Results Comment

LS ELECTRIC (010120)

지나간 실적보다 하반기 실적 개선 및 성장 모멘텀에 주목

- 2Q25 영업이익 1,086억원(-9% YoY)으로 컨센서스 하회
- 2H25 매출액 2.79조원(+17% YoY), 영업이익 2,431억원(+30%) 전망
- 투자의견 '매수' 및 목표주가 360,000원 유지

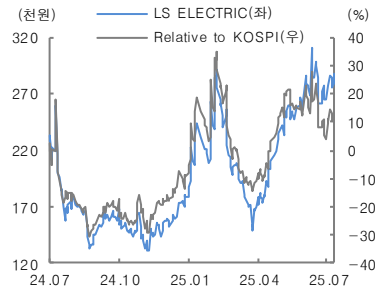
허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	360,000 유지
현재주가 (25.07.24)	289,000 유틸리티업종

KOSPI	3190.45
시가총액	8,670십억원
시가총액비중	0.39%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	311,000원 / 131,300원
120일 평균거래대금	882억원
외국인지분율	24.10%
주요주주	LS 48.46% 국민연금공단 8.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.1	61.1	18.4	11.2
상대수익률	-9.6	27.4	-5.8	-3.9



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,019	6,138	6,660
영업이익	325	390	439	631	763
세전순이익	264	333	387	587	734
총당기순이익	208	242	286	446	558
지배지분순이익	206	239	282	436	546
EPS	6,865	7,957	9,400	14,522	18,208
PER	10.7	20.2	30.7	19.9	15.9
BPS	57,092	61,292	67,820	78,860	91,645
PBR	1.3	2.6	4.3	3.7	3.2
ROE	12.6	13.4	14.6	19.8	21.4

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

2Q25 영업이익 1,086억원(-9% YoY)으로 컨센서스 하회

2Q25 매출액 1.19조원(+5%, 이하 YoY), 영업이익 1,086억원(-9%)을 기록. 영업이익 컨센서스 1,159억원을 하회했음. 이는 보편관세 및 반덤핑 관세 영향(100억원 중후반), 원/달러 환율 하락, 신재생에너지 사업의 수익성 악화 등의 영향 때문. 참고로 원/달러 환율이 10원 하락 시 별도기준 연간 영업이익은 30억원 감소하며, 해외법인의 실적 감안 시 연결기준 연간 영업이익은 35억운 이상 감소할 수 있음

전력사업의 매출액은 8,123억원(+15%, 이하 YoY), 영업이익 912억원(-15%)을 기록했으며, 자동화사업 영업이익은 45억원(-12%), 국내 종속기업 영업이익은 29억원(+245%), 해외 종속기업 영업이익은 164억원(+496%)를 기록. 4Q24부터 반영된 LS파워솔루션 인수 효과와 미국, 베트남, 인도네시아 등 중국을 제외한 해외법인의 실적 개선 등 국내외 주요 자회사들의 실적 개선이 지속되고 있음

2H25 매출액 2.79조원(+17% YoY), 영업이익 2,431억원(+30%) 전망

2H25 매출액 2.79조원(+17%, 이하 YoY), 영업이익 2,431억원(+30%) 예상. 2H24 고마진의 미국향 배전반 매출 감소의 기저효과 발생, 고수익성의 미국 빅테크향 전력기기(배전기기, 배전반, 변압기 등)의 매출 인식, 국내 동해안 HVDC 1차 프로젝트 매출 본격화, 국내 전력설비 투자 확대 영향, 국내외 주요 자회사들의 실적 개선이 지속, 관세 영향 축소(일부 고객사와의 협상 성공 등) 등으로 실적 개선 기대

