



BUY

목표주가(12M) 280,000원(상향)
현재주가(1.23) 232,000원

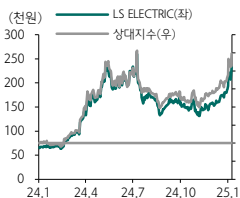
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,515.49
52주 최고/최저(원)	260,000/63,200
시가총액(십억원)	6,960.0
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	372.9
60일 평균 거래대금(십억원)	65.2
외국인지분율(%)	21.80
주요주주 지분율(%)	
LS	48.46
국민연금공단	8.82

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,291.5	4,675.0
영업이익(십억원)	360.6	425.7
순이익(십억원)	237.3	295.4
EPS(원)	7,860	9,689
BPS(원)	62,958	69,829

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,551.8	5,208.6
영업이익	187.5	324.9	389.7	469.4
세전이익	127.0	264.1	333.4	452.5
순이익	90.3	206.0	238.7	339.4
EPS	3,010	6,865	7,957	11,312
증감율	6.55	128.07	15.91	42.16
PER	18.74	10.66	20.21	18.96
PBR	1.07	1.26	2.54	3.00
EV/EBITDA	6.89	6.01	10.71	9.81
ROE	5.95	12.61	13.27	16.90
BPS	52,595	57,905	63,305	71,449
DPS	1,100	2,800	3,200	4,500



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

하나증권 리서치센터

2025년 1월 24일 | 기업분석_ Earnings Review

LS ELECTRIC (010120)

눈에 띄는 미국 자회사 실적

목표주가 280,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

LS ELECTRIC의 목표주가를 280,000원으로 기존대비 16.7% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 EPS에 PER 21배를 적용했다. 4분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 북미 판매법인 실적이 크게 개선된 점이 이번 성장의 주요 원인이다. 전력기기, 전력인프라 모두 강한 수요로 양호한 실적을 지속 중이며 자회사도 신규 인수 법인의 연결 인식으로 증익이 확인되었다. 수주잔고는 3.4조원으로 전분기대비 0.5조원 늘어났으며 HVDC 관련한 부분을 감안해도 유의미한 증가 추세가 지속되고 있다. 2025년 기준 PER 19.0배, PBR 3.0배다.

4Q24 영업이익 1,199억원(YoY +76.1%)으로 컨센서스 상회

4분기 매출액은 13,595억원을 기록하며 전년대비 31.9% 증가했다. 전반적으로 환율 약세 흐름이 우호적인 영향을 나타낸 가운데 전력인프라와 자회사 외형 성장이 유의미했다. 전력 기기는 국내 매출이 다소 부진했으나 미국향 수출이 증가했다. 전력인프라는 해외 배전반 실적이 감소했으나 국내 수요 증가로 만회했으며 신규 수주에서 북미 비중이 확대되었다. 자회사는 KOC전기 연결 인식과 미국 판매법인 매출 증가로 외형이 성장했다. 영업이익은 1,199억원을 기록하며 전년대비 76.1% 증가했다. 전력기기와 전력인프라 모두 두 자리 수 양호한 마진을 기록했고 자회사 실적이 유의미하게 성장했다. 자회사 4분기 영업이익이 396억원을 기록했는데 미국 자회사에서 실적이 전년대비 40배 개선된 영향이다. 자동화는 해외 매출이 감소하며 적자가 확대되었고 신재생은 ESS 부문 비용 절감으로 적자폭이 축소되었다.

앞으로도 성장은 송전과 배전 모두 미국에서부터

앞으로는 미국 자회사 실적 추이에 관심을 가질 필요가 있다. 전력기기 수출과 관련한 연결 조정을 감안하더라도 주목할만한 개선세를 보였기 때문이다. 과거부터 누적된 북미 현지의 좋은 평가가 새로운 성장 동력으로 이어지고 있어 북미 배전 시장 진출은 상당히 긍정적인 지점으로 평가된다. 기존 전력인프라 성장 동력이었던 해외 배전반 매출이 둔화되고 있으나 국내 수요는 여전히 견조하며 연내 국내 공기업 수주도 기대된다. 초고압 제품 판매도 빠른 성장을 보이고 있으며 연내 생산설비 증설이 완료되는 시점에 앞서 대규모 수주를 예상해볼 수 있는 시점으로 간주된다. 글로벌 공급 부족 현상은 여전히 유효하며 빠른 납기의 슬롯은 희소하기 때문이다.

