

# LS ELECTRIC (010120)

## 주가의 속도조절이 필요한 시기

### 미국법인 실적확대 및 KOC전기 연결 실적 반영 등으로 지난해 4분기 영업이익 컨센서스 상회

지난해 4분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 13,595억원(+32.0% YoY, +33.1% QoQ), 영업이익 1,199억원(+76.1% YoY, +80.4% QoQ)으로 컨센서스를 상회하였다.

이는 미국 전력 시장 호황 등으로 인하여 배전반 및 배전기기 매출이 상승하면서 미국법인 실적이 확대되었을 뿐만 아니라 지난해 인수한 KOC전기의 연결 실적이 반영되었기 때문이다.

참고로 지난해 4분기에 KOC전기의 경우 매출액 400억원, 영업이익 60억원을 기록하였다.

### 올해 영업이익 증가폭이 16.7% 수준으로 전망됨에 따라 밸류에이션 리레이팅 속도가 둔화 될 것으로 예상된다

동사는 그동안 신규수주 증가로 인하여 수주잔고가 지속적으로 증가하였다. 즉, 2021년 말 기준 수주잔고가 1조원 수준 이었는데 2023년 말 기준 수주잔고가 2.3조원으로 대폭 확대되었다.

특히 지난해의 경우 북미지역 등에서 전력인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가 등으로 인하여 분기말 수주잔고가 1분기 2.6조원, 2분기 2.8조원, 3분기 2.9조원, 4분기 3.4조원 등으로 확대되었다.

이와 같은 전력 인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가가 매출에 본격적으로 반영되면서 지난해 전체적인 매출 상승 뿐만 아니라 수익성 개선에 크게 기여하였다. 즉, 지난해 전력인프라부문 실적의 경우 매출액 14,695억원(+18.0% YoY), 영업이익 1,449억원(+22.1% YoY)을 기록하였다.

이러한 환경하에서 올해 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 49,187억원(+8.1% YoY), 영업이익 4,547억원(+16.7% YoY)으로 예상된다. 이는 수주잔고를 기반으로 하여 북미향 매출이 증가함에 따라 매출에서 차지하는 북미비중이 상승하면서 실적개선이 예상되기 때문이다.

다만, 올해 영업이익 증가폭이 16.7% 수준으로 전망됨에 따라 밸류에이션 리레이팅 속도가 둔화 될 것으로 예상된다.

### 목표주가 281,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 281,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025~26년 평균 EPS 추정치 10,430원에 Target PER 27.0배(최근 5년간 평균 PER에 40% 할증)를 적용하여 산출하였다.

### Company Brief

# Buy (Maintain)

목표주가(12M)	281,000원(상향)
증가(2025.01.24)	244,000원
상승여력	15.2%

Stock Indicator	
자본금	150십억원
발행주식수	3,000만주
시가총액	7,320십억원
외국인지분율	22.4%
52주 주가	63,200~260,000원
60일평균거래량	388,576주
60일평균거래대금	69.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	49.8	63.6	-6.2	270.3
상대수익률	45.8	65.4	1.9	267.5

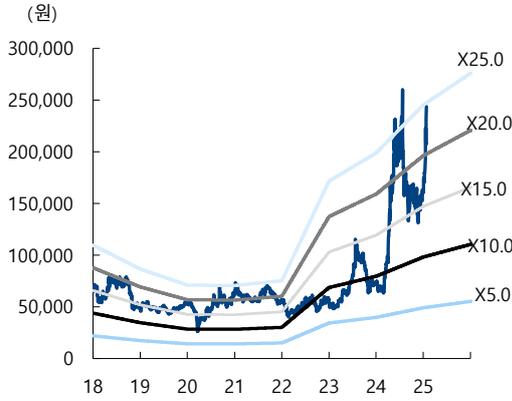
### Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	4,230	4,552	4,919	5,127
영업이익(십억원)	325	390	455	505
순이익(십억원)	206	239	295	331
EPS(원)	6,865	7,957	9,817	11,043
BPS(원)	57,092	61,940	68,647	76,582
PER(배)	10.7	20.2	24.9	22.1
PBR(배)	1.3	2.6	3.6	3.2
ROE(%)	12.6	13.4	15.0	15.2
배당수익률(%)	3.8	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	5.9	15.0	13.7	12.6

