



BUY(Maintain)

목표주가: 370,000원(상향)

주가(10/15): 305,500원

시가총액: 91,650억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/15)		3,657.28pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	329,000 원	131,300원
등락률	-7.1%	132.7%
수익률	절대	상대
1M	-2.2%	-8.9%
6M	70.2%	15.3%
1Y	94.3%	38.7%

Company Data

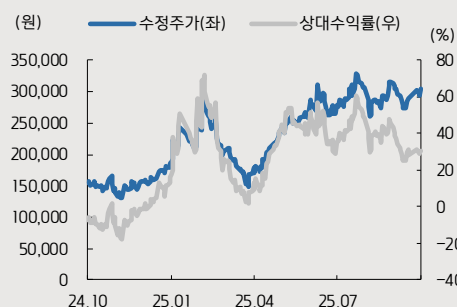
발행주식수	30,000 천주
일평균 거래량(3M)	167천주
외국인 지분율	23.9%
배당수익률(25E)	1.0%
BPS(25E)	66,437원
주요 주주	LS 48.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230.5	4,551.8	4,905.0	5,658.4
영업이익	324.9	389.7	453.7	622.8
EBITDA	427.0	503.5	594.2	751.1
세전이익	264.1	333.4	371.3	569.8
순이익	207.7	242.2	273.9	431.9
지배주주지분순이익	206.0	238.7	269.9	425.6
EPS(원)	6,865	7,957	8,998	14,188
증감률(% YoY)	128.1	15.9	13.1	57.7
PER(배)	10.7	20.2	32.9	20.9
PBR(배)	1.28	2.62	4.46	3.86
EV/EBITDA(배)	6.0	10.9	16.1	12.7
영업이익률(%)	7.7	8.6	9.2	11.0
ROE(%)	12.6	13.4	14.1	19.8
순차입금비율(%)	21.7	33.3	30.4	26.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

북미 중심의 성장은 이제 시작 단계



3분기 영업이익은 1,100억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 전력 인프라 부문의 북미 지역 매출 성장세가 두드러지며 관세 불확실성에도 실적 호조가 기대된다. 중장기 관점에서 초고압변압기 생산 능력 확대와 데이터센터향 배전반 신규 수주의 영향으로 실적 고성장 흐름이 지속될 것으로 판단한다. 북미 지역에서 전력기기 및 배전반 현지 생산 시설 투자도 진행될 예정이다.

>>> 3분기 영업이익 1,100억원, 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액 1조 2,061억원(yoy +18.1%), 영업이익 1,100억원(yoy +65.5%, OPM 9.1%)으로 시장 기대치에 부합할 것으로 전망한다. 이번 분기 북미 데이터센터향 배전반 납품이 원활하게 진행되며 매출 성장과 이익 개선에 기여한 것으로 판단한다. 데이터센터향 배전반 제품의 경우 수익성이 우수하고 북미향 초고압변압기 매출도 증가하고 있어 지난 분기 대비 상승한 관세 부담을 어느 정도 상쇄할 수 있을 것으로 기대한다. 또한, 베트남에서 ESS용 BCP(Battery Control Panel) 판매 호조가 나타나며 해외 자회사의 실적 개선세도 지속될 것으로 전망한다.

