

2024. 8. 16



▲ **철강/비철금속**

Analyst **장재혁**

02. 6454-4882

jaehyeok.jang@meritz.co.kr

**Buy**

(20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월) 210,000 원**

**현재주가 (8.14) 114,000 원**

**상승여력 84.2%**

KOSPI	2,644.50pt
시가총액	36,708억원
발행주식수	3,220만주
유동주식비율	52.78%
외국인비중	16.35%
52주 최고/최저가	187,500원/76,500원
평균거래대금	739.8억원

**주요주주(%)**

구자영 외 44 인	32.15
국민연금공단	12.58

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-23.8	26.1	-5.1
상대주가	-17.7	25.0	-7.7

**주가그래프**



**LS 006260**

**컨센서스 상회, 성장을 증명할 전선, 낮아진 주가**

- ✓ 연결영업이익 3,744억원 (YoY+33.0%, QoQ+53.6%), 컨센서스 +995억원 상회
- ✓ LS아이앤디 북미 통신선/권선 자회사, 구리 가격과 환율 효과로 일회성 실적 호조
- ✓ 일회성 요인 등을 감안해도 컨센서스를 +445억원 상회하는 호실적
- ✓ 최근 주가는 구리 가격과 동반하여 하락, 상장 자회사 지분가치(LS Electric 등)를 제외하고, 시가총액에 반영된 LS전선, LSMnM과 같은 비상장 자회사 지분가치는 2023년 수준으로 회귀. 적정주가 210,000원, 투자 의견 BUY 유지

**2Q24 Review: 컨센서스 상회, 일회성 요인 고려해도 호실적 기록**

연결영업이익 3,744억원 (YoY+33.0%, QoQ+53.6%)으로 컨센서스(2,749억원)를 +995억원(+36.2%) 상회했다. 북미 통신선&권선 업체를 보유한 LS아이앤디 영업이익이 구리 가격 상승 및 우호적 환율로 597억원(YoY+189.8%, QoQ+323.4%, opm 5.1%)을 기록하며 큰 폭의 실적 개선에 기여했다. 구리 가격 상승이 일회성 요인인 만큼 2Q24 실적을 지속하긴 어렵겠으나, 2025년부터 북미 BEAD(미국 광대역 인프라 구축) 법안 집행에 따른 실적 회복을 기대한다.

LS아이앤디의 영업이익 컨센서스 상회 기여분 약 450억원과, 이미 실적을 발표했던 LS Electric(컨센서스 약 +100억원 상회)을 고려해도 여전히 기대치를 상회하는 실적이다. LS전선은 영업이익 816억원(YoY+118.2%, QoQ+11.8%, opm 4.3%)으로 역대 최대 분기 영업이익을 기록했다. 수익성이 높은 해저케이블 매출액 약 2,700억원이 인식된 영향이다. LS MnM은 구리와 금(gold) 출하량 증가와 판가 인상의 영향으로 영업이익 1,185억원 (YoY+8.4%, QoQ+162.7%, opm 3.7%)을 기록했다.

**구리 가격과 동반한 주가 하락, 낙폭 과대. 저가매수 기회**

동사의 시가총액과 구리 가격은 올해 2월부터 동반 상승하여 5월 20일 역사적 신고가를 기록한 이후 조정받은 상태이다. 현재 시가총액 3.67조원에 반영된 상장자회사 지분가치는 1.34조원이며, 비상장자회사 지분가치는 2.33조원이다. 현재의 비상장자회사 가치는 AI 데이터센터발 전력기기/전선/구리 산업 호황의 논리가 시장에 확산되기 이전인 2023년과 유사한 수준(2023년 평균 2.31조원)이다. 현재의 LS 시가총액은 확대된 상장자회사 지분가치만 반영되어 있으며, LS전선과 같은 비상장 자회사의 실질적인 사업가치는 개선되었음에도 시가총액에는 여전히 낮은 수준으로 반영되어 있다. 구리 가격 하락과 동반했던 과대 낙폭으로 인한 매수 기회라고 판단한다. (2페이지 계속)

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	17,491.3	669.5	793.3	24,635	140.6	134,156	2.8	0.5	9.1	20.2	192.8
2023	24,480.7	899.7	436.0	13,539	-32.6	147,008	6.9	0.6	8.2	9.6	170.3
2024E	26,659.4	1,170.6	504.9	15,679	18.9	158,750	7.3	0.7	7.3	10.3	171.7
2025E	27,313.1	1,206.6	631.0	19,596	16.2	176,944	5.8	0.6	6.9	11.7	163.2
2026E	28,443.5	1,306.8	710.1	22,053	12.5	197,553	5.2	0.6	6.3	11.8	151.4

