



BUY(Maintain)

목표주가: 90,000원(상향)

주가(4/18): 63,300원

시가총액: 18,990억원



전기전자

Analyst 김지산

jisan@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/18)		2,571.09pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	63,500원	45,500원
등락률	-0.3%	39.1%
수익률	절대	상대
1M	14.1%	6.3%
6M	26.3%	10.6%
1Y	37.8%	44.3%

Company Data

발행주식수	30,000 천주
일평균 거래량(3M)	175 천주
외국인 지분율	14.0%
배당수익률(23E)	1.9%
BPS(23E)	58,097원
주요 주주	LS 47.5%

투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	26,683	33,771	39,256	43,301
영업이익	1,551	1,875	2,952	3,193
EBITDA	2,566	2,897	3,986	4,229
세전이익	1,107	1,270	2,853	3,120
순이익	853	912	2,140	2,340
지배주주지분순이익	847	903	2,118	2,316
EPS(원)	2,825	3,010	7,061	7,721
증감률(%YoY)	-0.5	6.6	134.6	9.3
PER(배)	19.8	18.7	9.0	8.2
PBR(배)	1.13	1.09	1.09	0.98
EV/EBITDA(배)	6.5	7.0	5.5	4.9
영업이익률(%)	5.8	5.6	7.5	7.4
ROE(%)	5.9	6.0	12.9	12.5
순부채비율(%)	0.6	22.3	15.6	8.6

자료: 키움증권

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

미국 속으로, 전기차 속으로



전력인프라가 주도하는 실적 모멘텀이 예상보다 극적이다. 실적 추정치와 목표주가를 재차 상향한다. K-배터리 위주의 IRA 수혜가 배전시스템 부문에 집중되고 있다. 전력인프라 수주잔고가 1년 만에 2배로 증가했고, 매출도 2배로 증가할 것이다. 전기차 충전기와 EV-Relay를 중심으로 하는 전기차 관련 사업 성과도 주목해야 한다. 1분기에 국한된 일시적인 실적 개선이 아니라 구조적인 도약으로 해석된다.

>>> 전력인프라 주도 극적 이익 모멘텀, IRA 수혜 구조적 지속
전력인프라 수주 호조와 전력 및 자동차기기 원가 개선에 기반한 실적 모멘텀이 극적이다. 전기차 충전기와 EV-Relay를 중심으로 하는 전기차 관련 사업 성과도 주목해야 할 포인트이다.

1분기와 연간 영업이익 추정치를 각각 787억원(YoY 94%), 2,952억원(YoY 57%)으로 재차 상향하고, 이에 맞춰 목표주가가 9만원으로 상향한다. 1분기에 국한된 일시적인 개선이 아니라 구조적인 도약으로 해석된다.

K-배터리 위주의 IRA 수혜가 배전시스템 부문에 집중되고 있다. 전력인프라의 수주잔고가 21년 말 9,300억원에서 지난해 말 1.9조원으로 급증한 것에 비례해 1분기 전력인프라 매출은 전년 동기 대비 2배로 증가할 것이고, 수익성 개선을 수반할 것이다. 국내 기업들의 미국 공장 건설 및 증설 일정을 감안하면 향후 2~3년간 지속적인 매출 호조가 예상된다.

>>> 북미 시장 성과와 전기차 제품군 성과 주목

북미 시장 성과 확대에 주목하자. 한국 기업들의 공장 증설에 따른 배전시스템 수혜 이외에도 미국 정부의 전력망 투자 확대에 의해 변압기 등 초고압 제품군의 수요가 강세이고, 신재생용 전력기기 판매가 증가하고 있다.

전기차 관련 제품으로 충전기와 Relay의 매출이 본격화되고 있다.

배전 기술과 전력변환 기술 경쟁력을 바탕으로 국내 급속충전기 시장을 선도하고 있다. 국내 최초로 반도체변압기(SST) 기반 충전 플랫폼을 선보였다. 이 제품은 전력반도체를 적용해 충전 효율을 높이는 동시에 별도의 전력변환장치가 불필요하다는 점에서 차별화된다. 계열사인 LS E-Link가 B2B 분야 운송 및 물류 회사에 특화된 충전 인프라 운영 사업을 진행 중이어서 그룹 내 시너지 효과가 기대된다.

EV-Relay는 북미 전기차 고객사들 중심으로 수주가 확대되고 있다. 올해 신규 멕시코 공장이 가동될 예정이다.

