

발주 시장과 수주 여건 개선

예상을 상회한 2분기 실적

LS엠트론을 제외한 자회사 실적이 기대 이상이었다. LS엠트론은 미국시장에서 트랙터 매출 감소가 수익성에 지장을 줬다. 반면 LS전선은 전력부문 및 자회사의 실적이 개선되었고, 전력부문의 호조는 LS ELECTRIC에도 긍정적으로 예상을 상회하는 역대 최고 실적을 기록했다. 정기보수가 종료된 LS MnM은 기대에 못 미쳤던 1분기 실적을 만회했다. LS엠트론이 예상보다 못한데 비해 LS아이앤디는 반대 모습이었던 데는 구리가격 상승 효과가 컸다.

글로벌 위상과 경쟁력이 커지는 전선과 전략장비

전선 수주 잔고가 5조원을 달성했다. 2년전 2조원대였던 잔고가 두배이상인 것은 전선 수요뿐만 아니라 생산 규모도 늘었기 때문에 가능했다. 해저케이블 생산시설이 국내와 북미에서 내년과 내후년 순차적으로 추가될 전망이다. 내년에는 기존 동해공장에 해저 5동이 증설되고, 내년에 착공할 북미 현지 생산시설은 내후년 가동을 예상한다. 아직 구체화되지 않았지만, 영국에도 검토중이며, LS전선의 자회사 LS에코에너지의 사업기반 베트남에도 추가할 가능성이 높다. LS ELECTRIC도 타법인 주식 취득(592억원)으로 초고압변압기 물량을 확보한데 이어 1천억원을 들여 자체 생산시설을 추가하기로 결정했다. 모두 북미 시장에 대응하기 위해서다. 글로벌 다양한 지역에서 축적된 수주 경험과 생산시설 확충은 경쟁력 제고에 큰 도움이 될 전망이다.

투자 의견 매수 유지, 목표주가 200,000원 유지

전력 수요가 늘어나는 산업 트렌드 변화와 경기 둔화 국면에서 인프라에 투자자 전력계통에 집중될 가능성으로 LS의 수혜는 지속된다.

Fig. 1: LS 연결재무제표 요약

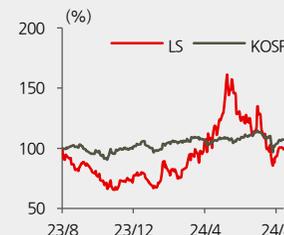
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액(십억원)	17,491	24,481	27,254	28,345	29,581
영업이익	670	900	1,132	1,210	1,317
세전이익	1,000	641	770	806	931
순이익[지배]	793	436	385	419	509
EPS(원)	24,635	13,539	11,965	13,023	15,816
증감률(%)	185.6	-45.0	-11.6	8.8	21.4
PER(배)	2.8	6.9	9.7	8.9	7.3
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	10.2	8.2	7.4	7.1	6.6
ROE(%)	20.2	9.6	7.9	8.1	9.1
배당수익률	2.2	1.7	1.4	1.4	1.4

자료: LS, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	200,000원
[유지]	73.2%
현재주가	115,500원
2024/8/23	

주식지표	
시가총액	3,719십억원
52주최고가	187,500원
52주최저가	76,500원
상장주식수	3,220만주/0.0만주
자본금/액면가	161십억원/5,000원
60일평균거래량	44만주
60일평균거래대금	62십억원
외국인지분율	16.5%
자기주식수	485만주/15.1%
주요주주및지분율	
구자열 외	32.2%
국민연금공단	12.6%

주가동향



김장원

통신/지주

jw_kim@bnkfn.co.kr

02-2115-5085

BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

표 1. 2분기 실적

(단위: 십억원, %)

		발표	추정	YoY	QoQ	비고
지주	매출	7,414	6,393	13.9	24.7	주력 자회사 실적 호조로 역대 최고 실적
	영업이익	374	286	33.0	53.6	
전선	매출	1,919	1,514	27.1	32.7	전력부문과 자회사 실적 개선
	영업이익	82	69	118.3	11.9	
엠앤엠	매출	3,188	2,729	16.5	26.4	경기보수 종료로 생산량 정상화
	영업이익	119	83	8.5	162.7	
엠트론	매출	292	331	1.7	2.2	미국시장에서 트랙터 판매 부진
	영업이익	12	25	-19.2	-32.5	
ELECTRIC	매출	1,132	1,187	-5.8	9.0	북미 전력시장 호황 효과
	영업이익	110	106	4.5	17.0	
아이앤디	매출	1,160	1,003	12.4	19.3	구리 가격 상승 효과
	영업이익	60	15	184.3	325.5	

