



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원

주가(4/22): 59,800원

시가총액: 17,940억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/22)		3,177.52pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	73,600원	36,600원
등락률	-18.8%	63.4%
수익률	절대	상대
1M	2.9%	-1.7%
6M	10.7%	-17.9%
1Y	57.6%	-6.0%

Company Data

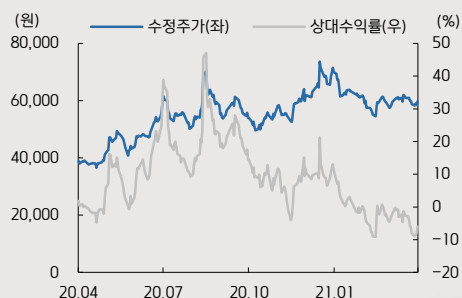
발행주식수	30,000 천주
일평균 거래량(3M)	140 천주
외국인 지분율	14.8%
배당수익률(21E)	2.0%
BPS(21E)	49,626원
주요 주주	LS외 1 46.0%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	23,468	24,027	25,469	27,011
영업이익	1,685	1,337	1,592	1,831
EBITDA	2,635	2,304	2,586	2,624
세전이익	1,470	1,278	1,499	1,748
순이익	1,030	855	1,124	1,311
지배주주지분순이익	1,039	852	1,113	1,298
EPS(원)	3,462	2,839	3,710	4,325
증감률(%YoY)	-21.0	-18.0	30.7	16.6
PER(배)	15.8	22.2	16.1	13.8
PBR(배)	1.20	1.34	1.21	1.13
EV/EBITDA(배)	6.5	8.0	6.4	6.1
영업이익률(%)	7.2	5.6	6.3	6.8
ROE(%)	7.8	6.1	7.7	8.5
순부채비율(%)	5.2	-4.4	-8.8	-11.8

자료: 키움증권

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

한걸음 낮은 출발



코로나19로 인한 실적 차질이 지속되고 있다. 1분기 실적은 시장 예상치를 하회할 것으로 예상되는데, 전력인프라와 신재생 사업부가 부진할 것이다. 이에 비해 전력기기, 자동화솔루션, 중국 무석 법인은 순항하고 있다. 전력인프라와 신재생 사업부도 수주 재개와 함께 2분기부터 회복세에 진입할 것이다. 상저하고 패턴과 함께 하반기로 갈수록 실적 모멘텀이 부각될 것이다. 그린 뉴딜 성과를 주목하자.

>>> 1분기 실적 기대치 하회 전망, 전력인프라와 신재생 부진

1분기 영업이익은 245억원(QoQ -25%, YoY -40%)으로 시장 컨센서스(350억원)를 하회할 전망이다.

전력인프라가 코로나19로 인한 해외 사업 차질 영향이 지속되고, 신재생 사업부는 대규모 영암 태양광 프로젝트 종료 이후 일시적인 매출 공백이 불가피했다.

이에 비해 자동화솔루션은 대기업 시장에서 일본산 제품 대체 수요에 힘입어 양호한 성장세를 이어가고, 전력기기는 베트남 등 동남아 수출이 회복세에 진입했다. 중국 무석 법인은 중국 제조업 경기 회복에 따른 수혜가 예상된다.

>>> 2분기부터 이익 성장세 회귀, 상저하고 실적 패턴

실적 추정치를 하향하지만, 2분기부터 전년 대비 이익 성장세로 회귀해 하반기 실적 모멘텀이 부각될 것이다. 2분기 영업이익은 430억원(QoQ 76%, YoY 11%)으로 추정된다.

전력인프라는 이차전지 해외 사업장 투자 수요가 정상화를 이끌고, 신재생 사업부는 전라도 수상 태양광 위주의 수주가 재개될 것이다.

전력기기와 자동화솔루션은 실적 호조세를 이어갈 것이다. 전력기기는 신재생용 고부가 직류기기 수요가 지속 증가하고, 자동화솔루션은 특히 반도체, 자동차 업종 대상 공급이 확대될 것이다.

하반기로 갈수록 기업들의 설비투자 환경이 개선될 것으로 예상된다. 올해 실적은 확실한 상저하고 패턴일 것이다.

