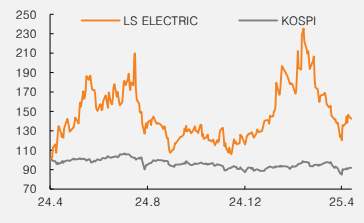


투자 의견(상향)	매수
목표주가(유지)	250,000원
현재주가(25/4/21)	176,600원
상승여력	41.6%

영업이익(24F,십억원)	390
Consensus 영업이익(24F,십억원)	-
EPS 성장률(24F,%)	15.9
MKT EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	20.2
MKT P/E(24F,x)	-
KOSPI	2,488.42
시가총액(십억원)	5,298
발행주식수(백만주)	30
유동주식비율(%)	50.6
외국인 보유비중(%)	22.4
벤투(12M) 일간수익률	1.53
52주 최저가(원)	131,300
52주 최고가(원)	291,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.5	15.8	5.7
상대주가	-3.9	21.2	10.1



[에너지/전력기기]

조연주

yunju_cho@miraeasset.com

LS ELECTRIC

2분기부터 체질 개선 기대

1Q25 Review: 매출액, 영업이익 모두 컨센서스 하회

동사는 25년 1분기 매출액 1조 321억원(-0.6% YoY), 영업이익 873억원(-7% YoY, OPM 8.5%)으로 컨센서스 대비 각각 11%, 8% 하회하였다. 대외 변수로 인한 리스크로 인해 국내 민수 수주가 지연되어 영업이익이 일부 감소하였으나, 관련 물량은 2분기에 반영될 예정이다. 한편, 북미향 초고압 변압기 및 배전반 수주는 견조하게 유지되고 있으며, 전체 신규 수주 중 북미 비중이 50%를 상회하는 등 지역 믹스 측면에서 긍정적인 변화가 지속되고 있다. 미국 및 베트남 법인의 호실적 및 자회사 LS파워솔루션 연결 실적 반영도 외형 성장에 기여하는 모습이다.

2Q25부터 체질 개선 본격화. 자동화 회복세도 긍정적

북미향 데이터센터 수주가 매출화되는 2Q25부터 이익 개선이 뚜렷하게 나타날 것으로 기대된다. 배전반, 초고압 변압기 수주잔고는 1Q25 기준 전년 동기 대비 각각 7%, 147% 성장하며, 높은 수요 흐름을 반영하고 있다. 미국향 수주 증대 및 관세 부담 완화를 위한 대응 차원에서 현지 CAPEX도 본격화될 전망이다. 미국 내 Bastrop(배전기기) 및 MCM 엔지니어링(배전반) 인근 부지 추가 확보가 진행 중이며, 이르면 연말까지 배전반 중심의 CAPA 증대가 예상된다.

자동화 부문은 24년 구조조정 이후 매출보다는 수익성 중심의 사업 전략으로 전환 중이며, 1Q25 영업이익률은 4.4%로 효과가 일부 가시화되고 있다. 전기차 관련 수주는 하이브리드 수요로 극복하고 있다. 다만, 연간 기준 정상화 여부는 2-3분기 실적을 통해 추가 모니터링이 필요하다.

투자 의견 '매수' 상향, 목표주가 250,000원 유지

동사에 대한 투자 의견 '매수'로 상향 조정하며, 목표 주가 250,000원을 유지한다. 현재 12개월 선행 P/E 16배에서 거래 중이다. 동사는 국내 데이터센터향 배전 시장에서 약 70%의 점유율을 확보하고 있으며, 이를 기반으로 글로벌 빅테크 고객사로부터 수주를 확대해 나가고 있다. 2분기부터는 빅테크향 수주가 실적에 본격 반영되며 외형 확대가 기대되며, 이익 개선의 가시성과 수주 품질 개선에 따른 밸류에이션 리레이팅도 가능할 것으로 판단된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	3,377	4,230	4,552	5,003	5,945
영업이익 (십억원)	188	325	390	473	573
영업이익률 (%)	5.6	7.7	8.6	9.5	9.6
순이익 (십억원)	90	206	239	333	412
EPS (원)	3,010	6,865	7,957	11,107	13,721
ROE (%)	6.0	12.6	13.4	17.0	18.6
P/E (배)	18.7	10.7	20.2	15.9	12.9
P/B (배)	1.1	1.3	2.6	2.5	2.2
배당수익률 (%)	2.0	3.8	1.8	2.5	3.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LS ELECTRIC 1Q25 실적 요약 테이블

