

LS (006260)

2024.05.13

전기동 가격 상승과 전력수요 증가로 밸류 레벨업

[지주/ESG/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@hi-ib.com

배당확대 및 자사주 소각 등 주주환원 확대 기대됨

동사의 주주구성을 살펴보면 구자열 외 특수관계인 32.2%, 국민연금 13.8%, 자사주 14.8%, 기타 39.23% 등으로 분포되어 있다.

지난해 6월 동사는 2023~25년 사업연도 동안 직전년 주당 배당금 대비 점진적 우상향하는 것을 기본 방향으로 유가증권 시장 평균 시가 배당률을 고려해 배당금을 결정할 것이라고 공시함에 따라 배당확대 가능성을 높여졌다.

최근 정부의 기업 밸류업 프로그램, 자사주 제도 개선 등의 핵심은 대주주의 사익추구를 근절하고 지배구조를 개선하겠다는 의지가 담긴 것이며 이런 기조가 결국에는 기업들의 고배당, 자사주 소각 등 주주환원정책 확대로 옮겨갈 가능성이 크다.

이에 따라 동사의 경우도 배당확대 및 자사주 소각 등 주주환원정책 등을 기대할 수 있을 것이다.

노후 전력망 교체, 해상풍력, 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 전 세계적으로 전력망 구축 프로젝트 늘어나면서 LS전선 수주 증가할 듯 ⇒ 전기동 가격 상승으로 LS전선, LS아이앤디, LSMnM 등의 수익성 개선 가시화 될 듯

노후 전력망 교체 뿐만 아니라 해상풍력 등 재생에너지 공급이 확대되고, AI 등으로 인한 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 전 세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 증가함에 따라 초고압 케이블, 해저케이블 등 전선에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 LS전선 수주잔고의 경우 신규수주 증가 등에 힘입어 2022년말 기준 2.8조원에서 2023년말 기준 4.4조원으로 증가하고 있는 중이다.

무엇보다 올해부터 노후 전력망 교체, 해상풍력, 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 전 세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 늘어나면서 초고압 케이블, 해저케이블 등에 대한 LS전선 수주 증가가 본격화 될 것이다.

다른 한편으로는 전 세계적으로 전력망 구축 프로젝트 증가 영향으로 전기동 수요도 증가하면서 최근 전기동 가격이 톤당 1만달러에 육박하고 있다.

이와 같은 전기동 가격은 상승으로 인하여 LS전선 수주증가가 수익성 개선으로 이어질 수 있을 뿐만 아니라 동사 자회사인 LS아이앤디, LSMnM 등의 수익성 개선이 가시화 될 것이다.

목표주가 180,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 Sum-of-part 밸류에이션을 적용하여 180,000원으로 상향한다. 자회사 가치의 경우 상장회사는 평균시장가격을, 비상장회사는 장부가치를 적용하여 산출하였다.

Buy (Maintain)

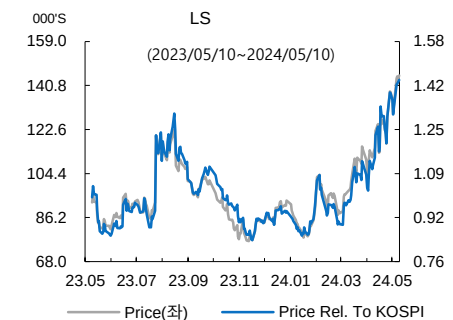
목표주가(12M)	180,000원(상향)
종가(2024.05.10)	145,000원
상승여력	24.1%

Stock Indicator

자본금	161십억원
발행주식수	3,220만주
시가총액	4,669십억원
외국인지분율	14.6%
52주 주가	76,500~145,000원
60일평균거래량	433,594주
60일평균거래대금	51.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	29.5	48.3	89.0	56.9
상대수익률	28.6	44.2	75.9	47.7