자료: 실적발표자료, BNK투자증권

표 2. 전선과 전력장비 수주잔고

(단위: 조원)

항목	22	23	24	
전선(초고압/해저)	2.8	4.4	5.0	
전력장비	2.3	3.0	2.8	
	변압기	0.9	1.0	1.2
	초고압	0.4	0.6	0.8

자료: LS와 LS ELECTRIC 실적 발표자료, BNK투자증권

표 3. 원자재 가격과 환율

(단위: %)

	YoY	QoQ	3분기 평균과 추세		YoY	QoQ	3분기 평균과 추세
환율	4.2	1.6	상회, 약세	금	18.9	12.8	상회, 강세
구리	16.3	15.5	하회, 약세	은	19.6	22.9	유지, 포함

주: YoY, QoQ는 2분기 가격 기준, 3분기 평균은 7, 8월 기준 자료: 실적발표자료, Bloomberg, BNK투자증권

표 4. 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원)

		231Q	2Q	3Q	4Q	241Q	2Q	3QF	4QF	23	24F	25F
지주	매출	6,098	6,509	6,014	5,859	5,859	7,414	6,984	6,911	24,481	27,254	28,345
	영업이익	238	282	226	154	244	374	291	223	900	1,132	1,210
전선	매출	1,498	1,510	1,567	1,643	1,446	1,919	1,737	1,672	6,217	6,774	7,086
	영업이익	60	37	66	69	73	82	82	70	233	306	330
엠앤엠	매출	2,565	2,736	2,499	2,355	2,522	3,188	3,077	2,980	10,155	11,766	12,274
	영업이익	26	109	69	41	45	119	84	63	246	310	333
엠트론	매출	308	287	218	206	286	292	218	223	1,019	1,019	1,049
	영업이익	22	15	4	-2	18	12	1	-2	39	29	30
ELECTRIC	매출	976	1,202	1,023	1,030	1,039	1,132	1,084	1,131	4,230	4,386	4,585
	영업이익	82	105	70	68	94	110	99	85	325	387	415
아이앤디	매출	992	1,032	932	871	972	1,160	1,113	1,119	3,827	4,363	4,439
	영업이익	38	21	15	6	14	60	26	18	79	117	116

자료: 사업보고서, LS, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	11,461	11,618	13,319	13,627	14,045
현금성자산	1,671	1,701	1,818	1,918	2,076
매출채권	3,356	3,292	4,108	4,191	4,313
재고자산	4,662	4,828	5,427	5,497	5,557
비유동자산	5,796	6,628	6,725	6,754	6,787
투자자산	678	749	740	759	786
유형자산	3,939	4,362	4,458	4,462	4,457
무형자산	626	829	846	852	863
자산총계	17,257	18,246	20,044	20,381	20,832
유동부채	8,505	8,632	10,296	10,171	10,073
매입채무	1,772	1,471	1,363	1,312	1,304
단기차입금	3,598	4,004	4,881	4,881	4,881
비유동부채	2,858	2,864	2,602	2,496	2,380
사채및장기차입금	2,267	2,202	1,921	1,811	1,701
부채총계	11,363	11,495	12,898	12,667	12,454
지배기업지분	4,320	4,734	4,998	5,373	5,839
자본금	161	161	161	161	161
자본잉여금	331	377	346	346	346
이익잉여금	3,937	4,321	4,637	5,013	5,479
자본총계	5,894	6,751	7,146	7,714	8,378
총차입금	7,614	7,967	8,455	8,294	8,131
순차입금	5,333	5,677	6,065	5,794	5,461