투자의견 '매수' 및 목표주가 360,000원 유지

투자의견 '매수' 및 목표주가 360,000원을 유지함. 2Q25 부진한 실적을 기록했지만, 1) 2Q25 신재생에너지를 제외한 전력사업 수주금액은 5,839억원(+23%, 이하 YoY), 수주잔고는 3.33조원(+48%)로 큰 폭으로 확대되고 있으며, 2) 4Q25 초고압변압기 증설 마무리, 3) X사향 수주는 2026년으로 지연되었지만, V사 및 A사향 초도물량 수주(본격적인 수주규모 확대는 2026년) 기대는 유효, 4) GE버노바와 전압형 HVDC 변환설비 개발 MOU 체결 등으로 국내 서해안 에너지고속도로 및 해외 공동 진출 가능성 증대, 5) 한국전력의 2028년까지 신규 배전설비 10조원 투자 등 2H25 및 2026년 실적 개선, 중장기 성장 모멘텀 강화에 주목할 필요가 있음

(단위: 십억원, %)

구분	2Q24	1Q25	2Q25					3Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,132	1,032	1,390	1,193	5.4	15.6	1,288	1,286	26.0	7.8
영업이익	110	87	139	109	-0.9	24.4	116	112	68.6	3.2
순이익	64	70	97	67	4.7	-4.0	76	76	126.5	13.4

자료: LS ELECTRIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,019	6,138	6,660
영업이익	325	390	439	631	763
세전순이익	264	333	387	587	734
총당기순이익	208	242	286	446	558
지배지분순이익	206	239	282	436	546
EPS	6,865	7,957	9,400	14,522	18,208
PER	10.7	20.2	30.7	19.9	15.9
BPS	57,092	61,292	67,820	78,860	91,645
PBR	1.3	2.6	4.3	3.7	3.2
ROE	12.6	13.4	14.6	19.8	21.4

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

표 1. LS 일렉트릭의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F	2027F
평균 환율 (원/달러)	1,329	1,371	1,358	1,399	1,453	1,399	1,370	1,350	1,306	1,364	1,393	1,350	1,350
별도 해외매출 비중(%)	41	46	39	40	43	49	42	41	40	42	44	50	51
연결 해외매출 비중(%)	53	56	53	55	57	61	57	57	52	55	58	61	62
매출액	**1,039**	**1,132**	**1,021**	**1,360**	**1,032**	**1,193**	**1,286**	**1,508**	**4,231**	**4,552**	**5,019**	**6,138**	**6,660**
전력사업	661	709	640	754	661	812	719	809	2,612	2,765	3,001	3,824	4,196
배전기기(차단기 등)	285	279	220	210	231	241	245	227	921	903	945	1,042	1,205
배전반/변압기/송전설비	298	338	361	427	373	506	421	484	1,245	1,514	1,784	2,510	2,717
신재생	78	93	60	117	57	65	52	97	446	348	271	272	274
자동화사업	89	99	77	78	77	86	79	80	392	343	322	330	350
국내 종속기업	226	265	264	300	280	277	294	337	827	1,034	1,188	1,249	1,347
해외 종속기업	271	314	309	419	334	457	408	497	1,113	1,313	1,697	1,957	2,258
연결조정	-208	-254	-269	-193	-320	-440	-214	-215	-714	-904	-1,189	-1,221	-1,491
영업이익	**94**	**110**	**66**	**120**	**87**	**109**	**112**	**131**	**325**	**390**	**439**	**631**	**763**
전력사업	76	107	54	75	71	91	84	86	261	312	332	501	599
자동화사업	0	5	0	-4	3	5	-1	-2	17	1	5	3	12
국내 종속기업	-5	1	-3	9	-3	3	5	11	6	3	16	26	32
해외 종속기업	20	3	14	31	20	16	22	34	42	68	92	107	126
연결조정	2	-6	2	9	-3	-6	2	2	-1	7	-6	-6	-6
금융손익	-3	-4	-10	1	-9	-0	-4	-2	-22	-16	-15	-12	-1
기타 영업외손익	8	-5	-3	-40	5	-4	-4	-34	-39	-40	-37	-32	-29
지분법이익	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	-0	0	0	0
세전이익	98	101	54	80	83	104	104	95	264	333	387	587	733
순이익	80	65	35	63	67	67	79	72	208	242	286	446	557
지배지분 순이익	**78**	**64**	**34**	**63**	**70**	**67**	**76**	**69**	**206**	**239**	**282**	**436**	**545**
영업이익률	**9.0**	**9.7**	**6.5**	**8.8**	**8.5**	**9.1**	**8.7**	**8.7**	**7.7**	**8.6**	**8.7**	**10.3**	**11.5**
전력사업	11.4	15.1	8.4	10.0	10.7	11.2	11.7	10.6	10.0	11.3	11.1	13.1	14.3
자동화사업	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	5.2	-0.9	-2.8	4.3	0.2	1.5	1.0	3.4
국내 종속기업	-2.0	0.3	-1.0	3.0	-1.2	1.0	1.9	3.3	0.7	0.2	1.4	2.0	2.4
해외 종속기업	7.5	0.9	4.5	7.3	5.9	3.6	5.3	6.9	3.8	5.2	5.4	5.5	5.6

