유틸리티/전력인프라

성장성과 밸류에이션 시소게임. 숨은 가치 찾기

▪ 허민호 minho.hur@daishin.com

Summary

유틸리티/전력인프라

- '25년 유틸리티/원전과 전력기기 업체는 주가 재평가에 성공했음. 현재 높은 밸류에 대한 논란 존재하지만, 2026년 수주 확대 및 실적 개선이 확인되며 밸류에이션 정당화 예상. 특히 추가 성장 모멘텀을 통해 주가 프리미엄 확대, 저평가 해소가 가능한 기업의 묶음 매수 전략 제시
- **[원전]** '25년 유틸리티/원전 분야의 성장 모멘텀은 한국 원전의 체코 수출 계약, 미국의 원전 확대를 위한 행정명령, 구체적인 프로젝트 계획 건설 발표 및 PPA MOU 체결이었음. '26년 1) 추가 성장 모멘텀은 AP1000 기자재 수주, 2) 한국전력그룹의 미국 AP1000 건설 및 4세대 SMR 상용화 참여 등임. 특히 한국전력그룹의 미국 원전 건설 시장 진출은 아직 주가에 제대로 반영되어 있지 않음
- '25.11기준 미국에서 발표된 구체적인 AP1000 건설 프로젝트 8 ~ 10기, '26년부터 건설 프로세스의 가시화 전망. '25년 미국 Holtec, GEH, NuScale의 3.5세대 SMR도 착공준비에 진입했으며, '26년 기자재 발주도 기대. 국내 원전 설계/기자재 업체는 25년 12월 체코 원전 기자재/설계를 시작으로 수주 확대 본격화, 한국전력(한수원)은 '26년 유틸리티의 AP1000 프로젝트 FEED를 시작으로 '27년부터 EPC 계약 체결 기대
- **[전력기기]** 2026년에는 초고압 교류 전력기기의 공급 부족이 지속되는 가운데, 1) AIDC의 가용성 확보를 위한 전력/냉각 인프라 이중화, On-Site 발전에 따른 중저압 전력기기 수요 확대, 2) 중장기 초고압 및 중저압(HV/MV/LVDC) 직류 시스템으로 전환 등 새로운 전력 인프라 고도화에 대응되는 수주 확대로 예상
- AIDC는 대규모 전력수요, AI 워크플로우 단계별로 다양한 전력소비 패턴, 급격한 대규모 부하 변동 등으로 전력망의 정전 우려가 확산되고 있음. 이를 해결하기 위한 AIDC의 전력인프라 이중화 설계 확산으로 배전용 전력기기, 버스덕트 등의 공급 부족, 가격 상승 예상. 또한 AIDC의 On-site 발전 확대로 자체 전력 공급원 확보 예상. 이는 대형·중·소형 가스터빈 이외 다수의 소용량 모듈 형태의 SOFC, 가스엔진, ESS, Ultra Capacitor 설치 확대 기대. 이에 따라 발전기에서 AIDC로 전력을 송출하기 위한 중압 전력기기 및 직류 전력기기 수요 확대 기대
- **[Top-picks Budle]** 한전기술/ 한국전력, LS ELECTRIC/LS㈜

26년 밸류 재평가 가능한 고밸류/저밸류 주식의 묶음 매수 전략 제시

Top-picks Bundle: [유틸리티/원전] 한전기술, 한국전력

- 2025년 유틸리티/원전과 전력기기 업체는 주가 재평가에 성공했음. 현재 높은 밸류에 대한 논란 존재하지만, 2026년 수주 확대 및 실적 개선이 확인되며 밸류에이션 정당화 예상. 특히 아직 주가에 제대로 반영되지 못한 추가 성장 모멘텀 확인을 통해 고밸류 주식의 프리미엄 확대, 저밸류 주식의 저평가 해소가 가능한 기업의 묶음 매수 전략 제시
- 2025년 유틸리티/원전 분야의 성장 모멘텀은 한국 원전의 체코 수출 계약, 미국의 원전 확대를 위한 행정명령, 구체적인 프로젝트 계획 건설 발표 및 PPA MOU 체결이었음. 2026년 추가 성장 모멘텀은 1) AP1000 기자재 수주, 2) 한국전력그룹의 미국 AP1000 건설 및 4세대 SMR 상용화 참여 등임. 특히 한국전력그룹의 미국 원전 건설 시장 진출은 아직 주가에 제대로 반영되어 있지 않음
- 한전기술은 12월 체코 원전 설계 수주 등으로 실적 개선, 한수원의 미국 AP1000 EPC 수행 시 종합설계 수주, 향후 4세대 SMR 업체와 사업제휴 시 설계용역 수주 등 성장성 부각으로 주가 프리미엄 확대
- 한국전력은 1) 전기 요금 인상은 없지만, 1H26 LNG 수입가격 하락, 2H26 발전 믹스 개선 등으로 국내 전력사업의 실적 개선 지속, 2) 배당 확대 3) 해외 원전 건설 사업 가치 부각으로 밸류 상단 PBR 0.6배를 넘어설 것(저평가 요소 해소)으로 기대

유틸리티/원전 섹터의 당사 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	한전기술		한국전력		두산에너빌리티		한전KPS		한국가스공사	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	150,000원		70,000원		101,000원		65,000원		52,000원	
현주가 (11/26)	94,400원		52,800원		77,700원		53,000원		41,000원	
Upside	58.9%		32.6%		30.0%		22.6%		26.8%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	503	517	98,427	98,187	16,867	18,126	1,590	1,641	35,836	34,582
영업이익	35	45	14,454	18,239	899	1,090	190	217	2,309	2,276
OPM	7.0	8.6	14.7	18.6	5.3	6.0	12.0	13.3	6.4	6.6
%yoy	-36.1	27.3	72.8	26.2	-11.7	21.4	-9.3	14.4	-23.1	-1.4
순이익	112	61	8,662	10,914	195	177	160	178	625	711
ROE	18.2	9.2	19.6	20.5	2.6	2.3	11.9	12.6	5.6	6.1
PBR	5.5	5.4	0.7	0.6	6.5	6.3	1.7	1.6	0.3	0.3
PER	30.5	56.2	3.9	3.1	255.8	281.9	14.6	13.1	6.1	5.3

자료 : 대신증권 Research Center

26년 밸류 재평가 가능한 고밸류/저밸류 주식의 묶음 매수 전략 제시

Top-picks Bundle: [전력기기] LS ELECTRIC, LS㈜

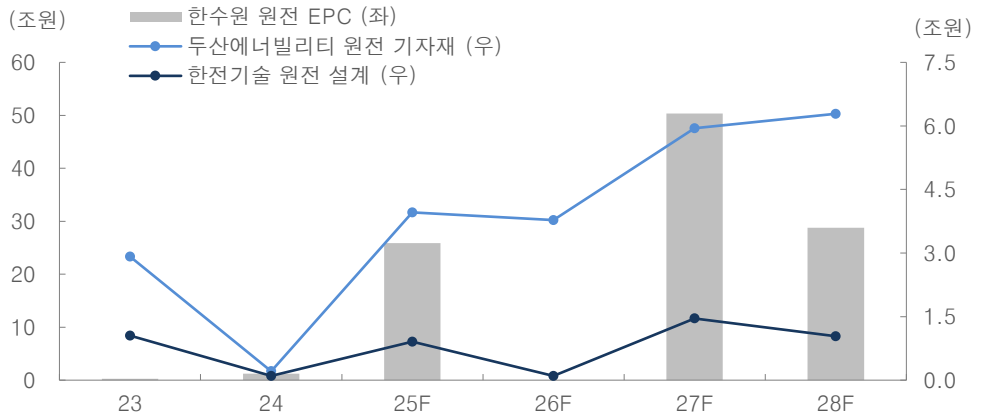
- 2025년 추가 성장 모멘텀 및 주가 재평가 요인은 유럽, 중동, 아시아 등 미국 이외 국가에서도 전력망 및 AIDC 투자 확대 본격화, 변압기 이외 GIS 등 고압 차단기 공급 부족. 이에 따른 한국 초고압 전력기기 업체의 경쟁력 재평가였음
- 2026년에는 초고압 교류 전력기기의 공급 부족이 지속되는 가운데, 1) AIDC의 가용성 확보를 위한 전력/냉각 인프라 이중화, On-Site 발전 등에 따른 중저압 전력기기 수요 확대, 2) 중장기 초고압 및 중저압(HV/MV/LVDC) 직류 시스템으로 전환 등 새로운 전력 인프라 고도화에 대응되는 수주 확대 예상
- LS ELECTRIC은 4Q25 초고압 변압기 증설, AIDC향 수배전 전력기기, On-Site 발전의 가스엔진/연료전지/ESS향 중압 전력기기, 직류 전력기기 수주 확대 예상. 국내 HVDC용 변압기(CTR) 수주 확대 등 을 통한 성장성 부각으로 주가 프리미엄 확대 예상
- LS㈜는 2026년 주요 자회사들의 실적 개선 본격화 및 기업가치 증대 등으로 저평가 요소 해소 예상. LS ELECTRIC 이외에도, LS전선은 전력망용 지중케이블 및 산업 및 AIDC향 버스덕트 매출 확대 지속과 함께, 2H26부터 유럽향 해저케이블(HVDC) 매출 본격화 등 고마진의 전력케이블 매출 확대 및 수익성 개선 예상. 아이앤디도 변압기용 권선 매출 확대, 통신용 광케이블 매출 증가 및 수익성 개선 기대

유틸리티/에너지인프라 섹터의 당사 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견 (단위: 십억원, %, 배)

종목	LS ELECTRIC		LS		효성중공업		HD현대일렉트릭	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	630,000원		255,000원		2,700,000원		980,000원	
현주가 (11/26)	448,500원		178,500원		1,960,000원		797,000원	
Upside	40.5%		42.9%		37.8%		23.0%	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	5,029	6,013	30,986	33,127	5,911	6,812	4,047	4,805
영업이익	433	646	1,100	1,443	683	893	954	1,212
OPM	8.6	10.7	3.5	4.4	11.5	13.1	23.6	25.2
%yoy	11.2	49.0	2.5	31.2	88.3	30.8	42.7	27.0
순이익	282	443	403	582	497	651	807	935
ROE	14.5	20.1	8.0	10.2	23.3	24.8	44.0	37.2
PBR	6.6	5.7	1.1	1.0	7.7	6.3	13.3	10.1
PER	47.8	30.4	14.1	9.7	35.9	27.3	34.9	30.1

