

Company Brief

2021-11-29

Buy (Initiate)

목표주가(6M)	10,000 원(신규)
증가(2021/11/26)	8,000 원
상승여력	25.0 %

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
사기율	245십억원
외국인지분율	2.5%
52주 주가	7,250~9,720 원
60일 평균 거래량	135,981 주
60일 평균 거래대금	1.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-6.7	-3.5	-1.7	3.2
상대수익률	-3.0	2.6	5.6	-8.6



FY	2020	2021E	2022E	2023E
매출액(십억원)	580	782	858	887
영업이익(십억원)	16	26	32	38
순이익(십억원)	7	15	20	24
EPS(원)	239	490	653	784
BPS(원)	4,352	4,411	4,633	4,985
PER(배)	32.5	16.3	12.2	10.2
PBR(배)	1.8	1.8	1.7	1.6
ROE(%)	5.3	11.2	14.4	16.3
배당수익률(%)	2.6	2.5	2.5	2.5
EV/EBITDA(배)	13.6	8.6	7.4	6.3

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

엘에스전선아시아(229640)

베트남 성장과 함께 간다

베트남 1 위 전선 기업

동사는 지난 2015 년에 설립된 외국기업지배주회사로서 LS 전선으로부터 베트남의 LS-VINA 및 LS Cable & System Vietnam 지분을 현물출자 받았다. 주력 자회사인 LS-VINA 는 베트남 내 1 위 전력케이블 생산업체로서 전력선(초고압, 중압, 저압, 가공선, 빌딩와이어 등) 및 소재(Cu Rod, Al Rod) 생산을 주력으로 제조하고 있으며, LS Cable & System Vietnam 는 전력선(중압, 저압, 빌딩와이어 등) 및 통신선(UTP, 광케이블), 부스덕트(Busduct) 등을 주력으로 생산하고 있다. 또한 미얀마 시장을 선점하고자 2015 년도에 LS-Gaon Cable Myanmar 를 설립하였고, 미얀마에서 전력선(가공선, 저압) 등을 생산하고 있다.

올해 3 분기 누적기준으로 자회사별 매출비율을 살펴보면 LS-VINA 73.5%, LS Cable & System Vietnam 25.1%, LS-Gaon Cable Myanmar 1.4% 등이다.

올해 4 분기 신규발주 재개 등으로 실적 턴어라운드 예상됨

올해 3 분기 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 2,030 억원(YoY +39.1%, QoQ -5.2%), 영업이익 54 억원(YoY +6.6%, QoQ -37.2%)으로 부진한 실적을 기록하였다. 이는 지난 8~9 월 베트남 정부의 남부지역 전면 봉쇄 정책으로 인하여 대형 프로젝트들의 발주 지연과 더불어 통신선(UTP, 광케이블) 등의 더딘 회복 때문이었다.

한편, 올해 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 7,821 억원(YoY +34.9%), 영업이익 263 억원(YoY +63.4%)으로 양호한 실적이 예상된다. 특히 4 분기에는 베트남에서 락다운이 해제되는 환경하에서 베트남 신재생 에너지시장을 비롯하여 전력시장의 신규발주 재개와 더불어 통신선의 수익성 개선 등으로 실적이 턴어라운드 될 것으로 예상된다.

내년 지중화 사업 및 신재생에너지 등으로 견조한 실적 향상 가능할 듯

내년 동사는 K-IFRS 연결기준 매출액 8,575 억원(YoY +9.6%), 영업이익 320 억원(YoY +21.7%)으로 견조한 실적 향상이 예상된다.

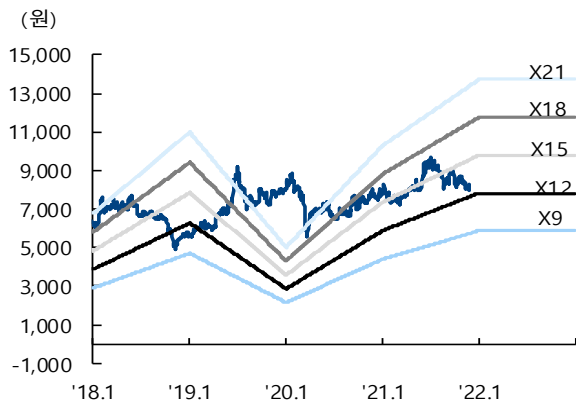
이는 베트남 도시화율이 높아짐에 따라 지중화 사업이 본격화 될 것으로 기대될 뿐만 아니라 이에 따른 고부가 제품의 수요도 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 무엇보다 베트남 신재생에너지 시장이 성장하고 있는 환경하에서 동사는 베트남 지중 및 해상 풍력시장 선점 등으로 최대 수혜가 기대된다.

