



BUY(Maintain)

목표주가: 11,000원(하향)

주가(4/19): 7,310원

시가총액: 2,239억원



전기전자 Analyst 김지산
jisani@kiwoom.com

RA 김소정
sojung.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/19)	2,575.08pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	8,200원	6,400원
등락률	-10.9%	14.2%
수익률	절대	상대
1M	7.8%	0.3%
6M	1.2%	-12.0%
1Y	-8.5%	-4.2%

Company Data

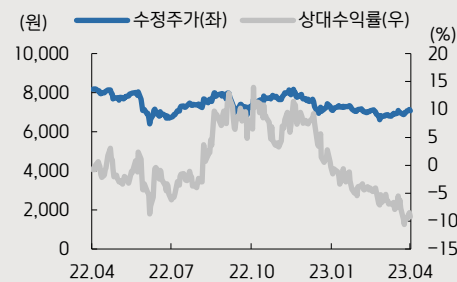
발행주식수	30,625 천주
일평균 거래량(3M)	75천주
외국인 지분율	1.6%
배당수익률(2023E)	3.5%
BPS(2023E)	5,277원
주요 주주	LS 전선 외 11 인 60.9%

투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	7,506	8,185	8,233	8,371
영업이익	282	275	304	317
EBITDA	350	351	371	384
세전이익	211	-51	249	272
순이익	159	-91	186	226
지배주주지분순이익	147	-19	173	210
EPS(원)	479	-63	566	686
증감률%YoY	100.4	적전	흑전	21.2
PER(배)	16.5	-116.5	12.5	10.3
PBR(배)	1.57	1.51	1.34	1.21
EV/EBITDA(배)	11.6	11.1	6.9	6.3
영업이익률(%)	3.8	3.4	3.7	3.8
ROE(%)	10.2	-1.3	11.2	12.3
순차입금비율(%)	83.5	99.7	80.5	51.4

자료: 키움증권

Price Trend



LS전선아시아 (229640)

베트남 경기 둔화 흡수하는 구간



1분기 실적은 미흡할 것이다. 비수기 영향과 더불어 베트남 건설 경기 불황으로 인한 프로젝트 수주 지연이 원인일 것이다. 초고압과 배전은 비교적 양호하겠지만, UTP 통신선과 광케이블은 부진한 실적이 전망된다. 하반기로 가면서 베트남 건설 경기 회복과 함께 실적도 개선 사이클에 진입할 것이다. 베트남 도시화 가속에 따른 전력 수요 증가, 베트남 및 아세안 지역의 신재생에너지 시장 성장과 함께 동반 성장이 기대된다.

>>> 베트남 건설 경기 둔화 영향 불가피

1분기 영업이익은 58억원(QoQ -33%, YoY -15%)으로 전년 대비 역성장하며 미흡할 전망이다. 인플레이션과 고금리로 인한 베트남 건설 경기의 불황이 수주 지연으로 영향을 미쳤다. 베트남의 1분기 GDP 성장률은 3.32%(YoY)로 4분기 5.92% 대비로도 큰 폭으로 둔화됐으며, 13년 만에 최저 수준을 기록한 바 있다.

LS-VINA는 초고압과 배전의 양호한 실적으로 비교적 견조할 것이다. 초고압은 내수 프로젝트 수주 증가로 실적이 개선되고, 배전은 고부가 제품 위주로 제품 Mix가 개선될 것이다.

이에 비해 LSCV의 UTP 통신선과 광케이블은 건설 경기 불황과 북미향 프로젝트 지연으로 부진할 것이다. 부스닥트는 내수 및 한국계 프로젝트 수주 확대를 통해 안정적인 수익성을 유지할 것이다.

LSGM은 미얀마 정세 불안정 영향이 이어지며 적자가 불가피할 것이다. 다만, 고정비 최소화 등의 노력을 통해 2분기 흑자 전환을 목표로 할 것이다.

