

LS ELECTRIC (010120/KS)

빅테크가 '전력기기가 있으라'라고 외치자, 빛이 생겨났다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 300,000 원(유지)

현재주가: 222,500 원

상승여력: 34.8%

LS 일렉트릭 인공지능 데이터센터 전력기기 공급예정

1월 16일(목) 장마감 이후 발표된 언론보도에 따르면 LS 일렉트릭은 xAI 에 데이터센터용 전력기기를 공급할 예정임. 현재 품질 검증 단계에 있으며, 계약이 성사될 경우에는 25년 하반기부터 배전반을 포함한 전력기기 납품을 계획하고 있음. 인공지능 수혜에 대한 기대감으로 동사를 포함한 LS 그룹 주가는 대폭 상승했음. 1월 17일(금) LS 일렉트릭 +15.1%, LS 에코에너지 +29.9%, LS 머트리얼즈 +19.7%, LS 마린솔루션 +7.8% 상승했다.

가파른 주가상승에도 추가상승 가능성 충분

데이터센터용 전력기기를 납품함으로 동사와 북미 전력기기 업체간 Valuation 차이가 빠르게 좁혀갈 것으로 판단한다. 가치판단의 기준으로 ① 동사와 유사한 배전전력기기 사업을 영위하면서 ② 데이터센터향 매출액 비중이 있는 업체와 비교해 볼 수 있음. 두 가지 기준을 만족시키는 Hubbell, Eaton, Vertiv Holdings 의 25년 PER은 각각 22.9배, 25.7배, 30.7배에 거래되고 있다(vs. LSE 22.4배). 이를 근거로 동사가 도달 가능한 주가는 260,000~300,000 원까지 가능할 것으로 생각한다.



Analyst
나민식

minsik@sk.com
3773-9503

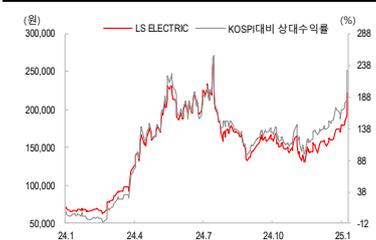
Company Data

발행주식수	3,000 만주
시가총액	6,675 십억원
주요주주	
LS	48.46%
국민연금공단	8.82%

Stock Data

주가(25/01/17)	222,500 원
KOSPI	2,523.55 pt
52주 최고가	260,000 원
52주 최저가	63,200 원
60일 평균 거래대금	55 십억원

주가 및 상대수익률



전력기기 역시 인공지능 수혜

AI 로 인해서 미국의 전력수요가 가파르게 증가하고 있다. 1월 14일(현지시간) 바이든 행정부는 인공지능 데이터센터 건설 및 인프라 건설을 촉진하는 행정명령에 서명했다. 구체적으로 연방 부지를 민간에 임대하여 AI 데이터센터 건설 촉진, 새로운 청정에너지(ex. 지열, 원자력)을 지원, AI 인프라 건설에 필요한 인허가를 우선 처리, 송전선로 개발을 가속화, AI 인프라와 전력망 연결, 낮은 전기요금 보장, 동맹국의 AI 인프라 개발 촉진이 있음. 요약하자면 미국의 전력수요 증가 → 전력 유틸리티 CAPEX 증가 → 전력기기 수혜 흐름이 이어지고 있다.

영업실적 및 투자지표

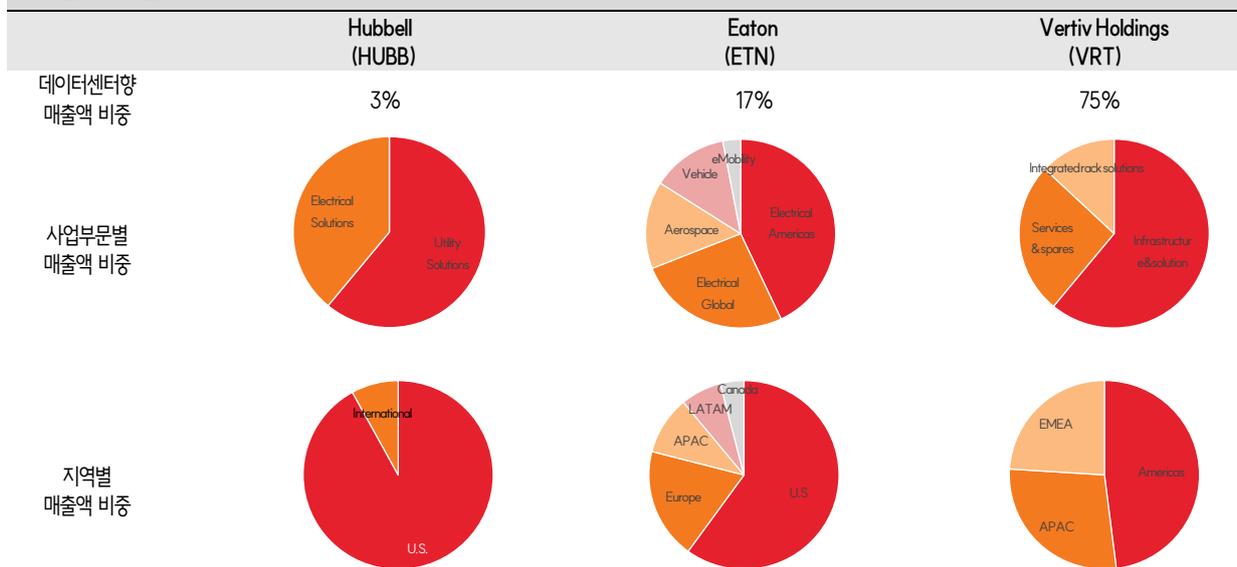
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	2,668	3,377	4,230	4,296	4,762	5,486
영업이익	십억원	155	188	325	354	417	507
순이익(지배주주)	십억원	85	90	206	236	298	344
EPS	원	2,809	3,036	6,876	7,862	9,936	11,457
PER	배	19.9	18.6	10.6	20.5	22.4	19.4
PBR	배	1.1	1.1	1.3	2.5	3.2	2.8
EV/EBITDA	배	6.5	6.9	6.0	10.0	9.1	7.6
ROE	%	5.9	6.0	12.6	13.1	15.0	15.4

