

# LS ELECTRIC

## 데이터센터 수주는 나의 힘

### 2Q25 Review: 매출액, 영업이익 모두 컨센서스 하회

동사는 25년 1분기 매출액 1조 1,930억원(+5.4% YoY), 영업이익 1,090억원(-1% YoY, OPM 9.1%)으로 관세 부담에 따른 전력 부문 실적 하회 영향으로 컨센서스 대비 각각 7%, 6% 하회하였다. 빅테크형 데이터센터 제품 수주가 매출화되기 시작하며, 전체 매출에서 배전반은 2,883억원(+24% QoQ, +45% YoY), 변압기는 1,733억원(+44% QoQ, +30% YoY)로 모두 전분기, 전년 동기 대비 높은 성장세를 보이고 있다.

2Q25 기준 수주 잔고는 3.9조원으로 전년 대비 40% 증가했으며, 특히 미국향 비중이 크게 확대되고 1Q25부터는 해외 매출 비중이 상승하는 전환점에 진입한 모습이다. 2Q25 실적에 관세(반덤핑 제외)로 인한 비용 부담이 약 100억원 초반 수준으로 반영된 것으로 추정된다. 하반기에도 빅테크형 단납기 물량은 관세 영향을 피하기 어려울 것으로 보이나, 이미 확보한 납품 레퍼런스를 기반으로 한 데이터센터 관련 수주 모멘텀은 여전히 고무적이다.

### 미국 빅테크 추가 수주 기대감 지속. 자동화는 차근차근 회복 중

2Q25 기준 동사의 수주잔고에서 미국향 비중은 배전반, 초고압 변압기 모두 50% 이상을 차지한다. 국내 대기업 중심의 수주 구조에서 벗어나 미국 로컬 유틸리티 및 미국 빅테크 고객 비중이 확대되며 구조적 전환 국면에 진입한 것으로 판단된다. 데이터센터 중심의 빅테크형 수주는 지속 유입되고 있으며, 추가적으로 2-3개 이상의 빅테크 기업과 협의 중인 것으로 파악된다. 자동화 부문은 수익성 중심 전략 기조 아래 전년 동기 수준의 이익 회복과 함께 전사 수익성 안정화에 기여하는 모습이다.

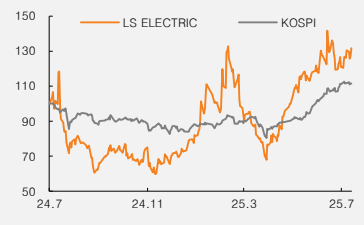
### 투자이견 '매수' 유지, 목표주가 350,000원으로 기존 대비 40% 상향

동사에 대한 투자이견 '매수'로 상향 조정하며, 목표주가는 기존(25만원) 대비 40% 상향한 35만원으로 제시한다. 실적 기준 연도를 기존 25년에서 26년으로 변경, 실적 개선 속도를 감안해 글로벌 Peer 평균 대비 10% 할인한 26F P/E 25배로 Target P/E를 상향했다. 26년부터 중장기 관점에서 고마진의 미국향 초고압 변압기 및 배전기기 실적 상승세가 가속화되고, 이어지는 수주 품질 개선을 고려할 때 밸류에이션 상향 여지는 충분하다고 판단한다.

투자이견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(상향)	<b>▲ 350,000원</b>
현재주가(25/7/24)	289,000원
상승여력	21.1%

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	3,190.45
시가총액(십억원)	8,670
발행주식수(백만주)	30
유동주식비율(%)	50.6
외국인 보유비중(%)	24.4
베타(12M) 일간수익률	1.60
52주 최저가(원)	131,300
52주 최고가(원)	311,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.1	18.4	11.2
상대주가	-9.6	-5.8	-3.9



[에너지/전력기기]

조연주  
yunju\_cho@miraeasset.com

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	3,377	4,230	4,552	4,948	5,939
영업이익 (십억원)	188	325	390	467	621
영업이익률 (%)	5.6	7.7	8.6	9.4	10.5
순이익 (십억원)	90	206	239	320	419
EPS (원)	3,010	6,865	7,957	10,652	13,953
ROE (%)	6.0	12.6	13.4	16.3	18.8
P/E (배)	18.7	10.7	20.2	27.1	20.7
P/B (배)	1.1	1.3	2.6	4.1	3.7
배당수익률 (%)	2.0	3.8	1.8	1.6	1.9

