

LS ELECTRIC

(010120)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

250,000

상향

현재주가

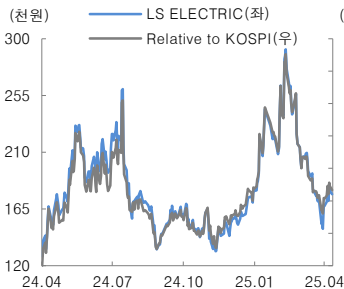
(25.04.21)

176,600

유틸리티업종

KOSPI	2488.42
시가총액	5,298십억원
시가총액비중	0.25%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	291,500원 / 131,300원
120일 평균거래대금	911억원
외국인지분율	22.37%
주요주주	LS 48.46% 국민연금공단 8.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.5	-14.7	15.8	5.7
상대수익률	-3.9	-13.7	21.2	10.1



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,226	6,265	6,826
영업이익	325	390	451	603	744
세전순이익	264	333	397	557	713
총당기순이익	208	242	302	423	542
지배지분순이익	206	239	292	413	530
EPS	6,865	7,957	9,722	13,767	17,676
PER	10.7	20.2	18.2	12.8	10.0
BPS	57,092	61,292	68,143	78,314	90,947
PBR	1.3	2.6	2.6	2.3	1.9
ROE	12.6	13.4	15.0	18.8	20.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

2Q25부터 진짜 게임 시작

- 1Q25 영업이익 873억원(-6.9%) 기록. 컨센 하회 / 당사 추정치 상회
- 2Q25 이후 빅테크향 고마진 전력기기 공급 등으로 실적 개선 본격화
- 목표주가 250,000원으로 상향(+9%, 실적 전망치 상향 반영)

1Q25 영업이익 873억원(-6.9%) 기록. 컨센 하회 vs. 당사 추정치 상회

1Q25 매출액 1.03조원(-0.6%, 이하 YoY), 영업이익 873억원(-6.9%), 영업이익률 8.5%(-0.5%p)를 기록. 영업이익은 컨센서스 943억원을 하회했지만, 당사 추정치 839억원을 소폭 상회함. 전력사업은 매출액 6,613억원(+0%), 영업이익 710억원(-6.1%)으로 부진. 국내 제조업체의 미국 공장향 고마진 배전반 매출 감소, 국내 배전기기 일부 매출의 2분기로 이연 등에 따른 것임. 자동화 사업 매출액은 769억원(-13.3%)으로 부진했으나, 영업이익은 34억원으로 흑자 전환. 수요 부진 속에서도 비용 절감 및 고수익 프로젝트 위주 운영을 통해 수익성 개선에 성공. 국내외 자회사들의 매출액은 6,142억원(+30.1%), 영업이익은 164억원(+3.1%) 기록. 중국 법인의 실적 부진에도, LS파워솔루션 등의 인수 효과, 미국 및 베트남 법인의 호실적이 지속되었음

2Q25 이후 실적 개선 본격화, 2025F 영업이익 4,510억원(+16% YoY)

2025년 매출액 5,230억원(+14.8%, 이하 YoY), 영업이익 4,510억원(+15.7%) 전망. 2Q25 이후 고마진의 미국 빅테크 데이터센터향 배전용 전력기기 공급(연간 2,500억원 이상) 본격화, 자동화사업 수익성 개선, 한국전력향 초고압 전력기기 수주 확대 및 마진 개선, 4분기 이후 변압기 증설 등으로 실적 개선 예상. 미국향 매출액 1.39조원, 미국향 수출금액 0.88조원 기대. 관세 25%의 적용기간(출하 후 고객 인도 1.5 ~ 2개월)은 관세 유예로 기존 7개월에서 4개월(9 ~ 12월)로 축소하고, 미국 전력기기 공급부족 상황을 반영해 동사의 부담율은 30%(기존 50% 가정)로 하향함. 환율 10원/달러 하락 시 영업이익은 30억원 감소하지만, 세전이익은 제한적(대부분 헛징)인 것으로 추정됨