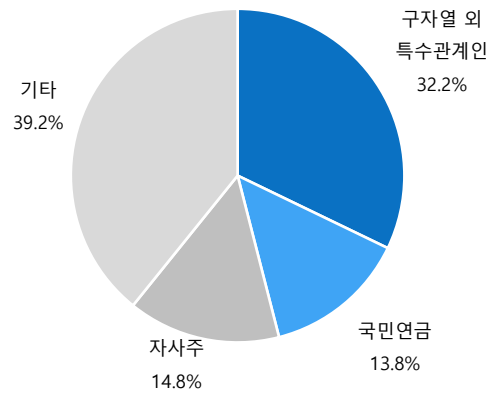
Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	24,481	25,666	26,859	27,856
영업이익(십억원)	900	961	1,042	1,113
순이익(십억원)	436	343	393	439
EPS(원)	13,539	10,655	12,193	13,618
BPS(원)	147,008	155,041	164,610	175,605
PER(배)	6.9	13.6	11.9	10.6
PBR(배)	0.6	0.9	0.9	0.8
ROE(%)	9.6	7.1	7.6	8.0
배당수익률(%)	1.7	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	6.5	6.7	6.4	6.1

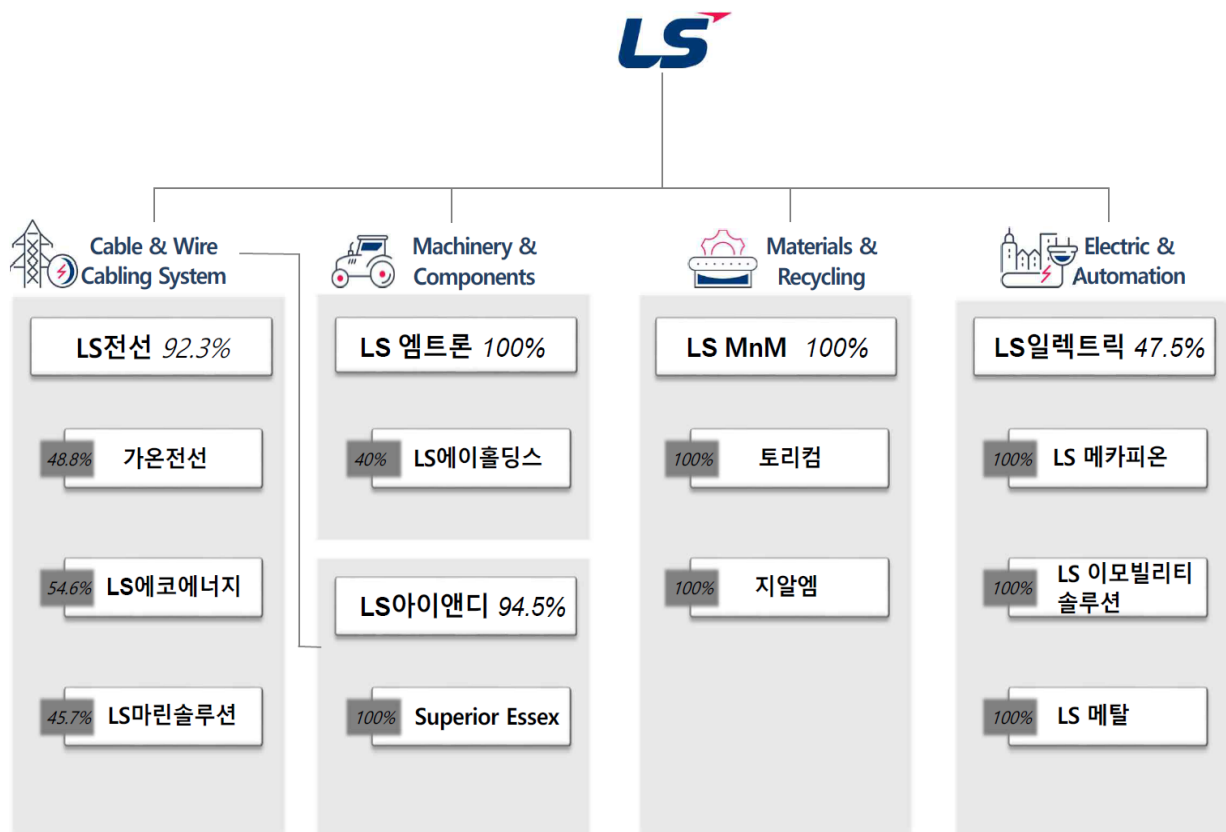
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1. LS 주주 분포(2023년 12월 31일 기준)



