



BUY

목표주가(12M) 340,000원(상향)
현재주가(7.24) 289,000원

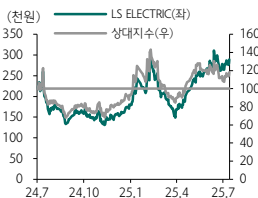
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,190.45
52주 최고/최저(원)	311,000/131,300
시가총액(십억원)	8,670.0
시가총액비중(%)	0.33
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	229.1
60일 평균 거래대금(십억원)	59.2
외국인지분율(%)	24.10
주요주주 지분율(%)	
LS	48.46
국민연금공단	8.79

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	5,036.3	5,747.0
영업이익(십억원)	454.7	580.8
순이익(십억원)	314.8	411.8
EPS(원)	10,348	13,525
BPS(원)	68,943	78,988

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230.5	4,551.8	4,748.3	5,227.1
영업이익	324.9	389.7	435.5	543.2
세전이익	264.1	333.4	418.6	524.2
순이익	206.0	238.7	312.5	398.4
EPS	6,865	7,957	10,415	13,280
증감율	128.07	15.91	30.89	27.51
PER	10.66	20.21	27.75	21.76
PBR	1.26	2.61	4.15	3.67
EV/EBITDA	6.01	11.11	16.29	13.27
ROE	12.61	13.44	15.96	18.00
BPS	57,905	61,669	69,572	78,693
DPS	2,800	2,900	4,200	5,300



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 25일 | 기업분석_ Earnings Review

LS ELECTRIC (010120)

관세 영향 감안하면 양호한 실적

목표주가 340,000원으로 상향, 투자이견 매수 유지

LS ELECTRIC의 목표주가를 340,000원으로 기존대비 30.8% 상향하며 투자이견 매수를 유지한다. 2027년 예상 EPS에 목표 PER 20배를 적용했다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 반덤핑 관세와 보편관세 관련 비용이 반영된 점을 감안하면 양호한 수준이다. 2분기 기준 수주잔고는 3.9조원으로 전분기와 유사한 수준을 유지하고 있다. 배전반 잔고는 매출화로 일부 감소한 가운데 초고압변압기 비중이 증가했다. 전력 산업의 복미 매출 비중은 33%로 전분기대비 9%p 상승했고 배전반, 초고압변압기 등 주요 제품 수주 비중은 여전히 50%를 상회한다. 2025년 기준 PER 27.8배, PBR 4.2배다.

2Q25 영업이익 1,086억원(YoY -0.9%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 11,930억원을 기록하면서 전년대비 5.4% 증가했다. 원/달러 환율 하락에도 불구하고 전력기기와 전력인프라 모두 해외 중심으로 매출이 성장했다. 자동차는 전년대비 외형은 감소했지만 정상 궤도에 진입했으며 자회사는 신규 인수 법인 운영 안정화로 외형이 성장했다. 영업이익은 1,086억원을 기록하며 전년대비 0.9% 감소했다. 자회사를 제외하면 대부분 감익을 기록했다. 전력기기는 국내 매출 회복이 늦어지고 있음에도 안정적인 실적을 지속하는 모습이다. 전력인프라 부문에서 관세 관련 비용이 반영된 영향으로 이익률이 전년 대비 하락했다. 다만 초고압변압기와 배전반 성장이 지속되고 있고 복미 데이터센터 매출이 반영되면서 마진은 두 자리 수 수준을 유지했다. 복미 데이터센터향 매출은 고객사 일정 따라 일정 부분 이연될 수 있는 상황이다. 자동차는 프로젝트 Mix 개선으로 점진적 수익성 회복 기초가 확인된다. 신재생은 적자폭이 확대되었다. 자회사는 국내, 복미, 베트남 실적이 개선되었다.

불확실성에도 불구하고 성장 기초는 지속될 것

복미 데이터센터향 수주분이 실적에 반영되면서 전력인프라 부문의 외형 성장이 가파르게 나타났다. 현재 협의가 진행되고 있는 것으로 알려진 다수 프로젝트들을 감안하면 중장기적으로 추가 수주 개연성이 높다. 데이터센터를 포함한 복미 수주분은 높은 마진이 기대되기 때문에 실적은 우상향 추세가 지속될 수 있다. 물론 단기적으로는 관세 불확실성이 수익성 개선을 제한하는 요소로 작용할 여지가 존재한다. 다만 고객사와 협의를 통해서 일정 부분 비용 전가가 가능할 것으로 예상되며 추가적인 이익률 하락 가능성은 크지 않을 전망이다. 부산 공장 증설 완료 이후 전력인프라 부문의 유의미한 매출 증가가 확인될 것으로 보이며 관세 불확실성 해소 시 마진도 추가 상승이 예상된다.