>>> 풍부한 중장기 성장 모멘텀 보유

동사는 북미 지역에서 초고압변압기, 데이터센터향 배전반 제품을 중심으로 풍부한 성장 모멘텀이 기대된다. 26년부터 동사의 초고압변압기 생산 능력은 2배 이상 확대될 것이다. 신규 생산 라인에 투입될 숙련 인력을 조기에 육성하고 있어 내년에 실질적으로 70% 이상의 설비가 정상 가동할 수 있을 것으로 판단한다. 북미 지역의 초고압변압기 공급 부족이 단기간에 해소되기 어려운 상황이다. 이에 동사의 신규 프로젝트 수익성은 우상향 흐름이 유지되고 있다. 데이터센터향 배전반 제품의 수주도 점차 증가할 것으로 기대한다. 상반기부터 신규 공급을 시작한 X사와의 후속 수주 프로젝트가 전력원 확보 등의 문제로 내년으로 지연될 것으로 전망한다. 그 외 글로벌 빅테크 업체와의 협상도 원활하게 진행되고 있어 내년부터 데이터센터향 배전 제품의 본격적인 수주 확대가 기대된다. 이에 동사는 2030년까지 3천억원 이상을 투자해 전력기기 및 배전반 현지 생산 시설을 구축하기 위한 투자를 진행할 예정이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 370,000원으로 상향

올해 10월 부산 초고압변압기 공장 증설이 마무리되며 북미향 초고압변압기 매출 성장세가 본격화될 것으로 판단한다. 데이터센터향 배전반 제품도 공급처 다변화에 따른 수주 확대가 기대되는 상황이다. 또한, 북미 수출 확대에 따른 관세 비용 부담은 판가 인상을 통해 점진적으로 해소될 것으로 전망한다. 이에 26~27년 영업이익과 EPS는 각각 평균 28%, 39%의 고성장세가 나타날 것으로 판단한다. 투자의견 BUY를 유지하고 26F EPS 14,188원에 Target PER 26 배(글로벌 Peer 평균)를 적용하여 목표주가는 370,000원으로 상향한다.

LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,206.1	1,473.8	4,551.8	4,905.0	5,658.4
(YoY)	6.4%	-5.8%	-0.1%	31.9%	-0.6%	5.4%	18.1%	8.4%	7.6%	7.8%	15.4%
전력기기	285.1	232.8	219.6	210.2	231.2	241.4	238.3	265.3	947.6	976.1	1,056.1
전력인프라	298.3	383.4	360.6	427.2	373.0	506.0	433.7	430.2	1,469.4	1,743.0	1,945.7
자동차	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	86.3	81.9	110.9	343.5	356.1	404.1
신재생	78.0	93.2	60.0	116.9	57.1	64.9	96.6	117.5	348.0	336.2	471.7
자회사	472.0	548.4	537.5	719.7	614.2	734.0	735.5	929.8	2,277.6	3,013.4	3,300.5
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	110.0	147.8	389.7	453.7	622.8
(YoY)	14.6%	4.5%	-5.2%	76.1%	-6.9%	-0.9%	65.5%	23.3%	20.0%	16.4%	37.3%
OPM	9.0%	9.7%	6.5%	8.8%	8.5%	9.1%	9.1%	10.0%	8.6%	9.2%	11.0%
순이익	79.7	64.6	35.1	62.8	67.4	67.3	56.3	82.9	242.2	273.9	431.9
(YoY)	57.3%	-11.5%	-13.7%	45.1%	-15.5%	4.1%	60.2%	32.2%	16.6%	13.1%	57.7%
NPM	7.7%	5.7%	3.4%	4.6%	6.5%	5.6%	4.7%	5.6%	5.3%	5.6%	7.6%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 북미 지역 현지 시설