### 구리 가격과 동반한 주가 하락, 낙폭 과대. 저가매수 기회

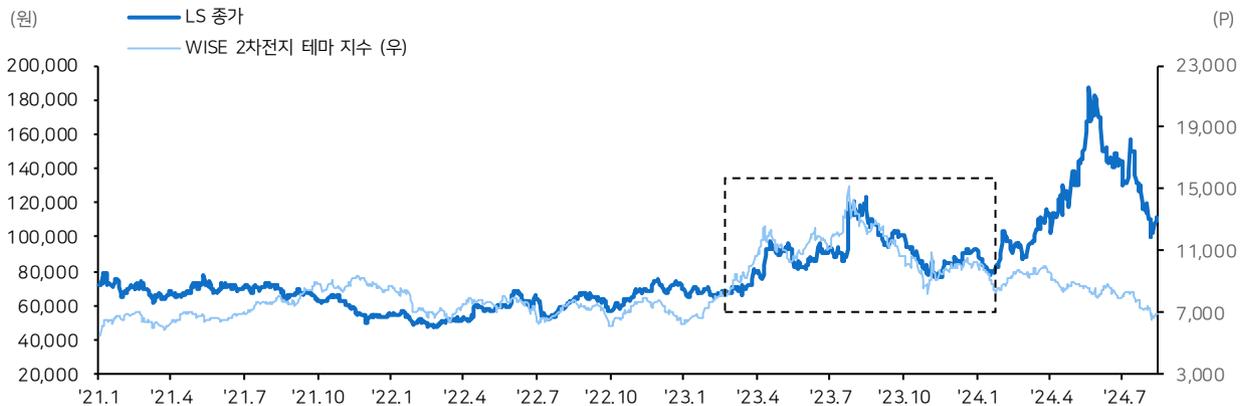
2024년 2월 ~ 현재,  
LS 주가와 구리 가격 동행 중

LS 시가총액은 2024년 2월부터 현재까지 구리 가격과 동행했다. 2024년 1월 저점이었던 2.51조원에서 5월 20일 6.04조원(역사적 신고가)까지 +140%의 상승을 기록했다. LME 구리 현물가 또한 5월 20일 역사적 신고가를 기록했다. 이후 단기 과열, 중국 수요 둔화 등의 이유로 구리 가격이 조정받으며 동사의 시가총액 또한 전고점 대비 -39.2% 감소한 3.67조원에 거래되고 있다.

2021년부터의 주가 움직임,  
구리와 동행한다고 보기 어려움

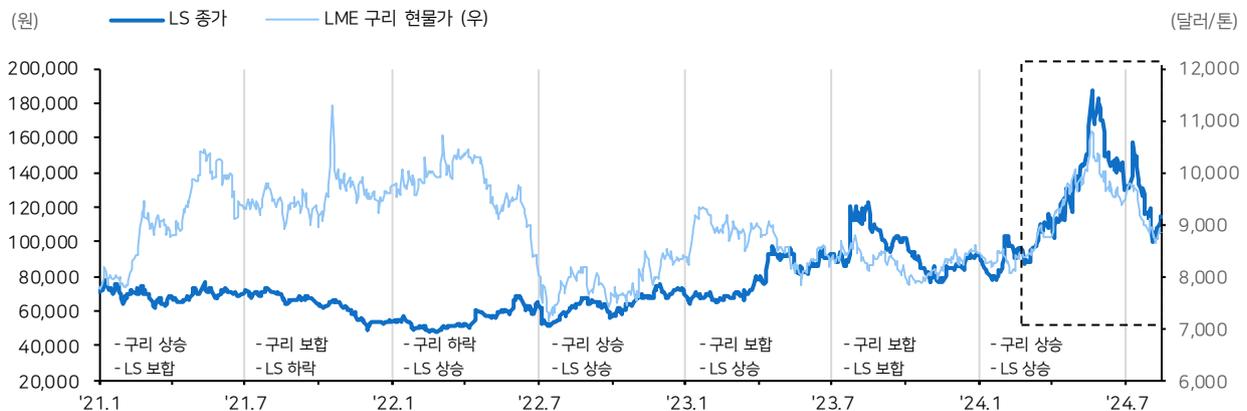
그런데, 동사의 주가가 항상 구리 가격과 동행했던 것은 아니다. 2023년 4월부터 2024년 1월까지의 구리보다 이차전지 업종 지수와 유사한 움직임을 보였다. LS-엘앤에프 배터리솔루션(LLBS)을 설립하여 전구체 사업 확장과, 자회사 LS MnM(지분율 100%)을 통해 황산니켈(삼원계 배터리소재) 사업 확장을 발표했던 시기이다. 또한, 2021년 이후 2024년 상반기까지 7개 반기동안, LS의 주가와 구리 가격의 동조화가 명확했던 시기는 2H22, 1H24 두 구간뿐이다. 동사의 주가가 영속적으로 구리 가격과 동행할 것이라 보기에는 무리가 있다.

