

LS ELECTRIC (010120/KS)

단기적으로 난기류, 장기성장동력은 변함 없음

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 200,000 원(하향)

현재주가: 171,500 원

상승여력: 16.6%



Analyst
나민식

minsik@sk.com
3773-9503

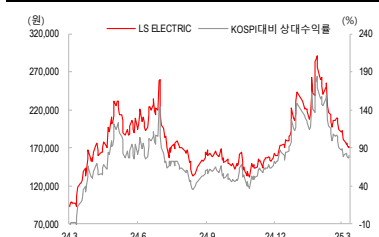
Company Data

발행주식수	3,000 만주
시가총액	5,145 십억원
주요주주	
LS	48.46%
국민연금공단	8.79%

Stock Data

주가(25/04/04)	171,500 원
KOSPI	2,465.42pt
52주 최고가	291,500 원
52주 최저가	106,000 원
60일 평균 거래대금	138 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 Preview

매출액 1 조 1,920 억원(YoY +14.8%), 영업이익 850 억원(YoY -9.4%)을 전망한다. 컨센서스 영업이익 989 억원 대비해서 소폭 하회하는 실적을 예상한다. 동사의 분기실적에서 변동 요인인 미국향 배전반 매출액이 감소하는 영향이다. 그러나 이는 단기적인 영향이며 2Q25 이후부터 데이터센터향 배전 전력기기 매출액이 증가할 것으로 전망한다.

목표주가 하향하지만 장기성장 동력은 변함 없음

기존 목표주가 300,000 원에서 200,000 원으로 하향한다. 목표주가는 26 년 BPS 85,138 원에 Target PBR 2.3 배를 적용했다. 25 년(26 년) EPS 기준으로는 PER 18.6 배(12.3)배이다. 단기적으로 AI 인프라에 대한 낮아진 주식시장의 기대감을 Target PBR 에 반영했다. 그러나 동사는 국내 전력기기 업체 중에서 데이터센터향 매출 가시성이 가장 밝다. xAI 데이터센터용 전력기기를 공급할 예정이며, 25 년 하반기부터 배전반을 포함한 전력기기 납품을 계획하고 있다. 또한 미국 전력기기 대리점 공급계약 체결을 통해서 유통망 확장이 기대된다. 그동안 미국내 전력기기 판로가 제한적이라는 약점이 극복될 것으로 예상된다. 요약하자면 전력기기 투자심리 악화를 반영해서 목표주가를 하향하지만 장기적으로 데이터센터 실적이 뒷받침되는 동사는 타 업체와 차별화된 주가흐름이 이어질 것으로 전망한다.

25 년 주요 변수

25 년 매출액 5 조 1,730 억원(YoY +13.6%), 영업이익 4,490 억원(YoY +15.2%)을 전망한다. 25 년 실적에서 중요한 변수는 (1) 데이터센터 계약 규모 및 시점 (2) 관세에 따르는 영업이익률 변화 (3) 한국의 전력망특별법 통과로 내수 전력기기 수요 변화가 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	2,668	3,377	4,230	4,552	5,173	6,027
영업이익	십억원	155	188	325	390	449	561
순이익(지배주주)	십억원	85	90	206	239	344	532
EPS	원	2,809	3,036	6,876	7,956	11,482	17,729
PER	배	19.9	18.6	10.6	20.2	14.9	9.7
PBR	배	1.1	1.1	1.3	2.6	2.4	2.0
EV/EBITDA	배	6.5	6.9	6.0	11.1	9.8	7.8
ROE	%	5.9	6.0	12.6	13.4	17.5	22.9

Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
BPS (25년)	(원)	72,158 ¹⁾	85,138 ²⁾	시점변경
Target PBR	(배)	4.2	2.3	
목표주가	(원)	300,000	200,000	
전일종가	(원)	227,500	171,500	
상승여력	%	+31.9	+16.6	

