



BUY(Maintain)

목표주가: 75,000원
주가(4/21): 47,700원
시가총액: 14,310억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/21)		2,728.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	70,300원	40,250원
등락률	-32.1%	18.5%
수익률	절대	상대
1M	3.7%	2.1%
6M	-23.4%	-15.6%
1Y	-18.3%	-5.0%

Company Data

발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	138	전주
외국인 지분율	16.0%	
배당수익률(22E)	3.5%	
BPS(22E)	53,021원	
주요 주주	LS	47.5%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	24,027	26,683	29,746	31,986
영업이익	1,337	1,551	1,907	2,053
EBITDA	2,304	2,566	2,888	2,959
세전이익	1,278	1,107	1,814	1,969
순이익	855	853	1,361	1,477
지배주주지분순이익	852	847	1,333	1,447
EPS(원)	2,839	2,825	4,444	4,825
증감률(%YoY)	-18.0	-0.5	57.3	8.6
PER(배)	22.2	19.8	10.3	9.5
PBR(배)	1.34	1.13	0.86	0.80
EV/EBITDA(배)	8.0	6.5	4.6	4.3
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.4	6.4
ROE(%)	6.1	5.9	8.7	8.8
순부채비율(%)	-4.4	0.6	-2.3	-5.7

자료: 키움증권

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

설비투자 확대 수혜, 호실적 기대



1분기 호실적이 예상된다. 주력인 기기 사업의 실적이 기대 이상이고, 수주 사업도 충분한 잔고를 바탕으로 비수기 영향을 극복할 것이다. 국내외 설비투자 확대 시 자동화솔루션, 전력인프라, 전력기에 걸쳐 수혜가 크다. 국내에서는 배터리, 반도체, 전기전자 등의 투자 확대 소식이 잇따르고 있고, 해외에서는 물류난과 공급난 개선을 위한 투자 수요가 예상된다. 태양광 수요 증가와 경쟁사 사업 철수도 우호적이다.

>>> 1분기 호실적 전망, 설비투자 확대에 따른 수혜 주목

1분기 영업이익은 407억원(YoY 74%)으로 당사 추정치(295억원)와 시장 컨센서스(346억원)를 크게 상회할 전망이다. 전년 동기 대비로도 큰 폭으로 증가해 인플레이션에 방어적인 면모를 보여줄 것이다.

주력인 전력기와 자동화솔루션의 실적이 기대 이상이고, 전력인프라와 신재생 사업부도 증가한 수주잔고를 바탕으로 비수기 영향을 최소화할 것이다.

배터리, 반도체, 전기전자 등 국내 기업들이 설비투자를 확대하고, 글로벌 물류난과 공급난 개선을 위한 투자 수요가 예상됨에 따라 동사의 자동화솔루션, 전력인프라, 전력기의 수혜가 클 것이다.

에너지 공급망 차질 우려로 인해 글로벌 태양광 수요가 증가할 것으로 예측되는 가운데, 국내에서는 LG전자의 사업 철수 영향으로 동사의 시장 지위가 강화될 것으로 기대된다.

동, 니켈 등 비철금속 강세는 LS메탈의 실적 개선을 뒷받침할 것이다.

향후 3년간 배당성향을 40% 이상으로 상향하는 등 주주가치 제고 노력도 다시 한번 상기할 필요가 있다. 'BUY' 의견과 목표주가 75,000원을 유지한다.

>>> 기기 사업 호조, 신재생 하반기 턴어라운드 예상

전력기는 신재생용 직류기기를 포함해 국내외 설비투자 및 건설 수요가 강세다. 판가 인상을 통해 원재료 가격 상승 요인을 전가해 가고 있다.

자동화솔루션은 코로나 이후 스마트팩토리 투자 수요가 구체화되고 있고, 반도체 산업 등 대기업향 매출 비중이 확대되고 있다.

전력인프라는 데이터센터와 배터리 산업 위주로 수주 잔고가 역대 최고 수준으로 증가했다. 코로나로 인한 B2B 영업 활동 제약이 사라지게 된 점도 우호적이다.

신재생 사업부는 임자도(890억원), 비금도(3,300억원) 등 대규모 태양광 프로젝트 수주가 재개됐고, 하반기 턴어라운드에 성공할 것이다.