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 250,000원으로 상향(+9%)

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 250,000원으로 상향(+9%, 실적 전망치 상향 조정 등을 반영). 1) 맞춤형 설계가 필요한 데이터센터용 배전용 전력기기 공급망 부족에 따른 수혜 예상. 1Q25 미국 X사로부터 데이터센터용 전력기기 2,500억원 수주에 성공, 추가로 2,000억원 수주 기대. 이외에도 다수의 데이터센터와 공급 타진 중. 2H25 ~ 2026년 수요처당 2,000억원 이상의 전력기기 수주 계약 기대. 2) 국내 유일의 배전용 DC차단기 및 HVDC CRT(컨버터-변압기) 생산, 3) 초고압 변압기 증설, 4) 미국, 베트남, 인도네시아 생산법인 확충 등으로 글로벌 종합 전력기기 업체로 발돋움할 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25				2Q25			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	1,039	1,360	1,108	1,032	-0.6	-24.1	1,152	1,389	22.7	34.6
영업이익	94	120	84	87	-6.9	-27.2	94	139	26.9	59.4
순이익	78	63	57	59	-25.0	-6.1	67	97	51.4	64.8

자료: LS ELECTRIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,226	6,265	6,826
영업이익	325	390	451	603	744
세전순이익	264	333	397	557	713
총당기순이익	208	242	302	423	542
지배지분순이익	206	239	292	413	530
EPS	6,865	7,957	9,722	13,767	17,676
PER	10.7	20.2	18.2	12.8	10.0
BPS	57,092	61,292	68,143	78,314	90,947
PBR	1.3	2.6	2.6	2.3	1.9
ROE	12.6	13.4	15.0	18.8	20.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

표 1. LS 일렉트릭의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F	2026F	2027F
평균 환율 (원/달러)	1,329	1,371	1,358	1,399	1,455	1,430	1,430	1,430	1,306	1,364	1,436	1,430	1,430
별도 해외매출 비중(%)	41	46	39	40	43	46	43	43	40	42	44	50	51
연결 해외매출 비중(%)	53	56	53	55	56	59	58	57	52	55	57	61	62
매출액	1,039	1,132	1,021	1,360	1,032	1,390	1,316	1,490	4,231	4,552	5,228	6,266	6,827
전력사업	661	709	640	754	661	831	757	865	2,612	2,765	3,115	3,921	4,273
배전기기(차단기 등)	285	279	220	210	231	335	266	269	921	993	1,101	1,203	1,388
배전반/변압기/송전설비	298	338	361	427	373	382	397	459	1,245	1,424	1,611	2,309	2,468
신재생	78	93	60	117	57	114	94	137	446	348	402	409	417
자동화사업	89	99	77	78	77	93	81	82	392	343	333	343	364
국내 종속기업	226	265	264	300	302	298	302	347	827	1,034	1,249	1,305	1,386
해외 종속기업	271	314	309	419	334	427	429	488	1,113	1,313	1,677	2,047	2,370
연결조정	-208	-254	-269	-193	-342	-259	-253	-292	-714	-904	-1,147	-1,351	-1,565
영업이익	94	110	66	120	87	139	92	133	325	390	451	603	744
전력사업	76	107	54	75	71	125	70	91	261	312	356	486	590
자동화사업	0	5	0	-4	3	1	-1	-2	17	1	1	3	12
국내 종속기업	-5	1	-3	9	0	5	2	9	6	3	15	19	26
해외 종속기업	20	3	14	31	20	15	19	30	42	68	84	102	122
연결조정	2	-6	2	9	-7	-6	2	6	-1	7	-6	-6	-6
금융손익	-3	-4	-10	1	-4	-4	-4	-4	-22	-16	-16	-13	-1
기타 영업외손익	8	-5	-3	-40	-3	-4	-4	-26	-39	-40	-38	-34	-31
자분법이익	0	0	0	0	0	0	0	0	-0	-0	0	0	0
세전이익	98	101	54	80	80	131	84	102	264	333	397	557	712
순이익	80	65	35	63	61	100	64	77	208	242	302	423	541
지배지분 순이익	78	64	34	63	59	97	62	74	206	239	292	413	530
영업이익률	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	10.0	7.0	8.9	7.7	8.6	8.6	9.6	10.9
전력사업	11.4	15.1	8.4	10.0	10.7	15.0	9.2	10.5	10.0	11.3	11.4	12.4	13.8
자동화사업	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	1.2	-1.0	-2.8	4.3	0.2	0.4	0.9	3.2
국내 종속기업	-2.0	0.3	-1.0	3.0	0.1	1.7	0.5	2.5	0.7	0.2	1.2	1.5	1.9
해외 종속기업	7.5	0.9	4.5	7.3	5.9	3.4	4.5	6.2	3.8	5.2	5.0	5.0	5.1

