

LS ELECTRIC (010120/KS)

올해는 1 분기가 저점

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 220,000 원(상향)
현재주가: 176,600 원
상승여력: 24.6%



Analyst
나민식

minsik@sk.com.kr
3773-9503

Company Data

발행주식수	3,000 만주
시가총액	5,298 십억원
주요주주	
LS	48.46%
국민연금공단	8.79%

Stock Data

주가(25/04/21)	176,600 원
KOSPI	2,488.42pt
52주 최고가	291,500 원
52주 최저가	131,300 원
60일 평균 거래대금	124 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 Review

매출액 1 조 320 억원(YoY -0.6%), 영업이익 870 억원(YoY -6.9%)를 기록했다. 컨센서스 영업이익 950 억원 대비해서 소폭 하회하는 실적으로 당일 주가 변화는 거의 없었다(-1.6% 하락마감). 전년동기대비 실적이 소폭 하락한 배경에는 1Q24 기저효과 그리고 국내 전력기기 매출액이 일시 이연 된 영향이다(2Q25 부터 정상화).

추정치 상향, 북미에 이어서 내수 수요증가 가능성까지 열어둬야 할 때

25년 매출액 5 조 1,900 억원(YoY +14.0%), 영업이익 4,700 억원(YoY +20.7%, OPM 9.1%)를 전망한다. 기존 추정치 대비해서 매출액은 유지, 영업이익은 +4.7% 상향했다. 추정치 상향을 반영하여 목표주가를 기존 200,000 원에서 220,000 원으로 상향했다. 실적에서 중요 변수는 다음과 같다. ① 미국 데이터센터향 수주가 가시화 되고 있으며, 25 년 실적에 기여할 것으로 전망한다. ② 한국전력의 흑자전환 및 전력망특별법 통과와 영향으로 국내 전력기기 수요가 증가할 것으로 기대된다. 또한 국내외 정치적 불안정성이 낮아지면서 그동안 지연된 국내기업의 시설투자 또한 재개될 가능성이 있다. ③ 환율이 1,400 원 수준을 유지할 경우에 추정치 상회할 가능성이 있다. ④ 1Q 이연된 매출액의 영향, 미국의 배전반, 한전향 수요증가의 영향으로 25 년은 상저하고 실적흐름을 전망한다.

사업부별 실적 및 특이사항

1Q25 실적에서 포인트는 전력은 견조한 성장세가 이어지고 있으며, 자동화 사업부의 수익성이 회복을 보이고 있다는 점이다. **(전력사업)** 매출액 6,610 억원(YoY -), 영업이익 710 억원(YoY -6.1%)를 기록했다. 전력사업에서 북미 사업이 확대되면서 성장 이 이어지고 있다. **(자동화)** 매출액 770 억원(YoY -13.3%), 영업이익 30 억원(vs. 1Q24 2 억원)을 기록했다. 수익성 위주의 경영전략으로 수익성이 개선되고 있다. **(자회사)** 매출액 2,940 억원(YoY +1.8%), 영업이익 130 억원(YoY -28.1%)를 기록했다. 동남아시아 데이터센터 건설이 증가하면서 베트남법인의 성장이 나타나고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	2,668	3,377	4,230	4,552	5,190	6,124
영업이익	십억원	155	188	325	390	470	571
순이익(지배주주)	십억원	85	90	206	239	370	553
EPS	원	2,809	3,036	6,876	7,956	12,343	18,428
PER	배	19.9	18.6	10.6	20.2	14.3	9.6
PBR	배	1.1	1.1	1.3	2.6	2.5	2.0
EV/EBITDA	배	6.5	6.9	6.0	11.1	9.8	8.0
ROE	%	5.9	6.0	12.6	13.4	18.7	23.5

Review					
	잠정실적	컨센서스	차이	당사추정	차이
매출액	1,032	1,155	▼ 10.6%	1,192	▼ 13.4%
영업이익	87	95	▼ 8.2%	85	▲ 2.8%
영업이익률	8.5%	8.2%	+ 0.2%pt	7.1%	+ 1.3%pt

