



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원
주가(10/20): 64,900원
시가총액: 19,050억원

전기전자/가전

Analyst 김지산
(02) 3787-4862
jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/20)		3,013.13pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	73,600원	49,600원
등락률	-13.7%	28.0%
수익률	절대	상대
1M	-6.2%	-2.2%
6M	7.6%	15.0%
1Y	15.9%	-9.3%

Company Data

발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	156	천주
외국인 지분율	18.5%	
배당수익률(21E)	1.9%	
BPS(21E)	49,768원	
주요 주주	LS	46.0%

투자지표

(억원, IFRS)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	23,468	24,027	25,780	27,850
영업이익	1,685	1,337	1,618	1,816
EBITDA	2,635	2,304	2,612	2,773
세전이익	1,470	1,278	1,529	1,734
순이익	1,030	855	1,187	1,300
지배주주지분순이익	1,039	852	1,156	1,257
EPS(원)	3,462	2,839	3,852	4,188
증감률(%YoY)	-21.0	-18.0	35.7	8.7
PER(배)	15.8	22.2	16.5	15.2
PBR(배)	1.20	1.34	1.28	1.20
EV/EBITDA(배)	6.5	8.0	6.8	6.2
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	-12.0

자료: 키움증권

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

3분기는 기기 사업, 4분기는 수주 사업



3분기는 전력기기와 자동화솔루션 등 기기 사업이 예상보다 양호하겠지만, 전력인프라와 신재생 등 수주 사업의 수익성 개선폭이 미흡할 것이다. 대신, 4분기에는 수주 사업이 흑자 전환하며 실적 개선을 뒷받침할 것이다. 자동화 부문이 공장 자동화 수요에 힘입어 호조를 이어가고 있다. 향후 수요연료전지 발전 EPC 등 신규 그린 비즈니스 진출 여부와 대규모 태양광 프로젝트 수주 모멘텀 등을 주목할 필요가 있다.

>>> 3분기 실적 예상치 부합할 듯. 기기 사업 호조

3분기 영업이익은 438억원(QoQ -7%, YoY 101%)으로 시장 예상치에 부합할 전망이다. 전력기기와 자동화솔루션 등 기기 사업은 국내 수요 회복, 우호적인 환율 여건에 기반해 더욱 양호한 실적을 달성하겠지만, 전력인프라와 신재생 등 수주 사업의 수익성 개선폭이 미흡한 것으로 판단된다.

자동화솔루션과 LS메카피온 등 자동화 부문이 긍정적인 모멘텀을 이어갈 것이다. 코로나를 계기로 공장 자동화 투자 수요가 증가하고 있고, 대기업 시장에서 일본산 제품을 대체하며 입지가 강화되고 있으며, LS메카피온은 반도체 업종 수요 강세에 따른 수혜가 크다.

전력기기는 신재생 수요와 더불어 유럽과 미국 수출이 호조인 대신, 베트남 등 동남아 지역은 코로나 재확산에 따른 일부 부정적인 영향이 불가피했을 것이다.

>>> 4분기는 수주 사업부 흑자 전환 전망

4분기 영업이익은 476억원(QoQ 9%, YoY 46%)으로 개선될 전망이다. 그 동안 부진했던 전력인프라와 신재생 사업부가 흑자 전환할 것으로 예상된다. 전력인프라는 한전, 배터리 업종, 데이터센터향 매출이 증가해 계절성을 뒷받침할 것이다.

신재생 사업부는 태양광 프로젝트 매출이 집중되고, 자동차 부품이 전기차 수요 강세에 힘입어 순항할 것이다. EV-Relay 중심의 자동차 부품은 올해 매출액이 38% 고성장하고, 이익 기여가 확대될 것이다.

향후 관전 포인트로서 수요연료전지 발전 EPC 등 신규 그린 비즈니스 진출 여부와 대규모 해상/육상 태양광 프로젝트 수주 모멘텀 등을 주목할 필요가 있다.

기업들의 설비 투자 회복 추세와 함께 전력 및 자동화 분야 수요가 증가할 것으로 기대된다. 글로벌 전력난 속에서 전력기기 수요 증가 여부도 관심사다. 투자여건 'BUY'와 목표주가 8만원을 유지한다.