중국 법인, 베트남 법인, LS메탈 등 자회사들의 실적도 동반 개선 추세를 보이고 있다. 유일한 약점이 신재생 사업부인데, 최근 대만, 태국 등 동남아 철도 신호시스템과 영국 ESS 프로젝트(1,200억원 규모) 등의 수주가 성사됨에 따라 향후 적자폭을 줄이며 전사 실적 개선을 도울 것이다.

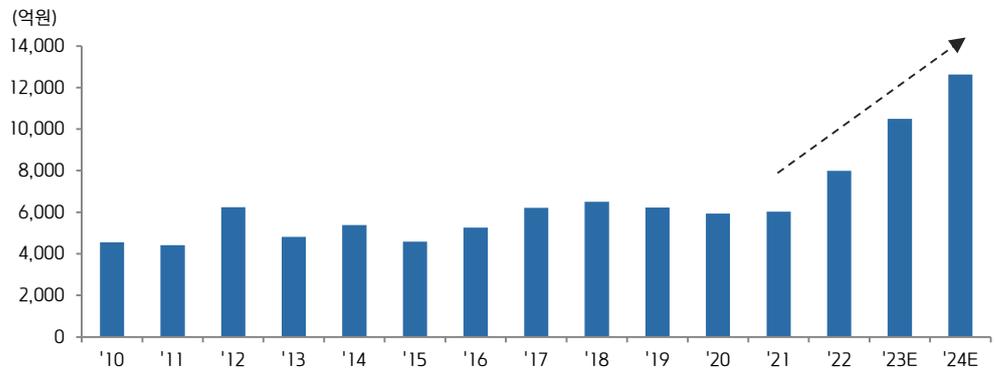
LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	YoY	2023E	YoY	2024E	YoY
매출액	7,297	8,788	8,389	9,300	9,460	9,871	9,583	10,342	33,774	26.6%	39,256	16.2%	43,301	10.3%
전력	3,427	4,213	4,218	4,588	4,692	4,887	4,639	5,226	16,445	25.1%	19,444	18.2%	22,089	13.6%
전력기기	2,180	2,206	2,181	1,880	2,287	2,319	2,246	2,093	8,447	18.7%	8,945	5.9%	9,463	5.8%
전력인프라	1,248	2,007	2,037	2,707	2,405	2,568	2,393	3,133	7,999	32.6%	10,499	31.3%	12,626	20.3%
자동화솔루션	984	1,013	1,025	1,074	1,167	1,154	1,126	1,158	4,095	22.2%	4,606	12.5%	5,071	10.1%
신재생	382	1,009	333	571	494	668	555	669	2,294	0.8%	2,386	4.0%	2,698	13.1%
LS메탈	1,375	1,458	1,331	1,417	1,530	1,589	1,509	1,554	5,581	26.1%	6,181	10.8%	6,529	5.6%
기타 국내자회사	444	615	615	784	671	701	695	785	2,457	57.3%	2,852	16.1%	2,966	4.0%
해외법인	727	627	812	1,066	869	908	949	1,054	3,233	52.2%	3,780	16.9%	4,029	6.6%
영업이익	406	601	607	261	787	749	714	703	1,875	20.9%	2,952	57.4%	3,193	8.1%
전력	276	365	513	280	597	511	484	473	1,434	50.0%	2,065	44.0%	2,161	4.7%
자동화솔루션	109	98	99	96	132	131	109	90	403	21.4%	463	14.8%	502	8.6%
신재생	-75	-25	-151	-205	-99	-48	-50	-27	-455	적지	-224	적지	-140	적지
자회사 합계	82	152	114	147	134	147	148	164	495	40.0%	593	19.9%	616	3.9%
영업이익률	5.6%	6.8%	7.2%	2.8%	8.3%	7.6%	7.5%	6.8%	5.6%	-0.3%p	7.5%	2.0%p	7.4%	-0.1%p
전력	8.0%	8.7%	12.2%	6.1%	12.7%	10.5%	10.4%	9.1%	8.7%	1.4%p	10.6%	1.9%p	9.8%	-0.8%p
자동화솔루션	11.1%	9.7%	9.7%	9.0%	11.3%	11.4%	9.7%	7.8%	9.8%	-0.1%p	10.0%	0.2%p	9.9%	-0.1%p
신재생	-19.5%	-2.4%	-45.4%	-36.0%	-20.0%	-7.2%	-9.1%	-4.1%	-19.8%	-13%p	-9.4%	10.4%p	-5.2%	4.2%p
자회사 합계	3.2%	5.6%	4.1%	4.5%	4.4%	4.6%	4.7%	4.8%	4.4%	0.0%p	4.6%	0.2%p	4.6%	-0.1%p
세전이익	412	346	248	263	765	719	687	682	1,270	14.6%	2,853	124.7%	3,120	9.3%
순이익	333	269	138	165	568	534	510	507	904	6.7%	2,118	134.3%	2,316	9.3%

