

LS
(006260)

아이앤디가 이끈 2분기

투자의견

BUY(유지)

목표주가

190,000 원(유지)

현재주가

114,000 원(08/14)

시가총액

3,671 (십억원)

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

- **2Q24 Review:** 연결 매출액 7조 4,143억원, 영업이익 3,743억원 기록(OPM 5.0%)
 - 아이앤디 실적이 동 가격 상승으로 597억원(+323%qoq)을 기록하며 영업이익 기준 컨센서스를 +37% 상회
- **3분기 눈높이는 조금 낮춰야 하지만, 성장의 단초들은 여전함**
 - 이번 실적은 아이앤디 효과가 컸음. 전선은 별도 매출액이 감소하기는 했지만 이는 일시적인 효과이며, 오히려 연결 자회사들의 성장 여력을 보여줌(마린솔루션/에코에너지). 3분기 평균 동 가격 하락으로 인해 아이앤디 또한 좋은 실적을 이어 나가기에는 어렵지만, 권선 판매량은 꾸준히 올라오고 있는 상황. 3분기 MnM의 외형은 줄어들 것이나, 여전히 귀금속 가격은 높아 1분기보다는 좋은 실적 기대. 그러나 전선, 일렉트릭, 아이앤디의 전체적인 성장 방향성은 유효하며, 특히 전선은 해저 4/5동 증설과 TenneT 물량 생산으로 '26년부터 본격적인 성장 전망. 3분기 연결 영업이익은 2,573억원 전망
- **투자의견 'BUY', 목표주가 190,000원 유지**
 - 성장 방향성에 변함 없어 투자의견과 목표주가 유지. 2분기 실적 피크아웃 우려로 주가 하락 시 저점 매수 추천

주가(원,08/14)	114,000
시가총액(십억원)	3,671

발행주식수	32,200천주
52주 최고가	194,800원
최저가	75,400원
52주 일간 Beta	1.28
60일 일평균거래대금	821억원
외국인 지분율	16.4%
배당수익률(2024F)	1.4%

주주구성	
구자열 (외 45인)	32.2%
자사주 (외 1인)	15.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-16.4	25.2	-7.9
절대기준	-23.8	26.1	-5.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	190,000	190,000	-
영업이익(24)	1,146	994	▲
영업이익(25)	1,219	1,014	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	17,491	24,481	26,371	26,509
영업이익	560	902	1,146	1,219
세전손익	1,000	641	720	830
당기순이익	847	571	567	693
EPS(원)	24,635	13,539	12,321	14,846
증감률(%)	185.6	-45.0	-9.0	20.5
PER(배)	2.8	6.9	9.3	7.7
ROE(%)	20.2	9.6	8.1	9.1
PBR(배)	0.5	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	8.4	6.6	6.2	5.9

자료: 유진투자증권



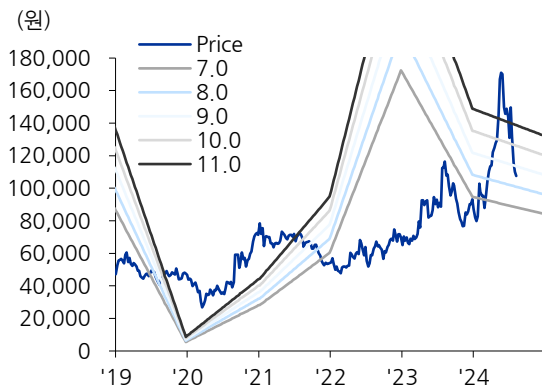
실적 전망

도표 1. LS 실적 추정(공시 기준)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024F
매출액	6,098	6,509	6,014	5,859	5,945	7,414	6,474	6,537	17,491	24,481	26,371
LS MnM	2,565	2,736	2,499	2,355	2,522	3,188	2,929	2,936	10,879	10,155	11,575
LS 전선	1,498	1,510	1,567	1,634	1,446	1,919	1,501	1,522	6,621	6,208	6,388
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	-243	191	959	1,077
영업이익	234	280	219	169	246	382	257	261	560	902	1,146
영업이익률(%)	3.8	4.3	3.6	2.9	4.1	5.1	4.0	4.0	3.2	3.7	4.3
LS MnM	26	109	69	41	45	119	81	88	514	246	332
LS 전선	60	37	66	70	73	82	66	70	220	233	290
LS 아이앤디	38	21	14	6	14	60	15	18	65	79	107
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	0	-29	-477	-21	-26
세전이익	123	178	121	219	108	320	127	165	1,000	641	720
당기순이익	111	132	64	264	90	232	104	140	847	571	567
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	370	508	1,653	1,029	1,362
산업전선 생산량	87	99	98	83	84	85	106	100	360	366	376
전력선 생산량	239	249	219	356	225	272	253	238	897	1,062	988
통신사업 생산량	37	29	23	18	17	20	18	19	161	108	73

