

EARNINGS
REVIEW

LS ELECTRIC (010120/KS)

환율 하락에도 호실적 기록

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

Signal: 3Q26 컨센서스 상회하는 실적 기록**Key:** 배전반 외형 성장 + 전력인프라 수익성 개선이 호실적 견인**Step:** 환율 하락에도 수주 물량 증가세

매수(유지)

목표주가: 310,000 원(유지)

현재주가: 166,100 원

상승여력: 86.6%

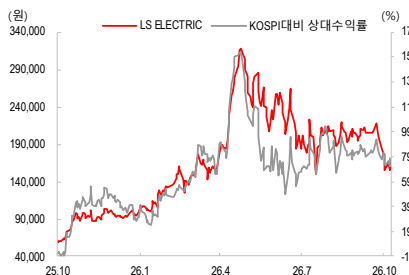
STOCK DATA

주가(26/10/21)	166,100 원
KOSPI	5,735.66 pt
52 주 최고가	318,500 원
60 일 평균 거래대금	119 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,000 만주
시가총액	24,915 십억원
주요주주	
LS(외 10)	48.48%
국민연금공단	8.79%
외국인 지분율	18.55%

주가 및 상대수익률



3Q26 전력인프라가 견인한 어닝 서프라이즈

전력인프라 성장에 힘입어 3Q26 매출액 1 조 8,780 억원(YoY +54.4%), 영업이익 2,340 억원(YoY +131.6%, OPM 12.4%)을 기록했다. 매출액과 영업이익은 컨센서스인 1조 6,748억원과 1,939억원을 각각 12.1%, 20.6% 웃돌았다. 배전반 중심의 외형 성장과 전력인프라의 수익성 개선이 호실적을 견인했다. 실적 개선의 배경에는 전력 인프라 사업부가 있다. 구체적으로 (1) 기존에 확보한 단납기, 고수익 프로젝트의 예정된 매출 전환 (2) 미국 관세 환급이 반영되면서 매출과 수익성 개선을 이끌었다. 그러나 중국 자회사는 구조조정 과정에서 대손 등 비용을 인식하며 485 억원의 영업손실을 기록했다.

수주 물량 증가, 데이터센터 우려는 제한적

수주잔고의 완만한 증가율에도 실질적인 수주 흐름은 견조한 것으로 판단한다. 3Q26 말 수주잔고는 약 7조원(QoQ +0.6%)을 기록했다. 실제 물량은 증가했으나, 환율 하락에 따른 달러 계약 잔고의 원화 환산액 감소가 물량 증가 효과를 상당 부분 상쇄했다. 따라서 원화 기준 잔고 증가율만으로 수요 둔화를 판단하기는 어렵다. 데이터센터 관련 수요도 이어지면서 3 분기 누적 신규수주 중 데이터센터 비중은 50%를 상회했다. 미국 데이터센터 인허가 중단 우려와 관련해 영업상 특이 동향이 없다고 밝혔다. 기존 빅테크 고객의 발주가 이어지는 가운데 3분기 신규 빅테크 고객이 추가됐으며, 한국과 미국의 반도체 관련 고수익 프로젝트 수주도 지속되고 있다. 고객 기반 확대와 함께 단납기 공급 경쟁력도 유지한다는 방침이다. 빅테크 대상 배전반 납기는 현재 10~12 개월이며, 2027 년에도 이를 유지하겠다는 입장이다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,878	1,717	9.4	1,675	12.1	6,869	6,686	2.7	6,536	5.1
영업이익(십억원)	234	189	23.8	194	20.6	790	725	9.0	721	9.6
지배주주순이익(십억원)	141	143	-1.4	144	-2.1	565	557	1.4	539	4.8
영업이익률(%)	12.4	11.0	-	11.6	-	11.5	10.8	-	11.0	-
지배주주순이익률(%)	7.5	8.3	-	8.6	-	8.2	8.3	-	8.2	-