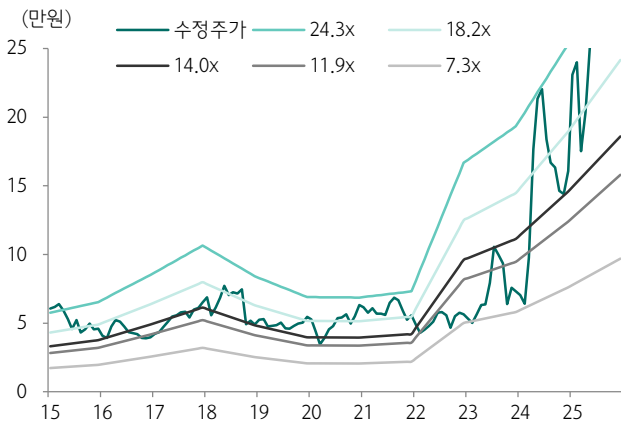
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024				2025F				2Q25 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	10,386	11,324	10,212	13,595	10,321	11,930	11,818	13,414	5.4	15.6
전력기기	2,408	2,328	2,196	2,102	2,312	2,414	2,555	2,523	3.7	4.4
전력인프라	3,425	3,834	3,606	4,272	3,730	5,060	4,443	5,267	32.0	35.7
자동차	887	989	775	783	769	863	849	838	(12.8)	12.3
신재생	780	932	600	1,169	571	649	768	982	(30.3)	13.6
자회사	2,787	3,161	3,041	4,082	3,592	3,781	3,964	4,470	19.6	5.2
조정	99	81	(5)	1,187	(653)	(836)	(760)	(666)	-	-
영업이익	937	1,096	665	1,199	873	1,086	1,151	1,245	(0.9)	24.4
전력기기	588	519	386	329	463	444	479	409	(14.5)	(4.2)
전력인프라	220	606	194	443	310	557	533	632	(8.1)	80.0
자동차	2	51	(5)	(40)	34	45	38	44	(12.0)	33.0
신재생	(52)	(54)	(43)	(20)	(63)	(90)	(40)	(46)	적지	적지
자회사	(21)	20	(16)	122	(29)	83	81	152	303.9	흑전
조정	200	(47)	148	364	159	48	61	53	-	-
세전이익	985	1,009	535	804	835	1,041	1,106	1,204	3.2	24.7
순이익	784	641	336	626	699	671	841	915	4.6	(4.0)
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	9.7	9.3	-	-
세전이익률	9.5	8.9	5.2	5.9	8.1	8.7	9.4	9.0	-	-
순이익률	7.5	5.7	3.3	4.6	6.8	5.6	7.1	6.8	-	-

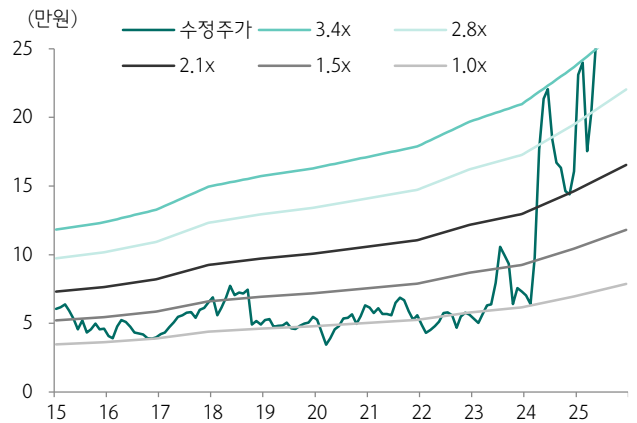
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



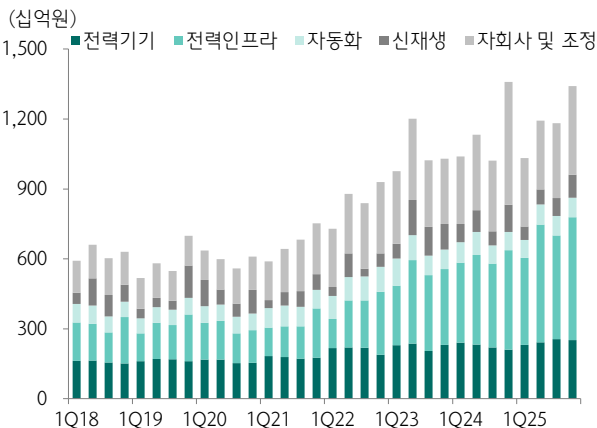
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



