



BUY (유지)

목표주가(12M) 260,000원(하향)
현재주가(4.10) 168,300원

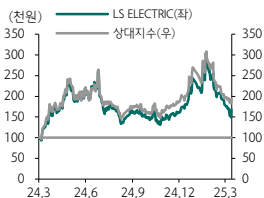
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,445.06
52주 최고/최저(원)	291,500/123,900
시가총액(십억원)	5,049.0
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	604.1
60일 평균 거래대금(십억원)	137.2
외국인지분율(%)	23.36
주요주주 지분율(%)	
LS	48.46
국민연금공단	8.79

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	5,053.1	5,693.8
영업이익(십억원)	468.0	579.6
순이익(십억원)	324.4	435.0
EPS(원)	10,673	13,831
BPS(원)	70,411	80,741

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230.5	4,551.8	5,306.0	5,494.9
영업이익	324.9	389.7	454.5	522.2
세전이익	264.1	333.4	437.6	505.8
순이익	206.0	238.7	328.2	379.3
EPS	6,865	7,957	10,941	12,644
증감율	128.07	15.91	37.50	15.57
PER	10.66	20.21	15.38	13.31
PBR	1.26	2.61	2.41	2.16
EV/EBITDA	6.01	11.11	10.37	9.06
ROE	12.61	13.44	16.75	17.20
BPS	57,905	61,669	69,738	78,026
DPS	2,800	2,900	4,400	5,100



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

하나증권 리서치센터

2025년 4월 11일 | 기업분석_ Earnings Preview

LS ELECTRIC (010120)

북미 진출 과정에서 만난 불확실성

목표주가 260,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 260,000원으로 기존대비 7.1% 하향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2026년 예상 EPS에 목표 PER 20배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 대기업 국내외 투자 감소에 따른 배전반 실적의 둔화가 불가피하나 환율 상승과 양호한 수주를 기반으로 견조한 실적 흐름이 기대된다. 북미 빅테크 업체향 매출이 본격화되는 2분기 이후 유의미한 성장이 예상된다. 2025년 기준 PER 15.4배, PBR 2.4배다.

1Q25 영업이익 890억원(YoY -5.1%) 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액 11,696억원으로 전년대비 12.6% 상승할 전망이다. 원/달러 환율 약세가 외형 확대에 우호적으로 작용하는 가운데 신규 법인 인수 영향으로 자회사의 성장이 유의미하게 나타날 전망이다. 전력인프라는 견조하고 전력기기는 소폭 둔화가 예상된다. 영업이익은 890억원으로 전년대비 5.1% 감소할 전망이다. 과거 전력인프라 부문 이익 성장을 이끌었던 배전반 수요 둔화에도 불구하고 전력변압기와 배전기기 등 다른 주요 제품의 성장은 지속될 것으로 보인다. 데이터센터향 배전기기 제품 수주가 증가하는 모습이며 2분기부터 실적으로 반영될 전망이다. 전력인프라는 과거 고마진 배전반 비중이 감소하지만 변압기 매출이 점차 증가하고 있으며 하반기 종설 완료 이후 추가적인 외형과 마진 성장이 기대된다. 자동화는 아직은 수요 회복이 더딘 상황으로 보이며 신재생도 적자 구간으로 추정된다. 자회사는 LS 파워솔루션 인수 효과로 전년대비 흑자 전환 흐름이 뚜렷해질 전망이다.

수요는 견조하나 관세 불확실성 존재. 향후 영향 관찰 필요

4월 발표된 반덤핑 관세율 16.87% 관련 비용 인식 규모는 유의미한 수준은 아닐 것으로 보인다. 국내보다 북미 판매가격이 훨씬 높은 상황이기 때문에 향후 AD 리스크는 제한적일 전망이다. 한편 상호관세의 경우 2024년 북미 매출이 1.3조원으로 상당히 컸던 점에서 영향은 일정 부분 나타날 수밖에 없는 상황이다. 하지만 현재 공급자 우위 시장인 점을 감안하면 보다 유리한 방향으로 가격 전가가 진행될 가능성이 높다고 판단된다. 지난 3월 공시되었던 북미 빅테크 데이터센터 프로젝트의 경우 후속 물량 수주에 대한 기대감이 높아 장기적인 성장 동력으로 작용할 전망이다. 신규 고객 수요도 새로운 수주로 이어질 수 있는 상황이기 때문에 관세 등 대외 불확실성 확대 국면을 성장을 통해 극복할 수 있을 것으로 보인다.