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
전력사업 영업이익률	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	12.6	15.0	14.5	11.3	11.3	13.5	15.3
자동차 영업이익률	4.4	5.2	2.7	-0.8	3.3	9.5	7.4	5.0	0.2	2.9	6.4	3.5
매출액	1,032	1,193	1,216	1,524	1,377	1,577	1,878	2,038	4,552	4,966	6,869	8,499
YoY	-0.6	5.4	19.1	12.1	33.4	32.2	54.4	33.7	7.6	9.1	38.3	23.7
전력사업	661	812	737	919	958	1,092	1,292	1,507	2,765	3,129	4,849	6,374
자동차	77	86	88	82	82	98	86	95	343	334	361	397
자회사/연결조정	294	294	392	523	336	388	499	436	1,443	1,503	1,659	1,729
영업비용	945	1,084	1,116	1,395	1,250	1,398	1,644	1,786	4,162	4,539	6,079	7,427
전력사업	590	721	663	802	853	954	1,099	1,288	2,453	2,777	4,194	5,401
자동차	74	82	86	83	79	89	80	90	343	324	338	383
자회사/연결조정	281	281	367	509	318	356	466	408	1,366	1,439	1,547	1,642
영업이익	87	109	101	130	127	178	234	252	390	426	790	1,073
YoY	-6.9	-0.9	51.7	8.2	45.0	64.3	131.6	94.0	19.9	9.4	85.3	35.8
OPM	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	11.3	12.4	12.3	8.6	8.6	11.5	12.6
금융수익(비용)	-9	-12	-6	-4	6	-12	-43	-13	-16	-31	-63	-78
기타 영업외손익	5	8	-3	6	22	-9	4	6	-40	15	22	15
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1
법인세	16	37	26	47	35	42	52	55	91	126	184	225
당기순이익	70	67	66	83	121	119	141	184	239	287	565	768
YoY	-10.9%	4.6%	97.7%	33.0%	72.5%	76.8%	112.6%	121.5%	15.9%	20.1%	97.0%	36.0%
NPM	6.8%	5.6%	5.5%	5.5%	8.8%	7.5%	7.5%	9.1%	5.2%	5.8%	8.2%	9.0%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,052	3,357	4,116	5,194	6,410
현금및현금성자산	660	763	1,771	2,161	2,790
매출채권 및 기타채권	1,070	1,036	1,385	1,793	2,139
재고자산	510	553	739	957	1,142
비유동자산	1,433	1,600	1,838	2,182	2,523
장기금융자산	186	239	197	214	229
유형자산	861	979	1,178	1,498	1,818
무형자산	188	175	171	171	171
자산총계	4,485	4,957	5,954	7,376	8,933
유동부채	1,846	1,865	2,503	3,217	3,823
단기금융부채	733	653	873	1,130	1,348
매입채무 및 기타채무	408	440	945	1,223	1,460
단기충당부채	51	36	49	63	75
비유동부채	749	951	920	935	947
장기금융부채	597	793	753	753	753
장기매입채무 및 기타채무	8	1	1	1	1
장기충당부채	11	14	18	23	28
부채총계	2,595	2,815	3,423	4,151	4,770
지배주주지분	1,839	2,070	2,456	3,135	4,051
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-24	-18	-3	-3	-3
기타자본구성요소	-11	-10	-9	-9	-9
자기주식	-11	-10	-9	-9	-9
이익잉여금	1,743	1,939	2,414	3,093	4,010
비지배주주지분	51	72	75	90	111
자본총계	1,890	2,141	2,531	3,225	4,162
부채와자본총계	4,485	4,957	5,954	7,376	8,933

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	230	300	136	787	1,060
당기순이익(손실)	242	284	566	784	1,027
비현금성항목등	350	370	381	394	472
유형자산감가상각비	102	116	139	153	161
무형자산상각비	12	16	7	0	0
기타	236	237	236	241	311
운전자본감소(증가)	-225	-175	-610	-154	-131
매출채권및기타채권의감소(증가)	-159	-32	-301	-408	-347
재고자산의감소(증가)	77	-75	-179	-218	-185
매입채무및기타채무의증가(감소)	-19	39	170	278	237
기타	-250	-324	-368	-462	-607
법인세납부	-113	-145	-167	-225	-300
투자활동현금흐름	-256	-250	-384	-544	-542
금융자산의감소(증가)	-33	-21	-8	-43	-36
유형자산의감소(증가)	-144	-200	-320	-473	-481
무형자산의감소(증가)	-6	-8	-4	0	0
기타	-73	-20	-52	-28	-25
재무활동현금흐름	82	59	-85	168	129
단기금융부채의증가(감소)	-138	-324	-17	257	219
장기금융부채의증가(감소)	238	470	25	0	0
자본의증가(감소)	-11	6	16	0	0
배당금지급	-83	-87	-93	-89	-89
기타	76	-6	-15	0	0
현금의 증가(감소)	76	103	1,009	389	630
기초현금	584	660	763	1,771	2,161
기말현금	660	763	1,771	2,161	2,790
FCF	86	100	-184	313	579