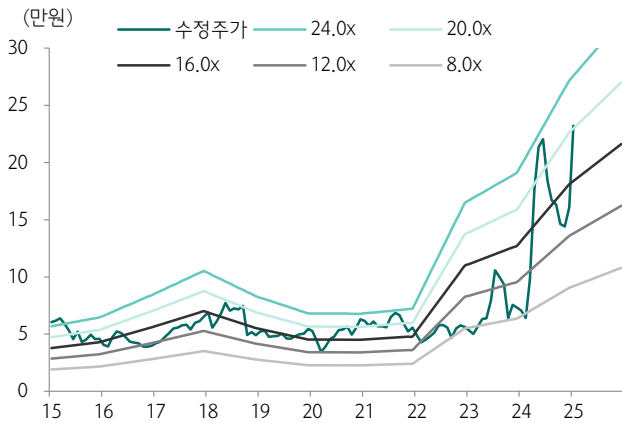
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024P				2025F				4Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	10,386	11,324	10,212	13,595	11,971	13,019	12,761	14,335	31.9	33.1
전력기기	2,851	2,328	2,196	2,102	2,476	2,446	2,307	2,185	(9.2)	(4.2)
전력인프라	2,983	3,834	3,606	4,272	3,195	3,758	3,610	4,248	31.4	18.5
자동차	887	989	775	783	842	877	909	901	(6.5)	1.1
신재생	780	932	600	1,169	760	778	661	1,200	6.7	95.0
자회사	2,787	3,161	3,041	4,082	3,697	3,960	3,875	4,202	26.2	34.2
조정	99	81	(5)	1,187	1,000	1,200	1,400	1,600	-	-
영업이익	937	1,096	665	1,199	1,050	1,194	1,183	1,266	76.1	80.4
전력기기	602	519	386	329	452	470	432	354	(2.3)	(14.7)
전력인프라	206	606	194	443	443	525	512	660	1.6	128.5
자동차	2	51	(5)	(40)	10	18	31	29	9.0	705.2
신재생	(52)	(54)	(43)	(20)	(45)	(39)	(35)	(56)	적지	적지
자회사	(21)	20	(16)	122	90	100	102	119	흑전	흑전
조정	200	(47)	148	364	100	120	140	160	-	-
세전이익	985	1,009	535	804	1,026	1,159	1,119	1,221	71.4	50.3
순이익	784	641	336	626	769	869	839	916	49.1	86.4
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.8	8.8	9.2	9.3	8.8	-	-
세전이익률	9.5	8.9	5.2	5.9	8.6	8.9	8.8	8.5	-	-
순이익률	7.5	5.7	3.3	4.6	6.4	6.7	6.6	6.4	-	-

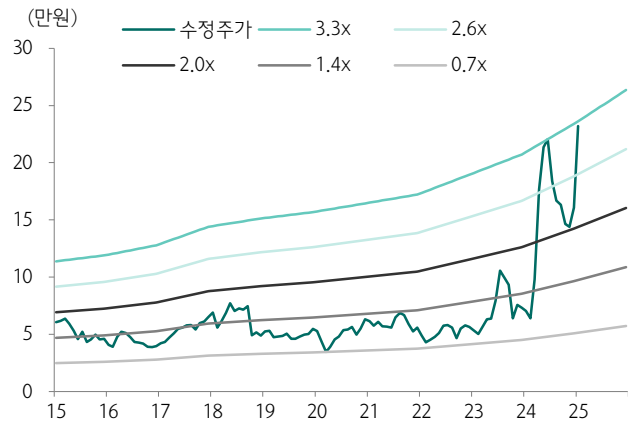
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