자료: LS Electric, SK 증권

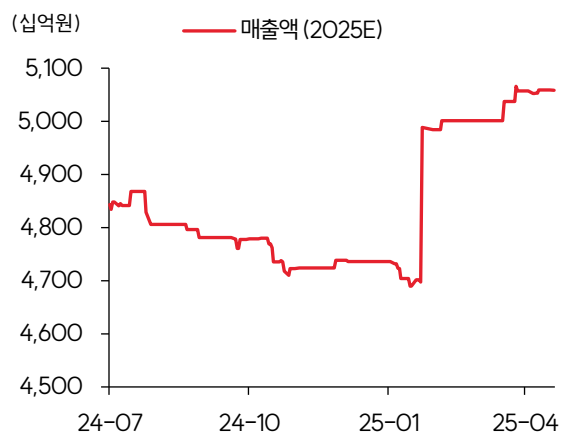
Valuation Table				
구분	단위	변경 전	변경 후	비고
BPS (26년)	(원)	85,138	86,698	추정치 상향
Target PBR	(배)	2.3	2.4	
목표주가	(원)	200,000	220,000	
전일종가	(원)	171,500	176,600	
상승여력	%	+16.6	+24.6	

자료: SK 증권

실적 추정치 변동						
	변경 전		변경 후		% change	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	5,173	6,027	5,190	6,124	▲ 0.3%	▲ 1.6%
영업이익	449	561	470	571	▲ 4.7%	▲ 1.9%
영업이익률	8.7%	9.3%	9.1%	9.3%	+ 0.4%pt	+ 0.0%pt

