



BUY(Maintain)

목표주가: 250,000원(하향)

주가(4/21): 176,600원

시가총액: 52,980억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/21)	2,488.42pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	291,500 원	131,300원
등락률	-39.4%	34.5%
수익률	절대	상대
1M	-9.5%	-3.9%
6M	15.8%	21.2%
1Y	15.3%	21.5%

Company Data

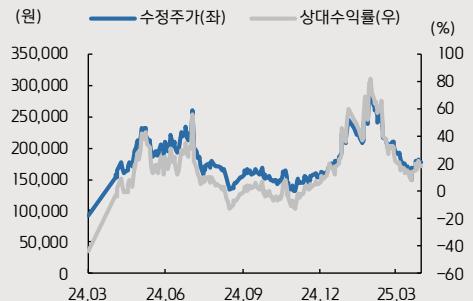
발행주식수	30,000 천주
일평균 거래량(3M)	547천주
외국인 지분율	22.4%
배당수익률(25E)	1.6%
BPS(25E)	71,162원
주요 주주	LS 48.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230.5	4,551.8	5,104.5	5,790.5
영업이익	324.9	389.7	527.6	685.5
EBITDA	427.0	503.5	668.1	813.7
세전이익	264.1	333.4	545.7	707.4
순이익	207.7	242.2	417.8	536.2
자체주주지분순이익	206.0	238.7	411.7	528.4
EPS(원)	6,865	7,957	13,723	17,614
증감률(% YoY)	128.1	15.9	72.5	28.4
PER(배)	10.7	20.2	12.9	10.0
PBR(배)	1.28	2.62	2.48	2.08
EV/EBITDA(배)	6.0	10.9	8.8	7.1
영업이익률(%)	7.7	8.6	10.3	11.8
ROE(%)	12.6	13.4	20.7	22.6
순차입금비율(%)	21.7	33.3	24.2	15.6

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



☑ 1Q25 Review

LS ELECTRIC (010120)

불확실성에도 북미 지역 성장 지속



1분기 영업이익은 873억원으로 시장 기대치를 하회하였다. 맥크로 불확실성에 국내 전력기기 납품이 지연된 영향으로 파악된다. 하반기 갈수록 북미 지역의 업황 호조를 기반으로 실적 개선세가 나타날 것으로 전망한다. 북미 지역 데이타센터향 수주 증가 및 로컬 유통업체 확대가 기대된다. 또한, 북미 지역에서 전력기기 및 배전반 납품을 위한 현지 생산 시설 투자도 긍정적으로 검토 중이다.

>> 1분기 영업이익 873억원, 컨센서스 하회

1분기 매출액 1조 321억원(yoy -0.6%), 영업이익 873억원(yoy -6.8%, OPM 8.5%)으로 시장 기대치를 하회하였다. 이번 분기 실적 부진은 글로벌 맥크로 불확실성에 국내 민수 프로젝트의 발주가 일부 지연되며 국내 배전 기기 매출이 둔화된 영향으로 파악된다. 다만, 전력 사업 내 북미 매출 비중은 24%로 1Q24 대비 7%p 증가하며 해외 전력 사업은 차질없이 진행되고 있는 점은 긍정적이다. 자동화 사업 부문은 수익성 위주의 선별 수주 전략의 영향으로 매출 성장세 둔화에도 불구하고 수익성 회복 흐름이 나타나고 있다. 자회사는 중국 지역의 부진이 지속되고 있지만 베트남을 중심으로 주요 해외 자회사의 실적 호조에 힘입어 전반적으로 견조한 성장세가 이어지고 있다.

1Q25 신규 수주는 약 8,500억원으로 전년 동기 대비 35.4% 증가하였다. 신규 수주의 50%는 핵심 성장 지역인 북미 지역에서 발생한 것으로 추정된다. 1Q25 말 기준 수주잔고는 3.9조원 규모로 24년 말 대비 12.8% 성장하였다.

>> 북미 지역 성장 기대감은 유효

동사는 올해 1분기에 글로벌 데이터센터 사업자와 약 2,500억원 규모의 데이터센터향 전력기기 납품 계약을 체결하였다. 올해 중으로 동 고객사의 추가 발주가 기대되고 다른 글로벌 데이터센터 사업자들과도 수주 협상을 이어가고 있어 하반기 북미 지역에서 데이터센터향 전력기기 매출 성장세가 이어질 것으로 전망한다. 또한, 올해 하반기부터 로컬 유통업체를 통한 미국 현지 전력기기 시장 진입이 기대된다. 미국 텍사스에 위치한 A/S 및 R&D 센터의 유휴 부지를 활용하여 전력기기 및 배전반 현지 생산 시설 구축을 위한 3천억원 규모의 투자도 검토 중이다. 초고압변압기 및 배전반의 수주 증가세도 지속되고 있어 북미 지역에서 성장 기대감은 여전히 유효하다.