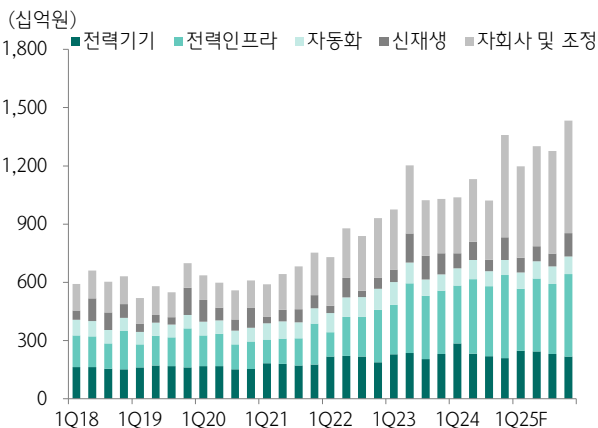
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



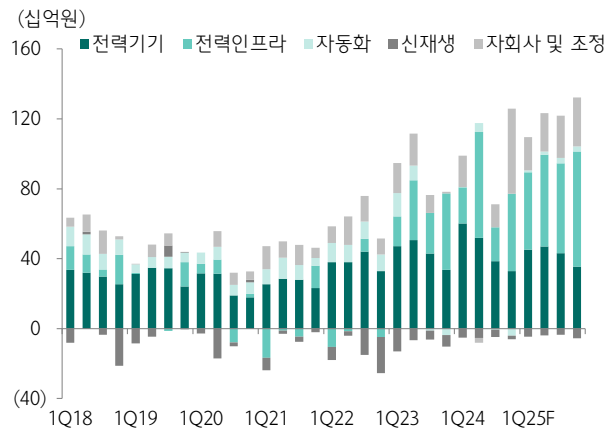
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

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	2024P	2025F	2026F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,551.8	5,208.6	5,489.6
매출원가	2,780.2	3,457.0	3,626.8	4,139.1	4,311.2
매출총이익	596.9	773.5	925.0	1,069.5	1,178.4
판매비	409.3	448.6	535.3	600.2	621.3
영업이익	187.5	324.9	389.7	469.4	557.0
금융손익	(19.2)	(21.8)	(16.0)	(16.9)	(16.5)
종속/관계기업손익	(1.8)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	(39.5)	(38.9)	(40.3)	0.0	0.0
세전이익	127.0	264.1	333.4	452.5	540.5
법인세	35.0	56.1	91.1	113.1	135.1
계속사업이익	92.0	208.0	242.2	339.4	405.4
중단사업이익	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	91.2	207.7	242.2	339.4	405.4
비배주주지분 손이익	0.9	1.7	3.5	0.0	0.0
지배주주순이익	90.3	206.0	238.7	339.4	405.4
지배주주지분포괄이익	103.1	196.5	233.9	326.8	390.5
NOPAT	135.8	255.8	283.2	352.0	417.8
EBITDA	289.7	427.0	504.1	587.5	683.4
성장성(%)					
매출액증가율	26.56	25.27	7.59	14.43	5.39
NOPAT증가율	14.21	88.37	10.71	24.29	18.69
EBITDA증가율	12.90	47.39	18.06	16.54	16.32
영업이익증가율	20.89	73.28	19.94	20.45	18.66
(지배주주)순이익증가율	6.61	128.13	15.87	42.19	19.45
EPS증가율	6.55	128.07	15.91	42.16	19.47
수익성(%)					
매출총이익률	17.67	18.28	20.32	20.53	21.47
EBITDA이익률	8.58	10.09	11.07	11.28	12.45
영업이익률	5.55	7.68	8.56	9.01	10.15
계속사업이익률	2.72	4.92	5.32	6.52	7.38

투자지표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,010	6,865	7,957	11,312	13,514
BPS	52,595	57,905	63,305	71,449	80,507
CFPS	12,508	15,827	16,745	19,800	22,851
EBITDAPS	9,657	14,232	16,802	19,585	22,780
SPS	112,569	141,016	151,728	173,620	182,985
DPS	1,100	2,800	3,200	4,500	5,400
주기지표(배)					
PER	18.74	10.66	20.21	18.96	15.87
PBR	1.07	1.26	2.54	3.00	2.66
PCFR	4.51	4.63	9.60	10.83	9.39
EV/EBITDA	6.89	6.01	10.71	9.81	8.39
PSR	0.50	0.52	1.06	1.24	1.17
재무비율(%)					
ROE	5.95	12.61	13.27	16.90	17.89
ROA	2.95	5.84	5.92	7.55	8.41
ROIC	10.43	16.53	15.57	17.10	19.35
부채비율	114.47	116.52	127.29	116.04	105.89
순부채비율	19.90	20.86	28.85	22.80	19.12
이자보상배율(배)	9.19	7.72	9.07	9.97	11.82