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

표 1. LS ELECTRIC 2Q25 실적 요약 테이블

(십억원)

	2Q24	1Q25	2Q25P			추정치	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
			발표치	QoQ (%)	YoY (%)				
매출액	1,132	1,032	1,193	15.6%	5.4%	1,356	-12.0%	1,288	-7.4%
영업이익	110	87	109	24.4%	-0.9%	125	-13.1%	116	-6.3%
자배주주 순이익	64	70	67	-3.8%	4.9%	87	-22.8%	76	-11.1%
영업이익률 (%)	9.7%	8.5%	9.1%			9.2%	-	9.0%	
순이익률 (%)	5.7%	6.8%	5.6%			6.4%	-	5.9%	
<b>사업부문별 매출액</b>									
전력	709	661	812	22.8%	14.5%	1) 전력: 초고압 변압기 북미 수출 ↑, 빅테크항 수주 매출화			
자동화	99	77	86	12.2%	-12.8%	2) 자동화: 수익성 위주 운영으로 전년 동기 수준 수익성 회복			
자회사	548	614	734	19.5%	33.8%	3) 자회사: 해외전략법인 성장 지속세, 인수법인 운영 안정화			
전력기기 매출 비중	62.6%	64.1%	68.1%						

자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추정치 변경표

(십억원)

	변경전		변경후		변경률 (%)		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	5,003	5,945	4,948	5,939	-1.1%	-0.1%	2분기 실적 반영
영업이익	473	573	467	621	-1.2%	8.4%	수주-매출화 시점 조정
자배주주 순이익	333	412	319	419	-4.2%	1.6%	이익 증가세 반영, 영업외손익 조정

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. LS ELECTRIC 영업실적 전망치 추정

(십억원)

항목	구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	전체	1,039	1,132	1,021	1,360	1,032	1,193	1,232	1,491	4,230	4,552	4,948	5,939
	전력	661	709	640	754	661	812	814	842	2,612	2,765	3,130	3,724
	자동화	89	99	77	78	77	86	96	126	392	343	386	405
	자회사/연결조정	472	548	538	720	614	734	618	835	1,310	2,278	2,801	3,157
성장률 (%)	전체	6.4	-5.8	-0.1	31.9	-0.6	5.4	20.6	9.7	25.3	7.6	8.7	20.0
	전력	20.7	-4.8	-1.9	13.2	0.0	14.5	27.1	11.7	39.4	5.9	13.2	19.0
	자동화	-24.1	-7.9	-8.0	-6.5	-13.3	-12.8	24.4	60.8	-4.2	-12.5	12.3	5.0
	자회사/연결조정	35.1	56.1	88.1	122.5	30.1	33.8	15.0	16.0	6.3	73.9	23.0	12.7
영업이익	전체	94	110	66	120	87	109	127	145	325	390	467	621
	전력	76	107	54	75	71	93	107	114	261	312	385	546
	자동화	0	5	0	-4	3	5	16	4	17	1	28	80
	자회사/연결조정	-2	2	-2	12	16	19	8	12	26	11	56	42
YoY (%)	전체	14.6	4.5	-5.2	76.1	-6.9	-0.9	90.9	20.6	73.2	20.0	19.9	32.9
	전력	47.5	36.8	-12.0	6.4	-6.1	-13.2	99.8	51.1	167.2	19.3	23.5	41.8
	자동화	-98.6	-38.9	-54.5	9.0	1,685.7	-12.0	-3,305.7	-204.2	-57.9	-95.3	3,400.4	185.8
	자회사/연결조정	-115.3	-84.3	-187.8	-553.7	-866.3	844.1	-607.1	2.4	-49.5	-59.8	434.9	-24.9
OPM (%)	전체	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	10.3	9.7	7.7	8.6	9.4	10.5
	전력	11.4	15.1	8.4	10.0	10.7	11.4	13.2	13.5	10.0	11.3	12.3	14.7
	자동화	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	5.2	2.6	0.5	4.3	0.2	7.3	19.8
	자회사/연결조정	-0.7	0.6	-0.5	2.3	5.6	6.6	2.5	2.4	2.1	0.7	3.9	2.3
당기순이익 (지배)	78	64	34	63	70	67	89	93	206	239	320	419	
YoY (%)	55.2	-12.1	-17.1	49.1	-10.9	4.9	165.1	49.1	128.1	15.9	33.9	31.0	
NPM (%)	7.5	5.7	3.3	4.6	6.8	5.6	7.2	6.3	4.9	5.2	6.5	7.0	