베트남 성장 잠재력 등을 고려할 때 향후 동사 성장성 가속화 될 듯

동사에 대하여 투자 의견 매수에 목표주가 10,000 원을 제시한다. 목표주가는 2022 년 예상 EPS 추정치 653 원에 Target PER 15.3 배(코스피 12 개월 Forward PER 에 45% 할증)를 적용하여 산출하였다. 올해 4 분기 신규발주 재개 등으로 실적 턴어라운드가 예상될 뿐만 아니라 내년의 경우 지중화 사업 및 신재생에너지 등으로 견조한 실적 향상이 기대된다.

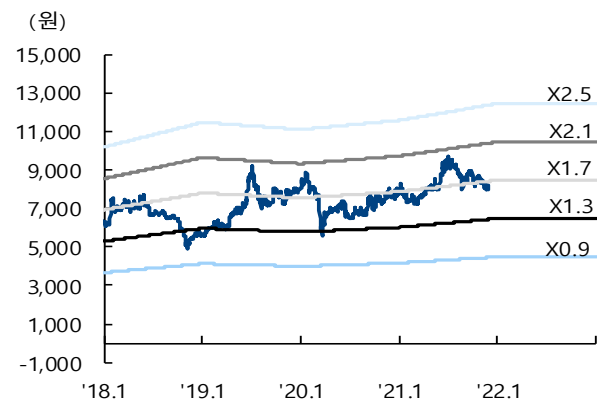
현재 동사의 주가는 내년 예상 실적 기준으로 PER 12.2 배에 거래되고 있는데, 베트남 성장 잠재력 등을 고려할 때 향후 동사의 성장성 등이 가속화 될 수 있을 것이다.

그림1. LS 전선아시아 PER 밴드



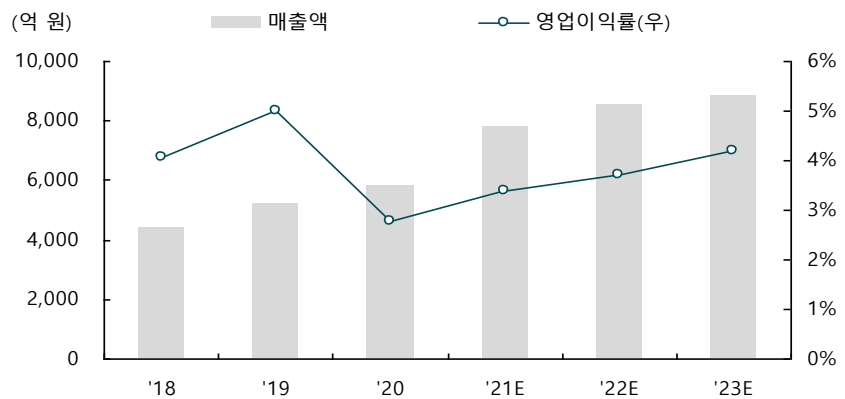
자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림2. LS 전선아시아 PBR 밴드



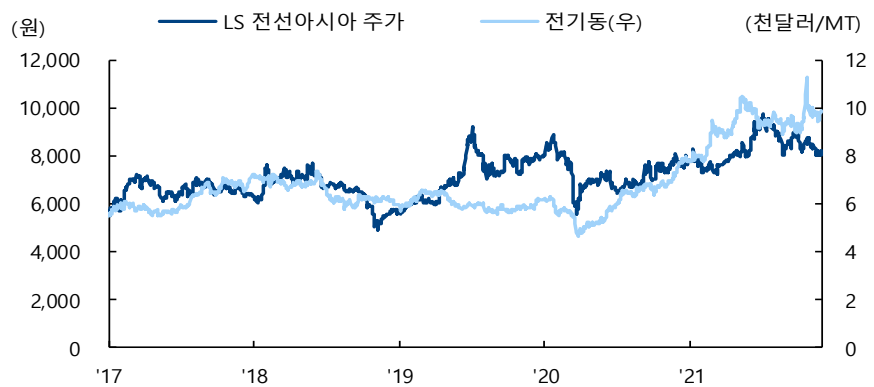
자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림3. LS 전선아시아 실적 추이 및 전망



