

투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	210,000원
현재주가(24/9/25)	160,900원
상승여력	30.5%

영업이익(24F,십억원)	369
Consensus 영업이익(24F,십억원)	381
EPS 성장률(24F,%)	12.2
MKT EPS 성장률(24F,%)	83.0
P/E(24F,x)	20.9
MKT P/E(24F,x)	10.2
KOSPI	2,596.32
시가총액(십억원)	4,827
발행주식수(백만주)	30
유동주식비율(%)	50.4
외국인 보유비중(%)	21.9
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	63,200
52주 최고가(원)	260,000
(%)	
절대주가	1M 6M 12M
상대주가	-5.5 73.6 70.6
	-1.7 83.0 64.0



[에너지/전력기기]

조연주
yunju_cho@miraeasset.com

LS ELECTRIC

배전의 강자를 넘어 초고압까지

투자 의견 '매수' 및 목표주가 210,000원 제시

LS ELECTRIC에 대한 투자 의견 '매수', 목표주가 210,000원으로 커버리지를 개시한다. 25년 추정 EPS 11,400원에 동사와 유사한 사업구조를 가진 글로벌 기업 ABB의 25년 추정 EPS 기준 P/E에서 15% 할인율을 적용해 산출하였다. ABB는 동사와 동일하게 전력기기, 자동화 사업 포트폴리오를 가지고 있어 사업 구조가 유사하다. 다만, 매출 규모의 차이 및 동사의 경우 내수 비중이 높은 점을 고려해 적절한 할인율을 적용하였다.

배전 시장의 오랜 강자, 데이터센터 수혜 주목

동사의 주력 제품은 배전반 및 배전기기로 지난 10년간 국내 시장 점유율 과반 이상을 보유 중이다. 전체 매출액에서 내수 비중이 3년간 평균 60%가 넘는 가운데, 배전 및 중저압 제품에서의 강점을 토대로 안정적인 손익을 창출해왔다. 배전기기는 전력 공급의 안정성을 보장하며 데이터센터에도 필수적이다. 데이터센터 관련 수요 증가는 동사에게 기회로 작용할 것으로 예상하며, 특히 미국과 유럽 시장에서의 침투 확대에 주목할 필요가 있다.

적극적인 CAPA 증설로 전력인프라 사업 증대 예상

적극적인 CAPA 증설로 상대적으로 납기가 짧아지고 있는 동사에게 기회가 생기고 있다고 판단한다. 이로 인해, 현재의 변압기 소티지를 주도하고 있는 초고압 변압기 사업 부문에서 경쟁사와의 격차는 줄어들 것으로 예상된다. 늘어나는 수주 물량에 대응하기 위한 투자로 글로벌 변압기 생산 CAPA가 부족한 시점에서 빠른 납기를 활용해 고객 수요를 맞출 수 있을 전망이다.

배전기기 시장에 대한 성장 모멘텀 기대

초고압 CAPA 증대로 인한 효과와 늘어나게 될 데이터센터와 리쇼어링 효과로 인한 배전기기 시장에 대한 성장 기대감은 여전히 유효하다. 동사는 당사 25년 추정 EPS 기준 P/E 14배로 업황 호조에 리레이팅된 이후(24년 1월) 평균 12MF P/E(16배)보다 하단 수준에서 거래되고 있으며, 충분히 프리미엄은 정당하다고 판단된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	3,377	4,230	4,397	5,012	5,496
영업이익 (십억원)	188	325	369	451	518
영업이익률 (%)	5.6	7.7	8.4	9.0	9.4
순이익 (십억원)	90	206	231	335	394
EPS (원)	3,010	6,865	7,706	11,170	13,134
ROE (%)	6.0	12.6	12.9	16.8	17.6
P/E (배)	18.7	10.7	20.9	14.4	12.3
P/B (배)	1.1	1.3	2.5	2.3	2.0
배당수익률 (%)	2.0	3.8	2.2	2.8	3.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

I. 투자 의견 및 Valuation

투자 의견 '매수', 목표주가 210,000원 제시

LS ELECTRIC에 대한 투자 의견 '매수', 목표주가 210,000원으로 커버리지를 개시한다. 25년 추정 EPS 11,400원에 동사와 유사한 사업구조를 가진 글로벌 기업 ABB의 25년 추정 EPS 기준 P/E에서 15% 할인율을 적용해 산출하였다. ABB는 동사와 동일하게 전력기기, 자동화 사업 포트폴리오를 가지고 있어 사업 구조가 유사하다. 동사는 특히 데이터센터와도 밀접한 관계가 있는 배전기기에 특화되어 시장에서 데이터센터 수혜주로도 부각되고 있는 상황이다.

송전망에 들어가는 초고압기기 대비 배전기기 시장은 규모도 크고 경쟁 플레이어도 많다. 향후 해당 시장에서 동사의 글로벌 점유율 확대의 귀추에 주목한다. 동사는 당사 25년 추정 EPS 기준 P/E 13배로 업황 호조에 리레이팅된 이후(24년 1월) 12MF P/E(16배)보다 하단 수준에서 거래되고 있다. 초고압 CAPA 증대로 인한 효과와 데이터센터 수혜, 배전기기 시장에 대한 성장 기대감은 여전히 유효한 가운데 충분히 프리미엄은 정당하다고 판단된다.