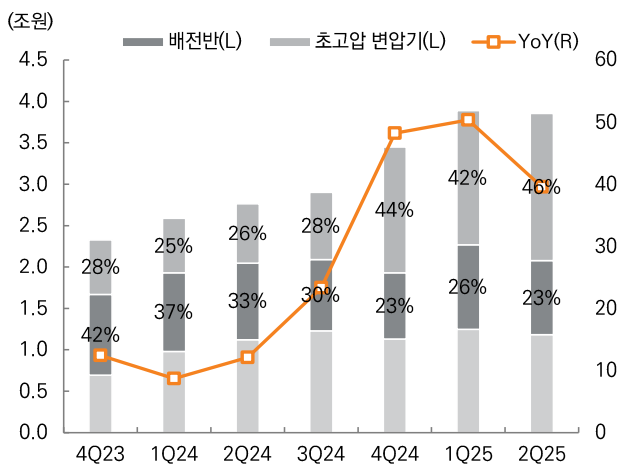
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 4. LS ELECTRIC P/E 밸류에이션

구분	내용	비고
26F 지배주주 EPS(원)	14,000	천 단위 반올림
Target P/E(배)	25	글로벌 Peer 26년 평균 P/E 10% 할인
목표 시가총액(십억원)	10,500	
주식 수(천주)	30,000	
목표 주가(원)	350,000	천 단위 반올림
현재 주가(원)	289,000	25.07.24종가 기준
상승 여력	21.1%	

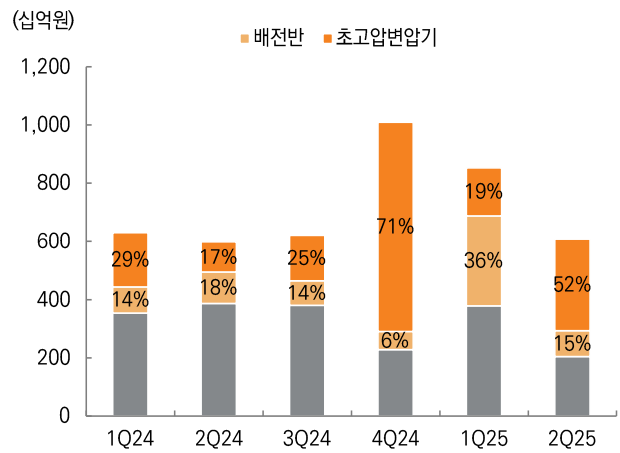
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LS ELECTRIC 분기별 수주잔고 추이



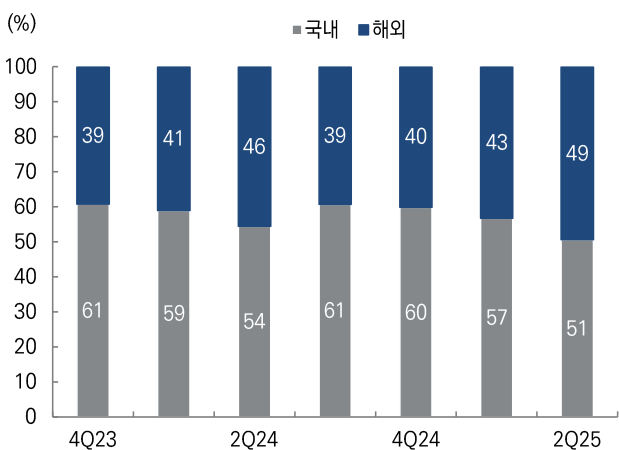
주: 연결 기준  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LS ELECTRIC 분기별 신규 수주 추이



