

# LS ELECTRIC (010120)

| Company Issue Brief | 유틸리티 | 2025. 3. 19

## 빅테크향 배전반 수주, 배전 호황 전환의 서막!

| Analyst 성종화 | jhsung@ls-sec.co.kr

### 2025.03.18 미국 빅테크 업체향 대형 배전반 수주 공시

- ▶ 3/17 미국 빅테크 X사로부터 데이터센터용 배전반 1.12억불(1,625억원) 수주
  - ▷ 전년도 연결매출의 3.6%로서 의무공시 조건(2.5% 이상) 해당
- ▶ 2월에도 본 계약건 관련 동일 PJT에 0.62억불(895억원) 수주
  - ▷ 전년도 연결매출의 2.0%로서 의무공시 조건 해당 안되어 미공시

### 금번 수주건 동일 PJT 관련 추가 수주분 더 있으며, 모두 올해 내 납품

- ▶ 금번 수주건 PJT는 현재까지 1.74억불 수주
  - ▷ 동사 배전반 수주-매출 lead time 6-7개월. 2-3월 수주분이라 올해 내 납품
- ▶ 금번 수주건 PJT는 추가 수주분 더 있으며 전체 합산 대략 3억불 내외 추산
  - ▷ 추가 수주분도 올해 내 납품, 매출 기여(금번 PJT의 Key는 연내 납기 준수)

### 금번 발주 업체 수주 확장성 + 그 외 대형 업체들과도 납품 협의 중

- ▶ 금번 발주 업체와도 올해 물량 납기 준수로 레퍼런스 확보 후 내년 이후에도 후속 수주 예상 + 금번 발주 업체와 연계된 대형 업체로도 수주 확장 가능성
- ▶ 4대 빅테크 중 3곳 및 글로벌 대형 디지털센터 운영업체 2곳과도 배전반 납품 협의 중. 4대 빅테크 중 1곳인 A사 및 글로벌 대형 디지털센터 운영업체 2곳 중 1곳 등은 6-7월 Vendor List 등록 가능성

### 배전반 시장 호황 전환. 한동안은 Capa 범위 내 고성장 지속 전망

- ▶ 동사 배전반 Capa(연간매출 기준)는 청주 공장 7,000억원, 미국 MCM엔지니어링 1,500억원(2-3배 증설 후 기준. 1H25 내 증설 완료 예정) 등 8,500억원
- ▶ 배전반은 현행 매출은 1H25까지는 Slow. 대형 빅테크 및 디지털센터 운영업체 등과의 배전반 수주로 2H25부터 한동안은 현재 Capa 범위 내 고성장 지속 전망

### 동사 고유 추가흐름 특성 및 배전반 대형 수주 시작된 점 감안 필요

- ▶ 동사주가는 2월 하순 이후 강한 하락 국면 지속(업종 전반적인 이익 실현 측면 조정 국면에서 동사는 미국에 대형 공장이 부재한 상황에서 트럼프발 리쇼어링 강화에 따른 관세 영향 우려, KOC전기 중복 상장 이슈 등도 조정 빌미로 작용)
- ▶ 미국가격이 내수가격보다 높아 반덤핑관세 우려는 없음. 보편관세 또한 미국시장 쇼티지인 전력기기는 상대적으로 부담 덜함 + 동사 초고압변압기는 부산공장 Capa 증설이 25년 10월말 완료 예정이라 27년 이후까지는 미국 수출 비중 크지 않음 + 초고압변압기, 배전반 모두 보편관세 부과되어도 판매가격 인상으로 대응 가능 → 동사 추가흐름은 과도한 하락 뒤엔 재차 강한 상승 반복 패턴. 2월 하순 이후 강한 조정 거친 상황에서 빅테크 향 대형 배전반 수주 시작은 의미가 큼

Buy (유지)

목표주가 (유지)	320,000 원
현재주가	209,000 원
상승여력	53.1 %
시가총액	62,700 억원
KOSPI (3/18)	2,612.34 pt

### Stock Data

90일일평균거래대금	1,387.53 억원
외국인 지분율	23.6 %
절대수익률 (YTD)	30.0 %
상대수익률(YTD)	21.1 %
배당수익률(25E)	1.8 %

### 재무데이터

(억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	42,305	45,518	51,850	60,149
영업이익	3,249	3,897	4,759	5,652
순이익	2,060	2,387	3,128	3,781
ROE (%)	12.6	13.2	15.6	16.8
PER (x)	10.7	20.2	20.0	16.6
PBR (x)	1.3	2.6	3.0	2.6

