



BUY

목표주가(12M) 260,000원  
현재주가(4.21) 176,600원

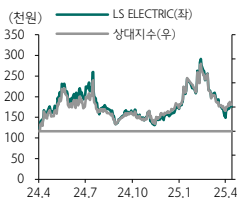
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,488.42
52주 최고/최저(원)	291,500/131,300
시가총액(십억원)	5,298.0
시가총액비중(%)	0.26
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	546.8
60일 평균 거래대금(십억원)	124.3
외국인지분율(%)	22.37
주요주주 지분율(%)	
LS	48.46
국민연금공단	8.79

#### Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	5,058.6	5,703.5
영업이익(십억원)	468.8	582.0
순이익(십억원)	322.7	436.0
EPS(원)	10,609	13,824
BPS(원)	70,243	80,622

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230.5	4,551.8	5,192.6	5,759.1
영업이익	324.9	389.7	483.0	586.9
세전이익	264.1	333.4	464.7	568.8
순이익	206.0	238.7	355.7	426.6
EPS	6,865	7,957	11,858	14,219
종가율	128.07	15.91	49.03	19.91
PER	10.66	20.21	14.89	12.42
PBR	1.26	2.61	2.50	2.20
EV/EBITDA	6.01	11.11	9.92	8.24
ROE	12.61	13.44	18.03	18.94
BPS	57,905	61,669	70,655	80,221
DPS	2,800	2,900	4,700	5,700



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

하나증권 리서치센터

2025년 4월 22일 | 기업분석\_ Earnings Review

## LS ELECTRIC (010120)

### 이제 다시 실적 성장 구간

#### 목표주가 260,000원, 투자의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 260,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 전력기기 부문에서 일시적인 부진이 나타났으나 시차를 두고 회복이 예상된다. 전력인프라는 수주잔고가 지속적으로 증가하고 있으며 고마진 수주분이 실적에 인식됨에 따라 이익률은 지속적인 개선 흐름이 전망된다. 1분기 말 기준 수주잔고는 3.9조원을 기록하며 작년 연말 대비 0.5조원 증가했으며 배전반 잔고가 빠르게 상승하는 모습이다. 전력 산업의 북미 매출 비중은 24%로 전분기대비 7%p 상승했고 배전반, 초고압변압기 등 주요 제품 수주 비중도 50%를 초과하는 중이다. 2025년 기준 PER 14.9배, PBR 2.5배다.

#### 1Q25 영업이익 873억원(YoY -6.9%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 10,321억원을 기록하면서 전년대비 0.6% 감소했다. 전력기기 국내 매출이 이월되면서 전년대비 감소했으며 연결 조정 감소폭이 컸다. 전력기기 부진에도 전력인프라 호조로 전력 사업은 양호한 추세가 지속되고 있고 자동화는 회복 국면이며 자회사도 LS파워 솔루션 연결 인식으로 외형 성장에 기여하는 중이다. 영업이익은 873억원을 기록하며 전년대비 6.9% 감소했다. 전력기기는 이연된 국내 배전기기 실적이 향후 반영되며 2분기 이후 회복이 예상된다. 전력인프라는 초고압변압기 및 배전반 성장으로 전년대비 이익률 개선이 확인되었다. 초고압 변압기와 차단기 수주가 증가하고 있어 향후 지속적인 우상향 흐름이 기대된다. 자동화는 수익성 위주 사업 운영을 통해 전분기대비 흑자로 전환했다. 자회사는 중국 및 전기차 관련 법인 실적 회복이 다소 지연되는 모습이며 미국과 베트남에서는 개선 흐름이 확인된다. 신재생은 매출 감소로 고정비 부담이 증가한 것으로 보인다.

#### 수주 증가 흐름 양호. 2분기부터 유의미한 이익 성장 가능

배전반 매출 감소에 대한 우려는 수주잔고 증가로 일정 부분 해소될 것으로 간주된다. 북미 데이터센터향 수주가 실적에 반영되는 2분기부터 성장 흐름이 가속화될 것으로 기대된다. 연내 추가 데이터센터향 수주 가시성이 높으며 두 자리 수 고마진으로 전사 이익에 기여할 전망이다. 초고압 제품 매출이 점차 증가하고 있고 수요가 견조한 북미 중심으로 수주잔고 확대가 확인된다. 2026~2029년 초고압 변압기 생산분에 해당되는 수주가 이미 확보되었고 부산 공장 증설이 완료되는 10월 이후부터 가파른 외형 성장이 기대된다. 국내뿐만 아니라 미국에서도 배전기기 및 배전반 생산능력 확장이 계획되어 있어 향후 데이터센터향 수주가 증가하는 만큼 이익 개선이 가능할 전망이다.