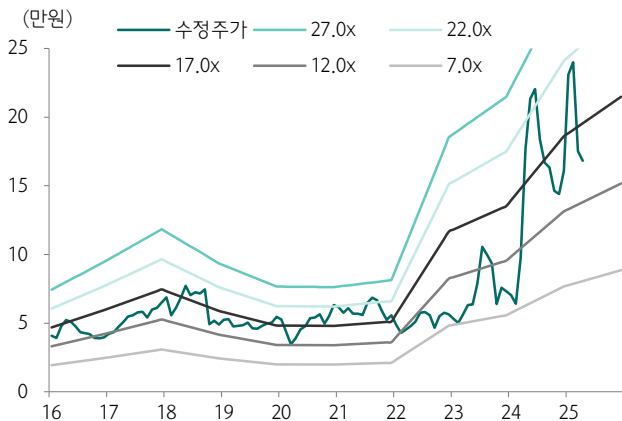
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				1Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	10,386	11,324	10,212	13,595	11,696	13,494	13,345	14,525	12.6	(14.0)
전력기기	2,851	2,328	2,196	2,102	2,476	2,446	2,307	2,185	(13.1)	17.8
전력인프라	2,983	3,834	3,606	4,272	2,920	4,234	4,194	4,437	(2.1)	(31.6)
자동차	887	989	775	783	842	877	909	901	(5.1)	7.5
신재생	780	932	600	1,169	760	778	661	1,200	(2.4)	(34.9)
자회사	2,787	3,161	3,041	4,082	3,697	3,960	3,875	4,202	32.6	(9.4)
조정	99	81	(5)	1,187	1,000	1,200	1,400	1,600	-	-
영업이익	937	1,096	665	1,199	890	1,204	1,215	1,237	(5.1)	(25.8)
전력기기	602	519	386	329	502	470	432	354	(16.7)	52.2
전력인프라	206	606	194	443	175	508	503	532	(15.0)	(60.5)
자동차	2	51	(5)	(40)	(32)	(26)	(5)	29	(1,779.3)	(20.2)
신재생	(52)	(54)	(43)	(20)	(38)	(39)	(35)	(56)	(27.2)	90.4
자회사	(21)	20	(16)	122	103	110	109	137	(580.7)	(15.6)
조정	200	(47)	148	364	180	180	210	240	-	-
세전이익	985	1,009	535	804	866	1,168	1,150	1,191	(12.1)	7.7
순이익	784	641	336	626	650	876	863	894	(17.2)	3.7
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.8	7.6	8.9	9.1	8.5	-	-
세전이익률	9.5	8.9	5.2	5.9	7.4	8.7	8.6	8.2	-	-
순이익률	7.5	5.7	3.3	4.6	5.6	6.5	6.5	6.2	-	-

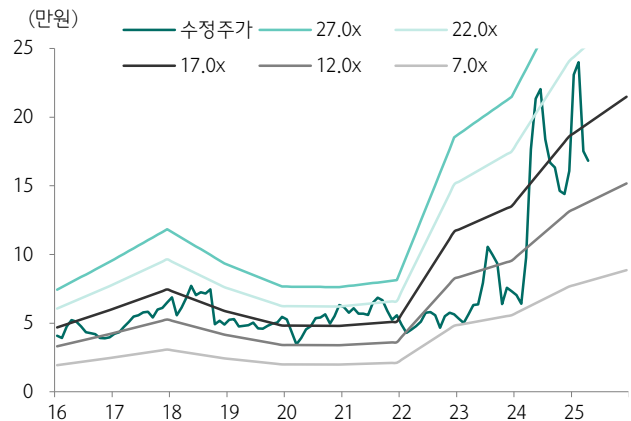
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