>>> 그린 뉴딜 성과 확대 기대

동사 기업가치와 관련해서는 그린 뉴딜 성과에 주목할 필요가 있다.

신규 사업인 수소연료전지 기반 발전시스템이 가시화될 것이고, 수상 태양광 등 다수의 태양광 프로젝트 입찰 성과가 기대되며, EV-Relay를 앞세운 전기차 부품이 유럽과 중국에서 폭넓은 고객 기반을 바탕으로 순항할 것이다.

LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	6,356	5,983	5,586	6,102	5,937	6,623	6,192	6,718	24,027	2.4%	25,469	6.0%	27,011	6.1%
전력	3,261	3,346	2,807	2,945	3,056	3,405	3,130	3,363	12,359	-3.8%	12,954	4.8%	13,521	4.4%
전력기기	1,685	1,678	1,524	1,541	1,669	1,731	1,658	1,651	6,428	-2.9%	6,709	4.4%	7,084	5.6%
전력인프라	1,576	1,667	1,283	1,404	1,387	1,674	1,472	1,712	5,931	-4.7%	6,245	5.3%	6,436	3.1%
자동화솔루션	707	698	706	710	748	739	721	748	2,821	4.9%	2,955	4.7%	3,102	5.0%
신재생	1,128	647	567	1,023	761	959	819	1,089	3,365	31.2%	3,628	7.8%	3,931	8.3%
LS메탈	825	799	817	822	876	879	828	943	3,263	9.7%	3,526	8.1%	3,833	8.7%
기타 국내자회사	157	177	139	159	153	170	152	176	633	48.0%	651	2.9%	693	6.5%
해외법인	343	444	418	524	431	577	512	456	1,729	-21.2%	1,976	14.3%	2,105	6.5%
영업이익	405	388	218	326	245	430	434	483	1,337	-20.7%	1,592	19.0%	1,831	15.0%
전력	371	395	110	200	247	344	285	334	1,076	-22.0%	1,209	12.4%	1,276	5.5%
자동화솔루션	64	73	61	66	67	76	68	68	264	14.6%	279	5.4%	301	8.1%
신재생	-29	-170	-22	13	-77	-48	19	38	-208	적지	-68	적지	47	흑전
자회사 합계	20	79	63	36	33	70	48	44	197	22.1%	195	-1.0%	222	13.6%
영업이익률	6.4%	6.5%	3.9%	5.3%	4.1%	6.5%	7.0%	7.2%	5.6%	-1.6%p	6.2%	0.7%p	6.8%	0.5%p
전력	11.4%	11.8%	3.9%	6.8%	8.1%	10.1%	9.1%	9.9%	8.7%	-2.0%p	9.3%	0.6%p	9.4%	0.1%p
자동화솔루션	2.6%	-7.5%	3.7%	8.0%	10.5%	2.3%	6.8%	7.8%	4.7%	-0.1%p	4.6%	0.0%p	4.7%	0.1%p
신재생	-2.5%	-7.8%	-3.9%	1.3%	-10.1%	-5.0%	2.3%	3.5%	-6.2%	-3.7%p	-1.9%	4.3%p	1.2%	3.1%p
자회사 합계	1.5%	5.5%	4.6%	2.4%	2.3%	4.3%	3.2%	2.8%	3.5%	0.6%p	3.2%	-0.3%p	3.3%	0.2%p
세전이익	330	316	289	343	221	403	406	468	1,278	-13.0%	1,499	17.2%	1,748	16.6%
순이익	217	242	188	205	164	299	302	348	852	-18.0%	1,113	30.7%	1,298	16.6%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q20E	2021E	2022E	1Q20E	2021E	2022E	1Q20E	2021E	2022E
매출액	6,005	25,492	26,640	5,937	25,469	27,011	-1.1%	-0.1%	1.4%
영업이익	338	1,671	1,785	245	1,592	1,831	-27.5%	-4.7%	2.6%
세전이익	314	1,565	1,689	221	1,499	1,748	-29.6%	-4.2%	3.5%
순이익	233	1,162	1,223	164	1,113	1,298	-29.6%	-4.2%	6.1%
EPS(원)		3,874	4,081		3,710	4,325		-4.2%	6.0%
영업이익률	5.6%	6.6%	6.7%	4.1%	6.2%	6.8%	-1.5%p	-0.3%p	0.1%p
세전이익률	5.2%	6.1%	6.3%	3.7%	5.9%	6.5%	-1.5%p	-0.3%p	0.1%p
순이익률	3.9%	4.6%	4.6%	2.8%	4.4%	4.8%	-1.1%p	-0.2%p	0.2%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,468	24,027	25,469	27,011	28,415
매출원가	18,904	19,685	20,726	21,912	22,995
매출총이익	4,564	4,341	4,743	5,099	5,421
판매비	2,879	3,004	3,151	3,268	3,381
영업이익	1,685	1,337	1,592	1,831	2,039
EBITDA	2,635	2,304	2,586	2,624	2,672
영업외손익	-216	-59	-93	-83	-73
이자수익	103	92	98	102	106
이자비용	160	147	142	136	130
외환관련이익	439	409	212	212	212
외환관련손실	329	597	212	212	212
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-269	184	-49	-49	-49
법인세차감전이익	1,470	1,278	1,499	1,748	1,966
법인세비용	425	427	375	437	492
계속사업손손익	1,045	851	1,124	1,311	1,475
당기순이익	1,030	855	1,124	1,311	1,475
지배주주순이익	1,039	852	1,113	1,298	1,460
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-5.6	2.4	6.0	6.1	5.2
영업이익 증감률	-17.8	-20.7	19.1	15.0	11.4
EBITDA 증감률	-9.5	-12.6	12.2	1.5	1.8
지배주주순이익 증감률	-21.0	-18.0	30.6	16.6	12.5
EPS 증감률	-21.0	-18.0	30.7	16.6	12.5
매출총이익율(%)	19.4	18.1	18.6	18.9	19.1
영업이익률(%)	7.2	5.6	6.3	6.8	7.2
EBITDA Margin(%)	11.2	9.6	10.2	9.7	9.4
지배주주순이익률(%)	4.4	3.5	4.4	4.8	5.1