그림1 LS 주가, 2023년 4월 ~ 2024년 1월 구리보다는 이차전지 업종 지수와 동행



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2021년 이후 현재까지 7개 반기동안 동조화 명확했던 시기는 2H22, 1H24 두 구간



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**구리 가격보다는 비상장 자회사 가치에 주목**

최근 구리 가격 하락과 동반한  
LS 주가는 낙폭 과대,  
저가 매수 기회로 접근

당사는 최근 구리 가격과 동행한 주가 낙폭은 과대하며, 저가 매수 기회로 접근해야 한다고 판단한다.

LS는 지주사로서 상장사 LS Electric(지분율 48.5%)하고 있으며, 비상장사 LS전선(지분율 92.3%)을 통해 4개의 상장사 LS에코에너지(간접지분율 63.4%), LS머트리얼즈(40.2%), LS마린솔루션(59.9%), 가온전선(45.5%)를 간접적으로 보유 중이다. 대표적인 비상장 자회사는 LS전선(92.3%), LSMnM(100%), LS아이앤디(94.5%) 등이 있다(표1 참고).

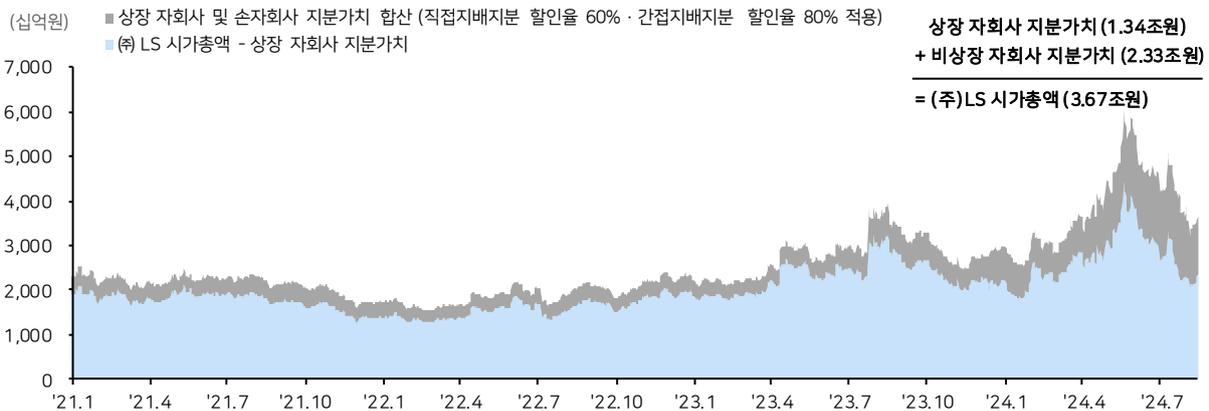
LS 시가총액에 반영된  
상장 자회사 지분가치: 1.34조  
비상장 자회사 지분가치: 2.33조

동사의 시가총액에는 피 지배 상장 자회사들의 시장가치가 할인되어 반영되며, 시가총액에서 상장 자회사 시장가치를 차감한 값은 비상장 자회사 가치를 반영한다. 8/14(수) 종가 기준 동사의 시가총액은 3.67조원이며, 상장 자회사 및 손자회사 지분가치(직접지배지분 할인율 60%, 간접지배지분 할인율 80% 적용)는 약 1.34조원이다. 따라서 시장에 반영된 비상장 자회사 지분가치는 [3.67조 - 1.34조 = 2.33조] 원이다.

비상장 자회사, 사업가치 개선 요인  
인 지속 발생 중임에도 현재 시가총액에 미반영

그런데, 핵심 비상장 자회사인 LS전선은 실적 개선과 수주잔고 확대가 지속되는 가운데 국내 및 북미 생산능력 확대로 최근까지도 사업가치 개선 요인이 발생 중이다. 그럼에도 불구하고 비상장 자회사 지분가치는 2023년 평균(2.31조원)과 유사한 2.33조원까지 하락했다. 다시 말해, 현재의 LS 시가총액은 확대된 상장자회사 지분가치만 반영되어 있으며, LS전선과 같은 비상장 자회사의 사업가치 개선은 반영되지 않아 저평가되었다고 판단한다. 구리 가격 하락과 동반했던 과대 낙폭으로 인한 매수 기회이다.

