



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원
주가(7/30): 64,900원
시가총액: 19,470억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jis@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/30)		3,202.32pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	73,600원	49,600원
등락률	-11.8%	30.8%
수익률	절대	상대
1M	16.1%	19.5%
6M	5.5%	-1.9%
1Y	20.4%	-14.8%

Company Data

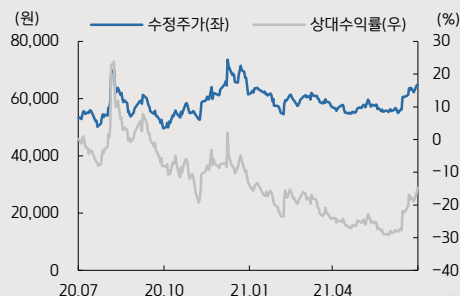
발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	150	전주
외국인 지분율	14.4%	
배당수익률(21E)	1.8%	
BPS(21E)	49,778원	
주요 주주	LS외 1	46.0%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	23,468	24,027	25,776	27,818
영업이익	1,685	1,337	1,623	1,816
EBITDA	2,635	2,304	2,618	2,773
세전이익	1,470	1,278	1,534	1,734
순이익	1,030	855	1,191	1,300
지배주주지분순이익	1,039	852	1,159	1,256
EPS(원)	3,462	2,839	3,862	4,188
증감률(%YoY)	-21.0	-18.0	36.0	8.4
PER(배)	15.8	22.2	16.8	15.5
PBR(배)	1.20	1.34	1.30	1.23
EV/EBITDA(배)	6.5	8.0	7.0	6.4
영업이익률(%)	7.2	5.6	6.3	6.5
ROE(%)	7.8	6.1	8.0	8.2
순부채비율(%)	5.2	-4.4	-8.8	-12.1

자료: 키움증권

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

코로나 이후 자동화 시대 수혜



2분기 호실적이었고, 자동화솔루션과 LS메카피온 등 설비투자 및 자동화 관련 부문의 실적이 돋보였다. 코로나가 공장 자동화를 촉발하는 계기가 되고 있고, 동사가 내수 시장에서 높은 경쟁력을 보유하고 있다. 하반기는 국내 설비투자 회복과 해외 신재생에너지 투자 확대에 따른 수혜가 기대된다. 스마트 그리드, 스마트 팩토리, 그린 비즈니스 관련 투자 매력이 재조명되고 있다.

>>> 2분기 실적 양호, 자동화 선전 부각

2분기 영업이익은 470억원(QoQ 101%, YoY 21%)으로 시장 컨센서스(412억원)를 상회했다. 1) 자동화솔루션이 공장 자동화 투자 수요 증가, 대기업 시장 내 입지 강화를 바탕으로 가장 긍정적인 모멘텀을 이어갔고, 2) 전력인프라와 신재생 사업부가 적자폭을 크게 줄였으며, 3) 자회사 중 LS메카피온, 중국 무석 법인 등의 실적 호조가 돋보였다.

자동화솔루션은 대기업 시장에서 일본산 제품 대체 수요가 지속되는 가운데, 코로나 이후 단위기계 시장 수요가 증가하고 있고, 인버터, PLC 등 고부가 제품 위주의 Mix 개선이 뒷받침되고 있다.

전력기기는 유럽, 동남아 등 수출이 양호했다. 다만, 수익성 면에서는 환율과 원자재 가격이 제약 요인이었다.

신재생 사업부는 태양광이 매출 공백 상태에서 벗어나고 있고, 전기차 부품은 예상보다 순항하고 있다.

자회사 중에서는 자동화기기인 Servo를 주력으로 하는 LS메카피온의 실적이 돋보이는데, 특히 반도체 업종 수요가 강세다.

>>> 설비투자 회복과 신재생 투자 확대 수혜 기대

하반기는 국내 설비투자 회복과 해외 신재생에너지 투자 확대에 따른 수혜가 기대된다. 3분기 영업이익은 445억원(QoQ -5%, YoY 104%)으로 예상된다.

자동화솔루션과 LS메카피온이 호실적 기초를 이어갈 것이다.

전력인프라는 2분기 말 기준 수주잔고가 26%(QoQ) 증가했고, 흑자 전환을 시도할 것이다. HVDC를 포함한 한전향 수주 이외에 데이터센터, 배터리, 디스플레이 업종 수주가 증가하고 있다.

신재생 사업부는 육상 태양광 수요가 양호하고, 대형 해상 태양광 프로젝트 수주가 재개될 것이다.