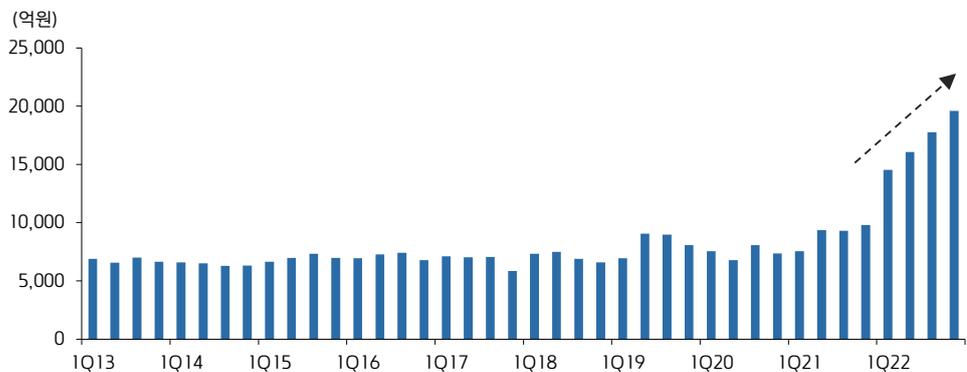
자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS ELECTRIC 전력인프라 매출 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 전력인프라 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

LS ELECTRIC 급속충전기



자료: LS ELECTRIC

LS ELECTRIC 전기차 충전 플랫폼



자료: LS ELECTRIC

LS이모빌리티솔루션 멕시코 공장



자료: LS이모빌리티솔루션

LS이모빌리티솔루션 EV Relay 라인업



자료: LS이모빌리티솔루션

LS ELECTRIC 목표주가 산출 내역

(단위: 억원, 배)

영업가치	29,098	
EBITDA	3,986	6개월 Forward 기준
Target EV/EBITDA	7.3	글로벌 Peer 그룹 평균
순차입금	2,627	
적정주가가치	26,471	
수정발행주식수	29,356	
이론주가	90,172	

LS ELECTRIC 실적 전망치 변경 내역

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	수정 전			수정 후			차이(%)		
	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E	1Q23E	2023E	2024E
매출액	8,659	37,319	40,499	9,460	39,256	43,301	9.3%	5.2%	6.9%
영업이익	661	2,606	2,852	787	2,952	3,193	19.0%	13.3%	11.9%
세전이익	644	2,525	2,792	765	2,853	3,120	18.7%	13.0%	11.7%
순이익	478	1,875	2,073	568	2,118	2,316	18.7%	13.0%	11.7%
EPS(원)		6,249	6,911		7,061	7,721		13.0%	11.7%
영업이익률	7.6%	7.0%	7.0%	8.3%	7.5%	7.4%	0.7%p	0.5%p	0.3%p
세전이익률	7.4%	6.8%	6.9%	8.1%	7.3%	7.2%	0.6%p	0.5%p	0.3%p
순이익률	5.5%	5.0%	5.1%	6.0%	5.4%	5.3%	0.5%p	0.4%p	0.2%p