표 27. LS ELECTRIC P/E 밸류에이션

구분	내용	비고
25F 지배주주 EPS(원)	11,300	
Target P/E(배)	19	ABB 25F P/E (22배) 15% 할인
목표 시가총액(십억원)	6,339	
주식 수(천주)	30,000	
적정 주가(원)	211,310	
목표 주가(원)	210,000	천 단위 반올림
현재 주가(원)	160,900	24.09.24 종가 기준
상승 여력	30.5%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 28. LS ELECTRIC 밸류에이션 추이

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
시가총액(십억원)	1,437	1,601	1,850	1,636	1,656	2,149	-	-
주가(원)	43,586	49,661	58,442	52,604	54,207	73,200	-	-
EPS	4,385	3,545	2,907	2,825	3,082	7,012	8,950	10,941
YoY(%)	25%	-19%	-18%	-3%	9%	128%	28%	22%
BPS	44,143	46,397	48,133	50,525	52,919	58,345	62,940	71,335
YoY(%)	13%	5%	4%	5%	5%	10%	8%	13%
P/E	10.5	15.2	21.7	19.3	18.2	10.4	18.9	17.7
P/B	1.1	1.2	1.3	1.1	1.1	1.3	2.6	2.3
EV/EBITDA	5.4	6.4	7.8	6.3	6.8	5.9	9.9	8.3

주: 24.09.25 종가 기준

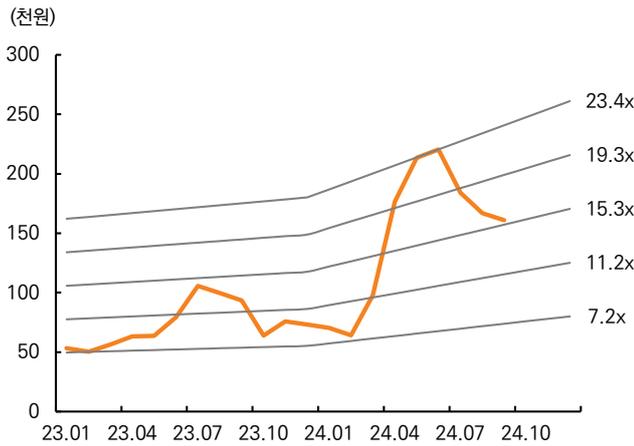
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 29. 글로벌 Peer 밸류에이션

분류	회사명	시가총액 (조 원)	주가 수익률 (%)		매출성장률 (%)		영업이익률 (%)		P/E (X)		P/B (X)		EV/EBITDA (X)	
			1M	YTD	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
	LS ELECTRIC	4.8	(5.5)	119.8	3.8	9.6	8.8	9.6	18.0	14.7	2.6	2.3	10.2	8.5
전력기기	GE베르노바	93.4	39.4	-	-	5.9	3.5	5.5	55.3	40.9	6.6	5.8	30.5	19.9
	지멘스 에너지	39.8	30.5	178.9	10.9	6.5	2.1	3.5	49.3	41.8	2.9	2.7	10.9	9.0
	히타치	162.3	9.4	86.2	(10.6)	(3.4)	7.9	9.7	31.3	26.5	3.4	3.0	15.3	13.3
	이튼	173.4	9.1	35.9	8.3	7.6	19.6	20.4	30.5	27.5	6.8	6.2	23.8	21.3
	HD현대일렉트릭	11.2	(1.0)	278.3	31.5	16.4	19.7	21.0	22.1	16.6	7.4	5.2	15.3	11.7
	효성중공업	3.2	0.6	108.8	11.6	9.7	7.0	8.6	17.9	12.1	2.6	2.2	10.3	7.6
	평균	80.6	14.7	137.6	10.3	7.1	10.0	11.5	34.4	27.6	4.9	4.2	17.7	13.8
자동화	ABB	143.1	1.8	31.2	3.2	5.7	16.4	17.2	25.0	23.3	7.1	6.1	17.1	15.4
	슈나이더 일렉트릭	205.3	5.6	31.8	5.0	7.5	17.7	18.4	28.8	25.5	4.6	4.2	18.7	16.5
	미쯔비시 전기	45.4	(0.7)	16.3	5.1	2.4	6.4	7.1	18.3	15.8	1.4	1.2	8.7	7.6
	평균	131.3	2.2	26.4	4.4	5.2	13.5	14.2	24.0	21.5	4.4	3.8	14.8	13.2
글로벌 Peer 전체 평균					7.7	6.3	11.4	12.6	30.3	25.2	4.7	4.0	16.5	13.5

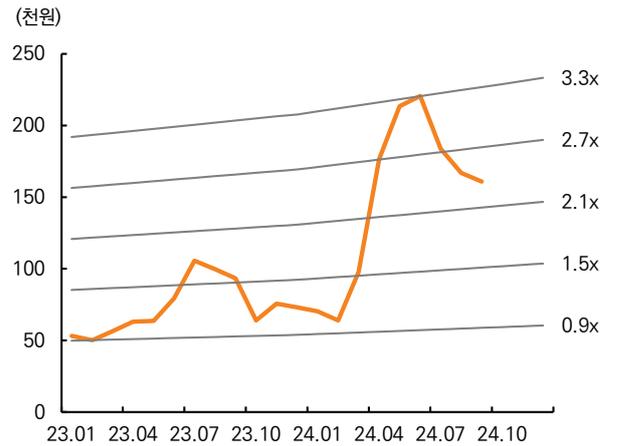
주: 24.09.25 종가, 컨센서스 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 140. LS ELECTRIC 12개월 선행 P/E 밴드차트



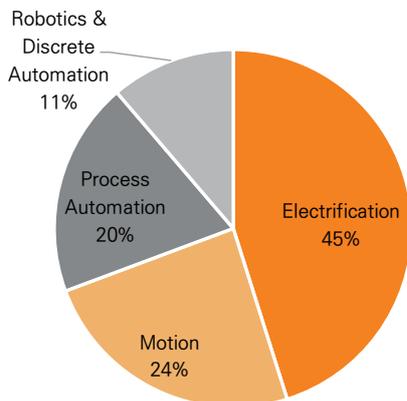
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 141. LS ELECTRIC 12개월 선행 P/B 밴드차트



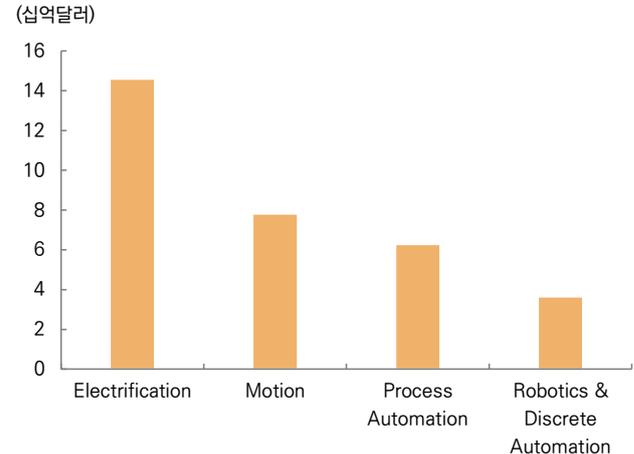
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 142. ABB 사업별 매출 구성('23)



