수주 증가 중. 나아가, 업황에 대응하기 위한 생산시설 투자가 이루어지고 있는 중. 따라서 증설 완료 전까지 견고한 실적이 예상되며, 증설 후 실적은 한 단계 더 도약할 수 있을 것으로 전망. 투자의견 Buy, 목표주가 210,000원 유지.

Company Data	
현재가(08/19)	117,300원
액면가(원)	5,000원
52주 최고가(보통주)	187,500원
52주 최저가(보통주)	76,500원
KOSPI(08/19)	2,674.36p
KOSDAQ(08/19)	777.47p
자본금	1,610억원
시가총액	37,771억원
발행주식수(보통주)	3,220만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	33.4만주
평균거래대금(60일)	389억원
외국인지분(보통주)	16.34%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.8	21.8	8.9
상대주가	-6.8	22.1	2.0

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OPM (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2022.12	17,491	36.3	670	3.8	847	24,635	185.6	2.8	2.2	0.5	8.8	20.2
2023.12	24,481	40.0	900	3.7	571	13,539	-45.0	6.9	2.3	0.6	8.1	9.6
2024.12E	26,358	7.7	1,091	4.1	608	16,040	18.5	7.3	2.7	0.7	7.5	10.4
2025.12E	27,412	4.0	1,259	4.6	710	17,640	10.0	6.6	2.6	0.7	7.0	10.4
2026.12E	28,868	5.3	1,384	4.8	772	19,179	8.7	6.1	2.5	0.6	6.9	10.3

LS(006260) : 투자 진행 중

▶ LS Valuation Table

(단위: 십억원)

	시가총액/기업가치	(₩)LS 지분율	(₩)LS 반영 자산가치	비고
상장 회사사 보유 가치				
* LS일렉트릭	3,587	47.5%	1,703	1yr Avg
합계 ①	3,587		1,703	
비상장회사 보유 가치				
* LS전선	4,434	92.1%	4,085	24년 LS전선 예상 EBITDA * EV/EBITDA 10배(Prysmain 참고)
* LS엠앰	3,313	100%	3,313	24년 LS엠앰 예상 EBITDA * EV/EBITDA 8배(Jiangxi Copper 참고)
* LS엠트론	516	100%	516	장부가
* LS아이앤디	485	94.1%	456	장부가
* LS글로벌인코퍼레이티드	54	100%	54	장부가
합계 ②	8,801		8,423	
순차입금(별도기준) ③			-568.9	최근분기말 별도 기준 순차입금
NAV ①+②+③ = ④			9,557	
Discount 적용			40%	
NAV, Discount 적용 ⑤			5,734	
보통주 주식수			32,200,000	
자사주 차감 ⑥			27,434,435	
목표주가 ⑤/⑥			209,020	기존 목표주가 210,000원 유지