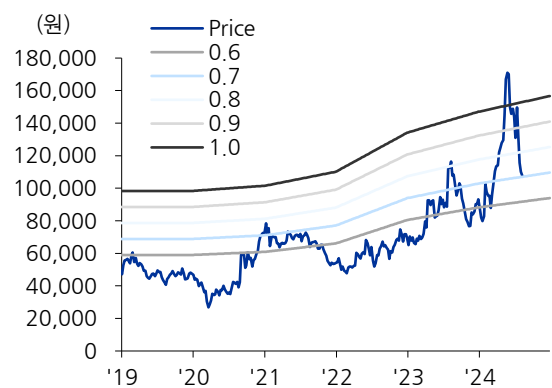
자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band



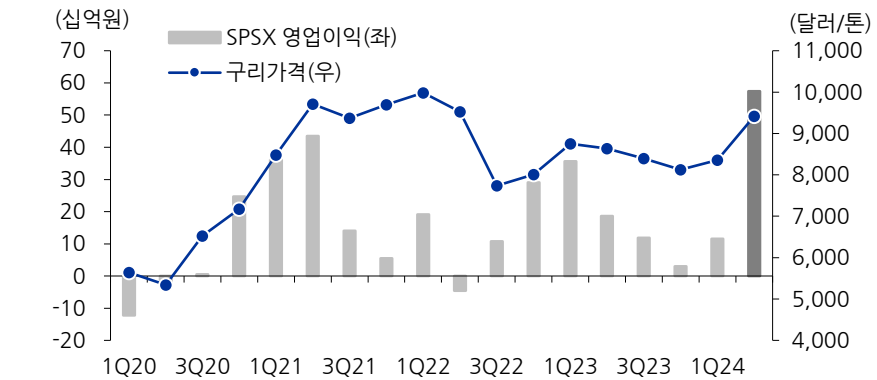
자료: 유진투자증권

도표 3. PBR Band



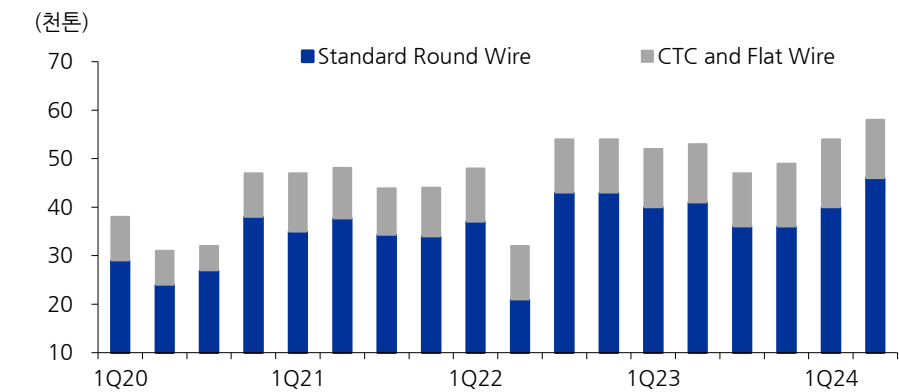
자료: 유진투자증권

도표 4. 2분기 호실적을 이끈 SPSX 영업이익과 구리 가격 추이



자료: 유진투자증권

도표 5. 아이앤디 권선 판매량



자료: 유진투자증권

도표 6. Peer Valuation

	시가총액 (조원)	2024F 밸류에이션						2025F 밸류에이션					
		PER	PBR	EV/EBITDA	PSR	ROE		PER	PBR	EV/EBITDA	PSR	ROE	
전 선	LS	3.7	9.9	0.7	7.6	0.1	7.5	8.6	0.7	6.9	0.1	8.8	
	PRYSMIAN	26.8	18.5	3.6	11.7	1.1	20.3	15.8	3.1	9.6	1.0	20.4	
	NEXANS	8.1	17.0	2.8	7.8	0.8	17.9	15.2	2.5	7.2	0.7	17.2	
	BELDEN	5.4	16.3	3.4	-	1.6	20.0	13.1	3.7	-	1.5	21.4	
	SUMITOMO ELECTRIC	16.7	13.5	0.9	6.0	0.4	6.4	11.7	0.8	5.4	0.4	6.9	
제 련	JIANGXI COPPER	11.1	5.1	0.6	7.3	0.1	10.4	5.0	0.5	6.8	0.1	9.3	
	KOREA ZINC	10.6	16.5	1.1	8.3	0.9	6.7	14.2	1.0	7.6	0.9	7.5	
	BOLIDEN	10.6	10.8	1.3	5.7	1.0	13.3	9.6	1.2	5.0	0.9	13.3	
	SUMITOMO METAL MINING	11.1	19.8	0.6	12.9	0.8	2.9	10.2	0.6	10.5	0.7	5.7	