무석 법인 등 중국 자회사는 중국 설비투자 증가에 따라 견조한 실적을 이어갈 것이다.

올해 영업이익 추정치를 1,783억원에서 1,907억원(YoY 23%)으로 상향한다.

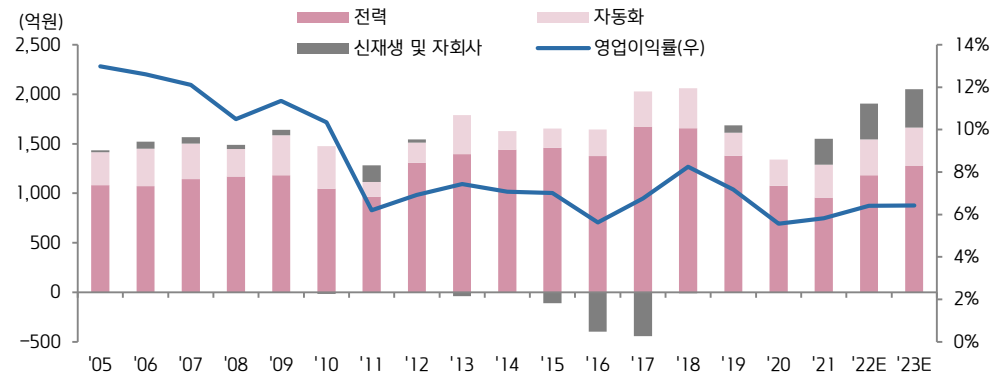
LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	5,894	6,433	6,826	7,530	7,025	7,377	7,352	7,993	26,683	11.1%	29,746	11.5%	31,986	7.5%
전력	3,054	3,103	3,113	3,876	3,428	3,476	3,295	3,959	13,146	6.4%	14,158	7.7%	15,113	6.8%
전력기기	1,837	1,791	1,724	1,763	1,974	1,968	1,865	1,875	7,115	10.7%	7,683	8.0%	8,148	6.1%
전력인프라	1,217	1,312	1,390	2,113	1,454	1,508	1,430	2,083	6,032	1.7%	6,475	7.3%	6,965	7.6%
자동화솔루션	838	890	833	790	873	939	916	891	3,352	18.8%	3,618	7.9%	3,906	8.0%
신재생	338	587	671	680	489	614	755	905	2,276	-32.4%	2,762	21.4%	3,269	18.4%
LS메탈	895	1,085	1,133	1,314	1,278	1,339	1,220	1,250	4,427	35.7%	5,087	14.9%	5,376	5.7%
기타 국내자회사	324	347	425	466	394	428	392	427	1,562	147.0%	1,640	5.0%	1,734	5.7%
해외법인	489	513	594	527	545	603	610	595	2,123	22.8%	2,353	10.8%	2,539	7.9%
영업이익	234	470	404	443	407	539	445	516	1,551	16.0%	1,907	22.9%	2,053	7.6%
전력	88	275	233	360	257	330	257	338	956	-11.1%	1,181	23.5%	1,277	8.1%
자동화솔루션	84	121	84	43	90	118	91	64	332	25.7%	362	9.1%	385	6.3%
신재생	-71	-19	-30	-20	-41	-4	6	26	-140	적지	-13	적지	11	흑전
자회사 합계	102	89	99	63	94	87	80	81	354	79.4%	342	-3.5%	343	0.4%
영업이익률	4.0%	7.3%	5.9%	5.9%	5.8%	7.3%	6.0%	6.5%	5.8%	0.2%p	6.4%	0.6%p	6.4%	0.0%p
전력	2.9%	8.9%	7.5%	9.3%	7.5%	9.5%	7.8%	8.5%	7.3%	-1.4%p	8.3%	1.1%p	8.5%	0.1%p
자동화솔루션	10.1%	13.6%	10.1%	5.4%	10.3%	12.5%	10.0%	7.2%	9.9%	0.5%p	10.0%	0.1%p	9.9%	-0.2%p
신재생	-21.1%	-3.3%	-4.4%	-2.9%	-8.4%	-0.6%	0.7%	2.8%	-6.2%	0.0%p	-0.5%	5.7%p	0.3%	0.8%p
자회사 합계	6.0%	4.6%	4.6%	2.8%	4.2%	3.7%	3.6%	3.6%	4.4%	0.9%p	3.8%	-0.6%p	3.6%	-0.2%p
세전이익	210	449	113	336	383	511	420	500	1,107	-13.4%	1,814	63.8%	1,969	8.6%
순이익	152	373	81	242	282	376	309	367	847	-0.5%	1,333	57.3%	1,447	8.6%