**그림3 8/14(수) 종가 기준, LS 시가총액 3.67조 = 상장자회사 지분가치 1.34조 + 비상장 자회사 지분가치 2.33조**



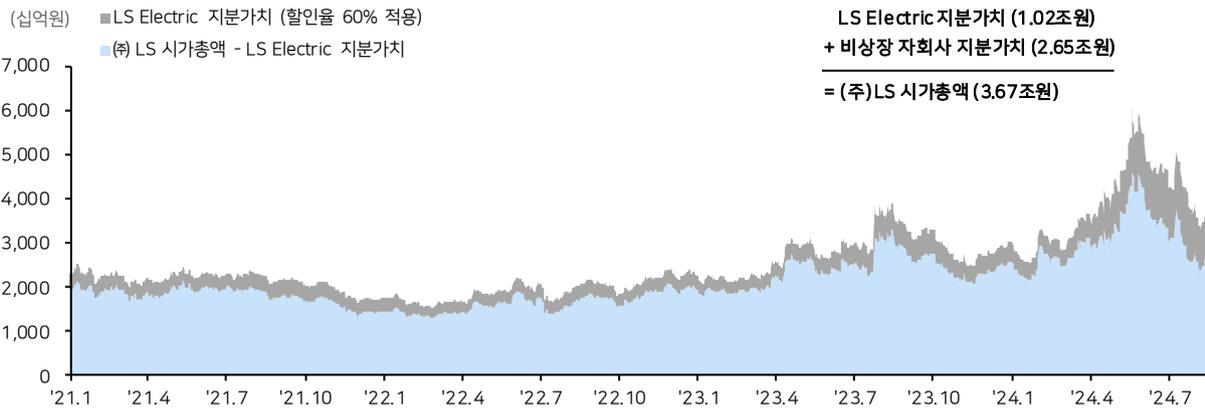
주: 8월 14일 종가 기준  
 상장자회사(LS Electric) 지분가치 = '시가총액 \* 지분율 \* 할인율 60%'  
 상장 손자회사(LS에코에너지, LS머트리얼즈, LS마린솔루션, 가온전선) 지분가치 = '시가총액 \* 유효지분율 \* 할인율 80%'  
 자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

**그림4 비상장 자회사 지분가치는 2023년과 거의 유사. 즉, 현재 LS 시가총액은 상장자회사 시장가치 확대만 반영한 수준**



자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

**그림5 상장 손자회사를 제외하고, 직접 보유한 LS Electric 지분만 고려하여 계산해도 결과는 유사**



주: 8월 14일 증가 기준  
 상장자회사(LS Electric) 지분가치 = '시가총액 \* 지분율 \* 할인율 60%'  
 자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

**그림6 LS 시가총액에서 LS Electric의 지분가치를 제외하면, 2023년부터 현재까지 기업가치 개선은 거의 부재**



자료: QuantiWise, DART, 메리츠증권 리서치센터

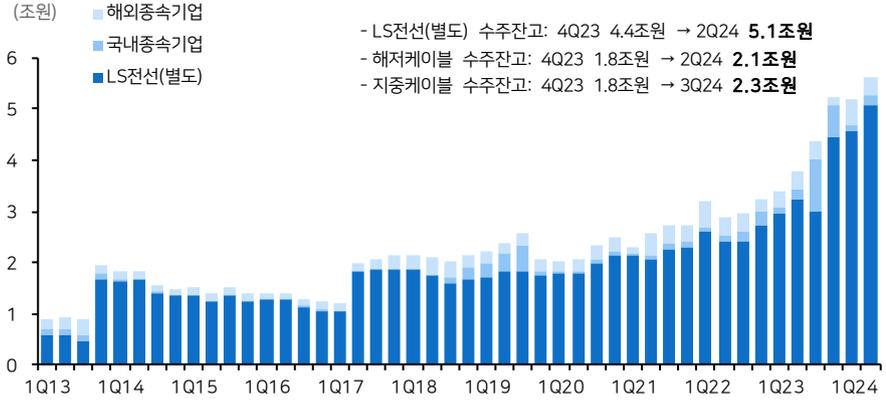
표1 (주)LS 주요 상장·비상장 자회사 목록. 핵심 비상장 자회사는 LS전선, LSMnM

자회사	지분율	손자회사	지분율	간접지분율	비고
LS Electric	48.5%				KOSPI 상장
<b>LS 전선</b>	<b>92.3%</b>	LS 에코에너지	68.7%	63.4%	KOSDAQ 상장
		가온전선	49.3%	45.5%	KOSPI 상장
		LS 머트리얼즈	43.5%	40.2%	KOSDAQ 상장
		LS 마린솔루션	59.9%	55.3%	KOSDAQ 상장
		LS 이브이코리아	100.0%		
		<b>LS 그린링크</b>	<b>100.0%</b>		<b>미국 해저케이블 법인</b>
		지엔피	100.0%		
		LS 빌드윈	100.0%		
<b>LS MnM</b>	<b>100.0%</b>				2022.8.30. 전환사채 발행 (전환대상: 지분 24.9%, 기업가치 1.89조원 기준)
LS 아이앤디	94.5%	Cyprus Investments (Superior Essex 100% 보유)	100.0%		Superior Essex
LS 엠트론	100.0%				트랙터 제조업체
LS 이링크	50.0%				EV 충전인프라 업체
LS 엘엔에프 배터리솔루션(LLBS)	55.0%				전구체 제조업체
LS 글로벌	100.0%				