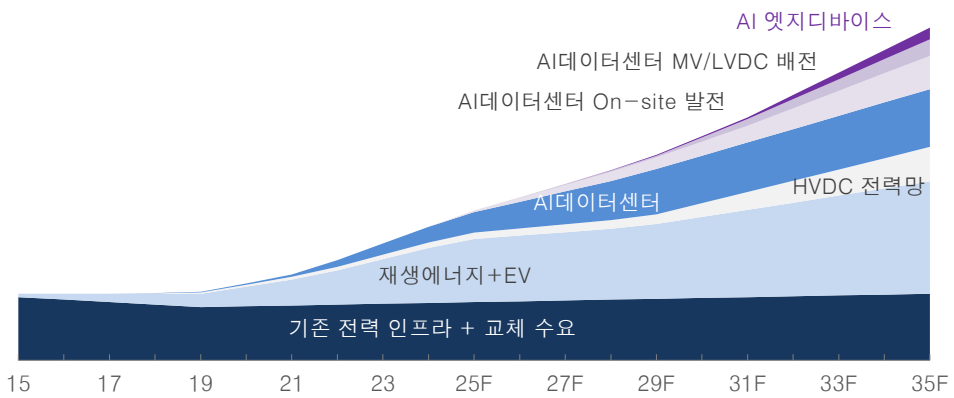
자료 : 대신증권 Research Center

원전 관련 커버리지 기업의 원전 관련 수주금액 추이 및 전망



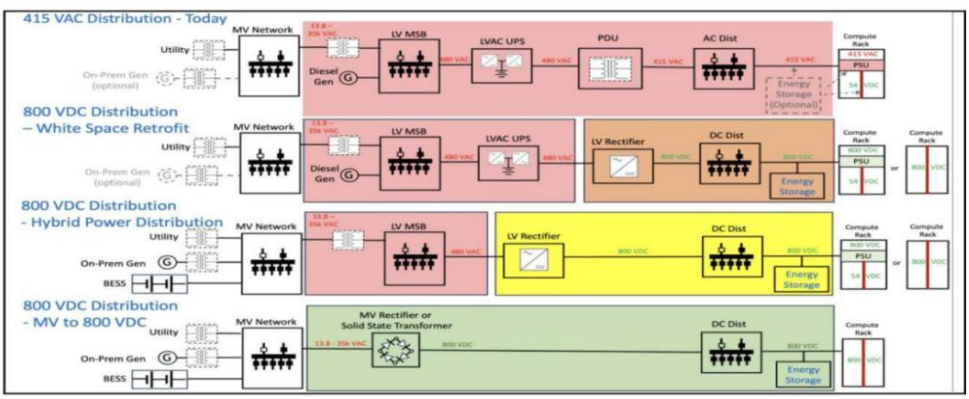
자료: 각사, 대신증권 Research Center 추정

글로벌 전력기기 산업 수요 성장 드라이버



자료: 대신증권 Research Center

AI 데이터센터의 전력인프라, 전압, 교류/직류 아키텍처 변화



자료: Open Compute Project, 대신증권 Research Center

[유틸리티/원전] '26년 미국 대형 원전 프로젝트의 건설 프로세스 본격화

'25.11기준 미국 AP1000 프로젝트 8 ~ 10기 건설 계획, '26년부터 건설 프로세스 가시화 전망

- 현재(2025.11) 미국에서 AP1000 건설 계획이 발표된 기수는 8 ~ 10기이며, 이 중 AIDC에 직접 전력을 공급을 위한 민간 디벨로퍼인 Fermi America의 프로젝트는 4기, 유틸리티의 프로젝트는 4 ~6기임. 미국의 전력수요 증가, 정부의 의지 등을 감안 시, 향후 추가 계획이 발표될 가능성은 높음
- 2025년 5월 미국정부는 행정명령으로 2030년까지 대형원전 10기 착공을 제시하고 있어, 2026년부터 부지 조사, 건설을 위한 공급망 구축, 인허가 등 구체적인 프로세스가 진행될 것으로 기대

미국의 AP1000 프로젝트 건설 계획 현황 (2025.11 기준)

원자로 기술	프로젝트 개발자	전력수요처	부지명/위치	건설목적	설비용량	첫호기착공/준공목표	인허가단계	기타 (MOU등)
AP1000 (PWR)	Fermi America (Project Matador Consortium)	Intel Energy & Brookfield AI Campus (직접 PPA)	텍사스 아마릴로	AIDC 및 반도체 캠퍼스 전력공급	4×1,100 = 4,400MW	2026년 / 2031년	NRC COL Part 1 제출 (2025.6) / EIS 진행중	美 상무부·웨스팅하우스 MOU / Brookfield 투자 참여
	Santee Cooper (유틸리티)	South Carolina Electric 및 산업용 전력계약 예정	사우스캐롤라이나 V.C. Summer (Units 2 & 3)	2017년 중단된 AP1000 2기 재개 / 산업전력 공급	2×1,117 = 2,234MW	N.A	COL 보유 (2012년 발급) → 재개승인 필요	2025.10 Brookfield Asset Management의 제안 승인
	Constellation Energy (유틸리티)	Maryland Public Service Commission (전력시장 PPA)	메릴랜드 Calvert Cliffs 인접 부지	동부 전력 수요 대응 및 기존 원전 확장	2×1,000 = 2,000MW	2030년 이후 / 2035년 이후	NRC 사전협의 단계 (신규 COL 검토 중)	2025.6 주정부 타당성 MOU 체결 / DOE 보조금 신청 검토
AP1000 또는 SMR	Duke Energy (유틸리티)	North & South Carolina Public Utilities Commission (전력시장 PPA)	William States Lee III (SC) 및 Shearon Harris (NC)	석탄발전 대체 및 기저부하 자원 확충	AP1000 1,117MW 또는 SMR 600MW	2030년 초 / 2037년	Lee 부지 COL 보유 (2016년) / Harris COL 갱신 필요	2025년 Carolinas Resource Plan "대형 원전 건설 검토" 명시
	New York Power Authority + State of New York	주정부 전력망 및 산업전력 수요처	Upstate New York (부지 미정)	청정기저부하 확보 및 노후 화석 발전 대체	1,000MW 이상	2030년대 초 (구체 일정 미정)	기술·부지 타당성 조사 단계	RFI 발행

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

미국 3.5세대 SMR 착공준비, 4세대 SMR은 NRC 허가 중 또는 신청 진입

25년 미국 Holtec, GEH, NuScale의 3.5세대 착공준비, '26년 기자재 발주 기대

- 미국에서 다수의 SMR 프로젝트도 진행 중임. 3.5세대 Loop 타입 SMR인 SMR-300(Holtec, 현대건설) 600MW, BWRX-300(GEH) 300MW, 일체형 SMR인 VOYGR(NuScale) 0.9~1.8GW가 착공 준비단계에 있음, 참고로 삼성물산은 유럽에서 BWRX-300, VOYGR의 EPC 프로젝트를 진행중임
- 두산에너빌리티, 한수원, SK 등 한국 업체와 사업제휴를 맺고 있는 4세대 SMR은 Xe-100(X-Energy), Natrium(TerraPower), Aurora FNR(Oklo) 등도 NRC 허가중 또는 신청 단계에 진입

미국의 SMR 프로젝트 건설 계획 현황 (2025.10 기준)

원자로 기술	설계회사x 프로젝트 Developer	전력수요처	부지명	원자로용량 (Mwe)	착공/준공목표	인허가단계	기타 (MOU·계약등)
SMR-300 (PWR Compact)	Holtec × HYUNDAI Fleet Program	Consumers Energy	미시간 Palisades (폐지 원전 부지)	300MW × 2 = 600MW	착공 2025년말	NRC 허가 검토 및 부지평가 단계	현대ENG 파트너 / 북미 10GW SMR Fleet
BWRX-300 (Boiling Water SMR)	GE Hitachi x TVA	TVA	테네시 Clinch River	300MW (단일 모듈)	착공 2028년 / 운전 2030년 초	NRC 설계허가 중 (Part 52 Subpart E)	TVA · Ontario Power · SGE 표준설계 협약
VOYGR-12 (SMR)	NuScale × TVA · ENTRA1	TVA · ENTRA1 Energy	TVA	77MW × 12~24 = 924~1,848MW (모듈 기준)	운전 2029년 이후	NRC 설계인증 (77MW 모듈)	TVA · ENTRA1 6GW 배치 계획 MOU
Xe-100 (고온가스로 소형 모듈)	X-Energy × Amazon Partnership Program	Amazon	워싱턴주 Richland	4기 × 80MW = 320MW (확장 12기 960MW)	착공 2030 초 / 운전 2030년대	NRC 허가 준비 / DOE Demonstration	2039년까지 5GW 이상 MOU
	X-energy × Dow Chemical Process Heat Project	Dow Chemical	텍사스주 Seadrift 산업단지 (석유화학 플랜트)	4기 × 80MW = 320MW (전기), 공정열 450MWth	착공 2028년 / 운전 2032년	NRC 허가 진행 / DOE ARDP 파일럿 선정	Dow Chemical 및 DOE 3자 프로젝트 협약 (2023.11)
Aurora FNR (Fast Neutron Reactor)	Oklo × Switch Nuclear AI Campus Program	Switch Inc.	데이터센터 연계	15MW (초소형 단위)	착공 2030 초 / 운전 2035년	NRC 허가 재신청	Switch 사와 12GW 전력공급 MOU
Natrium (Sodium-Cooled Fast Reactor + ESS)	TerraPower × Bechtel Natrium Demonstration Project	PacifiCorp	와이오밍 Kemmerer (석탄발전소 대체)	345MW 전기 / 500MW 열	착공 2027년 / 운전 2031년 (데모형)	DOE ARDP 선정 / NRC Pre-Licensing	DOE 20억달러 지원
ARC-100 (Sodium-Cooled Fast Reactor)	ARC × Deep Atomic Data Campus Project	Deep Atomic	미국 텍사스 또는 캐나다 NB Power	100MW (단일 모듈)	운전 2035년 이후	NRC Pre-Application 단계	Deep Atomic MOU (2025.6)
KP-FHR (Fluoride Salt-Cooled High-Temp Reactor)	Kairos Power × TVA Hermes Pilot Series	Google · TVA	테네시 Oak Ridge	Hermes-150MW Hermes-2 100MW	착공 2026년 / 운전 2028년	NRC 건설허가 발급 (CP 2024)	Google · TVA 전력공급 MOU
IMSR (Integral Molten Salt Reactor)	Terrestrial × DOE IMSR Program	산업·연구용 PPA 미확정	텍사스 A&M Rellis Campus	약 195MW (모듈형)	착공 2030년 / 운전 2035년	NRC Pre-Application	DOE 청정에너지 프로그램 신청

자료: 언론보도 정리, 대신증권 Research Center
주: 회색바탕은 국내 원전 업체와 사업 제휴를 맺은 미국 SMR 업체 또는 프로젝트임