LS(006260) : 투자 진행 중

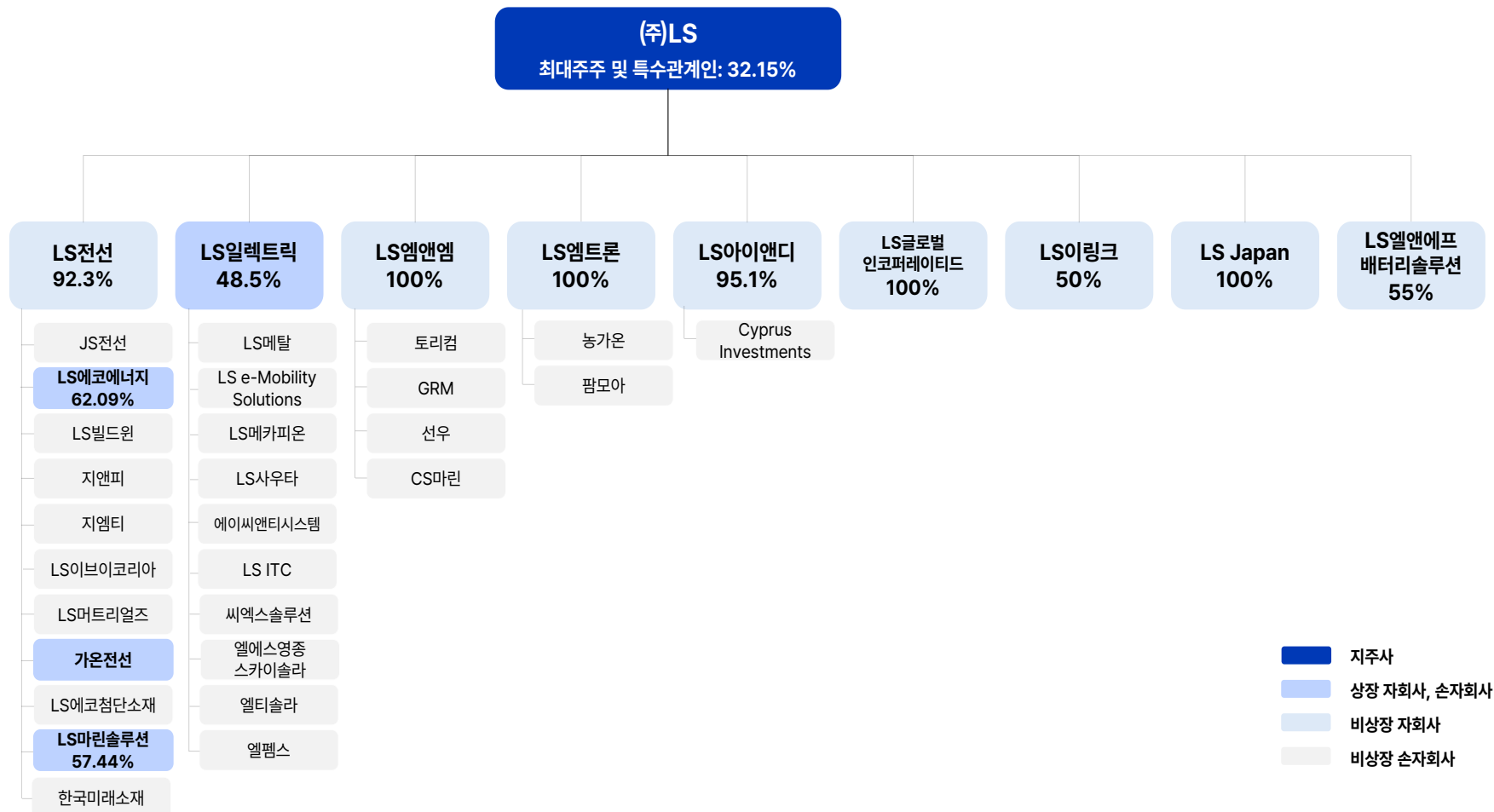
▶ LS 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
LS 매출액(연결)	6,098	6,509	6,014	5,859	5,945	7,414	6,577	6,422	24,481	26,358
[주요 자회사 매출액]										
LS전선	1,498	1,510	1,567	1,643	1,446	1,919	1,692	1,604	6,217	6,660
LS일렉트릭	976	1,202	1,023	1,030	1,039	1,132	1,151	1,257	4,231	4,579
LS엠애펜	2,565	2,736	2,499	2,355	2,522	3,188	2,785	2,701	10,155	11,195
LS엠트론	309	287	218	206	286	291	223	219	1,020	1,019
LS아이앤디	992	1,032	932	871	972	1,160	1,000	909	3,827	4,040
[YoY]										
LS 매출액(연결)	64.2%	58.0%	55.9%	1.0%	-2.5%	13.9%	9.4%	9.6%	40.0%	7.7%
LS전선	-12.4%	-19.8%	-9.8%	27.4%	-3.5%	27.1%	8.0%	-2.4%	8.3%	7.1%
LS일렉트릭	33.7%	36.8%	21.9%	10.8%	6.5%	-5.8%	12.6%	22.0%	26.6%	8.2%
LS엠애펜	-8.4%	-3.3%	-7.2%	-7.8%	-1.7%	16.5%	11.5%	14.7%	9.9%	10.2%
LS엠트론	-1.3%	-8.6%	-23.8%	-30.5%	-7.4%	1.4%	2.4%	6.2%	16.5%	-0.1%
LS아이앤디	4.6%	-0.7%	-5.5%	-7.9%	-2.0%	12.4%	7.2%	4.4%	18.8%	5.6%
LS 영업이익(연결)	238	282	226	154	243	374	256	218	900	1,092
[주요 자회사 영업이익]										
LS전선	60	37	66	69	73	82	76	71	233	301
LS일렉트릭	82	105	70	68	94	110	83	88	325	375
LS엠애펜	26	109	69	41	45	119	82	88	246	334
LS엠트론	23	15	4	-2	18	12	7	0	40	38
LS아이앤디	38	21	14	6	14	60	26	21	79	120
[주요 자회사 영업이익률]										
LS 영업이익(연결)	3.9%	4.3%	3.8%	2.6%	4.1%	5.0%	3.9%	3.4%	3.7%	4.1%
LS전선	4.0%	2.5%	4.2%	4.2%	5.0%	4.3%	4.5%	4.4%	3.7%	4.5%
LS일렉트릭	8.4%	8.7%	6.9%	6.6%	9.0%	9.7%	7.2%	7.0%	7.7%	8.2%
LS엠애펜	1.0%	4.0%	2.8%	1.7%	1.8%	3.7%	3.0%	3.3%	2.4%	3.0%
LS엠트론	7.5%	5.2%	1.7%	-0.8%	6.3%	4.2%	3.2%	0.1%	4.0%	3.7%
LS아이앤디	3.8%	2.0%	1.5%	0.7%	1.4%	5.1%	2.6%	2.3%	2.1%	3.0%