주: LS 파워솔루션 실적은 국내 종속기업 실적에 반영
자료: LS 일렉트릭, 대신증권 Research Center

표 2. LS 일렉트릭의 북미 매출액 및 비중 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(십억원)	2024	2025F	2026F
북미매출 비중	24.1%	26.5%	26.9%
북미수출 비중	12.9%	16.8%	18.7%
총 매출액	4,552	5,228	6,266
북미 매출액	1,097	1,387	1,687
북미 수출금액	589	878.8	1,169

자료: LS 일렉트릭, 대신증권 Research Center

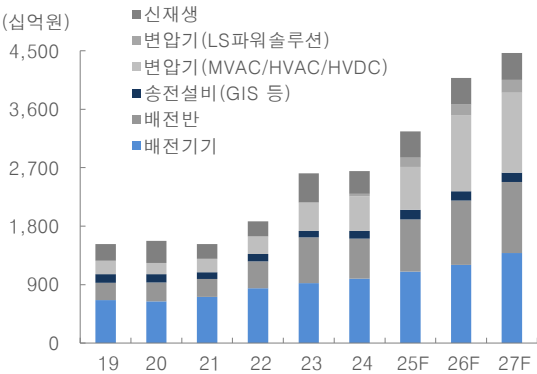
표 3. LS 일렉트릭의 미국 관세 민감도 추정

(단위: 십억원)

관세율	2024	2025F(관세 적용 기간 4개월)						2026F(관세 적용 기간 12개월)				
		수출업자 부담율						수출업자 부담율				
25%	0%	0%	30%	50%	70%	100%	0%	30%	50%	70%	100%	
관세	0	0	38	64	90	128	0	88	146	205	292	
매출액	4,552	5,228	5,228	5,228	5,228	5,228	6,266	6,266	6,266	6,266	6,266	
영업이익	390	489	451	425	400	361	691	603	545	487	399	
영업이익률	8.6%	9.4%	8.6%	8.1%	7.6%	6.9%	11.0%	9.6%	8.7%	7.8%	6.4%	

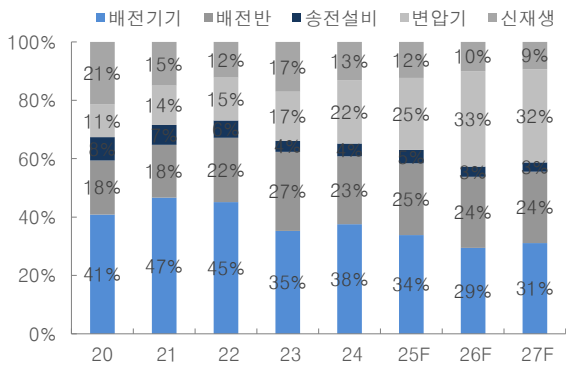
자료: LS 일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 1. LS 일렉트릭 전력사업의 제품별 매출 추이