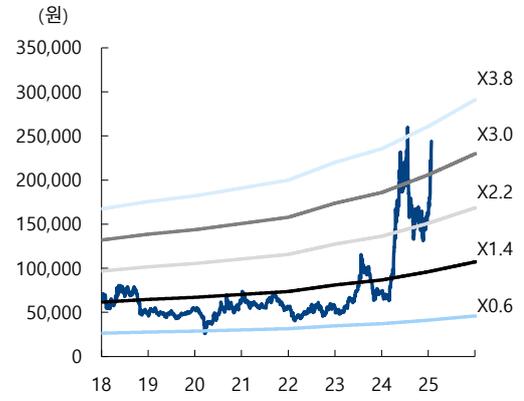
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1. LS ELECTRIC PER 밴드



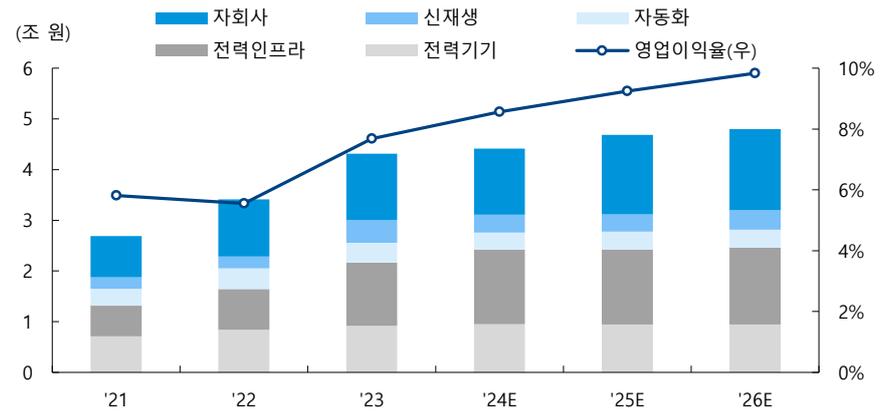
자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림2. LS ELECTRIC PBR 밴드



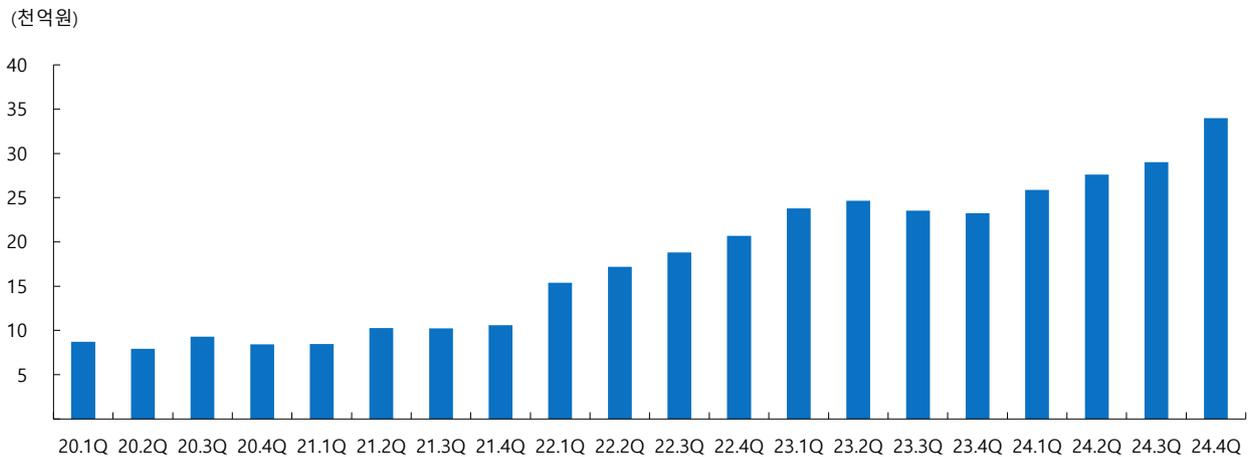
자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림3. LS ELECTRIC 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림4. LS ELECTRIC 분기말 수주잔고 추이