>>> 하반기 실적 개선 기대

올해 매출액은 8,233억원(YoY 1%), 영업이익은 304억원(YoY 10%)을 예상한다. 베트남 정부가 올해 도시화율을 53.9%로 높일 것이라고 밝혔고, 도시화 추진 과정에서 초고압 전력선, 통신선 등의 수요가 증가할 것이다. 또한 IMF에 따르면, 베트남의 올해 GDP 성장률은 5.8%로 예측되고, 하반기로 갈수록 베트남 경기가 회복될 개연성이 높다.

베트남이 코로나 19 이후 글로벌 기업의 탈중국 생산기지로 각광받고 있는 점도 우호적이다. 공장 증설은 배전 전력선, 통신선, 부스닥트 등의 수요 증가로 이어진다. 베트남 전력선 시장은 2021년 1.5조원에서 2025년 2.4조원, 2030년 3.5조원으로 연평균 11% 성장이 예상된다. 또한 동사는 LS전선과 협업해 베트남 및 아세안 해상풍력 시장에서 입지를 강화해 가고자 한다.

동사의 중장기 성장성은 유효하지만, 2023년 영업이익 전망치를 11% 하향했고, 이를 반영해 목표주가를 11,000원으로 하향한다.

LS전선아시아 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	YoY	2023E	YoY	2024E	YoY
매출액	1,956	2,343	1,943	1,943	1,739	2,042	2,122	2,330	8,185	9.9%	8,233	0.6%	8,371	1.7%
LS-VINA	1,585	1,756	1,345	1,314	1,470	1,773	1,600	1,761	5,967	-20.9%	6,604	10.7%	6,736	2.0%
LSCV	576	598	424	467	542	592	570	631	2,117	-20.1%	2,335	10.3%	2,381	2.0%
LSGM	36	38	41	47	34	37	51	62	162	37.5%	184	13.5%	188	2.0%
영업이익	68	87	94	25	58	70	80	95	275	374.3%	304	10.4%	317	4.3%
LS-VINA	37	48	59	50	44	53	61	76	188	-26.1%	234	24.6%	238	2.0%
LSCV	24	27	9	-29	21	24	24	25	36	-50.5%	94	160.4%	96	2.0%
LSGM	1	1	4	4	-1.7	0.4	3.1	3.7	8.9	-174.2%	5.5	-38.7%	5.6	2.0%
영업이익률	3.5%	3.7%	4.8%	1.3%	3.3%	3.5%	3.8%	4.1%	3.4%	-0.4%	3.7%	0.3%p	3.8%	0.1%p
세전이익	53	44	3	-189	38	76	72	64	-51	-123.9%	249	흑전	272	9.1%
당기순이익	40	33	30	-194	23	60	56	48	-91	-157.8%	186	흑전	226	21.5%

자료: LS전선아시아, 키움증권

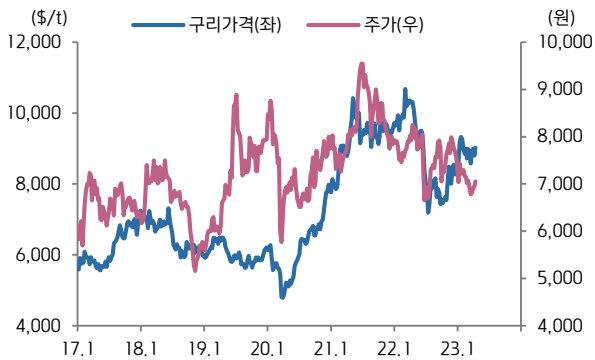
LS전선아시아 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E
매출액	1,816	8,654	8,870	1,739	8,233	8,371	-4.4%	-4.9%	-5.6%
영업이익	64	342	359	58	304	317	-11.2%	-11.2%	-11.8%
세전이익	41	272	314	38	249	272	-8.5%	-8.5%	-13.5%
순이익	24	205	236	23	186	226	-6.6%	-6.6%	-4.4%
EPS(원)		732	921		566	686		-6.6%	-4.4%
영업이익률	3.6%	4.0%	4.0%	3.3%	3.7%	3.8%		-0.3%p	-0.3%p
세전이익률	2.2%	3.1%	3.5%	2.2%	3.0%	3.2%		-0.1%p	-0.3%p
순이익률	1.3%	2.4%	2.7%	1.3%	2.3%	2.7%		0.0%p	0.0%p