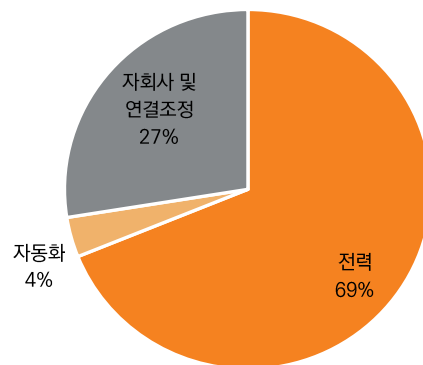
주: 연결 기준  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LS ELECTRIC 국내/해외 매출 비중 추이



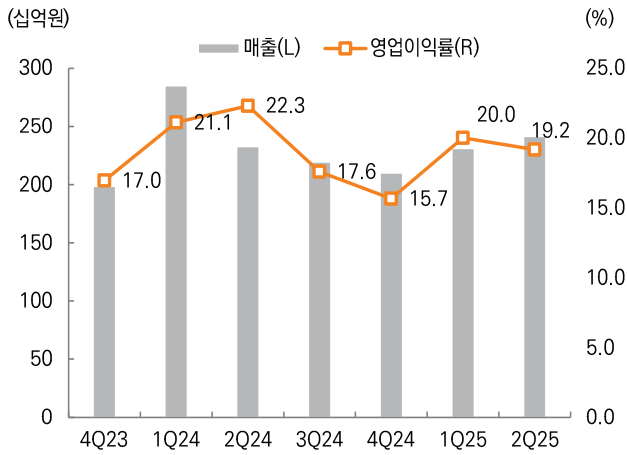
주: 연결 기준  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. LS ELECTRIC 1H25 사업 부문별 매출 비중



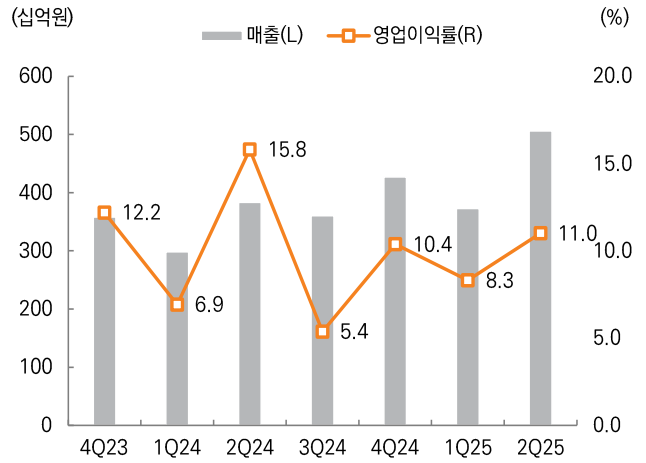
주: 연결 기준  
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. LS ELECTRIC 전력기기 매출 및 영업이익률 추이



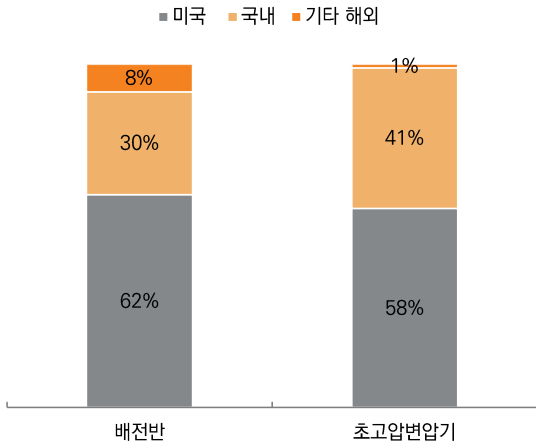
주: 별도 기준  
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. LS ELECTRIC 전력인프라 매출 및 영업이익률 추이



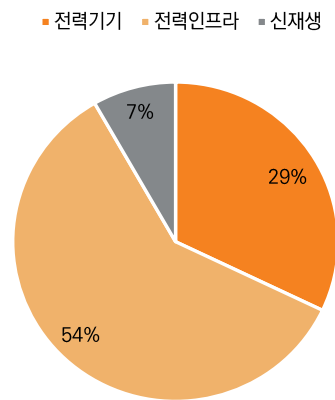
주: 별도 기준  
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. LS ELECTRIC 수주잔고 내 지역별 비중



