

전기설비

LS ELECTRIC 010120

2Q25 Review: 업황을 보면 보이는 답

Jul 25 2025

BUY

유지

2Q25 Review: 관세 영향, 컨센서스 하회

TP 350,000 원

유지

2분기 매출액 1.2조원(+5.4% YoY), 영업이익 1,086억원(-0.9% YoY, OPM 9.1%)로 컨센서스(Fnguide 매출액 1.3조원, 영업이익 1,159억원) 대비 소폭 하회하였음.

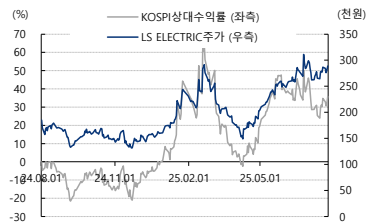
Company Data

현재가(07/23)	289,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	311,000 원
52 주 최저가(보통주)	131,300 원
KOSPI (07/23)	3,190.45p
KOSDAQ (07/23)	809.89p
자본금	1,500 억원
시가총액	86,700 억원
발행주식수(보통주)	3,000 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	19.7 만주
평균거래대금(60 일)	552 억원
외국인지분(보통주)	24.38%
주요주주	
LS	48.46%
국민연금공단	8.79%

전력부문 실적 하회가 주요 요인임. 전력부문은 매출액 8,123억원(+15% YoY), 영업이익 911억원(-15% YoY) 기록함. 특히 전력기기 부문에서 매출액 2,414억원(+3.7% YoY), 영업이익 444억원(-14.9% YoY, OPM 18.4%)으로 수출 성장 지속되었으나, 전력기기 내 고수익 지역인 내수 지역 부진으로 수익성 악화가 발생하였음. 인프라 부문에서는 고수익성 물량인 X사향 수주 대량 반영되었으나, 관세 반영되며 수익성 악화 일어남. 2분기 관세 반영 금액은 170억원 수준이며, 30억원은 반덤핑 관세로써 향후 환입 가능성 있을 것으로 추정됨. 신재생 부문에서도 적자폭 확대되며 수익성에 부정적 요인으로 작용함.

자회사 부문은 매출액 7,340억원(+33.8% YoY), 영업이익 193억원(+438.1% YoY, OPM 2.6%) 기록함. 1분기 좋은 모습 보였던 베트남, LS파워솔루션, LS America Holdings의 호실적 이어졌으며, 1분기 부진했던 중국 및 일부 국내 자회사의 개선이 주요인으로 추정됨.

Price & Relative Performance



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

걱정되는 3분기, 그럼에도 기대되는 26년

필자는 회사의 3분기 실적에 대한 우려가 존재함. 당사의 3분기 영업이익 추정치는 1,068억원(+60.7% YoY)로 2분기 실적발표 이전 컨센서스 기준 8.8% 하회할 것으로 예상함. 이는 2분기 X사 물량 대규모 반영 이후 후속 수주의 부재, 관세 및 내수 회복 불확실성과 해외 법인 부진 우려를 반영한 추정치임.

그럼에도 TP 350,000원 유지함. 26년부터 보여줄 성장에 대한 기대감 때문. 24년 X사를 시작으로 빅테크社 및 주요 서플라이체인으로 고객사 확장 이어질 것으로 추정되며, 연말 가시화 될 것으로 추정함. 부족한 변압기 CAPA도 '25.10 부산 변압기 공장 준공으로 별도 기준 7,000억 CAPA 확보되는 상황임. 핵심 사업부인 전력기기에서는 미국 전국 유통망 확대 위한 CAPEX 집행 예정이며, 대규모 유통사와 본격적 사업 시작이 하반기 중 이루어질 것으로 추정됨. 한전의 배전 투자 계획 발표와 경기 회복으로 인한 내수 회복도 기대되는 상황임. 상기 요인으로 26년 실적은 매출액 5.5조원(+12.8% YoY), 영업이익 6,009억원(+41.2% YoY, OPM 10.8%)으로 전망하며, 본격적 성장기 진입할 것으로 기대함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	4,230	4,552	4,922	5,551	6,198
YoY(%)	25.3	7.6	8.1	12.8	11.7
영업이익(십억원)	325	390	426	601	766
OP 마진(%)	7.7	8.6	8.7	10.8	12.4
순이익(십억원)	208	242	281	406	535
EPS(원)	6,865	7,957	9,232	13,339	17,563
YoY(%)	128.1	15.9	16.0	44.5	31.7
PER(배)	10.7	20.2	31.3	21.7	16.5
PCR(배)	4.6	8.2	12.2	9.6	7.9
PBR(배)	1.3	2.6	4.3	3.7	3.1
EV/EBITDA(배)	6.0	10.9	16.7	12.3	9.6
ROE(%)	12.6	13.4	14.3	18.3	20.5