주: K-IFRS 연결기준  
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

### Stock Price

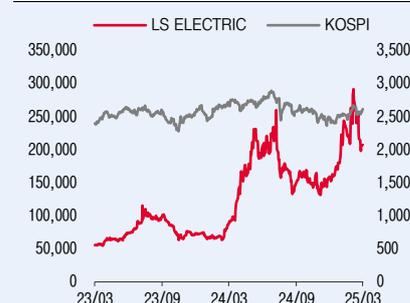


표1 LS ELECTRIC, 미국 빅테크 업체향 대형 배전반 수주 공시

수주일자	계약기간	내용
25.03.17	25.03.17 ~ 25.10.27	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 체결계약명: Big Tech Data Center PJT</li> <li>▶ 계약금액: 1,625억원 (USD 111,717,800. VAT 제외. 계약일자인 25.03.17 환율 1,454.8원 적용)             <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ 2024년 연결매출 45,518억원의 3.6%</li> <li>- 의무공시 조항(전년도 연결매출의 2.5% 이상) 해당되어 공시</li> </ul> </li> <li>▶ 계약상대: LS ELECTRIC AMERICA Inc.             <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ LS ELECTRIC 미국 자회사</li> <li>- LS ELECTRIC 보유 지분율 100%</li> </ul> </li> <li>▶ 판매/공급지역: 미국</li> <li>▶ 계약내용             <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ 미국 Big Tech X사의 Data Center에 공급하는 PJT로서, Power Supply System을 수주한 LS ELECTRIC AMERICA Inc.에 동사가 전력 공급 및 배전 시스템을 공급하는 사업</li> </ul> </li> <li>▶ 금번 대형 수주의 발주 업체 관련             <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ 4대 빅테크(아마존, 구글, 마이크로소프트, 메타) 중 3곳과도 배전반 납품 협의 진행 중이며 이중 1곳인 A사와는 Final Test 단계로서 6-7월경 Vendor List에 등록될 것으로 기대</li> <li>▷ 금번 대형 수주의 발주 업체인 미국 빅테크 X사는 4대 빅테크는 아니며 다른 업체                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 업체명 노출 금지 조항으로 미국 Big Tech 업체 정도로 공시함</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>▶ 수주 진행/경과 내용 정리             <ul style="list-style-type: none"> <li>▷ 2월에 본 계약과 관련하여 동일한 PJT에 895억원(USD 62,242,369. VAT 제외) 기 수주한 바 있음                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 전년도 연결매출의 2.0%로서 의무공시 조항에 해당되지 않아 공시는 하지 않았음</li> </ul> </li> <li>▷ 본 계약의 PJT는 현재까지 1.74억불 수주                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 동사 배전반 수주-매출 lead time은 6-7개월 정도. 2-3월 수주분이라 올해 내 납품, 매출 기여</li> </ul> </li> <li>▷ 본 계약의 PJT는 추가 수주분 더 있으며 전체 합산 대략 3억불 내외 추산. 그리고, 모두 올해 내 납품                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2-3월 수주분 1.74억불은 물론 1.26억불 정도로 추산되는 추가 수주분도 올해 내 납품, 매출 기여</li> <li>- 금번 미국 Big Tech X사의 Data Center에 배전반을 공급하는 PJT의 핵심 Key는 연내 납기 준수</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터



LS ELECTRIC 목표주가 추이		투자 의견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2023.05.02	신규	성중화				2025.01.20	Buy	275,000	-15.6		
		2023.05.02	Buy	86,000	-5.3	-19.1		2025.01.24	Buy	320,000		-21.5	
		2023.07.07	Buy	107,000	7.9	-15.3							
		2023.07.26	Buy	156,000	-29.2	-40.2							
		2023.10.31	Buy	110,000	-30.2	-35.9							
		2024.01.31	Buy	100,000	-13.2	-28.3							
		2024.03.18	Buy	115,000	-14.1	-19.1							
		2024.03.28	Buy	130,000	-8.8	-22.1							
		2024.04.08	Buy	160,000	-10.1	-17.7							
		2024.04.16	Buy	195,000	-11.1	-20.2							
		2024.04.30	Buy	222,000	-4.7	-19.3							
		2024.05.22	Buy	273,000	-4.8	-22.6							
		2024.07.26	Buy	292,000	-31.3	-43.9							
		2024.09.23	Buy	265,000	-36.2	-39.8							
		2024.10.25	Buy	240,000	-7.3	-34.7							

**Compliance Notice**

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성중화).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부에 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)