(십억원)

	1Q24	4Q24	1Q25P						
			발표치	QoQ (%)	YoY (%)	추정치	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	1,039	1,360	1,032	-24.1%	-0.6%	1179	-12.4%	1,155	-10.6%
영업이익	94	120	87	-27.2%	-6.9%	97	-9.7%	95	-8.2%
자배주주 순이익	78	63	70	11.1%	-11.2%	72	-3.8%	67	3.1%
영업이익률 (%)	9.0%	8.8%	8.5%			8.2%	-	8.2%	
순이익률 (%)	7.5%	4.6%	6.7%			6.1%	-	5.8%	
사업부문별 매출액									
전력	661	754	661	-12.3%	0.0%	1) 전력: 배전기기 국내 매출 이월, 2Q 회복. 성장세 견조 2) 자동화: 수익성 위주 사업 운영으로 회복 추세 3) 자회사: 북미 전력사업 확대 지속, 자회사 신규 인수			
자동화	89	78	77	-1.8%	-13.3%				
자회사	279	408	359	-12.0%	28.9%				
전력기기 매출 비중	63.7%	55.5%	64.1%						

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추정치 변경표

(십억원)

	변경전		변경후		변경률 (%)		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	5,063	5,553	5,003	5,945	-1.2%	7.1%	자동화 사업 회복세, DC 수주 반영
영업이익	440	510	473	573	7.4%	12.3%	수익성 위주 사업 전략 반영
자배주주 순이익	329	389	333	412	1.3%	5.8%	이익 증가 반영, 법인세 조정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

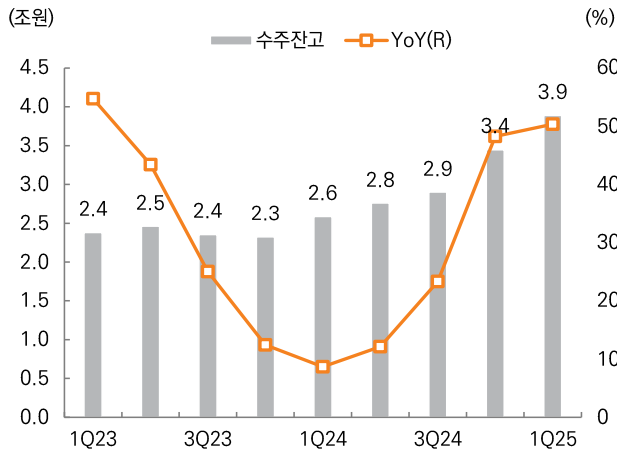
표 3. LS ELECTRIC 영업실적 전망치 추정

(십억원)