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7. 구리 가격 변화에 따른 LS 실적 변화: 구리 가격 ± 1 달러/톤 변화 시 영업이익 $\pm 1,170$ 만원

가정						
환율(원/달러)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
구리 가격(달러/톤)	7,500	8,000	8,500	9,000	9,500	10,000
구리 정광 매입량(톤)	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
구리 정광 품위(%)	25	25	25	25	25	25
TC(달러/톤)	88	88	88	88	88	88
Payable Ratio	97	97	97	97	97	97
Recovery rate	98	98	98	98	98	98
수익 요소별 이익						
TC(십억원)	228.8	228.8	228.8	228.8	228.8	228.8
Free Metal(십억원)	87.8	93.6	99.5	105.3	111.2	117.0

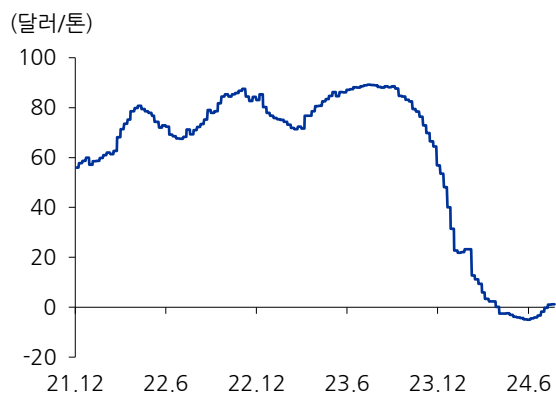
자료: 유진투자증권

도표 8. TC 변화에 따른 LS 실적 변화: TC ± 1 달러/톤 변화 시 영업이익 ± 2.6 억원

가정						
환율(원/달러)	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
구리 가격(달러/톤)	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
구리 정광 매입량(톤)	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
구리 정광 품위(%)	25	25	25	25	25	25
TC(달러/톤)	65	70	75	80	85	90
Payable Ratio	97	97	97	97	97	97
Recovery rate	98	98	98	98	98	98
수익 요소별 이익						
TC(십억원)	169.0	182.0	195.0	208.0	221.0	234.0
Free Metal(십억원)	105.3	105.3	105.3	105.3	105.3	105.3