중국 설비투자 수요와 함께 무석 법인도 양호한 실적이 예상된다.

스마트그리드, 스마트팩토리, 그린 비즈니스 관련 투자 매력이 재조명되고 있다. 투자 의견 'BUY'와 목표주가 8만원을 유지한다.

LS ELECTRIC 2분기 실적 요약

(단위: 억원)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	QoQ	YoY	키움증권 추정치	차이 (실제/추정)
매출액	5,983	5,586	6,102	5,894	6,433	9.1%	7.5%	6,632	-3.0%
전력	3,346	2,807	2,945	3,054	3,103	1.6%	-7.3%	3,374	-8.0%
자동화솔루션	698	706	710	838	890	6.2%	27.5%	785	13.4%
융합사업	647	567	1,023	338	587	73.7%	-9.2%	644	-8.8%
LS메탈	799	817	822	895	1,085	21.2%	35.7%	902	20.3%
기타 국내자회사	177	139	159	324	347	7.1%	95.9%	318	9.1%
해외법인	444	418	524	489	513	4.9%	15.7%	581	-11.8%
영업이익	388	218	326	234	470	101.4%	21.2%	418	12.4%
영업이익률	6.5%	3.9%	5.3%	4.0%	7.3%	3.4%p	0.8%p	6.3%	1.0%p
세전이익	316	289	343	210	449	114.0%	42.0%	389	15.5%
세전이익률	5.3%	5.2%	5.6%	3.6%	7.0%	3.4%p	1.7%p	5.9%	1.1%p
순이익	242	188	205	152	373	145.2%	53.8%	282	32.2%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