항목	구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	전체	1,039	1,132	1,021	1,360	1,032	1,356	1,149	1,465	4,230	4,552	5,003	5,945
	전력	661	709	640	754	661	860	663	830	2,612	2,765	3,014	3,843
	자동화	89	99	77	78	77	130	101	142	392	343	450	405
	자회사/연결조정	279	316	304	408	359	357	350	474	1,310	1,307	1,540	1,698
성장률 (%)	전체	6.4	-5.8	-0.1	31.9	-0.6	19.8	12.5	7.8	25.3	7.6	9.9	18.8
	전력	20.7	-4.8	-1.9	13.2	0.0	21.2	3.6	10.0	39.4	5.9	9.0	27.5
	자동화	-24.1	-7.9	-8.0	-6.5	-13.3	31.0	31.0	81.1	-4.2	-12.5	31.0	-10.0
	자회사/연결조정	-20.2	-10.1	6.5	26.2	28.9	13.0	15.0	16.0	6.3	-0.2	17.8	10.3
영업이익	전체	94	110	66	120	87	125	118	142	325	390	473	573
	전력	76	107	54	75	71	107	88	112	261	312	378	564
	자동화	0	5	0	-4	3	9	9	2	17	1	24	31
	자회사/연결조정	-2	2	-2	12	-3	13	10	12	26	11	31	24
YoY (%)	전체	14.6	4.5	-5.2	76.1	-6.9	13.8	78.1	18.5	73.2	20.0	21.3	21.2
	전력	47.5	36.8	-12.0	6.4	-6.1	0.3	62.8	48.8	167.2	19.3	21.2	49.1
	자동화	-98.6	-38.9	-54.5	9.0	1,685.7	81.1	-1,913.9	-159.1	-57.9	-95.3	2,904.5	28.1
	자회사/연결조정	-115.3	-84.3	-187.8	-553.7	35.5	530.3	-706.8	-3.3	-49.5	-59.8	198.6	-22.9
OPM (%)	전체	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.2	10.3	9.7	7.7	8.6	9.4	9.6
	전력	11.4	15.1	8.4	10.0	10.7	12.5	13.2	13.5	10.0	11.3	12.5	14.7
	자동화	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	2.6	2.6	0.5	4.3	0.2	5.3	7.6
	자회사/연결조정	-0.7	0.6	-0.5	2.3	-1.0	3.5	2.5	2.4	2.1	0.7	2.0	1.4
당기순이익 (지배)		78	64	34	63	70	87	84	93	206	239	333	412
YoY (%)		55.2	-12.1	-17.1	49.1	-11.2	35.2	150.0	48.4	128.1	15.9	39.6	23.5
NPM (%)		7.5	5.7	3.3	4.6	6.7	6.4	7.3	6.3	4.9	5.2	6.7	6.9

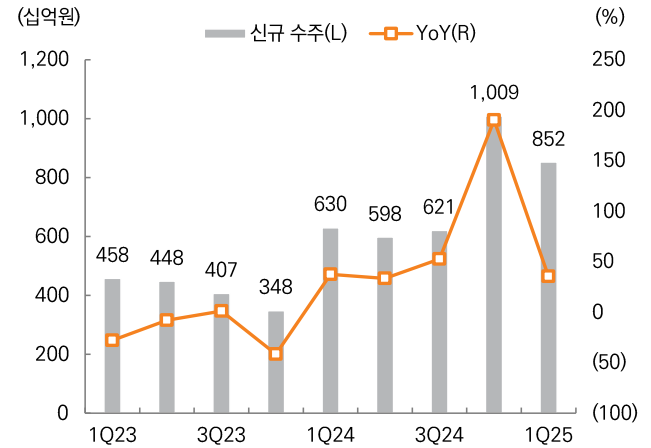
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. LS ELECTRIC 분기별 수주잔고 추이



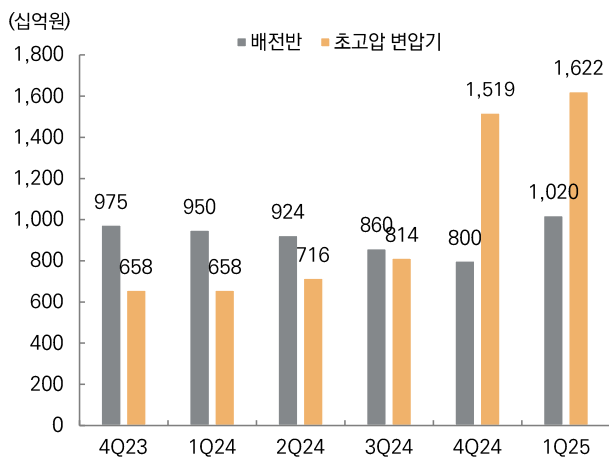
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LS ELECTRIC 분기별 신규 수주 추이