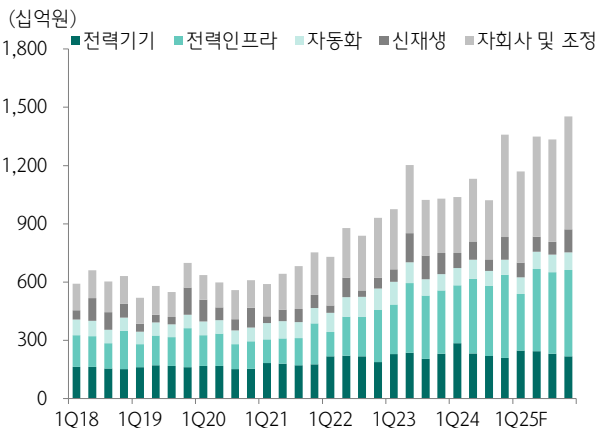
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



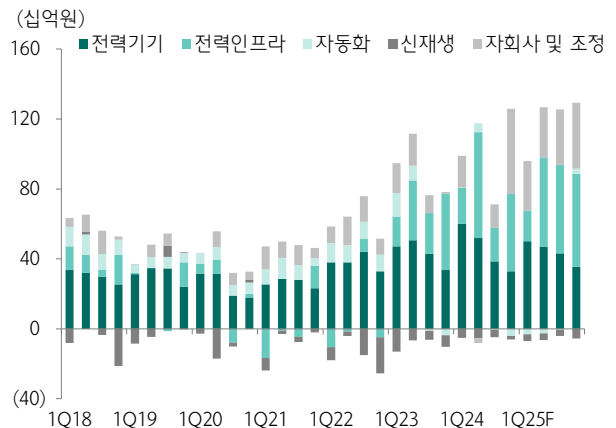
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

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)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230.5	4,551.8	5,306.0	5,494.9	5,788.7
매출원가	3,457.0	3,644.2	4,246.7	4,359.5	4,533.9
매출총이익	773.5	907.6	1,059.3	1,135.4	1,254.8
판매비	448.6	517.9	604.8	613.2	655.2
영업이익	324.9	389.7	454.5	522.2	599.5
금융손익	(21.8)	(16.0)	(16.9)	(16.5)	(15.8)
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(38.9)	(40.3)	0.0	0.0	0.0
세전이익	264.1	333.4	437.6	505.8	583.7
법인세	56.1	91.1	109.4	126.4	145.9
계속사업이익	208.0	242.2	328.2	379.3	437.8
중단사업이익	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	207.7	242.2	328.2	379.3	437.8
비배주주지분 순이익	1.7	3.5	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	206.0	238.7	328.2	379.3	437.8
지배주주지분포괄이익	196.5	207.6	316.8	366.1	422.6
NOPAT	255.8	283.2	340.9	391.7	449.7
EBITDA	427.0	503.5	572.9	654.2	742.9
성장성(%)					
매출액증가율	25.27	7.59	16.57	3.56	5.35
NOPAT증가율	88.37	10.71	20.37	14.90	14.81
EBITDA증가율	47.39	17.92	13.78	14.19	13.56
영업이익증가율	73.28	19.94	16.63	14.90	14.80
(지배주주)순이익증가율	128.13	15.87	37.49	15.57	15.42
EPS증가율	128.07	15.91	37.50	15.57	15.42
수익성(%)					
매출총이익률	18.28	19.94	19.96	20.66	21.68
EBITDA이익률	10.09	11.06	10.80	11.91	12.83
영업이익률	7.68	8.56	8.57	9.50	10.36
계속사업이익률	4.92	5.32	6.19	6.90	7.56

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	10,941	12,644	14,594
BPS	57,905	61,669	69,738	78,026	87,570
CFPS	15,827	19,731	19,488	22,119	24,987
EBITDAPS	14,232	16,783	19,096	21,808	24,764
SPS	141,016	151,728	176,867	183,164	192,956
DPS	2,800	2,900	4,400	5,100	5,100
주기지표(배)					
PER	10.66	20.21	15.38	13.31	11.53
PBR	1.26	2.61	2.41	2.16	1.92
PCFR	4.63	8.15	8.64	7.61	6.74
EV/EBITDA	6.01	11.11	10.37	9.06	7.96
PSR	0.52	1.06	0.95	0.92	0.87
재무비율(%)					
ROE	12.61	13.44	16.75	17.20	17.71
ROA	5.84	5.81	7.06	7.66	8.31
ROIC	16.53	16.05	17.29	18.84	20.69
부채비율	116.52	137.30	125.49	113.97	104.22
순부채비율	20.86	38.03	35.01	30.58	26.81
이자보상배율(배)	7.72	8.90	8.38	9.62	11.03

