

LS ELECTRIC

(010120)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

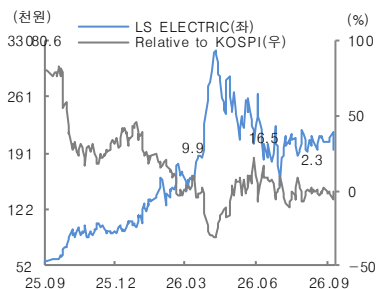
6개월
목표주가300,000
하향현재주가
(26.10.08)

195,500

유틸리티업종

KOSPI	6625.93
시가총액	29,325십억원
시가총액비중	0.44%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	318,500원 / 58,000원
120일 평균거래대금	2,290억원
외국인지분율	18.91%
주요주주	LS 외 10 인 48.48% 국민연금공단 8.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5	6.5	24.0	237.1
상대수익률	2.3	16.5	9.9	80.6



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	600	2,067
수익률(%)	0.7	1.1
총주주환원 (십억원)	89.2	308.5
수익률(%)	0.6	1.1

주: 대신증권 Research Center 추정, 추정치는 12M FWD 기준

글로벌 종합 전력 솔루션 업체로의 진화는 계속된다

- 목표주가 300,000원으로 9% 하향. 그러나 투자포인트는 강화 중
- 3Q26 영업이익 1,919억원(+90% YoY)으로 컨센서스 부합 예상
- 글로벌 리딩 업체와 다수의 800V DC 제품군 공동 개발 진행 중

투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 300,000원으로 하향. 투자포인트는 강화 중

목표주가는 300,000원(2029년 예상 EPS 9,178원에 목표 PER 33배 적용)으로 6개월 목표주가 현실화 등을 반영해 기존 대비 9% 하향. 1) 미국 하이퍼스케일러 향 배전반/변압기 패키지의 대규모 장기공급계약 확대 및 매출 증가, 고압(154kV)/초고압(345kV) 변압기 매출 확대, 2) 미국 및 베트남 배전반, 한국 배전 기기/변압기 증설 등을 통한 실적 개선 지속. 국내 3대 메가 프로젝트 진행 시 수혜 예상. 또한 3) 미국 EPC/유통업체를 통해 첨단산업(반도체 등), 네오클라우드, 온프레미스 데이터센터용 배전기기(VCB 등 38kV용 특고압 차단기) 수출 확대 가능성도 존재. 이 경우 동사의 수익성 개선 속도는 한 층 빨라질 수 있음

특히, 4) 4Q26 이후 온사이트 발전원으로 부각되고 있는 Bloom Energy 연료전지용 1,500V DC 배전반, ESS용 BCP(배터리제어반)/PCS(전력변환장치) 매출 확대 속도가 빨라질 것으로 기대되며, 800V DC 제품군에서도 글로벌 리딩 업체와 개발 협력을 진행 중인 점을 감안하면, 글로벌 교류 배전시장에서는 빠른 추격자이지만, 고성장이 기대되는 LVDC(저압직류) 시장에서는 선도업체로서 경쟁력을 확보하고 있는 것으로 판단됨. 글로벌 Peer 대비 높은 실적 성장, 직류 제품군에 서의 뛰어난 경쟁력 등을 감안 시, 동사의 높은 밸류에이션은 정당화될 수 있음

3Q26 영업이익 1,919억원(+90% YoY)으로 컨센서스 부합 예상

3Q26 매출액 1조7,032억원(+40.0%, 이하 YoY), 영업이익 1,919억원(+90.4%), 영업이익률 11.3%(+3.0%p) 예상. 영업이익 컨센서스 부합 기대. 고수익 미국 빅테크형 물량과 국내 반도체 프로젝트 매출 인식 확대가 이익 증가를 견인할 전망이다. 동사는 수주사업의 경우 대부분 환헤지를 하고 있으며, 단기 공급 사업도 50~70% 환헤지를 하고 있어, 원/달러 환율 하락에 따른 실적 감소는 제한적임. 다만 철도사업 구조조정 비용이 발생할 수 있는 점을 반영했음