북미 전력기기 업체와 차이 좁혀가며 주가 상승 전망

Peers	Forecast		Min			Average	Max
	EPS	PER	7,000	8,000	9,000	10,000	11,000
Vertiv Holdings	30		210,000	240,000	270,000	300,000	330,000
	28		196,000	224,000	252,000	280,000	308,000
Eaton	26		182,000	208,000	234,000	260,000	286,000
	24		168,000	192,000	216,000	240,000	264,000
LSElectric	22		154,000	176,000	198,000	220,000	242,000
	20		140,000	160,000	180,000	200,000	220,000

자료: SK 증권

북미 전력기기 업체 비교



자료: SK 증권

Valuation Table

기업명	시가총액 (십억원)	시가총액 (백만 달러)	PER (배)		EV/EBITDA (배)		PBR (배)		투자 의견
			24F	25F	24F	25F	24F	25F	
HD 현대일렉트릭	15,068	10,358	21.6	18.0	14.1	11.6	7.0	5.2	매수
효성중공업	4,476	3,077	14.9	12.0	7.5	6.1	3.0	2.4	매수
LSElectric	6,675	4,589	22.8	19.1	12.7	11.0	3.2	2.9	매수
일진전기	1,495	1,028	18.6	11.1	11.9	8.1	2.7	2.1	매수
제룡전기	922	634	9.1	11.4	5.9	6.7	3.1	2.5	-
Eaton	199,075	136,850	29.0	25.7	22.2	19.7	6.4	5.8	-
Hubbell	34,148	23,474	24.7	22.9	17.0	15.7	6.1	5.3	-
Quanta services	72,463	49,813	33.2	28.6	20.0	17.3	6.2	5.4	-
Vertiv Holdings	74,191	51,001	38.2	30.7	25.3	20.3	16.8	12.8	-

자료: Refinitive, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,341	2,605	2,664	3,073	3,621
현금및현금성자산	556	584	1,116	1,331	1,587
매출채권 및 기타채권	770	822	880	991	1,158
재고자산	460	528	565	637	744
비유동자산	982	1,128	1,325	1,334	1,348
장기금융자산	170	180	186	195	209
유형자산	618	682	788	788	788
무형자산	86	94	130	130	130
자산총계	3,323	3,733	3,989	4,407	4,969
유동부채	1,390	1,449	1,552	1,740	2,022
단기금융부채	554	446	478	538	628
매입채무 및 기타채무	361	369	635	715	835
단기충당부채	54	50	53	60	70
비유동부채	383	560	529	531	533
장기금융부채	371	548	448	448	448
장기매입채무 및 기타채무	1	0	8	8	8
장기충당부채	9	10	11	12	14
부채총계	1,774	2,009	2,081	2,271	2,555
지배주주지분	1,553	1,713	1,883	2,098	2,359
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-7	-13	-3	-3	-3
기타자본구성요소	-24	-23	-13	-13	-13
자기주식	-24	-24	-13	-13	-13
이익잉여금	1,436	1,597	1,749	1,964	2,224
비지배주주지분	-4	11	24	38	55
자본총계	1,549	1,724	1,907	2,137	2,413
부채와자본총계	3,323	3,733	3,989	4,407	4,969