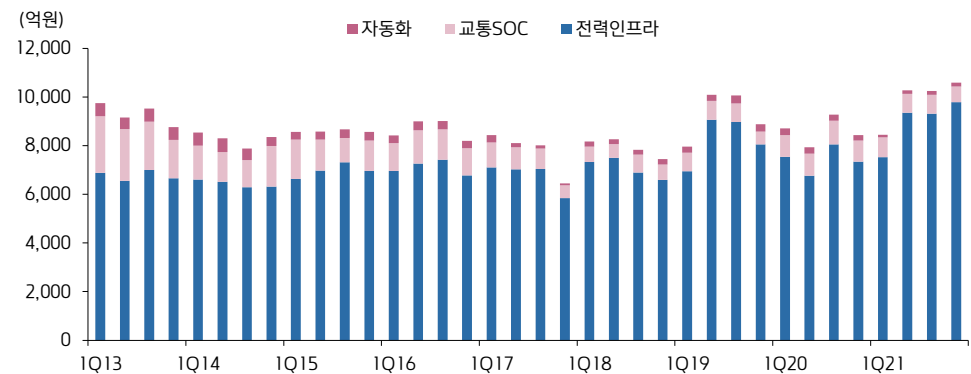
자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E	1Q22E	2022E	2023E
매출액	6,960	29,589	31,093	7,025	29,746	31,986	0.9%	0.5%	2.9%
영업이익	295	1,783	1,957	407	1,907	2,053	37.9%	7.0%	4.9%
세전이익	271	1,689	1,877	383	1,814	1,969	41.3%	7.4%	4.9%
순이익	199	1,242	1,380	282	1,333	1,447	41.3%	7.4%	4.9%
EPS(원)		4,141	4,600		4,444	4,825		7.3%	4.9%
영업이익률	4.2%	6.0%	6.3%	5.8%	6.4%	6.4%	1.6%p	0.4%p	0.1%p
세전이익률	3.9%	5.7%	6.0%	5.5%	6.1%	6.2%	1.6%p	0.4%p	0.1%p
순이익률	2.9%	4.2%	4.4%	4.0%	4.5%	4.5%	1.1%p	0.3%p	0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	24,027	26,683	29,746	31,986	34,065
매출원가	19,685	21,812	24,220	26,121	27,819
매출충이익	4,341	4,871	5,527	5,865	6,246
판매비	3,004	3,320	3,620	3,813	4,025
영업이익	1,337	1,551	1,907	2,053	2,221
EBITDA	2,304	2,566	2,888	2,959	3,075
영업외손익	-59	-444	-93	-83	-72
이자수익	92	98	101	106	112
이자비용	147	149	144	139	134
외환관련이익	409	638	398	378	378
외환관련손실	597	362	398	378	378
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	184	-669	-50	-50	-50
법인세차감전이익	1,278	1,107	1,814	1,969	2,149
법인세비용	427	259	454	492	537
계속사업손익	851	849	1,361	1,477	1,612
당기순이익	855	853	1,361	1,477	1,612
지배주주순이익	852	847	1,333	1,447	1,580
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.4	11.1	11.5	7.5	6.5
영업이익 증감율	-20.7	16.0	23.0	7.7	8.2
EBITDA 증감율	-12.6	11.4	12.5	2.5	3.9
지배주주순이익 증감율	-18.0	-0.6	57.4	8.6	9.2
EPS 증감율	-18.0	-0.5	57.3	8.6	9.1
매출충이익율(%)	18.1	18.3	18.6	18.3	18.3
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.4	6.4	6.5
EBITDA Margin(%)	9.6	9.6	9.7	9.3	9.0
지배주주순이익률(%)	3.5	3.2	4.5	4.5	4.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	16,498	18,877	20,152	21,323	22,529
현금 및 현금성자산	6,832	7,016	7,212	7,566	8,002
단기금융자산	72	228	235	242	250
매출채권 및 기타채권	5,311	5,897	6,574	7,069	7,529
재고자산	1,769	2,615	2,915	3,134	3,338
기타유동자산	2,514	3,121	3,216	3,312	3,410
비유동자산	8,906	9,090	9,102	9,220	9,425
투자자산	1,239	1,081	1,433	1,786	2,140
유형자산	5,573	5,643	5,452	5,331	5,267
무형자산	1,045	1,017	841	701	588
기타비유동자산	1,049	1,349	1,376	1,402	1,430
자산총계	25,404	27,967	29,253	30,544	31,955
유동부채	6,442	8,453	8,820	9,103	9,373
매입채무 및 기타채무	3,329	3,943	4,297	4,567	4,820
단기금융부채	1,545	2,641	2,597	2,553	2,509
기타유동부채	1,568	1,869	1,926	1,983	2,044
비유동부채	4,827	4,780	4,582	4,385	4,187
장기금융부채	4,735	4,691	4,491	4,291	4,091
기타비유동부채	92	89	91	94	96
부채총계	11,269	13,233	13,402	13,488	13,560
지배지분	14,115	14,816	15,906	17,081	18,388
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금	9	-41	-41	-41	-41
기타자본	-255	-255	-255	-255	-255
기타포괄손익누계액	-120	44	270	496	722
이익잉여금	12,981	13,569	14,433	15,382	16,463
비지배지분	20	-82	-55	-25	7
자본총계	14,135	14,734	15,851	17,056	18,395

