



# BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원(상향)

주가(7/4): 56,000원

시가총액: 16,800억원

## 전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

### Stock Data

KOSPI (7/4)		2,300.34pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	70,300원	40,250원
등락률	-20.3%	39.1%
수익률	절대	상대
1M	5.1%	22.0%
6M	0.5%	30.6%
1Y	0.5%	43.4%

### Company Data

발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	140	전주
외국인 지분율	13.4%	
배당수익률(22E)	2.9%	
BPS(22E)	53,456원	
주요 주주	LS	47.5%

### 투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	24,027	26,683	31,117	33,716
영업이익	1,337	1,551	2,010	2,216
EBITDA	2,304	2,566	2,990	3,123
세전이익	1,278	1,107	1,935	2,138
순이익	855	853	1,489	1,604
지배주주지분순이익	852	847	1,464	1,571
EPS(원)	2,839	2,825	4,881	5,238
증감률(%YoY)	-18.0	-0.5	72.8	7.3
PER(배)	22.2	19.8	11.5	10.7
PBR(배)	1.34	1.13	1.05	0.97
EV/EBITDA(배)	8.0	6.5	5.5	5.1
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.5	6.6
ROE(%)	6.1	5.9	9.5	9.4
순부채비율(%)	-4.4	0.6	-1.4	-5.1

자료: 키움증권

### Price Trend



# LS ELECTRIC (010120)

## 경기가 후퇴해도 전력망 인프라는 전진한다



글로벌 경기 침체 우려 속에서도 전력망 인프라 투자 확대 기대감이 커지고 있다. 우크라이나 전쟁 장기화로 에너지 공급난이 지속되는 가운데, 세계적으로 신재생 및 원전 투자 확대 계획이 잇따르고 있다. 발전원이 늘면 송배전망 투자가 수반된다. 당사는 송전/변전/배전에 걸쳐 종합 솔루션을 공급하고 있다. 폭염에 따른 전력난 우려도 단골 이슈다. 2분기 실적도 기대 이상이고, 연간 최고 실적을 향해 갈 것이다.

### >>> 전력기기와 전력인프라 대표 기업, 전력망 투자 수혜 기대

LS ELECTRIC에 대한 투자 포인트로서, 글로벌 에너지 수급난 우려 속에 원전, 신재생 등 전력망 인프라 투자 확대에 따른 수혜 기대감이 부각되고 있다. 당사는 송/변전용 초고압 전력시스템에서부터 배전용 배전반 및 중저압 전력기기까지 종합 솔루션을 공급하고 있다.

실제로 전력인프라와 신재생 사업부가 충분한 수주잔고를 바탕으로 기대 이상의 실적을 이끌고, 전력기기는 유럽을 중심으로 신재생용 고부가 직류기기 매출이 확대되고 있다. 전사적으로 수출 비중이 늘어나고 있어 우호적인 환율 여건의 도움을 받을 것이다. 1분기 말 수주잔고는 1조 5,400억원으로 전년 동기 대비 82% 급증한 상태다. 올해 영업이익은 30% 증가한 2,010억원으로 역대 최고에 도전할 것이고, 이에 비해 Valuation 지표는 역사적 하단에 머물러 있다. 실적 추정치와 함께 목표주가를 8만원으로 상향한다.

### >>> 2분기 실적 기대 이상, 전력인프라와 신재생 사업부 개선

2분기 영업이익은 554억원(QoQ 37%, YoY 18%)으로 시장 컨센서스(484억원)를 상회할 전망이다.

전력인프라의 매출 증가폭이 클 것이다. 데이터센터와 배터리 산업 위주로 역대 최고 수주잔고를 확보하고 있고, 최근에도 Blue Oval SK 대상으로 894억원 규모의 배전시스템을 수주했다. 2025년까지 집중될 한국 배터리 3사의 대규모 미국 공장 건설에 따른 수혜가 예상된다.

신재생 사업부는 임자도 태양광 프로젝트 매출이 본격적으로 반영되고 있고, 3분기부터 비금도 프로젝트가 더해질 것이다. EV-Relay는 차량용 반도체 수급 이슈가 완화되며 재차 이익 기여가 확대될 것이다.

전력기기는 유럽, 동남아 등 해외 주력 시장 수요가 양호하다. 평가 인상 효과 및 신재생용 직류기기 중심의 Mix 개선에 따라 수익성 개선 사이클에 진입했다.

자동화솔루션은 반도체, 배터리 등 대기업 위주로 일본산 대체 수요가 지속적으로 증가하고 있다.

자회사 중에서는 베트남 법인의 고성장세를 주목할 필요가 있다. 베트남 신재생 확산 및 전력망 지중화 투자 수요에 대응하기 위해 신규 공장을 설립했고, 전력기기 판매가 호조다.