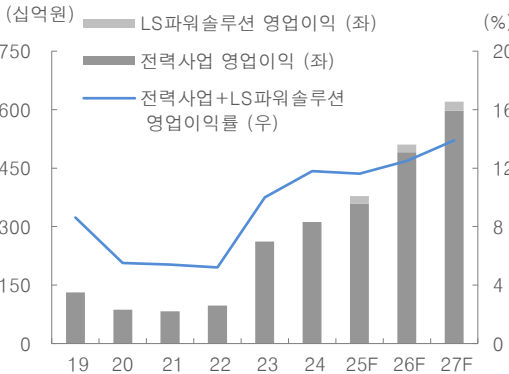
주: 4Q24 이후 KOC전기 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 2. LS 일렉트릭의 전력사업 제품별 매출비중 전망



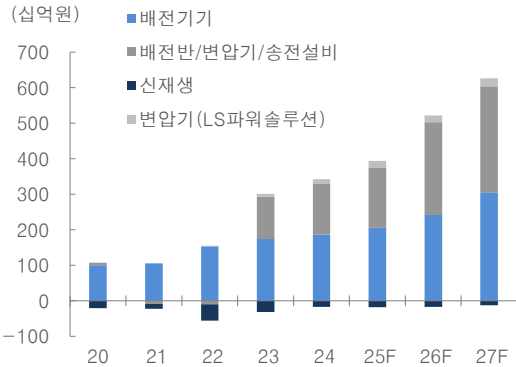
주: KOC전기 인수에 따른 변압기 생산능력은 2025년부터 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 3. LS 일렉트릭의 전력사업 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



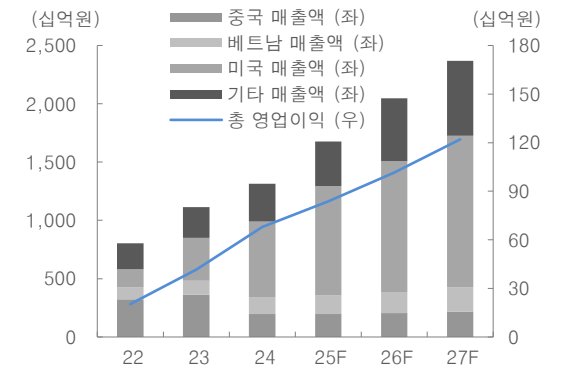
주: 4Q24 이후 KOC전기 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 4. LS 일렉트릭의 전력사업 제품별 영업이익 전망



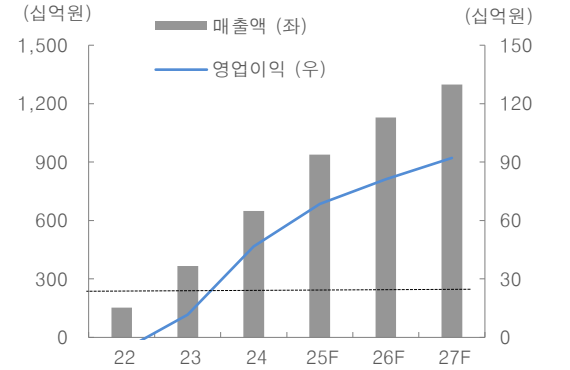
주: 4Q24 이후 KOC전기 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 5. LS 일렉트릭의 해외 종속기업의 실적 추이 및 전망



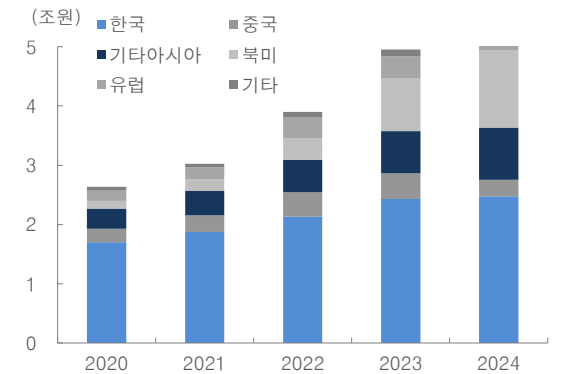
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 6. LS 일렉트릭의 미국 법인 실적 추이 및 전망