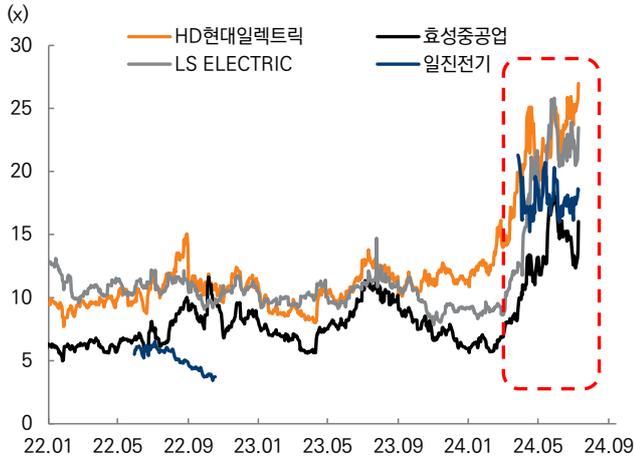
자료: ABB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 143. ABB 사업별 매출 규모('23)



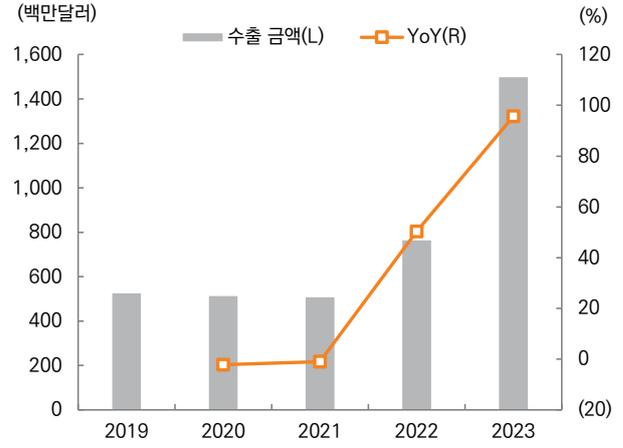
자료: ABB, 미래에셋증권 리서치센터

그림 144. 국내 전력기기 4사 12MF P/E 추이



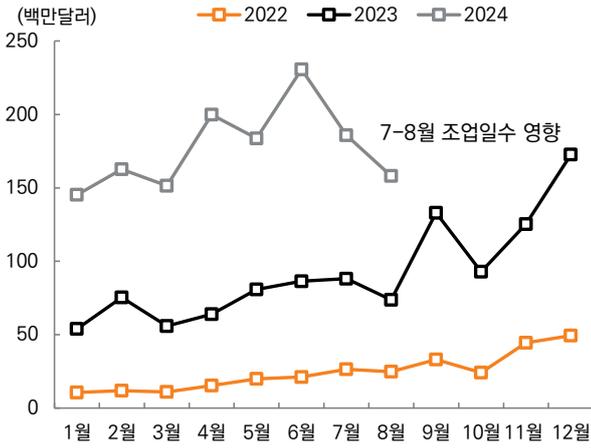
자료: Quantivise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 145. 연도별 변압기 수출 금액 및 성장률



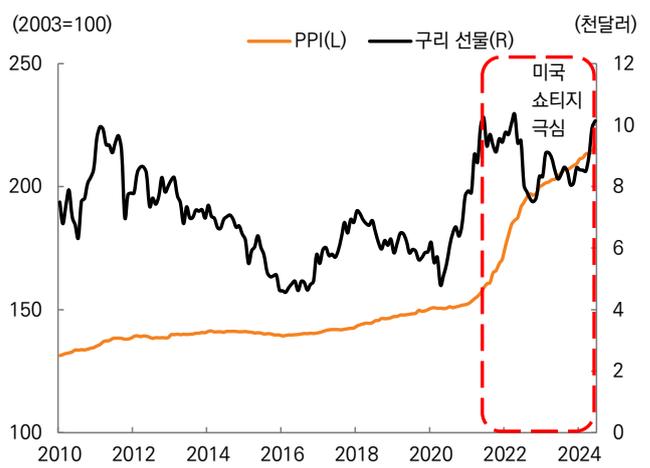
자료: TRASS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 146. 국내 기업 월별 미국향 변압기 수출 금액



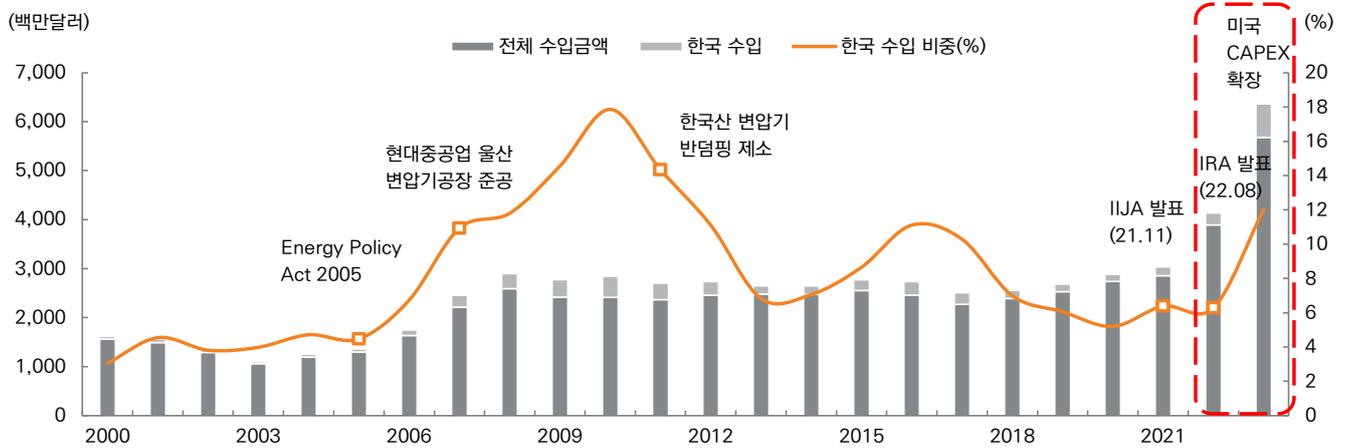
자료: TRASS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 147. 구리 가격 vs. 북미 변압기 가격 추이(PPI)