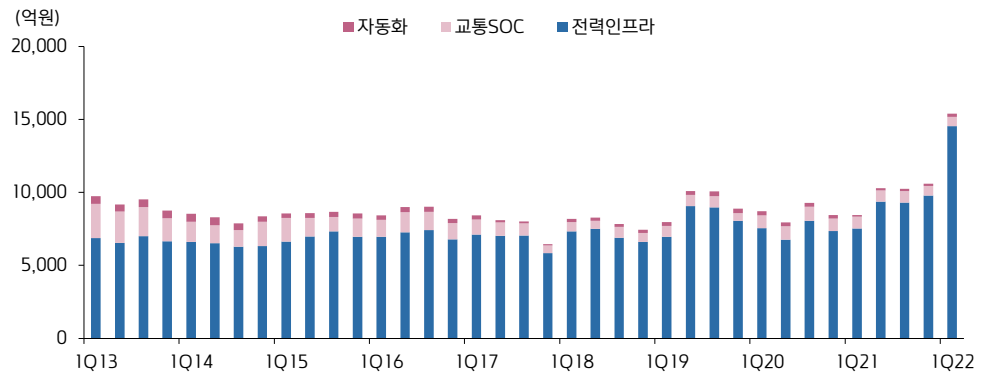
LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
<b>매출액</b>	<b>5,894</b>	<b>6,433</b>	<b>6,826</b>	<b>7,530</b>	<b>7,297</b>	<b>7,769</b>	<b>7,787</b>	<b>8,265</b>	<b>26,683</b>	<b>11.1%</b>	<b>31,117</b>	<b>16.6%</b>	<b>33,716</b>	<b>8.4%</b>
전력	3,054	3,103	3,113	3,876	3,427	3,512	3,404	3,933	13,146	6.4%	14,276	8.6%	15,289	7.1%
전력기기	1,837	1,791	1,724	1,763	2,180	2,090	1,924	1,912	7,115	10.7%	8,106	13.9%	8,693	7.2%
전력인프라	1,217	1,312	1,390	2,113	1,248	1,421	1,480	2,021	6,032	1.7%	6,170	2.3%	6,596	6.9%
자동화솔루션	838	890	833	790	984	996	940	900	3,352	18.8%	3,820	14.0%	4,166	9.1%
신재생	338	587	671	680	382	591	742	896	2,276	-32.4%	2,612	14.8%	3,153	20.7%
LS메탈	895	1,085	1,133	1,314	1,375	1,410	1,290	1,326	4,427	35.7%	5,401	22.0%	5,756	6.6%
기타 국내자회사	324	347	425	466	444	482	441	481	1,562	147.0%	1,847	18.3%	1,988	7.6%
해외법인	489	513	594	527	727	776	770	735	2,123	22.8%	3,008	41.7%	3,207	6.6%
<b>영업이익</b>	<b>234</b>	<b>470</b>	<b>404</b>	<b>443</b>	<b>406</b>	<b>554</b>	<b>504</b>	<b>546</b>	<b>1,551</b>	<b>16.0%</b>	<b>2,010</b>	<b>29.6%</b>	<b>2,216</b>	<b>10.3%</b>
전력	88	275	233	360	276	340	294	345	956	-11.1%	1,256	31.3%	1,389	10.6%
자동화솔루션	84	121	84	43	109	125	95	66	332	25.7%	396	19.3%	419	5.9%
신재생	-71	-19	-30	-20	-75	-10	13	34	-140	적지	-37	적지	3	흑전
자회사 합계	102	89	98	63	82	94	90	93	353	79.1%	358	1.3%	361	1.0%
<b>영업이익률</b>	<b>4.0%</b>	<b>7.3%</b>	<b>5.9%</b>	<b>5.9%</b>	<b>5.6%</b>	<b>7.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>6.6%</b>	<b>5.8%</b>	<b>0.2%p</b>	<b>6.5%</b>	<b>0.6%p</b>	<b>6.6%</b>	<b>0.1%p</b>
전력	2.9%	8.9%	7.5%	9.3%	8.0%	9.7%	8.6%	8.8%	7.3%	-1.4%p	8.8%	1.5%p	9.1%	0.3%p
자동화솔루션	10.1%	13.6%	10.1%	5.4%	11.1%	12.5%	10.2%	7.4%	9.9%	0.5%p	10.4%	0.5%p	10.1%	-0.3%p
신재생	-21.1%	-3.3%	-4.4%	-2.9%	-19.5%	-1.6%	1.7%	3.8%	-6.2%	0.0%p	-1.4%	4.7%p	0.1%	1.5%p
자회사 합계	6.0%	4.6%	4.6%	2.8%	3.2%	3.5%	3.6%	3.6%	4.4%	0.8%p	3.5%	-0.9%p	3.3%	-0.2%p
세전이익	210	449	113	336	412	526	480	517	1,107	-13.4%	1,935	74.8%	2,138	10.5%
순이익	152	373	81	242	333	387	353	392	847	-0.5%	1,464	72.8%	1,571	7.3%