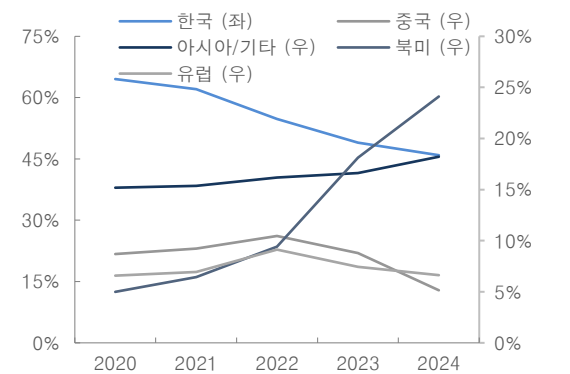
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 7. LS 일렉트릭의 연결기준 지역별 매출액 추이



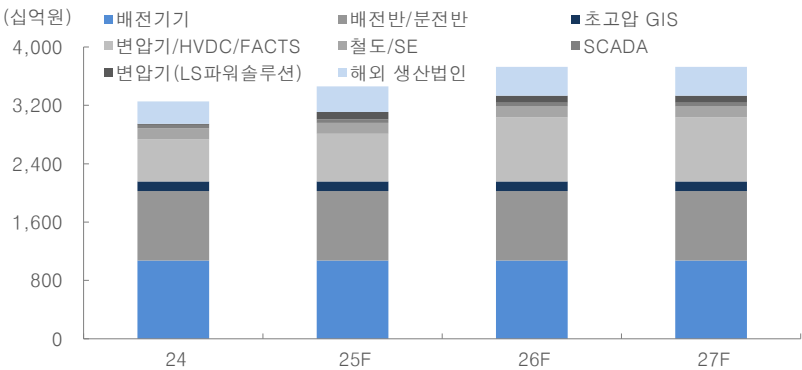
주: 연결조정(내부거래) 이전 연결기준 매출액
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 8. LS 일렉트릭의 연결기준 지역별 매출 비중 추이



주: 연결조정(내부거래) 이전 연결기준 매출액
자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

그림 9. LS 일렉트릭의 생산능력 추이 및 전망



자료: LS일렉트릭, 대신증권 Research Center

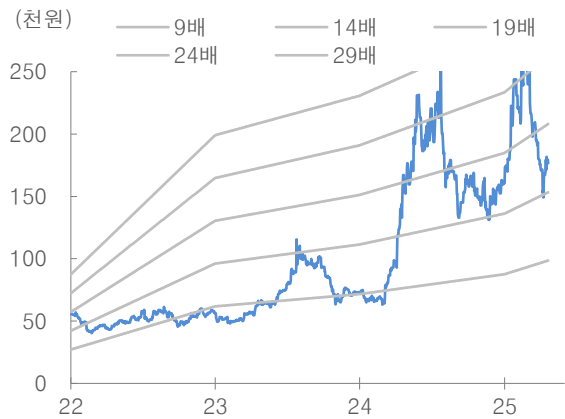
LS 일렉트릭의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2025F	2026F	비고
EPS (원)	9,722	13,767	26년 예상 EPS x 목표 PER 18배(국/유럽 전력기기업체의 25F 평균 PER 22배 x 할인율 15%)
목표 PER (배)	26	18	미국의 AI 데이터센터 증설, 제조업 리쇼어링 등으로 전력망 및 수용가향 전력기기 수요 고성장
목표주가 (원)		250,000	미국의 중국 전력기기 수입 제한 등 공급량 부족 상황 지속. 1) 4Q25 국내 변압기 설비 1.8배 증설,
현재주가 (원)		176,600	2) 2024년말 미국 배전기기 유통업체 25개 확보, 3) 2H25 미국 빅테크향 배전반 공급 본격화,
상승여력 (%)		41.6	4) 1H25미국 법인의 배전반 생산능력 2.8배 증설 등 미국향 전력기기 매출 확대 본격화"