자료: FRED, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 148. 미국 변압기 수입 금액 및 한국 비중 추이



자료: USITC, 미래에셋증권 리서치센터

II. 실적 전망

3Q24 및 24년 실적 전망

동사는 2Q24 매출액 1조 1,324억원(-6% YoY), 영업이익 1,096억원(+5% YoY, OPM 9.7%)으로 컨센서스 매출액은 부합, 영업이익은 QoQ, YoY 모두 성장세를 기록하고 상향 조정된 컨센서스를 상회하였다. 중국 사업과 전기차 경기 부진으로 관련 자회사 매출이 감소했으나 북미 향 초고압 변압기 매출이 대폭 증가(+684% YoY)한 것이 특징이다. 전반적으로 함께 수익성 높은 전력 사업(전력기기-양산, 전력인프라-수주) 부문의 이익 기여도가 상승하면서 분기 최대 영업이익을 시현하였다.

이렇듯 통상 상대적으로 가장 낮은 실적을 보이는 2분기에 예상 대비 높은 실적을 기록하였다. 이로 인해 3분기에는 높은 매출 성장률보다는 23년부터 지속해서 늘어나고 있는 초고압 변압기 물량으로 인한 마진 개선 효과를 기대한다(3Q24 OPM: 7.2%, +0.6ppt YoY).

24년 매출액 4조 3,970억원(+4% YoY), 영업이익 3,730억원(+15% YoY), OPM 8.5%를 기록할 것으로 예상된다. 수주잔고가 마진 높은 초고압 변압기를 중심으로 지속해서 쌓여가고 있는 가운데(2Q24 전체 2.8조원, +7% QoQ, +12% YoY), 23년에 이어 전력 부문에서의 높은 수익성이 전체 실적 개선에 기여할 것으로 전망한다. 특히 전력 사업 내 북미 비중은 23년 17%에서 2Q24 24%로 매출 인식이 점차 늘어나고 있는 상황이다. 자동화 사업 역시 국내 대기업의 설비 투자 회복 추세에 힘입어 2H24에도 BEP 이상의 수준을 유지할 것으로 추정한다.

표 30. LS ELECTRIC 2Q24 실적 요약 테이블

(십억원)

	2Q23	1Q24	2Q24			미래에셋		컨센서스	
			발표치	QoQ (%)	YoY (%)	추정치	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	1,202	1,039	1,132	9.0%	-5.8%	-	-	1,081	4.8%
영업이익	105	94	110	17.0%	4.5%	-	-	93	18.2%
지배주주 순이익	73	78	63	-19.1%	-13.1%	-	-	61	4.7%
영업이익률 (%)	8.7%	9.0%	9.7%	-	-	-	-	8.6%	-
순이익률 (%)	6.1%	7.5%	5.6%	-	-	-	-	5.6%	-
사업부문별 매출액						비고			
전력	745	661	709	7.3%	-4.8%	1) 전력: 북미 초고압변압기, 배전반 실적 호조로 이익 개선			
자동화	107	89	99	11.5%	-7.9%	2) 자동화: 기업 설비투자 회복 추세, 회복 국면			
자회사	351	279	316	13.4%	-10.0%	3) 자회사: 중국 사업 및 전기차 경기 부진에 관련 실적 감소			
전력 매출 비중	62.0%	63.7%	62.6%						

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

표 31. LS ELECTRIC 영업실적 전망치 추정

(십억원)

항목	구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	전체	976	1,202	1,023	1,030	1,039	1,132	1,025	1,201	4,230	4,397	5,012	5,497
	전력	548	745	653	666	661	709	636	747	2,612	2,767	3,306	3,714
	자동화	117	107	84	84	89	99	123	128	392	441	485	534
	자회사/연결조정	349	351	286	323	279	316	320	375	1,310	1,290	1,335	1,364
성장률 (%)	전체	33.7	36.7	21.9	10.8	6.4	-5.8	0.3	16.6	25.3	3.9	14.0	9.7
	전력	43.8	42.7	43.5	29.1	20.7	-4.8	-2.5	12.2	39.4	5.9	19.5	12.3
	자동화	18.9	6.1	-17.8	-22.0	-24.1	-7.9	46.6	52.7	-4.2	12.4	10.0	10.0
	자회사/연결조정	26.1	19.9	-6.6	-9.3	-20.2	-10.0	12.1	16.0	6.3	-1.5	3.5	2.1
영업이익	전체	82	105	70	68	94	110	74	87	325	364	455	518
	전력	51	78	61	71	76	107	56	78	261	317	401	463
	자동화	13	8	-1	-4	0	5	6	4	17	15	18	21
	자회사/연결조정	17	18	10	1	18	-3	12	5	46	32	36	34
YoY (%)	전체	101.5	74.5	15.4	160.7	14.7	4.5	4.8	27.6	73.2	12.0	25.2	13.8
	전력	155.1	130.0	68.5	847.9	47.5	36.9	-8.8	10.8	167.2	21.2	26.6	15.5
	자동화	22.2	-14.7	-111.0	-138.1	-98.6	-39.1	-620.6	-204.4	-57.9	-12.6	20.0	15.9
	자회사/연결조정	79.2	12.1	-30.5	-88.9	4.8	-114.9	19.8	363.0	-6.0	-31.2	13.9	-5.4
OPM (%)	전체	8.4	8.7	6.9	6.6	9.0	9.7	7.2	7.2	7.7	8.3	9.1	9.4
	전력	5.3	6.5	6.0	6.9	7.3	9.5	8.7	10.5	10.0	11.5	12.1	12.5
	자동화	11.4	7.8	-1.3	-4.4	0.2	5.2	4.6	3.0	4.3	3.4	3.7	3.9
	자회사/연결조정	4.9	5.2	3.5	0.3	6.4	-0.9	4.6	1.4	3.8	2.7	3.0	2.8
당기순이익 (지배)	51	51	73	41	42	78	64	38	51	206	231	335	
YoY (%)	51.7	171.4	194.0	156.9	55.2	-12.1	-6.1	20.6	128.1	12.2	45.0	17.6	
NPM (%)	5.2	6.1	4.0	4.1	7.5	5.7	3.7	4.2	4.9	5.3	6.7	7.2	