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

표 2. LS 일렉트릭의 북미 매출액 및 비중 추이 및 전망 (단위: 십억원)

(십억원)	2024	2025F	2026F
북미매출 비중	24.1%	27.6%	27.5%
북미수출 비중	12.9%	17.5%	19.0%
총 매출액	4,552	5,019	6,138
북미 매출액	1,097	1,387	1,687
북미 수출금액	589	878.8	1,169

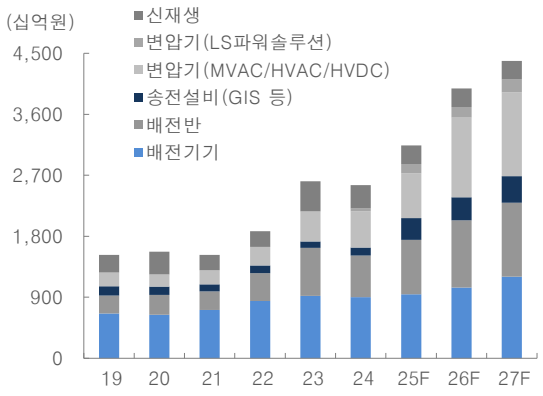
자료: LS 일렉트릭, 대신증권 Research Center

표 3. LS 일렉트릭의 미국 관세 민감도 추정 (단위: 십억원)

관세율	2024	2025F(관세 적용 기간 4 개월) 수출업자 부담율					2026F(관세 적용 기간 12 개월) 수출업자 부담율				
25%	0%	0%	30%	50%	70%	100%	0%	30%	50%	70%	100%
관세	0	0	38	64	90	128	0	88	146	205	292
매출액	4,552	5,019	5,019	5,019	5,019	5,019	6,138	6,138	6,138	6,138	6,138
영업이익	390	439	401	375	349	311	631	544	485	427	339
영업이익률	8.6%	8.7%	8.0%	7.5%	7.0%	6.2%	10.3%	8.9%	7.9%	7.0%	5.5%

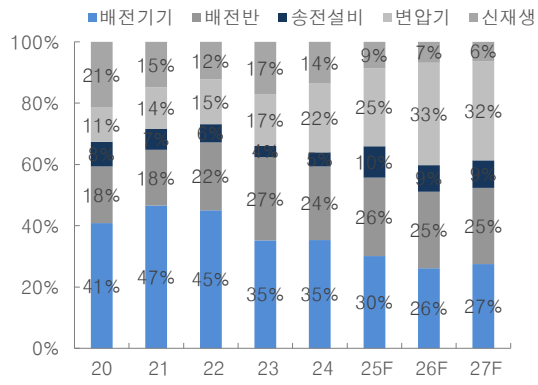
자료: LS 일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 1. LS 일렉트릭 전력사업의 제품별 매출 추이