글로벌 리딩 업체와 다수의 800V DC 제품군 공동 개발 진행 중

동사는 최근 인피니언(글로벌 전력/차량용 반도체 기업)과 AI데이터센터용 직류 전력기기를 공동 개발하기로 함. 또한 글로벌 리딩 업체와 800V DC용 반도체 변압기(SST), 초전도 한류기(SFCL), DC 정류기, 반도체 무접점 차단기(SSCB) 등을 개발 중임. 전력변환부터 사고전류 제한, 차단까지 제품군을 확대해 데이터센터 전력 공급 범위를 넓히는 전략. 800V 제품군은 고객 검증에 성공할 경우, 2028년 이후 매출에 기여할 가능성 존재

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2026	3Q26(F)				4Q26			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,216	1,577	1,764	1,703	40.0	8.0	1,668	1,871	22.7	9.8
영업이익	101	179	186	192	90.4	7.5	190	237	83.0	23.7
순이익	66	119	132	136	105.4	15.1	142	178	113.5	30.3

자료: LS ELECTRIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,552	4,966	6,527	8,403	10,143
영업이익	390	426	734	1,140	1,487
세전순이익	333	410	736	1,150	1,500
총당기순이익	242	284	559	874	1,140
지배지분순이익	239	287	553	850	1,110
EPS	1,591	1,911	3,689	5,666	7,398
PER	20.2	48.1	53.0	34.5	26.4
BPS	12,258	13,798	16,892	21,211	26,400
PBR	2.6	6.7	11.6	9.2	7.4
ROE	13.4	14.7	24.0	29.7	31.1

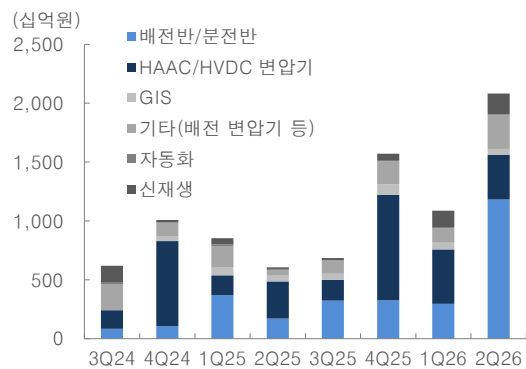
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

표 1. LS ELECTRIC의 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F
평균 환율 (원/달러)	1,453	1,399	1,383	1,451	1,465	1,502	1,421	1,360	1,421	1,437	1,360	1,360	1,360
별도 해외매출 비중(%)	43	49	44	41	48	50	53	51	45	51	57	61	64
연결 해외매출 비중(%)	57	61	59	55	61	62	63	61	58	62	65	68	69
매출액	1,032	1,193	1,216	1,521	1,377	1,577	1,703	1,871	4,966	6,527	8,403	10,143	11,802
전력사업	661	812	737	919	958	1,091	1,132	1,269	3,129	4,450	5,806	7,168	8,537
배전기기(차단기 등)	231	241	232	242	268	292	282	280	947	1,121	1,376	1,606	1,884
배전반/변압기/송전설비	373	506	459	573	643	725	793	904	1,911	3,065	4,100	5,208	6,259
신재생	57	65	46	104	47	75	57	84	271	263	330	354	394
자동차사업	77	86	88	82	82	98	100	98	334	378	426	469	499
국내 종속기업	280	277	275	353	320	333	349	387	1,185	1,389	1,549	1,732	1,914
해외 종속기업	334	457	469	460	484	626	608	631	1,721	2,350	2,928	3,576	4,030
연결조정	-320	-440	-353	-294	-469	-572	-485	-514	-1,407	-2,040	-2,306	-2,803	-3,178
영업이익	87	109	101	130	127	179	192	237	426	734	1,140	1,487	1,849
전력사업	71	91	74	117	106	137	146	164	353	554	858	1,089	1,371
자동차사업	3	5	2	-1	3	9	10	10	10	31	41	44	49
국내 종속기업	-3	3	-2	12	0	8	8	17	10	33	74	108	141
해외 종속기업	20	16	27	-9	15	33	31	38	54	117	167	247	289
연결조정	-3	-6	-1	11	3	-10	-2	8	1	-1	-1	-1	-1
세전이익	83	104	92	131	154	157	185	240	410	736	1,150	1,500	1,862
순이익	67	67	66	84	119	116	141	182	284	558	874	1,140	1,415
지배지분 순이익	70	67	66	83	121	119	136	178	287	552	850	1,110	1,377
영업이익률	8.5	9.1	8.3	8.6	9.2	11.3	11.3	12.7	8.6	11.2	13.6	14.7	15.7
전력사업	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	12.6	12.9	13.0	11.3	12.4	14.8	15.2	16.1
자동차사업	4.4	5.2	2.7	-0.9	3.2	9.6	9.7	9.7	2.9	8.3	9.7	9.4	9.7
국내 종속기업	-1.2	1.0	-0.7	3.5	0.1	2.4	2.2	4.5	0.8	2.4	4.8	6.2	7.3
해외 종속기업	5.9	3.6	5.8	-2.0	3.1	5.3	5.0	6.0	3.2	5.0	5.7	6.9	7.2