>> 투자의견 BUY, 목표주가 250,000원으로 하향

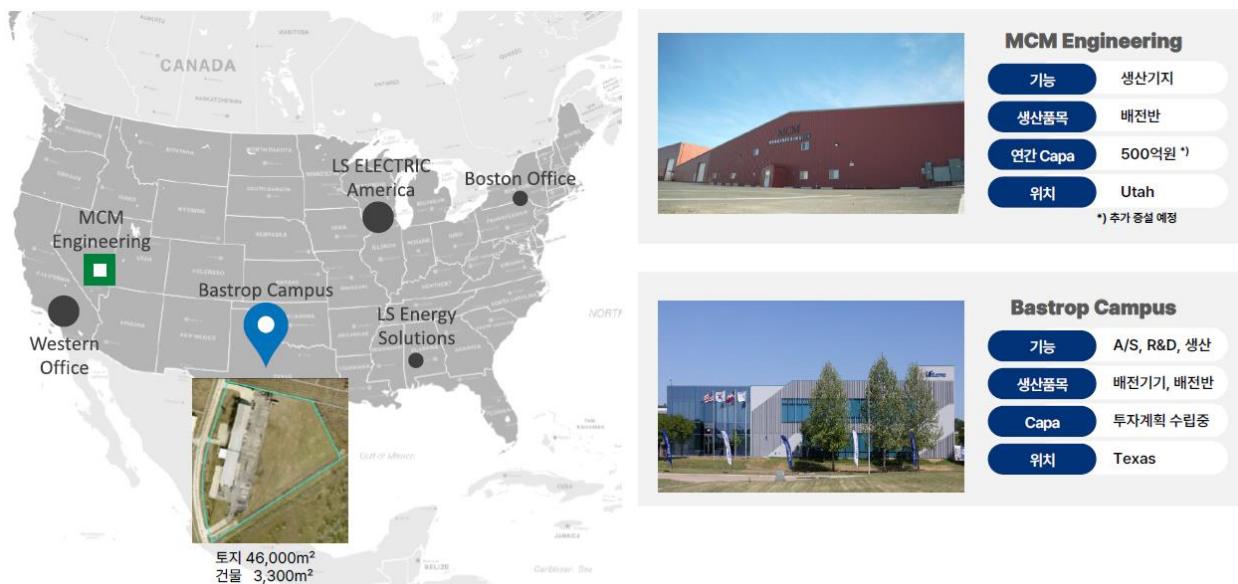
2025년 매출액 5조 1,045억원(yoy +12.1%), 영업이익 5,276억원(yoy +35.4%, OPM 10.3%)을 전망한다. 핵심 성장 지역인 북미를 중심으로 하반기로 갈수록 실적 개선세가 나타날 것으로 판단한다. 트럼프 행정부가 부과한 상호 관세와 관련된 불확실성 해소를 위해 고객사와 협상이 진행 중이나 다소 시간이 필요할 것으로 판단한다. 투자의견 BUY를 유지하고 25F EPS 13,723원에 Target PER 18배를 적용하여 목표주가는 250,000원으로 하향한다.

LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액 (YoY)	1,038.6 6.4%	1,132.4 -5.8%	1,021.2 -0.1%	1,359.5 31.9%	1,032.1 -0.6%	1,281.1 13.1%	1,294.5 26.8%	1,496.8 10.1%	4,551.8 7.6%	5,104.5 12.1%	5,790.5 13.4%
전력기기	285.1	232.8	219.6	210.2	231.2	252.7	232.3	276.2	947.6	992.4	1,060.0
전력인프라	298.3	383.4	360.6	427.2	373.0	392.2	412.1	414.9	1,469.4	1,592.2	1,895.7
자동화	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	97.9	83.6	104.7	343.5	363.1	405.6
신재생	78.0	93.2	60.0	116.9	57.1	101.8	117.8	132.9	348.0	409.6	444.3
자회사	472.0	548.4	537.5	719.7	614.2	648.6	662.6	789.5	2,277.6	2,715.0	2,902.8
영업이익 (YoY)	93.7 14.6%	109.6 4.5%	66.5 -5.2%	119.9 76.1%	87.3 -6.9%	127.7 16.5%	151.2 127.5%	161.3 34.6%	389.7 20.0%	527.6 35.4%	685.5 29.9%
OPM	9.0%	9.7%	6.5%	8.8%	8.5%	10.0%	11.7%	10.8%	8.6%	10.3%	11.8%
순이익 (YoY)	79.7 57.3%	64.6 -11.5%	35.1 -13.7%	62.8 45.1%	67.4 -15.5%	102.4 58.4%	120.2 242.1%	127.9 103.8%	242.2 16.6%	417.8 72.5%	536.2 28.4%
NPM	7.7%	5.7%	3.4%	4.6%	6.5%	8.0%	9.3%	8.5%	5.3%	8.2%	9.3%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 북미 지역 현지 시설

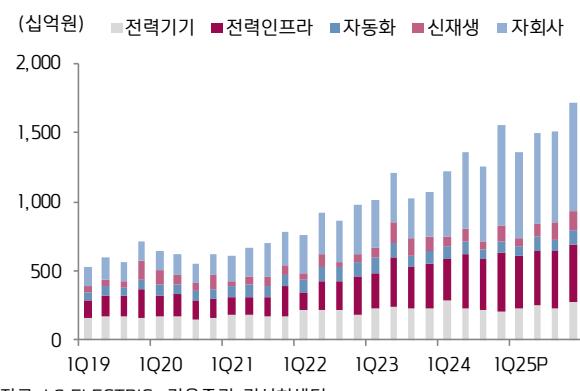


자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

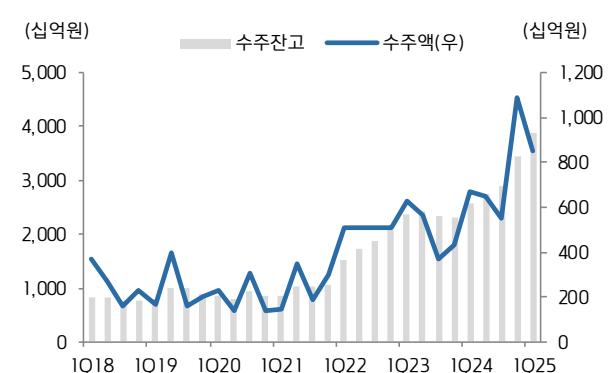
LS ELECTRIC 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