자료: SK 증권
1) 25년 2) 26년

실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
전력사업 영업이익률	9.4	15.1	8.4	10.6	11.4	15.1	8.4	10.0	9.0	11.0	12.5	12.5
자동차 영업이익률	11.5	4.7	-0.6	-4.4	0.2	5.2	-0.6	-5.1	0.3	0.3	0.3	0.3
매출액	976	1,202	1,023	1,030	1,039	1,132	1,021	1,360	1,192	1,332	1,219	1,430
YoY	33.7	36.7	21.9	10.8	6.4	-5.8	-0.1	31.9	14.8	17.6	19.4	5.2
전력사업	548	709	640	666	661	709	640	754	741	852	748	935
자동차	117	107	78	84	89	99	78	78	90	101	79	80
자회사/연결조정	311	385	305	281	289	324	304	527	361	379	393	415
영업비용	894	1,097	953	962	945	1,023	955	1,240	1,107	1,219	1,106	1,292
전력사업	497	602	586	595	586	602	586	679	674	758	654	818
자동차	104	102	78	87	89	94	78	82	90	101	79	80
자회사/연결조정	294	392	288	280	271	327	290	478	343	360	373	394
영업이익	82	105	70	68	94	110	66	120	85	113	113	138
YoY	101.9	74.5	15.4	160.9	14.5	4.5	-5.2	76.1	-9.4	3.1	70.6	15.0
OPM	8.4	8.7	6.9	6.6	9.0	9.7	6.5	8.8	7.1	8.5	9.3	9.6
금융수익(비용)	-5	-7	-5	-5	-3	-4	-10	1	-4	-4	-4	-3
기타 영업외손익	-15	-3	-5	-17	8	-5	-3	-40	1	1	-2	-2
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
법인세	12	21	20	3	19	36	18	18	16	22	21	26
당기순이익	51	73	41	44	80	65	35	63	66	88	85	106
YoY	46.6	166.1	195.2	171.0	56.9	-11.5	-13.7	44.0	-17.4	36.2	143.1	68.9
NPM	5.2	6.1	4.0	4.2	7.7	5.7	3.4	4.6	5.5	6.6	7.0	7.4

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,341	2,605	3,052	3,363	4,091
현금및현금성자산	556	584	660	1,575	2,035
매출채권 및 기타채권	770	822	1,070	1,125	1,297
재고자산	460	528	510	536	618
비유동자산	982	1,128	1,433	1,474	1,483
장기금융자산	170	180	186	189	196
유형자산	618	682	861	861	861
무형자산	86	94	188	188	188
자산총계	3,323	3,733	4,485	4,837	5,574
유동부채	1,390	1,449	1,846	1,938	2,224
단기금융부채	554	446	733	771	888
매입채무 및 기타채무	361	369	408	671	773
단기충당부채	54	50	51	54	62
비유동부채	383	560	749	750	754
장기금융부채	371	548	597	597	597
장기매입채무 및 기타채무	1	0	8	8	8
장기충당부채	9	10	11	12	14
부채총계	1,774	2,009	2,595	2,688	2,978
지배주주지분	1,553	1,713	1,839	2,097	2,543
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-7	-13	-24	-24	-24
기타자본구성요소	-24	-23	-11	-11	-11
자기주식	-24	-24	-11	-11	-11
이익잉여금	1,436	1,597	1,743	2,002	2,448
비지배주주지분	-4	11	51	52	53
자본총계	1,549	1,724	1,890	2,149	2,596
부채와자본총계	3,323	3,733	4,485	4,837	5,574

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-145	215	230	458	590
당기순이익(손실)	91	208	242	345	533
비현금성항목등	284	267	350	206	241
유형자산감가상각비	85	91	102	135	135
무형자산상각비	17	11	12	0	0
기타	182	165	236	71	106
운전자본감소(증가)	-486	-199	-225	-26	-82
매출채권및기타채권의감소(증가)	-176	-87	-159	-55	-172
재고자산의감소(증가)	-204	-63	77	-26	-82
매입채무및기타채무의증가(감소)	82	13	-19	33	103
기타	-63	-103	-250	-153	-235
법인세납부	-29	-42	-113	-86	-133
투자활동현금흐름	-131	-193	-256	-183	-154
금융자산의감소(증가)	-6	-44	-33	-2	-6
유형자산의감소(증가)	-114	-111	-144	-135	-135
무형자산의감소(증가)	-3	-10	-6	0	0
기타	-8	-28	-73	-45	-12
재무활동현금흐름	135	3	82	-48	32
단기금융부채의증가(감소)	47	-256	-138	38	118
장기금융부채의증가(감소)	120	304	238	0	0
자본의증가(감소)	-3	-6	-11	0	0
배당금지급	-30	-32	-83	-86	-86
기타	0	-8	76	0	0
현금의 증가(감소)	-146	28	76	915	460
기초현금	702	556	584	660	1,575
기말현금	556	584	660	1,575	2,035
FCF	-259	103	86	323	455