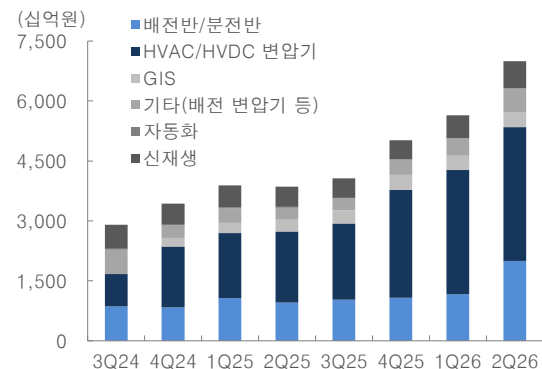
주: LS 파워솔루션 실적은 국내 종속기업 실적에 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 1. LS ELECTRIC의 수주금액 추이



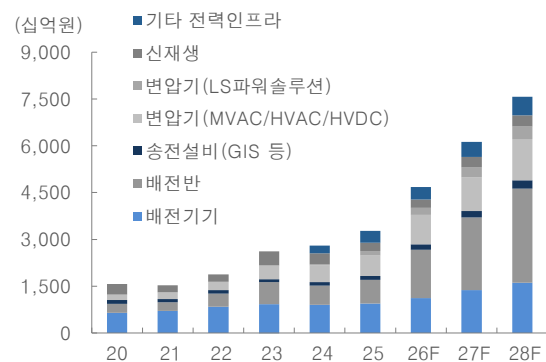
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 2. LS ELECTRIC의 수주잔고 추이



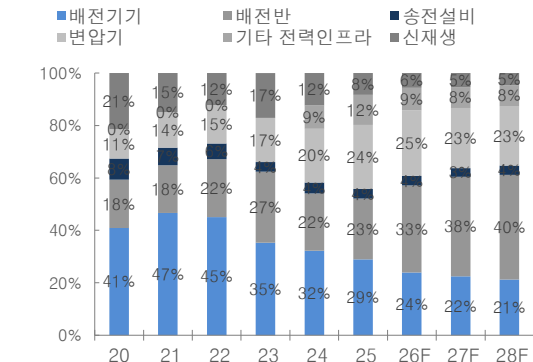
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 3. LS ELECTRIC 전력사업의 제품별 매출 추이



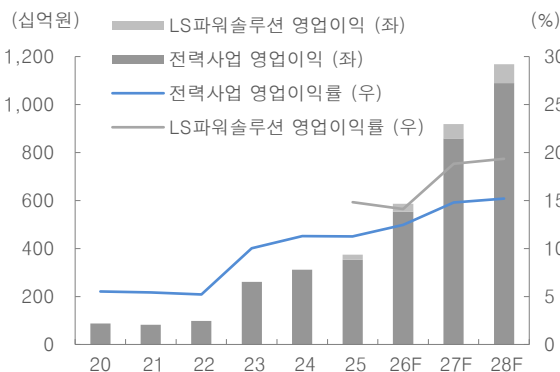
주: 4Q24 이후 KOC전기 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 4. LS ELECTRIC의 전력사업 제품별 매출비중 전망