'26년 한국전력(한수원)의 미국 원전 EPC 참여 본격화

미국 AP1000 건설 관련 추정 수주금액: 한수원 174억$, 두에빌 5~13억$, 한전기술 4억$

- 원전 건설 비용이 가장 비싼 국가 중 한 국가로 예상되는 미국에서 대형 원전 2기당 순공사비를 207억 달러(체코 APR1000 1기 순공사비 $9,285/kW와 동일)로 가정할 경우, 이를 이끌 수 있는 공급망과 레퍼런스를 확보하고 있는 국가는 한국뿐임. 일본 기업이 참여한다고 하더라도, 미국 내 초기 원전 공급망 구축 과정에서 한국의 역할이 크게 줄어들 가능성은 낮을 것으로 기대
- 미국 내 Westinghouse의 원자로(AP1000) 건설에 한전 및 한수원이 참여할 경우, 한전 및 한수원의 2기 당 EPC(1차 계통 EP 제외) 수주금액은 174억달러(이하 순공사비 중 83.9%), 두산에너빌리티는 원자로 용기 및 증기발생기 5~6억달러(2.7%) 이외 스팀터빈 및 발전기 7억달러(한수원의 EPC 프로젝트일 경우, 2.8%), 한전기술은 종합설계 3.9억달러(1.9%)로 추정됨. 참고로 한전기술의 종합설계는 최대 5.8억달러(순공사비 대비 3.1%)이나, 미국 엔지니어링 업체와 협업 등 보수적으로 접근
- 한수원은 북미 4세대 SMR 업체(X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등)와 사업제휴 MOU, 일부 지분 등을 통해 4세대 SMR 사업 진출도 모색 중임. 두산에너빌리티는 X-energy, TerraPower의 기자재 공급하기로 했으며, 한전기술도 상기 4세대 SMR의 상업화 설계 과정에 참여 가능할 것으로 기대

원전 관련 커버리지 기업의 대형 원전 노형별 수익구조 추정

		국내/새한울3,4		체코두코바니5,6			미국AP1000,2기			
원자로(정격용량)		APR1400 (1,377MWe)		APR1000 (1,000MWe)			AP1000 (1,117MWe)			
환율(원/$)		1,305		1,400			1,400			
순공사비($/kW)		3,255		9,285			9,285			
		(십억원)	비중	(십억원)	(백만$)	비중		(십억원)	(백만$)	비중
	순공사비	11,700	100.0%	25,998	18,570	100.0%	순공사비	29,040	20,743	100.0%
한수원	EPC 총괄	11,700	100.0%	25,998	18,570	100.0%	EPC (NSSS&T/G관련EP제외)	24,374	17,410	83.9%
두산에너빌리티	NSSS&T/G	2,870	24.5%	3,875	2,768	14.9%	NSSS&T/G	789	563	2.7%
	NSSS	2,338	20.0%	3,156	2,255	12.1%	원자로용기,증기발생기	789	563	2.7%
	T/G	532	4.5%	718	513	2.8%	T/G	한수원EPC시수주가능		
한전기술	원전설계	611	5.2%	1,120	800	4.3%	원전설계	546	390	1.9%
	종합설계	446	3.8%	818	584	3.1%	종합설계[주]	546	390	1.9%
	원자로설계	165	1.4%	302	216	1.2%	원자로설계	-	-	0.0%
한전KPS	정비	N.A	N.A	1,638	1,170	6.3%	정비	N.A	N.A	N.A

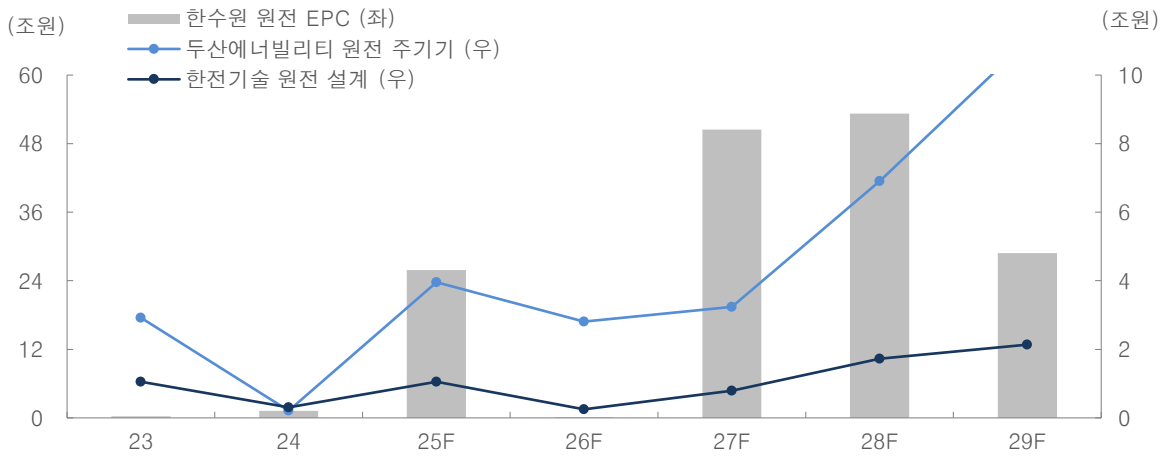
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center 추정
주: AP1000, 2기에 대한 한전기술의 종합설계는 최대 6.5억달러(순공사비 대비 3.1%) 가능. 보수적 접근을 위해 3.9억달러(1.9%)로 추정

미국 A1000 건설 관련 '26년 FEED, '27년 수주 가정 가능

25년12월 체코 원전 기자재/설계를 시작으로 수주 본격화

- '25년 7월 한수원은 체코 원전 EPC를 수주한 바 있으며, 2025년 12월 이와 관련 한전기술의 종합/원자로 설계, 두산에너빌리티의 주기기 수주 전망. '26년에는 두산에너빌리티가 NuScale의 미국향 VOYGR 12~24기 주기기, 불가리아와 폴란드향 AP1000 원자로 용기 및 증기발생기 수주 예상
- 미국의 빠른 원전 건설 의지를 감안하면, 한국전력(한수원)은 '26년 유틸리티의 AP1000 프로젝트 관련 FEED를 시작으로 '27년부터 실제 EPC 계약 체결, 두산에너빌리티와 한전기술의 수주 가정 가능

원전 관련 커버리지 기업의 원전 관련 수주금액 추이 및 전망



자료: 각사, 대신증권 Research Center 추정

원전 관련 커버리지 기업의 원전 관련 계약 및 수주 스케줄 가정

		2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
한국전력 EPC	APR1000/1400	체코		사우디 (UAE)	UAE (베트남)	베트남 (터키)
	AP1000		미국 유틸리티 프로젝트1 FEED	미국 유틸리티 프로젝트1 본계약 미국 유틸리티 프로젝트2 FEED	미국 유틸리티 프로젝트2 본계약	
	SMR		미국 4세대 SMR FEED		미국 4세대 SMR 본계약	
두산에너빌리티 NSSS/T&G 제작	APR1000/1400	체코			사우디 (UAE)	UAE (베트남) 한국 3기
	AP1000		불가리아, 폴란드	미국 Fermi America Phase1 미국 유틸리티 프로젝트1	미국 유틸리티 프로젝트2	슬로베니아 등
	SMR		NuScale 미국 TVA (주기기)	NuScale 루마니아(주기기), X-Energy 미국(소재)	NuScale 미국 (주기기), X-Energy 미국 (주기기) Rolls-Royce (GEH)	한국 i-SMR
한전기술 원자로설계 /종합설계	APR1000/1400	체코			사우디 (UAE)	UAE (베트남) 한국 3기
	AP1000			미국 유틸리티 프로젝트1	미국 유틸리티 프로젝트2	
	SMR		미국 4세대 SMR 사전설계 참여		미국 4세대 SMR 설계	한국 i-SMR

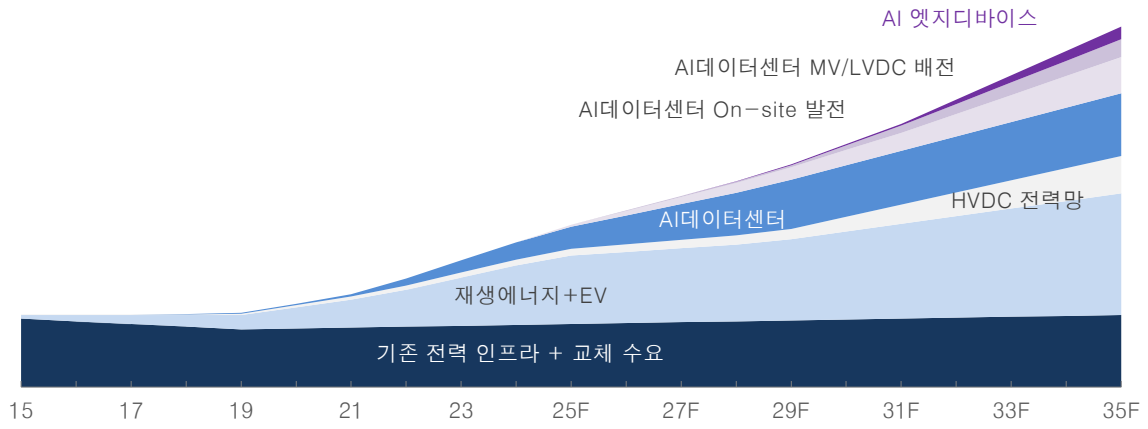
자료: 대신증권 Research Center 추정

[전력기기] AIDC 및 그리드의 고도화로 성장속도 Level-up

글로벌 전력기기 수요의 신규 성장동력: AIDC 및 전력망의 가용성, 신뢰성, 효율 개선을 위한 Tier Ⅳ급 배전설계 및 On-Site 발전(BTM), ESS, MV/LVDC, 전력망의 HVDC 등 도입

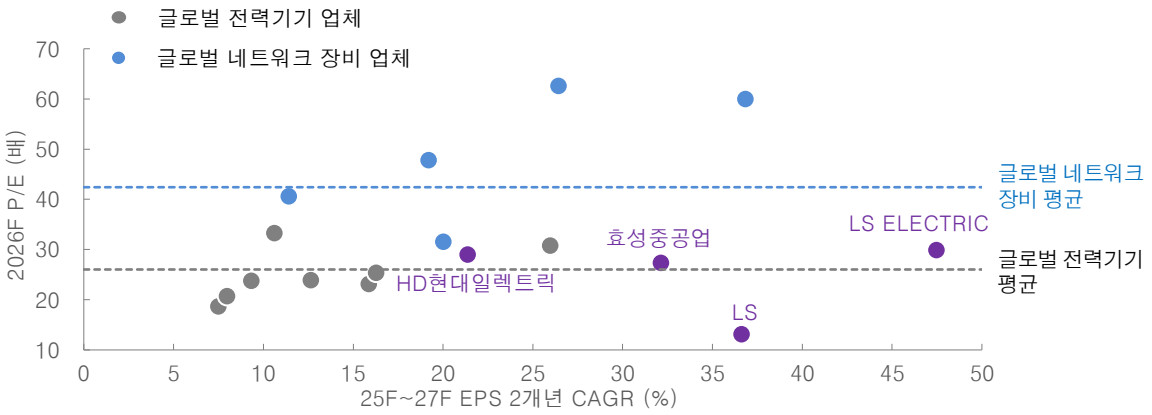
- 커버리지 국내 전력기기 3사의 2026년 PER 28배 수준으로 글로벌 전력기기 업체 평균 PER 26배 대비 약간 높은 상황. 글로벌 공급 부족이 가장 심한 초고압 변압기 중심 업체로 미래 실적 성장에 대한 가시성이 높기 때문이며, 향후 수주 확대 및 실적 개선으로 주가 프리미엄 정당화 기대. 한편, 글로벌 네트워크장비 평균 PER 47배 대비로는 낮은 수준임. 최근 AIDC의 Scale-Out/Across 본격화에 따른 네트워크 장비 고도화(광트랜시버, CPO 등)로 고성장이 부각되고 있기 때문
- 전력기기도 2H25 이후 AIDC의 가용성 향상, 전력효율 개선 등을 위한 Tier Ⅳ급 배전 설계 및 On-Site 발전, 전력망 및 AIDC의 ESS, MV/LVDC, HVDC 수요 성장 등 중저압 전력기기, 직류 전력기기 수요가 추가 성장 동력으로 작동할 전망이며, 동 분야에서 LS ELECTRIC, LS전선 등의 경쟁력 부각 예상

