



## BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원

주가(7/9): 48,800원

시가총액: 14,640억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (7/9)		2,167.90pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	54,800원	26,100원
등락률	-10.9%	87.0%
수익률	절대	상대
1M	3.6%	4.6%
6M	-7.9%	-7.1%
1Y	1.5%	-4.0%

## Company Data

발행주식수	30,000 천주
일평균 거래량(3M)	112 천주
외국인 지분율	16.6%
배당수익률(20E)	2.7%
BPS(20E)	47,987원
주요 주주	LS외 1 46.0%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	24,850	23,468	24,153	25,345
영업이익	2,050	1,685	1,787	1,940
EBITDA	2,911	2,635	2,703	2,819
세전이익	1,778	1,470	1,645	1,918
순이익	1,322	1,030	1,203	1,439
지배주주지분순이익	1,316	1,039	1,198	1,431
EPS(원)	4,385	3,462	3,993	4,775
증감률(%YoY)	25.2	-21.0	15.3	19.6
PER(배)	11.2	15.8	12.2	10.2
PBR(배)	1.14	1.20	1.02	0.95
EV/EBITDA(배)	5.6	6.5	5.3	4.8
영업이익률(%)	8.2	7.2	7.4	7.7
ROE(%)	10.8	7.8	8.6	9.6
순부채비율(%)	10.9	5.2	-1.6	-7.3

자료: 키움증권

## Price Trend



## 실적 Preview

## LS ELECTRIC (010120)

## 그린 뉴딜과 융합 사업부



코로나 영향이 제한적인 사업 포트폴리오로 인해 2분기 실적도 시장 예상치를 충족시킬 것이다. 중국 법인과 LS메탈 등 자회사의 실적 개선이 돋보일 것이다. 3분기는 전력인프라 국내 투자 축소와 수주잔고 감소로 일시적인 실적 둔화가 예상되지만, 4분기는 전력기기 반도체 수요 증가, 전력인프라 데이터센터향 매출 증가, 융합 사업부 흑자 전환을 바탕으로 연중 최고 실적이 예상된다. 정부 주도 그린 뉴딜 정책의 수혜를 주목할 필요가 있다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 실적 시장 기대치 충족 예상, 코로나 영향 제한적

2분기 영업이익은 451억원(QoQ 11%, YoY 4%)으로 시장 기대치(440억원)를 충족시킬 것이다.

일부 전력기기 수출을 제외하면, 코로나 영향이 제한적인 가운데, 가동 중단 여파에서 벗어난 중국 법인의 가동률이 빠르게 상승하고, 자동화기기는 코로나 관련 기계 분야 수혜가 더해지고 있다.

전력인프라는 배터리, 화학 업종 위주로 양호한 실적을 유지하고, 전력기기는 상대적으로 유럽 직류기기와 베트남 수출이 양호할 것이다.

자동화기기는 일본산 제품 대체 수요가 뒷받침되고 있고, 융합 사업부는 태양광 및 ESS 프로젝트의 잔여 매출이 반영될 것이다.

LS메탈은 LNG 선박향 스테인리스관 출하 호조에 따라 의미있는 이익 기여가 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 3분기 일시적 둔화, 4분기 연중 최고 실적 예상

3분기는 전력인프라 국내 투자 축소와 수주잔고 감소 영향으로 일시적인 실적 둔화가 예상되나, 4분기는 연중 최고 실적이 예상된다.

3분기 영업이익은 420억원(QoQ -7%, YoY -21%), 4분기는 512억원(QoQ 22%, YoY 18%)으로 추정된다.

4분기에 초점을 맞춘다면, 전력기기는 반도체 산업 투자 수요가 증가하고, 전력인프라는 데이터센터향 매출이 증가할 예정이다. 융합 사업부는 그 동안 침체됐던 내수 ESS 수요가 회복되고, 태국향 철도시스템 매출이 더해지면서 흑자 전환할 것이다.

정부 주도의 그린 뉴딜 정책에 대한 시장의 관심이 높아진 가운데, 동사는 태양광 등 신재생 에너지, ESS, 스마트그리드, 전기차부품, 직류기기 등에 걸쳐 수혜가 기대된다. 목표주가 6만원을 유지한다.

## LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	YoY	2020E	YoY	2021E	YoY
<b>매출액</b>	<b>5,185</b>	<b>5,808</b>	<b>5,483</b>	<b>6,992</b>	<b>6,356</b>	<b>5,775</b>	<b>5,506</b>	<b>6,516</b>	<b>23,468</b>	<b>-5.6%</b>	<b>24,153</b>	<b>2.9%</b>	<b>25,345</b>	<b>4.9%</b>
전력	2,806	3,255	3,164	3,621	3,261	3,299	3,117	3,619	12,846	0.1%	13,296	3.5%	13,947	4.9%
전력기기	1,610	1,711	1,687	1,611	1,685	1,672	1,623	1,610	6,620	4.4%	6,590	-0.5%	6,841	3.8%
전력인프라	1,196	1,544	1,477	2,010	1,576	1,627	1,494	2,010	6,226	-4.2%	6,706	7.7%	7,106	6.0%
자동화솔루션	648	676	662	704	707	667	649	663	2,690	-8.3%	2,687	-0.1%	2,734	1.7%
융합사업	402	392	384	1,387	1,128	624	483	941	2,565	-21.8%	3,175	23.8%	3,370	6.1%
LS메탈	748	810	677	739	825	804	727	808	2,974	-7.8%	3,164	6.4%	3,254	2.8%
기타 국내자회사	95	114	86	132	157	167	152	161	427	-28.2%	638	49.2%	657	3.1%
해외법인	573	609	574	439	343	453	409	380	2,195	-2.4%	1,586	-27.8%	1,700	7.2%
<b>영업이익</b>	<b>287</b>	<b>435</b>	<b>532</b>	<b>432</b>	<b>405</b>	<b>451</b>	<b>420</b>	<b>512</b>	<b>1,685</b>	<b>-17.8%</b>	<b>1,787</b>	<b>6.0%</b>	<b>1,940</b>	<b>8.6%</b>
전력	319	349	331	380	371	380	314	408	1,380	-16.7%	1,473	6.8%	1,573	6.8%
자동화솔루션	49	60	67	55	64	69	71	63	230	-42.9%	266	15.6%	263	-1.4%
융합사업	-85	-47	64	3	-29	-21	-21	22	-64	적지	-49	적지	11	흑전
자회사 합계	24	93	40	5	20	57	30	35	162	-25.8%	141	-12.5%	139	-1.4%
<b>영업이익률</b>	<b>5.5%</b>	<b>7.5%</b>	<b>9.7%</b>	<b>6.2%</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.8%</b>	<b>7.6%</b>	<b>7.9%</b>	<b>7.2%</b>	<b>-1.1%p</b>	<b>7.4%</b>	<b>0.2%p</b>	<b>7.7%</b>	<b>0.3%p</b>
전력	11.4%	10.7%	10.5%	10.5%	11.4%	11.5%	10.1%	11.3%	10.7%	-2.2%p	11.1%	0.3%p	11.3%	0.2%p
자동화솔루션	-3.4%	2.5%	16.2%	5.9%	2.6%	4.9%	6.2%	10.5%	4.8%	-2.2%p	5.0%	0.2%p	4.8%	-0.2%p
융합사업	-21.2%	-11.9%	16.7%	0.2%	-2.5%	-3.4%	-4.4%	2.3%	-2.5%	7.0%p	-1.6%	1.0%p	0.3%	1.9%p
자회사 합계	1.7%	6.1%	3.0%	0.4%	1.5%	4.0%	2.3%	2.6%	2.9%	-0.7%p	2.6%	-0.3%p	2.5%	-0.1%p
세전이익	356	380	516	217	330	428	399	488	1,470	-17.3%	1,645	11.9%	1,918	16.6%
순이익	264	261	382	132	217	319	297	364	1,039	-21.0%	1,198	15.3%	1,431	19.5%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

## LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E	2Q20E	2020E	2021E
매출액	5,735	24,025	25,298	5,775	24,153	25,345	0.7%	0.5%	0.2%
영업이익	419	1,794	1,955	451	1,787	1,940	7.6%	-0.4%	-0.8%
세전이익	392	1,636	1,880	428	1,645	1,918	9.2%	0.6%	2.0%
순이익	300	1,217	1,441	319	1,198	1,431	6.3%	-1.6%	-0.6%
EPS(원)		4,057	4,802		3,993	4,775		-1.6%	-0.6%
영업이익률	7.3%	7.5%	7.7%	7.8%	7.4%	7.7%	0.5%p	-0.1%p	-0.1%p
세전이익률	6.8%	6.8%	7.4%	7.4%	6.8%	7.6%	0.6%p	0.0%p	0.1%p
순이익률	5.2%	5.1%	5.7%	5.5%	5.0%	5.6%	0.3%p	-0.1%p	0.0%p