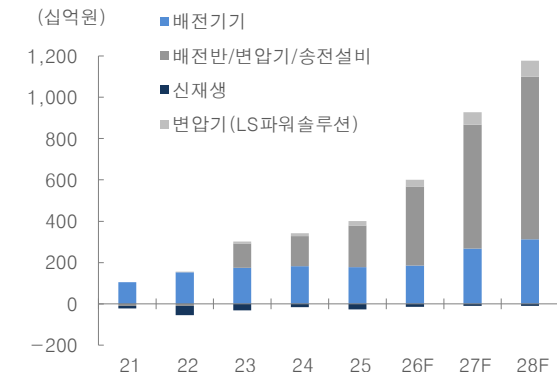
주: KOC전기 인수에 따른 변압기 생산능력은 2025년부터 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 5. LS ELECTRIC의 전력사업 영업이익 추이 및 전망



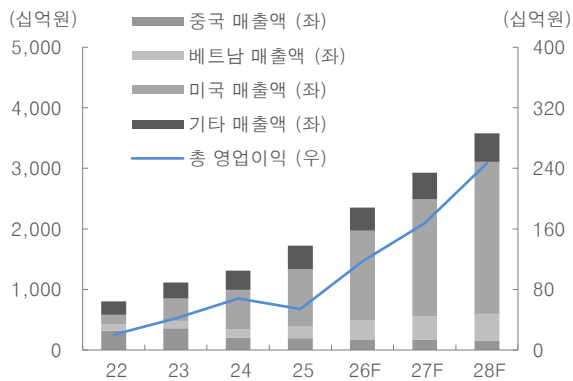
주: 4Q24 이후 LS파워솔루션(구 KOC전기) 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 6. LS ELECTRIC의 전력사업 제품별 영업이익 전망



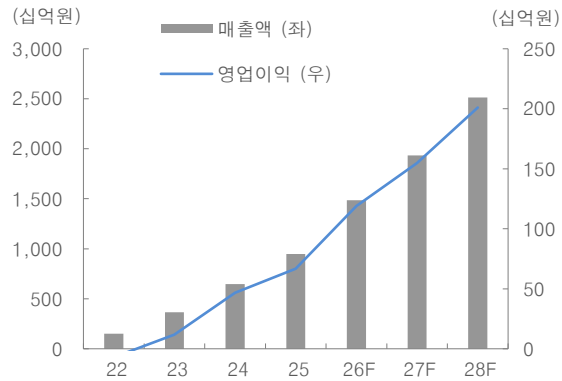
주: 4Q24 이후 LS파워솔루션(구 KOC전기) 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 7. LS ELECTRIC의 해외 종속기업의 실적 전망



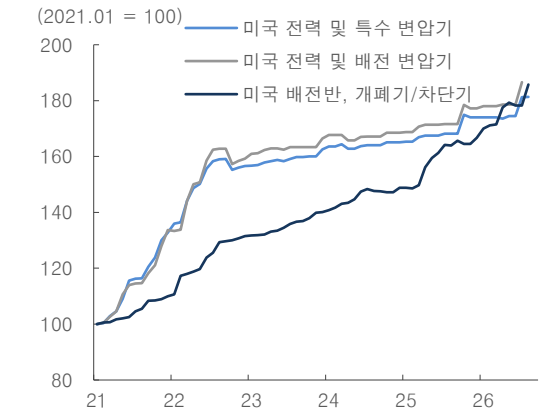
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 8. LS ELECTRIC의 미국 법인 실적 추이 및 전망



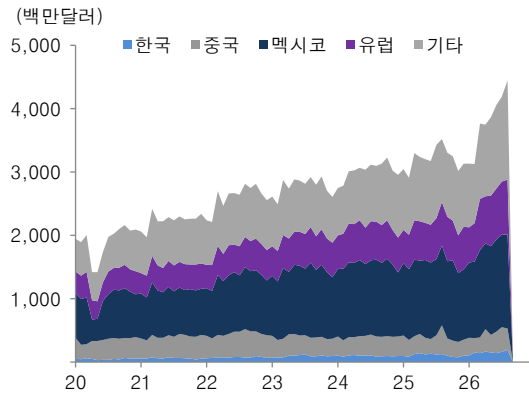
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 9. 미국의 전력기기 PPI 추이