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	26,683	33,771	39,256	43,301	46,700
매출원가	21,812	27,802	31,630	35,027	37,777
매출총이익	4,871	5,969	7,626	8,274	8,923
판관비	3,320	4,093	4,674	5,081	5,424
영업이익	1,551	1,875	2,952	3,193	3,499
EBITDA	2,566	2,897	3,986	4,229	4,514
영업외손익	-444	-606	-99	-73	-38
이자수익	98	149	162	182	212
이자비용	149	204	199	193	188
외환관련이익	638	2,567	2,387	2,387	2,387
외환관련손실	362	2,454	2,387	2,387	2,387
종속 및 관계기업손익	0	-18	-18	-18	-18
기타	-669	-646	-44	-44	-44
법인세차감전이익	1,107	1,270	2,853	3,120	3,461
법인세비용	259	350	713	780	865
계속사업손익	849	920	2,140	2,340	2,595
당기순이익	853	912	2,140	2,340	2,595
지배주주순이익	847	903	2,118	2,316	2,570
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.1	26.6	16.2	10.3	7.8
영업이익 증감율	16.0	20.9	57.4	8.2	9.6
EBITDA 증감율	11.3	12.9	37.6	6.1	6.7
지배주주순이익 증감율	-0.6	6.6	134.6	9.3	11.0
EPS 증감율	-0.5	6.6	134.6	9.3	10.9
매출총이익율(%)	18.3	17.7	19.4	19.1	19.1
영업이익률(%)	5.8	5.6	7.5	7.4	7.5
EBITDA Margin(%)	9.6	8.6	10.2	9.8	9.7
지배주주순이익률(%)	3.2	2.7	5.4	5.3	5.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	18,877	23,413	25,489	27,867	30,360
현금 및 현금성자산	7,016	5,561	6,062	6,855	7,984
단기금융자산	228	162	166	171	177
매출채권 및 기타채권	5,897	7,699	8,753	9,655	10,413
재고자산	2,615	4,603	4,959	5,470	5,899
기타유동자산	3,121	5,388	5,549	5,716	5,887
비유동자산	9,090	9,816	9,949	9,978	10,076
투자자산	1,081	1,008	1,100	1,194	1,288
유형자산	5,643	6,182	6,315	6,315	6,362
무형자산	1,017	863	731	624	539
기타비유동자산	1,349	1,763	1,803	1,845	1,887
자산총계	27,967	33,228	35,438	37,845	40,436
유동부채	8,453	13,902	14,393	14,910	15,359
매입채무 및 기타채무	3,943	5,387	5,830	6,297	6,700
단기금융부채	2,641	5,477	5,433	5,390	5,340
기타유동부채	1,869	3,038	3,130	3,223	3,319
비유동부채	4,780	3,833	3,636	3,440	3,240
장기금융부채	4,691	3,705	3,505	3,305	3,105
기타비유동부채	89	128	131	135	135
부채총계	13,233	17,735	18,029	18,350	18,599
지배지분	14,816	15,535	17,429	19,492	21,808
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금	-41	-67	-67	-67	-67
기타자본	-255	-244	-244	-244	-244
기타포괄손익누계액	44	-18	110	239	367
이익잉여금	13,569	14,364	16,130	18,065	20,253
비지배지분	-82	-42	-21	3	29
자본총계	14,734	15,493	17,409	19,495	21,837

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	1,015	-1,454	2,231	2,455	2,948
당기순이익	849	920	2,140	2,340	2,595
비현금항목의 가감	1,896	2,840	1,802	1,846	1,875
유형자산감가상각비	819	848	901	930	930
무형자산감가상각비	195	174	132	106	85
지분법평가손익	0	-19	-18	-18	-18
기타	882	1,837	787	828	878
영업활동자산부채증감	-1,336	-4,863	-966	-946	-688
매출채권및기타채권의감소	-230	-1,757	-1,054	-902	-758
재고자산의감소	-712	-2,043	-355	-511	-429
매입채무및기타채무의증가	702	819	443	467	403
기타	-1,096	-1,882	0	0	96
기타현금흐름	-394	-351	-745	-785	-834
투자활동 현금흐름	-1,204	-1,311	-1,150	-1,047	-1,095
유형자산의 취득	-558	-1,149	-1,034	-931	-977
유형자산의 처분	3	9	0	0	0
무형자산의 순취득	-75	-26	0	0	0
투자자산의감소(증가)	158	55	-111	-112	-113
단기금융자산의감소(증가)	-157	67	-5	-5	-5
기타	-575	-267	0	1	0
재무활동 현금흐름	348	1,347	-566	-596	-632
차입금의 증가(감소)	656	1,666	-244	-243	-250
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-323	-295	-323	-352	-382
기타	15	-24	1	-1	0
기타현금흐름	24	-37	-15	-18	-92.19
현금 및 현금성자산의 순증가	184	-1,455	501	794	1,129
기초현금 및 현금성자산	6,832	7,016	5,561	6,062	6,855
기말현금 및 현금성자산	7,016	5,561	6,062	6,855	7,984

