

LS ELECTRIC (010120/KS)

대미투자 수혜까지 기대된다

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 대미투자 기대감이 아니라 실제로 수혜 가능

Key: 유틸리티 + 빅테크 + 대미투자 모두 다 누릴 수 있음

Step: 구조적 성장을 반영해 목표주가 상향

매수(유지)

목표주가: 824,000 원(상향)

현재주가: 676,000 원

상승여력: 21.9%

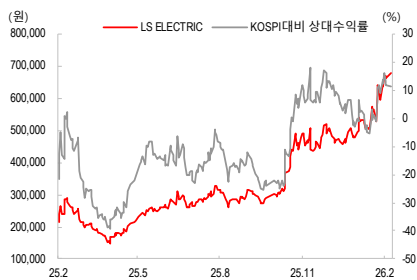
STOCK DATA

주가(26/02/19)	676,000 원
KOSPI	5,677.25 pt
52주 최고가	676,000 원
60일 평균 거래대금	111 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,000 만주
시가총액	20,280 십억원
주요주주	
LS(외3)	48.47%
국민연금공단	8.79%
외국인 지분율	22.85%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025P	2026E	2027E
매출액	십억원	4,962	6,008	7,034
영업이익	십억원	427	580	798
순이익(지배주주)	십억원	301	444	618
EPS	원	10,040	14,791	20,600
PER	배	45.8	45.7	32.8
PBR	배	6.6	8.3	6.8
EV/EBITDA	배	23.4	23.8	19.1
ROE	%	15.4	19.7	22.9
배당성향	%	28.6	19.4	14.0

국내 기업이 미국에 진출하면 LS 일렉트릭 수혜

아직 '국내기업의 미국투자'에 대해서 시장은 주목하지 않고 있다. 그러나 국내기업이 미국에 공장을 건설하면 LS 일렉트릭이 수혜를 본다. 트럼프 행정부는 한국-일본 등 동맹국에게 대미투자를 직접적으로 압박하고 있다. 이에 일본은 52 조원 규모의 대미투자를 확정했으며, 한국의 입법부 역시 대미투자특별법에 대한 논의가 진행되고 있다. 시간이 지날수록 반도체, 자동차, 정제소 등 국내기업의 대미투자에 대한 가시성이 높아질 것으로 전망한다. 한국기업이 미국에 공장을 건설하면 한국제품을 사용할 가능성이 높다. 즉, 공장건설이 필요한 변압, 배전반, 배전기기 등 동사의 다양한 전력기기 수요가 많아질 것으로 판단한다.

유틸리티 + 빅테크 + 대미투자 = 주가 프리미엄

26년 매출액은 6조 8000억원(YoY +21.1%), 영업이익 5,800억원(YoY +35.9%, OPM 9.7%)을 전망한다. 경쟁업체 대비 동사의 뚜렷한 강점은 유틸리티 + 빅테크 + 대미투자 수혜를 모두 다 누릴 수 있다는 점이다. (1) 부산 변압기 공장 증설로 인해서 제품 포트폴리오를 강화하면서 유틸리티향 고전압 변압기 판매금액이 증가할 것이며 (2) 기존 빅테크 고객 이외에 신규로 AI 데이터센터향 배전반 납품이 증가할 것으로 전망되며 (3) 마지막으로 한국기업이 대미 투자를 확대하면서 LS 일렉트릭의 제품수요가 증가할 것으로 예상된다. 전력기기 사이클에서 다양한 시장에 노출된다는 점이 주가 프리미엄 요인으로 작동할 것으로 판단한다.

DC(직류) 기술변화에도 대응이 가능한 역량 보유

NVIDIA가 800VDC 전력표준을 제시하면서 직류(DC)가 업계의 화두가 되고 있다. 중장기적으로 DC 전환은 동사에 기회요인이 될 것으로 판단한다. 2010년대부터 BESS 사업을 진행하며 DC 변환기 등을 적자를 감수하며 개발, SST(Solid State Transformer) 등 혁신제품에 대한 기술개발이 끝났다. 해외 연료전지 기업 향 직류 솔루션 납품 역시 현재진행 중에 있다. 교류(AC)에서 직류(DC) 기술변화에 대응할 수 있는 역량이 있다고 판단한다. 또한 국내의 서해안에너지 고속도로 사업에서도 입지를 확고히 하고 있다. GE Vernova와 HVDC 국산화 MOU를 체결을 했다.

