



BUY

목표주가(12M) 240,000원  
현재주가(1.8) 170,000원

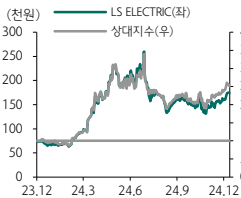
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,521.05
52주 최고/최저(원)	260,000/63,200
시가총액(십억원)	5,100.0
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	289.7
60일 평균 거래대금(십억원)	44.6
외국인지분율(%)	23.01
주요주주 지분율(%)	
LS	48.46
국민연금공단	8.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,310.9	4,732.1
영업이익(십억원)	357.3	433.0
순이익(십억원)	237.0	300.3
EPS(원)	7,793	9,867
BPS(원)	62,932	69,913

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,236.4	4,284.9
영업이익	187.5	324.9	357.3	393.7
세전이익	127.0	264.1	339.3	375.6
순이익	90.3	206.0	245.2	281.7
EPS	3,010	6,865	8,172	9,391
증감율	6.55	128.07	19.04	14.92
PER	18.74	10.66	19.68	18.49
PBR	1.07	1.26	2.53	2.49
EV/EBITDA	6.89	6.01	11.09	10.82
ROE	5.95	12.61	13.60	14.20
BPS	52,595	57,905	63,520	69,643
DPS	1,100	2,800	3,300	3,800



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 1월 9일 | 기업분석\_ Earnings Preview

# LS ELECTRIC (010120)

## 환율 상승의 긍정적 효과

### 목표주가 240,000원, 투자의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 240,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 원/달러 환율 상승과 주요 제품의 견조한 수요를 기반으로 양호한 실적 달성이 기대된다. 2025년에는 KOC전기 실적의 연결 인식 그리고 하반기 초고압변압기 증설 완료 이후 생산 본격화로 가파른 성장이 기대된다. 2025년 기준 PER 18.5배, PBR 2.5배다.

### 4Q24 영업이익 875억원(YoY +28.4%) 컨센서스 부합 전망

4분기 매출액은 10,441억원으로 전년대비 1.3% 상승할 전망이다. 전력기기와 전력인프라 중심의 성장이 예상되며 원/달러 환율 약세가 우호적으로 작용할 것으로 예상된다. 배전반 회복 지연 우려를 배전기기 및 전력변압기가 만회하는 모습이다. 영업이익은 875억원으로 전년대비 28.4% 증가할 전망이다. 인건비성 일회성 비용 이슈 발생 가능성은 제한된 상황이며 상고하자 흐름이지만 3분기를 저점으로 회복이 나타나는 점이 긍정적이다. 전력기기는 배전기기 양산품 수요가 양호한 가운데 환율이 이익률에 우호적으로 작용할 전망이다. 전력 인프라는 변압기 매출이 점차 증가하고 있으며 국내외 수요에 대응하여 초고압 전력변압기 수주잔고 비중도 확대될 수 있다. 자동화는 아직은 회복이 지연되는 모습이며 과거 높은 한 자리 수 마진에 도달하려면 국내 주요 대기업 투자 감소 국면의 전환이 요구된다. 신재생은 장기적으로 ESS 중심의 성장이 나타날 개연성이 있어 수주 추이를 지켜볼 필요가 있다.

### 초고압변압기뿐만 아니라 국내 HVDC도 매출 성장에 기여할 것

전반적인 사업 포트폴리오가 다변화되는 과정에 있어 장기 실적 우상향 추세가 가능할 전망이다. 초고압변압기는 여전히 북미, 유럽, 중동 등 주요 지역에서 공급이 부족한 상황이기 때문에 증설이 완료되는 시점에 맞춰 적시 생산 및 납품이 가능하도록 추가 수주가 이뤄질 것으로 예상된다. 대기업의 국내외 투자 감소에 따른 배전반 매출 부진 우려를 만회할 수 있을 전망이다. 2024년 12월 2일 동해안-동서울 HVDC 변환 설비 관련 2차 계약 5,610억원 수주가 공시되었다. 2027년 6월 종료 예정인 1차 계약 2,126억원에 이어 2028년까지 실적으로 순차 반영될 예정이다. 변압기 입찰도 추가로 진행될 가능성이 높아 해외뿐만 아니라 국내에서도 수주 기대감이 부각될 수 있다.