[자동차, 전력기기] 김광식

6717-6669

20250021@iprovst.com

[도표 1] LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25(P)	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,249.5	1,447.8	4,551.8	4,922.4	5,550.9
본사(별도)	750.0	808.3	717.6	832.6	738.2	898.6	780.2	908.8	3,108.5	3,325.9	3,742.3
전력기기	285.1	232.8	219.6	210.2	231.2	241.4	248.8	245.3	947.6	966.6	1,114.0
전력인프라	298.3	383.4	360.6	427.2	373.0	506.0	390.5	448.7	1,469.4	1,718.2	1,922.6
자동화	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	86.3	80.8	92.6	343.5	336.6	355.5
신재생	78.0	93.2	60.0	116.9	57.1	64.9	60.1	122.3	348.0	304.5	350.2
자회사	472.0	548.4	537.5	719.7	614.2	734.0	676.5	746.2	2,277.6	2,770.9	3,163.1
LS 메탈	135.9	165.0	158.5	158.4	172.3	149.5	156.3	167.7	617.8	645.9	682.5
자회사(한국)	65.3	69.6	70.2	141.8	107.9	127.5	126.2	145.5	347.0	507.1	582.4
자회사(중국)	47.5	44.2	47.3	58.8	41.2	49.6	42.7	55.1	197.9	188.7	196.6
자회사(베트남)	30.0	37.3	28.1	49.1	37.7	51.4	40.8	57.0	144.5	186.9	216.2
기타 국내외 법인 등	193.2	232.3	233.4	311.5	255.0	355.9	310.5	320.8	970.5	1,242.2	1,485.4
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	106.8	123.2	389.7	425.9	600.9
본사 (별도)	75.8	112.3	53.2	75.4	74.3	95.6	84.5	85.7	316.7	340.1	438.9
전력기기	60.2	51.9	38.6	32.9	46.3	44.4	46.3	42.7	183.7	179.8	212.7
전력인프라	20.6	60.6	19.4	44.3	31.0	55.7	38.7	42.6	144.9	167.9	219.8
자동화	0.2	5.1	-0.5	0.1	3.4	4.5	3.4	3.8	4.9	15.1	16.9
신재생	-5.2	-5.4	-4.3	-2.0	-6.3	-9.0	-4.0	-3.5	-16.8	-22.8	-10.5
자회사	15.9	3.6	11.4	39.6	16.4	19.3	22.8	38.2	70.5	96.7	166.0
LS 메탈	0.4	6.5	1.0	2.7	0.8	3.2	3.0	3.8	10.6	10.8	12.1
자회사(한국)	-4.9	-5.7	-3.7	6.1	-4.2	-0.3	1.1	3.0	-8.1	-0.4	28.4
자회사(중국)	1.1	0.4	-0.1	-2.4	-4.3	0.0	-4.9	-1.2	-1.0	-10.4	-4.9
자회사(베트남)	1.3	0.8	1.2	5.7	4.7	5.4	4.4	5.4	9.0	19.9	26.1
기타 국내외 법인 등	18.0	1.5	13.0	27.4	19.3	11.1	19.2	27.2	60.0	76.9	104.4
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	8.5	8.5	8.6	8.7	10.8
본사 (별도)	10.1	13.9	7.4	9.1	10.1	10.6	10.8	9.4	10.2	10.2	11.7
전력기기	21.1	22.3	17.6	15.7	20.0	18.4	18.6	17.4	19.4	18.6	19.1
전력인프라	6.9	15.8	5.4	10.4	8.3	11.0	9.9	9.5	9.9	9.8	11.4
자동화	0.2	5.2	-0.6	0.1	4.4	5.2	4.2	4.1	1.4	4.5	4.8
신재생	-6.7	-5.8	-7.1	-1.7	-11.1	-13.9	-6.7	-2.8	-4.8	-7.5	-3.0
자회사	3.4	0.7	2.1	5.5	2.7	2.6	3.4	5.1	3.1	3.5	5.2
LS 메탈	0.3	3.9	0.6	1.7	0.5	2.1	1.9	2.3	1.7	1.7	1.8
자회사(한국)	-7.5	-8.2	-5.2	4.3	-3.9	-0.3	0.9	2.0	-2.3	-0.1	4.9
자회사(중국)	2.2	0.9	-0.3	-4.1	-10.3	-0.1	-11.4	-2.2	-0.5	-5.5	-2.5
자회사(베트남)	4.4	2.1	4.2	11.6	12.3	10.5	10.7	9.5	6.2	10.6	12.1
기타 국내외 법인 등	9.3	0.7	5.5	8.8	7.6	3.1	6.2	8.5	6.2	6.2	7.0
세전이익	98	101	54	80	83	104	94	92	333	374	540
세전이익률	9.5	8.9	5.2	5.9	8.1	8.7	7.5	6.4	7.3	7.6	9.7
지배주주순이익	70	84	59	80	70	63	65	79	239	277	400
NPM	6.8	6.3	4.8	5.6	6.8	5.3	5.2	5.5	5.2	5.6	7.2