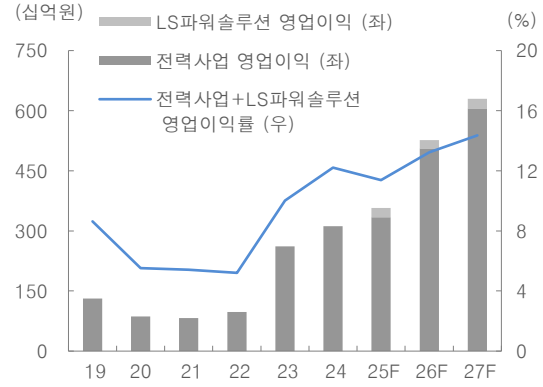
주: 4Q24 이후 KOC전기 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 2. LS 일렉트릭의 전력사업 제품별 매출비중 전망



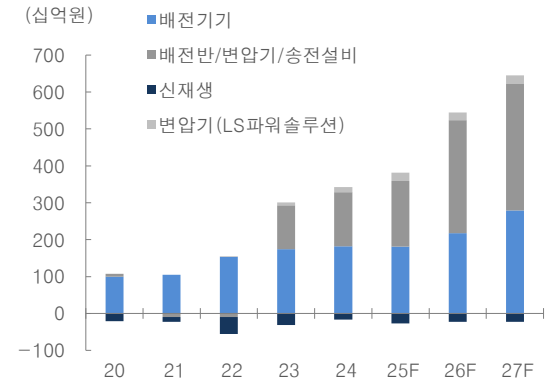
주: KOC전기 인수에 따른 변압기 생산능력은 2025년부터 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 3. LS 일렉트릭의 전력사업 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



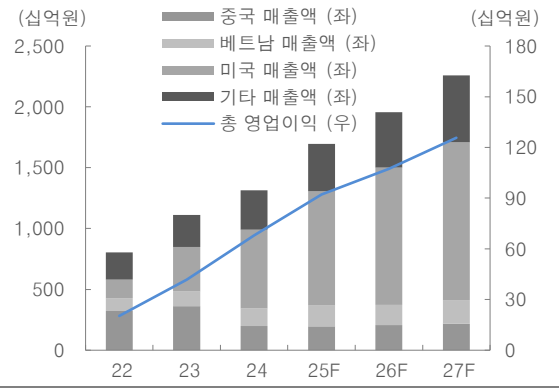
주: 4Q24 이후 LS파워솔루션(구 KOC전기) 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 4. LS 일렉트릭의 전력사업 제품별 영업이익 전망



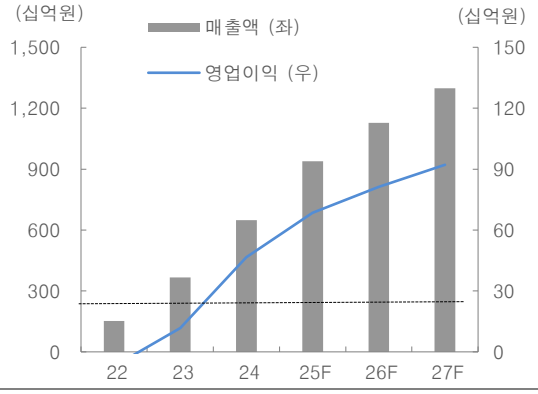
주: 4Q24 이후 LS파워솔루션(구 KOC전기) 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 5. LS 일렉트릭의 해외 종속기업의 실적 추이 및 전망



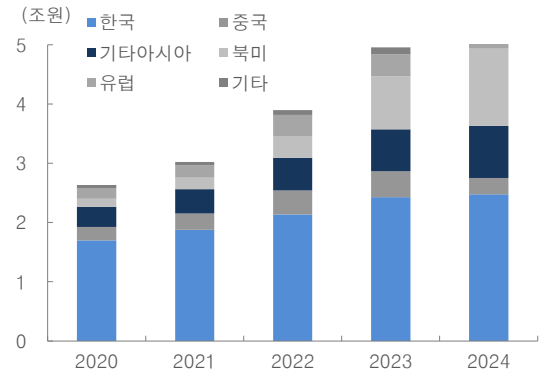
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 6. LS 일렉트릭의 미국 법인 실적 추이 및 전망