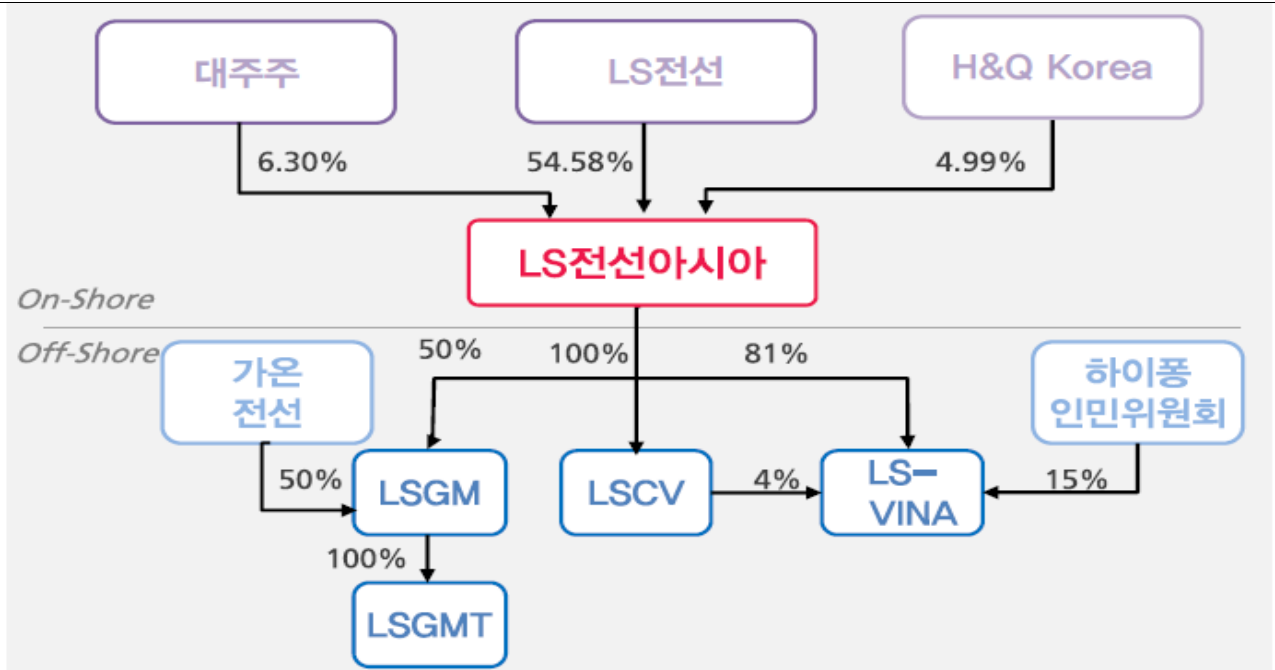
자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림4. LS 전선아시아 주가 및 전기동 가격 추이



자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림5. LS 전선아시아 지배구조



자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림6. LS 전선아시아 주요 제품



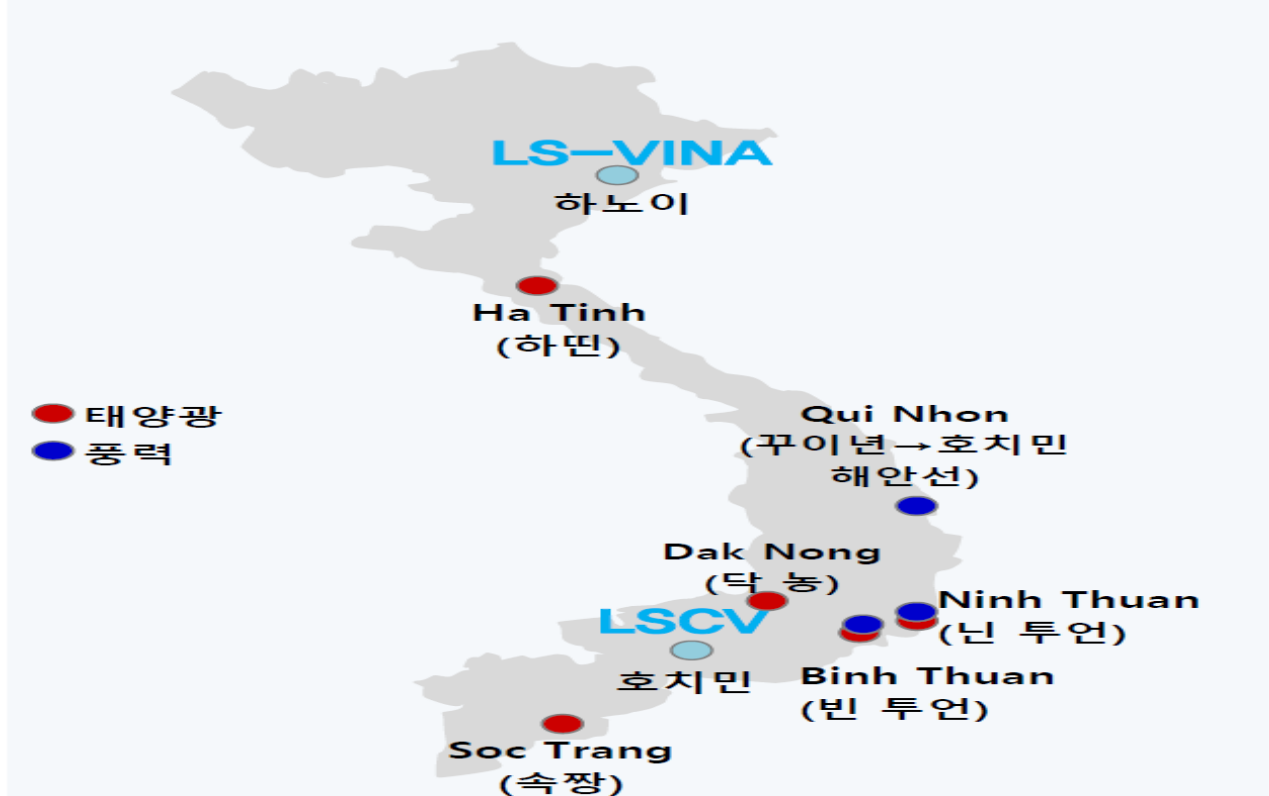
자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림7. LS 전선아시아 생산기지 및 주요 제품 현황