자료: 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	24,850	23,468	24,153	25,345	26,486
매출원가	20,062	18,904	19,439	20,374	21,264
매출총이익	4,787	4,564	4,715	4,971	5,222
판매비	2,737	2,879	2,928	3,031	3,155
<b>영업이익</b>	2,050	1,685	1,787	1,940	2,066
<b>EBITDA</b>	2,911	2,635	2,703	2,819	2,921
영업외손익	-273	-216	-142	-22	-5
이자수익	90	103	110	121	132
이자비용	168	160	153	147	140
외환관련이익	854	439	484	484	484
외환관련손실	728	329	317	484	484
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-321	-269	-266	4	3
<b>법인세차감전이익</b>	1,778	1,470	1,645	1,918	2,062
법인세비용	399	425	442	480	554
계속사업손익	1,379	1,045	1,203	1,439	1,508
<b>당기순이익</b>	1,322	1,030	1,203	1,439	1,508
<b>지배주주순이익</b>	1,316	1,039	1,198	1,431	1,501
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	6.0	-5.6	2.9	4.9	4.5
영업이익 증감률	29.4	-17.8	6.1	8.6	6.5
EBITDA 증감률	18.2	-9.5	2.6	4.3	3.6
지배주주순이익 증감률	25.2	-21.0	15.3	19.4	4.9
EPS 증감률	25.2	-21.0	15.3	19.6	4.8
매출총이익율(%)	19.3	19.4	19.5	19.6	19.7
영업이익율(%)	8.2	7.2	7.4	7.7	7.8
EBITDA Margin(%)	11.7	11.2	11.2	11.1	11.0
지배주주순이익률(%)	5.3	4.4	5.0	5.6	5.7

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	15,361	16,669	17,638	18,735	19,837
현금 및 현금성자산	4,556	5,345	6,029	6,674	7,288
단기금융자산	132	157	162	167	172
매출채권 및 기타채권	5,836	5,856	6,003	6,274	6,556
재고자산	1,966	1,963	1,996	2,069	2,162
기타유동자산	2,871	3,348	3,448	3,551	3,659
<b>비유동자산</b>	8,698	8,712	8,382	8,239	8,156
투자자산	1,037	1,162	1,049	1,053	1,056
유형자산	5,537	5,538	5,493	5,492	5,528
무형자산	1,274	1,136	962	817	695
기타비유동자산	850	876	878	877	877
<b>자산총계</b>	24,058	25,381	26,020	26,974	27,993
<b>유동부채</b>	7,002	7,538	7,581	7,704	7,823
매입채무 및 기타채무	3,266	3,968	4,061	4,234	4,403
단기금융부채	2,116	2,115	2,065	2,015	1,965
기타유동부채	1,620	1,455	1,455	1,455	1,455
<b>비유동부채</b>	4,082	4,217	4,017	3,817	3,617
장기금융부채	3,991	4,093	3,893	3,693	3,493
기타비유동부채	91	124	124	124	124
<b>부채총계</b>	11,084	11,755	11,597	11,521	11,439
<b>지배지분</b>	12,945	13,606	14,396	15,420	16,514
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금	12	12	12	12	12
기타자본	-255	-255	-255	-255	-255
기타포괄손익누계액	-145	-115	-141	-167	-194
이익잉여금	11,833	12,464	13,281	14,331	15,451
비지배지분	30	21	26	33	40
<b>자본총계</b>	12,975	13,627	14,422	15,453	16,554

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	2,047	2,161	1,902	2,043	2,050
당기순이익	1,379	1,045	1,203	1,439	1,508
비현금항목의 가감	1,913	1,644	1,401	1,384	1,416
유형자산감가상각비	680	765	742	733	733
무형자산감가상각비	180	184	174	146	122
지분법평가손익	-5	0	0	0	0
기타	1,058	695	485	505	561
영업활동자산부채증감	-740	94	-217	-274	-313
매출채권및기타채권의감소	258	-23	-147	-271	-282
재고자산의감소	-211	65	-33	-73	-93
매입채무및기타채무의증가	-34	577	93	173	169
기타	-753	-525	-130	-103	-107
기타현금흐름	-505	-622	-485	-506	-561
<b>투자활동 현금흐름</b>	673	-786	-590	-741	-778
유형자산의 취득	-552	-775	-698	-733	-769
유형자산의 처분	181	175	0	0	0
무형자산의 순취득	-112	-76	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-591	-125	112	-3	-3
단기금융자산의감소(증가)	1,219	-26	-5	-5	-5
기타	528	41	1	0	-1
<b>재무활동 현금흐름</b>	-806	-578	-602	-631	-631
차입금의 증가(감소)	-495	-230	-250	-250	-250
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-323	-352	-352	-381	-381
기타	12	4	0	0	0
기타현금흐름	27	-7	-27	-27	-26.51
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	1,941	789	684	645	614
기초현금 및 현금성자산	2,615	4,556	5,345	6,029	6,674
기말현금 및 현금성자산	4,556	5,345	6,029	6,674	7,288