글로벌 전력기기 산업 수요 성장 드라이버



자료: 대신증권Research Center

국내 커버리지 전력기기와 글로벌 전력기기/통신장비 기업의 밸류에이션 비교



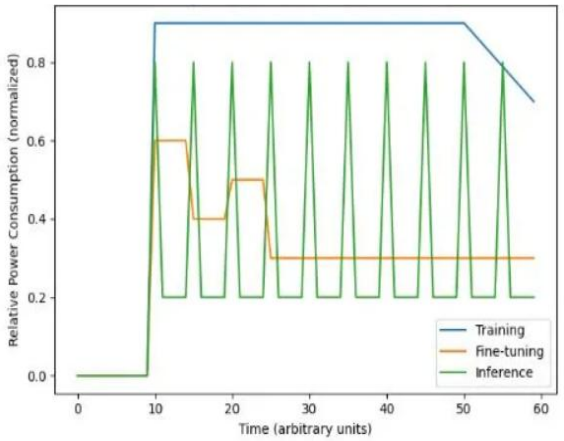
자료: Factset, 대신증권Research Center

AIDC의 가용성 확보 이슈: 전력기기의 수요 촉진 및 기술 혁신 주도

AIDC 전력수요의 특징 및 우려: 대규모 전력수요, AI 워크플로우 단계별로 다양한 전력소비 패턴, 급격한 대규모 부하 변동 등으로 전력망 정전 우려 확산

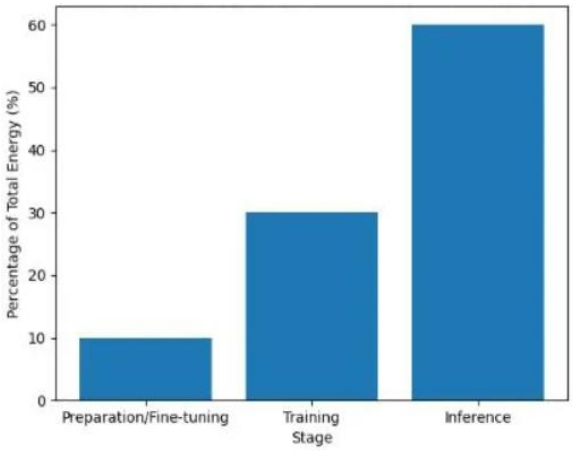
- 최근 AIDC 캠퍼스는 2 ~ 10 GW로 건설이 계획되고 있으며, 전통적인 서버 랙은 7~10kW/rack에서 작동하지만, AI 컴퓨팅 랙은 30~100kW/rack 이상의 높은 전력 밀도가 요구됨. 또한, AI 워크로드는 1) 데이터·모델 준비, 2) 학습(training), 3) 미세조정(fine-tuning), 4) 추론(inference) 단계마다 각각 특유의 부하 패턴과 다른 전력 소비량, 밀리초(ms) 단위의 급격한 부하 변동 발생
- 교류 전력망은 일정 수준의 전압, 주파수(미국, 한국 등 60Hz), 전류 등으로 관리되고 있으나, AIDC의 급격한 대용량 부하 변동에 취약, 정전 발생 가능성 높아짐 → 전력망의 전력품질 문제 발생 시 AI의 학습 결과에 영향을 미치는 등 사업 손실 발생, 지역주민의 AIDC 설치 관련 반대 여론 확산

AI 워크플로우 단계별 전력소비 패턴



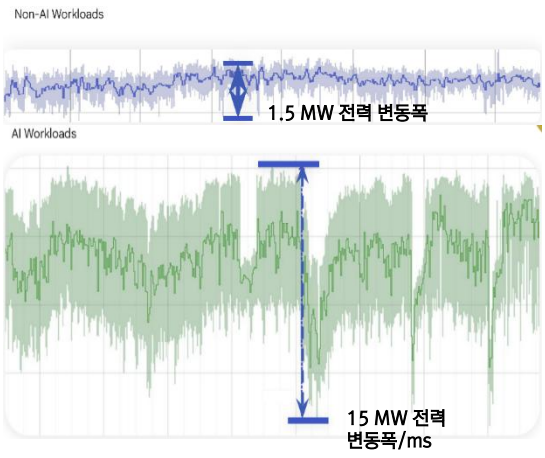
자료: Electricity Demand and Grid Impacts of AI Data Centers(2025.09), 대신증권 Research Center

구글의 AI 워크플로우 단계별 전력소비 비중



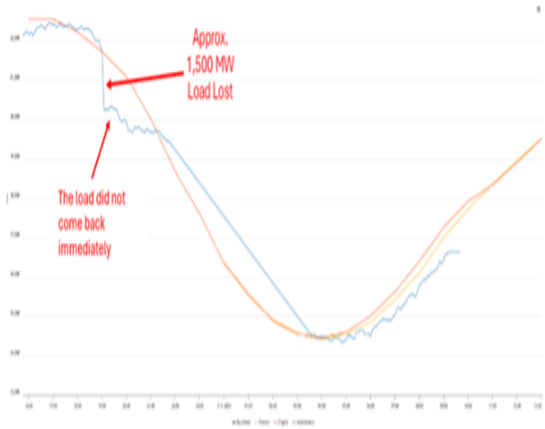
자료: Electricity Demand and Grid Impacts of AI Data Centers(2025.09), 대신증권 Research Center

비-AI 워크로드 vs. AI 워크로드



자료: Google, 2025 OCP EMEA Summit, 대신증권 Research Center

AIDC로 인한 로드 변화, 그리드 접속 끊김 현상



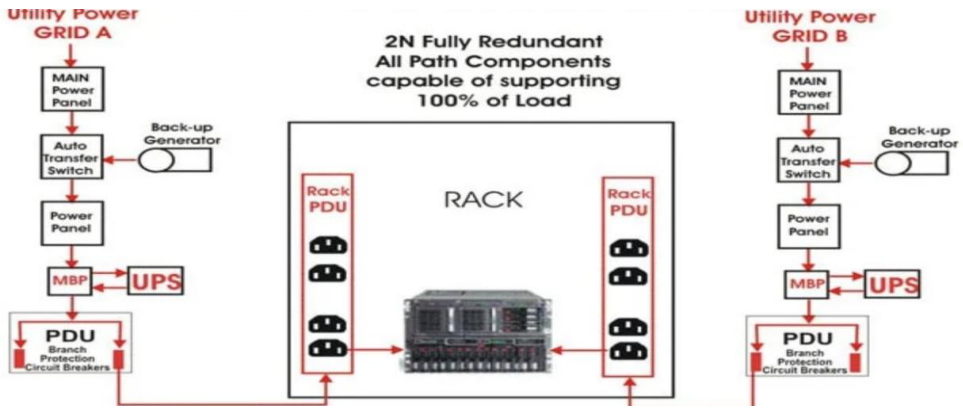
자료: NERC, 대신증권 Research Center

AIDC의 가용성 확보 대책: 1) 전력/냉각 인프라 이중화

AIDC의 전력 인프라 이중화 설계 확산으로 배전용 전력기기, 버스덕트 공급 부족, 가격 상승

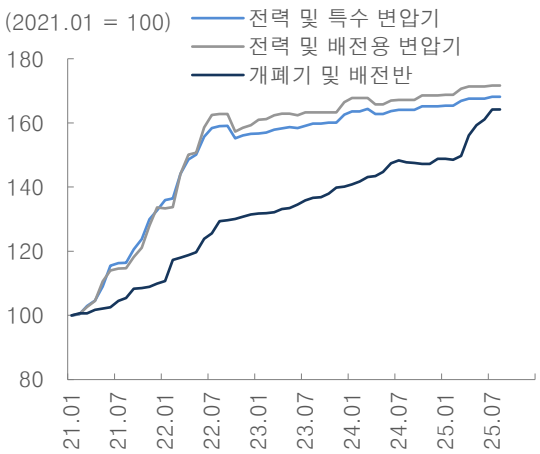
- 최근 AIDC는 엄격한 가용성 확보를 위해 Tier Ⅲ (N+1, 가용성 99.982%), Tier IV (2N 또는 2N+1, 가용성 99.995%)의 적용이 확산되고 있음. 이는 전원 및 배전, 냉각시스템의 고장, 유지 보수 시에도 인프라 공급이 가능하도록, 이중 공급 경로를 설계하는 것임 (예: N 핵심기기 + 1개 예비 전력 공급 설비 (UPS, 비상발전기, 배전기기, 배전 변압기, 냉각설비 등))
- AIDC용 배전기기 가격은 3Q21 ~ 3Q24 30 ~ 50% 상승. 2025년 들어 변압기 가격 상승세 완화에도 불구, 개폐기 및 배전반 PPI는 10% 상승. AIDC의 전력 인프라 이중화 설치 수요 증가, 공급 부족 등으로 가격 상승이 지속되고 있음. AIDC용 전력기기는 맞춤 설계, IoT 및 디지털 관리 기능 (EMS 등) 통합 등으로 인해 표준화된 산업·상업용 대비 가격이 높으며, 비용보다 품질 및 신뢰성이 우선시됨