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-145	215	234	381	402
당기순이익(손실)	91	208	242	312	360
비현금성항목등	284	267	254	191	195
유형자산감가상각비	85	91	104	118	118
무형자산상각비	17	11	9	0	0
기타	182	165	141	73	78
운전자본감소(증가)	-486	-199	-139	-53	-80
매출채권및기타채권의감소(증가)	-176	-87	-46	-111	-167
재고자산의감소(증가)	-204	-63	-8	-71	-107
매입채무및기타채무의증가(감소)	82	13	68	80	120
기타	-63	-103	-228	-147	-164
법인세납부	-29	-42	-105	-78	-90
투자활동현금흐름	-131	-193	-245	-138	-146
금융자산의감소(증가)	-6	-44	-5	-7	-10
유형자산의감소(증가)	-114	-111	-128	-118	-118
무형자산의감소(증가)	-3	-10	-44	0	0
기타	-8	-28	-67	-13	-18
재무활동현금흐름	135	3	-184	-23	7
단기금융부채의증가(감소)	47	-256	-175	60	91
장기금융부채의증가(감소)	120	304	10	0	0
자본의증가(감소)	-3	-6	9	0	0
배당금지급	-30	-32	-83	-83	-83
기타	0	-8	54	0	0
현금의 증가(감소)	-146	28	532	215	255
기초현금	702	556	584	1,116	1,331
기말현금	556	584	1,116	1,331	1,587
FCF	-259	103	105	263	284

자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

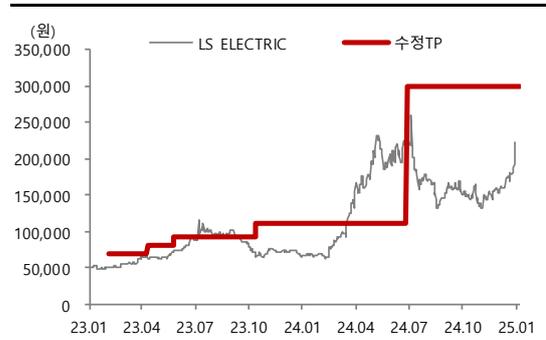
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	3,377	4,230	4,296	4,762	5,486
매출원가	2,780	3,457	3,448	3,818	4,375
매출총이익	597	773	848	944	1,111
매출총이익률(%)	17.7	18.3	19.7	19.8	20.2
판매비와 관리비	409	449	494	527	604
영업이익	188	325	354	417	507
영업이익률(%)	5.6	7.7	8.2	8.8	9.2
비영업손익	-61	-61	-23	-27	-57
순금융손익	-6	-19	-17	9	16
외환관련손익	11	11	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	127	264	331	390	450
세전계속사업이익률(%)	3.8	6.2	7.7	8.2	8.2
계속사업법인세	35	56	89	78	90
계속사업이익	92	208	242	312	360
중단사업이익	-1	-0	0	0	0
*법인세효과	-0	-0	0	0	0
당기순이익	91	208	242	312	360
순이익률(%)	2.7	4.9	5.6	6.6	6.6
지배주주	90	206	236	298	344
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	4.9	5.5	6.3	6.3
비지배주주	1	2	6	14	16
총포괄이익	104	198	240	312	360
지배주주	103	196	234	301	347
비지배주주	1	1	6	12	13
EBITDA	290	427	466	535	625

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	26.6	25.3	1.5	10.8	15.2
영업이익	20.9	73.2	8.9	17.9	21.6
세전계속사업이익	14.6	108.0	25.4	17.8	15.3
EBITDA	12.9	47.4	9.2	14.6	16.9
EPS	8.1	126.5	14.3	26.4	15.3
수익성 (%)					
ROA	3.0	5.9	6.3	7.4	7.7
ROE	6.0	12.6	13.1	15.0	15.4
EBITDA마진	8.6	10.1	10.9	11.2	11.4
안정성 (%)					
유동비율	168.4	179.8	171.6	176.6	179.1
부채비율	114.5	116.5	109.1	106.3	105.9
순차입금/자기자본	19.9	20.9	-9.8	-16.3	-21.7
EBITDA/이자비용(배)	14.2	10.1	11.0	11.5	12.4
배당성향	35.8	39.9	35.3	27.9	24.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,036	6,876	7,862	9,936	11,457
BPS	52,595	57,905	63,210	70,374	79,059
CFPS	6,416	10,268	11,614	13,857	15,377
주당 현금배당금	1,100	2,800	2,800	2,800	2,800
Valuation지표 (배)					
PER	18.6	10.6	20.5	22.4	19.4
PBR	1.1	1.3	2.5	3.2	2.8
PCR	8.8	7.1	13.8	16.1	14.5
EV/EBITDA	6.9	6.0	10.0	9.1	7.6
배당수익률	2.0	3.8	1.7	1.6	1.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.07.16	매수	300,000원	6개월		
2023.10.31	매수	110,000원	6개월	7.22%	110.45%
2023.06.13	매수	93,000원	6개월	-3.50%	24.19%
2023.04.28	매수	80,000원	6개월	-18.40%	-9.88%
2023.02.22	매수	70,000원	6개월	-18.79%	-4.71%



Compliance Notice

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 20일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------