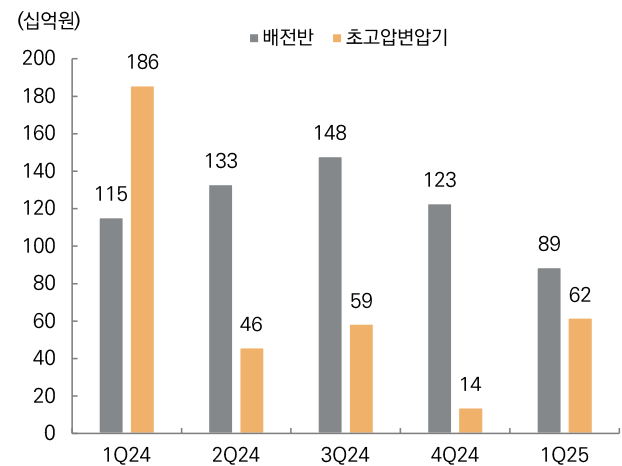
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LS ELECTRIC 주요 제품(배전반, 변압기) 수주잔고 추이



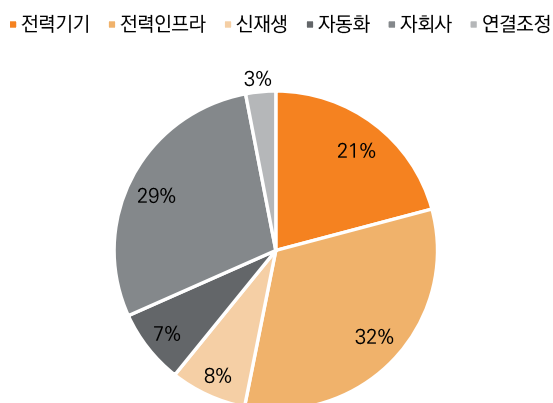
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LS ELECTRIC 주요 제품(배전반, 변압기) 매출 추이



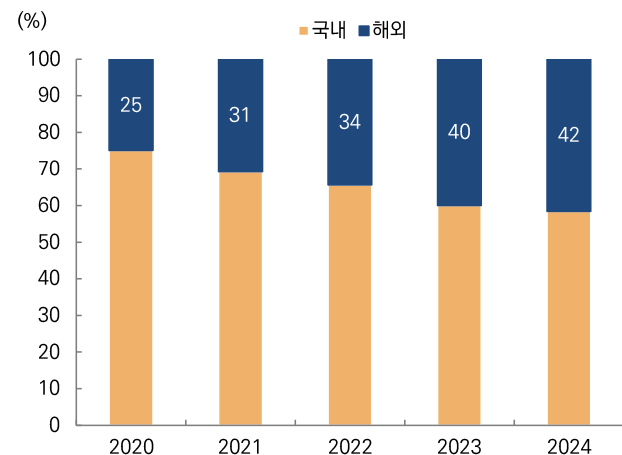
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. LS ELECTRIC 24년 사업부문별 매출 비중



자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. LS ELECTRIC 24년 국내/해외 매출 비중 추이