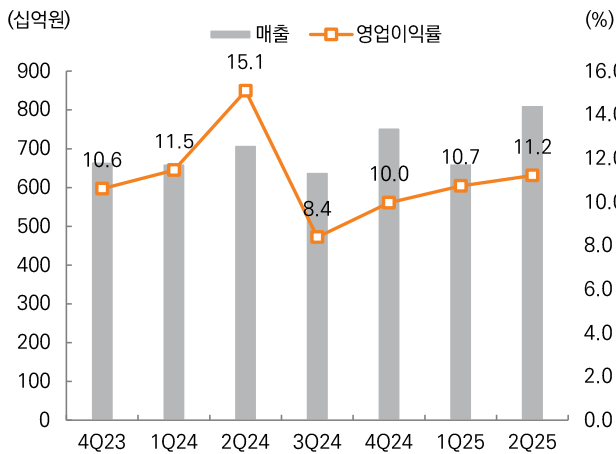
주: 2Q25 기준  
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. LS ELECTRIC 1H25 전력 사업 부문별 매출 비중



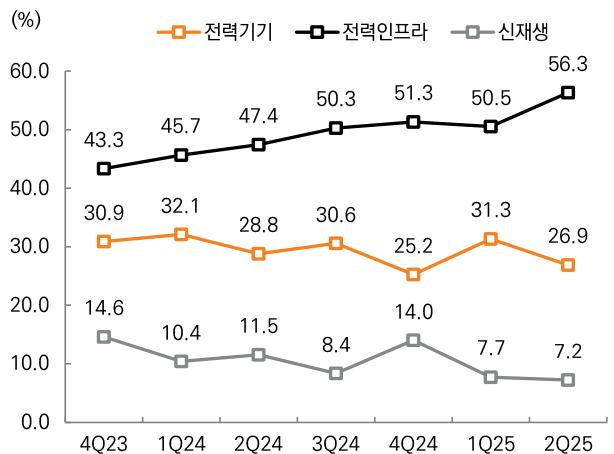
주: 별도 기준  
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. LS ELECTRIC 전력 사업 매출 및 영업이익률 추이



주: 별도 기준  
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. LS ELECTRIC 전력 사업 내 세부 항목별 매출 비중 추이



주: 별도 기준  
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

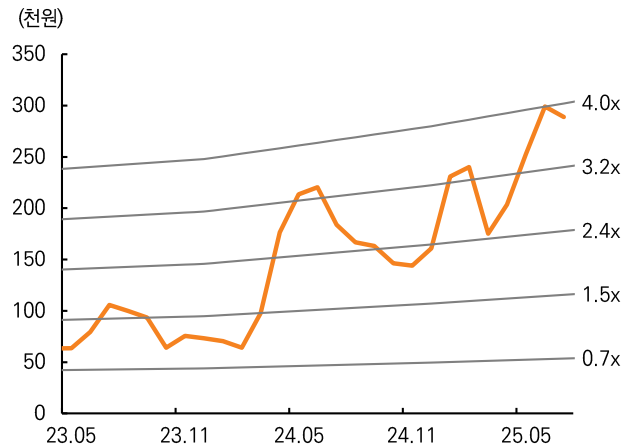
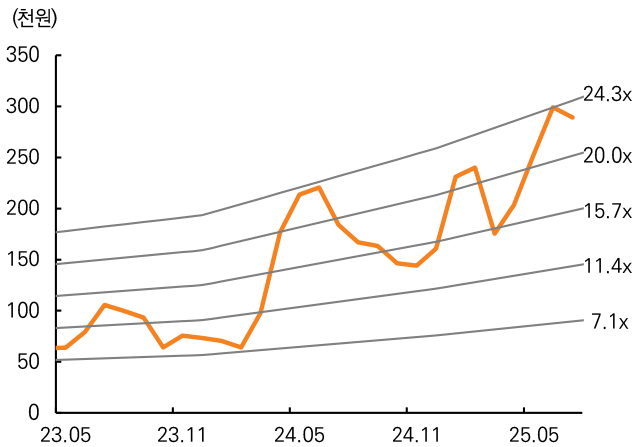
표 5. 글로벌 Peer 밸류에이션