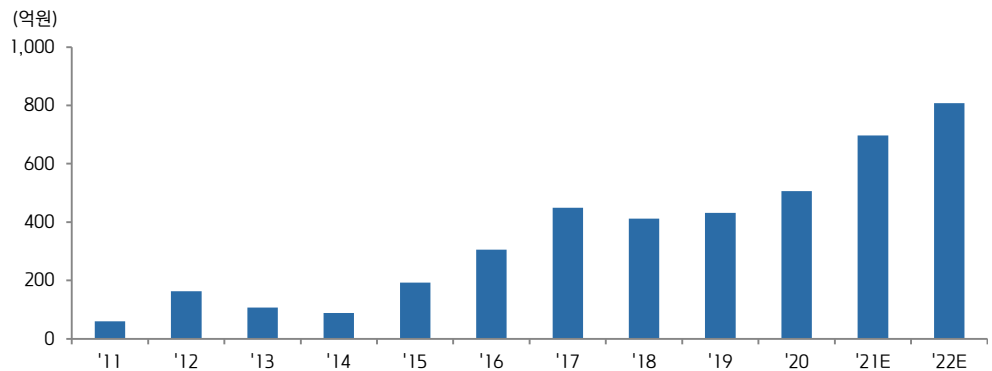
LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	YoY	2021E	YoY	2022E	YoY
매출액	5,894	6,433	6,471	6,982	6,459	6,912	6,907	7,573	24,027	2.4%	25,780	7.3%	27,850	8.0%
전력	3,054	3,103	3,100	3,344	3,195	3,364	3,239	3,548	12,359	-3.8%	12,601	2.0%	13,345	5.9%
전력기기	1,837	1,791	1,691	1,668	1,905	1,927	1,822	1,792	6,428	-2.9%	6,987	8.7%	7,446	6.6%
전력인프라	1,217	1,312	1,409	1,675	1,290	1,437	1,417	1,756	5,931	-4.7%	5,613	-5.4%	5,899	5.1%
자동화솔루션	838	890	795	786	859	930	882	878	2,821	4.9%	3,310	17.3%	3,550	7.3%
신재생	338	587	725	1,020	590	655	747	1,111	3,365	31.2%	2,671	-20.6%	3,103	16.2%
LS메탈	895	1,085	988	1,060	1,055	1,132	1,046	1,111	3,263	9.7%	4,028	23.4%	4,343	7.8%
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	438	476	285	556	447	528	1,337	-20.7%	1,618	21.0%	1,816	12.3%
전력	88	275	262	313	217	329	266	318	1,076	-22.0%	938	-12.8%	1,130	20.5%
자동화솔루션	84	121	96	73	87	120	100	84	264	14.6%	375	41.9%	392	4.5%
신재생	-71	-19	-12	25	-68	9	-3	46	-208	적지	-78	적지	-16	적지
자회사 합계	102	89	70	57	43	83	65	66	197	22.1%	319	61.9%	256	-19.8%
영업이익률	4.0%	7.3%	6.8%	6.8%	4.4%	8.0%	6.5%	7.0%	5.6%	-1.6%p	6.3%	0.7%p	6.5%	0.2%p
전력	2.9%	8.9%	8.5%	9.4%	6.8%	9.8%	8.2%	9.0%	8.7%	-2.0%p	7.4%	-1.3%p	8.5%	1.0%p
자동화솔루션	1.8%	8.4%	6.9%	7.5%	10.5%	9.9%	7.5%	8.8%	4.7%	-0.1%p	7.1%	2.4%p	6.7%	-0.4%p
신재생	-21.1%	-3.3%	-1.7%	2.5%	-11.6%	1.4%	-0.4%	4.1%	-6.2%	-3.7%p	-2.9%	3.3%p	-0.5%	2.4%p
자회사 합계	6.0%	4.6%	4.0%	3.2%	2.3%	4.1%	3.5%	3.3%	3.5%	0.6%p	4.4%	0.9%p	3.3%	-1.1%p
세전이익	210	449	406	464	265	536	426	507	1,278	-13.0%	1,529	19.6%	1,734	13.4%
순이익	152	373	294	337	192	388	309	368	852	-18.0%	1,156	35.7%	1,257	8.7%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

자동차 부품 매출액 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

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	6,476	25,776	27,818	6,471	25,780	27,850	-0.1%	0.0%	0.1%
영업이익	445	1,623	1,816	438	1,618	1,816	-1.6%	-0.4%	0.0%
세전이익	415	1,534	1,734	406	1,529	1,734	-2.1%	-0.3%	0.0%
순이익	301	1,159	1,256	294	1,156	1,257	-2.1%	-0.3%	0.0%
EPS(원)		3,862	4,188		3,852	4,188		-0.3%	0.0%
영업이익률	6.9%	6.3%	6.5%	6.8%	6.3%	6.5%	-0.1%p	0.0%p	0.0%p
세전이익률	6.4%	6.0%	6.2%	6.3%	5.9%	6.2%	-0.1%p	0.0%p	0.0%p
순이익률	4.6%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	-0.1%p	0.0%p	0.0%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	23,468	24,027	25,780	27,850	29,299
매출원가	18,904	19,685	20,976	22,624	23,742
매출총이익	4,564	4,341	4,804	5,227	5,557
판매비	2,879	3,004	3,186	3,410	3,568
영업이익	1,685	1,337	1,618	1,816	1,989
EBITDA	2,635	2,304	2,612	2,773	2,923
영업외손익	-216	-59	-88	-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	-159	-49	-49
법인세차감전이익	1,470	1,278	1,529	1,734	1,920
법인세비용	425	427	342	433	480
계속사업손익	1,045	851	1,187	1,300	1,440
당기순이익	1,030	855	1,187	1,300	1,440
지배주주순이익	1,039	852	1,156	1,257	1,391
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-5.6	2.4	7.3	8.0	5.2
영업이익 증감율	-17.8	-20.7	21.0	12.2	9.5
EBITDA 증감율	-9.5	-12.6	13.4	6.2	5.4
지배주주순이익 증감율	-21.0	-18.0	35.7	8.7	10.7
EPS 증감율	-21.0	-18.0	35.7	8.7	10.7
매출총이익율(%)	19.4	18.1	18.6	18.8	19.0
영업이익률(%)	7.2	5.6	6.3	6.5	6.8
EBITDA Margin(%)	11.2	9.6	10.1	10.0	10.0
지배주주순이익률(%)	4.4	3.5	4.5	4.5	4.7