Valuation Table				
구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (27년)	(원)	20,567	20,600	
Target PER	(배)	31.6	40.0	
목표주가	(원)	650,000	824,000	
전일종가	(원)	537,000	676,000	
상승여력	%	+21.0	+21.9%	

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	5,854	6,841	6,008	7,034	▲ 2.6%	▲ 2.8%
영업이익	562	677	580	798	▲ 3.4%	▲ 17.8%
영업이익률	9.6%	9.9%	9.7%	11.3%	+0.1%pt	+1.4%pt

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
전력사업 영업이익률	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	12.0	12.5	12.5	11.3	11.3	12.1	14.0
자동차 영업이익률	4.4	5.2	2.7	-0.8	3.5	3.5	3.5	3.5	0.2	2.9	3.5	3.5
매출액	1,032	1,193	1,216	1,521	1,296	1,509	1,449	1,755	4,552	4,962	6,008	7,034
YoY	-0.6	5.4	19.1	11.9	25.5	26.5	19.1	15.4	7.6	9.0	21.1	17.1
전력사업	661	812	737	919	840	1,023	936	1,241	2,765	3,129	4,040	5,017
자동차	77	86	88	82	81	91	93	87	343	334	351	369
자회사/연결조정	294	294	392	520	375	395	420	427	1,443	1,499	1,618	1,647
영업비용	945	1,084	1,116	1,391	1,182	1,364	1,307	1,575	4,162	4,535	5,428	6,236
전력사업	590	721	663	802	747	901	819	1,085	2,453	2,777	3,552	4,315
자동차	74	82	86	83	78	88	89	84	343	324	339	356
자회사/연결조정	281	281	367	505	356	375	399	406	1,366	1,435	1,537	1,565
영업이익	87	109	101	130	114	146	141	179	390	427	580	798
YoY	-6.9	-0.9	51.7	8.6	30.5	34.2	40.1	37.8	19.9	9.6	35.9	37.4
OPM	8.5	9.1	8.3	8.6	8.8	9.7	9.7	10.2	8.6	8.6	9.7	11.3
금융수익(비용)	-9	-12	-6	-6	-8	-8	-7	-8	-16	-33	-31	-31
기타 영업외손익	5	8	-3	-2	2	1	-1	0	-40	7	2	0
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1
법인세	16	37	26	24	21	28	27	34	91	103	110	153
당기순이익	67	67	66	97	86	111	106	137	242	298	440	613
YoY	-15.5	4.1	87.6	54.7	27.6	64.6	61.6	41.2	16.4	22.9	47.9	39.3
NPM	6.5	5.6	5.4	6.4	6.6	7.3	7.4	7.8	5.3	6.0	7.3	8.7

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,605	3,052	3,440	3,993	4,803
현금및현금성자산	584	660	1,537	1,804	2,212
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,197	1,381	1,638
재고자산	528	510	571	658	781
비유동자산	1,128	1,433	1,550	1,661	1,811
장기금융자산	180	186	220	229	240
유형자산	682	861	939	1,056	1,207
무형자산	94	188	183	168	155
자산총계	3,733	4,485	4,990	5,654	6,614
유동부채	1,449	1,846	2,028	2,334	2,761
단기금융부채	446	733	820	946	1,122
매입채무 및 기타채무	369	408	714	823	977
단기충당부채	50	51	57	66	79
비유동부채	560	749	825	829	835
장기금융부채	548	597	676	676	676
장기매입채무 및 기타채무	0	8	1	1	1
장기충당부채	10	11	13	15	17
부채총계	2,009	2,595	2,853	3,163	3,596
지배주주지분	1,713	1,839	2,073	2,431	2,962
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-15	-15	-15
기타자본구성요소	-23	-11	-11	-11	-11
자기주식	-24	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	1,597	1,743	1,958	2,316	2,848
비지배주주지분	11	51	64	61	56
자본총계	1,724	1,890	2,137	2,491	3,018
부채와자본총계	3,733	4,485	4,990	5,654	6,614

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	215	230	301	624	739
당기순이익(손실)	208	242	298	440	613
비현금상항목등	267	350	354	390	405
유형자산감가상각비	91	102	151	252	232
무형자산상각비	11	12	16	16	13
기타	165	236	188	123	161
운전자본감소(증가)	-199	-225	-186	-88	-123
매출채권및기타채권의감소(증가)	-87	-159	-147	-184	-257
재고자산의감소(증가)	-63	77	-72	-88	-123
매입채무및기타채무의증가(감소)	13	-19	79	110	153
기타	-103	-250	-297	-229	-310
법인세납부	-42	-113	-133	-110	-153
투자활동현금흐름	-193	-256	-273	-389	-409
금융자산의감소(증가)	-44	-33	-6	-7	-10
유형자산의감소(증가)	-111	-144	-212	-369	-382
무형자산의감소(증가)	-10	-6	-11	0	0
기타	-28	-73	-44	-13	-17
재무활동현금흐름	3	82	141	40	90
단기금융부채의증가(감소)	-256	-138	-41	126	176
장기금융부채의증가(감소)	304	238	269	0	0
자본의증가(감소)	-6	-11	9	0	0
배당금지급	-32	-83	-87	-86	-86
기타	-8	76	-9	0	0
현금의 증가(감소)	28	76	877	266	408
기초현금	556	584	660	1,537	1,804
기말현금	584	660	1,537	1,804	2,212
FCF	103	86	90	255	356