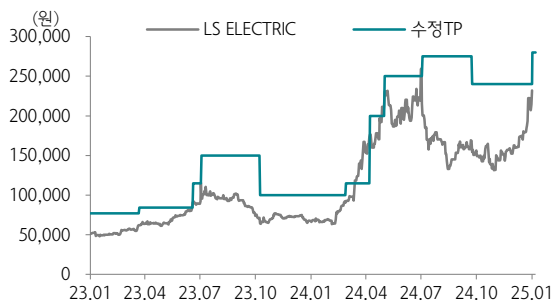
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	2,341.3	2,605.2	2,997.3	3,277.8	3,544.1
금융자산	616.8	634.1	552.2	612.2	639.8
현금성자산	556.1	583.9	483.0	539.4	563.3
매출채권	711.0	781.9	875.3	1,010.4	1,163.7
재고자산	460.3	528.0	696.7	734.6	772.6
기타유동자산	553.2	661.2	873.1	920.6	968.0
비유동자산	981.6	1,127.7	1,338.5	1,371.3	1,445.9
투자자산	102.4	128.3	134.5	135.5	136.5
금융자산	99.6	125.5	130.9	131.7	132.5
유형자산	618.2	682.1	859.0	898.8	979.4
무형자산	86.3	93.8	127.5	119.5	112.5
기타비유동자산	174.7	223.5	217.5	217.5	217.5
자산총계	3,322.8	3,732.9	4,335.8	4,649.1	4,990.1
유동부채	1,390.2	1,448.7	1,904.1	1,972.3	2,040.5
금융부채	554.5	446.0	595.0	595.3	595.6
매입채무	360.7	368.6	486.4	512.9	539.4
기타유동부채	475.0	634.1	822.7	864.1	905.5
비유동부채	383.3	560.2	524.0	524.9	525.8
금융부채	370.7	547.7	507.6	507.6	507.6
기타비유동부채	12.6	12.5	16.4	17.3	18.2
부채총계	1,773.5	2,008.8	2,428.2	2,497.2	2,566.4
지배주주지분	1,553.5	1,712.7	1,886.1	2,130.4	2,402.2
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	1,751.7	1,996.0	2,267.7
비지배주주지분	(4.2)	11.3	21.5	21.5	21.5
자본총계	1,549.3	1,724.0	1,907.6	2,151.9	2,423.7
순금융부채	308.3	359.6	550.4	490.7	463.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(145.4)	214.6	82.1	414.5	488.6
당기순이익	91.2	207.7	242.2	339.4	405.4
조정	249.7	206.2	130.8	118.2	126.4
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	0.0
영업활동 자산부채변동	(486.3)	(199.3)	(290.9)	(43.1)	(43.2)
투자활동 현금흐름	(131.1)	(193.4)	(272.5)	(154.6)	(204.6)
투자자산감소(증가)	9.2	(25.7)	(6.2)	(1.0)	(1.0)
자본증가(감소)	(114.0)	(111.4)	(199.0)	(150.0)	(200.0)
기타	(26.3)	(56.3)	(67.3)	(3.6)	(3.6)
재무활동 현금흐름	134.7	2.6	(66.7)	(94.7)	(133.4)
금융부채증가(감소)	182.4	68.6	49.1	0.3	0.3
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)	(95.0)	(133.7)
현금의 증감	(145.5)	27.8	(100.3)	56.4	23.9
Unlevered CFO	375.2	474.8	502.4	594.0	685.5
Free Cash Flow	(260.3)	101.8	(117.2)	264.5	288.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LS ELECTRIC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	280,000		
24.10.16	BUY	240,000	-33.39%	-3.33%
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%

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 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 1월 24일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.67%	5.88%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 21일