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터 추정

III. 투자포인트 1

배전 시장에서의 오랜 강자

동사의 주력 제품은 배전반, 변압기, 차단기 등이며 배전 기기 시장에서 오랜 노하우를 바탕으로 지난 10년 간 국내 시장 점유율 과반 이상(50% 이상)을 보유하고 있다. 전력기기 시장은 고도의 안정성을 요구하는 산업의 특성 상 제품에 대한 신뢰성과 제조 브랜드에 대한 충성도가 상대적으로 높다.

전체 매출액에서 내수 비중이 지난 3년 간 평균 60%가 넘는 가운데, 동사는 배전 및 중저압 제품에서의 강점을 토대로 안정적인 손익을 창출해왔다. 특히, 배전기기는 공장, 건물 등 다수의 건축물에 탑재되어 개수도 많고 교체 시기 역시 상이하다. 꾸준한 정기 교체 수요 및 견고한 내수 시장 점유율로 인해 일정 부분의 안정적인 매출원은 확보하고 있는 상태이다. 뿐만 아니라, 동사는 미래 먹거리 사업으로 국내 HVDC 납품 실적을 쌓아오고 있으며 기술 완성도를 통해 AC(교류)와 DC(직류)를 통합 솔루션으로 제공하는 스마트 전력망 사업을 진행하고 있다.

그림 149. LS ELECTRIC 전력기기(저압, 고압) 시장 점유율 ('23)

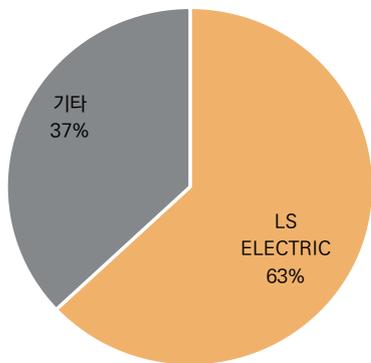
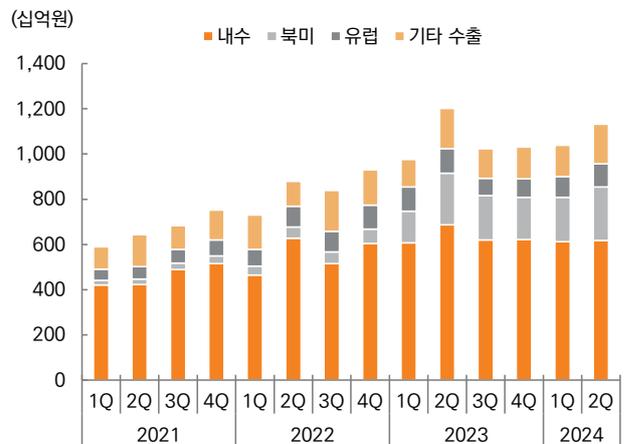


그림 150. LS ELECTRIC 지역별 분기 매출 추이



주: 양산 제품 한정
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

III. 투자포인트 2

데이터센터 관련 수혜로 또 한번 부각

데이터센터에 전력 공급 안정성은 필수적이다. 배전기기는 전력 공급의 안정성을 보장하는 핵심 장비로, PDU(전력분배장치)부터 차단기, UPS 등 다수의 전력기기를 포함한다. 동사는 초고압 변압기, 중저압에 이르기까지 다수의 전력기기 제품군을 one-stop으로 공급할 수 있는 여력을 갖추고 있다. 특히 데이터센터가 집중되어 있는 미국, 유럽 시장에서의 글로벌 침투율 확대에 주목할 필요가 있다. 글로벌 납품 레퍼런스를 쌓은 후 동사의 해외 매출 증대를 기대한다.

이에 현재 각광받고 있는 데이터센터 관련 수요 증가는 동사에게 기회로 작용할 것으로 예상된다. 동사는 국내에서 데이터센터 관련 투자가 늘어나면 중저압 전력기기 뿐만 아니라 변압기 공급까지 one-stop으로 공급 가능한 여력을 갖추고 있다. 특히 데이터센터가 집중되어 있는 미국과 유럽 시장에서의 글로벌 침투율 확대에 주목할 필요가 있다.

지난 4월, 전력 설비 일체형 통합 솔루션인 신제품 Gridsol PowerONE 공개하며 데이터센터 시장을 공략해 나갈 계획을 발표했다. 해당 신제품에는 변압기, 수배전, UPS, 배터리 패널, 유지보수 패널 등을 모두 모은 것으로, 각자 별개의 제품으로 설치해야했던 점을 일체형으로 보완하였다. 이는 UPS(무정전 전원장치)로서 전력을 비축하고 필요할 때 꺼내 쓰는 비상 전력공급장치로서의 역할이다. 참고로 동사는 14년 국내 최초로 스마트그리드 브랜드 'Gridsol'을 런칭 후 10년간 상업화 및 기술 고도화를 추진해왔다.