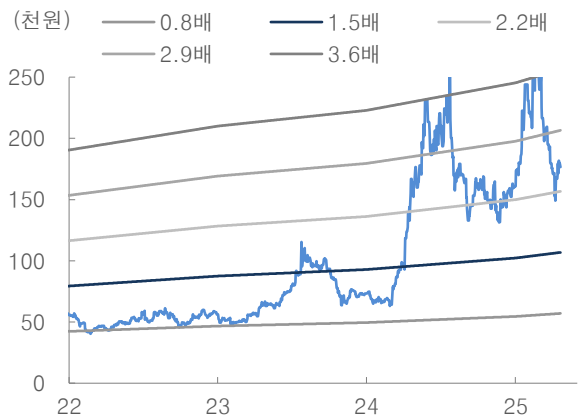
자료: WISEIn, 대신증권 Research Center

그림 10. LS 일렉트릭의12MF PER 밴드



자료: WISEIn, 대신증권 Research Center

그림 11. LS 일렉트릭의12MF PBR 밴드



자료: WISEIn, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	5,028	6,009	5,226	6,265	3.9	4.3
판매비와 관리비	573	684	595	714	3.9	4.4
영업이익	426	594	451	603	5.8	1.6
영업이익률	8.5	9.9	8.6	9.6	0.2	-0.2
영업외손익	-54	-47	-54	-47	적자유지	적자유지
세전순이익	373	547	397	557	6.6	1.8
지배지분순이익	273	406	292	413	6.7	1.7
순이익률	5.6	6.9	5.8	6.8	0.1	-0.2
EPS(지배지분순이익)	9,113	13,532	9,722	13,767	6.7	1.7

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	5,226	6,265	6,826
매출원가	3,457	3,644	4,180	4,947	5,304
매출총이익	773	908	1,046	1,318	1,522
판매비와관리비	449	518	595	714	778
영업이익	325	390	451	603	744
영업이익률	7.7	8.6	8.6	9.6	10.9
EBITDA	427	503	623	804	952
영업외손익	-61	-56	-54	-47	-31
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	25	39	23	21	20
외환관련이익	80	122	67	67	67
금융비용	-47	-55	-39	-33	-21
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-39	-40	-38	-34	-31
법인세비용차감전순손익	264	333	397	557	713
법인세비용	-56	-91	-95	-134	-171
계속사업순손익	208	242	302	423	542
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	302	423	542
당기순이익률	4.9	5.3	5.8	6.8	7.9
비지배지분순이익	2	4	10	10	12
지배지분순이익	206	239	292	413	530
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-3	-9	-25	-73
포괄순이익	198	213	216	173	-186
비지배지분포괄이익	1	5	7	4	21
지배지분포괄이익	196	208	209	169	-207

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,865	7,957	9,722	13,767	17,676
PER	10.7	20.2	18.2	12.8	11.9
BPS	57,092	61,292	68,143	78,314	90,947
PBR	1.3	2.6	2.6	2.3	2.3
EBITDAPS	14,232	16,783	20,776	26,813	31,722
EV/EBITDA	6.0	11.1	9.8	7.5	6.0
SPS	141,016	151,728	174,187	208,835	227,528
PSR	0.5	1.1	1.0	0.8	0.8
CFPS	15,827	19,731	24,373	30,467	35,483
DPS	2,800	2,900	3,632	5,093	5,718