Tier IV 데이터센터 구성도



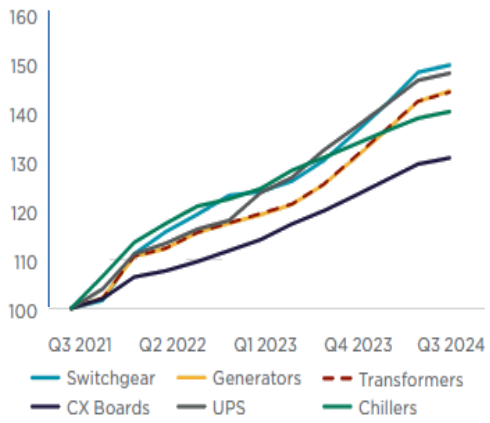
자료: NAAT, 대신증권 Research Center

미국 변압기, 개폐기/배전반 PPI 추이



자료: FERD, 대신증권 Research Center

미국 데이터센터용 전력기기의 상대 가격 추이



자료: Cushman & Wakefield, 대신증권 Research Center

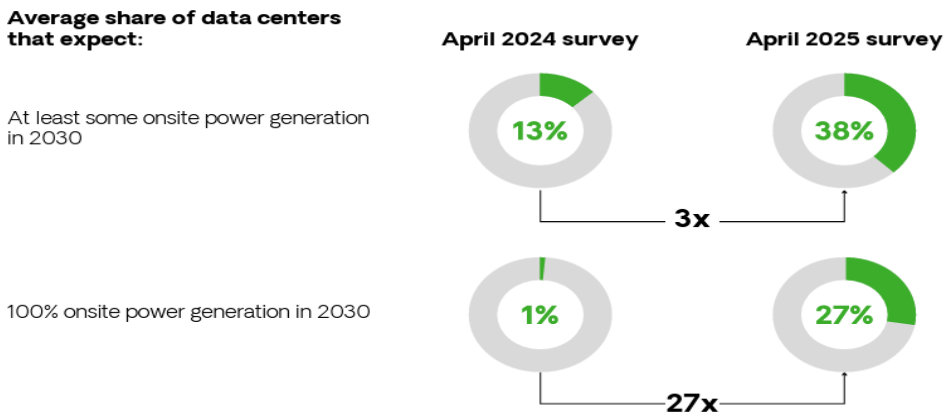
주: 버스덕트는 금속 케이스 내부에 판형 (Bar) 도체를 배치하여 대용량 전력을 분배하는 설비. 전류를 안정적으로 흐르게 하며, 손실·발열·화재 위험이 낮아 대규모 데이터센터·공장 등 고전력 설비에 전력선 대신 사용

AIDC의 가용성 확보 대책: 2) On-Site 자가 발전

On-Site 발전은 소수의 대용량 가스터빈과 다수의 부하추종이 빠른 소용량 모듈식 전원, 전력품질제어장치 등으로 하이브리드 구성

- 최근 AIDC가 대형화되며, Multi-GW급 On-Site 발전소 건설 논의가 활발해짐. 데이터센터 업체 대상 설문 결과, 2030년까지 구축 예정인 AIDC의 On-Site 발전 채택 의사 비중이 2024년 4월 13%에서 2025년 4월 38%로 증가. 100% 온사이트 자가발전 채택 의사 비중도 1%에서 27%로 증가. 주 전원 공급 역할을 하던 전력망의 급전 가능 발전은 백업 전원(필요 전력량의 5~10%) 역할로 바뀌고, 백업 전원 역할을 하던 자가발전이 주 전원으로 전환되는 비중이 점차 확대될 것으로 기대
- 1) AI 워크플로우 단계별로 다양한 전력소비 패턴, 급격한 전력수요 변동으로 24/7 전력 공급이 가능한 대용량 발전원 필요 → 대형·중·소형 가스터빈, 2) 전력망 병목현상(건설 기간 5 ~ 12년)에 대비한 빠른 전력 공급이 가능하고, 3) 순간적인 대규모 부하 변동에 대응하기 위해 부하 추종이 빠르고, 부분부하 효율이 높은 모듈형 전원이 다수 필요 → SOFC, 가스엔진, ESS, Ultra Capacitor 등이 필요

글로벌 전력기기 산업 수요 성장 드라이버



자료: Bloom energy, 대신증권 Research Center

On-Site 자가발전 설비 구성

구성 요소	주요 기술	역할
기본 전원 (Base Load)	· 대형·중·소형 가스터빈(SCGT, CCGT) · SOFC(고체산화물연료전지) · 가스엔진	· 장기 고부하 운전, · 베이스로드 전원
보조 전원 (Peaking/Backup)	· 디젤/가스엔진 · ESS(4~8h), Ultra Capacitor	· 부하 스파이크·정전 대응, 부하추종 · 전력품질 제어 기능 동시 수행
전력품질 제어장치	· UPS + DC link inverter · 변압기 및 주파수변환장치	· 전력품질 안정, 고장 시 · 전환(transfer)
전력망(Grid tie-in)	· 115~345kV 송전선 접속 · 양방향 전력계통 보호	· 잉여전력 판매·비상조달
냉각·보조설비	· 냉각탑, 수냉식 히트펌프, 열회수시스템 · 공기냉각, 액체냉각	· 폐열 활용, 냉각전력 최소화

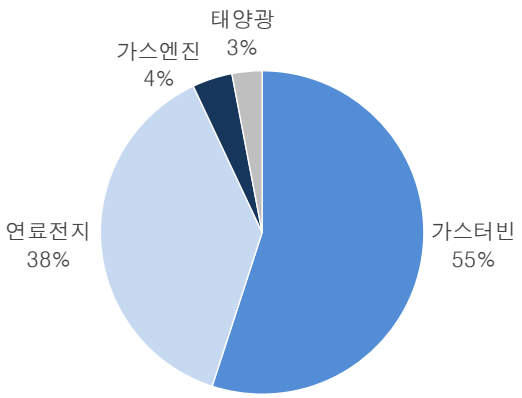
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

On-Site 발전: 연료전지 & ESS, 직류 기반 중압 전력기기 수요 고성장

직류 기반, 모듈 형태의 연료전지, ESS 발전 수요 급증. AIDC로 전력을 송출하기 위한 인버터/PCS(직류→교류), 직류 차단기 등 직류 기반 중압 전력기기 수요 확대로 이어질 전망

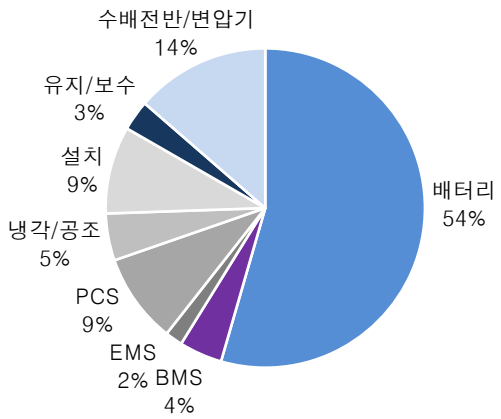
- 미국 내 On-Site 발전을 확정한 프로젝트 중 발전원별 비중은 가스터빈 55%, 연료전지 38%, 가스엔진 4%, 태양광 3%로 알려짐. SOFC는 빠른 리드타임(1년 이내) 장점을 앞세워 가스터빈의 공급 부족에 대한 대책으로 부각. 또한 부하 추종 속도는 빠르지는 않지만, 높은 부분부하 효율의 특성을 가지고 있으며, 다수의 소용량 모듈 형태 구축을 통해 부하 추종 조절 가능, 직류 전력 공급 등의 장점도 존재
- 기존에 ESS는 AIDC 내 UPS의 배터리 또는 전력품질 제어장치라는 기존 역할을 넘어 빠른 부하 추종, 장시간(2~4시간) 대용량 보조전원으로 역할도 부각. Tesla의 Gigafactory Texas 130MW AIDC는 130MW/260MWh 설치. 즉, 아직은 최적의 발전 비중은 정해지지 않았음

데이터센터의 확정 On-Site 발전원 비중



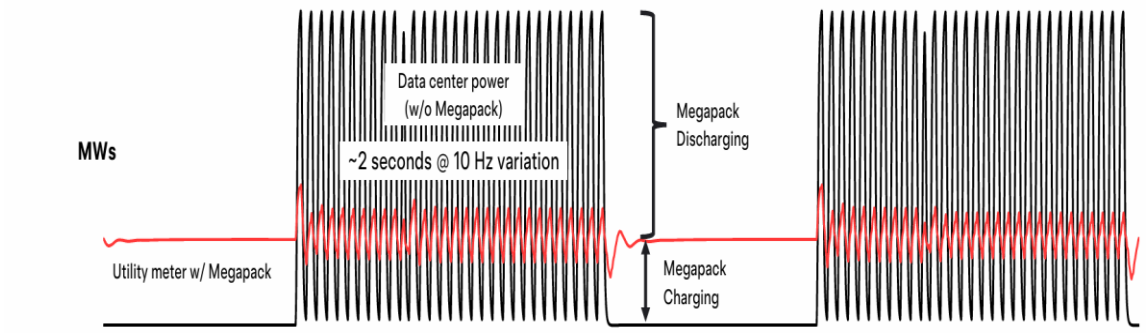
자료: Bloom Energy, 대신증권 Research Center

BESS 투자비 구성 (2MW, 투자비 147만달러)



자료: Ritar Power(2024), 대신증권 Research Center

Tesla의 Megapack 2XL을 통한 AIDC의 부하변동 대응



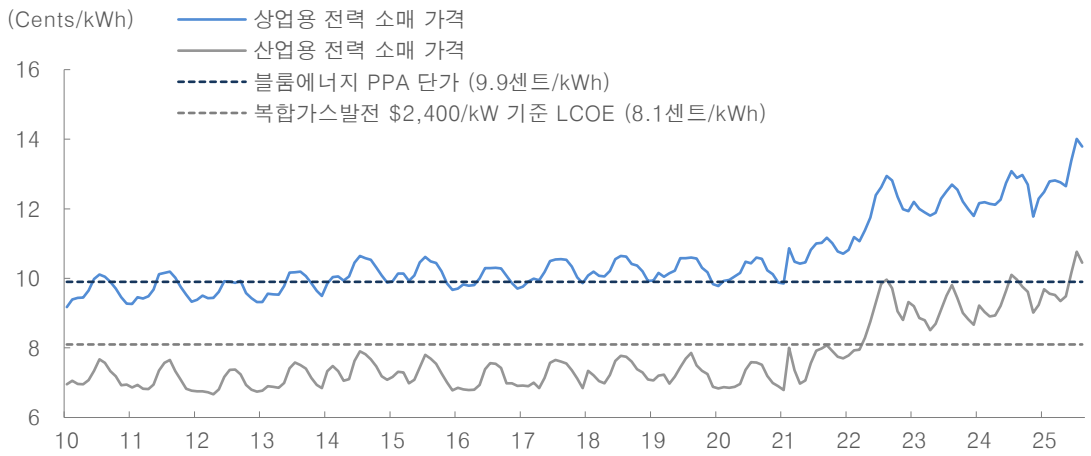
자료: Tesla, 대신증권 Research Center
주: 부분부하효율은 발전소 가동 중 가동률 상승 시 적은 연료 사용을 의미