그림 151. LS ELECTRIC 분기 매출 추이 및 수출 비중

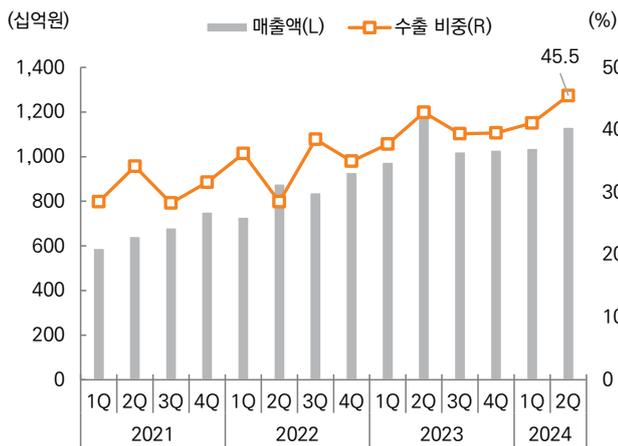
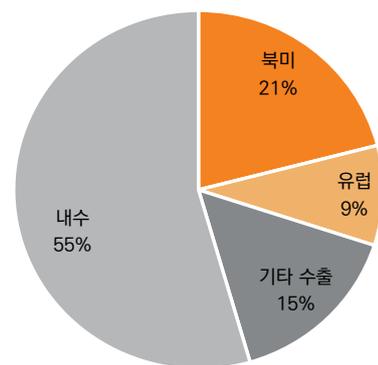


그림 152. LS ELECTRIC 2Q24 지역별 매출 비중



주: 본사 기준
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

III. 투자포인트 3

적극적인 증설 및 인수 효과로 초고압 변압기 수주 증가 기대

지난 8월 13일, 동사는 부산 초고압 변압기 공장(자체 공장) 증설 및 KOC전기 인수(지분 51% 취득금액 591억원)를 통해 공장 확보, 초고압 변압기 생산 CAPA를 2배로 확대하는 계획을 발표했다. 결과적으로 총 투자금액 1,008억원을 통해 자체 공장 및 인수 공장 합산 초고압 변압기 생산 CAPA를 늘려 연간 매출 기준 7,000억원으로 기존(1,800억원) 대비 3.9배로 확대되는 효과이다. 송전망에 사용되는 초고압 변압기 쪽의 강한 업황을 고려해 내린 결정으로 판단되며, 동사는 그동안 상대적으로 경쟁력이 부족했던 제품군에 대해서도 강화할 수 있을 것으로 예상된다. 이에 향후 이미 슬롯이 채워진 글로벌 Peer들의 낙수효과를 받을 수 있을 것으로 전망한다. 뿐만 아니라 KOC전기는 초고압변압기 뿐만 아니라 선박용 특수변압기도 제작하고 있어 사업 포트폴리오 확장 등 시너지 효과를 기대한다.

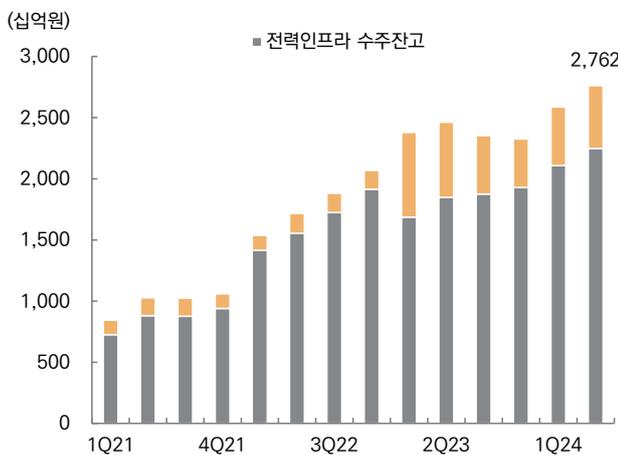
상대적으로 납기가 짧아지고 있는 동사에게 기회가 생기고 있다고 판단한다. 이로써 현재의 변압기 쇼티지를 주도하고 있는 초고압 변압기 사업 부문에서 경쟁사와의 격차는 줄어들 것으로 예상된다. 늘어나는 수주 물량에 대응하기 위한 투자로 글로벌 변압기 생산 CAPA가 부족한 시점에서 빠른 납기를 활용해 고객 수요를 맞출 수 있을 전망이다.

표 32. LS ELECTRIC 공장 증설 및 CAPA 확대 계획

	부산 초고압변압기 공장 증설	KOC전기 인수 및 초고압변압기 CAPA 증설
주요 내용	진공건조로 증설, 조립공정 효율화 (초고압 변압기 생산)	KOC전기 인수 및 초고압변압기 공장 증설
투자 규모	1,008억원	
투자 일정	2024.06~2025.10 (17개월)	
효과	연간 매출 기준 CAPA 1,800억원('23년) → 6,000억원('27년)	연간 매출 기준 CAPA 500억원('23년) → 1,000억원('27년)

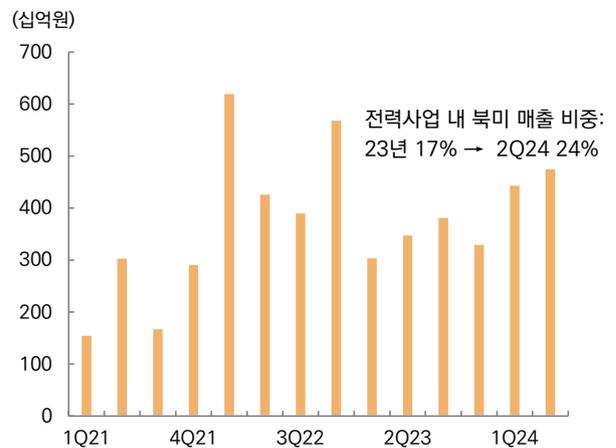
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 153. LS ELECTRIC 전력인프라 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 154. LS ELECTRIC 전력인프라 수주 추이