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
	<b>LS ELECTRIC</b>	8,670	(7.1)	79.7	11.4	13.3	9.1	9.9	27.0	21.2	4.2	3.7	15.6	12.9
전력기기	GE베르노바	234,596	23.1	91.2	6.2	9.6	5.3	9.1	85.2	52.5	16.1	13.5	49.8	32.8
	지멘스 에너지	126,367	7.2	94.6	12.8	9.2	5.2	9.0	69.3	32.9	7.7	6.4	20.1	13.3
	히타치	197,735	15.5	17.4	0.6	5.2	9.6	10.4	33.2	27.6	3.6	3.4	15.7	13.9
	이튼	203,841	10.8	14.6	9.9	8.2	19.3	21.1	31.7	28.0	7.7	7.1	24.1	21.7
	HD현대일렉트릭	17,735	2.1	28.8	21.9	16.3	22.2	23.2	26.3	21.3	9.1	6.9	17.8	14.4
	효성중공업	10,462	35.8	185.5	11.1	11.7	9.6	10.8	28.2	23.1	4.6	3.9	18.3	14.5
	<b>평균</b>	131,789.4	15.7	72.0	10.4	10.0	11.9	13.9	45.6	30.9	8.1	6.9	24.3	18.4
자동화	ABB	169,407.3	15.0	8.5	6.0	5.9	17.6	18.0	26.0	24.0	7.8	6.7	18.0	16.3
	슈나이더 일렉트릭	222,983.0	9.7	0.1	6.0	6.7	18.1	18.7	26.9	24.0	4.1	3.8	16.8	15.1
	미쯔비시 전기	66,030.1	11.2	24.6	5.0	0.0	7.5	7.7	21.6	20.0	1.8	1.7	10.6	10.3
	<b>평균</b>	152,806.8	12.0	11.1	5.7	4.2	14.4	14.8	24.8	22.7	4.6	4.1	15.1	13.9
<b>글로벌 Peer 전체 평균</b>					8.5	7.7	12.9	14.3	37.3	27.6	6.7	5.7	20.6	16.6

주: 25.07.24 종가, 컨센서스 기준  
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. LS ELECTRIC 12개월 선행 P/E 밴드 차트

그림 12. LS ELECTRIC 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Quantwise, 미래에셋증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>4,230</b>	<b>4,552</b>	<b>4,948</b>	<b>5,939</b>
매출원가	3,457	3,644	3,896	4,666
매출총이익	773	908	1,052	1,273
판매비와관리비	449	518	584	651
조정영업이익	325	390	467	621
영업이익	325	390	467	621
비영업손익	-61	-57	-11	-15
금융손익	-19	-22	-23	-17
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	264	333	456	606
계속사업법인세비용	56	91	139	190
계속사업이익	208	242	317	416
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>208</b>	<b>242</b>	<b>317</b>	<b>416</b>
지배주주	206	239	320	419
비지배주주	2	4	-3	-2
<b>총포괄이익</b>	<b>198</b>	<b>213</b>	<b>327</b>	<b>416</b>
지배주주	196	208	340	434
비지배주주	1	5	-13	-17
EBITDA	427	503	585	720
FCF	102	85	654	260
EBITDA 마진율 (%)	10.1	11.1	11.8	12.1
영업이익률 (%)	7.7	8.6	9.4	10.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.9	5.3	6.5	7.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>2,605</b>	<b>3,052</b>	<b>3,553</b>	<b>3,769</b>
현금 및 현금성자산	584	660	1,460	1,531
매출채권 및 기타채권	782	1,020	1,460	1,563
재고자산	528	510	559	599
기타유동자산	711	862	74	76
<b>비유동자산</b>	<b>1,128</b>	<b>1,433</b>	<b>1,556</b>	<b>1,727</b>
관계기업투자등	3	4	4	4
유형자산	682	861	992	1,114
무형자산	94	188	178	227
<b>자산총계</b>	<b>3,733</b>	<b>4,485</b>	<b>5,108</b>	<b>5,496</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,449</b>	<b>1,846</b>	<b>2,010</b>	<b>2,113</b>
매입채무 및 기타채무	369	408	571	611
단기금융부채	446	733	665	673
기타유동부채	634	705	774	829
<b>비유동부채</b>	<b>560</b>	<b>749</b>	<b>970</b>	<b>972</b>
장기금융부채	548	597	934	934
기타비유동부채	12	152	36	38
<b>부채총계</b>	<b>2,009</b>	<b>2,595</b>	<b>2,980</b>	<b>3,085</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,713</b>	<b>1,839</b>	<b>2,079</b>	<b>2,363</b>
자본금	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	1,977	2,262
<b>비지배주주지분</b>	<b>11</b>	<b>51</b>	<b>50</b>	<b>48</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,724</b>	<b>1,890</b>	<b>2,129</b>	<b>2,411</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>215</b>	<b>230</b>	<b>889</b>	<b>470</b>
당기순이익	208	242	317	416
비현금수익비용가감	267	350	307	296
유형자산감가상각비	91	102	106	88
무형자산상각비	11	12	12	10
기타	165	236	189	198
영업활동으로인한자산및부채의변동	-199	-225	405	-45
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-87	-159	-433	-103
재고자산 감소(증가)	-63	77	-49	-39
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	13	-19	160	40
법인세납부	-42	-113	-126	-190
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-193</b>	<b>-256</b>	<b>-258</b>	<b>-273</b>
유형자산처분(취득)	-111	-144	-235	-210
무형자산감소(증가)	-10	-6	-3	-59
장단기금융자산의 감소(증가)	9	12	-5	-4
기타투자활동	-81	-118	-15	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>3</b>	<b>82</b>	<b>168</b>	<b>-126</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	69	336	150	8
자본의 증가(감소)	-6	-11	0	0
배당금의 지급	-32	-83	0	-134
기타재무활동	-28	-160	18	0
<b>현금의 증가</b>	<b>28</b>	<b>76</b>	<b>800</b>	<b>71</b>
기초현금	556	584	660	1,460
기말현금	584	660	1,460	1,531