자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

그림8. 베트남 신재생에너지 발전 현황



자료: LS 전선아시아, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	306	353	381	404
현금 및 현금성자산	11	50	48	56
단기금융자산	22	24	26	29
매출채권	132	178	195	202
재고자산	120	78	86	89
비유동자산	110	103	97	91
유형자산	57	50	44	39
무형자산	31	31	30	30
자산총계	417	456	478	495
유동부채	248	285	299	305
매입채무	105	142	156	161
단기차입금	102	102	102	102
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	19	19	19	19
사채	-	-	-	-
장기차입금	11	11	11	11
부채총계	268	305	319	324
자배주주지분	133	135	142	153
자본금	15	15	15	15
자본잉여금	89	89	89	89
이익잉여금	41	50	64	82
기타자본항목	-12	-19	-27	-34
비자배주주지분	16	17	18	19
자본총계	149	152	159	171

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	580	782	858	887
증가율(%)	11.4	34.9	9.7	3.4
매출원가	533	715	781	802
매출총이익	47	67	77	85
판매비와관리비	31	41	45	47
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	16	26	32	38
증가율(%)	-38.0	61.7	23.1	18.8
영업이익률(%)	2.8	3.3	3.7	4.3
이자수익	0	1	1	1
이자비용	4	4	4	4
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	-1	-1	-1
세전계속사업이익	12	22	28	34
법인세비용	4	6	7	9
세전계속이익률(%)	2.1	2.8	3.3	3.8
당기순이익	8	16	21	25
순이익률(%)	1.4	2.0	2.4	2.8
자배주주귀속 순이익	7	15	20	24
기타포괄이익	-7	-7	-7	-7
총포괄이익	1	9	14	18
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	-14	58	18	28
당기순이익	8	16	21	25
유형자산감가상각비	7	7	6	5
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-16	2	2	2
유형자산의 처분(취득)	-4	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-3	-	-	-
재무활동 현금흐름	18	-5	-5	-5
단기금융부채의증감	32	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-12	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	-11	38	-2	8
기초현금및현금성자산	22	11	50	48
기말현금및현금성자산	11	50	48	56

주요투자지표

	2020	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)				
EPS	239	490	653	784
BPS	4,352	4,411	4,633	4,985
CFPS	478	721	858	965
DPS	200	200	200	200
Valuation(배)				
PER	32.5	16.3	12.2	10.2
PBR	1.8	1.8	1.7	1.6
PCR	16.3	11.1	9.3	8.3
EV/EBITDA	13.6	8.6	7.4	6.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.3	11.2	14.4	16.3
EBITDA 이익률	4.0	4.2	4.5	4.9
부채비율	179.8	200.8	199.8	189.2
순부채비율	54.5	26.7	24.9	17.0
매출채권회전율(x)	5.3	5.0	4.6	4.5
재고자산회전율(x)	4.9	7.9	10.5	10.2

자료 : 엘에스전선아시아, 하이투자증권 리서치본부

엘에스전선아시아

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-11-29	Buy	10,000	1년		

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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자 의견 비율 (%)	94.6%	5.4%	-