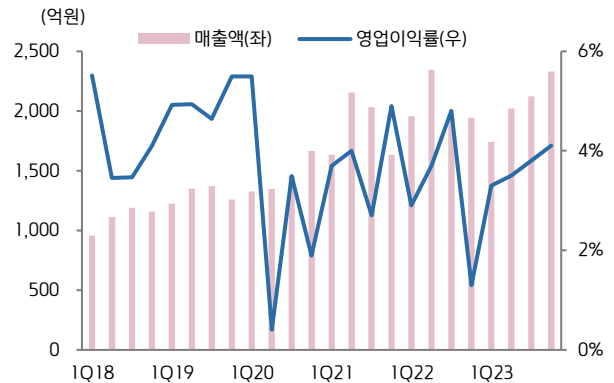
자료: 키움증권

구리 가격과 LS전선아시아 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권

LS전선아시아 실적 추이 및 전망



자료: LS전선아시아, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	7,506	8,185	8,233	8,371	8,539
매출원가	6,890	7,652	7,410	7,534	7,685
매출총이익	616	533	823	837	854
판매비	334	259	362	378	378
영업이익	282	275	304	317	328
EBITDA	350	351	371	384	445
영업외손익	-71	-325	-55	-45	-22
이자수익	1	4	8	14	37
이자비용	39	83	88	88	88
외환관련이익	86	180	116	116	116
외환관련손실	64	259	188	188	188
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-55	-167	97	101	101
법인세차감전이익	211	-51	249	272	306
법인세비용	52	41	12	14	15
계속사업손손익	159	-91	236	258	291
당기순이익	159	-91	186	226	291
지배주주순이익	147	-19	173	210	270
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	29.5	9.0	0.6	1.7	2.0
영업이익 증감율	75.3	-2.5	10.5	4.2	3.5
EBITDA 증감율	49.6	0.3	5.7	3.5	15.9
지배주주순이익 증감율	100.7	-112.9	-1,010.5	21.4	28.6
EPS 증감율	100.4	적전	흑전	21.2	28.6
매출총이익율(%)	8.2	6.5	10.0	10.0	10.0
영업이익률(%)	3.8	3.4	3.7	3.8	3.8
EBITDA Margin(%)	4.7	4.3	4.5	4.6	5.2
지배주주순이익률(%)	2.0	-0.2	2.1	2.5	3.2

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,813	4,041	4,507	5,017	6,367
현금 및 현금성자산	104	248	533	937	2,504
단기금융자산	0	13	13	14	16
매출채권 및 기타채권	1,466	1,855	1,647	1,674	1,708
채고자산	1,863	1,626	1,976	2,009	1,708
기타유동자산	380	299	338	383	431
비유동자산	1,140	1,026	959	899	847
투자자산	6	0	0	0	0
유형자산	574	514	453	400	353
무형자산	350	353	347	341	335
기타비유동자산	210	159	159	158	159
자산총계	4,953	5,067	5,466	5,916	7,214
유동부채	3,076	3,434	3,584	3,847	4,892
매입채무 및 기타채무	1,280	1,331	1,481	1,743	1,778
단기금융부채	1,431	1,826	1,826	1,826	1,826
기타유동부채	365	277	277	278	1,288
비유동부채	152	52	152	152	152
장기금융부채	112	11	111	111	111
기타비유동부채	40	41	41	41	41
부채총계	3,229	3,487	3,737	3,999	5,044
지배지분	1,544	1,481	1,616	1,788	2,021
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	893	893	893	893	893
기타자본	-28	-28	-28	-28	-28
기타포괄손익누계액	30	59	96	134	171
이익잉여금	496	404	502	636	831
비지배지분	180	100	113	129	149
자본총계	1,724	1,581	1,729	1,917	2,170