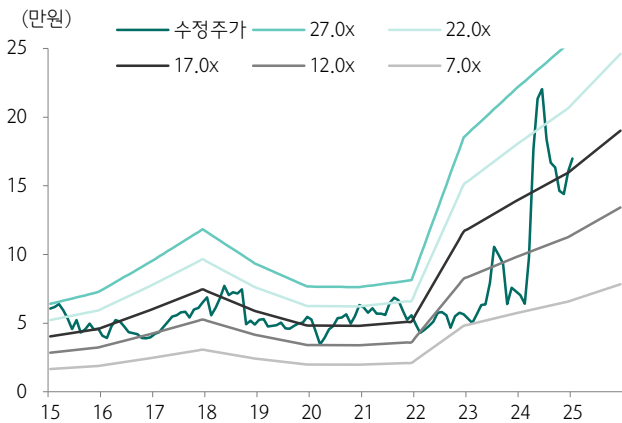
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024F				2025F				4Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QF	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>10,386</b>	<b>11,324</b>	<b>10,212</b>	<b>10,441</b>	<b>10,173</b>	<b>11,152</b>	<b>10,735</b>	<b>10,789</b>	<b>1.3</b>	<b>2.2</b>
전력기기	2,851	2,328	2,196	2,127	2,389	2,351	2,237	2,054	7.1	(3.1)
전력인프라	2,983	3,834	3,606	3,687	3,195	3,758	3,610	3,835	3.0	2.3
자동차	887	989	775	797	842	877	909	916	(4.9)	2.9
신재생	780	932	600	814	829	841	780	852	(25.7)	35.7
자회사	2,787	3,161	3,041	3,016	2,917	3,325	3,199	3,131	(6.8)	(0.8)
조정	99	81	(5)	0	0	0	0	0	-	-
<b>영업이익</b>	<b>937</b>	<b>1,096</b>	<b>665</b>	<b>875</b>	<b>890</b>	<b>1,018</b>	<b>990</b>	<b>1,040</b>	<b>28.5</b>	<b>31.7</b>
전력기기	602	519	386	395	444	462	419	355	24.9	2.2
전력인프라	206	606	194	521	438	520	512	625	13.8	168.6
자동차	2	51	(5)	(1)	10	18	31	41	적지	적지
신재생	(52)	(54)	(43)	(44)	(49)	(42)	(41)	(48)	적지	적지
자회사	(21)	20	(16)	(25)	(3)	10	18	16	(7.7)	56.5
조정	200	(47)	148	30	50	50	50	50	-	-
<b>세전이익</b>	<b>985</b>	<b>1,009</b>	<b>535</b>	<b>864</b>	<b>866</b>	<b>983</b>	<b>925</b>	<b>982</b>	<b>84.0</b>	<b>61.3</b>
<b>순이익</b>	<b>784</b>	<b>641</b>	<b>336</b>	<b>691</b>	<b>649</b>	<b>737</b>	<b>694</b>	<b>737</b>	<b>64.5</b>	<b>105.6</b>
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.4	8.7	9.1	9.2	9.6	-	-
세전이익률	9.5	8.9	5.2	8.3	8.5	8.8	8.6	9.1	-	-
순이익률	7.5	5.7	3.3	6.6	6.4	6.6	6.5	6.8	-	-

