



BUY(Maintain)

목표주가: 620,000원(상향)

주가(1/13): 496,500원

시가총액: 148,950억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst **이한결**

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/13)		4,692.64pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	518,000 원	149,100원
등락률	-4.2%	233.0%
수익률	절대	상대
1M	-1.9%	-12.9%
6M	87.0%	26.6%
1Y	165.2%	41.1%

Company Data

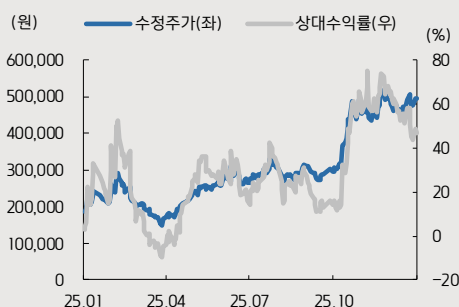
발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	252	전주
외국인 지분율	22.0%	
배당수익률(25E)	0.6%	
BPS(25E)	65,809원	
주요 주주	LS	48.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,230.5	4,551.8	4,884.7	6,032.7
영업이익	324.9	389.7	403.8	638.4
EBITDA	427.0	503.5	544.3	766.6
세전이익	264.1	333.4	350.7	582.1
순이익	207.7	242.2	254.8	441.2
지배주주지분순이익	206.0	238.7	251.1	434.8
EPS(원)	6,865	7,957	8,370	14,494
증감률(% YoY)	128.1	15.9	5.2	73.2
PER(배)	10.7	20.2	55.0	32.8
PBR(배)	1.28	2.62	6.99	6.23
EV/EBITDA(배)	6.0	10.9	26.6	19.7
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.3	10.6
ROE(%)	12.6	13.4	13.2	20.4
순차입금비율(%)	21.7	33.3	31.4	31.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LS ELECTRIC (010120)

기대 이상의 수주 성과, 본격적인 성장 드라이브



4분기 영업이익은 1,071억원으로 시장 기대치를 하회할 것으로 전망한다. 북미 지역을 중심으로 전력 사업 부문의 실적 호조가 지속되고 있지만, 관세 부담과 중국 자회사 구조조정 비용 등이 반영된 결과이다. 다만, 25년 신규 수주가 연간 가이드선스 2.9조원을 초과할 가능성이 높다. 북미 지역을 중심으로 배전반, 초고압변압기 제품의 견조한 수주 성장세가 실적 개선을 이끌 것으로 판단한다.

>>> 4분기 영업이익 1,071억원, 컨센서스 하회 전망

4분기 매출액 1조 4,433억원(yoy +6.2%), 영업이익 1,071억원(yoy -10.7%, OPM 7.4%)으로 시장 기대치를 소폭 하회할 것으로 전망한다. 지난 분기에 이어 북미 지역을 중심으로 초고압변압기와 배전반 등 전력 사업부의 매출 호조가 실적 개선 흐름을 이끌 것으로 판단한다. 다만, 관세 부담과 중국 자회사 구조조정에 따른 일회성 비용이 반영되며 수익성 개선 폭은 제한될 것으로 예상된다. 지난 상반기 이후 체결한 신규 계약 건의 경우 판가에 관세 비용이 포함되어 있어 관세 비용은 점차 감소할 것으로 전망한다.

>>> 연간 수주 가이드선스 초과 달성 기대

동사는 25년 신규 수주 가이드선스로 2.9조원을 제시하였다. 올해 3분기까지 누적 신규 수주는 약 2.1조원으로 이번 4Q25에서 1조원 이상의 신규 수주를 확보하며 연간 수주 가이드선스를 초과 달성할 것으로 전망한다. 전반적인 전력기 수요가 견조한 상황으로 성장의 핵심 지역인 북미를 중심으로 수주 증가세가 나타나는 것으로 파악된다. 특히, 데이터센터향 배전반과 초고압변압기의 주문이 동시에 늘어나고 있다는 점이 긍정적이다. 중장기 관점에서 데이터센터향 배전반 제품은 고객사 다변화에 힘입어 시장 점유율 상승이 기대된다. 또한 초고압변압기의 수급 불균형이 여전히 해소되지 않고 있어 변압기 제품의 수주도 견조한 성장세를 보일 것으로 판단한다. 이 외에도 데이터센터의 전력 보조원으로 ESS의 활용도가 높아지며 ESS향 부품 수주도 점차 증가할 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 620,000원으로 상향