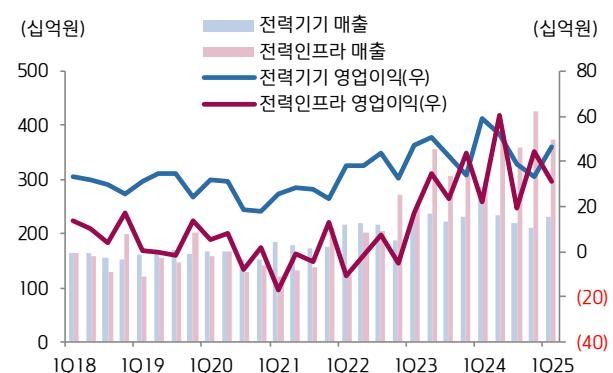
LS ELECTRIC 부문별 매출 추이 및 전망



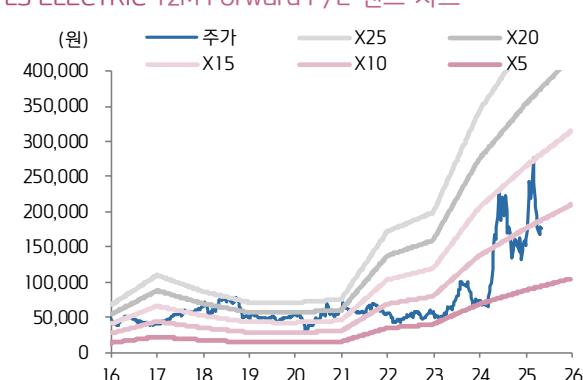
LS ELECTRIC 신규 수주 및 수주잔고 추이



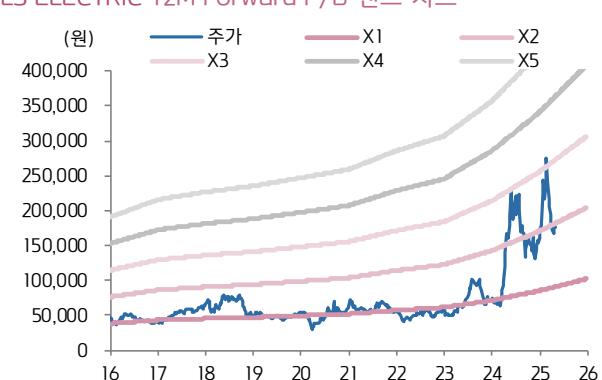
LS ELECTRIC 전력 사업부문 매출 및 영업이익 추이



LS ELECTRIC 12M Forward P/E 밴드 차트



LS ELECTRIC 12M Forward P/B 밴드 차트



포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230.5	4,551.8	5,104.5	5,790.5	6,310.1
매출원가	3,457.0	3,644.2	3,995.9	4,476.2	4,821.3
매출총이익	773.4	907.6	1,108.7	1,314.3	1,488.8
판관비	448.6	517.9	581.1	628.8	674.9
영업이익	324.9	389.7	527.6	685.5	813.9
EBITDA	427.0	503.5	668.1	813.7	938.7
영업외손익	-60.8	-56.4	18.2	21.9	28.1
이자수익	23.5	22.0	25.0	28.7	34.9
이자비용	42.1	43.8	43.8	43.8	43.8
외환관련이익	80.3	122.0	67.3	67.3	67.3
외환관련손실	69.7	58.4	46.5	46.5	46.5
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-52.6	-98.1	16.3	16.3	16.3
법인세차감전이익	264.1	333.4	545.7	707.4	842.1
법인세비용	56.1	91.1	128.0	171.2	203.8
계속사업순손익	208.0	242.2	417.8	536.2	638.3
당기순이익	207.7	242.2	417.8	536.2	638.3
지배주주순이익	206.0	238.7	411.7	528.4	629.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	25.3	7.6	12.1	13.4	9.0
영업이익 증감율	73.3	19.9	35.4	29.9	18.7
EBITDA 증감율	47.4	17.9	32.7	21.8	15.4
지배주주순이익 증감율	128.1	15.9	72.5	28.3	19.0
EPS 증감율	128.1	15.9	72.5	28.4	19.0
매출총이익률(%)	18.3	19.9	21.7	22.7	23.6
영업이익률(%)	7.7	8.6	10.3	11.8	12.9
EBITDA Margin(%)	10.1	11.1	13.1	14.1	14.9
지배주주순이익률(%)	4.9	5.2	8.1	9.1	10.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	214.6	230.1	424.8	476.7	595.0
당기순이익	208.0	242.2	417.8	536.2	638.3
비현금항목의 가감	267.2	349.7	411.2	438.4	461.3
유형자산감가상각비	90.7	101.8	126.6	116.8	115.5
무형자산감가상각비	11.4	11.9	14.0	11.4	9.3
지분법평가손익	-0.2	-2.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	165.3	238.0	270.7	310.3	336.6
영업활동자산부채증감	-199.3	-225.3	-258.9	-313.2	-293.6
매출채권및기타채권의감소	-86.8	-158.5	-129.9	-161.3	-122.2
재고자산의감소	-63.1	76.5	-61.9	-76.9	-58.2
매입채무및기타채무의증가	12.9	-19.1	55.5	67.6	52.8
기타	-62.3	-124.2	-122.6	-142.6	-166.0
기타현금흐름	-61.3	-136.5	-145.3	-184.7	-211.0
투자활동 현금흐름	-193.4	-255.8	-212.7	-335.2	-577.7
유형자산의 취득	-112.9	-145.2	-81.6	-110.9	-146.5
유형자산의 처분	1.5	1.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.5	-6.1	-6.4	-5.3	-3.8
투자자산의감소(증가)	-27.4	-21.5	2.5	2.5	2.5
단기금융자산의감소(증가)	-13.2	-35.5	-78.2	-172.6	-380.9
기타	-30.9	-48.9	-49.0	-48.9	-49.0
재무활동 현금흐름	2.6	82.0	-85.5	-85.5	-85.5
차입금의 증가(감소)	48.6	100.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	63.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-32.5	-82.8	-86.1	-86.1	-86.1
기타	-13.5	0.6	0.6	0.6	0.6
기타현금흐름	3.9	19.8	-106.6	-106.6	-106.6
현금 및 현금성자산의 순증가	27.8	76.2	20.1	-50.6	-174.8
기초현금 및 현금성자산	556.1	583.9	660.1	680.2	629.6
기말현금 및 현금성자산	583.9	660.1	680.2	629.6	454.9