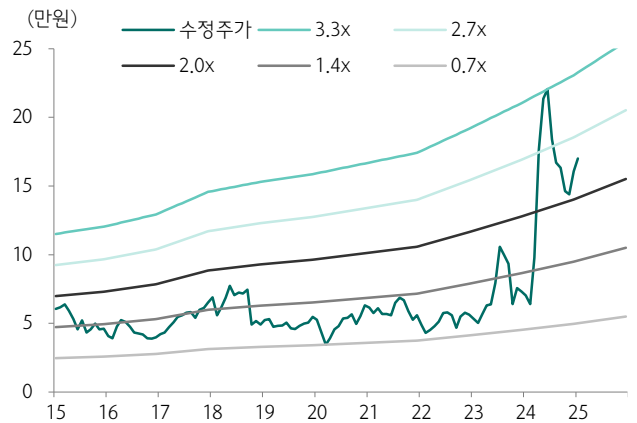
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



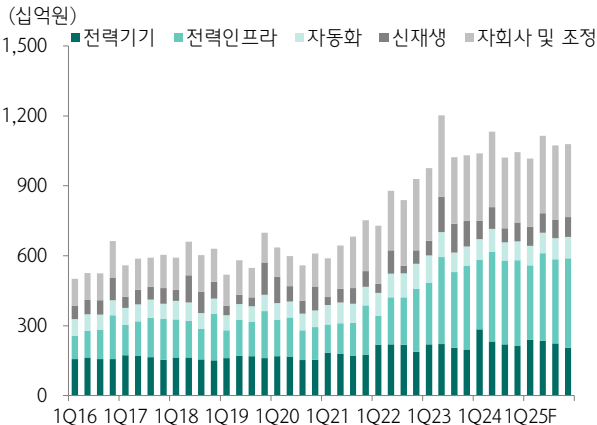
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



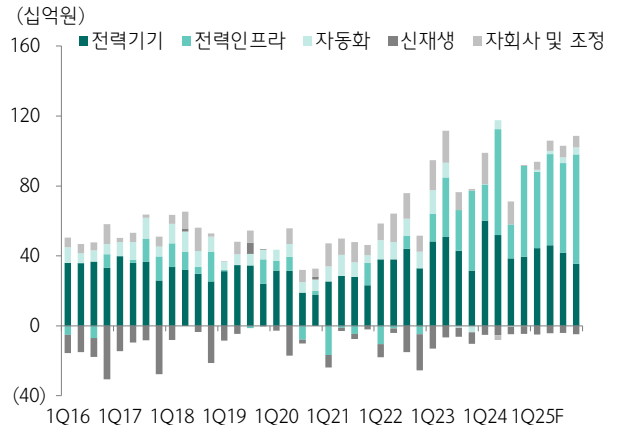
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 4. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 5. 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>3,377.1</b>	<b>4,230.5</b>	<b>4,236.4</b>	<b>4,284.9</b>	<b>4,429.3</b>
매출원가	2,780.2	3,457.0	3,381.9	3,398.3	3,463.6
매출총이익	596.9	773.5	854.5	886.6	965.7
판매비	409.3	448.6	497.1	492.9	500.3
<b>영업이익</b>	<b>187.5</b>	<b>324.9</b>	<b>357.3</b>	<b>393.7</b>	<b>465.5</b>
금융손익	(19.2)	(21.8)	(20.8)	(18.1)	(17.9)
종속/관계기업손익	(1.8)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(39.5)	(38.9)	2.7	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>127.0</b>	<b>264.1</b>	<b>339.3</b>	<b>375.6</b>	<b>447.5</b>
법인세	35.0	56.1	90.7	93.9	111.9
계속사업이익	92.0	208.0	248.5	281.7	335.6
중단사업이익	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>91.2</b>	<b>207.7</b>	<b>248.6</b>	<b>281.7</b>	<b>335.6</b>
비배주주지분 손이익	0.9	1.7	3.4	0.0	0.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>90.3</b>	<b>206.0</b>	<b>245.2</b>	<b>281.7</b>	<b>335.6</b>
지배주주지분포괄이익	103.1	196.5	239.9	271.3	323.3
NOPAT	135.8	255.8	261.8	295.3	349.1
EBITDA	289.7	427.0	471.7	511.9	591.9
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	26.56	25.27	0.14	1.14	3.37
NOPAT증가율	14.21	88.37	2.35	12.80	18.22
EBITDA증가율	12.90	47.39	10.47	8.52	15.63
영업이익증가율	20.89	73.28	9.97	10.19	18.24
(지배주주)순이익증가율	6.61	128.13	19.03	14.89	19.13
EPS증가율	6.55	128.07	19.04	14.92	19.14
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	17.67	18.28	20.17	20.69	21.80
EBITDA이익률	8.58	10.09	11.13	11.95	13.36
영업이익률	5.55	7.68	8.43	9.19	10.51
계속사업이익률	2.72	4.92	5.87	6.57	7.58