자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

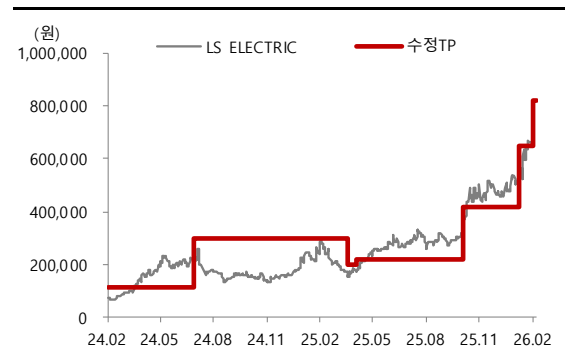
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,230	4,552	4,962	6,008	7,034
매출원가	3,457	3,644	3,931	4,740	5,446
매출중이익	773	908	1,031	1,268	1,588
매출총이익률(%)	18.3	19.9	20.8	21.1	22.6
판매비와 관리비	449	518	604	688	790
영업이익	325	390	427	580	798
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.6	9.7	11.3
비영업손익	-61	-56	-26	-30	-31
순금융손익	-19	-22	-30	-9	-4
외환관련손익	11	64	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	264	333	401	550	766
세전계속사업이익률(%)	6.2	7.3	8.1	9.2	10.9
계속사업법인세	56	91	103	110	153
계속사업이익	208	242	298	440	613
중단사업이익	-0	0	0	0	0
*법인세효과	-0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	298	440	613
순이익률(%)	4.9	5.3	6.0	7.3	8.7
지배주주	206	239	301	444	618
지배주주귀속 순이익률(%)	4.9	5.2	6.1	7.4	8.8
비지배주주	2	4	-4	-4	-5
총포괄이익	198	213	311	440	613
지배주주	196	208	307	426	594
비지배주주	1	5	4	14	19
EBITDA	427	503	594	848	1,042

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	25.3	7.6	9.0	21.1	17.1
영업이익	73.2	20.0	9.6	35.9	37.4
세전계속사업이익	108.0	26.2	20.1	37.4	39.3
EBITDA	47.4	17.9	17.9	42.9	22.9
EPS	126.5	15.7	26.2	47.3	39.3
수익성 (%)					
ROA	5.9	5.9	6.3	8.3	10.0
ROE	12.6	13.4	15.4	19.7	22.9
EBITDA마진	10.1	11.1	12.0	14.1	14.8
안정성 (%)					
유동비율	179.8	165.3	169.6	171.1	174.0
부채비율	116.5	137.3	133.5	127.0	119.1
순차입금/자기자본	20.9	38.0	0.2	-5.8	-12.8
EBITDA/이자비용(배)	10.1	11.5	10.9	14.3	16.2
배당성향	39.9	36.1	28.6	19.4	14.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	6,876	7,956	10,040	14,791	20,600
BPS	57,905	61,669	69,476	81,392	99,117
CFPS	10,268	11,749	15,595	23,710	28,752
주당 현금배당금	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900
Valuation지표 (배)					
PER	10.6	20.2	45.8	45.7	32.8
PBR	1.3	2.6	6.6	8.3	6.8
PCR	7.1	13.7	29.5	28.5	23.5
EV/EBITDA	6.0	11.1	23.4	23.8	19.1
배당수익률	3.8	1.8	0.6	0.4	0.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.02.20	매수	824,000원	6개월		
2026.01.28	매수	650,000원	6개월	-4.47%	4.00%
2025.10.23	매수	420,000원	6개월	13.40%	28.33%
2025.04.22	매수	220,000원	6개월	25.42%	49.55%
2025.04.07	매수	200,000원	6개월	-15.07%	-9.15%
2024.07.16	매수	300,000원	6개월	-39.95%	-2.83%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 02 월 20 일 기준)	매수	92.95%	중립	7.05%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------