

LS ELECTRIC (010120/KS)

높지만 정당한 멀티플

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 1Q26 Preview
Key: 전년 동기 낮은 기저·북미 빅테크향 매출 인식으로 성장세 지속
Step: 미국 전력수요의 구조적 성장으로 높은 멀티플 유지 가능 전망
매수(유지)

목표주가: 220,000 원(상향)

현재주가: 188,600 원

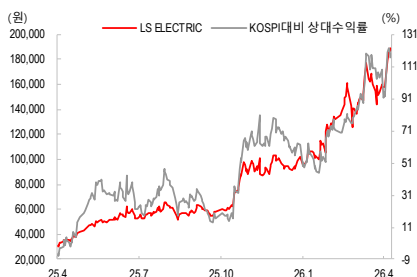
상승여력: 16.6%

STOCK DATA

주가(26/04/16)	188,600 원
KOSPI	6,226.05 pt
52 주 최고가	188,600 원
60 일 평균 거래대금	135 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,000 만주
시가총액	28,290 십억원
주요주주	
LS(외 10)	48.48%
국민연금공단	8.79%
외국인 지분율	22.36%

주가 및 상대수익률

Target PER 50 배, 높은 멀티플에 대한 고민

다음은 근거로 동사의 높은 멀티플이 유지 가능하다고 판단한다. (1) 전력기기 업체뿐만 아니라 EPC 까지 확산되는 멀티플 상향이 나타나고 있다. Quanta Services 는 전통적인 EPC 업체들의 밸류에이션 밴드를 크게 상회한 Forward PER 45.2 배에 거래되고 있다. 이는 전력 인프라 사이클에 대한 시장의 믿음을 보여준다. (2) 데이터센터 시장의 폭발적 성장이 나타나고 있다. Quanta Services 가 26 년 가이드언스에서 제시한 시장별 26 년 매출액 성장률을 보면, 전력 그리드 및 가스 유틸리티 YoY +10~20% 대비해 기술 및 로드센터(데이터센터 포함) 성장률은 YoY +60~80%로 압도적이다. 결론적으로 미국 전력수요의 구조적 성장으로 멀티플 유지 가능할 것으로 판단한다.

1Q26 Preview

1Q26 실적은 매출 1 조 3,494 억원(YoY +30.7%), 영업이익 1,332 억원(YoY +52.6%, OPM 9.9%)으로 전망한다. 외형과 이익이 동시에 두 자릿수 성장하는 구간이다. (1) 1Q25 국내 정치 불안으로 지연된 민수 프로젝트의 정상화에 따른 기저효과, (2) 북미 빅테크향 데이터센터 매출 본격 인식이 주요 성장 동인이다. 자동화 사업부는 4Q25 소폭 적자(OPM -0.8%)에서 1Q26 흑자 전환 여부가 모니터링 포인트다.

Valuation

목표주가 220,000 원으로 상향한다. 27 년 EPS 4,397 원에 Target PER 50 배를 적용했다. 27 년 연간실적은 기존 추정치 대비 매출 +9.0%, 영업이익 +38.5% 상향했다. 전력기기 사이클이 27 년에도 지속될 것으로 판단했기 때문이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,349	1,276	5.8	1,336	1.0	6,059	5,854	3.5	6,038	0.3
영업이익(십억원)	133	112	19.1	132	1.1	637	562	13.5	634	0.5
지배주주순이익(십억원)	93	85	9.5	99	-6.3	469	429	9.5	455	3.2
영업이익률(%)	9.9	8.8	-	9.9	-	10.5	9.6	-	10.5	-
지배주주순이익률(%)	6.9	6.7	-	7.4	-	7.7	7.3	-	7.5	-

자료: SK 증권

Valuation Table				
구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (27년)	(원)	4,120	4,397	
Target PER	(배)	40.0	50.0	
목표주가	(원)	164,800	220,000	
전일종가	(원)	135,200	188,600	
상승여력	%	+21.9	+16.6%	