TCO(총비용) 관점에서 On-Site 전력공급 비용 ≒ 전력망 연결 비용

On-Site 발전의 경제성 확보 근거 : OBBBA 세액공제, 전기요금 및 송배전 이용 요금 상승

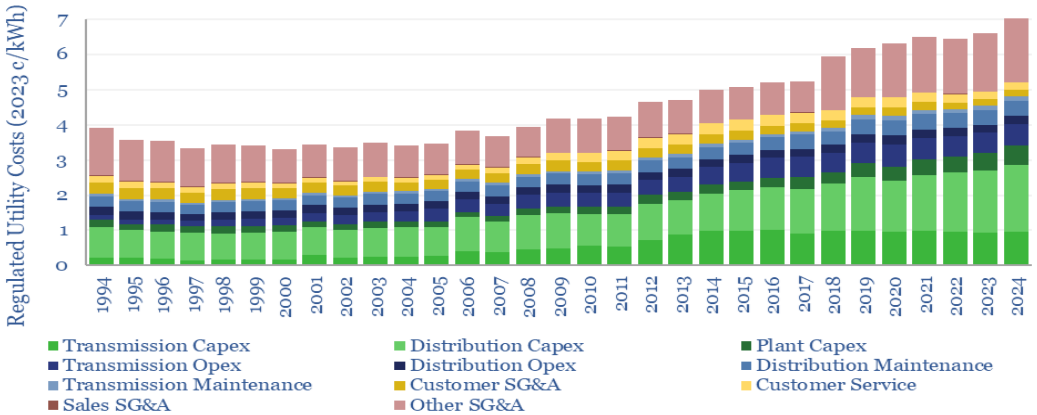
- 2025.07 OBBBA 통과로 연료전지는 탄소 배출 여부와 상관없이 2032년까지 ITC 30% 받을 수 있게 되었으며, ESS도 2035년 말까지 가동 시 ITC 30%, 국내조달 및 에너지커뮤니티 요건 충족 시 각각 10%, 2032년까지 AMPC 등이 유지됨. 이에 따라 가스 기반 연료전지, ESS의 투자비 부담 축소
- 2025.08 미국의 상업용 전기 요금은 13~14cents/kWh, 산업용은 10cents/kWh 수준. 복합가스발전 LCOE는 8cents/kWh, 블룸에너지 PPA 단가는 10cents/kWh 수준이며, ESS 및 전력 인프라 이중 구축 비용, 탄소 배출 비용 등을 반영하더라도, TCO 관점에서 On-Site 전력 공급비용은 전력망 연결비용과 큰 차이가 발생하지 않음. 또한 송배전 이용요금이 지속적으로 상승하고 있는 점도 고려 대상

미국 소매 전기요금 추이 vs. 블룸에너지의 PPA 단가 / 복합가스발전 LCOE($2,400/kW 기준)



자료: EIA, Bloom Energy, 대신증권 Research Center
주1: 데이터센터 지역 상업용/산업용 소매 전기요금은 가중평균 가격, 주2: 블룸에너지 PPA, 및 복합가스발전 LCOE는 탄소배출비용 미반영

미국의 평균 송배전 이용요금 추이



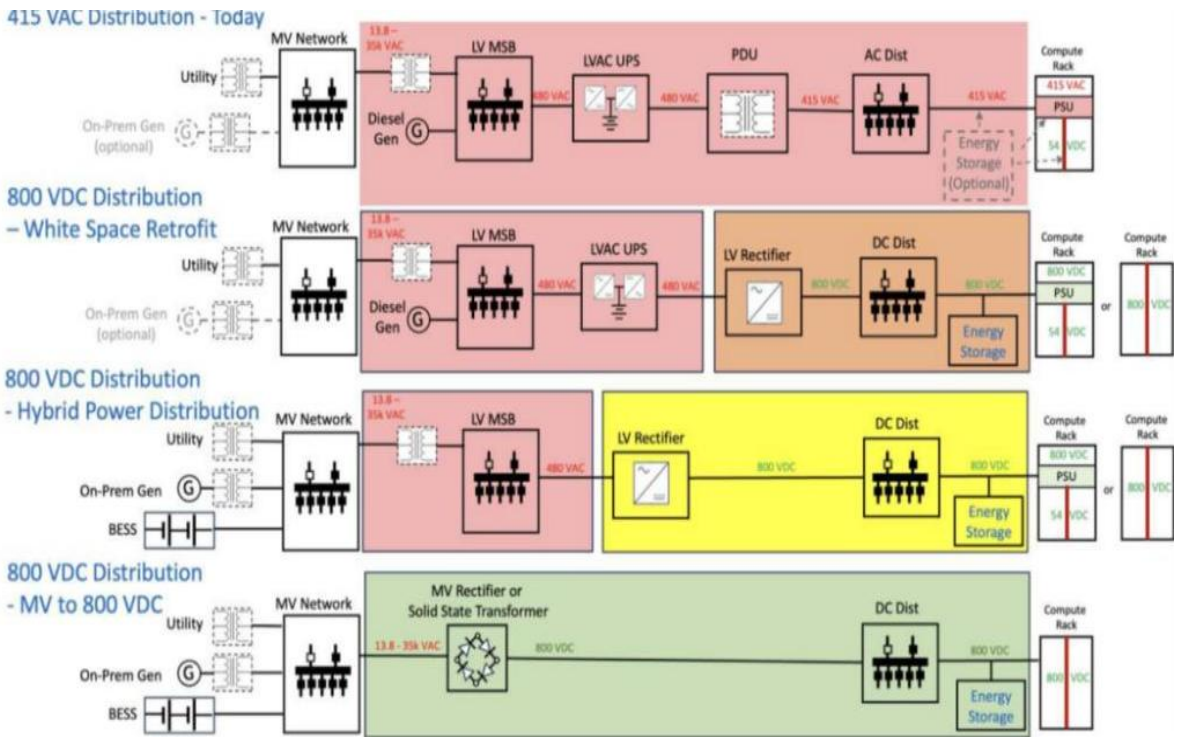
자료: Thundersaid Energy, 대신증권 Research Center

AIDC의 가용성 확보 대책: 3) 800V DC 배전시스템(MV/LVDC)

NVIDA의 '800V DC(직류)' 배전시스템: 2H26 출시, 2027년부터 양산 계획

- NVIDA는 AIDC의 급격한 전력 밀도 증가에 대비하기 위해 '800V DC(직류)' 배전시스템 플랫폼을 2H26 출시하고, 2027년부터 엔비디아의 차세대 'Kyber' 랙 스케일 시스템 및 'Rubin Ultra' 플랫폼과 함께 상용화할 계획
- 전통적 센터는 13.8kV AC(교류)를 수전 후 변압과 여러 단계의 변환(AC-DC, DC-DC, DC-AC, AC-DC 변환 등)하여 서버로 직류로 공급하고, 서버 내에서 다시 DC-DC 변환 후 랙 장비에 12V/5V DC를 공급함. 변환 과정에서 각각 3~6%의 변환 손실 발생함. 궁극적으로 전력원에서 AC를 800V DC로 바로 변환하여 서버로 연결 시 변환 손실 축소로 전력 사용량 15~20% 감소. 총 운영비(구리선(도체) 규모 축소에 따른 냉각 부하 감소 포함) 7~20% 절약이 가능한 것으로 알려짐
- 800V DC로 전환하려면 기존 인프라를 대체하는 AC-DC 정류기, DC-DC 컨버터, DC 차단기, 배전 버스, SST(Solid State Transformer) 등 특수 직류 전력기기 필요. MV/LVDC 전력기기 수요 확대 기대

AI 데이터센터의 전력인프라, 전압, 교류/직류 아키텍처 변화



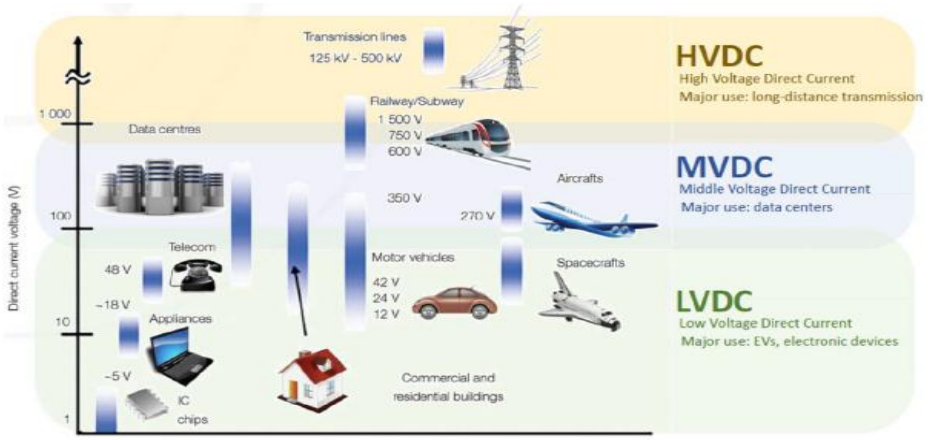
자료: Open Compute Project, 대신증권 Research Center

HVDC는 2.0GW 표준화를 통해 비용절감, 설치 확대 본격화 노력 중

AIDC, EV 확산 → MV/LVDC, 장거리 송전망 부족, 재생에너지 확대 → HVDC 확대

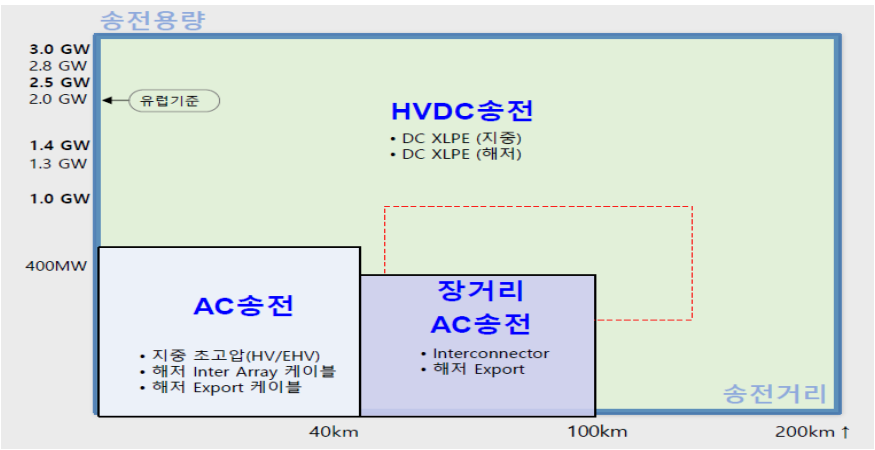
- 직류(DC)는 LVDC 100V 미만, MVDC 100V ~ 1kV, HVDC 125kV ~ 500kV로 구분 가능. LVDC는 IC Chips(1–5V), Appliances(~18V), Telecom(48V), EV/전자기기, MVDC는 데이터센터(270–350V/800V), 항공기, 차량(12V/24V/42V/800V), HVDC는 장거리/대용량 송전, 재생에너지 연계, 국가 간 연계 등에 사용됨
- HVDC 케이블 송전망은 송전 용량 400MW 이상, 송전 거리 40~100km 이상에서 HVAC 케이블 대비 가격경쟁력을 확보할 수 있음. 특히 최근 유럽은 2GW(525kV)급 HVDC 해상·육상 변전소 표준 플랫폼을 통해 공급 안정화, 설계/시공 효율화, 본격적인 비용 절감 및 설치 확대를 꾀하고 있음. 이는 한국과 같은 가격경쟁력 기업이 글로벌 Top Tier와의 제휴를 통해 사업 진출 기회가 될 수 있음