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동현금흐름	467	361	230	790	856
당기순이익	847	571	584	612	707
비현금비용	2,119	1,911	1,434	1,085	1,108
감가상각비	340	405	448	446	447
비현금수익	-1,888	-1,024	-393	-100	-106
자산및부채의증감	-444	-575	-841	-268	-298
매출채권감소	-93	-36	-752	-82	-122
재고자산감소	-478	-81	-557	-70	-59
매입채무증가	278	-271	-159	-50	-9
법인세환급(납부)	-92	-188	-199	-193	-223
투자활동현금흐름	-1,040	-714	-460	-486	-491
유형자산증가	-484	-593	-427	-396	-386
유형자산감소	7	64	3	0	0
무형자산순감	-27	-58	-51	-60	-66
재무활동현금흐름	971	372	326	-205	-206
차입금증가	2,305	353	487	-161	-162
자본의증감	-17	46	-31	0	0
배당금지급	-63	-64	-44	-44	-44
현금의증가	399	30	117	100	159
기말현금	1,671	1,701	1,818	1,918	2,076
인여현금흐름(FCF)	-17	-232	-198	394	470

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	17,491	24,481	27,254	28,345	29,581
매출원가	15,611	22,113	24,541	25,508	26,605
매출총이익	1,880	2,367	2,713	2,837	2,976
매출총이익률	10.7	9.7	10.0	10.0	10.1
판매비와관리비	1,320	1,466	1,558	1,606	1,647
판매비율	7.5	6.0	5.7	5.7	5.6
영업이익	670	900	1,132	1,210	1,317
영업이익률	3.8	3.7	4.2	4.3	4.5
EBITDA	900	1,307	1,604	1,677	1,776
영업외손익	330	-259	-362	-404	-386
금융이자손익	-147	-319	-353	-352	-337
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	477	60	-9	-52	-49
세전이익	1,000	641	770	806	931
세전이익률	5.7	2.6	2.8	2.8	3.1
법인세비용	149	64	184	193	223
법인세율	14.9	10.0	23.9	23.9	24.0
계속사업이익	851	577	586	612	707
당기순이익	847	571	584	612	707
당기순이익률	4.8	2.3	2.1	2.2	2.4
지배기업순이익	793	436	385	419	509
총포괄손익	895	530	560	612	707

주요투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	24,635	13,539	11,965	13,023	15,816
BPS	138,377	151,295	159,722	171,387	185,844
CFPS	33,486	45,270	50,459	49,613	53,058
DPS	1,550	1,600	1,600	1,600	1,600
PER (배)	2.8	6.9	9.7	8.9	7.3
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
PBR	0.5	0.6	0.7	0.7	0.6
PCR	2.1	2.1	2.3	2.3	2.2
EV/EBITDA	10.2	8.2	7.4	7.1	6.6
배당성향 (%)	5.0	7.7	7.5	7.1	6.2
배당수익률	2.2	1.7	1.4	1.4	1.4
매출액증가율	36.3	40.0	11.3	4.0	4.4
영업이익증가율	16.4	34.4	25.8	6.8	8.9
순이익증가율	185.6	-45.0	-11.6	8.8	21.4
EPS증가율	185.6	-45.0	-11.6	8.8	21.4
부채비율 (%)	192.8	170.3	180.5	164.2	148.6
차입금비율	129.2	118.0	118.3	107.5	97.1
순차입금/자기자본	90.5	84.1	84.9	75.1	65.2
ROA (%)	5.7	3.2	3.0	3.0	3.4
ROE	20.2	9.6	7.9	8.1	9.1
ROIC	6.5	7.1	7.0	7.2	7.6

주: K-IFRS 연결 기준, 2024/8/23 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
LS (006260)	23/09/04	매수	140,000원	-33.8	-26.4
	23/11/03	매수	110,000원	-25.9	-22.3
	23/12/04	매수	110,000원	-19.3	-15.3
	24/01/02	매수	127,000원	-	-
	24/01/03	매수	127,000원	-33.6	-19.0
	24/02/05	매수	127,000원	-26.6	-21.3
	24/03/05	매수	127,000원	-17.0	-9.0
	24/04/03	매수	127,000원	-13.7	-13.7
	24/04/05	매수	127,000원	-3.6	8.9
	24/05/02	매수	180,000원	-24.1	-20.2
	24/05/08	매수	180,000원	-6.8	4.2
	24/06/05	매수	180,000원	-16.7	-16.7
	24/06/10	매수	200,000원	-28.9	-25.6
	24/07/03	매수	200,000원	-35.5	-21.5
	24/08/07	매수	200,000원	-43.4	-41.4
	24/08/26	매수	200,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2024.06.30기준) / 매수(Buy) 85.7%, 보유(Hold) 13.5%, 매도(Sell) 0.8%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공 일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하 여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목 의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.