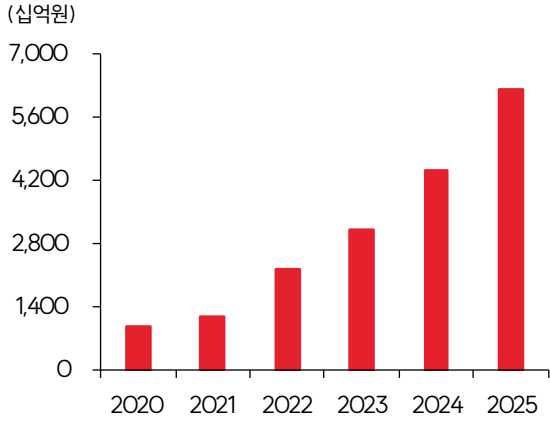
자료: SK 증권

주: LSELECTRIC은 '26년 4월 5대1 액면분할을 단행

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
전력사업 영업이익률	10.7	11.2	10.0	12.7	12.5	13.3	13.7	13.7	11.3	11.3	13.3	15.5
자동차 영업이익률	4.4	5.2	2.7	-0.8	3.5	3.5	3.5	3.5	0.2	2.9	3.5	3.5
매출액	1,032	1,193	1,216	1,524	1,349	1,470	1,465	1,775	4,552	4,966	6,059	7,455
YoY	-0.6	5.4	19.1	12.1	30.7	23.2	20.4	16.4	7.6	9.1	22.0	23.0
전력사업	661	812	737	919	893	983	950	1,259	2,765	3,129	4,085	5,433
자동차	77	86	88	82	81	91	93	87	343	334	351	369
자회사/연결조정	294	294	392	523	376	396	422	429	1,443	1,503	1,623	1,653
영업비용	945	1,084	1,116	1,395	1,216	1,316	1,310	1,578	4,162	4,539	5,421	6,517
전력사업	590	721	663	802	781	852	821	1,087	2,453	2,777	3,541	4,591
자동차	74	82	86	83	78	88	89	84	343	324	339	356
자회사/연결조정	281	281	367	509	357	376	401	408	1,366	1,439	1,542	1,570
영업이익	87	109	101	130	133	153	154	196	390	426	637	938
YoY	-6.9	-0.9	51.7	8.2	52.6	41.3	53.0	51.4	19.9	9.4	49.5	47.1
OPM	8.5	9.1	8.3	8.5	9.9	10.4	10.5	11.1	8.6	8.6	10.5	12.6
금융수익(비용)	-9	-12	-6	-4	-8	-7	-6	-6	-16	-31	-28	-27
기타 영업외손익	5	8	-3	6	4	3	2	4	-40	15	13	13
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1
법인세	16	37	26	47	34	32	38	39	91	126	143	249
당기순이익	67	67	66	84	95	117	112	154	242	284	479	673
YoY	-10.9	4.6	97.7	33.0	33.1	71.7	65.7	81.6	15.9	20.1	63.8	40.5
NPM	6.8	5.6	5.5	5.5	6.9	7.8	7.5	8.5	5.2	5.8	7.7	8.8

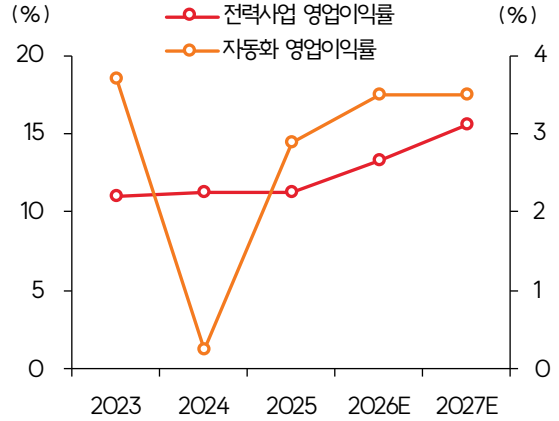
자료: SK 증권

2020~2025년 수주잔고 추이



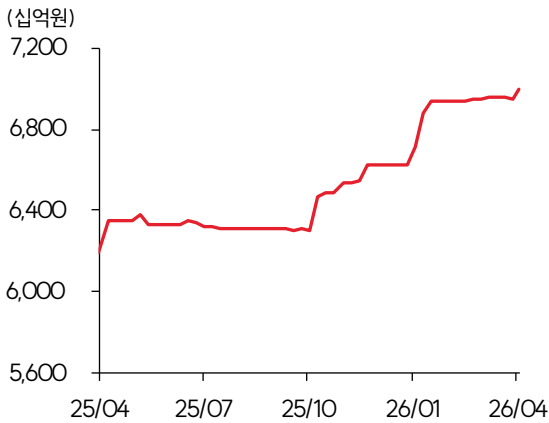
자료: LSELECTRIC, SK 증권

사업부문별 영업이익률



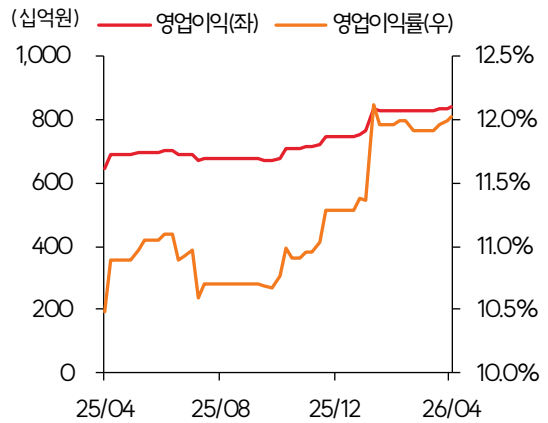
자료: LSELECTRIC, SK 증권 추정

매출액 컨센서스 (2027년)