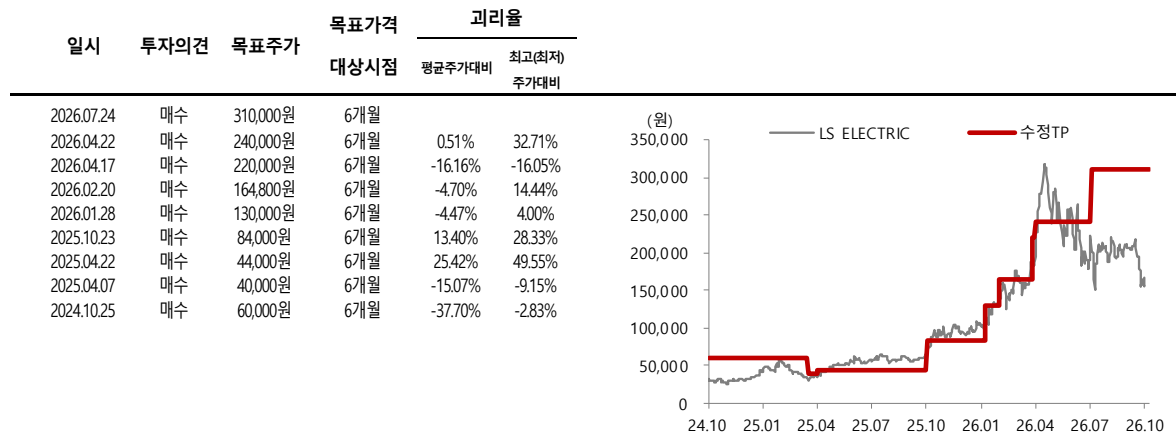
자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,552	4,966	6,869	8,499	10,030
매출원가	3,644	3,914	5,358	6,572	7,644
매출총이익	908	1,051	1,512	1,927	2,386
매출총이익률(%)	19.9	21.2	22.0	22.7	23.8
판매비와 관리비	518	625	722	854	994
영업이익	390	426	790	1,073	1,392
영업이익률(%)	8.6	8.6	11.5	12.6	13.9
비영업손익	-56	-16	-42	-64	-66
순금융손익	-22	-30	-27	-12	-6
외환관련손익	64	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-1	0	0
세전계속사업이익	333	410	748	1,009	1,327
세전계속사업이익률(%)	7.3	8.3	10.9	11.9	13.2
계속사업법인세	91	126	184	225	300
계속사업이익	242	284	565	784	1,027
중단사업이익	0	0	1	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	242	284	566	784	1,027
순이익률(%)	5.3	5.7	8.2	9.2	10.2
지배주주	239	287	565	768	1,006
지배주주귀속 순이익률(%)	5.2	5.8	8.2	9.0	10.0
비지배주주	4	-2	1	16	21
총포괄이익	213	322	463	784	1,027
지배주주	208	310	449	746	977
비지배주주	5	12	14	37	49
EBITDA	503	559	936	1,226	1,553

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	7.6	9.1	38.3	23.7	18.0
영업이익	20.0	9.4	85.3	35.8	29.8
세전계속사업이익	26.2	23.0	82.5	34.8	31.6
EBITDA	17.9	11.0	67.5	31.0	26.7
EPS	15.7	20.1	96.7	36.3	31.0
수익성 (%)					
ROA	5.9	6.0	10.4	11.8	12.6
ROE	13.4	14.7	25.0	27.5	28.0
EBITDA마진	11.1	11.3	13.6	14.4	15.5
안정성 (%)					
유동비율	165.3	180.0	164.4	161.5	167.6
부채비율	137.3	131.5	135.3	128.7	114.6
순차입금/자기자본	38.0	31.1	-6.8	-10.8	-19.1
EBITDA/이자비용(배)	11.5	10.7	17.0	19.5	22.3
배당성향	36.1	31.1	15.8	11.6	8.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,591	1,911	3,758	5,121	6,707
BPS	12,334	13,864	16,434	20,959	27,071
CFPS	2,350	2,793	4,737	6,143	7,780
주당 현금배당금	580	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	20.2	48.1	44.2	32.4	24.8
PBR	2.6	6.6	10.1	7.9	6.1
PCR	13.7	32.9	35.1	27.0	21.3
EV/EBITDA	11.1	26.0	26.5	20.1	15.6
배당수익률	1.8	0.7	0.4	0.4	0.4



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 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 (2026년 10월 22일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%