



BUY(Maintain)

목표주가: 80,000원

주가(9/5): 53,400원

시가총액: 16,020억원

전기전자/가전

Analyst 김지산

(02) 3787-4862

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (9/5)		2,403.68pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	70,300원	40,250원
등락률	-24.0%	32.7%
수익률	절대	상대
1M	-3.4%	0.1%
6M	19.5%	34.9%
1Y	-21.0%	5.2%

Company Data

발행주식수	30,000 천주
일평균 거래량(3M)	172 천주
외국인 지분율	12.5%
배당수익률(22E)	3.0%
BPS(22E)	53,164원
주요 주주	LS 47.5%

투자지표

(억원, IFRS)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	24,027	26,683	32,374	35,305
영업이익	1,337	1,551	2,101	2,312
EBITDA	2,304	2,566	3,082	3,218
세전이익	1,278	1,107	1,797	2,237
순이익	855	853	1,400	1,678
지배주주지분순이익	852	847	1,377	1,644
EPS(원)	2,839	2,825	4,589	5,481
증감률(%YoY)	-18.0	-0.5	62.5	19.4
PER(배)	22.2	19.8	11.6	9.7
PBR(배)	1.34	1.13	1.00	0.92
EV/EBITDA(배)	8.0	6.5	5.2	4.8
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.5	6.5
ROE(%)	6.1	5.9	8.9	9.9
순부채비율(%)	-4.4	0.6	0.8	-3.0

자료: 키움증권

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

에너지 위기에서 얻는 기회



2분기 깜짝 실적에 이어 3분기 실적도 시장 예상치를 상회할 전망이다. 글로벌 에너지 위기, 전력난, 공급난이 동사에게는 기회이다. 유럽 에너지 위기는 신재생용 고부가 전력기기와 LNG용 후육관 수요로, 중국 전력난은 무석 법인 전력기기 수요로, 글로벌 공급난은 공장 자동화를 위한 자동화솔루션 수요로 반영되고 있다. 역대 최고 수주잔고를 바탕으로 실적 추정치가 지속적으로 상향되고 있다.

>>> 글로벌 에너지 위기 속 전력기기, 전력인프라, 후육관 등 수혜 유럽과 중국의 전력난과 에너지 위기가 부각되는 환경에서 동사의 전력기기, 전력인프라, 스테인리스 후육관, 중국 법인 등의 수혜가 예상된다.

1) 전력기기는 유럽을 중심으로 신재생용 고부가 직류기기 판매가 호조를 보이고 있고, 2) 전력인프라는 배터리 업계 해외 사업장 건설 수요를 중심으로 수주잔고가 역대 최고로 늘어난 상태이다. 3) LS메탈의 스테인리스 후육관은 LNG 선박 및 터미널 관련 수요가 강세이고, 4) 중국 무석 법인도 전력기기 위주로 선전하고 있다.

3분기 영업이익은 538억원(QoQ -10%, YoY 33%)으로 시장 컨센서스(487억원)를 상회할 전망이다. 충분한 수주잔고와 우호적인 환율 여건을 바탕으로 실적 추정치가 지속적으로 상향되고 있는 점이 긍정적이다.

>>> 전력 사업부 주도로 3분기 실적도 기대 이상

사업부별 동향을 세부적으로 살펴 보면, 전력기기는 유럽 에너지 위기로 인해 신재생 투자 수요와 고효율 기기 수요가 증가하고 있고, 특히 독일과 남유럽 국가 중심으로 수출이 호조세이다. 유럽 내 유통망 확대가 긍정적이다.

태양광 사업은 국내 EPC 부문 선두 지위를 유지하고 있고, 해상태양광을 비롯한 대규모 프로젝트에 강점을 가지고 있다. 태양광 매출은 지난해 820억원에서 올해 1,500억원으로 증가하고, 내년에는 비금도 프로젝트(3,300억원 규모) 매출이 본격 반영될 것이다.

전력인프라는 대기업형 배전반 매출이 증가하면서 수익성 개선이 수반되고 있다. 배터리, 반도체, 데이터센터 이외에도 수주 산업 분야가 다변화되고, 해외 매출 비중이 증가하고 있다.

LS메탈은 천연가스 공급 이슈와 함께 LNG용 스테인리스 후육관 사업이 호황을 누리고 있어 역대 최고 실적이 예상된다.

자동화솔루션은 글로벌 공급망 이슈가 지속됨에 따라 공장 자동화 수요가 확대되고 있다.

최근 이슈가 되고 있는 사우디아라비아 '네옴시티' 건설 프로젝트도 동사 전력기기와 전력인프라 사업에 기회가 될 수 있다.