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	25.3	7.6	14.8	19.9	9.0
영업이익 증가율	73.2	20.0	15.7	33.8	23.2
순이익 증가율	127.7	16.6	24.7	40.2	28.0
수익성					
ROIC	19.2	18.1	15.5	16.4	19.3
ROA	9.2	9.5	9.8	12.4	14.6
ROE	12.6	13.4	15.0	18.8	20.9
안정성					
부채비율	116.5	137.3	123.1	108.1	80.4
순차입금비율	20.9	38.0	36.7	28.1	10.4
이자보상배율	7.7	8.9	11.7	18.2	36.3

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605	3,052	3,096	3,385	3,511
현금및현금성자산	584	660	562	585	611
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,213	1,444	1,569
재고자산	528	510	653	783	853
기타유동자산	671	812	668	572	477
비유동자산	1,128	1,433	1,592	1,642	1,685
유형자산	682	861	999	1,029	1,054
관계기업투자금	3	4	16	28	40
기타비유동자산	443	569	577	584	591
자산총계	3,733	4,485	4,688	5,027	5,196
유동부채	1,449	1,846	1,868	1,943	1,647
매입채무 및 기타채무	593	638	665	752	799
차입금	277	381	369	352	252
유동성채무	165	249	249	249	0
기타유동부채	414	578	584	590	596
비유동부채	560	749	719	669	669
차입금	514	569	539	489	489
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	46	179	179	179	179
부채총계	2,009	2,595	2,586	2,612	2,315
자배지분	1,713	1,839	2,044	2,349	2,802
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	1,949	2,254	2,707
기타지분변동	-22	-31	-31	-31	-31
비자배지분	11	51	57	66	78
자본총계	1,724	1,890	2,101	2,415	2,880
순차입금	360	719	772	678	300

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	215	230	244	377	629
당기순이익	208	242	302	423	542
비현금항목의 가감	267	350	429	491	523
감가상각비	102	114	172	201	208
외환손익	-2	-43	-21	-21	-21
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	167	279	278	311	335
자산부채의 증감	-199	-225	-381	-399	-272
기타현금흐름	-61	-136	-106	-139	-164
투자활동 현금흐름	-193	-256	-406	-326	-327
투자자산	-44	-30	-11	-11	-11
유형자산	-111	-144	-299	-219	-219
기타	-38	-82	-96	-97	-97
재무활동 현금흐름	3	82	-128	-174	-500
단기차입금	-19	27	-12	-17	-100
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	304	238	-30	-50	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-32	-83	-86	-108	-151
기타	-250	-100	1	1	-248
현금의 증감	28	76	-98	23	26
기초 현금	556	584	660	562	585
기말 현금	584	660	562	585	611
NOPLAT	256	283	343	459	565
FCF	235	246	195	420	533

[Compliance Notice]

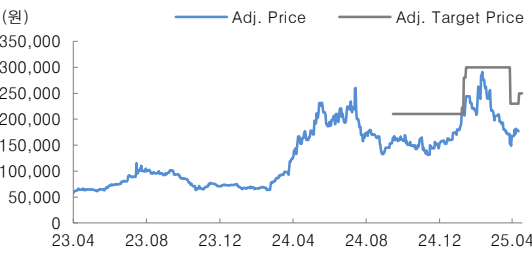
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)

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 및 목표주가 변경 내용]

LS ELECTRIC(010120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.22	25.04.08	25.01.24	25.01.20	24.12.06	24.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	250,000	230,000	300,000	280,000	210,000	210,000
과리율(평균%)		(25.42)	(27.23)	(19.87)	(25.08)	(27.79)
과리율(최대/최소%)		(21.00)	(2.83)	(12.86)	5.95	(19.52)
제시일자	24.11.16	24.09.24				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	210,000	210,000				
과리율(평균%)	(26.72)	(26.24)				
과리율(최대/최소%)	(19.52)	(19.52)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250419)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상