자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

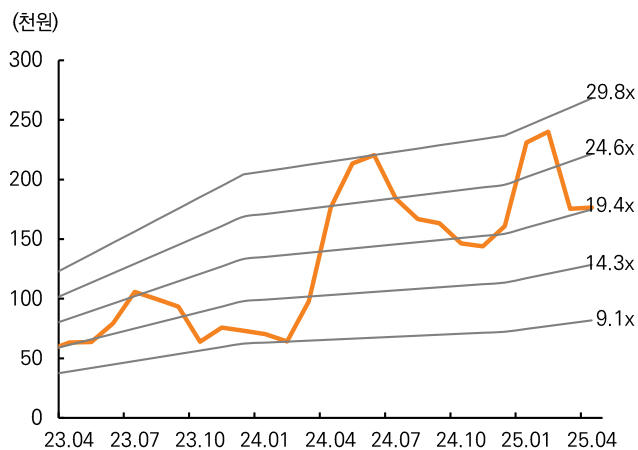
표 4. 글로벌 Peer 밸류에이션

분류	회사명	시가총액 (십억원)	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	5,298	(9.5)	9.8	10.6	12.9	9.1	10.1	16.8	12.8	2.5	2.2	9.9	8.1
전력기기	GE베르노바	125,563	(3.1)	(1.6)	5.2	9.1	5.0	8.3	48.9	29.9	7.9	6.7	25.7	16.9
	지멘스 에너지	82,928	3.4	25.9	9.8	9.6	4.1	7.8	77.9	26.0	5.4	4.5	15.0	9.4
	히타치	157,730	(9.2)	(13.1)	(0.2)	8.1	9.7	10.6	24.5	19.3	2.6	2.4	11.7	10.1
	이튼	149,242	(9.2)	(19.1)	7.7	7.7	19.4	21.1	22.3	19.9	5.4	4.9	17.6	15.7
	HD현대일렉트릭	12,022	1.2	(12.7)	21.9	13.4	22.8	23.7	17.3	14.5	5.9	4.5	11.8	9.7
	효성중공업	4,448	5.8	21.4	11.2	10.2	9.2	10.3	14.3	11.0	2.4	2.0	9.0	7.0
	평균	88,656	(1.9)	0.1	9.3	9.7	11.7	13.6	34.2	20.1	4.9	4.2	15.2	11.5
자동화	ABB	138,033	(15.6)	(14.0)	4.6	5.6	17.4	18.0	21.1	19.2	6.1	5.2	14.6	13.2
	슈나이더 일렉트릭	193,267	(11.4)	(14.8)	9.3	7.4	18.0	19.2	21.8	19.1	3.5	3.2	13.7	12.2
	미쓰비시 전기	53,759	(12.2)	(6.0)	3.4	3.0	7.5	7.6	16.3	15.7	1.3	1.3	8.0	7.5
	평균	128,353	(13.1)	(11.6)	5.8	5.3	14.3	14.9	19.8	18.0	3.6	3.2	12.1	11.0
글로벌 Peer 전체 평균					7.9	7.9	12.7	14.2	28.4	19.3	4.4	3.8	13.9	11.3

주: 25.04.21 종가, 컨센서스 기준

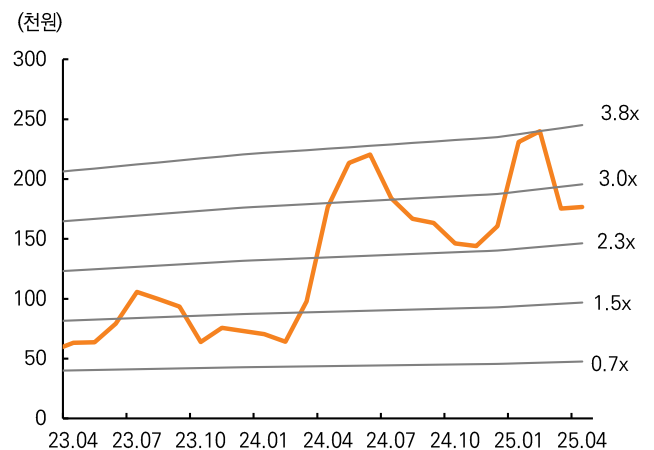
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. LS ELECTRIC 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. LS ELECTRIC 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230	4,552	5,003	5,945
매출원가	3,457	3,644	3,959	4,721
매출총이익	773	908	1,044	1,224
판매비와관리비	449	518	571	651
조정영업이익	325	390	473	573
영업이익	325	390	473	573
비영업손익	-61	-57	-5	15
금융손익	-19	-22	-2	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	264	333	468	588
계속사업법인세비용	56	91	137	178
계속사업이익	208	242	331	410
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	208	242	331	410
지배주주	206	239	333	412
비지배주주	2	4	-2	-1
총포괄이익	198	213	331	410
지배주주	196	208	320	396
비지배주주	1	5	12	14
EBITDA	427	503	587	668
FCF	102	85	1,019	241
EBITDA 마진율 (%)	10.1	11.1	11.7	11.2
영업이익률 (%)	7.7	8.6	9.5	9.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.9	5.3	6.7	6.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,605	3,052	3,164	3,454
현금 및 현금성자산	584	660	1,530	1,586
매출채권 및 기타채권	782	1,020	1,012	1,160
재고자산	528	510	550	630
기타유동자산	711	862	72	78
비유동자산	1,128	1,433	1,609	1,785
관계기업투자등	3	4	4	5
유형자산	682	861	989	1,114
무형자산	94	188	235	284
자산총계	3,733	4,485	4,773	5,239
유동부채	1,449	1,846	1,894	2,079
매입채무 및 기타채무	369	408	393	451
단기금융부채	446	733	741	757
기타유동부채	634	705	760	871
비유동부채	560	749	751	757
장기금융부채	548	597	716	716
기타비유동부채	12	152	35	41
부채총계	2,009	2,595	2,646	2,836
지배주주지분	1,713	1,839	2,077	2,356
자본금	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	1,991	2,268
비지배주주지분	11	51	50	48
자본총계	1,724	1,890	2,127	2,404