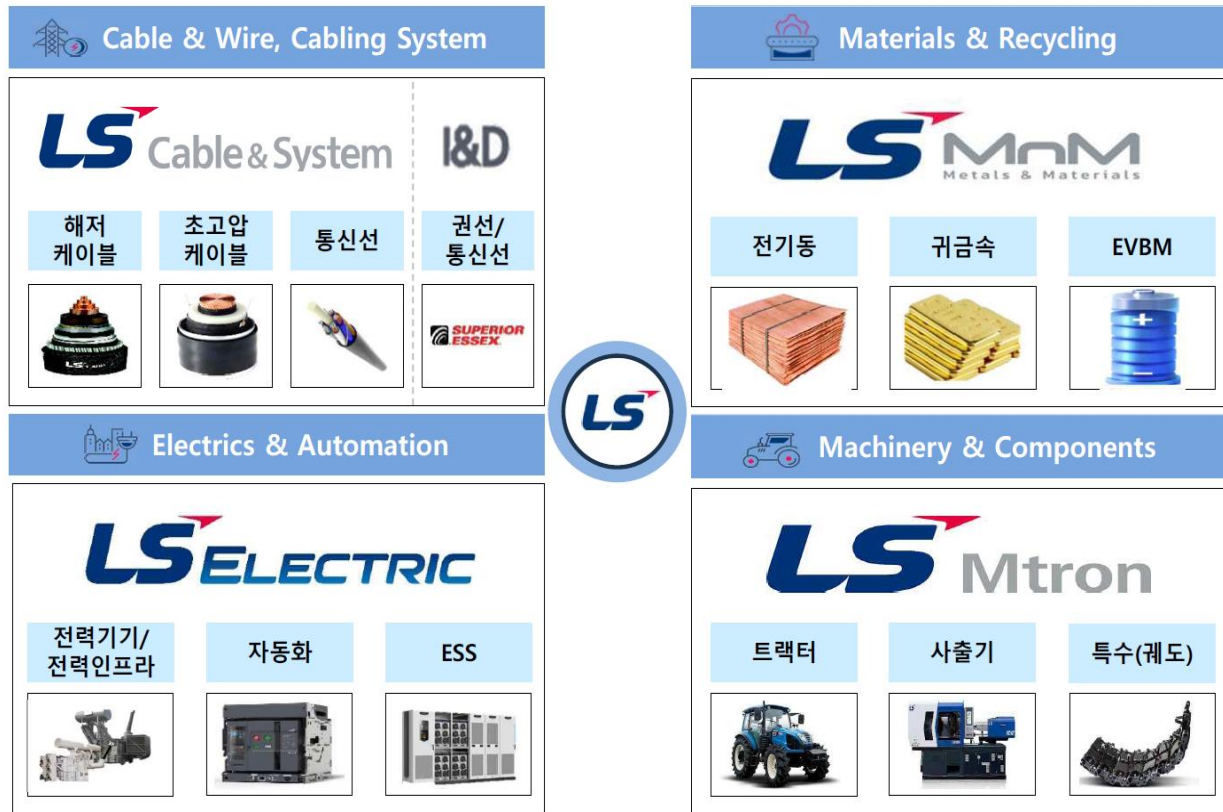
자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림2. LS 그룹 지분구조(2023년 12월 31일 기준)



