

LS산전

(010120/매수)

원전중단사태 피해주 아닌 수혜주

- JS전선의 불량제품 공급 과실은 LS산전과 무관
- 원전 중단사태는 향후 발전시스템 개선과 증설 기대 높여 오히려 동사에 긍정적 소식
- 기존 투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지

JS전선의 불량 과실은 LS산전과 무관

원자력발전소 가동중단(신고리 2호기, 신월성 1호기) 사태 이후 JS전선의 불량케이블 공급 사건이 화근이 되면서 LS그룹주의 동반 하락 사태가 벌어졌다. 이에 LS산전 주가도 당일인 5월 30일 장중에 약 6%대 급락을 보였으나 4.19% 하락으로 마감하였다. 이후 5월 31일에는 2.52% 반등하는 모습을 보였다. 아래 그림 1.에서 처럼 JS전선은 LS전선의 자회사이며 동사와는 사업상 전혀 무관한 회사이다. 따라서 원전 가동중단사태와 JS전선의 과실로 인한 주가 하락은 오히려 매수 기회로 보인다.

원자력발전 가동 중단 사태는 동사에 수혜

추가 2기의 국내 원자력발전 가동 중단으로 당분간 국내 전력수급 차질은 불가피해 보인다. 이에 정부의 전력수급 방향이 화력발전, 민자발전, 대체발전(신재생에너지 등) 등으로의 발전소 증설과 에너지 효율을 높이기 위한 스마트그리드 보급 확대로 이어질 가능성이 매우 높아졌다.

발전소 증설은 관련 전력기기 수요를 확대시킬 것이고, 스마트그리드 투자 확대는 동사의 주요 제품에 대한 개선으로 향후 매출 증대에 영향을 미칠 전망이다. 결국 원전 가동 중단 사태는 단기적으로 전력기기 업체에 부정적인 것으로 보이나, 국가적 차원에서 향후 전력시스템의 개선과 증설 효과를 기대할 수 있어 오히려 동사에게 긍정적인 소식이다.

투자의견 매수, 목표주가 75,000원 유지

LS산전에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 75,000원을 유지한다. 최근 원자력발전 가동중단 사태와 JS전선 불량부품 공급으로 인한 동사의 피해는 전혀 없다. 오히려 원전 가동을 하락으로 향후 발전시스템의 개선 가능성과 발전소 증설에 따른 동사의 수혜가 기대될 뿐이다. 따라서 최근 동사의 주가 하락은 매수 기회라 판단된다.