자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

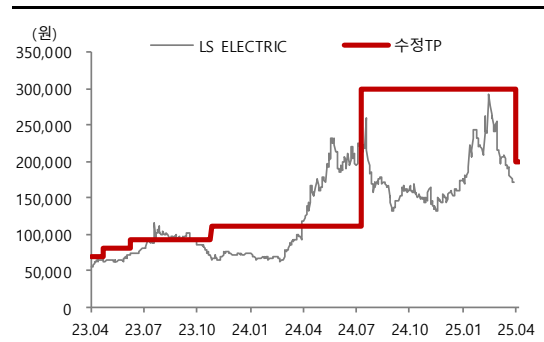
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,377	4,230	4,552	5,173	6,027
매출원가	2,780	3,457	3,644	4,164	4,818
매출총이익	597	773	908	1,009	1,209
매출총이익률(%)	17.7	18.3	19.9	19.5	20.1
판매비와 관리비	409	449	518	560	648
영업이익	188	325	390	449	561
영업이익률(%)	5.6	7.7	8.6	8.7	9.3
비영업손익	-61	-61	-56	-18	106
순금융손익	-6	-19	-22	-4	8
외환관련손익	11	11	64	0	0
관계기업등 투자손익	-2	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	127	264	333	431	666
세전계속사업이익률(%)	3.8	6.2	7.3	8.3	11.1
계속사업법인세	35	56	91	86	133
계속사업이익	92	208	242	345	533
중단사업이익	-1	-0	0	0	0
*법인세효과	-0	0	0	0	0
당기순이익	91	208	242	345	533
순이익률(%)	2.7	4.9	5.3	6.7	8.8
지배주주	90	206	239	344	532
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	4.9	5.2	6.7	8.8
비지배주주	1	2	4	1	1
총포괄이익	104	198	213	345	533
지배주주	103	196	208	333	514
비지배주주	1	1	5	12	19
EBITDA	290	427	503	584	696

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	26.6	25.3	7.6	13.6	16.5
영업이익	20.9	73.2	20.0	15.2	24.8
세전계속사업이익	14.6	108.0	26.2	29.4	54.4
EBITDA	12.9	47.4	17.9	16.1	19.1
EPS	8.1	126.5	15.7	44.3	54.4
수익성 (%)					
ROA	3.0	5.9	5.9	7.4	10.2
ROE	6.0	12.6	13.4	17.5	22.9
EBITDA마진	8.6	10.1	11.1	11.3	11.5
안정성 (%)					
유동비율	168.4	179.8	165.3	173.5	184.0
부채비율	114.5	116.5	137.3	125.1	114.7
순차입금/자기자본	19.9	20.9	38.0	-7.5	-19.6
EBITDA/이자비용(배)	14.2	10.1	11.5	10.7	11.8
배당성향	35.8	39.9	36.1	25.0	16.2
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,036	6,876	7,956	11,482	17,729
BPS	52,595	57,905	61,669	70,280	85,138
CFPS	6,416	10,268	11,749	15,996	22,242
주당 현금배당금	1,100	2,800	2,900	2,900	2,900
Valuation지표 (배)					
PER	18.6	10.6	20.2	14.9	9.7
PBR	1.1	1.3	2.6	2.4	2.0
PCR	8.8	7.1	13.7	10.7	7.7
EV/EBITDA	6.9	6.0	11.1	9.8	7.8
배당수익률	2.0	3.8	1.8	1.5	1.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.07	매수	200,000원	6개월		
2024.07.16	매수	300,000원	6개월	-39.95%	-2.83%
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%



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 기관투자자 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 04월 07일 기준)

매수	97.55%	중립	2.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------