주: 핵심 비상장 자회사를 파란색 음영처리

자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

그림7 LS전선 수주잔고 증가 지속 중이며, 대만 및 독일 본계약 체결로 추가 확대 전망



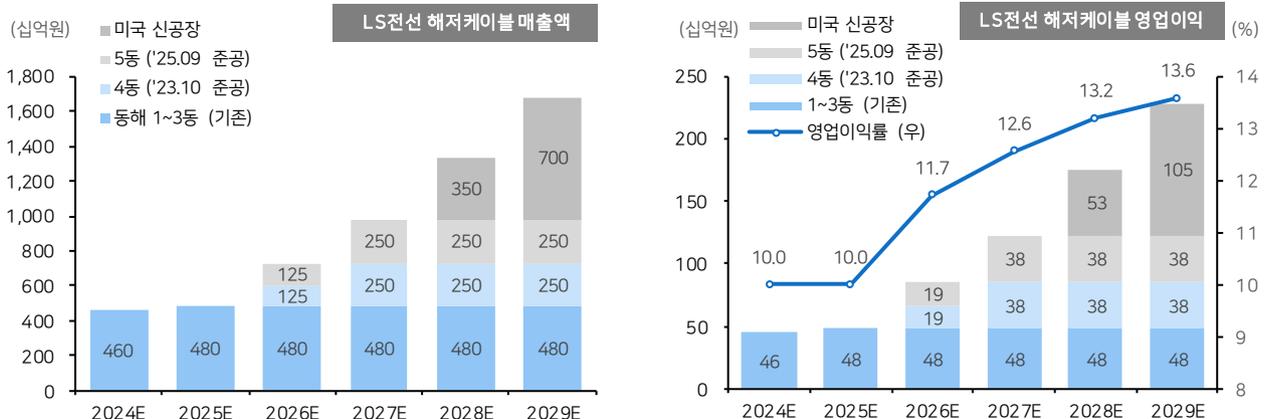
자료: DART, 메리츠증권 리서치센터

표2 LS전선 주요 프로젝트 수주 내역

계약시기	국가	고객사	프로젝트	계약기간	금액 (십억원)	비고
2024.03	대만	CIP	대만 Fengmiao (500MW)	2026~2027	약 1,300억원	우선협상대상자 선정, 수주잔고 미반영
2023.09	한국	-	안마 해상풍력 (532MW)	2024~2027	약 2,000억원	우선협상대상자 선정, 수주잔고 미반영
2023.05	독일	TenneT	Framework	2023.05 ~ 2031.12	2387.6	수주잔고 미반영, 3-4차 본계약은 2026년까지 체결 예정
2023.12			Offshore 2GW Projects - BalWin4	2023.12 ~ 2030.09	861.7	2차 본계약, 수주잔고 반영
2023.12			Offshore 2GW Projects - LanWin1	2023.12 ~ 2030.09	824.7	1차 본계약, 수주잔고 반영
2023.05	대만	Orsted	CHW	2023.05 ~ 2025.10	189.1	수주잔고 반영
2022.12	영국	Vattenfall	Norfolk West & East	2022.12 ~ 2028.09	401.3	수주잔고 반영
2022.01	영국	Vattenfall	Norfolk Boreas	2022.10 ~ 2026.09	242.8	계약해지
2022.01	미국	Orsted	Ocean Wind	2022.01 ~ 2025.02	354.7	수주잔고 반영
2020.12	한국	한국전력	완도-제주 #3HVDC	2020.12 ~ 2023.12	232.4	수주잔고 반영

자료: LS, DART, 메리츠증권 리서치센터

그림8 LS전선 해저케이블 부문 실적 전망



자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

**표3 2Q24 실적 컨센서스 상회**

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	<b>7,414.3</b>	6,509.3	13.9	5,945.0	24.7	6450.2	14.9	6,561.9	13.0
영업이익	<b>374.4</b>	281.6	33.0	243.7	53.7	274.9	36.2	290.1	29.1
세전이익	<b>320.3</b>	176.4	81.6	108.3	195.8	198.5	61.4	226.7	41.3
순이익	<b>180.7</b>	89.1	102.9	40.3	348.7	112.5	60.6	134.9	34.0
영업이익률(%)	<b>5.0</b>	4.3		4.1		4.3		4.4	
세전이익률(%)	<b>4.3</b>	2.7		1.8		3.1		3.5	
순이익률(%)	<b>2.4</b>	1.4		0.7		1.7		2.1	