### 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,010	6,865	8,172	9,391	11,188
BPS	52,595	57,905	63,520	69,643	77,069
CFPS	12,508	15,827	16,914	16,989	19,480
EBITDAPS	9,657	14,232	15,723	17,063	19,729
SPS	112,569	141,016	141,212	142,830	147,644
DPS	1,100	2,800	3,300	3,800	4,500
<b>주기지표(배)</b>					
PER	18.74	10.66	19.68	18.49	15.52
PBR	1.07	1.26	2.53	2.49	2.25
PCFR	4.51	4.63	9.51	10.22	8.91
EV/EBITDA	6.89	6.01	11.09	10.82	9.17
PSR	0.50	0.52	1.14	1.22	1.18
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	5.95	12.61	13.60	14.20	15.34
ROA	2.95	5.84	6.38	7.01	8.05
ROIC	10.43	16.53	15.24	16.02	18.19
부채비율	114.47	116.52	106.79	94.69	83.25
순부채비율	19.90	20.86	20.17	12.82	6.79
이자보상비율(배)	9.19	7.72	8.41	9.22	11.96

자료: 하나증권

### 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>유동자산</b>	<b>2,341.3</b>	<b>2,605.2</b>	<b>2,623.5</b>	<b>2,717.4</b>	<b>2,811.4</b>
금융자산	616.8	634.1	625.2	652.6	674.1
현금성자산	556.1	583.9	571.4	597.0	616.7
매출채권	711.0	781.9	792.3	818.6	847.4
재고자산	460.3	528.0	535.0	552.8	572.3
기타유동자산	553.2	661.2	671.0	693.4	717.6
<b>비유동자산</b>	<b>981.6</b>	<b>1,127.7</b>	<b>1,334.3</b>	<b>1,366.6</b>	<b>1,440.7</b>
투자자산	102.4	128.3	130.3	130.8	131.3
금융자산	99.6	125.5	127.6	127.9	128.3
유형자산	618.2	682.1	859.0	898.8	979.4
무형자산	<b>86.3</b>	<b>93.8</b>	<b>127.5</b>	<b>119.5</b>	<b>112.5</b>
기타비유동자산	<b>174.7</b>	<b>223.5</b>	<b>217.5</b>	<b>217.5</b>	<b>217.5</b>
<b>자산총계</b>	<b>3,322.8</b>	<b>3,732.9</b>	<b>3,957.8</b>	<b>4,084.0</b>	<b>4,252.1</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,390.2</b>	<b>1,448.7</b>	<b>1,613.7</b>	<b>1,645.7</b>	<b>1,680.6</b>
금융부채	554.5	446.0	593.7	593.8	594.0
매입채무	360.7	368.6	373.5	386.0	399.5
기타유동부채	475.0	634.1	646.5	665.9	687.1
<b>비유동부채</b>	<b>383.3</b>	<b>560.2</b>	<b>430.2</b>	<b>340.6</b>	<b>251.1</b>
금융부채	<b>370.7</b>	<b>547.7</b>	<b>417.6</b>	<b>327.6</b>	<b>237.6</b>
기타비유동부채	12.6	12.5	12.6	13.0	13.5
<b>부채총계</b>	<b>1,773.5</b>	<b>2,008.8</b>	<b>2,043.9</b>	<b>1,986.3</b>	<b>1,931.7</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,553.5</b>	<b>1,712.7</b>	<b>1,892.6</b>	<b>2,076.3</b>	<b>2,299.0</b>
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	(6.7)	(12.6)	(3.2)	(3.2)	(3.2)
자본조정	(24.4)	(23.2)	(13.1)	(13.1)	(13.1)
기타포괄이익누계액	(1.8)	1.7	0.7	0.7	0.7
이익잉여금	1,436.4	1,596.9	1,758.1	1,941.8	2,164.6
<b>비지배주주지분</b>	<b>(4.2)</b>	<b>11.3</b>	<b>21.4</b>	<b>21.4</b>	<b>21.4</b>
<b>자본총계</b>	<b>1,549.3</b>	<b>1,724.0</b>	<b>1,914.0</b>	<b>2,097.7</b>	<b>2,320.4</b>
순금융부채	308.3	359.6	386.1	268.9	157.4