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	215	230	1,250	452
당기순이익	208	242	331	410
비현금수익비용가감	267	350	249	267
유형자산감가상각비	91	102	102	85
무형자산상각비	11	12	12	10
기타	165	236	135	172
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-199	-225	804	-54
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-87	-159	8	-148
재고자산 감소(증가)	-63	77	-40	-80
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	-19	-15	57
법인세납부	-42	-113	-137	-178
투자활동으로 인한 현금흐름	-193	-256	-293	-277
유형자산처분(취득)	-111	-144	-230	-210
무형자산감소(증가)	-10	-6	-59	-59
장단기금융자산의 감소(증가)	9	12	-4	-8
기타투자활동	-81	-118	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	3	82	-78	-118
장단기금융부채의 증가(감소)	69	336	8	16
자본의 증가(감소)	-6	-11	0	0
배당금의 지급	-32	-83	-86	-134
기타재무활동	-28	-160	0	0
현금의 증가	28	76	870	56
기초현금	556	584	660	1,530
기말현금	584	660	1,530	1,586

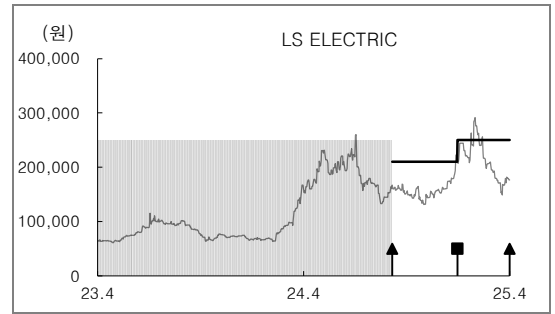
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	10.7	20.2	15.9	12.9
P/CF (x)	4.6	8.1	9.1	7.8
P/B (x)	1.3	2.6	2.5	2.2
EV/EBITDA (x)	6.0	10.9	8.9	7.7
EPS (원)	6,865	7,957	11,107	13,721
CFPS (원)	15,827	19,731	19,344	22,580
BPS (원)	57,905	61,669	69,629	78,894
DPS (원)	2,800	2,900	4,500	5,500
배당성향 (%)	39.6	35.6	40.3	39.8
배당수익률 (%)	3.8	1.8	2.5	3.1
매출액증가율 (%)	25.3	7.6	9.9	18.8
EBITDA증가율 (%)	47.4	17.9	16.6	13.8
조정영업이익증가율 (%)	73.2	20.0	21.3	21.2
EPS증가율 (%)	128.1	15.9	39.6	23.5
매출채권 회전율 (회)	5.7	5.1	4.9	5.5
재고자산 회전율 (회)	8.6	8.8	9.4	10.1
매입채무 회전율 (회)	9.5	9.4	9.9	11.2
ROA (%)	5.9	5.9	7.2	8.2
ROE (%)	12.6	13.4	17.0	18.6
ROIC (%)	13.7	12.8	15.6	20.5
부채비율 (%)	116.5	137.3	124.4	118.0
유동비율 (%)	179.8	165.3	167.0	166.1
순차입금/자기자본 (%)	20.9	33.3	-6.9	-8.0
조정영업이익/금융비용 (x)	7.7	8.9	8.7	10.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LS ELECTRIC (010120)				
2025.04.22	매수	250,000	-	-
2025.01.20	Trading Buy	250,000	-15.32	16.60
2024.09.26	매수	210,000	-25.16	5.95



* 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 악화
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
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 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.