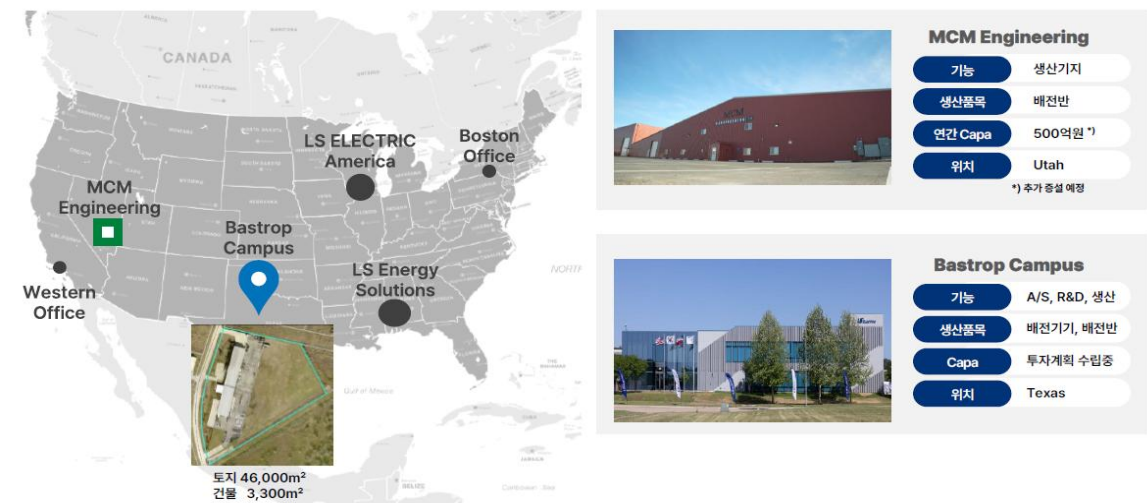
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 10. 미국의 국가별 배전기기 수입



자료: USITC, 대신증권 Research Center

그림 11. LS ELECTRIC의 미국 유통망 및 생산 거점 확대



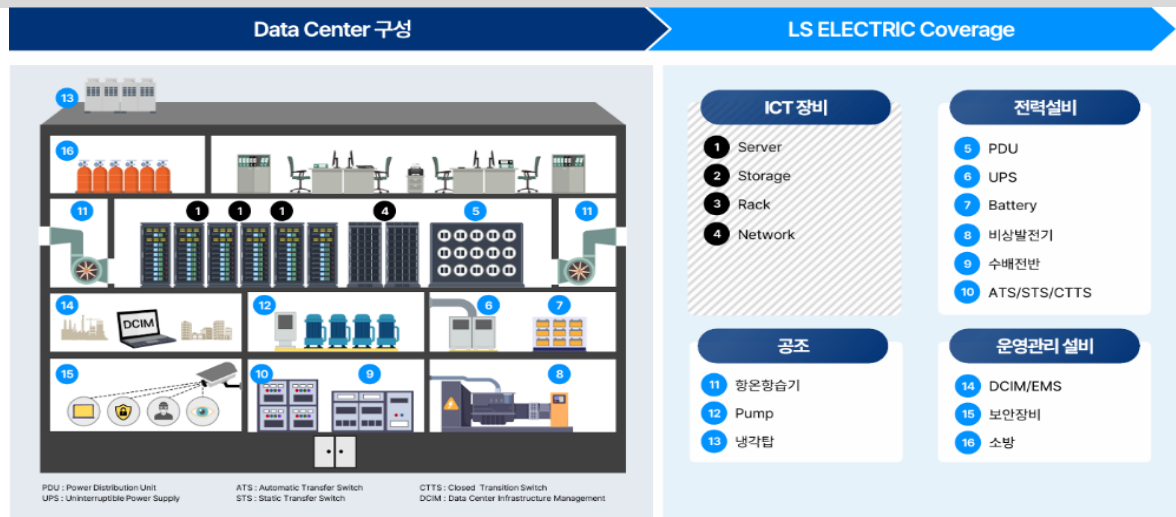
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 12. LS ELECTRIC의 북미 사업 레퍼런스