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605.2	3,052.2	3,464.9	3,967.7	4,520.2
현금 및 현금성자산	583.9	660.1	680.1	629.6	454.8
단기금융자산	29.4	64.8	143.1	315.7	696.6
매출채권 및 기타채권	822.0	1,070.1	1,200.0	1,361.3	1,483.4
재고자산	528.0	510.0	571.9	648.8	707.0
기타유동자산	641.9	747.2	869.8	1,012.3	1,178.4
비유동자산	1,127.7	1,433.0	1,377.9	1,363.3	1,386.3
투자자산	128.0	149.5	146.9	144.3	141.7
유형자산	682.1	860.5	815.6	809.6	840.6
무형자산	93.8	188.1	180.5	174.5	169.1
기타비유동자산	223.8	234.9	234.9	234.9	234.9
자산총계	3,732.9	4,485.2	4,842.8	5,331.0	5,906.6
유동부채	1,448.7	1,846.3	1,901.8	1,969.4	2,022.2
매입채무 및 기타채무	592.8	637.9	693.4	761.0	813.8
단기금융부채	441.7	638.9	638.9	638.9	638.9
기타유동부채	560.2	748.8	748.8	748.8	748.8
비유동부채	546.4	715.2	715.2	715.2	715.2
장기금융부채	13.8	33.6	33.6	33.6	33.6
부채총계	2,008.8	2,595.1	2,650.6	2,718.2	2,771.0
자본지분	1,712.8	1,838.8	2,134.9	2,547.7	3,061.2
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	-12.6	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0
기타자본	-23.2	-11.2	-11.2	-11.2	-11.2
기타포괄손익누계액	1.7	-19.5	-48.9	-78.4	-107.8
이익잉여금	1,596.9	1,743.5	2,069.0	2,511.3	3,054.2
비자본지분	11.3	51.3	57.4	65.2	74.5
자본총계	1,724.0	1,890.1	2,192.3	2,612.9	3,135.6
투자지표					(단위: 원, %, 배)
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	13,723	17,614	20,967
BPS	57,092	61,292	71,162	84,924	102,038
CFPS	15,827	19,731	27,631	32,487	36,653
DPS	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900
주가배수(배)					
PER	10.7	20.2	12.9	10.0	8.4
PER(최고)	20.0	34.5	22.1		
PER(최저)	7.0	7.9	10.7		
PBR	1.28	2.62	2.48	2.08	1.73
PBR(최고)	2.41	4.48	4.26		
PBR(최저)	0.84	1.03	2.06		
PSR	0.52	1.06	1.04	0.91	0.84
PCFR	4.6	8.1	6.4	5.4	4.8
EV/EBITDA	6.0	10.9	8.8	7.1	5.9
주요비율(%)					
배당성향(%), 보통주, 현금	39.6	35.6	20.6	16.1	13.5
배당수익률(%), 보통주, 현금	3.8	1.8	1.6	1.6	1.6
ROA	5.9	5.9	9.0	10.5	11.4
ROE	12.6	13.4	20.7	22.6	22.4
ROIC	12.6	11.7	16.7	19.5	20.7
매출채권회전율	5.3	4.8	4.5	4.5	4.4
재고자산회전율	8.6	8.8	9.4	9.5	9.3
부채비율	116.5	137.3	120.9	104.0	88.4
순차입금비율	21.7	33.3	24.2	15.6	6.5
이자보상배율	7.7	8.9	12.1	15.7	18.6
총차입금	988.2	1,354.1	1,354.1	1,354.1	1,354.1
순차입금	374.9	629.2	530.9	408.9	202.7
NOPLAT	427.0	503.5	668.1	813.7	938.7
FCF	15.3	-12.4	197.4	218.5	297.8

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 금융투자분석자는 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.