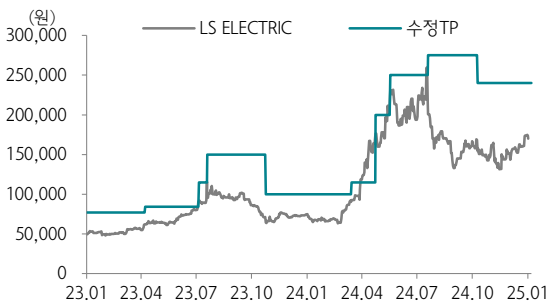
### 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>(145.4)</b>	<b>214.6</b>	<b>272.1</b>	<b>379.7</b>	<b>440.0</b>
당기순이익	91.2	207.7	248.6	281.7	335.6
조정	249.7	206.2	130.8	118.2	126.5
감가상각비	102.2	102.1	114.3	118.2	126.4
외환거래손익	14.7	(2.3)	3.9	0.0	0.0
지분법손익	1.8	0.2	(2.0)	0.0	0.0
기타	131.0	106.2	14.6	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(486.3)	(199.3)	(107.3)	(20.2)	(22.1)
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(131.1)</b>	<b>(193.4)</b>	<b>(252.9)</b>	<b>(152.2)</b>	<b>(202.4)</b>
투자자산감소(증가)	9.2	(25.7)	(2.0)	(0.5)	(0.5)
자본증가(감소)	(114.0)	(111.4)	(199.0)	(150.0)	(200.0)
기타	(26.3)	(56.3)	(51.9)	(1.7)	(1.9)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>134.7</b>	<b>2.6</b>	<b>(158.0)</b>	<b>(187.9)</b>	<b>(202.7)</b>
금융부채증가(감소)	182.4	68.6	(42.2)	(89.9)	(89.8)
자본증가(감소)	(2.6)	(5.8)	9.3	0.0	0.0
기타재무활동	(15.6)	(27.7)	(42.9)	0.0	0.0
배당지급	(29.5)	(32.5)	(82.2)	(98.0)	(112.9)
<b>현금의 증감</b>	<b>(145.5)</b>	<b>27.8</b>	<b>(12.0)</b>	<b>25.7</b>	<b>19.7</b>
Unlevered CFO	375.2	474.8	507.4	509.7	584.4
Free Cash Flow	(260.3)	101.8	72.8	229.7	240.0

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LS ELECTRIC



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.10.16	BUY	240,000		
24.7.26	BUY	275,000	-40.84%	-28.80%
24.5.24	BUY	250,000	-15.59%	4.00%
24.4.30	BUY	200,000	-8.29%	6.25%
24.3.21	BUY	115,000	10.43%	50.70%
23.10.31	BUY	100,000	-28.41%	-8.20%
23.7.26	BUY	150,000	-37.88%	-26.40%
23.7.12	BUY	115,000	-19.42%	0.43%
23.4.14	BUY	84,000	-17.28%	7.38%
23.2.3	1년 경과		-	-

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 1월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 1월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이건 비율공시

- 투자이건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.57%	4.98%	0.45%	100%

\* 기준일: 2025년 01월 06일