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] LS ELECTRIC 실적 YoY 추이 및 전망

(단위: %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25(P)	3Q25(E)	4Q25(E)	FY24	FY25(E)	FY26(E)
매출액	6.4	-5.8	-0.1	31.9	-0.6	5.4	22.4	6.5	7.6	8.1	12.8
본사(별도)	12.8	-5.2	-2.6	11.0	-1.6	11.2	8.7	9.2	3.5	7.0	12.5
전력기기	24.4	-1.6	-1.6	-9.2	-18.9	3.7	13.3	16.7	2.9	2.0	15.2
전력인프라	16.7	7.2	17.5	31.4	25.1	32.0	8.3	5.0	18.0	16.9	11.9
자동화	-24.1	-7.9	-8.0	-6.5	-13.3	-12.8	4.3	18.2	-12.5	-2.0	5.6
신재생	23.6	-38.3	-51.2	6.7	-26.7	-30.3	0.2	4.7	-22.0	-12.5	15.0
자회사	-2.2	0.2	22.6	52.5	30.1	33.8	25.9	3.7	17.4	21.7	14.2
LS 메탈	-12.3	21.1	21.8	11.5	26.8	-9.4	-1.4	5.9	9.6	4.6	5.7
자회사(한국)	2.4	13.8	12.9	84.8	65.2	83.2	79.7	2.6	31.5	46.2	14.8
자회사(중국)	-54.0	-62.3	-30.7	-18.5	-13.3	12.2	-9.7	-6.3	-45.2	-4.6	4.2
자회사(베트남)	9.8	1.7	12.1	51.8	25.8	38.1	45.0	16.0	19.0	29.4	15.6
기타 국내외 법인 등	45.2	18.6	52.8	109.8	32.0	53.2	33.0	3.0	54.0	28.0	19.6
영업이익	14.6	4.5	-5.2	76.1	-6.9	-0.9	60.7	2.8	20.0	9.3	41.1
본사 (별도)	17.3	29.5	-11.3	12.3	-2.0	-14.9	58.7	13.7	13.8	7.4	29.1
전력기기	27.7	2.7	-9.4	-2.3	-23.0	-14.5	20.1	29.7	5.5	-2.1	18.3
전력인프라	20.7	76.4	-17.8	1.6	50.1	-8.1	99.5	-3.9	22.1	15.9	30.9
자동화	-98.6	-38.9	-54.5	-102.2	1,677	-12.0	-790.3	4,684.0	-71.2	210.0	11.5
신재생	-60.0	-19.0	-17.3	-69.8	22.1	68.6	-6.2	74.8	-46.3	36.0	-54.0
자회사	-13.1	-81.3	40.0	2,226	3.8	438.1	100.6	-3.6	49.0	37.2	71.7
LS 메탈	-91.4	24.7	-52.7	102.7	121.2	-50.9	198.0	38.0	-18.0	1.5	12.0
자회사(한국)	-578.9	278.8	12.5	-269.0	-15.1	-94.3	-129.4	-51.7	9.9	-94.6	-6,617.2
자회사(중국)	-83.1	-93.5	-110.5	200.2	-500.7	-107.5	3,804.9	-49.6	-108.0	897.3	-52.6
자회사(베트남)	-46.4	-72.4	-31.1	1,349	251.3	580.5	266.6	-4.9	20.6	120.3	31.6
기타 국내외 법인 등	325.0	-75.1	105.1	525.1	7.8	615.6	48.6	-0.7	183.4	28.2	35.8
세전이익	58.3	7.0	11.7	71.4	15.2	3.3	75.3	14.5	26.2	12.1	44.5
지배주주순이익	55.2	12.1	17.1	49.1	10.9	1.7	93.4	26.3	15.9	16.0	44.5