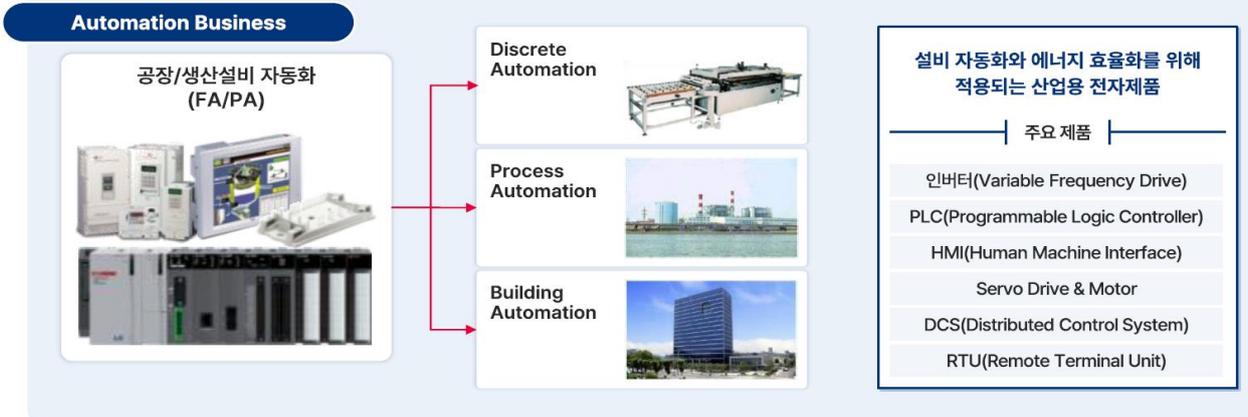
자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림5. LS ELECTRIC 전력인프라 및 전력기기 부문



자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림6. LS ELECTRIC 자동화 부문



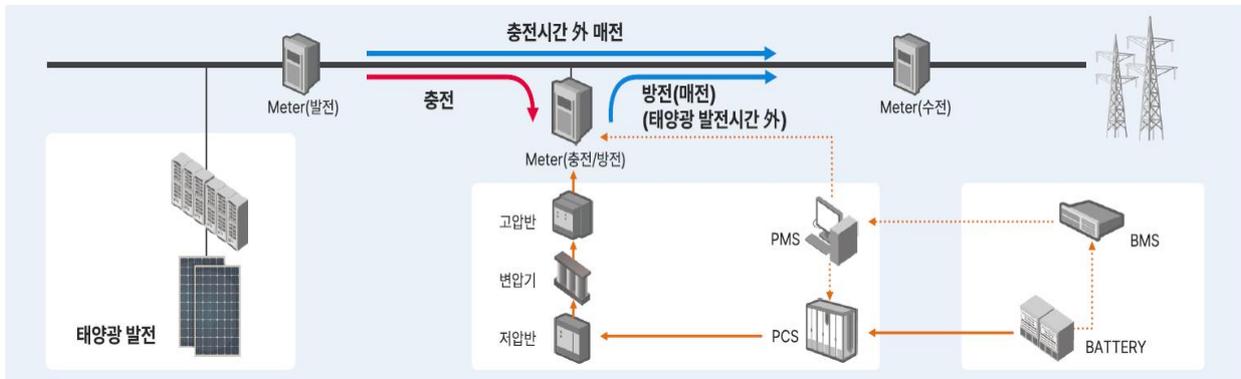
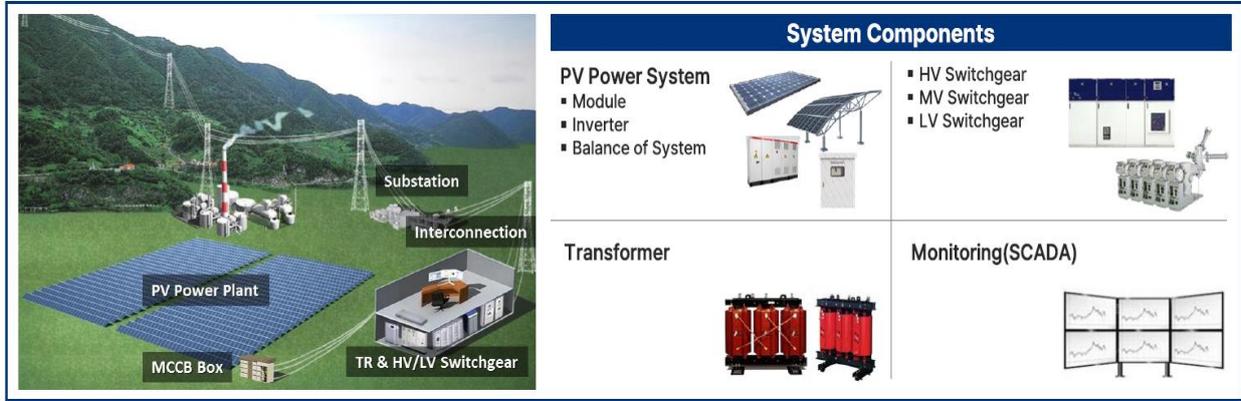
자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림7. LS ELECTRIC 신재생 부문