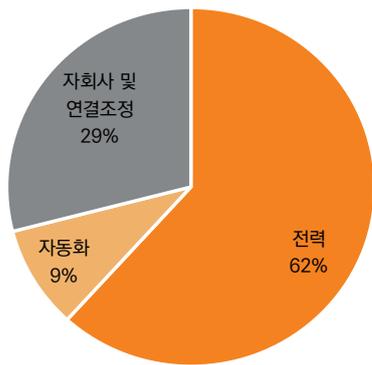


자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

IV. 기업 소개

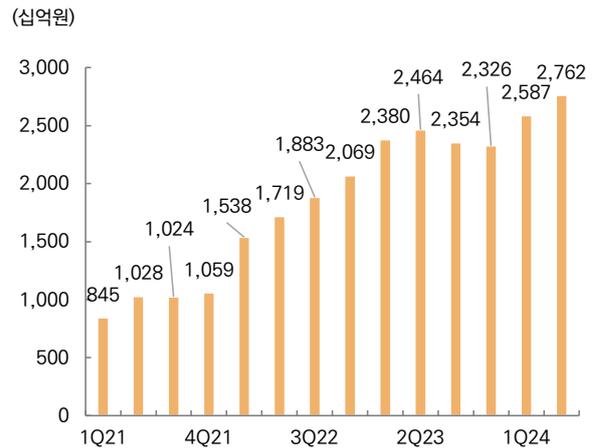
LS ELECTRIC은 1974년 설립되어 2003년 LG그룹에서 분사, 2005년 사명을 LS산전으로 변경한 뒤, 2020년부터 LS일렉트릭으로 변경하였다. 사업부문은 크게 전력, 자동화, 국내 및 해외 자회사로 구성되어 있으며, 그 중 핵심인 전력 사업부문이 23년 전사 매출의 72%를 차지한다. 전력 사업부문은 주로 양산품인 배전기기를 생산하는 전력기기, 수주 기반으로 전력변압기, 배전반, 차단기를 생산하는 전력 인프라와 태양광 및 ESS 시스템을 제공하는 신재생으로 나뉜다. 자동화 사업부문은 매출의 13%를 차지하며, 공장 및 설비 자동화를 위한 솔루션과 PLC, 인버터, Servo와 같은 장비를 생산한다. 자회사 부문은 전사 매출의 약 15%를 차지하며, 전기차용 EV Relay를 생산하는 LS e-Mobility, 동관 및 스테인리스 후육관을 제조하는 LS메탈 등을 주요 자회사로 보유하고 있다. 현재 동사의 최대주주는 (주)LS로, 지분을 47.5% 보유 중이다.

그림 155. LS ELECTRIC 사업 부문별 매출 비중('23)



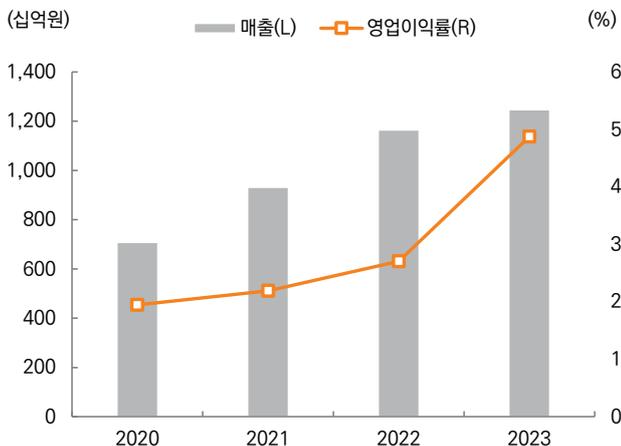
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 156. LS ELECTRIC 분기별 수주잔고 추이



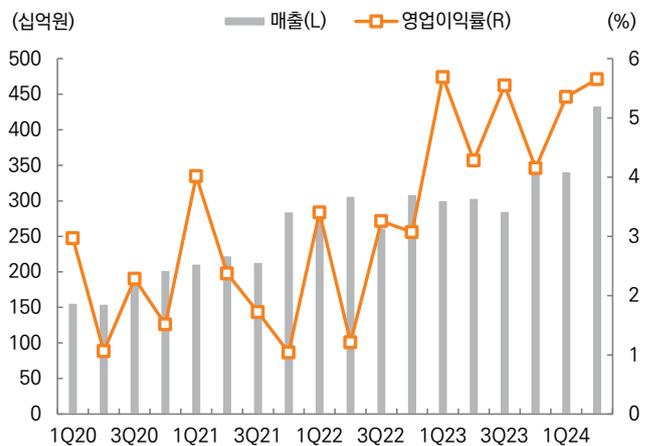
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 157. LS ELECTRIC 연간 실적 추이



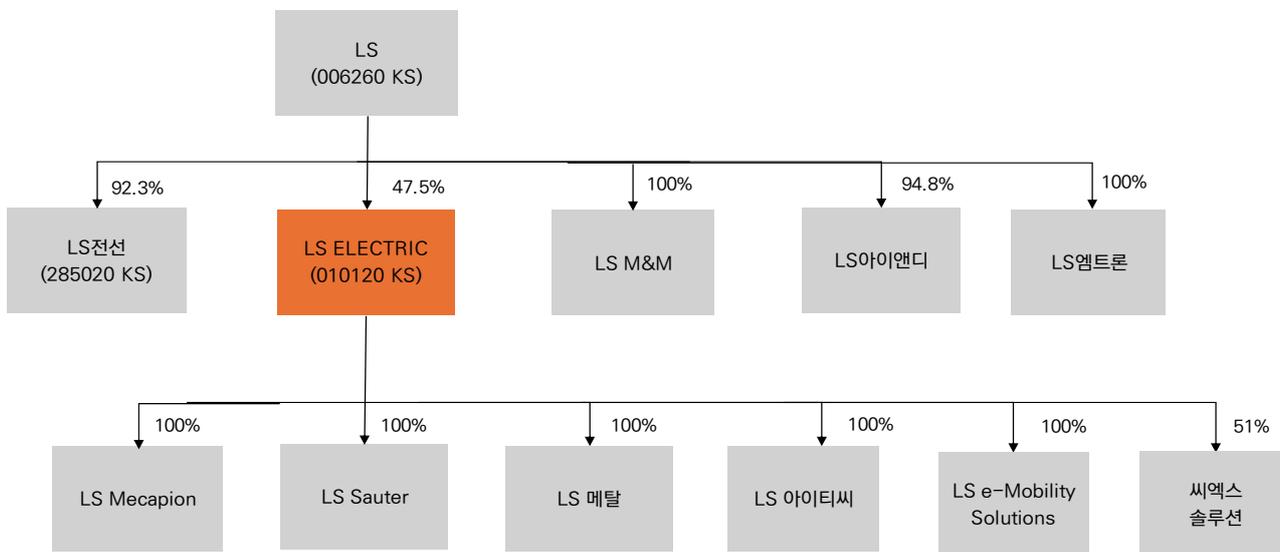
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 158. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이