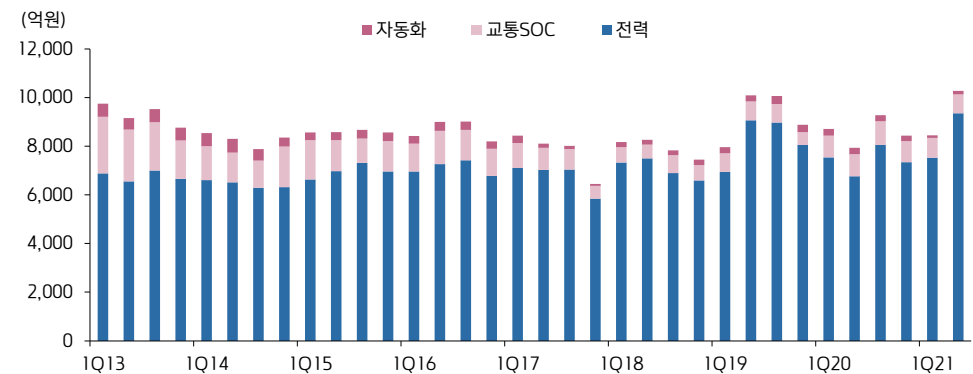
LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	5,894	6,433	6,476	6,973	6,446	6,897	6,906	7,569	24,027	2.4%	25,776	7.3%	27,818	7.9%
전력	3,054	3,103	3,115	3,348	3,197	3,364	3,250	3,557	12,359	-3.8%	12,620	2.1%	13,368	5.9%
전력기기	1,837	1,791	1,690	1,667	1,905	1,927	1,822	1,792	6,428	-2.9%	6,986	8.7%	7,445	6.6%
전력인프라	1,217	1,312	1,425	1,681	1,292	1,438	1,428	1,765	5,931	-4.7%	5,635	-5.0%	5,923	5.1%
자동화솔루션	838	890	795	786	859	930	882	878	2,821	4.9%	3,309	17.3%	3,550	7.3%
신재생	338	587	729	1,023	591	656	751	1,115	3,365	31.2%	2,678	-20.4%	3,113	16.2%
LS메탈	895	1,085	973	1,044	1,039	1,116	1,029	1,093	3,263	9.7%	3,998	22.5%	4,277	7.0%
기타 국내자회사	324	347	294	325	307	347	286	358	633	48.0%	1,290	104.0%	1,298	0.6%
해외법인	489	513	465	424	459	531	528	544	1,729	-21.2%	1,891	9.4%	2,062	9.1%
영업이익	234	470	445	474	279	556	453	527	1,337	-20.7%	1,623	21.4%	1,816	11.9%
전력	88	275	277	311	217	329	272	317	1,076	-22.0%	951	-11.6%	1,135	19.4%
자동화솔루션	84	121	92	73	87	120	97	84	264	14.6%	371	40.4%	389	4.8%
신재생	-71	-19	-5	25	-74	9	2	46	-208	적지	-70	적지	-17	적지
자회사 합계	102	89	60	57	43	82	64	66	197	22.1%	309	56.6%	255	-17.6%
영업이익률	4.0%	7.3%	6.9%	6.8%	4.3%	8.1%	6.6%	7.0%	5.6%	-1.6%p	6.3%	0.7%p	6.5%	0.2%p
전력	2.9%	8.9%	8.9%	9.3%	6.8%	9.8%	8.4%	8.9%	8.7%	-2.0%p	7.5%	-1.2%p	8.5%	1.0%p
자동화솔루션	1.8%	8.4%	7.1%	7.5%	10.5%	9.9%	7.7%	8.8%	4.7%	-0.1%p	7.0%	2.4%p	6.6%	-0.4%p
신재생	-21.1%	-3.3%	-0.7%	2.5%	-12.6%	1.4%	0.3%	4.1%	-6.2%	-3.7%p	-2.6%	3.5%p	-0.5%	2.1%p
자회사 합계	6.0%	4.6%	3.5%	3.2%	2.4%	4.1%	3.5%	3.3%	3.5%	0.6%p	4.3%	0.8%p	3.3%	-1.0%p
세전이익	210	449	415	460	259	535	433	507	1,278	-13.0%	1,534	20.0%	1,734	13.0%
순이익	152	373	301	333	188	388	314	367	852	-18.0%	1,159	36.0%	1,256	8.4%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q20E	2021E	2022E	3Q20E	2021E	2022E	3Q20E	2021E	2022E
매출액	6,365	25,801	27,542	6,476	25,776	27,818	1.7%	-0.1%	1.0%
영업이익	447	1,580	1,807	445	1,623	1,816	-0.4%	2.7%	0.5%
세전이익	417	1,482	1,724	415	1,534	1,734	-0.4%	3.5%	0.5%
순이익	302	1,074	1,250	301	1,159	1,256	-0.4%	7.9%	0.5%
EPS(원)		3,579	4,165		3,862	4,188		7.9%	0.5%
영업이익률	7.0%	6.1%	6.6%	6.9%	6.3%	6.5%	-0.1%p	0.2%p	0.0%p
세전이익률	6.5%	5.7%	6.3%	6.4%	6.0%	6.2%	-0.1%p	0.2%p	0.0%p
순이익률	4.7%	4.2%	4.5%	4.6%	4.5%	4.5%	-0.1%p	0.3%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,468	24,027	25,776	27,818	29,264
매출원가	18,904	19,685	20,967	22,595	23,712
매출총이익	4,564	4,341	4,809	5,223	5,553
판매비	2,879	3,004	3,186	3,407	3,564
영업이익	1,685	1,337	1,623	1,816	1,988
EBITDA	2,635	2,304	2,618	2,773	2,923
영업외손익	-216	-59	-90	-82	-69
이자수익	103	92	98	103	110
이자비용	160	147	142	136	130
외환관련이익	439	409	508	457	457
외환관련손실	329	597	393	457	457
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-269	184	-161	-49	-49
법인세차감전이익	1,470	1,278	1,534	1,734	1,919
법인세비용	425	427	343	433	480
계속사업손익	1,045	851	1,191	1,300	1,439
당기순이익	1,030	855	1,191	1,300	1,439
지배주주순이익	1,039	852	1,159	1,256	1,391
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-5.6	2.4	7.3	7.9	5.2
영업이익 증감율	-17.8	-20.7	21.4	11.9	9.5
EBITDA 증감율	-9.5	-12.6	13.6	5.9	5.4
지배주주순이익 증감율	-21.0	-18.0	36.0	8.4	10.7
EPS 증감율	-21.0	-18.0	36.0	8.4	10.7
매출총이익율(%)	19.4	18.1	18.7	18.8	19.0
영업이익률(%)	7.2	5.6	6.3	6.5	6.8
EBITDA Margin(%)	11.2	9.6	10.2	10.0	10.0
지배주주순이익률(%)	4.4	3.5	4.5	4.5	4.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	16,669	16,498	17,479	18,512	19,577
현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,272	7,628	8,186
단기금융자산	157	72	74	76	78
매출채권 및 기타채권	5,856	5,311	5,672	6,121	6,440
재고자산	1,963	1,769	1,872	2,020	2,125
기타유동자산	3,348	2,514	2,589	2,667	2,748
비유동자산	8,712	8,906	8,728	8,628	8,592
투자자산	1,162	1,239	1,277	1,315	1,355
유형자산	5,538	5,573	5,515	5,508	5,544
무형자산	1,136	1,045	888	755	644
기타비유동자산	876	1,049	1,048	1,050	1,049
자산총계	25,381	25,404	26,207	27,140	28,169
유동부채	7,538	6,442	6,595	6,797	6,956
매입채무 및 기타채무	3,968	3,329	3,485	3,688	3,847
단기금융부채	2,115	1,545	1,495	1,445	1,395
기타유동부채	1,455	1,568	1,615	1,664	1,714
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	11,222	11,224	11,183
지배지분	13,606	14,115	14,934	15,821	16,842
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	13,788	14,663	15,673
비지배지분	21	20	52	96	144
자본총계	13,627	14,135	14,985	15,916	16,986

