

유틸리티

Sector Issue Brief

2024. 8. 22

Check Point

- LS마린솔루션의 LS빌드윈 자회사 편입, 투자모멘텀 측면의 의미 점검

LS마린솔루션, LS전선이 보유한 LS빌드윈 지분 100% 인수

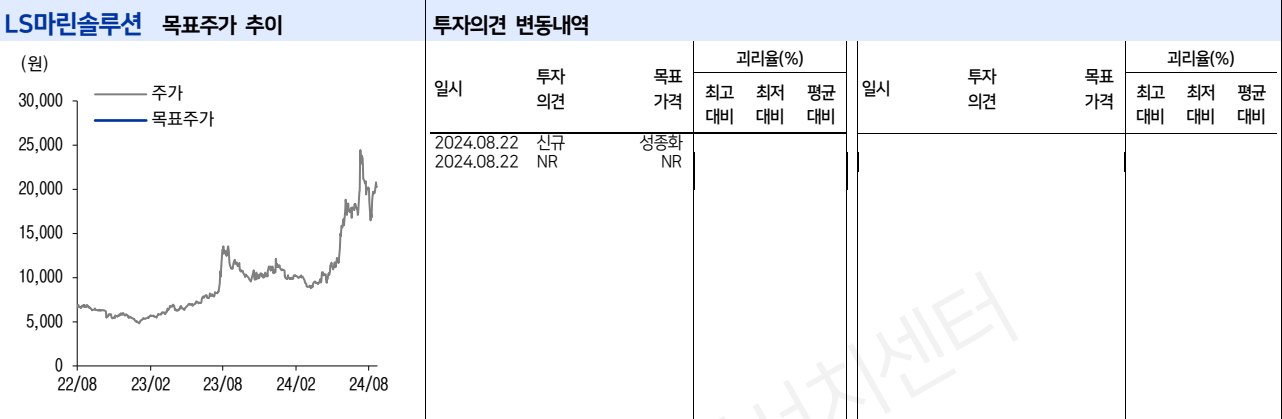
| Analyst **성종화** | jhsung@ls-sec.co.kr

LS전선, LS마린솔루션의 전략적 딜에 따른 LS마린솔루션의 LS빌드윈 지분 100% 인수 (공시내용 Detail 정리)

- LS전선은 LS빌드윈 보통주 100%(54,089,865주)를 현물출자하여 LS마린솔루션의 제3자배정 유상증자 물량 3,962,073주를 취득
- LS마린솔루션에 대한 LS전선 지분율 변화
 - ▶ LS마린솔루션의 3자 배정 유상증자 참여 전 LS전선의 LS마린솔루션 보유 지분율은 59.93%(17,203,215주)
 - ▶ LS빌드윈 지분 현물출자 통해 LS마린솔루션 유상증자 물량 3,962,073주 취득 후 LS전선의 LS마린솔루션 지분율은 59.93%에서 64.79%로 4.86%p 상승
 - ▷ LS마린솔루션 발행주식수: 28,706,781주 → $28,706,781 + 3,962,073 = 32,668,854$ 주
 - ▷ LS전선의 LS마린솔루션 보유주식수: 17,203,215주 → $17,203,215 + 3,962,073 = 21,165,288$ 주
 - ▷ 유상증자 물량 취득 후 LS전선의 LS마린솔루션 지분율: $21,165,288 \div 32,668,854 = 64.79\%$
- LS마린솔루션 3자배정 유상증자 물량 vs LS빌드윈 주식 100%, 밸류에이션 적정성 점검
 - ▶ LS마린솔루션 3자배정 유상증자 물량 3,962,073주와 LS빌드윈 주식 100%(54,089,865주)는 708.6억원의 밸류에이션으로서 상호 등가로 평가
 - ▶ LS마린솔루션 유상증자 신주 가격은 주당 17,900원 정도. LS마린솔루션 추가흐름이 최근 20,000원 내외였던 점 감안 시 3자배정 유상증자 관련 10% 정도의 DC 수준 측면에서도 계열사간 전략적 딜로서의 상호 밸류에이션 측면에서도 적절한 평가였다고 판단
- LS전선의 LS빌드윈 지분 현물출자 통한 3자배정 유상증자 후 LS마린솔루션의 주식수 및 자본금 변화
 - ▶ 발행주식수는 28,706,781주에서 32,668,854주로 13.8% 증가 (유증물량 3,962,073주는 기존 주식수 28,706,781주의 13.8%)
 - ▶ 자본금은 287억원에서 327억원으로 증가(액면가 1,000원)

LS마린솔루션의 LS빌드윈 자회사 편입의 의미 (LS마린솔루션 투자모멘텀 측면)

- LS마린솔루션은 과거 KT서브마린 시기는 해저 중심 통신케이블 시공/유지보수 업체였다가 LS전선이 인수한 이후로는 기존 해저 중심 통신케이블 시공/유지보수도 그대로 영위하면서 향후 전력케이블 시장의 강력한 성장엔진으로 주목받고 있는 "해저 전력케이블" 시공/유지보수를 핵심 사업으로 추가
- LS빌드윈 핵심사업은 지중 케이블 시공/유지보수. LS마린솔루션은 LS빌드윈을 100% 자회사로 편입함에 따라 해저와 지중 케이블 시공/유지보수 관련 종합적 역량 보유하게 됨. 케이블 시공/유지보수 사업 부문에서 해저와 지중을 일괄적으로 수직계열화하여 전문성 측면 상호 시너지를 강화하고 원가절감, 품질관리, 시공기간 단축 등 효율성 강화
- 향후 서남부 해상풍력단지 건설 시 해저 초고압케이블, 지중 초고압케이블, 해저 및 지중 케이블 시공을 패키지로 수행할 수 있는 업체는 한국에서 LS전선/LS마린솔루션 패키지가 유일. LS전선은 해저케이블(동해공장) 및 지중케이블(구마공장) 공급 사업자로, LS마린솔루션은 케이블 시공 사업자로(서남부 해상풍력단지에서 수도권 바다까지는 해저케이블 시공, 수도권 바다에서 수도권 내륙으로는 지중케이블 시공) 선정될 가능성 매우 높다고 판단. 해저케이블/지중케이블 관련 발주는 기본적으로 전력케이블(해저/지중) 공급 사업자와 케이블 시공 사업자를 패키지로 묶어서 발주하게 됨. 그리고, 중장기적으로 유럽, 미국, 베트남 등 해외 대규모 해저케이블 시장에도 LS전선/LS마린솔루션 패키지로 진출 가능
- 유상증자에 따른 13.8% 주식수 증가는 LS마린솔루션 기존 실적 중심 Per Share Data(EPS, BPS 등) 12.1% 희석 영향. 그러나, LS빌드윈의 연결편입 효과에 따른 손익가치, 자산가치 가산 감안 시 전체적 희석 영향은 크지 않음. 그리고, 무엇보다 해저 및 지중 케이블 종합 시공업체로서의 위상 확보로 향후 서남부 해상풍력단지 송전용 케이블 등을 포함한 대규모 해저/지중 케이블 EPC 발주에 대한 수주 경쟁력이 대폭 제고되었다는 점이 핵심 관련 포인트



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 당사와 계열회사 관계에 있습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자의견 비율은 2023. 07. 01 ~ 2024. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)