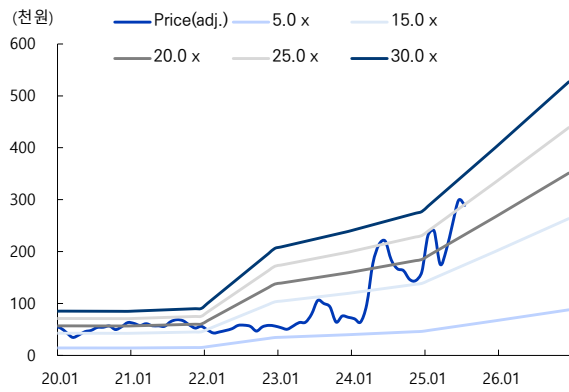
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] LS ELECTRIC Valuation table

구분	단위	내용	비고
12MF EPS	원	11,970	
Target P/E	배	29.5	Eaton 12MF P/E
적정주가	원	353,519	
목표주가	원	350,000	천의자리 반올림
현재주가	원	289,000	25/07/24 종가
괴리율	%	21.1	

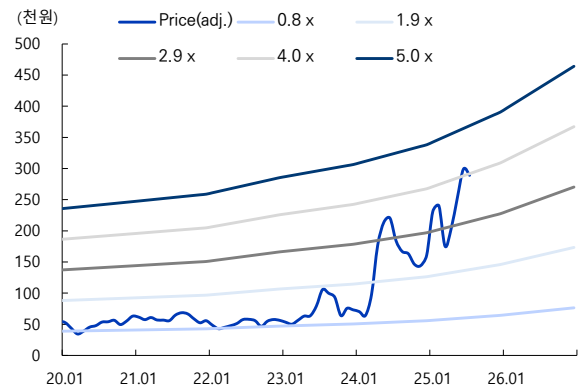
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 12MF P/E Band Chart



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 12MF P/B Band Chart



자료: Quantwise, 교보증권 리서치센터

[LS ELECTRIC 010120]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	4,922	5,551	6,198
매출원가	3,457	3,644	3,932	4,356	4,780
매출총이익	773	908	990	1,195	1,418
매출총이익률 (%)	18.3	19.9	20.1	21.5	22.9
판매비와관리비	449	518	565	594	652
영업이익	325	390	426	601	766
영업이익률 (%)	7.7	8.6	8.6	10.8	12.4
EBITDA	427	503	546	729	906
EBITDA Margin (%)	10.1	11.1	11.1	13.1	14.6
영업외손익	-61	-56	-52	-61	-55
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	39	37	38	41
금융비용	-47	-55	-49	-45	-42
기타	-39	-40	-40	-54	-54
법인세비용차감전순손익	264	333	374	540	711
법인세비용	56	91	93	134	176
계속사업순손익	208	242	281	406	535
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	281	406	535
당기순이익률 (%)	4.9	5.3	5.7	7.3	8.6
비지배지분순이익	2	4	4	6	8
지배지분순이익	206	239	277	400	527
지배순이익률 (%)	4.9	5.2	5.6	7.2	8.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-10	-29	-29	-29	-29
포괄순이익	198	213	252	377	505
비지배지분포괄이익	1	5	5	8	10
지배지분포괄이익	196	208	247	369	495

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	215	230	343	412	547
당기순이익	208	242	281	406	535
비현금항목의 가감	267	350	370	419	467
감가상각비	91	102	111	120	132
외환손익	-2	-43	-21	-16	-16
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	178	291	280	314	350
자산부채의 증감	-199	-225	-209	-278	-283
기타현금흐름	-61	-136	-98	-134	-171
투자활동 현금흐름	-193	-256	-216	-228	-259
투자자산	-28	-31	3	3	3
유형자산	-113	-145	-180	-210	-240
기타	-53	-80	-38	-20	-22
재무활동 현금흐름	3	82	-123	-109	-109
단기차입금	-19	27	-23	-23	-23
사채	0	0	10	10	10
장기차입금	304	238	25	25	25
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-32	-83	-86	-86	-86
기타	-250	-100	-48	-34	-34
현금의 증감	28	76	183	136	239
기초 현금	556	584	660	843	979
기말 현금	584	660	843	979	1,218
NOPLAT	256	283	320	452	576
FCF	46	26	51	92	193