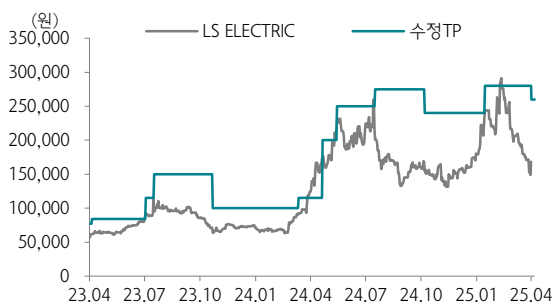
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605.2	3,052.2	3,292.3	3,510.1	3,805.3
금융자산	634.1	729.7	709.2	730.8	749.5
현금성자산	583.9	660.1	636.9	657.2	673.7
매출채권	781.9	1,020.2	1,192.0	1,346.7	1,550.2
재고자산	528.0	510.0	544.9	561.1	589.8
기타유동자산	661.2	792.3	846.2	871.5	915.8
비유동자산	1,127.7	1,433.0	1,515.6	1,584.0	1,641.4
투자자산	128.3	150.9	151.9	152.3	153.1
금융자산	125.5	147.2	147.9	148.2	148.8
유형자산	682.1	860.5	954.3	1,032.4	1,097.6
무형자산	93.8	188.1	176.0	165.8	157.3
기타비유동자산	223.5	233.5	233.4	233.5	233.4
자산총계	3,732.9	4,485.2	4,807.9	5,094.2	5,446.7
유동부채	1,448.7	1,846.3	1,924.7	1,961.3	2,025.7
금융부채	446.0	732.8	739.8	743.1	748.9
매입채무	368.6	408.0	435.9	448.9	471.9
기타유동부채	634.1	705.5	749.0	769.3	804.9
비유동부채	560.2	748.8	751.0	752.1	753.9
금융부채	547.7	715.7	715.7	715.7	715.7
기타비유동부채	12.5	33.1	35.3	36.4	38.2
부채총계	2,008.8	2,595.1	2,675.7	2,713.4	2,779.6
지배주주지분	1,712.7	1,838.8	2,080.9	2,329.5	2,615.8
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	(12.6)	(24.0)	(24.0)	(24.0)	(24.0)
자본조정	(23.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)	(11.2)
기타포괄이익누계액	1.7	(19.5)	(19.5)	(19.5)	(19.5)
이익잉여금	1,596.9	1,743.5	1,985.6	2,234.2	2,520.5
비지배주주지분	11.3	51.3	51.3	51.3	51.3
자본총계	1,724.0	1,890.1	2,132.2	2,380.8	2,667.1
순금융부채	359.6	718.8	746.4	728.1	715.1

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	214.6	230.1	403.4	491.2	545.7
당기순이익	207.7	242.2	328.2	379.3	437.8
조정	206.2	213.2	118.4	132.0	143.4
감가상각비	102.1	113.8	118.4	132.0	143.4
외환거래손익	(2.3)	(42.8)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.2	(1.9)	0.0	0.0	0.0
기타	106.2	144.1	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(199.3)	(225.3)	(43.2)	(20.1)	(35.5)
투자활동 현금흐름	(193.4)	(255.8)	(203.6)	(201.7)	(203.0)
투자자산감소(증가)	(25.7)	(22.6)	(0.9)	(0.4)	(0.8)
자본증가(감소)	(111.4)	(143.8)	(200.0)	(200.0)	(200.0)
기타	(56.3)	(89.4)	(2.7)	(1.3)	(2.2)
재무활동 현금흐름	2.6	82.0	(79.1)	(127.4)	(145.7)
금융부채증가(감소)	68.6	336.0	7.0	3.3	5.8
자본증가(감소)	(5.8)	(11.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(27.7)	(159.7)	0.0	(0.0)	0.0
배당지급	(32.5)	(82.8)	(86.1)	(130.7)	(151.5)
현금의 증감	27.8	76.2	(2.8)	20.3	16.5
Unlevered CFO	474.8	591.9	584.6	663.6	749.6
Free Cash Flow	101.8	84.9	203.4	291.2	345.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LS ELECTRIC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.11	BUY	260,000		
25.1.24	BUY	280,000	-22.90%	4.11%
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%

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 4월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 4월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 08일