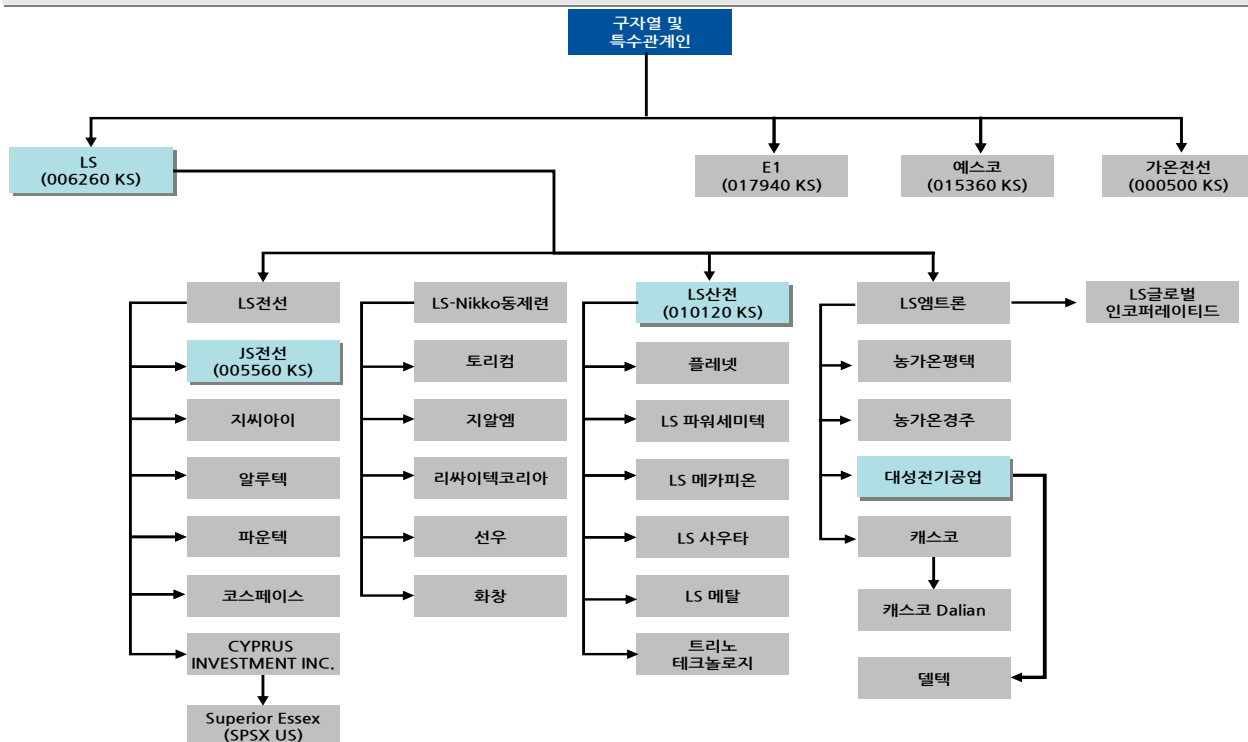
2013년 예상실적 기준 PER은 12.8배로 제조업평균 PER 10.0배 보다 높아 보이나, 글로벌 경쟁 업체들의 평균 PER 20.3배 대비 저평가로 보인다. 글로벌 동종기업들도 전력기기 부문에서 독점적인 지위를 유지하며 경기에 둔감하고 안정성 높은 사업의 특성 때문에 자국 주식시장 대비 약 30% 이상 할증을 받고 있다. 또한 동사는 수출과 신규사업 확대를 통해 중장기적으로 연평균 10~20%의 성장이 가능해보인다. 안정성과 성장성을 고루 갖춘 기업으로 평가된다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
매출액 (십억원)	1,835	2,071	2,232	2,561	2,980	3,468
영업이익 (십억원)	174	132	154	194	238	302
영업이익률 (%)	9.5	6.4	6.9	7.6	8.0	8.7
순이익 (십억원)	123	70	100	143	183	234
EPS (원)	4,112	2,346	3,344	4,759	6,094	7,788
ROE (%)	17.9	9.4	12.5	16.5	19.2	21.2
P/E (배)	22.0	28.4	20.1	12.8	10.0	7.8
P/B (배)	4.1	3.0	2.8	2.5	2.2	1.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

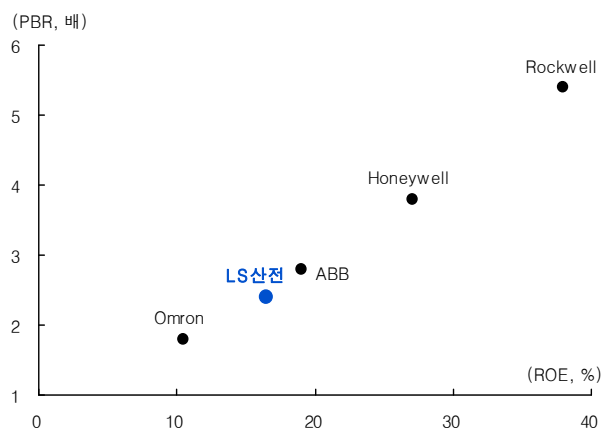
자료: LS산전, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. LS그룹 지배구조



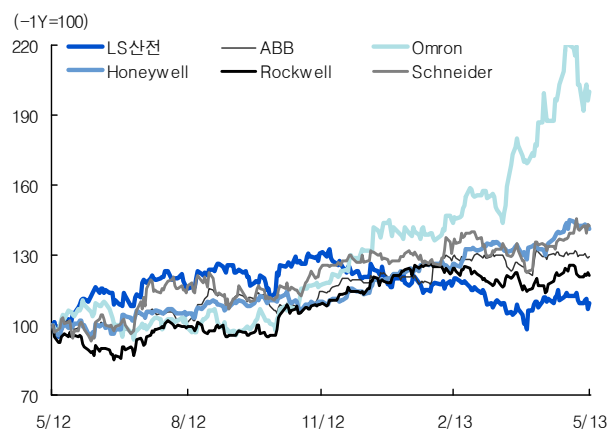
자료: 각사 보고서

그림 2. LS산전과 해외 주요 업체 ROE-PBR 비교 (2013F)



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. LS산전과 해외 주요 업체 상대지수 비교



자료: Thomson Reuters, KDB대우증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인함. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(=), Not covered(☐))
- ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되거나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 중독 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.