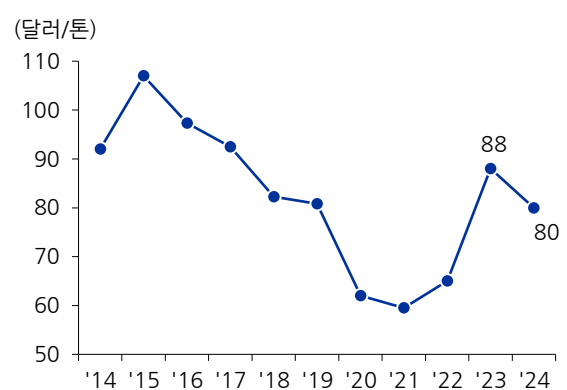
자료: 유진투자증권

도표 9. 구리 Spot TC 추이



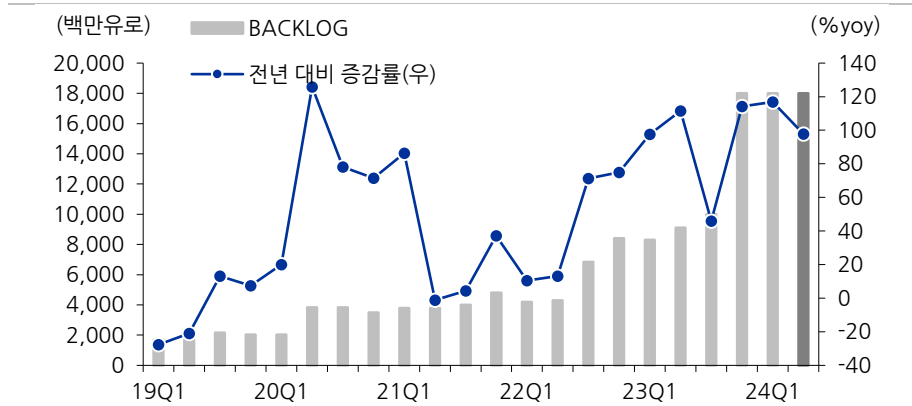
자료: 유진투자증권

도표 10. 구리 Benchmark TC 추이



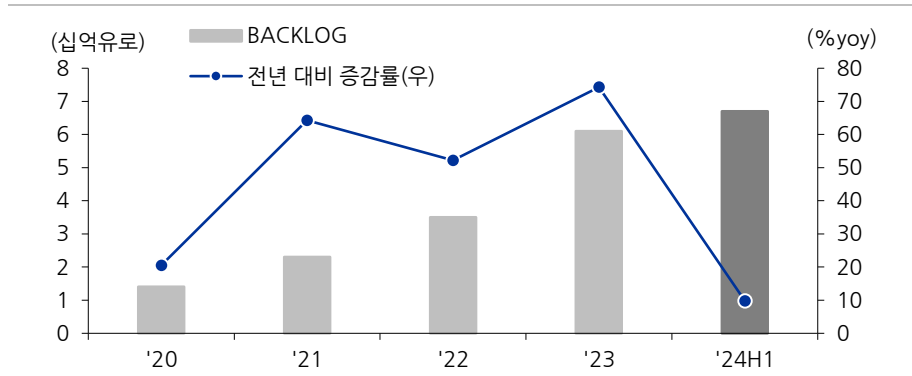
자료: 유진투자증권

도표 11. Prysmian 송전 부문 수주잔고



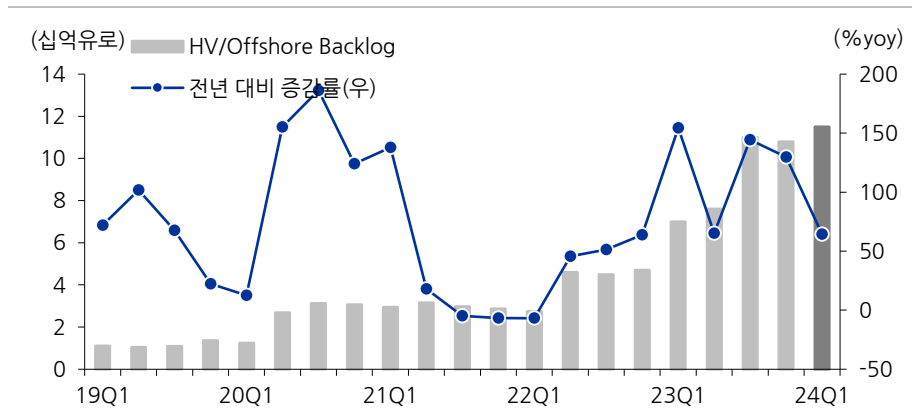
자료: LS, 유진투자증권

도표 12. Nexans 송전 부문 수주잔고



자료: LS, 유진투자증권

도표 13. NKT 송전 부문 수주잔고



자료: LS, 유진투자증권

도표 14. 이차전지 소재 산업 밸류체인

이차전지 소재 사업

① LS 그룹 이차전지 양극재 소재 사업 추진구조

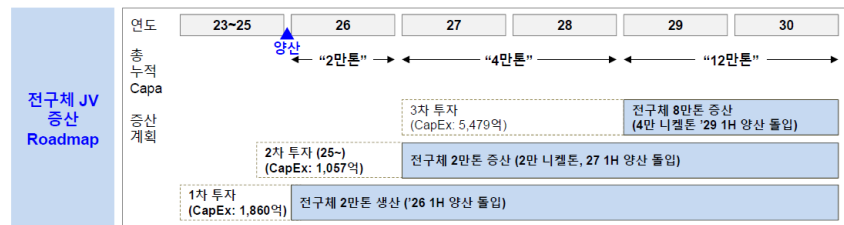


자료: LS, 유진투자증권

도표 15. 전구체 및 리사이클링 계획

이차전지 소재 사업

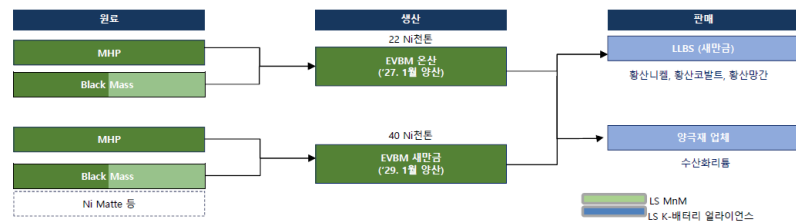
② 전구체 사업 추진 로드맵



③ 비철 제·정련 사업

- 사업 내용

- 황산니켈 사업과 EV배터리 리사이클링(후처리) 사업을 융합 추진
- 1차 온산 / 2차 새만금에 Plant 건설 예정.
- LLBS 전구체 생산계획에 맞춰 황산 니켈 생산 예정(1차 22 Ni천톤 / 2차 40 Ni천톤)



자료: LS, 유진투자증권

LS (006260.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	17,257	18,246	23,304	23,084	22,741
유동자산	11,461	11,618	16,419	15,855	15,340
현금성자산	2,276	2,286	6,198	5,511	4,501
매출채권	3,603	3,454	4,020	4,069	4,282
재고자산	4,662	4,828	5,141	5,204	5,476
비유동자산	5,796	6,628	6,885	7,229	7,401
투자자산	1,231	1,437	1,461	1,520	1,582
유형자산	3,939	4,362	4,601	4,906	5,034
기타	626	829	824	803	786
부채총계	11,363	11,495	16,252	15,606	14,770
유동부채	8,505	8,632	13,010	12,051	11,199
매입채무	2,685	2,441	2,672	2,705	2,846
유동성이자부채	5,135	5,463	9,604	8,604	7,604
기타	685	728	735	742	750