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	16,669	16,498	17,388	18,229	19,024
현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,271	7,581	7,882
단기금융자산	157	72	74	76	78
매출채권 및 기타채권	5,856	5,311	5,604	5,944	6,253
재고자산	1,963	1,769	1,849	1,961	2,063
기타유동자산	3,348	2,514	2,590	2,667	2,748
비유동자산	8,712	8,906	8,728	8,792	9,058
투자자산	1,162	1,239	1,277	1,315	1,355
유형자산	5,538	5,573	5,515	5,672	6,009
무형자산	1,136	1,045	888	755	644
기타비유동자산	876	1,049	1,048	1,050	1,050
자산총계	25,381	25,404	26,117	27,021	28,082
유동부채	7,538	6,442	6,571	6,734	6,889
매입채무 및 기타채무	3,968	3,329	3,461	3,625	3,781
단기금융부채	2,115	1,545	1,495	1,445	1,395
기타유동부채	1,455	1,568	1,615	1,664	1,713
비유동부채	4,217	4,827	4,627	4,427	4,227
장기금융부채	4,093	4,735	4,535	4,335	4,135
기타비유동부채	124	92	92	92	92
부채총계	11,755	11,269	11,198	11,161	11,116
지배지분	13,606	14,115	14,888	15,816	16,907
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금	12	9	9	9	9
기타자본	-255	-255	-255	-255	-255
기타포괄손익누계액	-115	-120	-108	-96	-84
이익잉여금	12,464	12,981	13,742	14,659	15,738
비지배지분	21	20	31	44	59
자본총계	13,627	14,135	14,919	15,860	16,966