MCM Engineering

- 기능: 생산기지
- 생산품목: 배전반
- 연간 Capa: 500억원 ^{*)}
- 위치: Utah

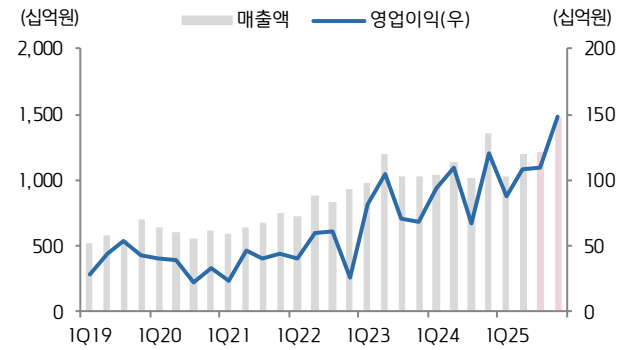
*) 추가 증설 예정

Bastrop Campus

- 기능: A/S, R&D, 생산
- 생산품목: 배전기기, 배전반
- Capa: 투자계획 수립중
- 위치: Texas

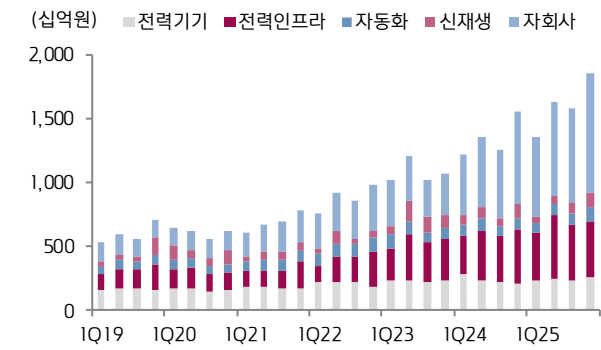
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



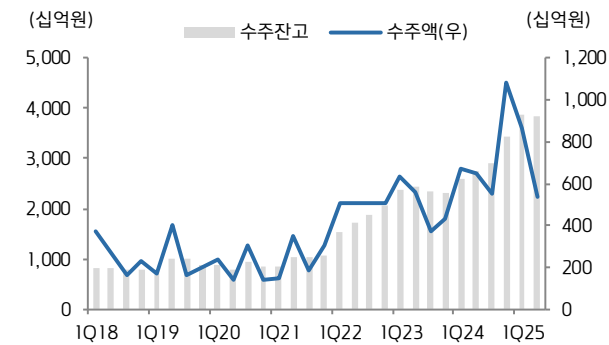
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 부문별 매출 추이 및 전망



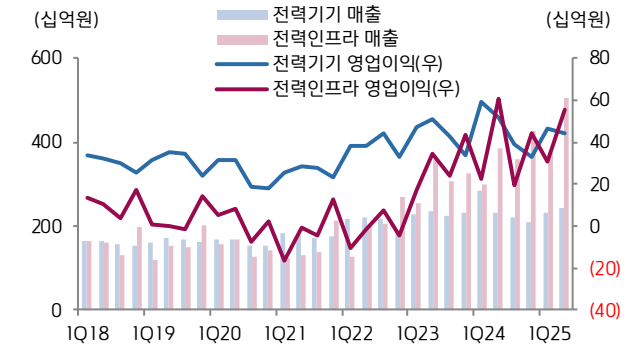
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 신규 수주 및 수주잔고 추이



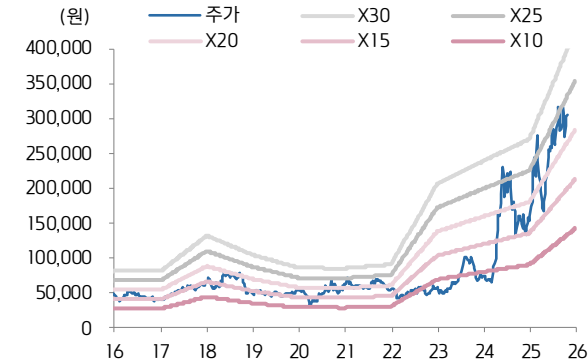
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 전력 사업부문 매출 및 영업이익 추이



