

지주회사/통신

Analyst **김준섭**
02. 3779-8919
jskim@etrade.co.kr

LS산전(010120)

주가하향 원인을 짚어보면 오히려 매수 시점

Buy(maintain)

목표주가 **80,000원**
현재주가 **63,600원**

주가하향시켰던 원인으로 판단되는 이슈들

- 1) 8월 초부터 이라크 사태가 부각되며, LS산전 주가에 부정적인 요인으로 작용하였다. 이라크로부터 벌어들이는 매출은 LS산전의 전체 매출대비 약 10% 미만을 차지한다. 8월초 이라크 관련 매출이 존재하는 한화, GS건설 등 역시 주가가 동반 하락한 바 있다.
- 2) 2분기 부진한 실적(영업이익 293억원)을 보이며, 전년동기대비 부진한 실적을 실현하였다. 통상적으로 2분기는 성수기로 13년 2분기에는 527억원의 영업이익을 보였다.

LS산전의 이라크 Risk, 생각보다 덜 할 가능성이 크다

LS산전의 이라크 Risk는 우려하는 것 대비 덜 할 수 있을 것으로 기대된다. 이라크의 내전 상황이 매우 좋은 상황은 아니지만, LS산전과 같이 이라크 남부지역을 중심으로 프로젝트를 수행하고 있는 업체들의 Risk는 상대적으로 덜 할 것으로 보인다. 현재 분쟁 지역은 이라크 북부지역이기 때문이다. LS산전과 마찬가지로 이라크 남단에서 프로젝트를 진행하는 한화건설은 이라크내전 관련 Risk가 극대화되던 지난 21일 중간 공사비를 수령한 바 있다.

2분기 실적 부진하였으나, 동가적 고려시 긍정적

LS산전의 2분기 실적은 환율 등의 영향을 받아 부진한 실적을 보였다. 특히, 해외매출규모가 상대적으로 큰 T&D사업은 2분기 영업적자 30억원을 기록하였다. 하지만, 주목해야 할 사실은 환율이 하락하였음에도 불구하고 해외 매출액 규모는 일정한 수준을 유지한 것으로 보인다. 즉, 실질적인 해외 매출은 지속적으로 증가하고 있는 것으로 보인다. 2분기 하락하였던 동가적 등을 고려하면(동가적의 lagging효과) 하반기 영업이익률 역시 개선될 것으로 예상된다.

설비투자 촉진정책 역시 기대해보자

최근 설비투자 및 배당을 촉진하려는 정책 역시 눈여겨 보자. 동사가 영위하는 전력시스템 및 자동화사업은 여타 기업이 설비 투자할 때 수혜를 보는 사업 모델이다. 특히 자동화시스템 사업부문의 기업체들의 설비투자 동향과 맞물려 있다. 13년 영업이익 기준 자동화시스템 사업부문의 영업이익규모는 230억원(연결영업이익 중 약 13% 수준) 최근 정부의 설비투자 및 배당 촉진정책과 무관하지 않을 것으로 보인다.

Stock Data

	종가 (8/26) (원)	시가 총액 (억원)	외국인 지분율 (%)
8/27	63,600	19,080	15.8
1 주전	58,700	17,610	15.5
1 개월전	63,500	19,050	15.0
13 연말	65,700	19,710	13.2
자본금	941 십억원		
총자산	2,178 십억원		
총부채	1,237 십억원		
주요주주	(주)LS 외 1인 48.3%		
	국민연금공단 10.0%		
	KB 자산운용(주) 6.1%		

Financial Data (IFRS 연결기준)

(십억원)	2013	2014E	2015E	13.1Q	13.2Q	13.3Q	13.4Q	14.1Q	14.2Q	14.3QE	14.4QE
매출액	2,352	2,427	2,772	529	617	532	673	559	581	595	692
매출액 yoy(%)	5.4	3.2	14.2	16.9	2.2	-7.2	11.8	5.6	-5.8	11.8	2.8
영업이익	175	168	226	33	53	42	47	35	29	48	55
영업이익 yoy(%)	13.5	-4.1	34.8	8.3	-6.8	2.9	79.4	7.4	-44.4	13.8	17.0
영업이익률(%)	7.4	6.9	8.2	6.2	8.5	7.9	7.0	6.3	5.0	8.1	8.0
순이익	114	132	174	13	23	46	32	21	31	37	43
순이익률(%)	117	132	174	13	23	47	33	21	32	37	43
순이익(지배주주)	4.8	5.4	6.3	2.4	3.7	8.7	4.8	3.8	5.4	6.2	6.1
EPS(원)	3,884	4,412	5,803	현금성자산				235	289	343	
PER(배)	16.9	14.4	11.0	총차입금				690	692	678	
PBR(배)	2.1	1.9	1.6	순차입금				455	403	335	

자료: 이트레이드증권 리서치본부

LS산전

목표주가 추이

투자의견

변동내역

일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격
2012 11 01	Buy	80,000			
2012 12 13	Buy	80,000			
2013 01 15	Buy	80,000			
2013 01 23	Buy	80,000			
2013 02 01	Buy	80,000			
2013 04 24	Buy	80,000			
2013 06 18	Buy	80,000			
2013 10 02	Buy	80,000			
2014 03 26	Buy	80,000			
2014 05 02	Buy	80,000			
2014 08 28	Buy	80,000			

투자등급 및 적용 기준