

LS ELECTRIC 010120

분기 이익 1,000억원 상회

2Q Review: 1,000억원 넘는 영업이익 달성

2분기 실적은 매출액 1.1조원(-5.8% YoY)과 영업이익 1,096억원(+4.5% YoY)을 시현했다. 작년 2분기에 이어 두 번째로 분기 1,000억원 규모의 이익을 달성했으며 전력사업(기기+인프라)에서의 성과가 두드러졌다. 배전기기(양산)는 꾸준한 교체수요 증가로 안정적인 매출액과 이익을 보여주었으며 전력 인프라는 북미향 배전반과 초고압 변압기 판매 확대로 좋았다. 이에 따라 인프라는 영업이익률 17.1%로 분기 최대 수익성을 보여주었다. 2분기 전력 인프라 신규수주금액은 4,764억원이었으며 이 중 미국 비중이 40%이고 초고압 변압기 매출액 내에서도 미국 비중이 40%로 높아지고 있다.

작년과는 다른 이익 체력

2분기 호실적을 달성한 가운데 동사를 포함 국내 전력기기 기업들의 실적 눈높이가 올라가고 있다. 동사는 지난해 2분기에도 분기 최대 영업이익을 보여준 후 2차전지 등 주요 전방 업황이 둔화되면서 하반기 실적이 부진했다. 하지만 올해는 다르다. 현재 신규수주와 실적에 기여하고 있는 분야가 초고압 변압기로 전력망 확충과 업그레이드가 계속 진행 중이다. 이에 따라 하반기에도 전력 인프라 부문의 외형 성장과 높은 이익률 유지가 가능하다고 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 270,000원으로 상향

동사에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 최근 주가 상승에 따라 상향한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS에 Target PER 25.8배를 적용했다. 2024년 실적은 매출액 4.4조원(+4.5% YoY)과 영업이익 3,979억원(+22.5% YoY)으로 추정한다. 전력 인프라는 매출액 1.4조원(+9.5% YoY)과 영업이익 1,842억원(+55.2% YoY)으로 예상하며 전사 실적을 이끌 전망이다. 2분기 말 기준 전력 인프라 수주잔고는 2.2조원으로 매 분기 늘어나고 있으며 배전 중심에서 초고압 변압기로의 성장이 두드러지기 시작한 만큼 실적의 퀄리티가 달라지고 있다. 2분기 실적 발표 후 주가 하락 폭이 컸으나 하반기 성장을 감안 시 주가는 다시 우상향할 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	2,668	3,377	4,230	4,422	4,733
영업이익	155	188	325	398	435
영업이익률(%)	5.8	5.6	7.7	9.0	9.2
세전이익	111	127	264	377	415
지배주주지분순이익	85	90	206	286	317
EPS(원)	2,825	3,010	6,865	9,728	10,793
증감률(%)	-0.5	6.6	128.1	41.7	10.9
ROE(%)	5.9	6.0	12.6	15.8	15.6
PER(배)	19.8	18.7	10.7	22.2	20.0
PBR(배)	1.1	1.1	1.3	3.4	3.0
EV/EBITDA(배)	6.6	6.9	6.0	12.9	11.7

자료: LS ELECTRIC, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 재생에너지·미드스몰캡
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2024.07.26

매수(유지)

목표주가(상향)	270,000원
현재주가(07/25)	215,500원
상승여력	25.3%

Stock Data

KOSPI	2,710.7pt
시가총액(보통주)	6,465십억원
발행주식수	30,000천주
액면가	5,000원
자본금	150십억원
60일 평균거래량	861천주
60일 평균거래대금	175,775백만원
외국인 지분율	19.9%
52주 최고가	274,500원
52주 최저가	62,400원
주요주주	
LS(1인)	48.5%
국민연금공단(외 1인)	10.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	10.6	12.9
3M	41.5	38.4
6M	218.3	208.6

주가차트

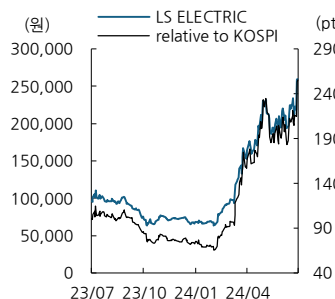


표1 LS일렉트릭 2분기 실적 리뷰

(십억원)	2Q24P	2Q23	1Q24	%YoY	%QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,132.4	1,201.8	1,038.6	-5.8%	9.0%	1,137.95	-0.5%
영업이익	109.6	104.9	93.7	4.5%	17.0%	94.6	15.9%
지배주주순이익	64.1	72.9	78.4	-12.1%	-18.3%	62.4	2.8%
영업이익률	9.7%	8.7%	9.0%	1.0%p	0.7%p	8.3%	1.4%p
순이익률	5.7%	6.1%	7.5%	-0.4%p	-1.9%p	5.5%	0.2%p