자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림3. LS 그룹 사업 포트폴리오



자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

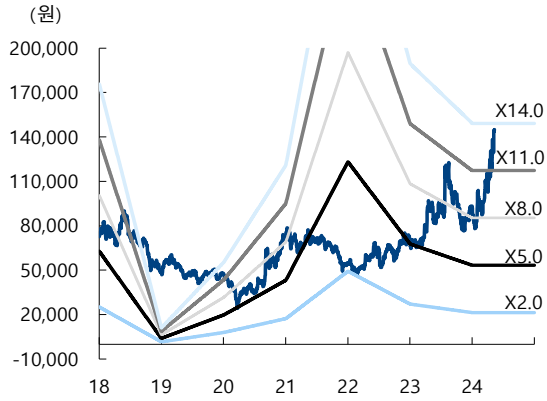
표 1. LS 주당 가치 및 자회사 가치평가(단위: 억원)

투자지분가치	64,207
순차입금	6,027
NAV	58,180
발행주식수	32,200,000
주당 NAV(원)	180,683

자회사	지분율	자회사 가치
LS일렉트릭	47.5%	16,043
LS전선	92.3%	12,336
LS엠트론	100.0%	5,139
LSMnM	100.0%	24,689
LS아이앤디	94.5%	986
기타		5,014

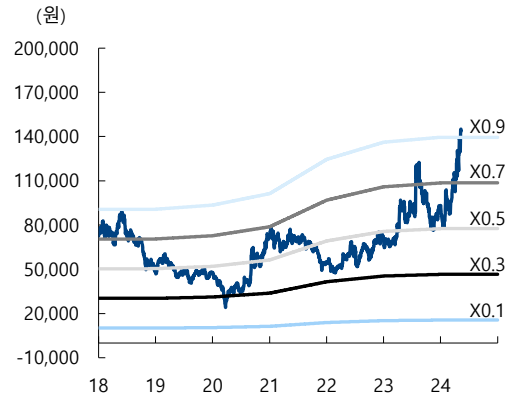
자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림4. LS PER 밴드



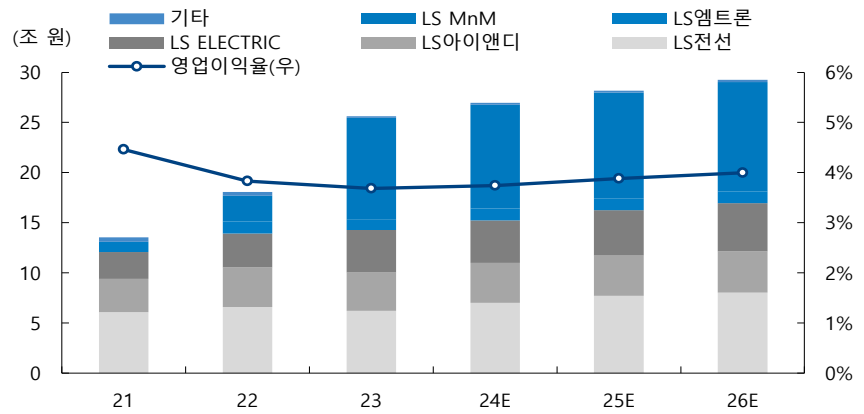
자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림5. LS PBR 밴드



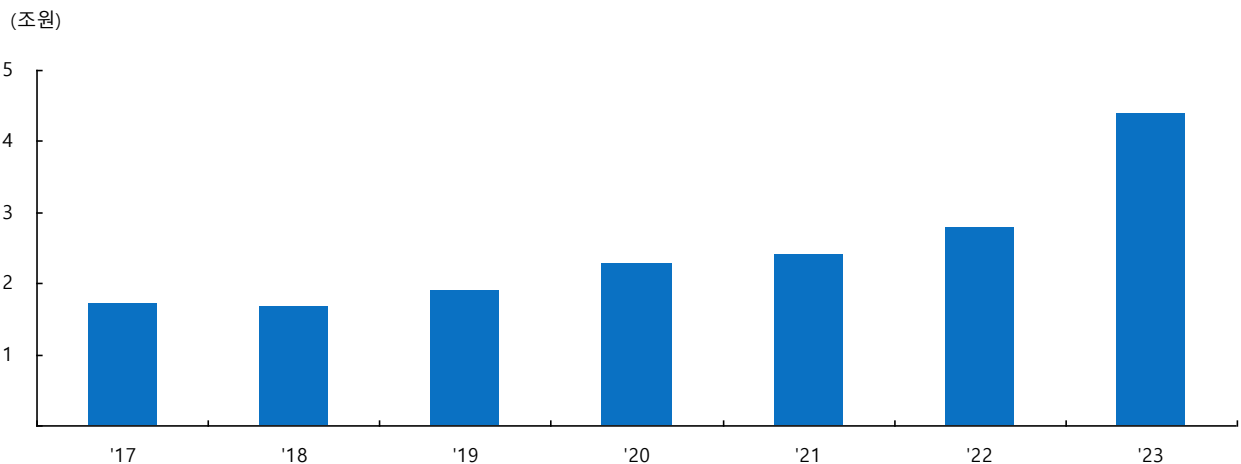
자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림6. LS 실적 추이 및 전망