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-325	82	379	600	752
당기순이익	159	-91	186	226	291
비현금항목의 가감	241	368	316	303	274
유형자산감가상각비	62	70	61	54	47
무형자산감가상각비	6	7	6	6	6
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	173	291	249	243	221
영업활동자산부채증감	-636	-58	-31	158	253
매출채권및기타채권의감소	-7	-344	208	-28	-33
채고자산의감소	-514	294	-350	-33	301
매입채무및기타채무의증가	-24	-74	150	263	35
기타	-91	66	-39	-44	-50
기타현금흐름	-89	-137	-92	-87	-66
투자활동 현금흐름	132	-105	-524	-506	-491
유형자산의 취득	-19	-92	0	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-3	6	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	152	-13	-518	-500	-485
기타	2	-6	-6	-6	-6
재무활동 현금흐름	189	137	20	-80	-80
차입금의 증가(감소)	256	214	100	0	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-69	-73	-76	-76	-76
기타	2	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	-3	29	409	390	1,385.17
현금 및 현금성자산의 순증가	-6	144	285	404	1,567
기초현금 및 현금성자산	111	104	248	533	937
기말현금 및 현금성자산	104	248	533	937	2,504

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	479	-63	566	686	883
BPS	5,041	4,835	5,277	5,839	6,598
CFPS	1,307	903	1,640	1,727	1,845
DPS	240	250	250	250	250
주기배수(배)					
PER	16.5	-116.5	12.5	10.3	8.0
PER(최고)	22.9	-146.2	13.8		
PER(최저)	14.6	-101.5	11.7		
PBR	1.57	1.51	1.34	1.21	1.07
PBR(최고)	2.18	1.89	1.48		
PBR(최저)	1.39	1.31	1.25		
PSR	0.32	0.27	0.26	0.26	0.25
PCFTR	6.1	8.1	4.3	4.1	3.8
EV/EBITDA	11.6	11.1	6.9	6.3	3.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	45.7	-82.7	40.5	33.4	26.0
배당수익률(% ,보통주, 현금)	3.0	3.4	3.5	3.5	3.5
ROA	3.5	-1.8	3.5	4.0	4.4
ROE	10.2	-1.3	11.2	12.3	14.2
ROIC	7.5	8.7	9.1	10.1	13.4
매출채권회전율	5.4	4.9	4.7	5.0	5.0
채고자산회전율	4.9	4.7	4.6	4.2	4.6
부채비율	187.3	220.6	216.1	208.6	232.5
순차입금비율	83.5	99.7	80.5	51.4	-26.9
이자보상배율	7.3	3.3	3.5	3.7	4.5
총차입금	1,543	1,837	1,937	1,937	1,937
순차입금	1,439	1,576	1,391	985	-583
NOPLAT	350	351	371	384	445
FCF	-374	203	325	525	678

Compliance Notice

- 당사는 4월 19일 현재 'LS전선아시아(229640)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

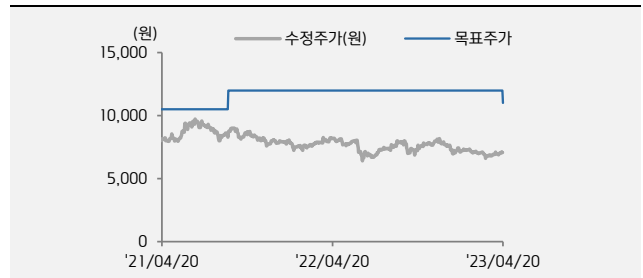
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS전선아시아 (229640)	2021-09-09	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-31.28	-25.00
	2022-01-18	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-32.81	-25.00
	2022-03-08	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-34.11	-31.17
	2022-04-15	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-34.96	-31.17
	2022-06-29	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-36.83	-31.17
	2022-10-21	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-38.88	-31.92
	2023-04-20	Buy(Maintain)	11,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/04/01~2023/03/31)

매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%