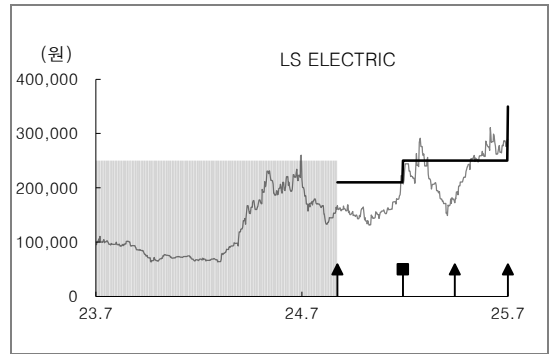
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	10.7	20.2	27.1	20.7
P/CF (x)	4.6	8.1	13.9	12.2
P/B (x)	1.3	2.6	4.1	3.7
EV/EBITDA (x)	6.0	10.9	15.0	12.1
EPS (원)	6,865	7,957	10,652	13,953
CFPS (원)	15,827	19,731	20,804	23,743
BPS (원)	57,905	61,669	69,667	79,165
DPS (원)	2,800	2,900	4,500	5,500
배당성향 (%)	39.6	35.6	42.2	39.2
배당수익률 (%)	3.8	1.8	1.6	1.9
매출액증가율 (%)	25.3	7.6	8.7	20.0
EBITDA증가율 (%)	47.4	17.9	16.2	23.0
조정영업이익증가율 (%)	73.2	20.0	19.9	32.9
EPS증가율 (%)	128.1	15.9	33.9	31.0
매출채권 회전율 (회)	5.7	5.1	4.0	3.9
재고자산 회전율 (회)	8.6	8.8	9.3	10.3
매입채무 회전율 (회)	9.5	9.4	8.0	7.9
ROA (%)	5.9	5.9	6.6	7.9
ROE (%)	12.6	13.4	16.3	18.8
ROIC (%)	13.7	12.8	14.9	19.8
부채비율 (%)	116.5	137.3	140.0	127.9
유동비율 (%)	179.8	165.3	176.8	178.4
순차입금/자기자본 (%)	20.9	33.3	3.1	0.0
조정영업이익/금융비용 (x)	7.7	8.9	8.5	11.0

**투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LS ELECTRIC (010120)				
2025.07.25	매수	350,000	-	-
2025.04.22	매수	250,000	-6.39	24.40
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
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

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

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

**투자의견 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

\* 2025년 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.