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,161	2,889	1,894	1,882	2,159
당기순이익	1,045	851	1,191	1,300	1,439
비현금항목의 가감	1,644	1,488	1,380	1,423	1,433
유형자산감가상각비	765	798	837	825	823
무형자산감가상각비	184	169	157	132	111
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	695	521	386	466	499
영업활동자산부채증감	94	835	-291	-375	-215
매출채권및기타채권의감소	-23	488	-361	-449	-318
재고자산의감소	65	179	-103	-148	-105
매입채무및기타채무의증가	577	-680	156	204	159
기타	-525	848	17	18	49
기타현금흐름	-622	-285	-386	-466	-498
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	356	559
기초현금 및 현금성자산	4,556	5,345	6,832	7,272	7,628
기말현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,272	7,628	8,186

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,462	2,839	3,862	4,188	4,637
BPS	45,353	47,050	49,778	52,735	56,140
CFPS	8,914	7,811	8,570	9,076	9,576
DPS	1,200	1,100	1,200	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	15.8	22.2	16.8	15.5	14.0
PER(최고)	16.2	27.9	20.5		
PER(최저)	12.2	9.0	13.8		
PBR	1.20	1.34	1.30	1.23	1.16
PBR(최고)	1.23	1.68	1.59		
PBR(최저)	0.93	0.54	1.07		
PSR	0.70	0.79	0.76	0.70	0.67
PCFR	6.1	8.1	7.6	7.2	6.8
EV/EBITDA	6.5	8.0	7.0	6.4	5.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.2	37.7	29.6	29.3	26.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.2	1.7	1.8	2.0	2.0
ROA	4.2	3.4	4.6	4.9	5.2
ROE	7.8	6.1	8.0	8.2	8.5
ROIC	10.2	7.4	10.3	11.0	11.8
매출채권회전율	4.0	4.3	4.7	4.7	4.7
재고자산회전율	11.9	12.9	14.2	14.3	14.1
부채비율	86.3	79.7	74.9	70.5	65.8
순차입금비율	5.2	-4.4	-8.8	-12.1	-16.1
이자보상배율	10.6	9.1	11.5	13.4	15.3
총차입금	6,208	6,279	6,029	5,779	5,529
순차입금	706	-625	-1,316	-1,924	-2,735
NOPLAT	2,635	2,304	2,618	2,773	2,923
FCF	1,700	1,946	1,185	1,126	1,352

Compliance Notice

- 당사는 7월 30일 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

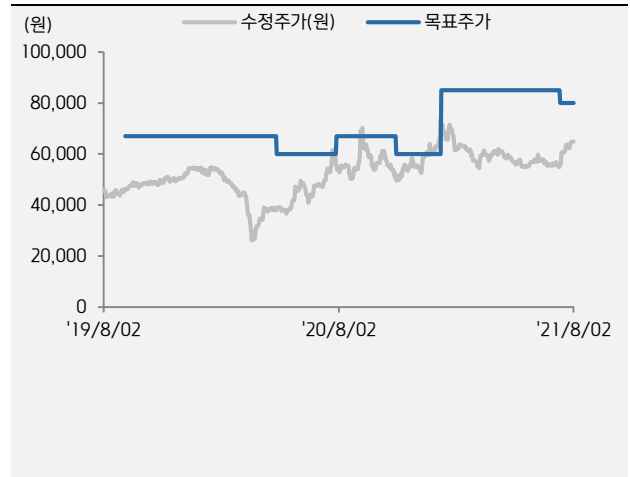
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2019/09/04	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-28.26	-25.52
	2019/10/29	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-25.66	-18.36
	2019/12/27	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-24.28	-18.21
	2020/02/04	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-25.07	-18.21
	2020/03/30	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-44.45	-41.72
	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	-29.80	-15.88
	2021/07/12	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-22.35	-18.88
	2021/08/02	BUY(Maintain)	80,000원	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%