자료: Quantwise, LS일렉트릭, DS투자증권 리서치센터

표2 LS일렉트릭 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	975.8	1,201.8	1,022.6	1,030.4	1,038.6	1,132.4	1,128.0	1,122.6	3,377.1	4,230.5	4,421.7
증가율	33.7%	36.8%	21.9%	10.8%	6.4%	-5.8%	10.3%	8.9%	26.6%	25.3%	4.5%
전력기기	229.2	236.6	223.1	231.6	285.1	278.6	281.8	279.4	844.7	920.5	1,124.9
전력 인프라	255.7	357.6	306.9	325.0	298.3	337.6	358.7	368.8	799.9	1,245.1	1,363.4
자동화	117.0	107.4	84.2	83.8	88.7	98.9	95.8	95.5	409.6	392.3	379.0
신재생	63.1	151.0	122.8	109.6	78.0	93.2	80.1	80.0	229.5	446.4	331.2
자회사	349.5	351.4	285.7	323.4	278.7	316.1	306.1	292.5	1,232.6	1,310.0	1,193.4
영업이익	81.8	104.9	70.1	68.1	93.7	109.6	98.1	96.4	187.6	324.9	397.9
영업이익률	8.4%	8.7%	6.9%	6.6%	9.0%	9.7%	8.7%	8.6%	5.6%	7.7%	9.0%
전력기기	47.2	50.6	42.6	33.7	60.2	54.9	55.8	55.2	153.0	174.0	226.0
전력 인프라	17.1	34.4	23.6	43.6	20.6	57.7	52.4	53.5	-9.8	118.7	184.2
자동화	13.4	8.4	-1.1	-3.7	0.2	5.1	2.0	2.0	40.2	17.0	9.3
신재생	-13.0	-6.6	-5.2	-6.6	-5.2	-5.4	-5.3	-5.4	-27.1	-31.3	-21.2
자회사	14.0	13.0	1.8	-2.7	-2.1	2.0	1.5	1.5	51.7	26.2	2.9
지배주주 순이익	50.5	72.9	40.5	42.0	78.4	64.1	71.8	71.3	90.3	206.0	285.6
순이익률	5.2%	6.1%	4.0%	4.1%	7.5%	5.7%	6.4%	6.4%	2.7%	4.9%	6.5%

자료: LS일렉트릭, DS투자증권 리서치센터

주: 총 매출액과 영업이익은 연결조정 반영

표3 목표주가 산출

구분	내용	비고
2025 EPS (원)	10,560	
Target PER (배)	25.8	동종업계 경쟁사 밸류에이션 적용
목표주가 (원)	272,455	
현재 주가 (원)	215,500	
상승여력	25%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[LS ELECTRIC 010120]

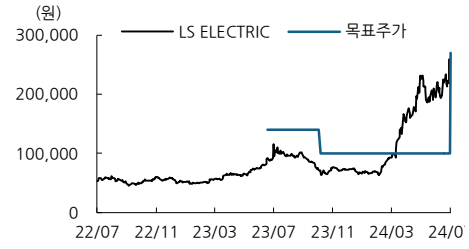
재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	1,888	2,341	2,605	3,009	3,225	매출액	2,668	3,377	4,230	4,422	4,733
현금 및 현금성자산	702	556	584	874	1,016	매출원가	2,181	2,780	3,457	3,498	3,735
매출채권 및 기타채권	590	770	822	837	896	매출총이익	487	597	773	924	999
재고자산	261	460	528	588	604	판매비 및 관리비	332	409	449	526	563
기타	335	555	671	710	711	영업이익	155	188	325	398	435
비유동자산	909	982	1,128	1,140	1,149	(EBITDA)	257	290	427	508	545
관계기업투자등	101	93	117	116	120	금융손익	23	6	-8	14	2
유형자산	564	618	682	688	689	이자비용	15	20	42	39	39
무형자산	102	86	94	88	81	관계기업등 투자손익	0	-2	0	0	0
자산총계	2,797	3,323	3,733	4,149	4,374	기타영업외손익	-67	-65	-53	-35	-22
유동부채	845	1,390	1,449	1,719	1,709	세전계속사업이익	111	127	264	377	415
매입채무 및 기타채무	394	539	593	677	645	계속사업법인세비용	26	35	56	89	95
단기금융부채	274	554	446	499	499	계속사업이익	85	92	208	288	320
기타유동부채	177	297	410	543	565	중단사업이익	0	-1	0	0	0
비유동부채	478	383	560	501	501	당기순이익	85	91	208	288	320
장기금융부채	469	371	548	488	488	지배주주	85	90	206	286	317
기타비유동부채	9	13	12	13	14	총포괄이익	102	85	211	288	320
부채총계	1,323	1,774	2,009	2,220	2,211	매출총이익률 (%)	18.3	17.7	18.3	20.9	21.1
지배주주지분	1,482	1,553	1,713	1,914	2,148	영업이익률 (%)	5.8	5.6	7.7	9.0	9.2
자본금	150	150	150	150	150	EBITDA마진률 (%)	9.6	8.6	10.1	11.5	11.5
자본잉여금	-4	-7	-13	-15	-15	당기순이익률 (%)	3.2	2.7	4.9	6.5	6.8
이익잉여금	1,357	1,436	1,597	1,802	2,036	ROA (%)	3.2	3.0	5.8	7.2	7.4
비지배주주지분(연결)	-8	-4	11	15	15	ROE (%)	5.9	6.0	12.6	15.8	15.6
자본총계	1,473	1,549	1,724	1,929	2,163	ROIC (%)	9.1	8.6	13.7	15.8	17.3