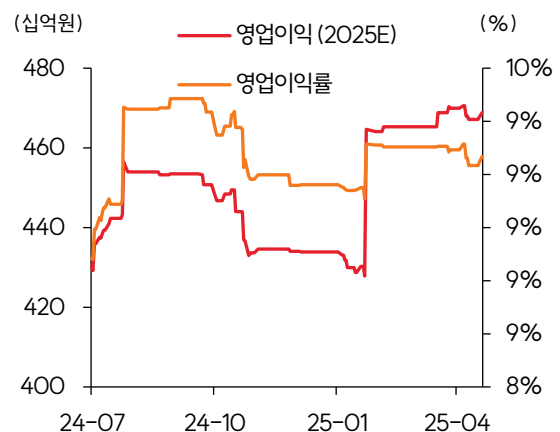
자료: SK 증권

매출액 컨센서스



자료: Fnguide, SK 증권

영업이익 컨센서스

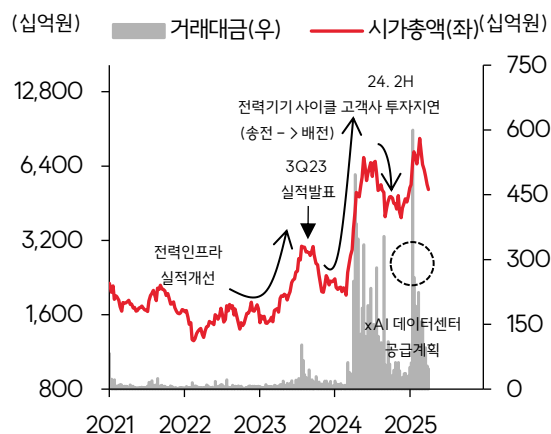


자료: Fnguide, SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
전력사업 영업이익률	11.4	15.1	8.4	10.0	10.7	11.0	12.5	12.5	11.0	11.3	11.8	11.7
자동차 영업이익률	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	0.3	0.3	0.3	3.7	0.2	1.2	0.3
매출액	1,039	1,132	1,021	1,360	1,032	1,350	1,244	1,564	4,231	4,552	5,190	6,124
YoY	6.4	-5.8	-0.1	31.9	-0.6	19.2	21.9	15.1	25.3	7.6	14.0	18.0
전력사업	661	709	640	754	661	887	794	996	2,563	2,765	3,337	4,172
자동차	89	99	78	78	77	101	79	80	386	343	337	343
자회사/연결조정	289	324	304	527	294	362	372	489	1,282	1,443	1,516	1,609
영업비용	945	1,023	955	1,240	945	1,234	1,126	1,415	3,906	4,162	4,720	5,553
전력사업	586	602	586	679	590	789	695	871	2,280	2,453	2,945	3,682
자동차	89	94	78	82	74	101	79	80	371	343	333	342
자회사/연결조정	271	327	290	478	281	344	353	464	1,254	1,366	1,442	1,528
영업이익	94	110	66	120	87	116	118	149	325	390	470	571
YoY	14.5	4.5	-5.2	76.1	-6.9	5.8	77.6	24.4	73.3	19.9	20.7	21.4
OPM	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	8.6	9.5	9.5	7.7	8.6	9.1	9.3
금융수익(비용)	-3	-4	-10	1	-9	-6	-6	-5	-22	-16	-25	-23
기타 영업외손익	8	-5	-3	-40	6	1	-2	-2	-39	-40	2	121
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	-1	-1
법인세	19	36	18	18	16	22	22	28	56	91	89	134
당기순이익	80	65	35	63	68	89	88	113	208	242	358	535
YoY	56.9	-11.5	-13.7	44.0	-15.3	38.3	150.2	80.8	126.3	16.4	47.9	49.3
NPM	7.7	5.7	3.4	4.6	6.5	6.6	7.1	7.3	4.9	5.3	6.9	8.7

자료: SK 증권

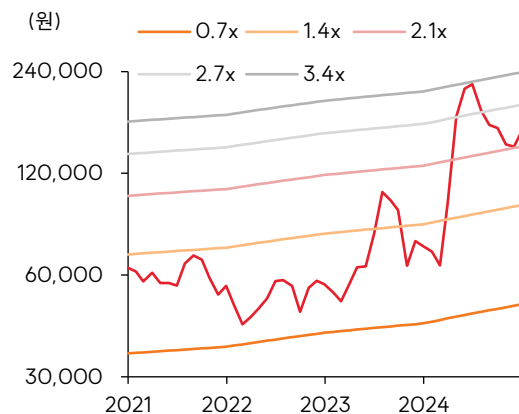
시가총액/거래대금 추이



자료: Fnguide, SK 증권

주: 시가총액은 log scale

PBR Band



자료: Fnguide, SK 증권

주: log scale

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,341	2,605	3,052	3,373	3,895
현금및현금성자산	556	584	660	1,420	1,719
매출채권 및 기타채권	770	822	1,070	1,231	1,374
재고자산	460	528	510	587	655
비유동자산	982	1,128	1,433	1,656	1,823
장기금융자산	170	180	186	193	200
유형자산	618	682	861	1,037	1,197
무형자산	86	94	188	188	188
자산총계	3,323	3,733	4,485	5,029	5,718
유동부채	1,390	1,449	1,846	2,114	2,351
단기금융부채	554	446	733	843	941
매입채무 및 기타채무	361	369	408	734	819
단기충당부채	54	50	51	59	66
비유동부채	383	560	749	753	756
장기금융부채	371	548	597	597	597
장기매입채무 및 기타채무	1	0	8	8	8
장기충당부채	9	10	11	13	15
부채총계	1,774	2,009	2,595	2,866	3,107
지배주주지분	1,553	1,713	1,839	2,123	2,590
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	2,028	2,494
비지배주주지분	-4	11	51	39	21
자본총계	1,549	1,724	1,890	2,162	2,611
부채와자본총계	3,323	3,733	4,485	5,029	5,718

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-145	215	230	424	620
당기순이익(손실)	91	208	242	358	535
비현금성항목등	284	267	350	215	265
유형자산감가상각비	85	91	102	139	149
무형자산상각비	17	11	12	0	0
기타	182	165	236	76	116
운전자본감소(증가)	-486	-199	-225	-77	-68
매출채권및기타채권의감소(증가)	-176	-87	-159	-161	-143
재고자산의감소(증가)	-204	-63	77	-77	-68
매입채무및기타채무의증가(감소)	82	13	-19	96	85
기타	-63	-103	-250	-161	-246
법인세납부	-29	-42	-113	-89	-134
투자활동현금흐름	-131	-193	-256	-372	-325
금융자산의감소(증가)	-6	-44	-33	-6	-5
유형자산의감소(증가)	-114	-111	-144	-315	-309
무형자산의감소(증가)	-3	-10	-6	0	0
기타	-8	-28	-73	-51	-11
재무활동현금흐름	135	3	82	24	12
단기금융부채의증가(감소)	47	-256	-138	110	98
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	760	299
기초현금	702	556	584	660	1,420
기말현금	556	584	660	1,420	1,719
FCF	-259	103	86	109	311