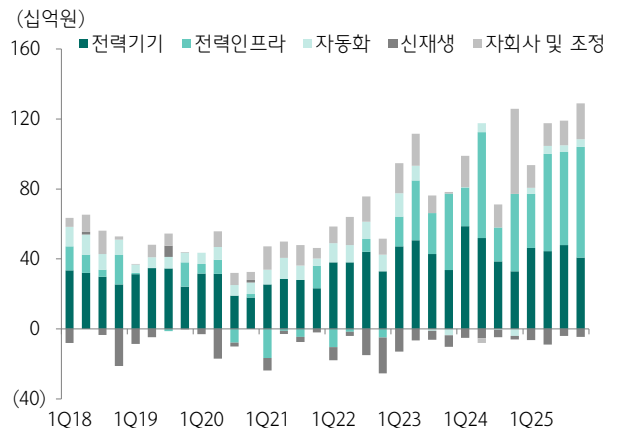
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

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)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230.5	4,551.8	4,748.3	5,227.1	5,358.4
매출원가	3,457.0	3,644.2	3,754.9	4,094.0	4,120.4
매출총이익	773.5	907.6	993.4	1,133.1	1,238.0
판매비	448.6	517.9	558.0	589.9	615.4
영업이익	324.9	389.7	435.5	543.2	622.5
금융손익	(21.8)	(16.0)	(29.4)	(19.0)	(18.6)
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(38.9)	(40.3)	12.5	0.0	0.0
세전이익	264.1	333.4	418.6	524.2	603.9
법인세	56.1	91.1	108.4	125.8	144.9
계속사업이익	208.0	242.2	310.1	398.4	459.0
중단사업이익	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	207.7	242.2	310.1	398.4	459.0
비배주주지분 손이익	1.7	3.5	(2.3)	0.0	0.0
지배주주순이익	206.0	238.7	312.5	398.4	459.0
지배주주지분포괄이익	196.5	207.6	332.9	414.8	477.8
NOPAT	255.8	283.2	322.6	412.8	473.1
EBITDA	427.0	503.5	566.6	702.1	804.6
성장성(%)					
매출액증가율	25.27	7.59	4.32	10.08	2.51
NOPAT증가율	88.37	10.71	13.91	27.96	14.61
EBITDA증가율	47.39	17.92	12.53	23.91	14.60
영업이익증가율	73.28	19.94	11.75	24.73	14.60
(지배주주)순이익증가율	128.13	15.87	30.92	27.49	15.21
EPS증가율	128.07	15.91	30.89	27.51	15.20
수익성(%)					
매출총이익률	18.28	19.94	20.92	21.68	23.10
EBITDA이익률	10.09	11.06	11.93	13.43	15.02
영업이익률	7.68	8.56	9.17	10.39	11.62
계속사업이익률	4.92	5.32	6.53	7.62	8.57

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	10,415	13,280	15,299
BPS	57,905	61,669	69,572	78,693	88,744
CFPS	15,827	19,731	20,582	23,942	27,313
EBITDAPS	14,232	16,783	18,885	23,402	26,819
SPS	141,016	151,728	158,277	174,237	178,613
DPS	2,800	2,900	4,200	5,300	6,100
주기지표(배)					
PER	10.66	20.21	27.75	21.76	18.89
PBR	1.26	2.61	4.15	3.67	3.26
PCFR	4.63	8.15	14.04	12.07	10.58
EV/EBITDA	6.01	11.11	16.29	13.27	11.56
PSR	0.52	1.06	1.83	1.66	1.62
재무비율(%)					
ROE	12.61	13.44	15.96	18.00	18.36
ROA	5.84	5.81	6.69	7.91	8.52
ROIC	16.53	16.05	16.05	18.69	19.92
부채비율	116.52	137.30	128.28	117.47	105.41
순부채비율	20.86	38.03	36.75	36.07	31.39
이자보상비율(배)	7.72	8.90	7.90	9.71	11.11