LS(006260) : 투자 진행 중

▶ LS 타법인출자현황(2024년 반기보고서 기준)



주1) LS전선은 엘에스마린솔루션(구, (주)케이티서브마린)의 주식에 대한 콜옵션을 전부 행사

주2) LS전선이 LS에코에너지의 일부 지분을 매입함에 따라 LS전선의 LS에코에너지 지분율 증가

포괄손익계산서	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,491	24,481	26,358	27,412	28,868
매출원가	15,611	22,113	23,732	24,506	25,750
매출총이익	1,880	2,367	2,626	2,906	3,118
매출총이익률 (%)	10.7	9.7	10.0	10.6	10.8
판매비와관리비	1,320	1,466	1,534	1,645	1,732
영업이익	670	900	1,091	1,259	1,384
영업이익률 (%)	3.8	3.7	4.1	4.6	4.8
EBITDA	1,009	1,305	1,446	1,572	1,660
EBITDA Margin (%)	5.8	5.3	5.5	5.7	5.8
영업외손익	330	-259	-368	-385	-434
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	114	92	88	136	149
금융비용	-228	-435	-364	-423	-439
기타	445	84	-91	-98	-144
법인세비용차감전순손익	1,000	641	723	874	950
법인세비용	149	64	108	157	171
계속사업순손익	851	577	614	717	779
중단사업순손익	-4	-7	-7	-7	-7
당기순이익	847	571	608	710	772
당기순이익률 (%)	4.8	2.3	2.3	2.6	2.7
비지배지분순이익	54	135	91	142	154
지배지분순이익	793	436	516	568	618
지배순이익률 (%)	4.5	1.8	2.0	2.1	2.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	48	-41	-41	-41	-41
포괄순이익	895	530	567	670	731
비지배지분포괄이익	49	130	139	164	179
지배지분포괄이익	846	400	428	505	552