직류(DC) 전압별 애플리케이션



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

HVDC와 HVAC 송전 케이블의 송전용량 및 송전거리 비교



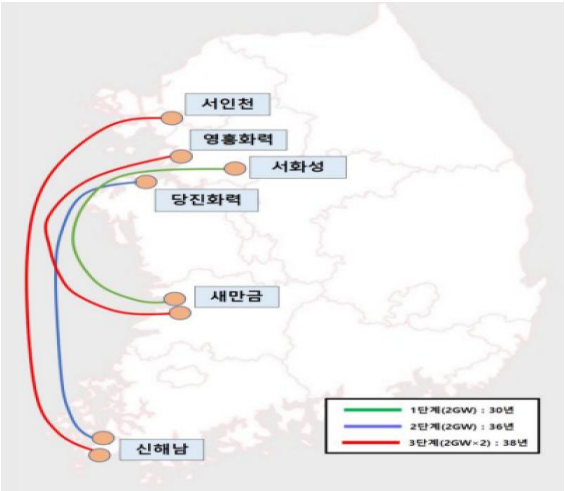
자료: LS전선, 대신증권 Research Center

'서해안 에너지 고속도로' 사업자 선정: 26F 해저케이블, 27F 변환설비

'서해안 HVDC 1단계' 사업비는 11조원(해저/지중 케이블 6.0조원, 변환소/전력설비 4.8조원)

- 정부는 '서해안 HVDC 에너지 고속도로 1단계' 관련 2026년 해저케이블 사업자 선정, 2027년 변환용 변압기(CTR) 국산화 완료, 변환 설비 사업자 선정을 통해 2030년까지 준공할 계획(1년 내외 지연 가능). 특히 해저케이블은 해양 조사, 자재 수급, 생산 테스트, 운송과 포설까지 최소 4~5년이 걸리는 점을 감안하면, 2026년까지 사업자가 선정되어야 함. 서해안 HVDC 에너지 고속도로 1단계의 총 사업비는 11조원, 이 중 해저 및 지중 케이블 6.0조원, 변환소 및 전력설비 4.8조원으로 예상
- 또한 아시아, 유럽 이외 북미에서도 장거리 대규모 재생에너지 송전을 위해 HVDC 도입 확대 예상. 특히 북미 지역은 해저뿐만 아니라 지상 케이블을 위한 VSC(전압형) HVDC 증설 기대

서해안 에너지고속도로 계획



	사업명	준공 목표	선로길이	비고
1단계	새만금-서화성	'31	약 224km	기술개발 실증사업
2단계	신해남-당진화력	'36	약 290km	
3단계	새만금-영흥	'38	약 210km	국내외 기술활용
	신해남-서인천		약 350km	

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

서해안 HVDC 에너지 고속도로 1단계 사업비 추정

(조원)	사업비	비고
변환소 및 전력설비	4.8	완도-제주 3연계 전압형 HVDC 150kV 200MW 변환소 2,600억원
변환용 변압기(CTR)	1.1	LS일렉트릭: 동해안-수도권 전류형 HVDC용 500kV 4GW CRT 40대 5,610억원
전력 변환기, 제어시스템, 필터 등	37	전압형이 전류형 대비 20% 더 비싼 것으로 가정
해저/지중 케이블 제작 및 포설	6.0	
해저케이블 제작	1.4	LS전선: 완도-제주 3연계 해저케이블 90km 사업(제작&시공) 2,300억원
해저케이블 시공비	2.6	(케이블 길이당 25억원/km) 공급. 서해안 HVDC의 송전용량, 전압은 완도-제주
지중케이블 제작 및 시공비	2.0	HVDC 대비 커서 케이블이 두꺼워질 것→ 케이블 길이 당 가격 상승 예상
토목 및 기타 비용	0.2	전선 육상 구간의 토지 확보, 변환소 부지 공사, 인허가 및 주민 보상 등
총 사업비	11.0	

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

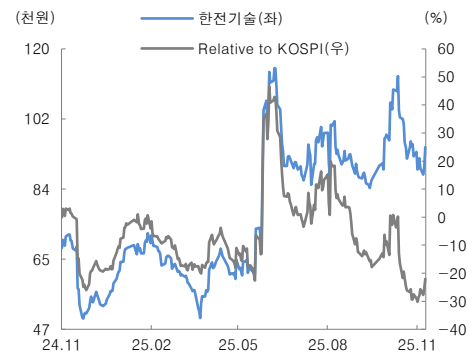
한전기술 (052690)

2026년 모멘텀: 실적 개선과 미국 원전 건설 설계시장 진출

투자의견	BUY (매수, 유지)
목표주가	150,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	94,400원

KOSPI	3960.87
시가총액	3,608십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	115,000원/49,800원
120일 평균거래대금	593억원
외국인지분율	13.44%
주요주주	한국전력공사 외 1 인 53.06%
	국민연금공단 10.88%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.7	0.0	45.9	31.7
상대수익률	-14.1	-19.7	-2.6	-16.2



- 투자의견 '매수' 및 목표주가 150,000원(2035F EV/EBITDA 18배) 유지. 현재 주가는 한수원의 미국 대형원전 건설 및 4세대 SMR 개발/건설 사업협력, 그에 따른 한전기술의 설계 용역 수행에 대한 가치는 미반영된 것으로 추정. 향후 한국과 미국의 투자 협정 관련 팩트 시트 공개, 원자력협정 개정, 한수원의 미국 원전 사업 진출 본격화 시, 동 사업 가치가 반영될 것으로 예상
- 4Q25 체코 원전 관련 1.1~1.2조 원(부가가치세 등 반영, 12년간 매출 인식은 0.98조 원) 수주가 예상됨. 이 경우 이미 용역을 수행하고 체코 원전 ATP(사전 착수 지시) 250억원 이상이 4Q25에 정산 매출로 인식될 것으로 기대. 4Q25 매출액 1,948억 원(+1%, 이하 YoY), 영업이익 278억 원(+3%) 예상. 일시적 호실적을 기록했던 4Q24와 유사한 수준의 영업이익 발생 기대
- 2026년 매출액 5,169억 원(+3%, 이하 YoY), 영업이익 446억 원(+27%) 전망. 체코 원전 관련 매출이 추가되며 실적 성장 본격화 예상. 판관비로 인식되고 있는 정부과제 관련 비용이 영업외손익으로 변경 회계 처리되어 영업손익의 혼동 효과가 사라질 가능성 존재

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	545	553	503	517	593
영업이익	29	55	35	45	67
세전순이익	44	76	144	78	101
총당기순이익	33	59	112	61	78
지배지분순이익	33	59	112	61	78
EPS	854	1,531	2,920	1,585	2,048
PER	72.7	34.6	30.5	56.2	43.5
BPS	14,320	15,109	17,036	17,459	18,479
PBR	4.3	3.5	5.5	5.4	5.1
ROE	6.0	10.4	18.2	9.2	11.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

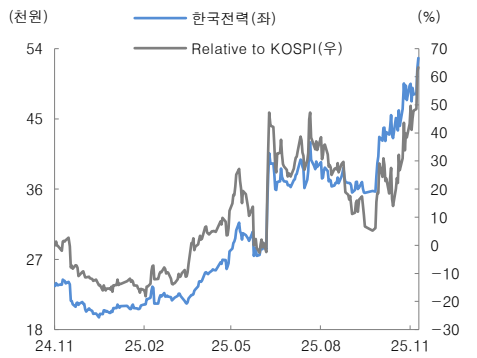
한국전력 (015760)

3색의 매력이 빛난다. 국내 전력사업 실적 개선, 배당, 해외 원전건설 시장 진출 확대

투자의견	BUY (매수, 유지)
목표주가	70,000원 (상향)
현재주가 (25.11.26)	52,800원

KOSPI	3960.87
시가총액	33,896십억원
시가총액비중	1.02%
자본금(보통주)	3,210십억원
52주 최고/최저	52,800원 / 19,560원
120일 평균거래대금	1,863억원
외국인지분율	22.68%
주요주주	한국산업은행 외 1 인 51.11% 국민연금공단 7.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.9	42.7	66.6	116.4
상대수익률	21.3	14.5	11.2	37.7



- 투자의견 '매수' 및 목표주가 70,000원(2026F PBR 0.77배) 상향. 역사적 밸류에이션 상단인 PBR 0.6배를 넘어설 것으로 기대. 1) 올해 전기 요금 인상을 기대하기 쉽지 않지만, 중장기 우호적인 요금 정책 기대, 실적 개선으로 자본 증대 지속 예상. 2) 25년 별도 기준 순이익은 6.86조 원, 배당성향 20%(24년 16.4%) 가정 시, DPS는 2,140원, 현재 주가 기준 배당수익률은 4.3% 예상. 3) 미국 원전 건설 시장 진출 기대, 진출 성공 시 해외 원전 EPC 사업 가치 재평가 가능. 북미 4세대 SMR 업체(X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등)와 사업제휴 MOU, 일부 지분 투자 등을 통해 4세대 SMR 사업 진출을 모색 중인 점도 긍정적
- 2026년 영업이익은 18.24조원(+26%, YoY)으로 실적 개선 지속 기대. 이는 전기 요금 미인상, 환율 상승(2026년 1,450원/달러, +25원/달러로 가정) 등에도 불구하고, 2025년 하반기 유가 하락에 따른 2026년 LNG 수입가격(유가에 5~6개월 후행) 하락, 4Q26 동해안 HVDC 1차 프로젝트 준공에 따른 계통 제약 4GW 해소(동해안 원전 및 석탄 발전소 가동률 상승 가능) 등이 예상되기 때문

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	98,427	98,187	98,203
영업이익	-4,542	8,365	14,454	18,239	19,135
세전순이익	-7,554	5,257	12,172	14,579	15,443
총당기순이익	-4,716	3,622	8,792	11,080	11,736
지배지분순이익	-4,823	3,492	8,662	10,914	11,560
EPS	-7,512	5,439	13,493	17,001	18,008
PER	NA	3.7	3.9	3.1	2.9
BPS	55,837	62,177	75,457	90,318	105,306
PBR	0.3	0.3	0.7	0.6	0.5
ROE	-12.6	9.2	19.6	20.5	18.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