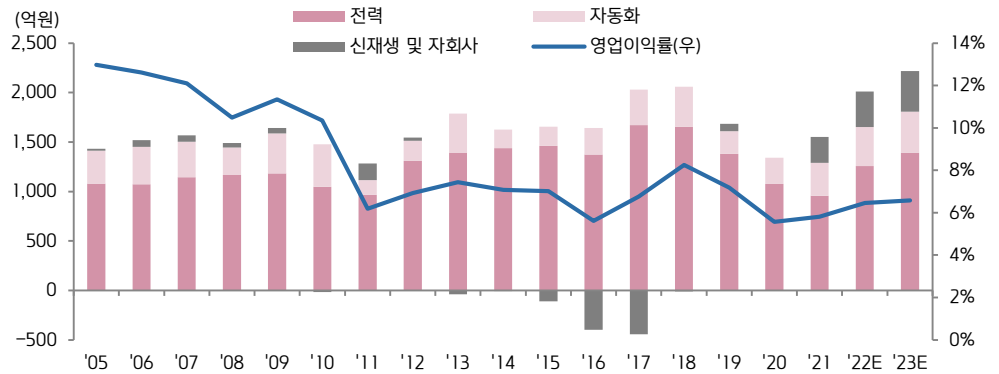
자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 목표주가 산출 내역

(단위: 억원, 배)

영업가치	23,625	
EBITDA	2,990	6개월 Forward 기준
Target EV/EBITDA	7.9	글로벌 Peer 그룹 평균
순차입금	117	
적정주주가치	23,508	
수정발행주식수	29,325	
이론주가	<b>80,162</b>	

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E	2Q22E	2022E	2023E
매출액	7,377	30,018	31,093	7,769	31,117	33,716	5.3%	3.7%	8.4%
영업이익	539	1,905	1,957	554	2,010	2,216	2.8%	5.5%	13.3%
세전이익	511	1,843	1,877	526	1,935	2,138	3.0%	5.0%	13.9%
순이익	376	1,385	1,380	387	1,464	1,571	3.0%	5.7%	13.9%
EPS(원)		4,616	4,600		4,881	5,238		5.7%	13.9%
영업이익률	7.3%	6.3%	6.3%	7.1%	6.5%	6.6%	-0.2%p	0.1%p	0.3%p
세전이익률	6.9%	6.1%	6.0%	6.8%	6.2%	6.3%	-0.2%p	0.1%p	0.3%p
순이익률	5.1%	4.6%	4.4%	5.0%	4.7%	4.7%	-0.1%p	0.1%p	0.2%p

자료: 키움증권



Compliance Notice

- 당사는 7월 4일 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

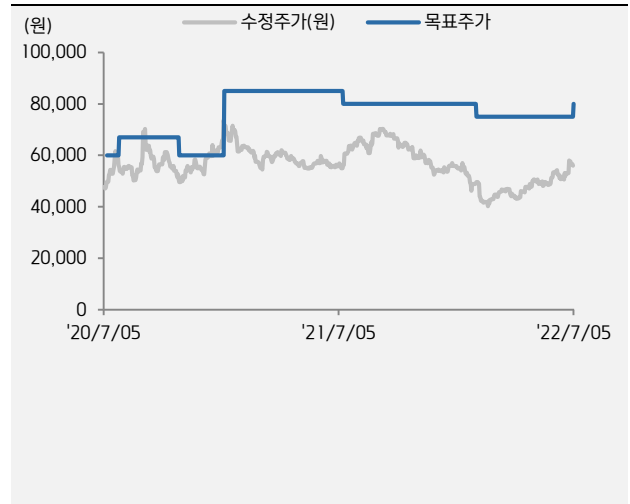
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2020/07/10	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-8.09	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	-36.31	-22.67
	2022/07/05	BUY(Maintain)	80,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

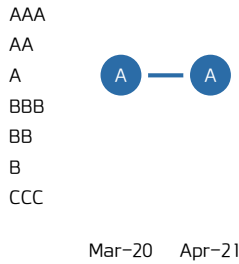
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

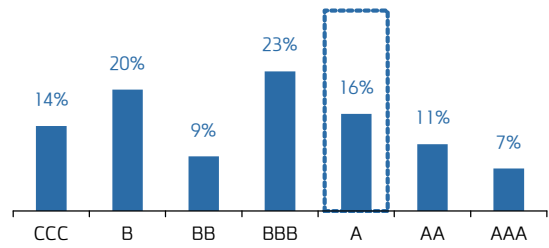
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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		
<b>환경</b>	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
<b>사회</b>	6.3	4.9	24.0%	
노무관리	6.3	4.9	24.0%	
<b>지배구조</b>	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