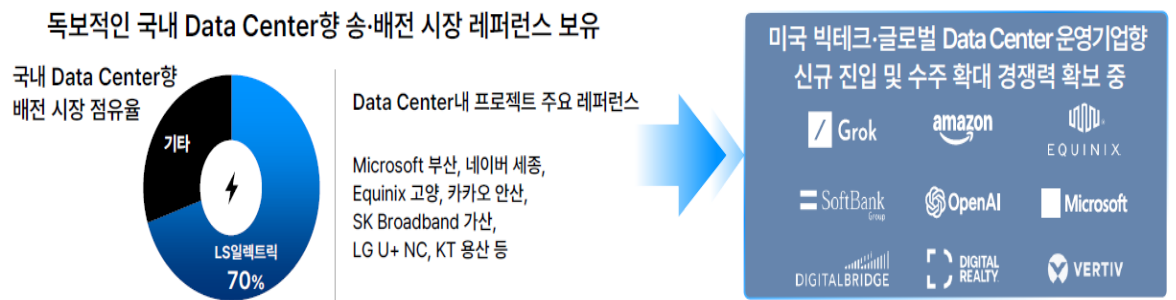
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 13. AI Data Center 인프라 구성 및 LS ELECTRIC의 제품 커버리지 확대



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 14. LS ELECTRIC의 데이터센터 레퍼런스



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 15. LS ELECTRIC의 ESS 향 전력기기 공급 영역



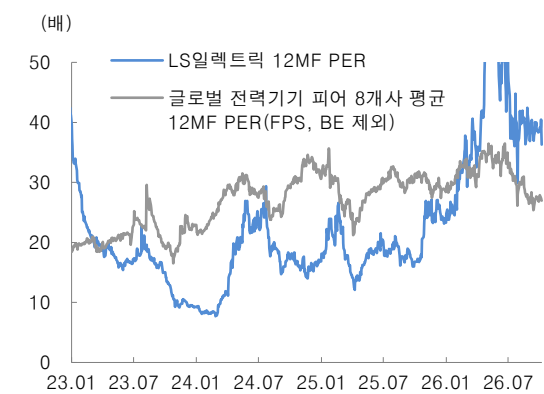
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 16. LS ELECTRIC의 DC(직류) 솔루션



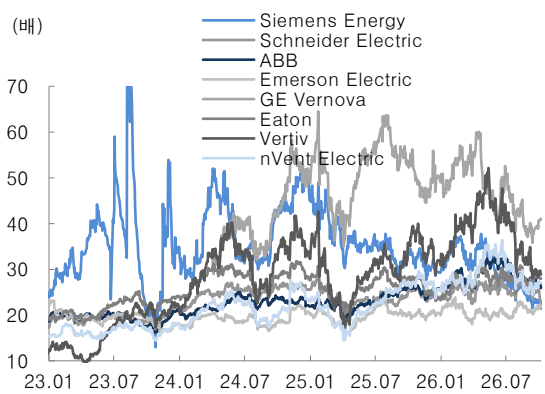
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 17. LS ELECTRIC 및 글로벌 전력기기 Peer의 평균 12MF PER



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 18. 글로벌 전력기기 Peer의 12MF PER 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