자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

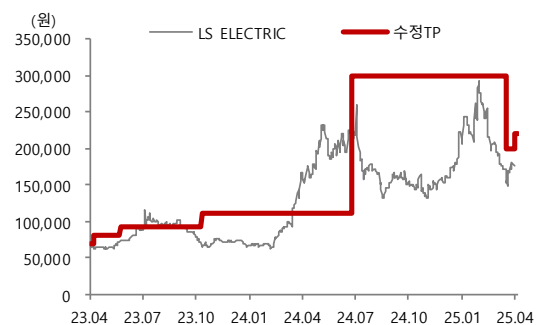
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	3,377	4,230	4,552	5,190	6,124
매출원가	2,780	3,457	3,644	4,160	4,894
매출총이익	597	773	908	1,030	1,230
매출총이익률(%)	17.7	18.3	19.9	19.8	20.1
판매비와 관리비	409	449	518	560	659
영업이익	188	325	390	470	571
영업이익률(%)	5.6	7.7	8.6	9.1	9.3
비영업손익	-61	-61	-56	-23	97
순금융손익	-6	-19	-22	-7	-2
외환관련손익	11	11	64	0	0
관계기업등 투자손익	-2	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	127	264	333	447	668
세전계속사업이익률(%)	3.8	6.2	7.3	8.6	10.9
계속사업법인세	35	56	91	89	134
계속사업이익	92	208	242	358	535
중단사업이익	-1	-0	0	0	0
*법인세효과	-0	0	0	0	0
당기순이익	91	208	242	358	535
순이익률(%)	2.7	4.9	5.3	6.9	8.7
지배주주	90	206	239	370	553
지배주주귀속 순이익률(%)	2.7	4.9	5.2	7.1	9.0
비지배주주	1	2	4	-12	-18
총포괄이익	104	198	213	358	535
지배주주	103	196	208	346	516
비지배주주	1	1	5	12	19
EBITDA	290	427	503	610	720

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	26.6	25.3	7.6	14.0	18.0
영업이익	20.9	73.2	20.0	20.7	21.4
세전계속사업이익	14.6	108.0	26.2	34.1	49.6
EBITDA	12.9	47.4	17.9	21.1	18.1
EPS	8.1	126.5	15.7	55.1	49.3
수익성 (%)					
ROA	3.0	5.9	5.9	7.5	10.0
ROE	6.0	12.6	13.4	18.7	23.5
EBITDA마진	8.6	10.1	11.1	11.7	11.8
안정성 (%)					
유동비율	168.4	179.8	165.3	159.6	165.7
부채비율	114.5	116.5	137.3	132.6	119.0
순차입금/자기자본	19.9	20.9	38.0	2.9	-5.5
EBITDA/이자비용(배)	14.2	10.1	11.5	11.2	12.1
배당성향	35.8	39.9	36.1	23.3	15.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	3,036	6,876	7,956	12,343	18,428
BPS	52,595	57,905	61,669	71,141	86,698
CFPS	6,416	10,268	11,749	16,984	23,398
주당 현금배당금	1,100	2,800	2,900	2,900	2,900
Valuation지표 (배)					
PER	18.6	10.6	20.2	14.3	9.6
PBR	1.1	1.3	2.6	2.5	2.0
PCR	8.8	7.1	13.7	10.4	7.5
EV/EBITDA	6.9	6.0	11.1	9.8	8.0
배당수익률	2.0	3.8	1.8	1.5	1.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.04.22	매수	220,000원	6개월		
2025.04.07	매수	200,000원	6개월	-15.07%	-9.15%
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 22일 기준)

매수	97.52%	중립	2.48%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------