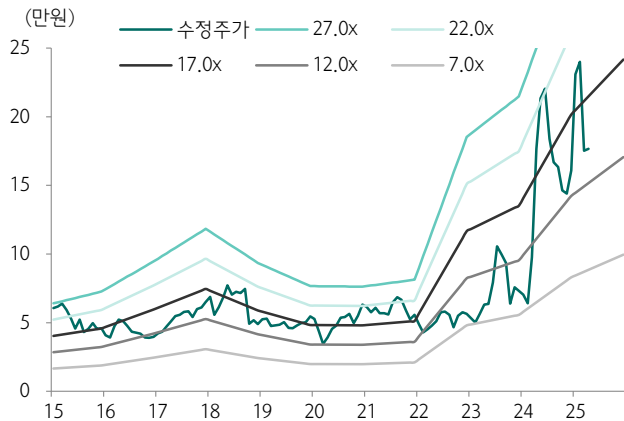
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				1Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>10,386</b>	<b>11,324</b>	<b>10,212</b>	<b>13,595</b>	<b>10,321</b>	<b>13,258</b>	<b>13,277</b>	<b>15,070</b>	<b>(0.6)</b>	<b>(24.1)</b>
전력기기	2,408	2,328	2,196	2,102	2,312	2,561	2,475	2,337	(4.0)	10.0
전력인프라	3,425	3,834	3,606	4,272	3,730	4,234	4,301	5,243	8.9	(12.7)
자동차	887	989	775	783	769	841	909	838	(13.3)	(1.8)
신재생	780	932	600	1,169	571	702	628	838	(26.7)	(51.1)
자회사	2,787	3,161	3,041	4,082	3,592	3,821	3,664	4,315	28.9	(12.0)
조정	99	81	(5)	1,187	(653)	1,100	1,300	1,500	-	-
<b>영업이익</b>	<b>937</b>	<b>1,096</b>	<b>665</b>	<b>1,199</b>	<b>873</b>	<b>1,283</b>	<b>1,295</b>	<b>1,379</b>	<b>(6.9)</b>	<b>(27.2)</b>
전력기기	588	519	386	329	463	492	464	379	(21.2)	40.7
전력인프라	220	606	194	443	310	508	516	629	40.5	(30.2)
자동차	2	51	(5)	(40)	34	34	40	27	1,677.3	흑전
신재생	(52)	(54)	(43)	(20)	(63)	(35)	(33)	(39)	22.1	219.4
자회사	(21)	20	(16)	122	(29)	103	97	143	37.4	적전
조정	200	(47)	148	364	159	180	210	240	-	-
<b>세전이익</b>	<b>985</b>	<b>1,009</b>	<b>535</b>	<b>804</b>	<b>835</b>	<b>1,247</b>	<b>1,230</b>	<b>1,334</b>	<b>(15.2)</b>	<b>3.8</b>
<b>순이익</b>	<b>784</b>	<b>641</b>	<b>336</b>	<b>626</b>	<b>699</b>	<b>935</b>	<b>923</b>	<b>1,000</b>	<b>(10.9)</b>	<b>11.6</b>
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.7	9.8	9.2	-	-
세전이익률	9.5	8.9	5.2	5.9	8.1	9.4	9.3	8.9	-	-
순이익률	7.5	5.7	3.3	4.6	6.8	7.1	7.0	6.6	-	-

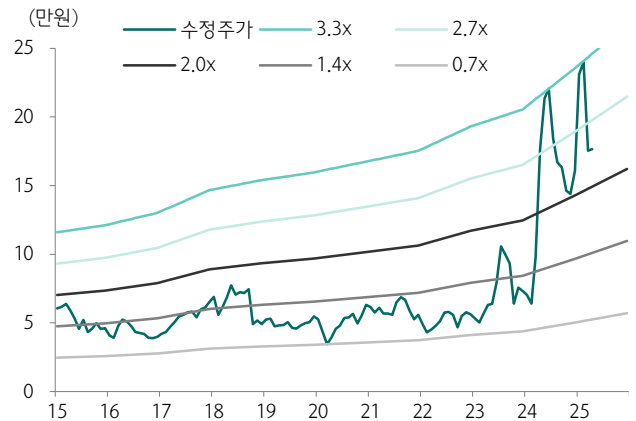
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