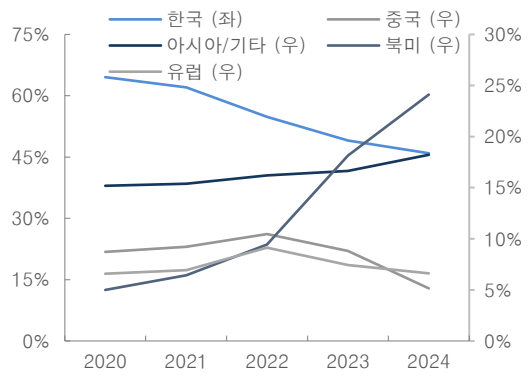
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 7. LS 일렉트릭의 연결기준 지역별 매출액 추이



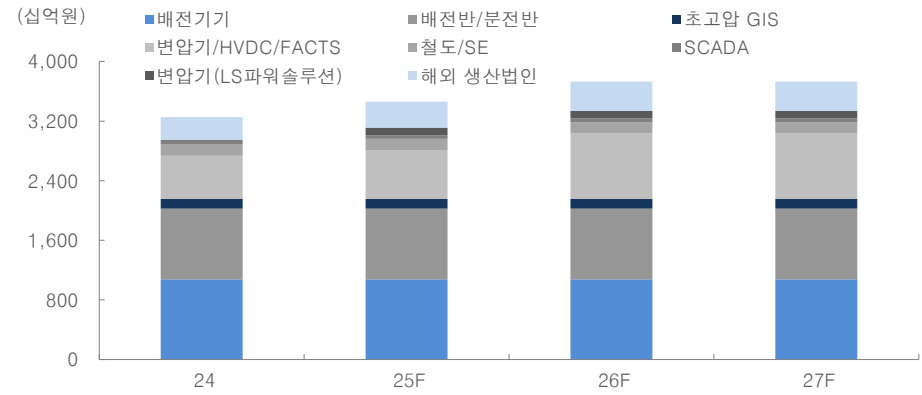
주: 연결조정(내부거래) 이전 연결기준 매출액
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 8. LS 일렉트릭의 연결기준 지역별 매출 비중 추이



주: 연결조정(내부거래) 이전 연결기준 매출액
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 9. LS 일렉트릭의 생산능력 추이 및 전망



자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

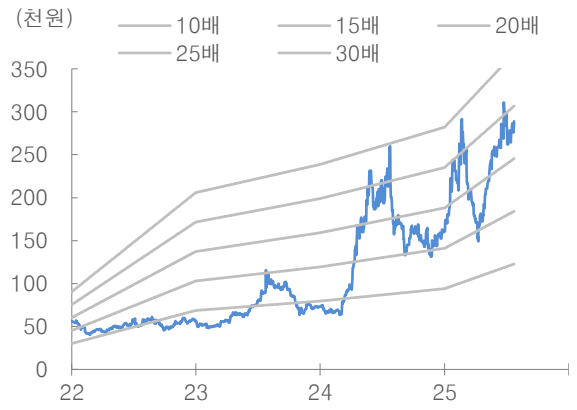
LS 일렉트릭의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2025F	2026F	비고
EPS (원)	9,400	14,522	26년 예상 EPS x 목표 PER 23배(미국/유럽 전력기기업체의 25F 평균 PER 25배)
목표 PER (배)	38	25	미국의 AI 데이터센터 증설, 제조업 리쇼어링 등으로 전력망 및 수용가향 전력기기 수요 고성장
목표주가 (원)		360,000	미국의 중국 전력기기 수입 제한 등 공급망 부족 상황 지속. 1) 4Q25 국내 변압기 설비 1.8배 증설,
현재주가 (원)		289,600	2) 2024년말 미국 배전기기 유통업체 25개 확보, 3) 2H25 미국 빅테크향 배전반 공급 본격화,
상승여력 (%)		24.6	4) 1H25미국 법인의 배전반 생산능력 2.8배 증설 등 미국향 전력기기 매출 확대 본격화"