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,889	1,015	1,718	1,939	1,957
당기순이익	851	849	1,361	1,477	1,612
비현금항목의 가감	1,488	1,896	1,477	1,432	1,413
유형자산감가상각비	798	819	805	766	741
무형자산감가상각비	169	195	175	141	113
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	521	882	497	525	559
영업활동자산부채증감	835	-1,336	-623	-445	-509
매출채권및기타채권의감소	488	-230	-677	-495	-459
재고자산의감소	179	-712	-300	-219	-204
매입채무및기타채무의증가	-680	702	354	270	254
기타	848	-1,096	0	-1	-100
기타현금흐름	-285	-394	-497	-525	-559
투자활동 현금흐름	-845	-1,204	-973	-1,005	-1,038
유형자산의 취득	-742	-558	-614	-645	-677
유형자산의 처분	7	3	0	0	0
무형자산의 순취득	-53	-75	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-77	158	-352	-353	-354
단기금융자산의감소(증가)	86	-157	-7	-7	-7
기타	-66	-575	0	0	0
재무활동 현금흐름	-553	348	-537	-713	-742
차입금의 증가(감소)	-166	656	-244	-244	-244
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-352	-323	-293	-469	-499
기타	-35	15	0	0	1
기타현금흐름	-3	24	-12	133	259.73
현금 및 현금성자산의 순증가	1,487	184	196	354	436
기초현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,016	7,212	7,566
기말현금 및 현금성자산	6,832	7,016	7,212	7,566	8,002

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,839	2,825	4,444	4,825	5,266
BPS	47,050	49,388	53,021	56,938	61,295
CFPS	7,811	9,164	9,459	9,697	10,084
DPS	1,100	1,000	1,600	1,700	1,700
주가배수(배)					
PER	22.2	19.8	10.3	9.5	8.7
PER(최고)	27.9	28.0	13.2		
PER(최저)	9.0	18.3	9.0		
PBR	1.34	1.13	0.86	0.80	0.74
PBR(최고)	1.68	1.60	1.10		
PBR(최저)	0.54	1.05	0.75		
PSR	0.79	0.63	0.46	0.43	0.40
PCFR	8.1	6.1	4.8	4.7	4.5
EV/EBITDA	8.0	6.5	4.6	4.3	3.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	37.7	34.4	34.5	33.8	30.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.8	3.5	3.7	3.7
ROA	3.4	3.2	4.8	4.9	5.2
ROE	6.1	5.9	8.7	8.8	8.9
ROIC	7.4	9.4	10.4	11.0	11.6
매출채권회전율	4.3	4.8	4.8	4.7	4.7
재고자산회전율	12.9	12.2	10.8	10.6	10.5
부채비율	79.7	89.8	84.5	79.1	73.7
순차입금비율	-4.4	0.6	-2.3	-5.7	-9.0
이자보상배율	9.1	10.4	13.3	14.8	16.6
총차입금	6,279	7,332	7,088	6,844	6,600
순차입금	-625	88	-360	-964	-1,652
NOPLAT	2,304	2,566	2,888	2,959	3,075
FCF	1,946	254	1,174	1,356	1,334