비유동부채	2,858	2,864	3,241	3,556	3,571
비유동이자부채	2,479	2,505	2,879	3,179	3,179
기타	379	359	362	376	391
자본총계	5,894	6,751	7,053	7,478	7,972
지배지분	4,320	4,734	5,053	5,478	5,972
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	346	346	346
이익잉여금	3,937	4,321	4,691	5,116	5,610
기타	(110)	(125)	(145)	(145)	(145)
비지배지분	1,574	2,017	2,000	2,000	2,000
자본총계	5,894	6,751	7,053	7,478	7,972
총차입금	7,614	7,967	12,483	11,783	10,783
순차입금	5,338	5,681	6,285	6,273	6,282

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	467	361	276	891	709
당기순이익	851	577	577	703	790
자산상각비	340	405	451	472	485
기타비현금성손익	(109)	482	(111)	(201)	(220)
운전자본증감	(444)	(575)	(686)	(83)	(347)
매출채권감소(증가)	(93)	(36)	(498)	(49)	(213)
재고자산감소(증가)	(478)	(81)	(271)	(63)	(272)
매입채무증가(감소)	278	(271)	90	33	141
기타	(151)	(187)	(6)	(3)	(3)
투자현금	(1,040)	(714)	(651)	(849)	(692)
단기투자자산감소	81	(10)	(2)	(24)	(25)
장기투자증권감소	388	1,453	48	(38)	(39)
설비투자	484	593	576	729	567
유형자산처분	7	64	3	0	0
무형자산처분	(27)	(58)	(25)	(27)	(30)
재무현금	971	372	4,265	(753)	(1,052)
차입금증가	1,071	171	4,314	(700)	(1,000)
자본증가	(70)	13	(51)	(53)	(52)
배당금지급	63	64	44	53	52
현금 증감	399	30	3,904	(712)	(1,035)
기초현금	1,273	1,671	1,701	5,606	4,894
기말현금	1,671	1,701	5,606	4,894	3,859
Gross Cash flow	1,082	1,464	1,083	974	1,055
Gross Investment	1,565	1,279	1,334	908	1,014
Free Cash Flow	(483)	185	(251)	66	42