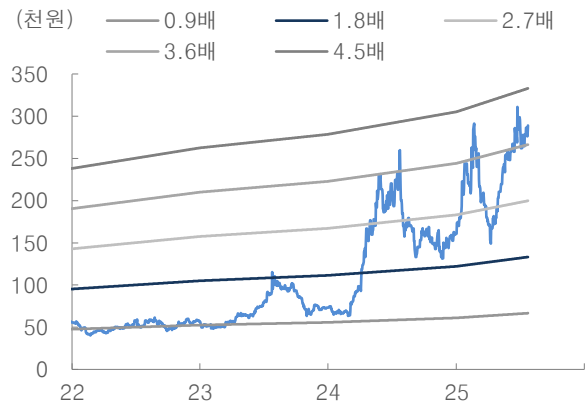
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 10. LS 일렉트릭의12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. LS 일렉트릭의12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	5,228	6,266	5,019	6,138	-4.0	-2.0
판매비와 관리비	614	715	590	700	-4.1	-2.0
영업이익	473	634	439	631	-7.2	-0.4
영업이익률	9.0	10.1	8.7	10.3	-0.3	0.2
영업외손익	-54	-47	-52	-44	적자유지	적자유지
세전순이익	419	587	387	587	-7.7	0.0
지배지분순이익	308	436	282	436	-8.4	0.0
순이익률	6.1	7.1	5.7	7.3	-0.4	0.1
EPS(지배지분순이익)	10,264	14,520	9,400	14,522	-8.4	0.0

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,019	6,138	6,660
매출원가	3,457	3,644	3,991	4,807	5,138
매출총이익	773	908	1,029	1,331	1,523
판매비와관리비	449	518	590	700	759
영업이익	325	390	439	631	763
영업이익률	7.7	8.6	8.7	10.3	11.5
EBITDA	427	503	611	832	971
영업외손익	-61	-56	-52	-44	-29
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	39	26	21	21
외환관련이익	80	122	67	67	67
금융비용	-47	-55	-41	-33	-21
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-39	-40	-37	-32	-29
법인세비용차감전순손익	264	333	387	587	734
법인세비용	-56	-91	-101	-141	-176
계속사업순손익	208	242	286	446	558
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	286	446	558
당기순이익률	4.9	5.3	5.7	7.3	8.4
비지배지분순이익	2	4	4	11	12
지배지분순이익	206	239	282	436	546
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-3	-9	-25	-73
포괄순이익	198	213	200	196	-170
비지배지분포괄이익	1	5	3	5	-4
지배지분포괄이익	196	208	197	192	-166

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605	3,052	3,069	3,391	3,443
현금및현금성자산	584	660	607	636	601
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,167	1,416	1,532
재고자산	528	510	627	767	833
기타유동자산	671	812	668	572	477
비유동자산	1,128	1,433	1,592	1,642	1,685
유형자산	682	861	999	1,029	1,054
관계기업투자금	3	4	16	28	40
기타비유동자산	443	569	577	584	591
자산총계	3,733	4,485	4,661	5,033	5,128
유동부채	1,449	1,846	1,850	1,932	1,633
매입채무 및 기타채무	593	638	648	741	785
차입금	277	381	369	352	252
유동성채무	165	249	249	249	0
기타유동부채	414	578	584	590	596
비유동부채	560	749	719	669	669
차입금	514	569	539	489	489
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	46	179	179	179	179
부채총계	2,009	2,595	2,569	2,601	2,302
지배지분	1,713	1,839	2,035	2,366	2,749
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	1,939	2,271	2,654
기타자본변동	-22	-31	-31	-31	-31
비지배지분	11	51	57	66	77
자본총계	1,724	1,890	2,091	2,432	2,826
순차입금	360	719	727	628	310