자료: Bloomberg, LS, 메리츠증권 리서치센터

**표4 2024년, 2025년 영업이익 컨센서스 상회 전망**

(십억원)	2024E			2025E		
	당사예상치	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	컨센서스	(% diff.)
매출액	<b>26,659.4</b>	25,713.6	3.7	<b>27,313.1</b>	26,312.1	3.8
영업이익	<b>1,170.6</b>	1,016.2	15.2	<b>1,206.6</b>	1,097.7	9.9
세전이익	<b>853.7</b>	673.0	26.9	<b>944.7</b>	759.7	24.4
순이익	<b>504.9</b>	355.9	41.9	<b>631.0</b>	455.1	38.6
영업이익률(%)	<b>4.4</b>	4.0		<b>4.4</b>	4.2	
세전이익률(%)	<b>3.2</b>	2.6		<b>3.5</b>	2.9	
순이익률(%)	<b>1.9</b>	1.4		<b>2.3</b>	1.7	

자료: Bloomberg, LS, 메리츠증권 리서치센터

**표5 2024년 영업이익 추정치 상향**

(십억원)	2023	2024E	2025E
매출액 - 신규 추정	24,481	26,659	27,313
매출액 - 기존 추정	24,481	25,374	26,460
<b>% change</b>	-	<b>5.1</b>	<b>3.2</b>
영업이익 - 신규 추정	902	1,171	1,207
영업이익 - 기존 추정	902	1,059	1,174
<b>% change</b>	-	<b>10.5</b>	<b>2.8</b>
세전이익 - 신규 추정	632	854	945
세전이익 - 기존 추정	632	746	902
<b>% change</b>	-	<b>14.4</b>	<b>4.7</b>
지배주주 순이익 - 신규 추정	436	505	631
지배주주 순이익 - 기존 추정	436	420	537
<b>% change</b>	-	<b>20.2</b>	<b>17.5</b>
EPS (지배주주) - 신규 추정	9,316	15,679	19,596
EPS (지배주주) - 기존 추정	9,316	13,031	16,669
<b>% change</b>	-	<b>20.3</b>	<b>17.6</b>

자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표6 LS 실적 Snapshot											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>실적 전망</b>											
<b>연결매출액</b>	<b>6,098.5</b>	<b>6,509.3</b>	<b>6,013.9</b>	<b>5,859.1</b>	<b>5,945.0</b>	<b>7,414.3</b>	<b>6,671.4</b>	<b>6,628.7</b>	<b>24,480.7</b>	<b>26,659.4</b>	<b>27,313.1</b>
LS MnM	2,564.9	2,736.2	2,498.8	2,354.9	2,521.9	3,187.6	2,925.6	2,890.7	10,154.8	11,525.8	11,652.5
LS 전선	1,498.2	1,509.6	1,566.6	1,642.7	1,445.8	1,918.8	1,694.9	1,717.3	6,217.1	6,776.9	6,841.4
LS 아이앤디	991.9	1,031.9	932.4	870.5	971.9	1,159.6	979.0	957.6	3,826.7	4,068.1	4,108.8
LS 엠트론	308.0	287.1	217.7	206.3	285.8	291.0	283.0	206.3	1,019.1	1,066.1	1,087.4
LS Electric	975.8	1,201.8	1,022.6	1,030.4	1,038.6	1,132.4	1,070.2	1,144.0	4,230.5	4,385.2	4,806.1
연결조정 및 기타	-240.3	-257.2	-224.2	-245.7	-319.1	-275.1	-281.4	-287.1	-967.4	-1,162.7	-1,183.1
매출 성장률 (% YoY)		64.2	58.0	55.9	1.0	-2.5	13.9	10.9	13.1	40.0	8.9
<b>연결영업이익</b>	<b>238.2</b>	<b>281.6</b>	<b>226.2</b>	<b>153.7</b>	<b>243.7</b>	<b>374.4</b>	<b>275.1</b>	<b>256.0</b>	<b>901.7</b>	<b>1,170.6</b>	<b>1,206.6</b>
LS MnM	26.2	109.3	69.4	41.2	45.1	118.5	83.4	70.3	246.1	317.3	268.3
LS 전선	60.1	37.4	65.7	69.3	73.0	86.7	75.1	81.0	232.5	315.8	341.8
LS 아이앤디	38.1	20.6	14.4	5.7	14.1	59.7	14.2	23.4	78.8	111.4	100.5
LS 엠트론	22.3	15.0	3.7	-1.7	17.9	12.1	14.9	-0.8	39.3	44.1	42.6
LS Electric	81.8	104.9	70.1	68.1	93.7	109.6	87.0	90.0	324.9	380.3	454.0
연결조정 및 기타	5.2	-7.0	-4.6	-13.5	2.3	-4.9	4.8	-0.5	-19.9	1.7	-0.7
영업이익률 (%)	3.8	4.3	3.6	2.9	4.1	5.1	4.2	4.0	3.7	4.4	4.4
영업이익 성장률 (% YoY)	81.4	88.3	45.7	27.8	5.3	36.2	27.8	55.7	61.0	29.8	3.1
세전이익	116.3	176.4	110.5	231.1	108.3	320.4	210.1	214.9	634.3	853.7	944.7
지배주주순이익	78.6	89.1	37.2	231.1	40.3	180.7	140.4	143.5	436.0	504.9	631.0
<b>주요 가정</b>											
구리 Blended TC (달러/톤)	86	86	88	84	78	63	58	58	86	64	30
구리 가격 (달러/톤)	8,937	8,490	8,392	8,256	8,542	9,866	9,180	9,250	8,518	9,209	9,438
금 가격 (달러/oz)	1,846	1,963	1,938	1,931	2,031	2,269	2,367	2,385	1,920	2,263	2,400
은 가격 (달러/oz)	23.1	23.6	23.6	23.0	23.4	26.9	29.1	28.4	23.3	26.9	28.6
평균환율 (원/달러)	1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,371	1,374	1,375	1,306	1,362	1,360