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	102	-145	215	459	343	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	85	92	208	288	320	P/E	19.8	18.7	10.7	22.2	20.0
비현금수익비용가감	190	284	267	144	107	P/B	1.1	1.1	1.3	3.4	3.0
유형자산감가상각비	82	85	91	99	100	P/S	0.6	0.5	0.5	1.5	1.4
무형자산상각비	20	17	11	11	10	EV/EBITDA	6.6	6.9	6.0	12.9	11.7
기타현금수익비용	88	182	165	-89	-121	P/CF	6.1	4.5	4.6	15.0	15.1
영업활동 자산부채변동	-134	-486	-199	37	-84	배당수익률 (%)	1.8	2.0	3.8	1.3	1.3
매출채권 감소(증가)	-23	-176	-87	0	-59	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-71	-204	-63	-55	-15	매출액	11.1	26.6	25.3	4.5	7.0
매입채무 증가(감소)	70	82	13	35	-32	영업이익	16.0	20.9	73.2	22.5	9.4
기타자산 부채변동	-110	-188	-62	57	22	세전이익	-13.4	14.6	108.0	42.9	10.0
당기순이익	-120	-131	-193	-112	-120	당기순이익	-0.2	6.9	127.7	38.9	11.0
유형자산처분(취득)	-56	-114	-111	-105	-100	EPS	-0.5	6.6	128.1	41.7	10.9
무형자산 감소(증가)	-7	-3	-10	-4	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-34	-1	-25	14	-6	부채비율	89.8	114.5	116.5	115.1	102.2
기타투자활동	-23	-13	-46	-18	-10	유동비율	223.3	168.4	179.8	175.0	188.7
재무활동 현금	35	135	3	-62	-82	순차입금/자기자본(x)	0.9	19.9	20.9	4.1	-3.0
차입금의 증가(감소)	65	167	49	-62	0	영업이익/금융비용(x)	10.4	9.2	7.7	10.3	11.3
자본의 증가(감소)	-32	-30	-32	-82	-82	총차입금 (십억원)	743	925	994	986	986
배당금의 지급	32	30	32	82	82	순차입금 (십억원)	14	308	360	79	-64
기타재무활동	2	-2	-13	82	0	주당지표(원)					
현금의 증가	18	-146	28	290	141	EPS	2,825	3,010	6,865	9,728	10,793
기초현금	683	702	556	584	874	BPS	49,388	51,783	57,092	63,786	71,607
기말현금	702	556	584	874	1,016	SPS	88,942	112,569	141,016	147,389	157,773
NOPLAT	119	136	256	304	336	CFPS	9,148	12,534	15,838	14,397	14,247
FCF	20	-241	83	357	224	DPS	1,000	1,100	2,800	2,800	2,800

자료: LS ELECTRIC, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LS ELECTRIC (010120) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-07-13	담당자변경				
2023-07-13	매수	140,000	-33.3	-17.5	
2023-09-13	매수	140,000	-37.3	-27.1	
2023-10-30	매수	100,000	21.8	160.0	
2024-01-31	매수	100,000	49.6	160.0	
2024-02-07	매수	100,000	53.2	160.0	
2024-03-06	매수	100,000	68.3	160.0	
2024-07-26	매수	270,000			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2024.06.30

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.