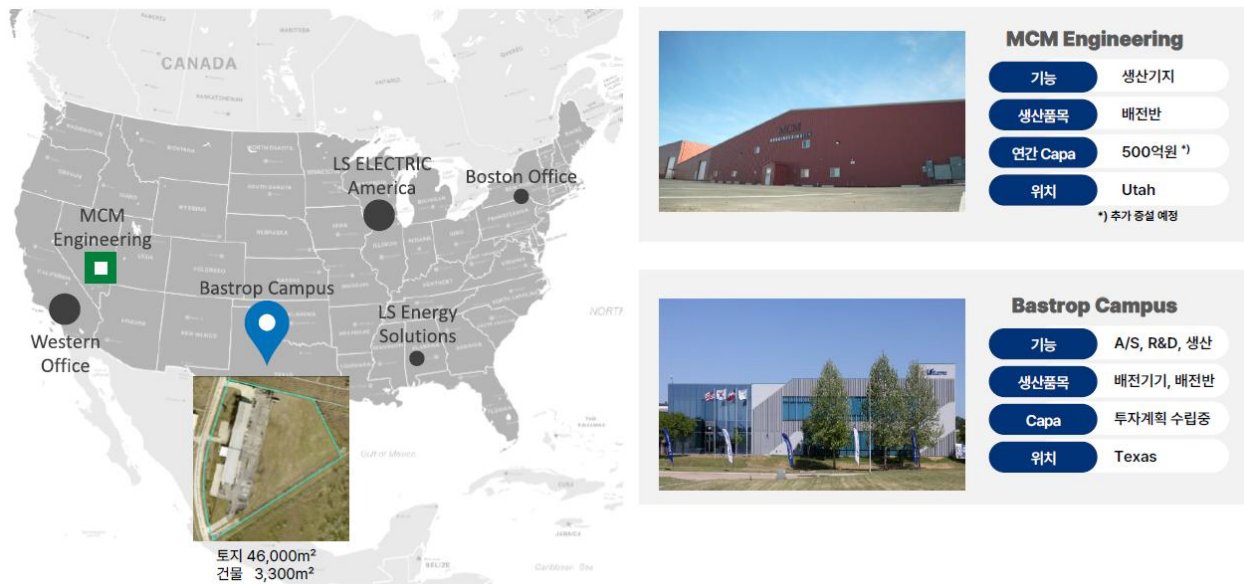
2026년 매출액 6조 327억원(yoy +23.5%), 영업이익 6,384억원(yoy + 58.1%, OPM 10.6%)을 전망한다. 올해는 부산 초고압변압기 증설과 25년 신규 수주 호조가 반영되며 큰 폭의 실적 성장이 기대된다. 부산 2공장은 선제적인 숙련 인력 확보를 통해 올해부터 가동률이 90% 수준으로 빠르게 생산 안정화가 나타날 것으로 기대한다. 또한, 올해부터 향후 3년 동안 연간 약 1천억원을 투자하여 미국 현지에서 배전반 생산 라인을 확보할 계획이다. 북미 시장에서 대규모 데이터센터 투자에 따른 배전반, 초고압변압기 등의 수요 증가가 전력 사업부의 중장기 성장세를 이끌 것으로 판단한다. 투자의견 BUY를 유지하고 27F EPS 20,521원에 Target PER 30배(글로벌 Peer 평균)를 적용하여 목표주가는 620,000원으로 상향한다.

LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,443.3	4,551.8	4,884.7	6,032.7
(YoY)	6.4%	-5.8%	-0.1%	31.9%	-0.6%	5.4%	19.1%	6.2%	7.6%	7.3%	23.5%
전력기기	285.1	232.8	219.6	210.2	231.2	241.4	232.4	254.9	947.6	959.8	1,052.2
전력인프라	298.3	383.4	360.6	427.2	373.0	506.0	458.7	480.6	1,469.4	1,818.3	2,243.8
자동차	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	86.3	87.9	90.8	343.5	342.0	375.4
신재생	78.0	93.2	60.0	116.9	57.1	64.9	45.7	106.0	348.0	273.7	441.8
자회사	472.0	548.4	537.5	719.7	614.2	734.0	744.8	881.9	2,277.6	2,974.9	3,403.5
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	100.8	107.1	389.7	403.8	638.4
(YoY)	14.6%	4.5%	-5.2%	76.1%	-6.9%	-0.9%	51.7%	-10.7%	20.0%	3.6%	58.1%
OPM	9.0%	9.7%	6.5%	8.8%	8.5%	9.1%	8.3%	7.4%	8.6%	8.3%	10.6%
순이익	79.7	64.6	35.1	62.8	67.4	67.3	65.9	54.2	242.2	254.8	441.2
(YoY)	57.3%	-11.5%	-13.7%	45.1%	-15.5%	4.1%	87.6%	-13.6%	16.6%	5.2%	73.2%
NPM	7.7%	5.7%	3.4%	4.6%	6.5%	5.6%	5.4%	3.8%	5.3%	5.2%	7.3%

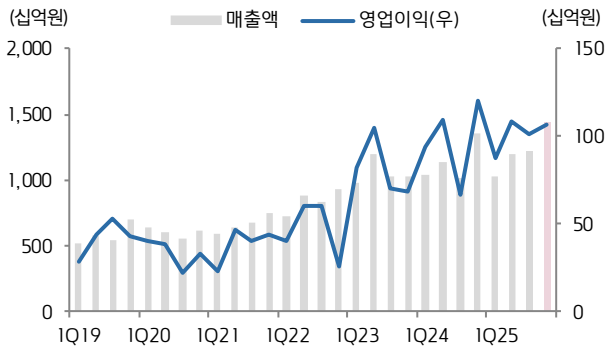
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 북미 지역 현지 시설



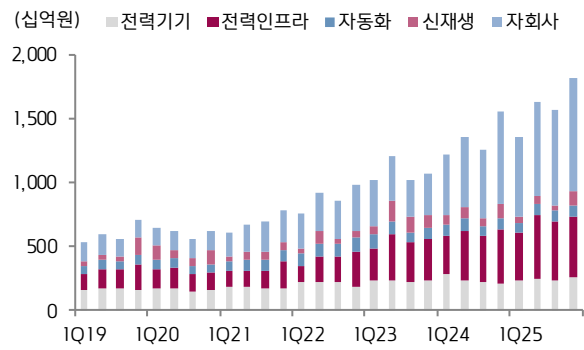
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



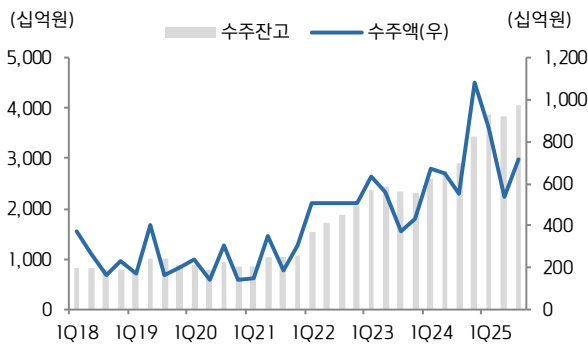
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 부문별 매출 추이 및 전망



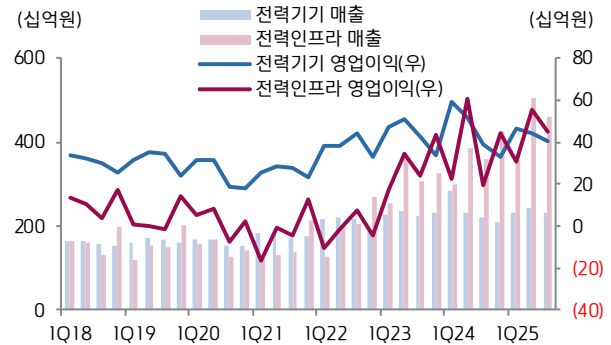
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 신규 수주 및 수주잔고 추이