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	16,669	16,498	17,476	18,512	19,576
현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,268	7,618	8,176
단기금융자산	157	72	74	76	78
매출채권 및 기타채권	5,856	5,311	5,673	6,128	6,447
재고자산	1,963	1,769	1,872	2,022	2,127
기타유동자산	3,348	2,514	2,589	2,668	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	26,204	27,139	28,168
유동부채	7,538	6,442	6,595	6,800	6,958
매입채무 및 기타채무	3,968	3,329	3,485	3,691	3,850
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	11,222	11,227	11,185
지배지분	13,606	14,115	14,931	15,818	16,839
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	13,785	14,660	15,670
비지배지분	21	20	51	95	144
자본총계	13,627	14,135	14,982	15,913	16,983

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	2,161	2,889	1,890	1,876	2,159
당기순이익	1,045	851	1,187	1,300	1,440
비현금항목의 가감	1,644	1,488	1,379	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	385	466	499
영업활동자산부채증감	94	835	-291	-381	-215
매출채권및기타채권의감소	-23	488	-362	-456	-319
재고자산의감소	65	179	-103	-150	-105
매입채무및기타채무의증가	577	-680	156	206	159
기타	-525	848	18	19	50
기타현금흐름	-622	-285	-385	-466	-499
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	435	350	559
기초현금 및 현금성자산	4,556	5,345	6,832	7,268	7,618
기말현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,268	7,618	8,176

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	3,462	2,839	3,852	4,188	4,637
BPS	45,353	47,050	49,768	52,726	56,132
CFPS	8,914	7,811	8,555	9,077	9,577
DPS	1,200	1,100	1,200	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	15.8	22.2	16.5	15.2	13.7
PER(최고)	16.2	27.9	20.5		
PER(최저)	12.2	9.0	13.9		
PBR	1.20	1.34	1.28	1.20	1.13
PBR(최고)	1.23	1.68	1.59		
PBR(최저)	0.93	0.54	1.07		
PSR	0.70	0.79	0.74	0.68	0.65
PCFR	6.1	8.1	7.4	7.0	6.6
EV/EBITDA	6.5	8.0	6.8	6.2	5.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.2	37.7	29.6	29.3	26.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.2	1.7	1.9	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	70.6	65.9
순차입금비율	5.2	-4.4	-8.8	-12.0	-16.0
이자보상배율	10.6	9.1	11.4	13.4	15.3
총차입금	6,208	6,279	6,029	5,779	5,529
순차입금	706	-625	-1,312	-1,914	-2,725
NOPLAT	2,635	2,304	2,612	2,773	2,923
FCF	1,700	1,946	1,180	1,120	1,352

Compliance Notice

- 당사는 10월 20일 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

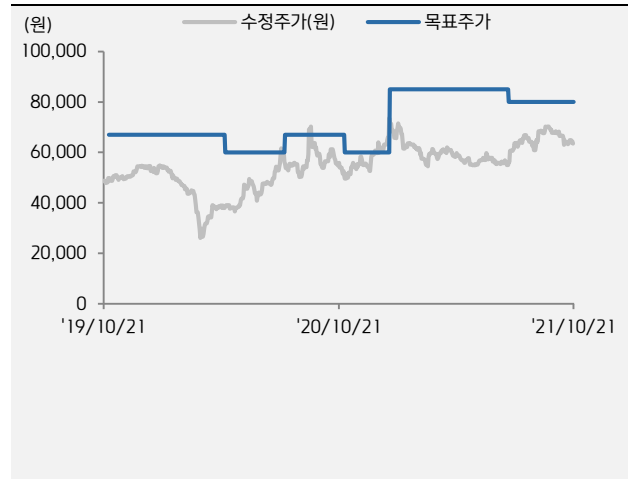
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	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	-29.80	-15.88
	2021/07/12	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-22.35	-18.88
	2021/08/02	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-18.29	-12.13
	2021/10/21	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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%