Compliance Notice

- 당사는 4월 21일 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

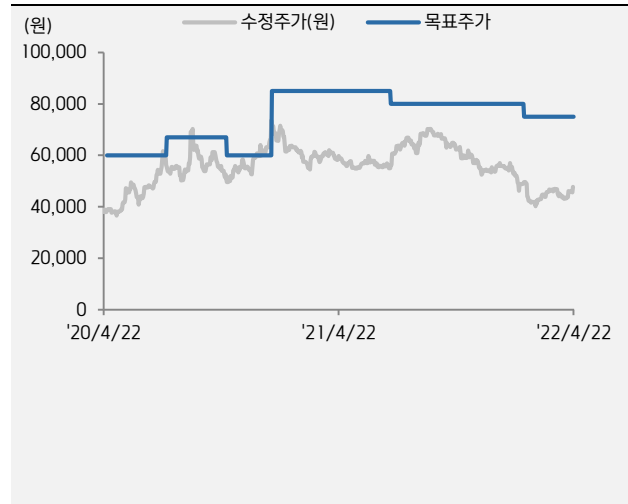
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	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	-22.11	-12.13
	2021/12/22	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-23.08	-12.13
	2022/02/04	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-41.82	-33.87
	2022/02/28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-41.72	-33.87
	2022/03/08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-40.48	-33.87
	2022/04/22	BUY(Maintain)	75,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

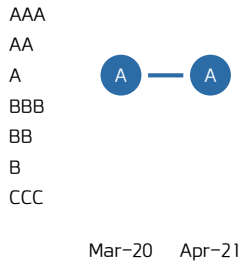
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/04/01~2022/03/31)

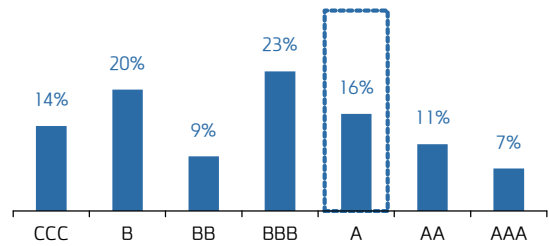
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI index 내 전기장비 기업 44개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.5	4.9		
환경	7.1	6.1	32.0%	
친환경 기술 관련 기회	7.7	6.5	19.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	6.2	5.3	13.0%	▼0.1
사회	6.3	4.9	24.0%	
노무관리	6.3	4.9	24.0%	
지배구조	3.8	4.2	44.0%	▲0.1
기업 지배구조	5.0	5.4		▲0.2
기업 활동	4.2	4.4		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 12월	경기도, 대한민국: 안양 통신관 포장공사 현장에서 롤러 사고로 하청노동자 3명이 숨지는 사고가 발생
21년 12월	대한민국: 안양 통신관 포장 공사 현장에서 사망 사고가 발생한 후, 통광에 불법 하청을 준 혐의에 대해 경찰 수사

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (전기 장비)	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	트렌드
SCHNEIDER ELECTRIC SE	●●●	●●●●●	●●	●●●●●	●●●	N/A	◀▶
Shanghai Electric Group Company Limited	●●●	●●●	●●●	●●●	●●	N/A	▲
Jiangsu Zhongtian Technology Co., Ltd.	●	●●	●●●●●	●●	●●●●●	N/A	◀▶
Ginlong Technologies Co.,Ltd.	●●●●●	●●	●●●	●	●	N/A	
HAVELLS INDIA LIMITED	●	●●	●●●●●	●●●●●	●●●	N/A	▲
LS ELECTRIC	●●●	●●●	●●●●●	●●	●●	A	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치