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,161	2,889	1,893	1,836	1,901
당기순이익	1,045	851	1,124	1,311	1,475
비현금항목의 가감	1,644	1,488	1,412	1,263	1,147
유형자산감가상각비	765	798	837	661	522
무형자산감가상각비	184	169	157	132	111
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	695	521	418	470	514
영업활동자산부채증감	94	835	-225	-267	-206
매출채권및기타채권의감소	-23	488	-293	-339	-309
재고자산의감소	65	179	-81	-112	-102
매입채무및기타채무의증가	577	-680	132	165	155
기타	-525	848	17	19	50
기타현금흐름	-622	-285	-418	-471	-515
투자활동 현금흐름	-786	-845	-818	-858	-900
유형자산의 취득	-775	-742	-779	-818	-859
유형자산의 처분	175	7	0	0	0
무형자산의 순취득	-76	-53	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-125	-77	-37	-38	-39
단기금융자산의감소(증가)	-26	86	-2	-2	-2
기타	41	-66	0	0	0
재무활동 현금흐름	-578	-553	-573	-602	-631
차입금의 증가(감소)	-230	-166	-250	-250	-250
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-352	-352	-323	-352	-381
기타	4	-35	0	0	0
기타현금흐름	-7	-3	-64	-66	-68.30
현금 및 현금성자산의 순증가	789	1,487	439	310	301
기초현금 및 현금성자산	4,556	5,345	6,832	7,271	7,581
기말현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,271	7,581	7,882

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,462	2,839	3,710	4,325	4,867
BPS	45,353	47,050	49,626	52,720	56,356
CFPS	8,914	7,811	8,453	8,579	8,741
DPS	1,200	1,100	1,200	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	15.8	22.2	16.1	13.8	12.3
PER(최고)	16.2	27.9	21.3		
PER(최저)	12.2	9.0	14.4		
PBR	1.20	1.34	1.21	1.13	1.06
PBR(최고)	1.23	1.68	1.59		
PBR(최저)	0.93	0.54	1.08		
PSR	0.70	0.79	0.70	0.66	0.63
PCFR	6.1	8.1	7.1	7.0	6.8
EV/EBITDA	6.5	8.0	6.4	6.1	5.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.2	37.7	31.3	29.1	25.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.2	1.7	2.0	2.2	2.2
ROA	4.2	3.4	4.4	4.9	5.4
ROE	7.8	6.1	7.7	8.5	8.9
ROIC	10.2	7.4	9.8	11.1	12.0
매출채권회전율	4.0	4.3	4.7	4.7	4.7
재고자산회전율	11.9	12.9	14.1	14.2	14.1
부채비율	86.3	79.7	75.1	70.4	65.5
순차입금비율	5.2	-4.4	-8.8	-11.8	-14.3
이자보상배율	10.6	9.1	11.2	13.5	15.7
총차입금	6,208	6,279	6,029	5,779	5,529
순차입금	706	-625	-1,316	-1,877	-2,431
NOPLAT	2,635	2,304	2,586	2,624	2,672
FCF	1,700	1,946	1,184	1,080	1,098

Compliance Notice

- 당사는 4월 22일 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

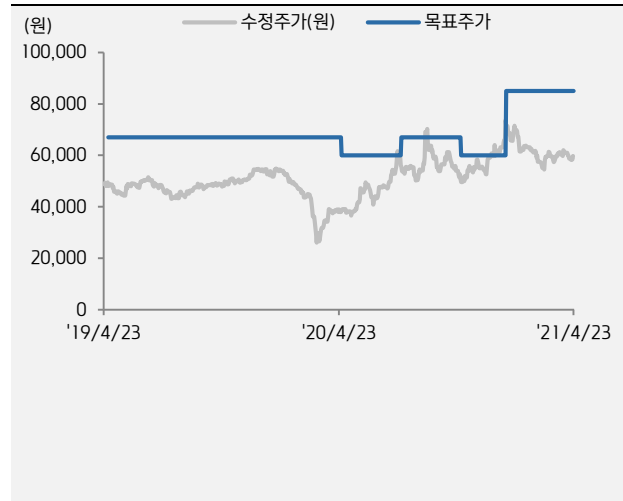
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	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	-15.37	4.78
	2020/10/30	Outperform(Maintain)	60,000원	6개월	-4.58	22.67
	2021/01/08	Outperform(Maintain)	85,000원	6개월	-20.40	-15.88
	2021/02/01	BUY(Upgrade)	85,000원	6개월	-27.24	-15.88
	2021/04/23	BUY(Maintain)	85,000원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%