자료: 현대오트모터, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605	3,052	3,215	3,590	4,079
현금및현금성자산	584	660	843	979	1,218
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,165	1,321	1,485
재고자산	528	510	545	615	687
기타유동자산	671	812	661	675	690
비유동자산	1,128	1,433	1,461	1,490	1,539
유형자산	682	861	899	939	997
관계기업투자금	3	4	1	-1	-4
기타금융자산	126	147	147	147	147
기타비유동자산	317	422	413	405	399
자산총계	3,733	4,485	4,675	5,080	5,618
유동부채	1,449	1,846	1,807	1,855	1,905
매입채무 및 기타채무	593	638	671	727	786
차입금	277	381	358	335	312
유동성채무	165	249	200	165	130
기타유동부채	414	578	578	628	678
비유동부채	560	749	782	816	850
차입금	5	80	105	130	155
사채	509	489	499	509	519
기타비유동부채	46	179	177	176	176
부채총계	2,009	2,595	2,589	2,671	2,756
지배지분	1,713	1,839	2,030	2,344	2,784
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	1,934	2,248	2,689
기타자본변동	-23	-11	-11	-11	-11
비지배지분	11	51	57	65	78
자본총계	1,724	1,890	2,086	2,409	2,862
총차입금	989	1,346	1,304	1,277	1,250

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

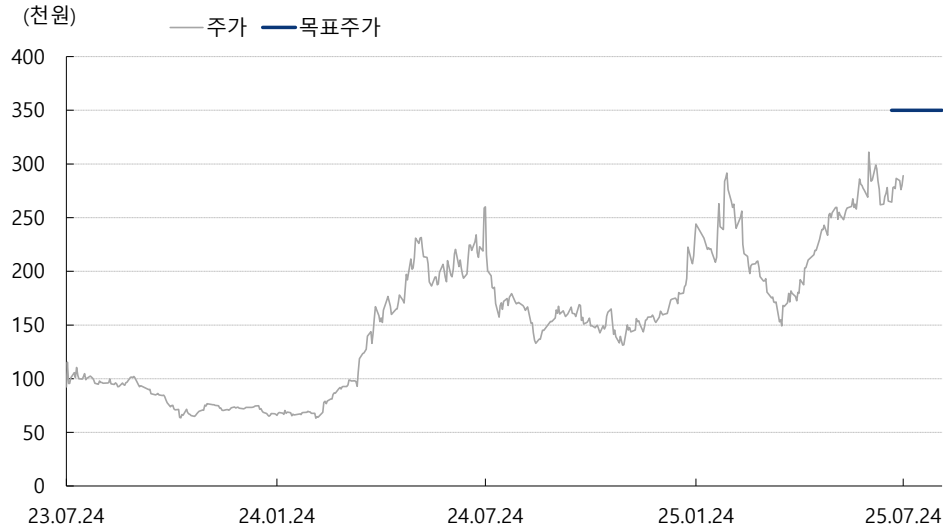
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,865	7,957	9,232	13,339	17,563
PER	10.7	20.2	31.3	21.7	16.5
BPS	57,092	61,292	67,653	78,121	92,812
PBR	1.3	2.6	4.3	3.7	3.1
EBITDAPS	14,232	16,783	18,204	24,312	30,196
EV/EBITDA	6.0	10.9	16.7	12.3	9.6
SPS	141,016	151,728	164,071	185,029	206,615
PSR	0.5	1.1	1.8	1.6	1.4
CFPS	1,526	878	1,705	3,062	6,426
DPS	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	25.3	7.6	8.1	12.8	11.7
영업이익 증가율	73.2	20.0	9.2	41.2	27.5
순이익 증가율	127.7	16.6	16.0	44.5	31.7
수익성					
ROIC	21.7	20.5	16.8	19.2	22.3
ROA	5.8	5.8	6.0	8.2	9.8
ROE	12.6	13.4	14.3	18.3	20.5
안정성					
부채비율	116.5	137.3	124.1	110.9	96.3
순차입금비율	26.5	30.0	27.9	25.1	22.3
이자보상배율	7.7	8.9	10.9	17.4	24.2

LS ELECTRIC 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.07.14	매수	350,000	-19.1	-17.5/-24.4					
2025.07.11	매수	350,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