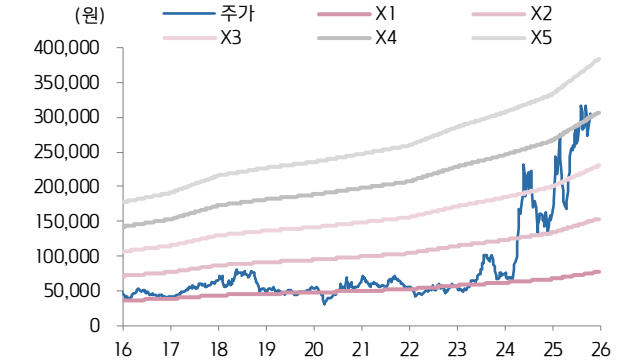
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230.5	4,551.8	4,905.0	5,658.4	6,237.6
매출원가	3,457.0	3,644.2	3,870.2	4,406.8	4,829.6
매출총이익	773.4	907.6	1,034.8	1,251.6	1,408.0
판매비	448.6	517.9	581.1	628.8	674.9
영업이익	324.9	389.7	453.7	622.8	733.1
EBITDA	427.0	503.5	594.2	751.1	857.9
영업외손익	-60.8	-56.4	-82.4	-53.0	-50.9
이자수익	23.5	22.0	22.2	22.2	24.3
이자비용	42.1	43.8	43.8	43.8	43.8
외환관련이익	80.3	122.0	67.3	67.3	67.3
외환관련손실	69.7	58.4	46.5	46.5	46.5
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-52.6	-98.1	-81.5	-52.1	-52.1
법인세차감전이익	264.1	333.4	371.3	569.8	682.2
법인세비용	56.1	91.1	97.4	137.9	165.1
계속사업순이익	208.0	242.2	273.9	431.9	517.1
당기순이익	207.7	242.2	273.9	431.9	517.1
지배주주순이익	206.0	238.7	269.9	425.6	509.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	25.3	7.6	7.8	15.4	10.2
영업이익 증감율	73.3	19.9	16.4	37.3	17.7
EBITDA 증감율	47.4	17.9	18.0	26.4	14.2
지배주주순이익 증감율	128.1	15.9	13.1	57.7	19.7
EPS 증감율	128.1	15.9	13.1	57.7	19.7
매출총이익율(%)	18.3	19.9	21.1	22.1	22.6
영업이익률(%)	7.7	8.6	9.2	11.0	11.8
EBITDA Margin(%)	10.1	11.1	12.1	13.3	13.8
지배주주순이익률(%)	4.9	5.2	5.5	7.5	8.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	214.6	230.1	332.4	355.0	458.4
당기순이익	208.0	242.2	273.9	431.9	517.1
비현금항목의 가감	267.2	349.7	383.4	411.6	433.2
유형자산감가상각비	90.7	101.8	126.6	116.8	115.5
무형자산감가상각비	11.4	11.9	14.0	11.4	9.3
지분법평가손익	-0.2	-2.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	165.3	238.0	242.9	283.5	308.5
영업활동자산부채증감	-199.3	-225.3	-207.5	-330.6	-308.9
매출채권및기타채권의감소	-86.8	-158.5	-83.0	-177.1	-136.1
재고자산의감소	-63.1	76.5	-39.6	-84.4	-64.9
매입채무및기타채무의증가	12.9	-19.1	37.6	73.6	58.2
기타	-62.3	-124.2	-122.5	-142.7	-166.1
기타현금흐름	-61.3	-136.5	-117.4	-157.9	-183.0
투자활동 현금흐름	-193.4	-255.8	-212.7	-335.2	-258.1
유형자산의 취득	-112.9	-145.2	-81.6	-110.9	-146.5
유형자산의 처분	1.5	1.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.5	-6.1	-6.4	-5.3	-3.8
투자자산의감소(증가)	-27.4	-21.5	2.5	2.5	2.5
단기금융자산의감소(증가)	-13.2	-35.5	-78.2	-172.6	-61.3
기타	-30.9	-48.9	-49.0	-48.9	-49.0
재무활동 현금흐름	2.6	82.0	-85.5	-85.5	-85.5
차입금의 증가(감소)	48.6	100.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	63.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-32.5	-82.8	-86.1	-86.1	-86.1
기타	-13.5	0.6	0.6	0.6	0.6
기타현금흐름	3.9	19.8	-106.6	-106.6	-106.6
현금 및 현금성자산의 순증가	27.8	76.2	-72.4	-172.3	8.3
기초현금 및 현금성자산	556.1	583.9	660.1	587.7	415.5
기말현금 및 현금성자산	583.9	660.1	587.7	415.5	423.8