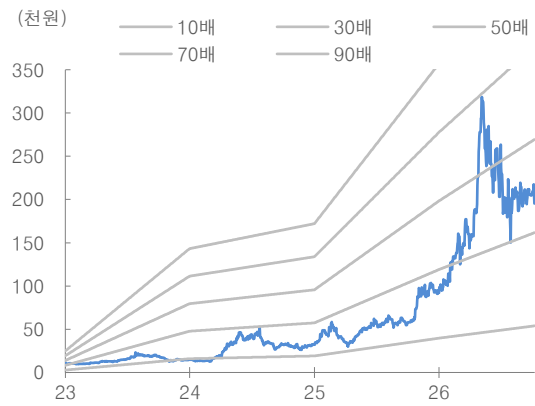
표 2. LS ELECTRIC의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2026F	2027F	2028F	2029F	비고
EPS (원)	3,689	5,666	7,398	9,178	2029년 예상 EPS x 목표 PER 33배 (글로벌 전력기기 업체 2027F 평균 PER 29배 x 20% + 미국 배전 전력기기 업체인 FPS PER 34배 x 80%)
목표 PER (배)	81	53	41	33	
목표주가 (원)				300,000	
현재주가 (원)				195,500	
상승여력 (%)				53.5	

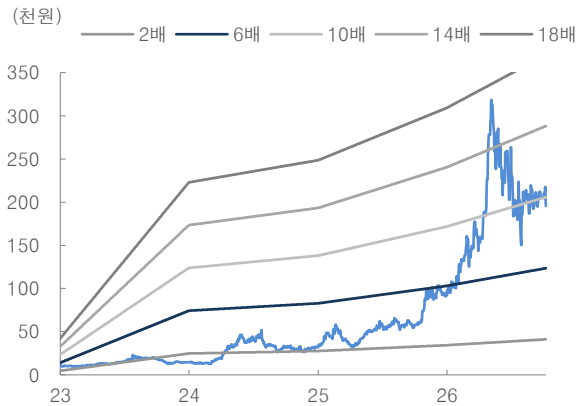
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 19. LS ELECTRIC의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 20. LS ELECTRIC의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,552	4,966	6,527	8,403	10,143
매출원가	3,644	3,914	5,071	6,305	7,500
매출총이익	908	1,051	1,456	2,097	2,642
판매비와관리비	518	625	722	957	1,155
영업이익	390	426	734	1,140	1,487
영업이익률	8.6	8.6	11.2	13.6	14.7
EBITDA	503	559	926	1,341	1,695
영업외손익	-56	-16	1	10	13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	39	29	22	22	22
외환관련이익	122	101	71	71	71
금융비용	-55	-60	-46	-41	-41
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-40	15	24	29	32
법인세비용차감전순손익	333	410	736	1,150	1,500
법인세비용	-91	-126	-178	-276	-360
계속사업순손익	242	284	558	874	1,140
중단사업순손익	0	0	1	0	0
당기순이익	242	284	559	874	1,140
당기순이익률	5.3	5.7	8.6	10.4	11.2
비배지분순이익	4	-2	5	24	30
지배지분순이익	239	287	553	850	1,110
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	4	-5	6	-8
포괄순이익	213	322	510	936	1,060
비배지분포괄이익	5	12	5	26	28
지배지분포괄이익	208	310	505	910	1,032

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,591	1,911	3,689	5,666	7,398
PER	20.2	48.1	53.0	34.5	26.4
BPS	12,258	13,798	16,892	21,211	26,400
PBR	2.6	6.7	11.6	9.2	7.4
EBITDAPS	3,357	3,725	6,171	8,938	11,302
EV/EBITDA	11.1	26.0	32.3	22.1	17.3
SPS	30,346	33,105	43,516	56,019	67,618
PSR	1.1	2.8	4.5	3.5	2.9
CFPS	3,946	4,359	6,869	9,659	12,013
DPS	580	600	1,400	2,200	2,300

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.6	9.1	31.4	28.7	20.7
영업이익 증가율	20.0	9.4	72.2	55.2	30.5
순이익 증가율	16.6	17.3	96.6	56.4	30.4
수익성					
ROC	18.1	16.6	23.6	27.7	31.6
ROA	9.5	9.0	14.1	19.4	22.0
ROE	13.4	14.7	24.0	29.7	31.1
안정성					
부채비율	137.3	131.5	109.0	91.2	76.6
순차입금비율	38.0	31.1	18.5	7.6	-1.6
이자보상배율	8.9	8.2	16.1	27.7	40.4