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,865	7,957	9,400	14,522	18,208
PER	10.7	20.2	30.7	19.9	15.9
BPS	57,092	61,292	67,820	78,860	91,645
PBR	1.3	2.6	4.3	3.7	3.2
EBITDAPS	14,232	16,783	20,376	27,738	32,366
EV/EBITDA	6.0	11.1	15.5	11.3	9.3
SPS	141,016	151,728	167,305	204,600	222,000
PSR	0.5	1.1	1.7	1.4	1.3
CFPS	15,827	19,731	24,027	31,476	36,187
DPS	2,800	2,900	3,517	5,477	6,038

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	215	230	283	379	655
당기순이익	208	242	286	446	558
비현금항목의 가감	267	350	435	498	528
감가상각비	102	114	172	201	208
외환손익	-2	-43	-21	-21	-21
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	167	279	283	318	341
자산부채의 증감	-199	-225	-327	-419	-262
기타현금흐름	-61	-136	-111	-146	-169
투자활동 현금흐름	-193	-256	-406	-326	-327
투자자산	-44	-30	-11	-11	-11
유형자산	-111	-144	-299	-219	-219
기타	-38	-82	-96	-97	-97
재무활동 현금흐름	3	82	-128	-171	-511
단기차입금	-19	27	-12	-17	-100
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	304	238	-30	-50	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-32	-83	-86	-104	-163
기타	-250	-100	1	1	-248
현금의 증감	28	76	-53	29	-35
기초 현금	556	584	660	607	636
기말 현금	584	660	607	636	601
NOPLAT	256	283	325	480	580
FCF	235	246	177	441	548

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	25.3	7.6	10.3	22.3	8.5
영업이익 증가율	73.2	20.0	12.7	43.8	20.9
순이익 증가율	127.7	16.6	18.1	55.9	25.0
수익성					
ROIC	19.2	18.1	14.8	17.5	20.0
ROA	9.2	9.5	9.6	13.0	15.0
ROE	12.6	13.4	14.6	19.8	21.4
안정성					
부채비율	116.5	137.3	122.8	107.0	81.4
순차입금비율	20.9	38.0	34.8	25.8	11.0
이자보상배율	7.7	8.9	11.3	19.0	37.2

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

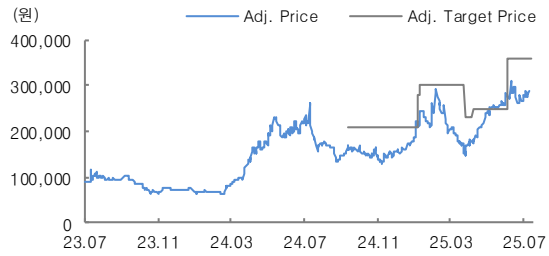
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.07.25	25.06.19	25.06.13	25.05.10	25.04.22	25.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	360,000	360,000	250,000	250,000	250,000	230,000
괴리율(평균,%)		(22.23)	(3.65)	(5.60)	(19.56)	(25.37)
괴리율(최대/최소,%)		(13.61)	(28.24)	7.00	(12.20)	(21.00)
제시일자	25.01.24	25.01.20	24.12.06	24.11.20	24.11.16	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	300,000	280,000	210,000	210,000	210,000	210,000
괴리율(평균,%)	(27.23)	(22.20)	(25.08)	(27.79)	(26.72)	(26.24)
괴리율(최대/최소,%)	(2.83)	(17.14)	5.95	(19.52)	(19.52)	(19.52)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250722)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	0.0%

산업 투자의견

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