자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 159. LS ELECTRIC 기업 지배구조도



자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,230	4,397	5,012	5,496
매출원가	3,457	3,518	4,042	4,435
매출총이익	773	879	970	1,061
판매비와관리비	449	510	519	543
조정영업이익	325	369	451	518
영업이익	325	369	451	518
비영업손익	-61	-46	-13	-3
금융손익	-19	-13	0	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	264	323	438	515
계속사업법인세비용	56	98	103	121
계속사업이익	208	233	335	394
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	208	233	335	394
지배주주	206	231	335	394
비지배주주	2	2	0	0
총포괄이익	198	216	335	394
지배주주	196	213	332	390
비지배주주	1	3	3	4
EBITDA	427	477	544	625
FCF	102	816	185	255
EBITDA 마진율 (%)	10.1	10.8	10.9	11.4
영업이익률 (%)	7.7	8.4	9.0	9.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.9	5.3	6.7	7.2

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	215	977	388	457
당기순이익	208	233	335	394
비현금수익비용가감	267	243	197	227
유형자산감가상각비	91	95	82	96
무형자산상각비	11	13	12	10
기타	165	135	103	121
영업활동으로인한자산및부채의변동	-199	622	-41	-43
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-87	-96	-109	-114
재고자산 감소(증가)	-63	-78	-75	-78
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	32	51	53
법인세납부	-42	-107	-103	-121
투자활동으로 인한 현금흐름	-193	-258	-270	-270
유형자산처분(취득)	-111	-161	-202	-202
무형자산감소(증가)	-10	-62	-59	-59
장단기금융자산의 감소(증가)	9	-10	-9	-9
기타투자활동	-81	-25	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3	-105	-103	-133
장단기금융부채의 증가(감소)	69	-1	1	1
자본의 증가(감소)	-6	37	0	0
배당금의 지급	-32	-83	-104	-133
기타재무활동	-28	-58	0	-1
현금의 증가	28	625	14	54
기초현금	556	584	1,209	1,223
기말현금	584	1,209	1,223	1,276

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

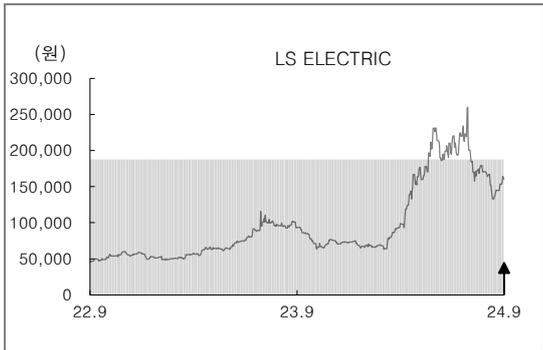
(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,605	2,779	2,983	3,236
현금 및 현금성자산	584	1,209	1,223	1,276
매출채권 및 기타채권	782	896	1,005	1,119
재고자산	528	615	690	768
기타유동자산	711	59	65	73
비유동자산	1,128	1,279	1,448	1,606
관계기업투자등	3	3	4	4
유형자산	682	763	884	990
무형자산	94	153	200	250
자산총계	3,733	4,057	4,431	4,841
유동부채	1,449	1,737	1,878	2,026
매입채무 및 기타채무	369	419	469	523
단기금융부채	446	580	580	581
기타유동부채	634	738	829	922
비유동부채	560	427	429	431
장기금융부채	548	413	413	413
기타비유동부채	12	14	16	18
부채총계	2,009	2,165	2,307	2,457
지배주주지분	1,713	1,882	2,113	2,374
자본금	150	150	150	150
자본잉여금	-13	25	25	25
이익잉여금	1,597	1,747	1,978	2,239
비지배주주지분	11	11	11	11
자본총계	1,724	1,893	2,124	2,385

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	10.7	20.9	14.4	12.3
P/CF (x)	4.6	10.1	9.1	7.8
P/B (x)	1.3	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA (x)	6.0	9.6	8.3	7.2
EPS (원)	6,865	7,706	11,170	13,134
CFPS (원)	15,827	15,884	17,738	20,687
BPS (원)	57,905	63,160	70,870	79,556
DPS (원)	2,800	3,500	4,500	5,500
배당성향 (%)	39.6	44.5	39.8	41.4
배당수익률 (%)	3.8	2.2	2.8	3.4
매출액증가율 (%)	25.3	3.9	14.0	9.7
EBITDA증가율 (%)	47.4	11.7	14.1	14.8
조정영업이익증가율 (%)	73.2	13.5	22.2	15.0
EPS증가율 (%)	128.1	12.2	45.0	17.6
매출채권 회전율 (회)	5.7	5.2	5.3	5.2
재고자산 회전율 (회)	8.6	7.7	7.7	7.5
매입채무 회전율 (회)	9.5	8.9	9.1	8.9
ROA (%)	5.9	6.0	7.9	8.5
ROE (%)	12.6	12.9	16.8	17.6
ROIC (%)	13.7	14.1	21.7	22.0
부채비율 (%)	116.5	114.4	108.6	103.0
유동비율 (%)	179.8	159.9	158.8	159.7
순차입금/자기자본 (%)	20.9	-14.5	-13.9	-14.9
조정영업이익/금융비용 (x)	7.7	9.0	10.7	12.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LS ELECTRIC (010120)				
2024.09.26	매수	210,000	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
 - 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
 - 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 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 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.