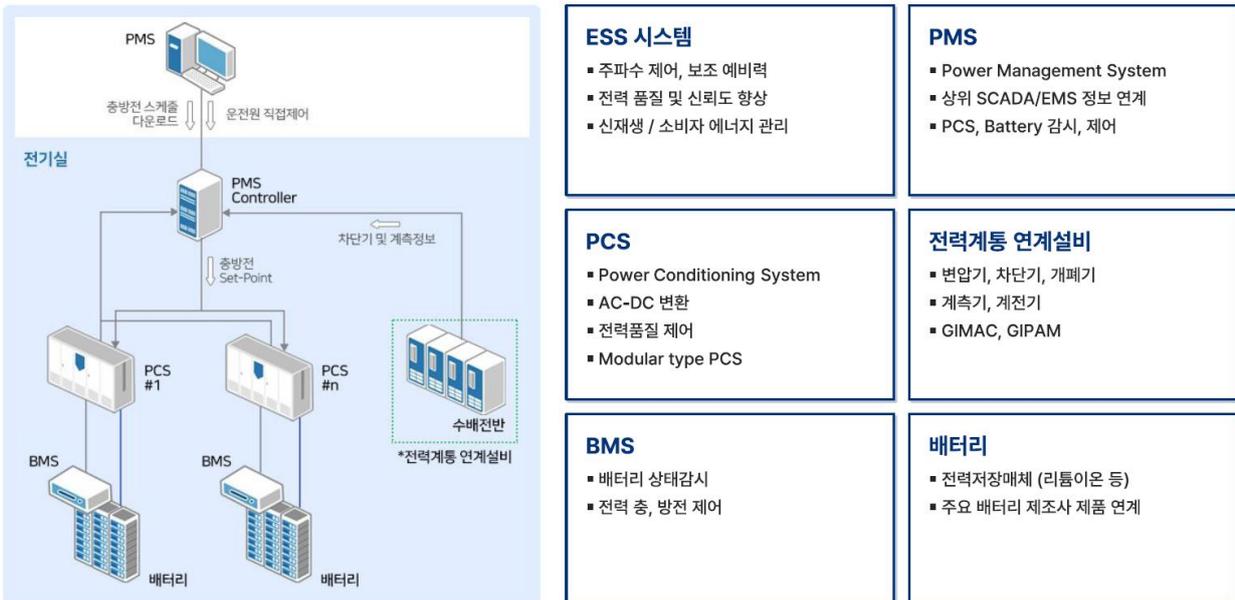
자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림8. 태양광 모듈 뿐만 아니라 보호계전기, 변압기 등의 모든 전력기기들을 포함하는 Total Solution 제공 (ESS 연계 발전 통합시스템 사업 등)