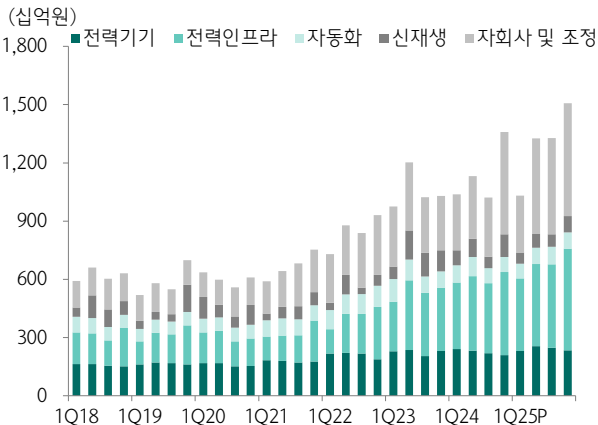
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



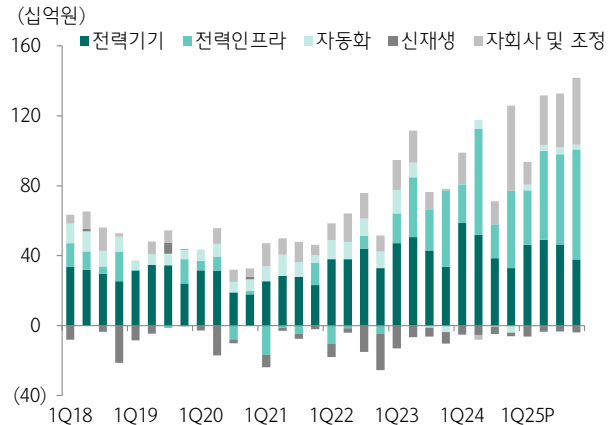
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

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	5,192.6	5,759.1	6,086.3
매출원가	3,457.0	3,644.2	4,118.1	4,529.4	4,725.9
매출총이익	773.5	907.6	1,074.5	1,229.7	1,360.4
판매비	448.6	517.9	591.6	642.8	689.0
영업이익	324.9	389.7	483.0	586.9	671.3
금융손익	(21.8)	(16.0)	(23.6)	(18.1)	(17.9)
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(38.9)	(40.3)	5.3	0.0	0.0
세전이익	264.1	333.4	464.7	568.8	653.5
법인세	56.1	91.1	111.4	142.2	163.4
계속사업이익	208.0	242.2	353.3	426.6	490.1
중단사업이익	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	207.7	242.2	353.3	426.6	490.1
비배주주지분 손이익	1.7	3.5	(2.4)	0.0	0.0
지배주주순이익	206.0	238.7	355.7	426.6	490.1
지배주주지분포괄이익	196.5	207.6	341.0	411.7	473.1
NOPAT	255.8	283.2	367.2	440.2	503.5
EBITDA	427.0	503.5	601.3	718.9	814.7
성장성(%)					
매출액증가율	25.27	7.59	14.08	10.91	5.68
NOPAT증가율	88.37	10.71	29.66	19.88	14.38
EBITDA증가율	47.39	17.92	19.42	19.56	13.33
영업이익증가율	73.28	19.94	23.94	21.51	14.38
(지배주주)순이익증가율	128.13	15.87	49.02	19.93	14.89
EPS증가율	128.07	15.91	49.03	19.91	14.90
수익성(%)					
매출총이익률	18.28	19.94	20.69	21.35	22.35
EBITDA이익률	10.09	11.06	11.58	12.48	13.39
영업이익률	7.68	8.56	9.30	10.19	11.03
계속사업이익률	4.92	5.32	6.80	7.41	8.05