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605.2	3,052.2	3,303.2	3,707.8	4,144.5
현금 및 현금성자산	583.9	660.1	587.8	415.5	423.8
단기금융자산	29.4	64.8	143.1	315.7	377.0
매출채권 및 기타채권	822.0	1,070.1	1,153.1	1,330.2	1,466.4
재고자산	528.0	510.0	549.6	634.0	698.9
기타유동자산	641.9	747.2	869.6	1,012.4	1,178.4
비유동자산	1,127.7	1,433.0	1,377.9	1,363.3	1,386.3
투자자산	128.0	149.5	146.9	144.3	141.7
무형자산	682.1	860.5	815.6	809.6	840.6
기타비유동자산	223.8	234.9	234.9	234.9	234.9
자산총계	3,732.9	4,485.2	4,681.2	5,071.1	5,530.8
유동부채	1,448.7	1,846.3	1,883.9	1,957.6	2,015.7
매입채무 및 기타채무	592.8	637.9	675.5	749.2	807.3
단기금융부채	441.7	638.9	638.9	638.9	638.9
기타유동부채	414.2	569.5	569.5	569.5	569.5
비유동부채	560.2	748.8	748.8	748.8	748.8
장기금융부채	546.4	715.2	715.2	715.2	715.2
기타비유동부채	13.8	33.6	33.6	33.6	33.6
부채총계	2,008.8	2,595.1	2,632.7	2,706.3	2,764.5
자본지분	1,712.8	1,838.8	1,993.1	2,303.2	2,697.1
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	-12.6	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0
기타자본	-23.2	-11.2	-11.2	-11.2	-11.2
기타포괄손익누계액	1.7	-19.5	-48.9	-78.4	-107.8
이익잉여금	1,596.9	1,743.5	1,927.3	2,266.8	2,690.2
비지배지분	11.3	51.3	55.3	61.6	69.1
자본총계	1,724.0	1,890.1	2,048.4	2,364.8	2,766.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	8,998	14,188	16,986
BPS	57,092	61,292	66,437	76,772	89,905
CFPS	15,827	19,731	21,911	28,116	31,678
DPS	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900
주가배수(배)					
PER	10.7	20.2	32.9	20.9	17.4
PER(최고)	20.0	34.5	37.1		
PER(최저)	7.0	7.9	16.3		
PBR	1.28	2.62	4.46	3.86	3.29
PBR(최고)	2.41	4.48	5.03		
PBR(최저)	0.84	1.03	2.21		
PSR	0.52	1.06	1.81	1.57	1.42
PCFR	4.6	8.1	13.5	10.5	9.3
EV/EBITDA	6.0	10.9	16.1	12.7	11.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	39.6	35.6	31.4	19.9	16.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.8	1.8	1.0	1.0	1.0
ROA	5.9	5.9	6.0	8.9	9.8
ROE	12.6	13.4	14.1	19.8	20.4
ROIC	12.6	11.7	14.0	18.0	18.8
매출채권회전율	5.3	4.8	4.4	4.6	4.5
재고자산회전율	8.6	8.8	9.3	9.6	9.4
부채비율	116.5	137.3	128.5	114.4	99.9
순차입금비율	21.7	33.3	30.4	26.3	20.0
이자보상배율	7.7	8.9	10.4	14.2	16.8
총차입금	988.2	1,354.1	1,354.1	1,354.1	1,354.1
순차입금	374.9	629.2	623.3	622.9	553.3
NOPLAT	427.0	503.5	594.2	751.1	857.9
FCF	15.3	-12.4	179.6	153.6	221.2

Compliance Notice

- 당사는 10월 15일 현재 'LS ELECTRIC(010120)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