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605.2	3,052.2	3,200.3	3,423.5	3,635.1
금융자산	634.1	729.7	806.4	730.1	750.2
현금성자산	583.9	660.1	737.3	657.9	677.1
매출채권	781.9	1,020.2	1,108.6	1,306.9	1,467.1
재고자산	528.0	510.0	503.2	542.9	555.2
기타유동자산	661.2	792.3	782.1	843.6	862.6
비유동자산	1,127.7	1,433.0	1,653.2	1,795.4	1,913.7
투자자산	128.3	150.9	162.9	164.0	164.3
금융자산	125.5	147.2	159.3	160.1	160.3
유형자산	682.1	860.5	1,090.7	1,242.2	1,368.8
무형자산	93.8	188.1	177.9	167.6	158.9
기타비유동자산	223.5	233.5	221.7	221.6	221.7
자산총계	3,732.9	4,485.2	4,853.5	5,218.9	5,548.8
유동부채	1,448.7	1,846.3	1,761.3	1,850.5	1,878.1
금융부채	446.0	732.8	654.2	662.1	664.6
매입채무	368.6	408.0	402.6	434.3	444.2
기타유동부채	634.1	705.5	704.5	754.1	769.3
비유동부채	560.2	748.8	966.1	968.7	969.5
금융부채	547.7	715.7	933.5	933.5	933.5
기타비유동부채	12.5	33.1	32.6	35.2	36.0
부채총계	2,008.8	2,595.1	2,727.4	2,819.1	2,847.5
지배주주지분	1,712.7	1,838.8	2,075.9	2,349.6	2,651.1
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	(12.6)	(24.0)	(23.7)	(23.7)	(23.7)
자본조정	(23.2)	(11.2)	(11.0)	(11.0)	(11.0)
기타포괄이익누계액	1.7	(19.5)	(9.0)	(9.0)	(9.0)
이익잉여금	1,596.9	1,743.5	1,969.6	2,243.2	2,544.7
비지배주주지분	11.3	51.3	50.2	50.2	50.2
자본총계	1,724.0	1,890.1	2,126.1	2,399.8	2,701.3
순금융부채	359.6	718.8	781.3	865.5	847.9

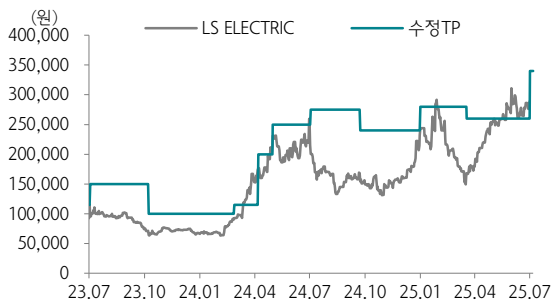
현금흐름표

(단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	214.6	230.1	367.3	508.1	625.8
당기순이익	207.7	242.2	310.1	398.4	459.0
조정	206.2	213.2	181.1	158.8	182.0
감가상각비	102.1	113.8	131.1	158.9	182.1
외환거래손익	(2.3)	(42.8)	(2.2)	0.0	0.0
지분법손익	0.2	(1.9)	(0.0)	0.0	0.0
기타	106.2	144.1	52.2	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(199.3)	(225.3)	(123.9)	(49.1)	(15.2)
투자활동 현금흐름	(193.4)	(255.8)	(359.3)	(304.2)	(301.3)
투자자산감소(증가)	(25.7)	(22.6)	(12.0)	(1.1)	(0.3)
자본증가(감소)	(111.4)	(143.8)	(347.4)	(300.0)	(300.0)
기타	(56.3)	(89.4)	0.1	(3.1)	(1.0)
재무활동 현금흐름	2.6	82.0	156.5	(116.8)	(155.0)
금융부채증가(감소)	68.6	336.0	138.8	8.0	2.5
자본증가(감소)	(5.8)	(11.5)	0.4	0.0	0.0
기타재무활동	(27.7)	(159.7)	103.4	0.0	(0.1)
배당지급	(32.5)	(82.8)	(86.1)	(124.8)	(157.4)
현금의 증감	27.8	76.2	97.6	(79.4)	19.1
Unlevered CFO	474.8	591.9	617.5	718.3	819.4
Free Cash Flow	101.8	84.9	19.7	208.1	325.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LS ELECTRIC



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.25	BUY	340,000		
25.4.11	BUY	260,000	-4.44%	19.62%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 25일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 7월 25일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 22일