## 투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	11,858	14,219	16,337
BPS	57,905	61,669	70,655	80,221	90,914
CFPS	15,827	19,731	20,337	24,248	27,312
EBITDAPS	14,232	16,783	20,044	23,964	27,158
SPS	141,016	151,728	173,088	191,970	202,876
DPS	2,800	2,900	4,700	5,700	5,700
주가지표(배)					
PER	10.66	20.21	14.89	12.42	10.81
PBR	1.26	2.61	2.50	2.20	1.94
PCFR	4.63	8.15	8.68	7.28	6.47
EV/EBITDA	6.01	11.11	9.92	8.24	7.23
PSR	0.52	1.06	1.02	0.92	0.87
재무비율(%)					
ROE	12.61	13.44	18.03	18.94	19.18
ROA	5.84	5.81	7.60	8.45	9.06
ROIC	16.53	16.05	18.49	20.85	22.78
부채비율	116.52	137.30	126.23	113.33	102.85
순부채비율	20.86	38.03	35.78	29.86	25.20
이자보상배율(배)	7.72	8.90	8.91	10.79	12.33

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605.2	3,052.2	3,364.2	3,629.5	3,966.7
금융자산	634.1	729.7	687.9	734.0	773.4
현금성자산	583.9	660.1	614.0	658.5	695.4
매출채권	781.9	1,020.2	1,232.9	1,400.4	1,616.8
재고자산	528.0	510.0	565.3	585.6	617.6
기타유동자산	661.2	792.3	878.1	909.5	958.9
비유동자산	1,127.7	1,433.0	1,516.1	1,584.7	1,642.1
투자자산	128.3	150.9	152.4	153.0	153.8
금융자산	125.5	147.2	148.3	148.7	149.3
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	4,880.3	5,214.2	5,608.8
유동부채	1,448.7	1,846.3	1,970.7	2,016.3	2,088.1
금융부채	446.0	732.8	744.0	748.0	754.5
매입채무	368.6	408.0	452.3	468.5	494.1
기타유동부채	634.1	705.5	774.4	799.8	839.5
비유동부채	560.2	748.8	752.3	753.7	755.7
금융부채	547.7	715.7	715.7	715.7	715.7
기타비유동부채	12.5	33.1	36.6	38.0	40.0
부채총계	2,008.8	2,595.1	2,723.1	2,770.0	2,843.8
지배주주지분	1,712.7	1,838.8	2,108.3	2,395.3	2,716.1
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	2,013.1	2,300.0	2,620.8
비지배주주지분	11.3	51.3	48.9	48.9	48.9
자본총계	1,724.0	1,890.1	2,157.2	2,444.2	2,765.0
순금융부채	359.6	718.8	771.8	729.8	696.8

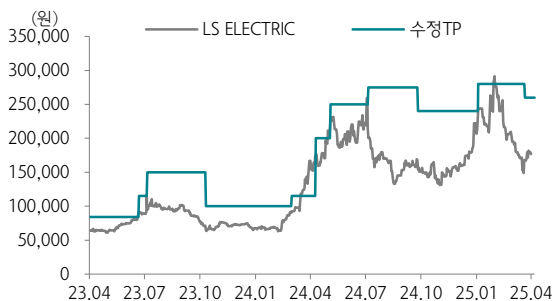
## 현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	214.6	230.1	403.1	533.4	594.0
당기순이익	207.7	242.2	353.3	426.6	490.1
조정	206.2	213.2	118.3	131.9	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	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(199.3)	(225.3)	(68.5)	(25.1)	(39.5)
투자활동 현금흐름	(193.4)	(255.8)	(205.8)	(202.1)	(203.3)
투자자산감소(증가)	(25.7)	(22.6)	(1.5)	(0.5)	(0.9)
자본증가(감소)	(111.4)	(143.8)	(200.0)	(200.0)	(200.0)
기타	(56.3)	(89.4)	(4.3)	(1.6)	(2.4)
재무활동 현금흐름	2.6	82.0	(75.0)	(135.5)	(162.9)
금융부채증가(감소)	68.6	336.0	11.1	4.1	6.4
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)	(139.6)	(169.3)
현금의 증감	27.8	76.2	(25.7)	44.5	36.9
Unlevered CFO	474.8	591.9	610.1	727.5	819.4
Free Cash Flow	101.8	84.9	203.1	333.4	394.0

## 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 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 4월 22일 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 04월 19일