자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

그림9. ESS 시스템 구성 및 역할



자료: LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,605	2,937	3,321	3,728	매출액	4,230	4,552	4,919	5,127
현금 및 현금성자산	584	667	743	829	증가율(%)	25.3	7.6	8.1	4.2
단기금융자산	29	53	97	177	매출원가	3,457	3,678	3,953	4,098
매출채권	855	917	989	1,029	매출총이익	773	874	966	1,029
재고자산	528	568	614	640	판매비와관리비	449	484	511	525
비유동자산	1,128	1,030	958	904	연구개발비	77	83	89	93
유형자산	682	579	499	436	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	94	83	74	66	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,733	3,968	4,278	4,631	영업이익	325	390	455	505
유동부채	1,449	1,535	1,640	1,750	증가율(%)	73.2	20.0	16.7	11.0
매입채무	369	397	429	447	영업이익률(%)	7.7	8.6	9.2	9.8
단기차입금	277	277	277	277	이자수익	24	28	32	39
유동성장기부채	165	165	165	165	이자비용	42	42	42	42
비유동부채	560	560	560	560	지분이익(손실)	0	0	0	0
사채	509	509	509	509	기타영업외손익	-39	-38	-43	-49
장기차입금	5	5	5	5	세전계속사업이익	264	333	398	448
부채총계	2,009	2,095	2,200	2,310	법인세비용	56	91	100	112
자배주주지분	1,713	1,858	2,059	2,297	세전계속이익률(%)	6.2	7.3	8.1	8.7
자본금	150	150	150	150	당기순이익	208	242	299	336
자본잉여금	-13	-13	-13	-13	순이익률(%)	4.9	5.3	6.1	6.6
이익잉여금	1,597	1,752	1,964	2,212	자배주주귀속 순이익	206	239	295	331
기타자본항목	-22	-32	-42	-52	기타포괄이익	-10	-10	-10	-10
비자배주주지분	11	15	19	24	총포괄이익	198	232	289	326
자본총계	1,724	1,873	2,078	2,321	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	215	262	276	322	주당지표(원)				
당기순이익	208	242	299	336	EPS	6,865	7,957	9,817	11,043
유형자산감가상각비	91	103	80	63	BPS	57,092	61,940	68,647	76,582
무형자산상각비	11	11	9	7	CFPS	10,268	11,742	12,793	13,385
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	2,800	2,800	2,800	2,800
투자활동 현금흐름	-193	-71	-91	-127	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-111	-	-	-	PER	10.7	20.2	24.9	22.1
무형자산의 처분(취득)	-10	-	-	-	PBR	1.3	2.6	3.6	3.2
금융상품의 증감	-27	-16	-16	-16	PCR	7.1	20.8	19.1	18.2
재무활동 현금흐름	3	-96	-97	-97	EV/EBITDA	5.9	15.0	13.7	12.6
단기금융부채의증감	-256	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	304	-	-	-	ROE	12.6	13.4	15.0	15.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.1	11.1	11.1	11.2
배당금지급	-32	-82	-83	-83	부채비율	116.5	111.8	105.8	99.5
현금및현금성자산의증감	28	83	76	86	순부채비율	19.9	12.6	5.6	-2.2
기초현금및현금성자산	556	584	667	743	매출채권회전율(x)	5.1	5.1	5.2	5.1
기말현금및현금성자산	584	667	743	829	재고자산회전율(x)	8.6	8.3	8.3	8.2

자료 : LS ELECTRIC, iM증권 리서치본부

LS ELECTRIC 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-07-31	Buy	140,000	-41.8%	-21.1%
2024-01-29	Buy	90,000	66.5%	188.9%
2024-07-29	Buy	231,000	-30.1%	5.6%
2025-01-31	Buy	281,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%