자료: 키움증권

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,385	3,462	3,993	4,775	5,005
BPS	43,150	45,353	47,987	51,400	55,046
CFPS	10,784	8,914	8,681	9,408	9,748
DPS	1,200	1,200	1,300	1,300	1,300
<b>주가배수(배)</b>					
PER	11.2	15.8	12.2	10.2	9.8
PER(최고)	18.9	16.2	13.8		
PER(최저)	10.3	12.2	6.4		
PBR	1.14	1.20	1.02	0.95	0.89
PBR(최고)	1.92	1.23	1.15		
PBR(최저)	1.05	0.93	0.53		
PSR	0.59	0.70	0.61	0.58	0.55
PCFR	4.5	6.1	5.6	5.2	5.0
EV/EBITDA	5.5	6.5	5.3	4.8	4.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	26.6	34.2	31.7	26.5	25.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.4	2.2	2.7	2.7	2.7
ROA	5.7	4.2	4.7	5.4	5.5
ROE	10.8	7.8	8.6	9.6	9.4
ROIC	12.3	10.2	10.1	11.2	11.4
매출채권회전율	3.6	4.0	4.1	4.1	4.1
재고자산회전율	13.7	11.9	12.2	12.5	12.5
부채비율	85.4	86.3	80.4	74.6	69.1
순차입금비율	10.9	5.2	-1.6	-7.3	-12.1
이자보상배율	12.2	10.6	11.7	13.2	14.7
<b>총차입금</b>	6,107	6,208	5,958	5,708	5,458
순차입금	1,419	706	-233	-1,133	-2,002
NOPLAT	2,911	2,635	2,703	2,819	2,921
FCF	1,257	1,700	1,309	1,327	1,284

## Compliance Notice

- 당사는 7월 9일 현재 'LS ELECTRIC (010120)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

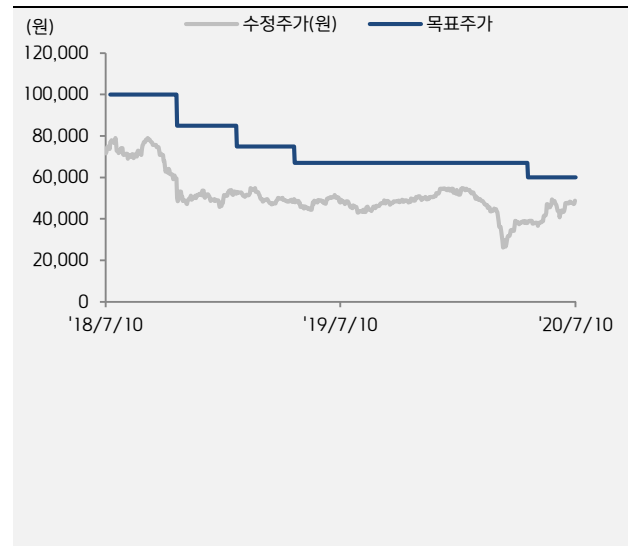
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2018/07/17	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-22.66	-21.00
	2018/07/27	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-24.96	-21.00
	2018/08/07	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-26.79	-21.00
	2018/08/22	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-27.20	-21.00
	2018/10/18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-28.51	-21.00
	2018/10/29	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-40.58	-36.47
	2019/01/30	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-31.81	-26.80
	2019/03/28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-32.92	-26.80
	2019/04/30	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-28.47	-23.13
	2019/07/04	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-28.25	-23.13
	2019/07/26	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-29.79	-23.13
	2019/09/04	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-29.31	-23.13
	2019/10/29	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-23.24	-18.36
	2019/12/27	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-22.05	-18.21
	2020/02/04	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-27.68	-18.21
	2020/03/30	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-30.41	-18.21
	2020/04/27	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-27.58	-17.58
	2020/07/10	BUY(Maintain)	60,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%