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

현금흐름표	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	467	361	408	692	608
당기순이익	851	577	608	710	772
비현금항목의 가감	231	887	890	892	872
감가상각비	293	357	313	275	241
외환손익	-26	-28	24	24	24
지분법평가손익	-109	2	0	0	0
기타	73	555	552	593	607
자산부채의 증감	-444	-575	-697	-473	-583
기타현금흐름	-171	-528	-393	-437	-454
투자활동 현금흐름	-1,040	-714	-579	-636	-908
투자자산	-439	-133	-136	-136	-136
유형자산	-484	-593	-444	-500	-772
기타	-117	11	1	1	0
재무활동 현금흐름	971	372	-800	604	462
단기차입금	492	140	140	140	140
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1,122	2,011	209	321	179
자본의 증가(감소)	12	80	0	0	0
현금배당	-63	-64	-44	-44	-44
기타	-593	-1,795	-1,106	187	187
현금의 증감	399	30	-164	786	361
기초 현금	1,273	1,671	1,701	1,538	2,324
기말 현금	1,671	1,701	1,538	2,324	2,685
NOPLAT	570	810	927	1,032	1,135
FCF	-18	48	142	372	57

재무상태표	단위: 십억원				
12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	11,461	11,618	11,262	12,303	13,070
현금및현금성자산	1,671	1,701	1,538	2,324	2,685
매출채권 및 기타채권	3,603	3,454	3,651	3,756	3,928
재고자산	4,662	4,828	5,198	5,406	5,693
기타유동자산	1,525	1,634	876	817	764
비유동자산	5,796	6,628	6,886	7,249	7,929
유형자산	3,939	4,362	4,493	4,718	5,249
관계기업투자금	379	402	538	674	811
기타금융자산	299	347	347	347	347
기타비유동자산	1,179	1,517	1,508	1,509	1,522
자산총계	17,257	18,246	18,148	19,552	20,999
유동부채	8,505	8,632	7,541	7,709	7,913
매입채무 및 기타채무	2,685	2,441	2,554	2,617	2,705
차입금	3,598	4,004	4,145	4,285	4,426
유동성채무	1,295	1,292	0	0	0
기타유동부채	926	894	842	807	782
비유동부채	2,858	2,864	3,183	3,670	4,095
차입금	977	992	1,201	1,522	1,701
사채	1,290	1,210	1,210	1,210	1,210
기타비유동부채	591	662	772	938	1,185
부채총계	11,363	11,495	10,724	11,380	12,008
지배지분	4,320	4,734	5,206	5,731	6,304
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	377	377	377
이익잉여금	3,937	4,321	4,793	5,318	5,891
기타지분변동	-136	-138	-138	-138	-138
비지배지분	1,574	2,017	2,218	2,442	2,686
자본총계	5,894	6,751	7,425	8,172	8,990
총차입금	7,373	7,801	6,987	7,633	8,215

주요 투자지표	단위: 원, 배, %				
12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	24,635	13,539	16,040	17,640	19,179
PER	2.8	6.9	7.3	6.6	6.1
BPS	134,156	147,008	161,685	177,966	195,787
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	31,347	40,532	44,907	48,833	51,559
EV/EBITDA	8.8	8.1	7.5	7.0	6.9
SPS	543,209	760,272	818,561	851,303	896,525
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
CFPS	-565	1,492	4,396	11,564	1,756
DPS	1,550	1,600	1,600	1,600	1,600

주요 투자지표	단위: 원, 배, %				
12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	36.3	40.0	7.7	4.0	5.3
영업이익 증가율	16.4	34.4	21.2	15.4	9.9
순이익 증가율	140.6	-32.6	6.5	16.9	8.7
수익성					
ROIC	7.1	7.9	8.5	9.1	9.5
ROA	5.3	2.5	2.8	3.0	3.0
ROE	20.2	9.6	10.4	10.4	10.3
안정성					
부채비율	192.8	170.3	144.4	139.2	133.6
순차입금비용	42.7	42.8	38.5	39.0	39.1
이자보상배율	3.6	2.3	3.2	3.4	3.6