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	17,491	24,481	26,371	26,509	28,325
증가율(%)	36.3	40.0	7.7	0.5	6.9
매출원가	15,611	22,113	23,730	23,813	25,433
매출총이익	1,880	2,367	2,640	2,696	2,892
판매 및 일반관리비	1,320	1,466	1,495	1,476	1,474
기타영업손익	16	11	2	(1)	(0)
영업이익	560	902	1,146	1,219	1,418
증가율(%)	19.1	61.0	27.1	6.4	16.3
EBITDA	900	1,307	1,597	1,691	1,903
증가율(%)	16.3	45.2	22.1	5.9	12.6
영업외손익	439	(261)	(426)	(390)	(473)
이자수익	39	74	187	144	151
이자비용	185	393	493	494	582
지분법손익	39	28	(10)	(10)	(10)
기타영업손익	547	31	(110)	(30)	(33)
세전순이익	1,000	641	720	830	945
증가율(%)	155.1	(35.9)	12.3	15.2	13.9
법인세비용	149	64	148	131	159
당기순이익	847	571	567	693	780
증가율(%)	140.6	(32.6)	(0.6)	22.2	12.6
지배주주지분	793	436	397	478	545
증가율(%)	185.6	(45.0)	(9.0)	20.5	14.1
비지배지분	54	135	178	224	244
EPS(원)	24,635	13,539	12,321	14,846	16,939
증가율(%)	185.6	(45.0)	(9.0)	20.5	14.1
수정EPS(원)	24,635	13,539	12,321	14,846	16,939
증가율(%)	185.6	(45.0)	(9.0)	20.5	14.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	24,635	13,539	12,321	14,846	16,939
BPS	134,156	147,008	156,932	170,128	185,466
DPS	1,550	1,600	1,650	1,600	1,650
밸류에이션(배, %)					
PER	2.8	6.9	9.3	7.7	6.7
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	8.4	6.6	6.2	5.9	5.2
배당수익율	2.2	1.7	1.4	1.4	1.4
PCR	2.1	2.0	3.4	3.8	3.5
수익성(%)					
영업이익율	3.2	3.7	4.3	4.6	5.0
EBITDA이익율	5.1	5.3	6.1	6.4	6.7
순이익율	4.8	2.3	2.2	2.6	2.8
ROE	20.2	9.6	8.1	9.1	9.5
ROIC	5.5	7.3	7.5	8.0	8.9
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	90.6	84.2	89.1	83.9	78.8
유동비율	134.8	134.6	126.2	131.6	137.0
이자보상배율	3.0	2.3	2.3	2.5	2.4
활동성(회)					
총자산회전율	1.2	1.4	1.3	1.1	1.2
매출채권회전율	5.3	6.9	7.1	6.6	6.8
재고자산회전율	5.1	5.2	5.3	5.1	5.3
매입채무회전율	7.6	9.6	10.3	9.9	10.2

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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 개제된 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

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자 의견 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%

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						LS(006260.KS) 주가 및 목표주가 추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		담당 애널리스트: 이유진
				평균주가대비	최고(최저)주가 대비	
2023-04-20	Buy	140,000	1년	-35.9	-14.2	
2023-05-16	Buy	140,000	1년	-36.5	-14.2	
2023-07-26	Strong Buy	180,000	1년	-45.4	-31.9	
2023-08-16	Strong Buy	180,000	1년	-47.7	-35.3	
2023-11-15	Buy	130,000	1년	-23.0	24.2	
2024-01-16	Buy	130,000	1년	-17.4	24.2	
2024-02-15	Buy	130,000	1년	-12.7	24.2	
2024-03-20	Buy	130,000	1년	-4.6	24.2	
2024-05-17	Buy	190,000	1년	-26.1	-1.3	
2024-07-09	Buy	190,000	1년	-35.1	-17.3	
2024-07-11	Buy	190,000	1년	-36.5	-21.2	
2024-08-16	Buy	190,000	1년			