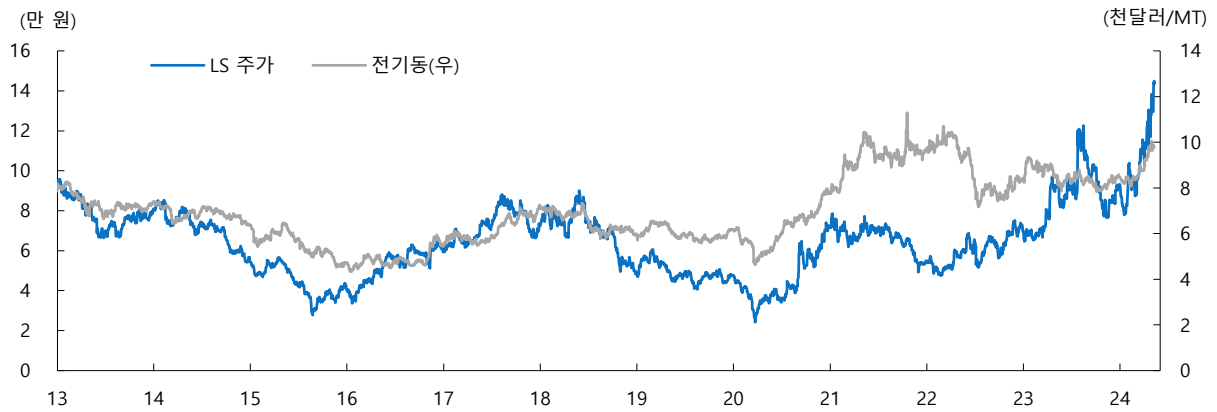
자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림7. LS 전선부문 연도말 기준 수주잔고 추이