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,052	3,357	3,829	4,601	5,503
현금및현금성자산	660	763	865	1,073	1,358
매출채권 및 기타채권	1,070	1,036	1,505	1,922	2,309
재고자산	510	553	816	1,050	1,268
기타유동자산	812	1,005	643	555	568
비유동자산	1,433	1,600	1,651	1,694	1,731
유형자산	861	979	1,023	1,058	1,086
관계기업투자금	4	18	30	43	55
기타비유동자산	569	603	598	593	589
자산총계	4,485	4,957	5,479	6,294	7,233
유동부채	1,846	1,865	1,957	2,102	2,236
매입채무 및 기타채무	638	707	811	967	1,112
차입금	381	302	285	268	251
유동상채무	249	295	295	295	295
기타유동부채	578	561	567	572	578
비유동부채	749	951	901	901	901
차입금	569	773	723	723	723
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	179	178	178	178	178
부채총계	2,595	2,815	2,858	3,003	3,137
자배지분	1,839	2,070	2,534	3,182	3,960
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-24	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	1,743	1,939	2,403	3,051	3,829
기타지분변동	-31	-1	-1	-1	-1
비배지분	51	72	88	110	137
자본총계	1,890	2,141	2,621	3,292	4,097
순차입금	719	665	486	249	-65

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	230	300	96	553	862
당기순이익	242	284	559	874	1,140
비현금항목의 가감	350	370	472	575	662
감가상각비	114	132	191	201	208
외환손익	-43	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	279	236	280	374	453
자산부채의 증감	-225	-175	-735	-603	-567
기타현금흐름	-136	-179	-199	-293	-373
투자활동 현금흐름	-256	-250	-271	-272	-274
투자자산	-30	-34	-14	-14	-14
유형자산	-144	-200	-219	-219	-219
기타	-82	-15	-38	-39	-40
재무활동 현금흐름	82	59	-156	-219	-348
단기차입금	27	-75	-17	-17	-17
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	238	470	-50	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-83	-87	-89	-202	-331
기타	-100	-249	0	0	0
현금의 증감	76	103	102	208	284
기초 현금	584	660	763	865	1,073
기말 현금	660	763	865	1,073	1,358
NOPLAT	283	296	557	866	1,130
FCF	246	219	508	827	1,098

[Compliance Notice]

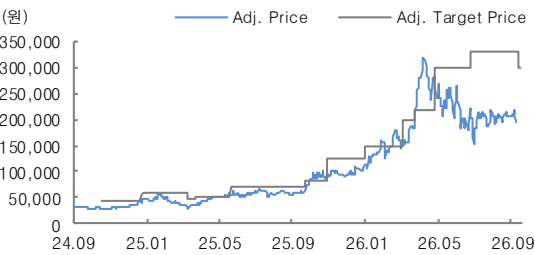
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS ELECTRIC(010120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.12	26.07.24	26.05.27	26.04.22	26.04.02	26.01.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	330,000	300,000	217,000	200,000	150,000
과리율(평균.%)		(39.14)	(25.72)	25.76	(13.86)	(3.78)
과리율(최대/최소.%)		(33.48)	(11.00)	46.77	(5.70)	18.13
제시일자	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.10.22	25.09.29	25.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	126,000	126,000	126,000	84,000	72,000	72,000
과리율(평균.%)		(21.48)	(29.68)	6.68	(19.11)	(19.42)
과리율(최대/최소.%)		(9.21)	(29.68)	(100.00)	20.48	(8.61)
제시일자	25.06.19	25.06.13	25.05.10	25.04.22	25.04.08	25.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	72,000	50,000	50,000	50,000	46,000	60,000
과리율(평균.%)		(22.34)	(4.06)	(5.88)	(19.56)	(25.42)
과리율(최대/최소.%)		(13.61)	(28.24)	7.00	(12.20)	(21.00)
제시일자	25.01.20	24.12.06	24.11.20	24.11.16		00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	56,000	42,000	42,000	42,000		
과리율(평균.%)		(22.20)	(24.10)	(31.65)	(35.05)	
과리율(최대/최소.%)		(17.14)	5.95	(25.67)	(33.57)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261006)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상