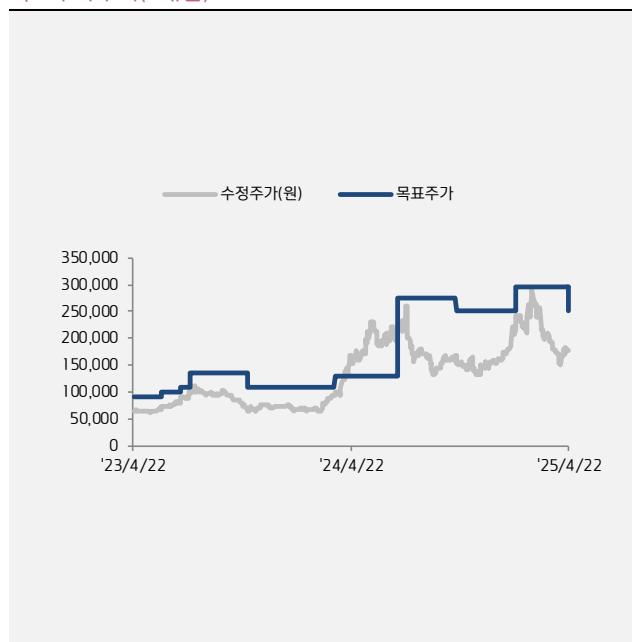
고지사항

- 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 일제의 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.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2023-04-28	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-28.97	-25.89	
	2023-05-24	BUY(Maintain)	90,000 원	6 개월	-28.28	-21.44	
	2023-06-09	BUY(Maintain)	100,000 원	6 개월	-23.89	-17.50	
	2023-07-11	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-18.15	-16.55	
	2023-07-19	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-16.73	5.00	
	2023-07-26	BUY(Maintain)	135,000 원	6 개월	-26.81	-18.22	
	2023-09-06	BUY(Maintain)	135,000 원	6 개월	-31.14	-18.22	
	2023-10-31	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-39.12	-34.91	
	2023-11-20	BUY(Maintain)	110,000 원	6 개월	-34.63	-15.64	
	2024-03-25	BUY(Reinitiate)	130,000 원	6 개월	34.05	78.08	
담당자 변경	2024-07-09	BUY(Maintain)	275,000 원	6 개월	-17.97	-5.45	
	2024-07-26	BUY(Maintain)	275,000 원	6 개월	-36.80	-5.45	
	2024-10-15	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월	-39.37	-32.68	
	2024-11-04	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월	-36.20	-7.20	
	2025-01-24	BUY(Maintain)	295,000 원	6 개월	-27.60	-1.19	
	2025-04-22	BUY(Maintain)	250,000 원	6 개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)**투자의견 및 적용기준**

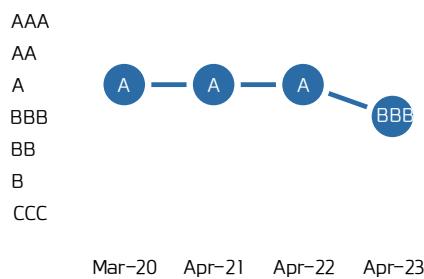
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/04/01~2025/03/31)

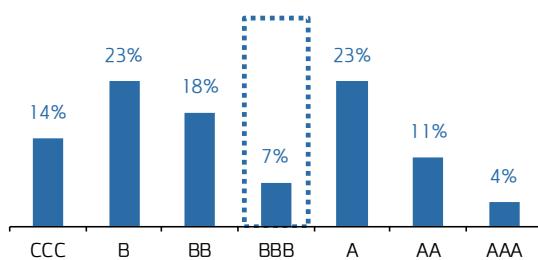
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 전기장비 기업 56개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.2	5.1		
환경	7.7	5.8	32.0%	▲0.2
친환경 기술 관련 기회	8.1	6.2	19.0%	▲0.1
유독 물질 배출과 폐기물	7.0	5.2	13.0%	▲0.2
사회	5.1	5	24.0%	▼0.1
노무 관리	5.1	5	24.0%	▼0.1
지배구조	3.4	4.5	44.0%	▼0.5
기업 지배구조	3.6	5.7		▼1.4
기업 활동	5.9	4.6		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (전기장비)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
LS ELECTRIC CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	BBB	▼
Hyundai Electric & Energy Systems Co., Ltd.	● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	BBB	▲
LS Corp.	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	●	B	◀▶
TAIHAN ELECTRIC WIRE CO., LTD	●	●	● ●	● ● ●	●	CCC	◀▶
KOREA ELECTRIC TERMINAL CO., LTD	●	● ●	●	●	●	CCC	◀▶
Doosan Fuel Cell Co., Ltd.	● ● ●	● ●	●	●	● ●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ▲▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치