자료: LS, 하이투자증권 리서치본부

그림8. LS 주가 및 전기동 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

그림9. 전기동 가격 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부

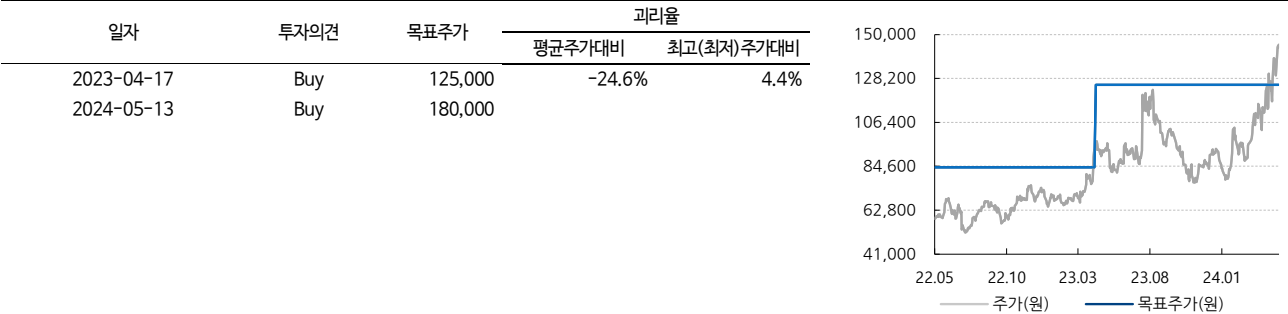
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	11,618	12,495	13,369	14,236	매출액	24,481	25,666	26,859	27,856
현금 및 현금성자산	1,701	2,059	2,400	2,787	증가율(%)	40.0	4.8	4.6	3.7
단기금융자산	328	375	430	492	매출원가	22,113	23,156	24,215	25,097
매출채권	3,609	3,776	3,945	4,086	매출충이익	2,367	2,510	2,644	2,759
재고자산	4,828	5,062	5,297	5,494	판매비와관리비	1,466	1,549	1,602	1,646
비유동자산	6,628	6,280	6,009	5,803	연구개발비	98	102	107	111
유형자산	4,362	3,937	3,581	3,284	기타영업수익	-2	-	-	-
무형자산	829	771	719	673	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	18,246	18,775	19,379	20,039	영업이익	900	961	1,042	1,113
유동부채	8,632	8,762	8,897	9,024	증가율(%)	34.4	6.8	8.4	6.9
매입채무	1,471	1,543	1,614	1,674	영업이익률(%)	3.7	3.7	3.9	4.0
단기차입금	4,004	4,004	4,004	4,004	이자수익	74	88	103	119
유동성장기부채	1,292	1,292	1,292	1,292	이자비용	393	393	393	393
비유동부채	2,864	2,864	2,864	2,864	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	1,210	1,210	1,210	1,210	기타영업외손익	84	5	1	-1
장기차입금	992	992	992	992	세전계속사업이익	641	638	729	815
부채총계	11,495	11,626	11,761	11,888	법인세비용	64	154	177	197
자배주주지분	4,734	4,992	5,300	5,654	세전계속이익률(%)	2.6	2.5	2.7	2.9
자본금	161	161	161	161	당기순이익	571	483	553	618
자본잉여금	377	377	377	377	순이익률(%)	2.3	1.9	2.1	2.2
이익잉여금	4,321	4,620	4,969	5,364	자배주주귀속 순이익	436	343	393	439
기타자본항목	-125	-166	-207	-247	기타포괄이익	-41	-41	-41	-41
비자배주주지분	2,017	2,157	2,317	2,496	총포괄이익	530	442	512	577
자본총계	6,751	7,149	7,618	8,151	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	361	625	615	669	주당지표(원)				
당기순이익	571	483	553	618	EPS	13,539	10,655	12,193	13,618
유형자산감가상각비	357	426	356	297	BPS	147,008	155,041	164,610	175,605
무형자산상각비	48	59	52	46	CFPS	26,131	25,701	24,844	24,260
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	1,600	1,600	1,600	1,600
투자활동 현금흐름	-714	-223	-230	-238	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-529	-	-	-	PER	6.9	13.6	11.9	10.6
무형자산의 처분(취득)	-58	-	-	-	PBR	0.6	0.9	0.9	0.8
금융상품의 증감	-47	-136	-136	-136	PCR	3.6	5.6	5.8	6.0
재무활동 현금흐름	372	143	143	143	EV/EBITDA	6.5	6.7	6.4	6.1
단기금융부채의증감	-1,839	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,011	-	-	-	ROE	9.6	7.1	7.6	8.0
자본의증감	80	-	-	-	EBITDA이익률	5.3	5.6	5.4	5.2
배당금지급	-64	-44	-44	-44	부채비율	170.3	162.6	154.4	145.8
현금및현금성자산의증감	30	357	341	387	순부채비율	81.0	70.8	61.3	51.8
기초현금및현금성자산	1,671	1,701	2,059	2,400	매출채권회전율(x)	6.7	7.0	7.0	6.9
기말현금및현금성자산	1,701	2,059	2,400	2,787	재고자산회전율(x)	5.2	5.2	5.2	5.2

자료 : LS, 하이투자증권 리서치본부

LS 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	산업추천 투자등급 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral (중립) · Underweight (비중축소)
---	---

[투자등급 비율 : 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-