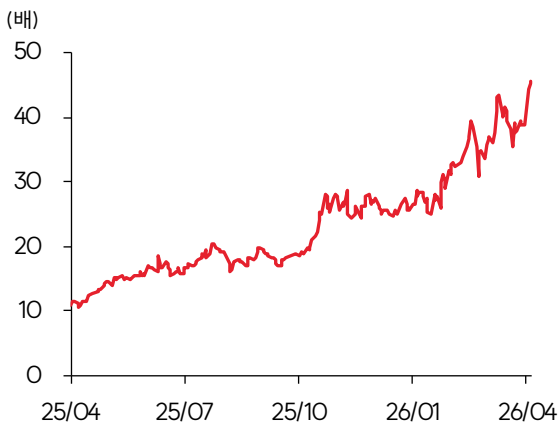
자료: Quantwise, SK 증권

영업이익 컨센서스 (2027년)



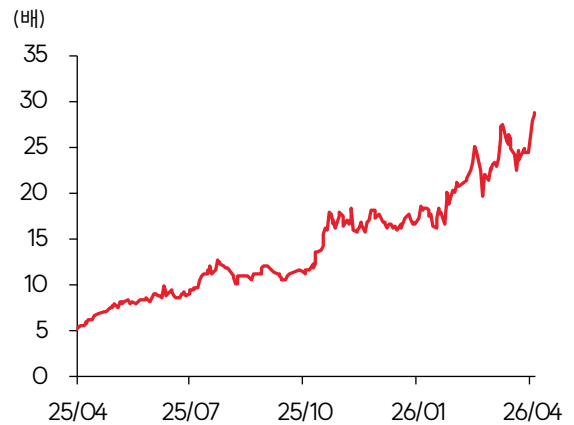
자료: Quantwise, SK 증권

PER (2027년)



자료: Quantwise, SK 증권

EV/EBITDA (2027년)



자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	2,605	3,052	3,357	3,703	4,457
현금및현금성자산	584	660	763	1,633	1,920
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,036	1,206	1,483
재고자산	528	510	553	644	791
비유동자산	1,128	1,433	1,600	1,947	2,271
장기금융자산	180	186	239	246	258
유형자산	682	861	979	1,299	1,619
무형자산	94	188	175	159	146
자산총계	3,733	4,485	4,957	5,650	6,728
유동부채	1,449	1,846	1,865	2,162	2,646
단기금융부채	446	733	653	760	935
매입채무 및 기타채무	369	408	440	823	1,012
단기충당부채	50	51	36	42	52
비유동부채	560	749	951	957	967
장기금융부채	548	597	793	793	793
장기매입채무 및 기타채무	0	8	1	1	1
장기충당부채	10	11	14	16	19
부채총계	2,009	2,595	2,815	3,119	3,613
지배주주지분	1,713	1,839	2,070	2,450	3,020
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-18	-18	-18
기타자본구성요소	-23	-11	-10	-10	-10
자기주식	-24	-11	-10	-10	-10
이익잉여금	1,597	1,743	1,939	2,319	2,890
비지배주주지분	11	51	72	81	95
자본총계	1,724	1,890	2,141	2,531	3,115
부채외자본총계	3,733	4,485	4,957	5,650	6,728

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	215	230	300	474	668
당기순이익(손실)	208	242	284	479	673
비현금성항목등	267	350	370	210	353
유형자산감가상각비	91	102	116	39	83
무형자산상각비	11	12	16	16	13
기타	165	236	237	154	257
운전자본감소(증가)	-199	-225	-175	-64	-105
매출채권및기타채권의감소(증가)	-87	-159	-32	-170	-277
재고자산의감소(증가)	-63	77	-75	-91	-148
매입채무및기타채무의증가(감소)	13	-19	39	116	189
기타	-103	-250	-324	-293	-502
법인세납부	-42	-113	-145	-143	-249
투자활동현금흐름	-193	-256	-250	-424	-452
금융자산의감소(증가)	-44	-33	-21	-18	-29
유형자산의감소(증가)	-111	-144	-200	-359	-403
무형자산의감소(증가)	-10	-6	-8	0	0
기타	-28	-73	-20	-47	-21
재무활동현금흐름	3	82	59	18	85
단기금융부채의증가(감소)	-256	-138	-324	107	174
장기금융부채의증가(감소)	304	238	470	0	0
자본의증가(감소)	-6	-11	6	0	0
배당금지급	-32	-83	-87	-89	-89
기타	-8	76	-6	0	-0
현금의 증가(감소)	28	76	103	870	287
기초현금	556	584	660	763	1,633
기말현금	584	660	763	1,633	1,920
FCF	103	86	100	114	265