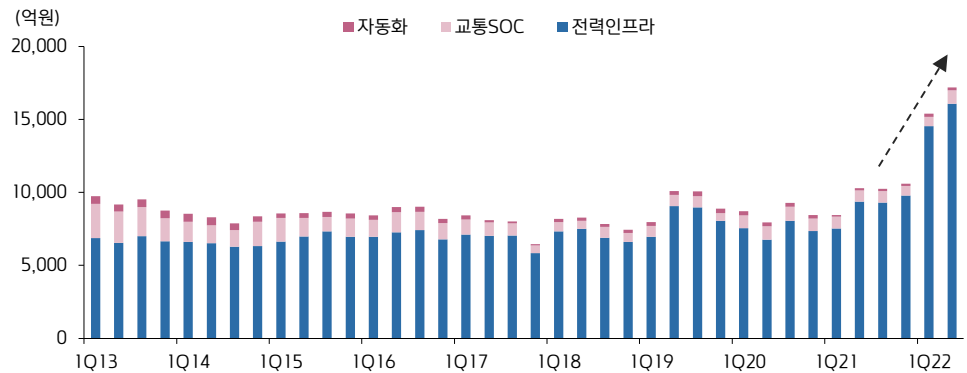
LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	YoY	2022E	YoY	2023E	YoY
매출액	7,297	8,788	7,971	8,318	8,126	9,042	8,826	9,311	26,683	11.1%	32,374	21.3%	35,305	9.1%
전력	3,427	4,213	3,792	4,175	3,869	4,434	4,104	4,600	13,146	6.4%	15,607	18.7%	17,007	9.0%
전력기기	2,180	2,206	2,003	1,955	2,339	2,365	2,167	2,141	7,115	10.7%	8,343	17.3%	9,011	8.0%
전력인프라	1,248	2,007	1,789	2,220	1,531	2,069	1,937	2,459	6,032	1.7%	7,264	20.4%	7,996	10.1%
자동화솔루션	984	1,013	954	908	1,060	1,103	1,055	1,000	3,352	18.8%	3,859	15.1%	4,217	9.3%
신재생	382	1,009	578	723	572	808	792	876	2,276	-32.4%	2,692	18.3%	3,047	13.2%
LS메탈	1,375	1,458	1,244	1,284	1,372	1,449	1,385	1,458	4,427	35.7%	5,362	21.1%	5,665	5.6%
기타 국내자회사	444	615	563	614	611	633	607	650	1,562	147.0%	2,235	43.1%	2,501	11.9%
해외법인	727	627	646	624	627	673	711	745	2,123	22.8%	2,624	23.6%	2,756	5.0%
영업이익	406	601	538	556	453	627	614	618	1,551	16.0%	2,101	35.4%	2,312	10.0%
전력	276	365	331	368	307	394	379	408	956	-11.1%	1,340	40.1%	1,487	11.0%
자동화솔루션	109	98	102	67	111	132	110	67	332	25.7%	376	13.3%	420	11.5%
신재생	-75	-25	-22	6	-69	-18	-8	24	-140	적지	-115	적지	-70	적지
자회사 합계	82	152	116	107	83	113	119	116	353	79.1%	457	29.4%	431	-5.8%
영업이익률	5.6%	6.8%	6.8%	6.7%	5.6%	6.9%	7.0%	6.6%	5.8%	0.2%p	6.5%	0.7%p	6.5%	0.1%p
전력	8.0%	8.7%	8.7%	8.8%	7.9%	8.9%	9.2%	8.9%	7.3%	-1.4%p	8.6%	1.3%p	8.7%	0.2%p
자동화솔루션	11.1%	9.7%	10.7%	7.4%	10.5%	12.0%	10.4%	6.7%	9.9%	0.5%p	9.7%	-0.2%p	9.9%	0.2%p
신재생	-19.5%	-2.4%	-3.8%	0.8%	-12.0%	-2.2%	-1.0%	2.7%	-6.2%	0.0%p	-4.3%	1.9%p	-2.3%	2.0%p
자회사 합계	3.2%	5.6%	4.7%	4.2%	3.2%	4.1%	4.4%	4.1%	4.4%	0.8%p	4.5%	0.1%p	3.9%	-0.5%p
세전이익	412	346	514	525	436	604	597	600	1,107	-13.4%	1,797	62.2%	2,237	24.5%
순이익	333	269	378	397	321	444	439	441	847	-0.5%	1,377	62.5%	1,644	19.4%