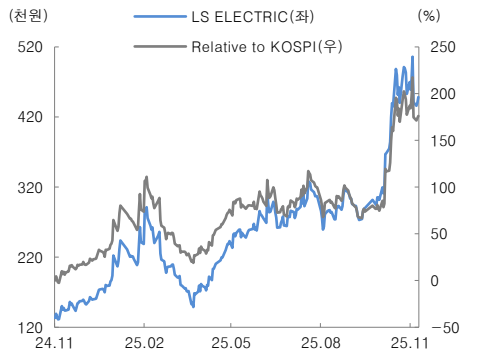
LS ELECTRIC (010120)

국내 배전시스템의 강자. 2026년 해외로 뻗어가다

투자의견	BUY (매수, 유지)
목표주가	630,000원 (상향)
현재주가 (25.11.26)	448,500원

KOSPI	3960.87
시가총액	13,455십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	506,000원 / 143,600원
120일 평균거래대금	764억원
외국인지분율	21.61%
주요주주	LS 외 3인 48.47%
	국민연금공단 8.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.7	56.8	72.8	208.7
상대수익률	21.1	25.9	15.4	96.4



- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 630,000원(2028F PER 24배)으로 상향. 2026년 이후 실적 고성장 본격화 예상. 1) 4Q25 초고압/HVDC용 변압기 증설 완료(증설 규모는 2024년 매출액 대비 1.8배), 동해안 HVDC 1차 프로젝트 준공 계획 등에 따른 초고압 및 HVDC 변압기 매출 급증, 2) 미국 AIDC향 배전시스템 이외 소규모 모듈식 발전원(연료전지, 가스엔진 등)과 연계 중압 전력기기, 국내 2차전지업체향 ESS용 직류 전력기기, 3) 글로벌 제조업체(반도체 등)의 미국 공장 증설용 전력기기의 수주 및 매출 확대, 4) 미국 및 베트남, 인도네시아 등 해외 자회사 고성장 지속 기대
- 4Q25 2026년 매출액 1.59조원(+17%, 이하 YoY), 영업이익 1,366억원(+14%) 전망
- 2026년 매출액 6.01조원(+20%, 이하 YoY), 영업이익 6,458억원(+49%) 전망. 북미향 전력사업 매출 성장 및 수익성 개선, 해외 자회사 실적 성장으로 실적 개선 기대. 전력사업 매출액 3.65조 원(+21%), 영업이익 4,531억 원(+42%), 해외 자회사 매출액 2.19조원(+21%), 영업이익 1,387억 원(+35%) 기대

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,029	6,013	6,999
영업이익	325	390	433	646	857
세전순이익	264	333	382	602	828
총당기순이익	208	242	282	457	630
지배지분순이익	206	239	282	443	612
EPS	6,865	7,957	9,389	14,774	20,413
PER	10.7	20.2	47.8	30.4	22.0
BPS	57,092	61,292	67,809	79,100	93,918
PBR	1.3	2.6	6.6	5.7	4.8
ROE	12.6	13.4	14.5	20.1	23.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

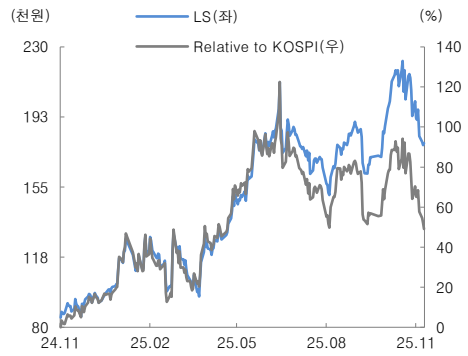
LS㈜ (006260)

전력인프라의 모든 것을 갖춘 지주회사. 진정한 실적 성장과 기업가치를 확인한다

투자의견	BUY (매수, 유지)
목표주가	255,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	178,500원

KOSPI	3960.87
시가총액	5,658십억원
시가총액비중	0.17%
자본금(보통주)	159십억원
52주 최고/최저	222,500원/85,700원
120일 평균거래대금	416억원
외국인지분율	18.24%
주요주주	구자열 외 44 인 32.60% 국민연금공단 13.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	8.1	16.8	94.9
상대수익률	-16.0	-13.3	-22.0	24.0



- 투자의견 '매수' 및 목표주가 255,000원(2026F PBR 1.37) 유지. 2026년 2026년 글로벌 전력 인프라 고도화 수혜 본격화 등으로 주요 자회사들의 실적 개선 본격화 및 기업가치 증대가 예상. 목표주가는 순자산가치(NAV) 16.22조원 대비 36% 할인에 해당. 이는 2021년 이후 할인율 최저 수준에 해당하는 것으로, 현재주가는 순자산가치 대비 50% 이상 할인되어 거래되는 등 여전히 저평가
- 1) LS ELECTRIC의 고성장 본격화와 함께 2) LS전선은 지중케이블 및 버스덕트 매출 확대 지속과 함께, 2H26부터 유럽향 해저케이블(HVDC) 매출 본격화 등 고마진의 전력케이블 매출 확대 및 수익성 개선 예상. 3) 아이앤디도 변압기용 권선 매출 확대, 통신용 광케이블 매출 증가 기대. 4) LS M&M은 2026년에도 낮은 제련수수료로 인해 실적 개선은 쉽지 않지만, 높은 금속가격 및 반도체 업황 호조에 따른 황산 판매 수익성 개선, 전기동 프리미엄 상승 등으로 추가적인 실적 감소 가능성은 낮을 것으로 기대
- 2026년 매출액 33.13조원(+7%, 이하 YoY), 영업이익 1.44조원(+32%), 영업이익률 4.4%(+0.9%p)으로 전망

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	24,481	27,545	30,986	33,127	34,796
영업이익	900	1,073	1,100	1,443	1,778
세전순이익	641	566	832	1,170	1,506
총당기순이익	571	392	623	887	1,143
지배지분순이익	436	237	403	582	756
EPS	13,539	7,371	12,578	18,370	23,851
PER	6.9	12.8	14.1	9.7	7.4
BPS	147,008	142,604	169,637	187,465	208,214
PBR	0.6	0.7	1.1	1.0	0.9
ROE	9.6	5.1	8.0	10.2	12.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: LS㈜, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: Research Center)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

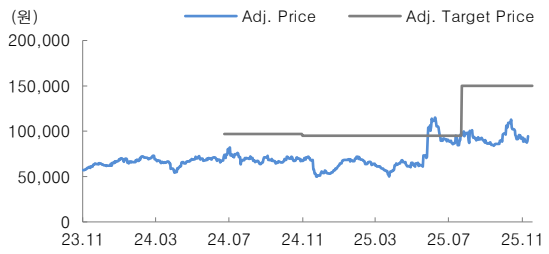
투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

기준일자: 2025.11.24

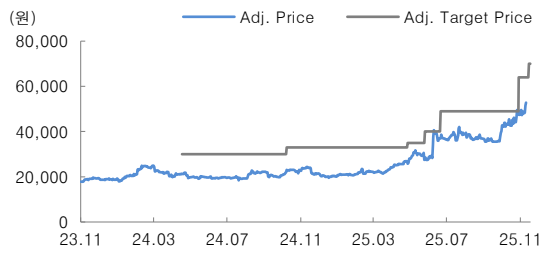
[유틸리티/전력인프라]

한전기술(052690) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



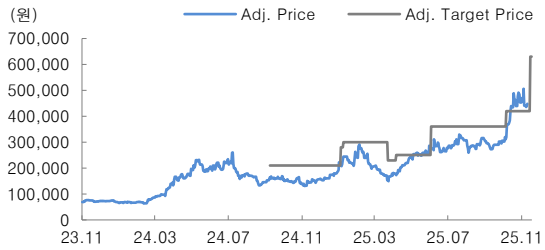
제시일자	25.12.01	25.11.09	25.10.30	25.08.22	25.08.19	25.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
괴리율(평균,%)		(37.40)	(37.10)	(37.35)	(35.97)	(35.87)
괴리율(최대/최소,%)		(24.73)	(24.73)	(24.73)	(33.13)	(33.53)
제시일자	25.05.26	25.05.16	25.05.07	25.02.11	24.11.20	24.11.19
투자의견	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
괴리율(평균,%)	(4.88)	(33.67)	(34.65)	(34.65)	(35.37)	(27.11)
괴리율(최대/최소,%)	21.05	(31.89)	(24.21)	(24.21)	(24.53)	(26.00)
제시일자	24.11.16	24.10.18	24.10.11	24.08.07	24.07.18	24.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	97,000	97,000	97,000	97,000	97,000
괴리율(평균,%)	(28.21)	(28.25)	(28.26)	(28.01)	(23.96)	(22.27)
괴리율(최대/최소,%)	(28.21)	(15.46)	(15.46)	(15.46)	(15.46)	(17.32)

한국전력(015760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



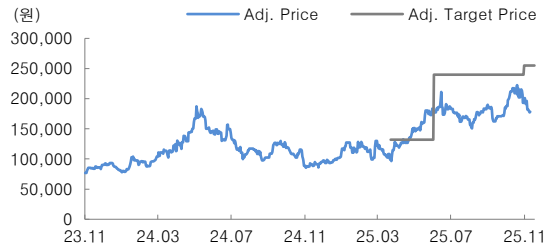
제시일자	25.12.01	25.11.14	25.07.07	25.06.11	25.05.13	25.04.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후
목표주가	70,000	64,000	49,000	40,000	35,000	33,000
괴리율(평균,%)		(22.72)	(19.83)	(16.52)	(16.29)	(21.11)
괴리율(최대/최소,%)		(17.50)	1.12	1.50	(9.43)	(18.33)
제시일자	24.10.24	24.05.03				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	33,000	30,000				
괴리율(평균,%)	(33.18)	(32.58)				
괴리율(최대/최소,%)	(23.18)	(24.17)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

LS ELECTRIC(010120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.01	25.10.22	25.09.29	25.07.24	25.06.19	25.06.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	630,000	420,000	360,000	360,000	360,000	250,000
괴리율(평균,%)		6.50	(19.02)	(19.49)	(22.23)	(4.06)
괴리율(최대/최소,%)		20.48	(8.61)	(8.61)	(13.61)	(28.24)
제시일자	25.05.10	25.04.22	25.04.08	25.01.24	25.01.20	24.12.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	250,000	250,000	230,000	300,000	280,000	210,000
괴리율(평균,%)	(5.88)	(19.56)	(25.42)	(26.77)	(22.20)	(25.08)
괴리율(최대/최소,%)	7.00	(12.20)	(21.00)	(2.83)	(17.14)	5.95
제시일자	24.11.20	24.11.16	24.09.24			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	210,000	210,000	210,000			
괴리율(평균,%)	(27.79)	(26.72)	(26.24)			
괴리율(최대/최소,%)	(19.52)	(19.52)	(19.52)			

LS(006260) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.01	25.11.16	25.06.19	25.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	255,000	255,000	240,000	132,000
괴리율(평균,%)		(26.58)	(23.75)	9.31
괴리율(최대/최소,%)		(21.18)	(7.29)	39.24
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
괴리율(평균,%)				
괴리율(최대/최소,%)				