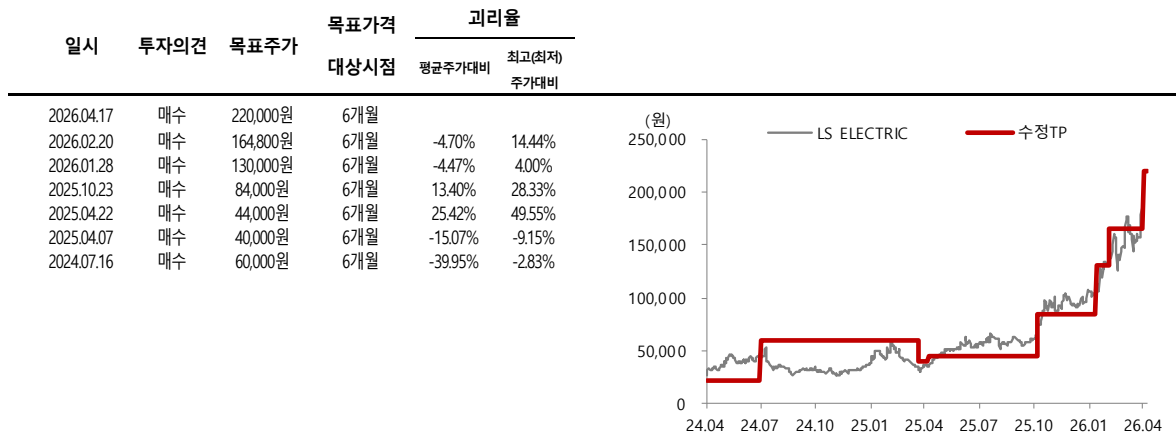
자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,230	4,552	4,966	6,059	7,455
매출원가	3,457	3,644	3,914	4,655	5,596
매출총이익	773	908	1,051	1,403	1,859
매출총이익률(%)	18.3	19.9	21.2	23.2	24.9
판매비와 관리비	449	518	625	766	921
영업이익	325	390	426	637	938
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.6	10.5	12.6
비영업손익	-61	-56	-16	-15	-15
순금융손익	-19	-22	-30	-7	-4
외환관련손익	11	64	-1	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	264	333	410	622	922
세전계속사업이익률(%)	6.2	7.3	8.3	10.3	12.4
계속사업법인세	56	91	126	143	249
계속사업이익	208	242	284	479	673
중단사업이익	-0	0	0	0	0
*법인세효과	-0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	284	479	673
순이익률(%)	4.9	5.3	5.7	7.9	9.0
지배주주	206	239	287	469	660
지배주주귀속 순이익률(%)	4.9	5.2	5.8	7.7	8.8
비지배주주	2	4	-2	10	13
총포괄이익	198	213	322	479	673
지배주주	196	208	310	426	599
비지배주주	1	5	12	53	74
EBITDA	427	503	559	693	1,034

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	25.3	7.6	9.1	22.0	23.0
영업이익	73.2	20.0	9.4	49.5	47.1
세전계속사업이익	108.0	26.2	23.0	51.7	48.3
EBITDA	47.4	17.9	11.0	24.0	49.2
EPS	126.5	15.7	20.1	63.8	40.5
수익성 (%)					
ROA	5.9	5.9	6.0	9.0	10.9
ROE	12.6	13.4	14.7	20.8	24.1
EBITDA마진	10.1	11.1	11.3	11.4	13.9
안정성 (%)					
유동비율	179.8	165.3	180.0	171.2	168.4
부채비율	116.5	137.3	131.5	123.2	116.0
순차입금/자기자본	20.9	38.0	31.1	-4.6	-8.3
EBITDA/이자비용(배)	10.1	11.5	10.7	13.0	17.6
배당성향	39.9	36.1	31.1	19.0	13.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,375	1,591	1,911	3,130	4,397
BPS	11,581	12,334	13,864	16,399	20,201
CFPS	2,054	2,350	2,793	3,498	5,037
주당 현금배당금	560	580	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	10.6	20.2	48.1	60.3	42.9
PBR	1.3	2.6	6.6	11.5	9.3
PCR	7.1	13.7	32.9	53.9	37.4
EV/EBITDA	6.0	11.1	26.0	40.4	27.0
배당수익률	3.8	1.8	0.7	0.3	0.3



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 3 자에게 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 (2026년 04월 17일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------