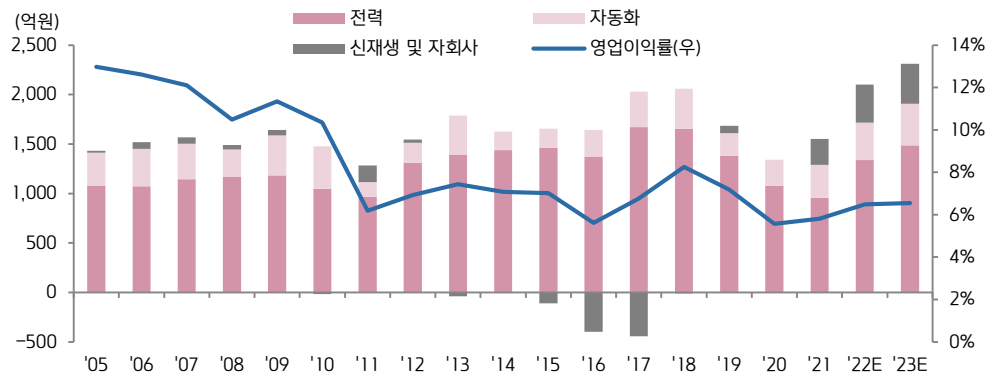
자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 사업부별 영업이익 추이



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E	3Q22E	2022E	2023E
매출액	7,924	32,284	35,051	7,971	32,374	35,305	0.6%	0.3%	0.7%
영업이익	516	2,074	2,279	538	2,101	2,312	4.4%	1.3%	1.4%
세전이익	490	1,768	2,196	514	1,797	2,237	5.0%	1.6%	1.9%
순이익	360	1,363	1,614	378	1,377	1,644	5.0%	1.0%	1.9%
EPS(원)		4,543	5,381		4,589	5,481		1.0%	1.9%
영업이익률	6.5%	6.4%	6.5%	6.8%	6.5%	6.5%	0.2%p	0.1%p	0.0%p
세전이익률	6.2%	5.5%	6.3%	6.4%	5.6%	6.3%	0.3%p	0.1%p	0.1%p
순이익률	4.5%	4.2%	4.6%	4.7%	4.3%	4.7%	0.2%p	0.0%p	0.1%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	24,027	26,683	32,374	35,305	37,600
매출원가	19,685	21,812	26,400	28,858	30,734
매출충이익	4,341	4,871	5,974	6,447	6,866
판매비	3,004	3,320	3,873	4,135	4,368
영업이익	1,337	1,551	2,101	2,312	2,498
EBITDA	2,304	2,566	3,082	3,218	3,351
영업외손익	-59	-444	-304	-75	-59
이자수익	92	98	115	122	132
이자비용	147	149	158	153	147
외환관련이익	409	638	1,521	1,445	1,445
외환관련손실	597	362	1,266	1,445	1,445
종속 및 관계기업손익	0	0	-5	0	0
기타	184	-669	-511	-44	-44
법인세차감전이익	1,278	1,107	1,797	2,237	2,438
법인세비용	427	259	397	559	610
계속사업손익	851	849	1,400	1,678	1,829
당기순이익	855	853	1,400	1,678	1,829
지배주주순이익	852	847	1,377	1,644	1,792
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	2.4	11.1	21.3	9.1	6.5
영업이익 증감율	-20.7	16.0	35.5	10.0	8.0
EBITDA 증감율	-12.6	11.4	20.1	4.4	4.1
지배주주순이익 증감율	-18.0	-0.6	62.6	19.4	9.0
EPS 증감율	-18.0	-0.5	62.5	19.4	9.0
매출충이익율(%)	18.1	18.3	18.5	18.3	18.3
영업이익률(%)	5.6	5.8	6.5	6.5	6.6
EBITDA Margin(%)	9.6	9.6	9.5	9.1	8.9
지배주주순이익률(%)	3.5	3.2	4.3	4.7	4.8

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	16,498	18,877	20,432	21,874	23,316
현금 및 현금성자산	6,832	7,016	6,720	7,128	7,737
단기금융자산	72	228	235	242	250
매출채권 및 기타채권	5,311	5,897	7,123	7,767	8,272
재고자산	1,769	2,615	3,140	3,424	3,647
기타유동자산	2,514	3,121	3,214	3,313	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	29,534	31,094	32,742
유동부채	6,442	8,453	9,061	9,414	9,704
매입채무 및 기타채무	3,329	3,943	4,539	4,878	5,152
단기금융부채	1,545	2,641	2,597	2,553	2,509
기타유동부채	1,568	1,869	1,925	1,983	2,043
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	13,644	13,799	13,891
지배지분	14,115	14,816	15,949	17,320	18,840
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	14,476	15,621	16,914
비지배지분	20	-82	-59	-25	11
자본총계	14,135	14,734	15,890	17,295	18,851

