



# Outperform(Maintain)

목표주가: 67,000원  
주가(9/17): 58,800원  
시가총액: 17,640억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jis@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (9/17)		2,406.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	70,200원	26,100원
등락률	-16.2%	125.3%
수익률	절대	상대
1M	6.3%	6.4%
6M	84.9%	28.5%
1Y	21.6%	4.2%

### Company Data

발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	174	전주
외국인 지분율	15.3%	
배당수익률(20E)	2.2%	
BPS(20E)	47,574원	
주요 주주	LS외 1	46.0%

### 투자지표

(억원, IFRS)	2018	2019	2020E	2021E
매출액	24,850	23,468	24,136	25,647
영업이익	2,050	1,685	1,629	1,911
EBITDA	2,911	2,635	2,545	2,790
세전이익	1,778	1,470	1,472	1,831
순이익	1,322	1,030	1,073	1,373
지배주주지분순이익	1,316	1,039	1,074	1,366
EPS(원)	4,385	3,462	3,580	4,554
증감률(%YoY)	25.2	-21.0	3.4	27.2
PER(배)	11.2	15.8	16.4	12.9
PBR(배)	1.14	1.20	1.24	1.16
EV/EBITDA(배)	5.6	6.5	6.9	6.0
영업이익률(%)	8.2	7.2	6.7	7.5
ROE(%)	10.8	7.8	7.7	9.3
순부채비율(%)	10.9	5.2	-0.7	-5.7

자료: 키움증권

### Price Trend



# LS ELECTRIC (010120)

## '그린'이 주는 기회



동사는 그린뉴딜 정책의 수혜 업체로 꼽힌다. 우리는 스마트그리드, 태양광, ESS, 전기차 부품, 연료전지 등의 직접적인 수혜보다는 지배적 경쟁력과 높은 이익창출력을 갖추고 있는 전력기기와 전력인프라의 간접적 수혜를 더욱 주목한다. 3분기는 코로나 영향이 후행함에 따라 실적 눈높이를 낮추지만 4분기 빠른 회복이 예상된다. 내년엔 그린뉴딜 환경 속에서 신재생 사업부가 흑자 전환을 시도할 것이다.

### >>> 그린뉴딜 정책 관련 직·간접적 수혜 기대

그린뉴딜 정책과 관련해 스마트그리드, 태양광, ESS, 전기차 부품, 연료전지 등이 장기간 직접적인 수혜를 누릴 것이고, 이보다는 지배적 경쟁력과 높은 이익창출력을 갖추고 있는 전력기기와 전력인프라의 간접적 수혜가 더욱 긍정적일 것이다. 신재생에너지 확산 과정에서 고부가 직류형 전력기기 수요가 증가하고, 분산형 전력망은 배전단의 투자를 확대시키며, 모든 설비 투자는 전력인프라를 전제로 한다.

### >>> 3분기 눈높이 하향, 4분기 개선 전망

다만, 3분기 실적에 대한 눈높이는 조금 더 낮춰야 할 것이다. 영업이익 328억원(QoQ -15%, YoY -38%)으로 추정된다.

코로나19로 인해 전력인프라의 수주잔고가 감소했고, 전력기기의 해외 수출이 일부 차질을 빚고 있는데, 그 영향이 예상보다 큰 듯싶다.

그 대신 자동화 사업부는 코로나 관련 기계 업종의 수요 증가로 양호한 실적을 이어가고, 자회사 중 LS메탈은 LNG 스테인리스관 판매가 호조를 보이며, 중국 법인은 중국 수요 회복 속에 체질 개선 성과가 더해질 것이다.

계절적 성수기인 4분기는 전력인프라와 신재생 사업부가 회복을 주도하며 영업이익이 509억원(QoQ 55%, YoY 18%)으로 개선될 전망이다.

전력인프라는 배터리 업종과 데이터센터 투자 확대가 예정돼 있고, 이집트 카이로 모노레일 배전 시스템 프로젝트(907억원 규모)가 시작되며, 한전 대상 입찰 제한이 해제되면서 수주가 재개될 것이다.

신재생 사업부는 태양광과 ESS 위주로 재차 매출이 성장할 것이다. 국내 서해안과 남해안에서 태양광 연계 ESS의 신규 수주가 잇따를 것이다.

내년에는 신재생 사업부가 그린뉴딜 정책의 수혜와 더불어 흑자 전환을 시도할 것이다. 한전 주도로 국내 송배전 투자가 크게 늘어날 가능성이 높고, 전력 사업부 매출 증가폭이 확대될 것이다.

LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	YoY	2020E	YoY	2021E	YoY
<b>매출액</b>	<b>6,356</b>	<b>5,983</b>	<b>5,313</b>	<b>6,484</b>	<b>6,181</b>	<b>6,711</b>	<b>5,946</b>	<b>6,809</b>	<b>23,468</b>	<b>-5.6%</b>	<b>24,136</b>	<b>2.8%</b>	<b>25,647</b>	<b>6.3%</b>
전력	3,261	3,346	2,889	3,532	3,332	3,505	3,191	3,746	12,846	0.1%	13,028	1.4%	13,774	5.7%
전력기기	1,685	1,678	1,594	1,611	1,713	1,753	1,690	1,685	6,620	4.4%	6,568	-0.8%	6,841	4.2%
전력인프라	1,576	1,667	1,295	1,921	1,618	1,752	1,501	2,062	6,226	-4.2%	6,460	3.8%	6,934	7.3%
자동화솔루션	707	698	664	670	721	716	671	686	2,690	-8.3%	2,740	1.9%	2,794	2.0%
융합사업	1,128	647	478	929	814	1,021	714	933	2,565	-21.8%	3,182	24.1%	3,483	9.4%
LS메탈	825	799	739	835	839	845	773	906	2,974	-7.8%	3,198	7.6%	3,362	5.1%
기타 국내자회사	157	177	161	171	163	181	170	191	427	-28.2%	666	55.9%	706	5.9%
해외법인	343	444	413	384	377	517	457	367	2,195	-2.4%	1,584	-27.8%	1,718	8.5%
<b>영업이익</b>	<b>405</b>	<b>388</b>	<b>328</b>	<b>509</b>	<b>392</b>	<b>497</b>	<b>490</b>	<b>531</b>	<b>1,685</b>	<b>-17.8%</b>	<b>1,629</b>	<b>-3.3%</b>	<b>1,911</b>	<b>17.3%</b>
전력	371	395	245	396	379	412	341	409	1,380	-16.7%	1,406	1.9%	1,541	9.6%
자동화솔루션	64	73	71	63	63	72	71	62	230	-42.9%	271	17.8%	268	-1.2%
융합사업	-29	-170	-28	22	-42	-31	20	36	-64	적지	-206	적지	-16	적지
자회사 합계	20	79	31	37	13	56	36	36	162	-25.8%	166	2.9%	141	-15.0%
<b>영업이익률</b>	<b>6.4%</b>	<b>6.5%</b>	<b>6.2%</b>	<b>7.8%</b>	<b>6.3%</b>	<b>7.4%</b>	<b>8.2%</b>	<b>7.8%</b>	<b>7.2%</b>	<b>-1.1%p</b>	<b>6.8%</b>	<b>-0.4%p</b>	<b>7.4%</b>	<b>0.7%p</b>
전력	11.4%	11.8%	8.5%	11.2%	11.4%	11.8%	10.7%	10.9%	10.7%	-2.2%p	10.8%	0.1%p	11.2%	0.4%p
자동화솔루션	2.6%	-7.5%	5.1%	10.1%	10.5%	3.1%	8.2%	8.7%	4.8%	-2.2%p	5.0%	0.2%p	4.7%	-0.3%p
융합사업	-2.5%	-7.8%	-5.9%	2.3%	-5.1%	-3.0%	2.8%	3.9%	-2.5%	7.0%p	-6.5%	-4.0%p	-0.5%	6.0%p
자회사 합계	1.5%	5.5%	2.4%	2.6%	1.0%	3.7%	2.6%	2.4%	2.9%	-0.7%p	3.1%	0.2%p	2.4%	-0.6%p
세전이익	330	316	321	505	369	471	472	519	1,470	-17.3%	1,472	0.2%	1,831	24.4%
순이익	217	242	239	376	275	351	352	387	1,039	-21.0%	1,074	3.4%	1,366	27.2%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q20E	2020E	2021E	3Q20E	2020E	2021E	3Q20E	2020E	2021E
매출액	5,435	24,267	25,692	5,313	24,136	25,647	-2.2%	-0.5%	-0.2%
영업이익	402	1,709	1,936	328	1,629	1,911	-18.3%	-4.7%	-1.3%
세전이익	380	1,517	1,911	321	1,472	1,831	-15.6%	-3.0%	-4.2%
순이익	283	1,109	1,426	239	1,074	1,366	-15.6%	-3.1%	-4.2%
EPS(원)		3,734	4,782		3,580	4,554		-4.1%	-4.8%
영업이익률	7.4%	7.0%	7.5%	6.2%	6.8%	7.4%	-1.2%p	-0.3%p	-0.1%p
세전이익률	7.0%	6.3%	7.4%	6.0%	6.1%	7.1%	-1.0%p	-0.2%p	-0.3%p
순이익률	5.2%	4.6%	5.5%	4.5%	4.4%	5.3%	-0.7%p	-0.1%p	-0.2%p

자료: 키움증권



Compliance Notice

- 당사는 9월 17일 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

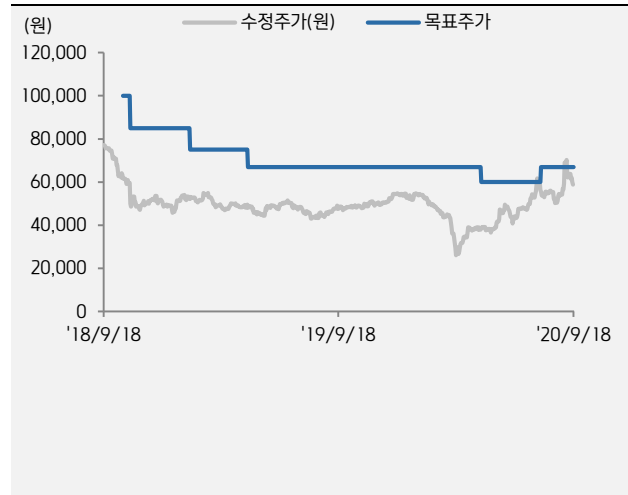
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2018/10/18	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-39.53	-38.40
	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	-23.60	2.67
	2020/07/29	Outperform(Downgrade)	67,000원	6개월	-14.99	4.78
	2020/09/18	Outperform(Maintain)	67,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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%