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	2,825	3,010	7,061	7,721	8,565
BPS	49,388	51,783	58,097	64,974	72,694
CFPS	9,164	12,508	13,140	13,951	14,902
DPS	1,000	1,100	1,200	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	19.8	18.7	9.0	8.2	7.4
PER(최고)	28.0	20.4	9.2		
PER(최저)	18.3	13.3	6.8		
PBR	1.13	1.09	1.09	0.98	0.87
PBR(최고)	1.60	1.19	1.12		
PBR(최저)	1.05	0.77	0.82		
PSR	0.63	0.50	0.49	0.44	0.41
PCFR	6.1	4.5	4.8	4.6	4.3
EV/EBITDA	6.5	7.0	5.5	4.9	4.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	34.4	35.4	16.5	16.3	14.7
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.8	2.0	1.9	2.1	2.1
ROA	3.2	3.0	6.2	6.4	6.6
ROE	5.9	6.0	12.9	12.5	12.4
ROIC	9.4	8.7	12.0	12.3	12.9
매출채권회전율	4.8	5.0	4.8	4.7	4.7
재고자산회전율	12.2	9.4	8.2	8.3	8.2
부채비율	89.8	114.5	103.6	94.1	85.2
순차입금비율	0.6	22.3	15.6	8.6	1.3
이자보상배율	10.4	9.2	14.9	16.5	18.6
총차입금	7,332	9,181	8,938	8,695	8,445
순차입금	88	3,459	2,710	1,668	283
NOPLAT	2,566	2,897	3,986	4,229	4,514
FCF	254	-3,632	1,248	1,555	1,975

Compliance Notice

- 당사는 4월 18일 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

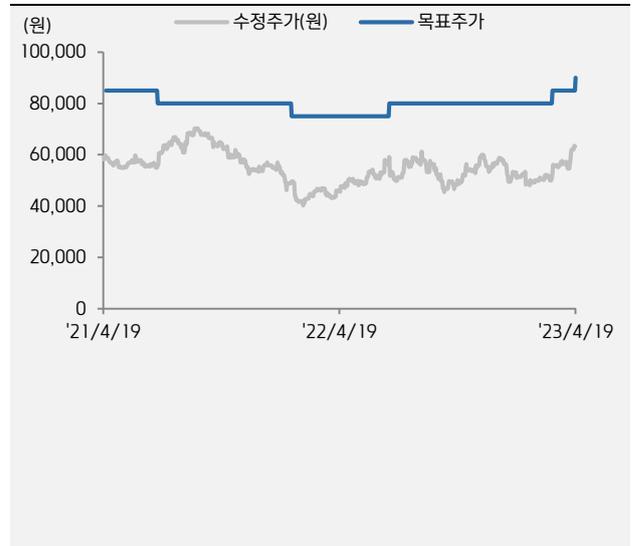
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2021/04/23	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-33.43	-29.76
	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	-33.74	-23.38
	2022/11/01	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-32.93	-23.38
	2022/12/09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-32.41	-23.38
	2023/02/02	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-37.26	-34.88
	2023/03/14	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-34.18	-32.24
	2023/04/03	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-32.68	-25.29
2023/04/19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

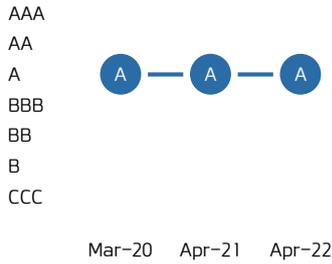
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(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 (2022/04/01~2023/03/31)

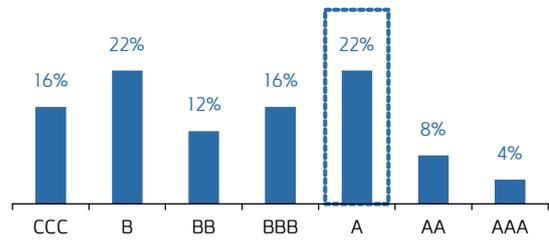
매수	중립	매도
95.43%	4.57%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI index 내 전기장비 기업 50개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.1	5		
환경	7.5	5.9	32.0%	
친환경 기술 관련 기회	8.0	6.3	19.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	6.8	5.2	13.0%	
사회	5.1	5	24.0%	▼0.1
노무관리	5.1	5.2	24.0%	▼0.1
지배구조	3.3	4.6	44.0%	▼0.6
기업 지배구조	3.8	5.8		▼1.2
기업 활동	5.2	4.6		▲0.7

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, 통관에 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	●●●	●●●●●	●●●	●●●●●	●●●●●	AAA	◀▶
ABB Ltd	●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	AA	◀▶
EMERSON ELECTRIC CO.	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	A	▲
LS ELECTRIC CO., LTD	●●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	A	◀▶
EATON CORPORATION	●●	●●	●	●●●●●	●●●●●	BBB	◀▶
PUBLIC LIMITED COMPANY	●●	●●	●	●●	●●●●●	BB	
LG ENERGY SOLUTION, LTD.	●●●	●●	●	●●	●●●●●	BB	

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