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	2,889	1,015	1,231	1,994	2,130
당기순이익	851	849	1,400	1,678	1,829
비현금항목의 가감	1,488	1,896	1,425	1,497	1,479
유형자산감가상각비	798	819	805	766	741
무형자산감가상각비	169	195	175	141	113
지분법평가손익	0	0	5	0	0
기타	521	882	440	590	625
영업활동자산부채증감	835	-1,336	-1,155	-590	-553
매출채권및기타채권의감소	488	-230	-1,225	-645	-505
재고자산의감소	179	-712	-525	-284	-223
매입채무및기타채무의증가	-680	702	596	339	274
기타	848	-1,096	-1	0	-99
기타현금흐름	-285	-394	-439	-591	-625
투자활동 현금흐름	-845	-1,204	-978	-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	-356	-353	-354
단기금융자산의감소(증가)	86	-157	-7	-7	-7
기타	-66	-575	-1	0	0
재무활동 현금흐름	-553	348	-537	-714	-743
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	-470	-499
기타	-35	15	0	0	0
기타현금흐름	-3	24	-12	133	259.73
현금 및 현금성자산의 순증가	1,487	184	-296	409	609
기초현금 및 현금성자산	5,345	6,832	7,016	6,720	7,128
기말현금 및 현금성자산	6,832	7,016	6,720	7,128	7,737

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,839	2,825	4,589	5,481	5,974
BPS	47,050	49,388	53,164	57,735	62,798
CFPS	7,811	9,164	9,418	10,581	11,024
DPS	1,100	1,000	1,600	1,700	1,700
주가배수(배)					
PER	22.2	19.8	11.6	9.7	8.9
PER(최고)	27.9	28.0	13.4		
PER(최저)	9.0	18.3	8.7		
PBR	1.34	1.13	1.00	0.92	0.85
PBR(최고)	1.68	1.60	1.16		
PBR(최저)	0.54	1.05	0.75		
PSR	0.79	0.63	0.49	0.45	0.42
PCFR	8.1	6.1	5.6	5.0	4.8
EV/EBITDA	8.0	6.5	5.2	4.8	4.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	37.7	34.4	33.5	29.7	27.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.7	1.8	3.0	3.2	3.2
ROA	3.4	3.2	4.9	5.5	5.7
ROE	6.1	5.9	8.9	9.9	9.9
ROIC	7.4	9.4	11.7	11.8	12.5
매출채권회전율	4.3	4.8	5.0	4.7	4.7
재고자산회전율	12.9	12.2	11.3	10.8	10.6
부채비율	79.7	89.8	85.9	79.8	73.7
순차입금비율	-4.4	0.6	0.8	-3.0	-7.4
이자보상배율	9.1	10.4	13.3	15.1	17.0
총차입금	6,279	7,332	7,088	6,844	6,600
순차입금	-625	88	133	-527	-1,386
NOPLAT	2,304	2,566	3,082	3,218	3,351
FCF	1,946	254	849	1,405	1,497

Compliance Notice

- 당사는 9월 5일 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

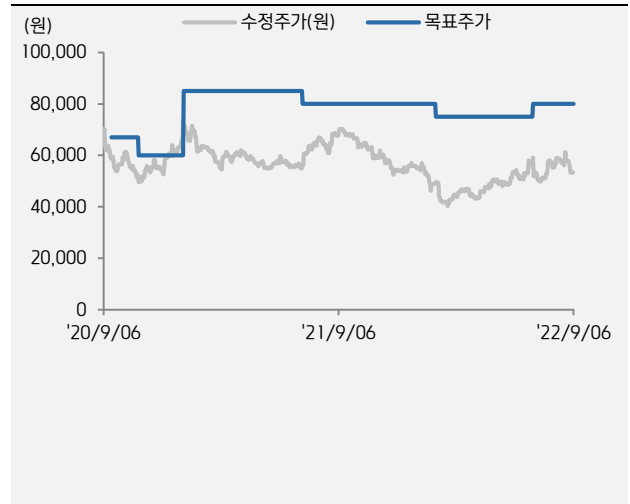
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2020/09/18	Outperform(Maintain)	67,000원	6개월	-15.82	-8.51
	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	-34.82	-26.13
	2022/07/29	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-31.10	-23.38
	2022/09/06	BUY(Maintain)	80,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

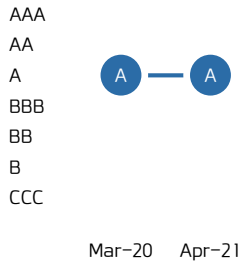
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

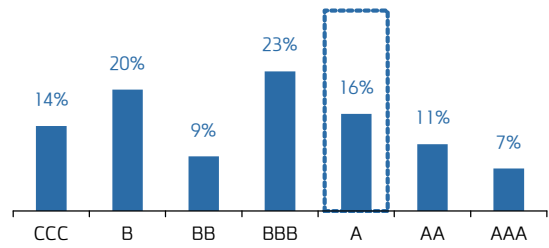
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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		
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