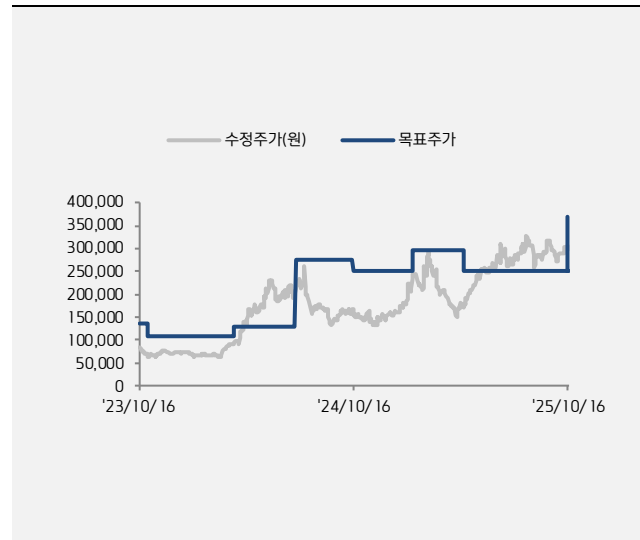
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2023-10-31	BUY(Maintain)	110,000 원	6개월	-39.12	-34.91
	2023-11-20	BUY(Maintain)	110,000 원	6개월	-34.63	-15.64
담당자 변경	2024-03-25	BUY(Reinitiate)	130,000 원	6개월	34.05	78.08
	2024-07-09	BUY(Maintain)	275,000 원	6개월	-17.97	-5.45
	2024-07-26	BUY(Maintain)	275,000 원	6개월	-36.80	-5.45
	2024-10-15	BUY(Maintain)	250,000 원	6개월	-39.37	-32.68
	2024-11-04	BUY(Maintain)	250,000 원	6개월	-36.20	-7.20
	2025-01-24	BUY(Maintain)	295,000 원	6개월	-27.60	-1.19
	2025-04-22	BUY(Maintain)	250,000 원	6개월	8.97	31.60
	2025-10-16	BUY(Maintain)	370,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

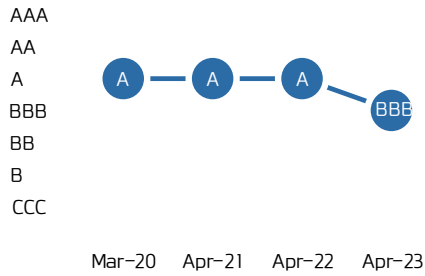
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

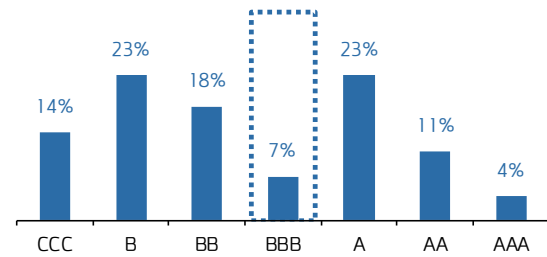
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 전기장비 기업 56개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.2	5.1		
환경	7.7	5.8	32.0%	▲0.2
친환경 기술 관련 기회	8.1	6.2	19.0%	▲0.1
유독 물질 배출과 폐기물	7.0	5.2	13.0%	▲0.2
사회	5.1	5	24.0%	▼0.1
노무 관리	5.1	5	24.0%	▼0.1
지배구조	3.4	4.5	44.0%	▼0.5
기업 지배구조	3.6	5.7		▼1.4
기업 활동	5.9	4.6		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (전기장비)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
LS ELECTRIC CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	BBB	▼
Hyundai Electric & Energy Systems Co., Ltd.	● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	BBB	▲
LS Corp.	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶
TAIHAN ELECTRIC WIRE CO.,LTD	●	●	● ●	● ● ●	●	CCC	◀▶
KOREA ELECTRIC TERMINAL CO.,LTD	●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶
Doosan Fuel Cell Co., Ltd.	● ● ●	● ●	●	●	● ●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치