자료: LS, 메리츠증권 리서치센터

표7 LS Valuation						
구분	시가총액, 기업가치 (십억원)	지분율	할인율	적용 가치 (십억원)	비고	
<b>영업가치</b>						
로열티 수익	403			403	향후 20년 로열티 수익 현재가치 (WACC 6.0%, Rf 3.9%, ERP 4.1%)	
<b>지분가치</b>						
상장 자회사						
	LS일렉트릭	6,011	48.5%	60.0%	1,165	1개월 평균 시가총액
비상장 자회사						
	LS전선	4,500	92.3%	30.0%	2,907	2024E Peer PBR 평균 3.0배 적용
	LSMnM	2,380	100.0%	30.0%	1,666	2024E Peer PBR 평균 1.0배 적용
	LS엠티론	511	100.0%	60.0%	204	2Q24 기준 장부가치
	LS아이앤디	453	94.1%	60.0%	171	2Q24 기준 장부가치
	LS글로벌	64	100.0%	60.0%	25	2Q24 기준 장부가치
	기타	227	100.0%	60.0%	91	2Q24 기준 장부가치
소계					5,065	
합계 (a)				6,633		
순차입금 (b)				500	2024E 별도 순차입금	
자사주 (c)				553	자사주 15.1%(485만주) * 시장가	
<b>적정시가총액 (a - b + c)</b>				<b>6,686</b>		
발행주식수 (주)				32,200,000		
적정 주가 (fair value, 원)				207,654		
<b>적정 주가 ('0000 rounding, 원)</b>				<b>210,000</b>		
현재 주가 (원)				114,000	8/14 증가	
과리율				+84.2		

자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

## LS (006260)

### Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>17,491.3</b>	<b>24,480.7</b>	<b>26,659.4</b>	<b>27,313.1</b>	<b>28,443.5</b>
매출액증가율(%)	36.3	40.0	8.9	2.5	4.1
매출원가	15,611.1	22,113.4	23,985.0	24,552.9	25,496.2
매출총이익	1,880.3	2,367.4	2,674.4	2,760.2	2,947.3
판매관리비	1,320.2	1,465.7	1,503.8	1,553.6	1,640.5
<b>영업이익</b>	<b>669.5</b>	<b>899.7</b>	<b>1,170.6</b>	<b>1,206.6</b>	<b>1,306.8</b>
영업이익률(%)	3.2	3.7	4.4	4.4	4.6
금융손익	-114.8	-342.9	-380.0	-369.1	-359.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	444.9	84.3	74.0	118.0	126.1
세전계속사업이익	999.6	641.0	864.6	955.5	1,073.9
법인세비용	148.8	63.7	174.6	157.8	177.3
<b>당기순이익</b>	<b>847.2</b>	<b>570.6</b>	<b>678.5</b>	<b>788.7</b>	<b>887.6</b>
지배주주지분 손이익	793.3	436.0	504.9	631.0	710.1

### Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>11,461.3</b>	<b>11,617.6</b>	<b>12,604.2</b>	<b>13,643.3</b>	<b>14,539.6</b>
현금및현금성자산	1,671.3	1,701.2	1,360.0	2,274.1	2,596.4
매출채권	3,355.9	3,292.2	4,116.6	4,162.3	4,372.5
재고자산	4,662.0	4,828.2	5,042.9	5,098.9	5,356.4
<b>비유동자산</b>	<b>5,796.1</b>	<b>6,628.4</b>	<b>7,049.7</b>	<b>7,356.2</b>	<b>7,629.0</b>
유형자산	3,938.8	4,362.4	4,674.7	4,896.0	5,097.6
무형자산	626.0	829.2	904.5	984.1	1,029.1
투자자산	678.3	749.0	790.1	795.8	821.9
<b>자산총계</b>	<b>17,257.4</b>	<b>18,246.0</b>	<b>19,653.9</b>	<b>20,999.5</b>	<b>22,168.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>8,505.0</b>	<b>8,631.6</b>	<b>9,447.8</b>	<b>9,645.5</b>	<b>9,853.4</b>
매입채무	1,771.5	1,471.5	1,664.8	1,683.3	1,768.3
단기차입금	3,598.0	4,004.1	3,897.8	4,097.8	4,097.8
유동성장기부채	1,295.5	1,292.2	1,477.9	1,430.3	1,430.3
<b>비유동부채</b>	<b>2,858.4</b>	<b>2,863.8</b>	<b>2,971.1</b>	<b>3,375.4</b>	<b>3,495.4</b>
사채	1,290.4	1,209.9	1,209.9	1,409.9	1,409.9
장기차입금	977.0	992.3	1,041.3	1,241.3	1,341.3
<b>부채총계</b>	<b>11,363.4</b>	<b>11,495.4</b>	<b>12,418.9</b>	<b>13,020.9</b>	<b>13,348.8</b>
자본금	161.0	161.0	161.0	161.0	161.0
자본잉여금	330.9	377.1	346.0	346.0	346.0
기타포괄이익누계액	26.4	12.8	-7.3	-7.3	-7.3
이익잉여금	3,937.4	4,320.8	4,757.0	5,342.9	6,006.5
비지배주주지분	1,574.1	2,016.9	2,123.3	2,281.0	2,458.5
<b>자본총계</b>	<b>5,893.9</b>	<b>6,750.6</b>	<b>7,235.0</b>	<b>7,978.6</b>	<b>8,819.8</b>

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>467.1</b>	<b>361.4</b>	<b>601.4</b>	<b>1,226.0</b>	<b>1,108.9</b>
당기순이익(손실)	847.2	570.6	678.5	788.7	887.6
유형자산상각비	293.2	357.2	426.1	467.4	500.9
무형자산상각비	46.7	48.3	40.2	40.5	45.0
운전자본의 증감	-444.2	-574.7	-582.2	-70.7	-324.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,039.6</b>	<b>-714.4</b>	<b>-872.4</b>	<b>-821.5</b>	<b>-851.4</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-483.7	-593.0	-675.2	-688.7	-702.5
투자자산의감소(증가)	1,035.8	-70.7	-41.1	-5.7	-26.1
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>971.1</b>	<b>372.2</b>	<b>-85.3</b>	<b>509.7</b>	<b>64.8</b>
차입금의 증감	2,304.6	353.1	208.5	554.8	111.3
자본의 증가	-17.4	46.2	-31.1	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	398.8	29.9	-341.2	914.2	322.3
기초현금	1,272.6	1,671.3	1,701.2	1,360.0	2,274.1
기말현금	1,671.3	1,701.2	1,360.0	2,274.1	2,596.4

### Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	543,209	760,272	827,932	848,233	883,340
EPS(지배주주)	24,635	13,539	15,679	19,596	22,053
CFPS	33,487	45,270	53,819	56,236	60,873
EBITDAPS	31,348	40,532	50,836	53,246	57,536
BPS	134,156	147,008	158,750	176,944	197,553
DPS	1,550	1,600	1,650	1,700	1,700
배당수익률(%)	2.2	1.7	1.4	1.5	1.5
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	2.8	6.9	7.3	5.8	5.2
PCR	2.1	2.1	2.1	2.0	1.9
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PBR	0.5	0.6	0.7	0.6	0.6
EBITDA(십억원)	1,009.4	1,305.1	1,636.9	1,714.5	1,852.7
EV/EBITDA	9.1	8.2	7.3	6.9	6.3
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	20.2	9.6	10.3	11.7	11.8
EBITDA 이익률	5.8	5.3	6.1	6.3	6.5
부채비율	192.8	170.3	171.7	163.2	151.4
금융비용부담률	1.1	1.6	1.6	1.7	1.6
이자보상배율(x)	3.6	2.3	2.8	2.7	2.8
매출채권회전율(x)	5.6	7.4	7.2	6.6	6.7
재고자산회전율(x)	5.1	5.2	5.4	5.4	5.4

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균증가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**LS (006260) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