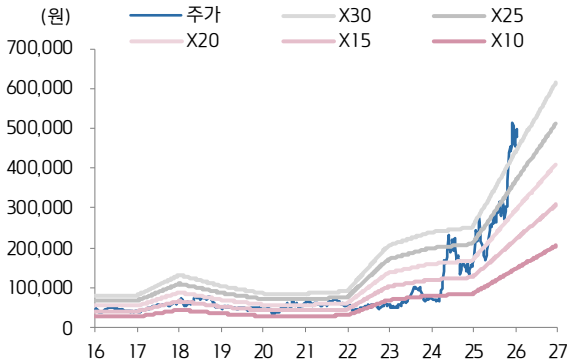
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 전력 사업부문 매출 및 영업이익 추이



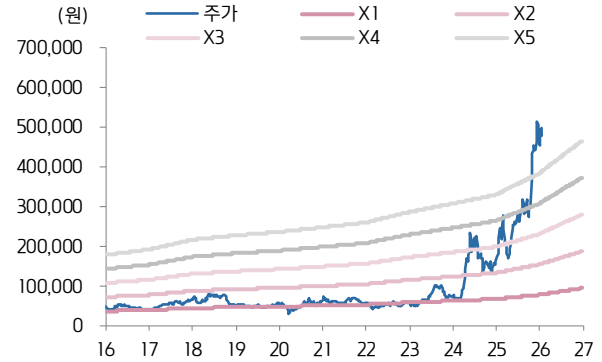
자료: LS ELECTRIC, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 12M Forward P/E 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

LS ELECTRIC 12M Forward P/B 밴드 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230.5	4,551.8	4,884.7	6,032.7	6,794.4
매출원가	3,457.0	3,644.2	3,899.8	4,765.5	5,261.0
매출총이익	773.4	907.6	984.9	1,267.2	1,533.3
판관비	448.6	517.9	581.1	628.8	674.9
영업이익	324.9	389.7	403.8	638.4	858.5
EBITDA	427.0	503.5	544.3	766.6	983.3
영업외손익	-60.8	-56.4	-53.1	-56.3	-52.7
이자수익	23.5	22.0	21.7	18.9	22.5
이자비용	42.1	43.8	43.8	43.8	43.8
외환관련이익	80.3	122.0	67.3	67.3	67.3
외환관련손실	69.7	58.4	46.5	46.5	46.5
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	-52.6	-98.1	-51.7	-52.1	-52.1
법인세차감전이익	264.1	333.4	350.7	582.1	805.7
법인세비용	56.1	91.1	95.9	140.9	195.0
계속사업순이익	208.0	242.2	254.8	441.2	610.7
당기순이익	207.7	242.2	254.8	441.2	610.7
지배주주순이익	206.0	238.7	251.1	434.8	615.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	25.3	7.6	7.3	23.5	12.6
영업이익 증감율	73.3	19.9	3.6	58.1	34.5
EBITDA 증감율	47.4	17.9	8.1	40.8	28.3
지배주주순이익 증감율	128.1	15.9	5.2	73.2	41.6
EPS 증감율	128.1	15.9	5.2	73.2	41.6
매출총이익율(%)	18.3	19.9	20.2	21.0	22.6
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.3	10.6	12.6
EBITDA Margin(%)	10.1	11.1	11.1	12.7	14.5
지배주주순이익률(%)	4.9	5.2	5.1	7.2	9.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	214.6	230.1	318.5	262.8	505.1
당기순이익	208.0	242.2	254.8	441.2	610.7
비현금항목의 가감	267.2	349.7	382.3	417.8	464.9
유형자산감가상각비	90.7	101.8	126.6	116.8	115.5
무형자산감가상각비	11.4	11.9	14.0	11.4	9.3
지분법평가손익	-0.2	-2.0	-0.1	-0.1	-0.1
기타	165.3	238.0	241.8	289.7	340.2
영업활동자산부채증감	-199.3	-225.3	-202.3	-432.1	-355.9
매출채권및기타채권의감소	-86.8	-158.5	-78.3	-269.9	-179.1
재고자산의감소	-63.1	76.5	-37.3	-128.6	-85.3
매입채무및기타채무의증가	12.9	-19.1	35.8	109.0	74.5
기타	-62.3	-124.2	-122.5	-142.6	-166.0
기타현금흐름	-61.3	-136.5	-116.3	-164.1	-214.6
투자활동 현금흐름	-193.4	-255.8	-212.7	-335.2	-258.1
유형자산의 취득	-112.9	-145.2	-81.6	-110.9	-146.5
유형자산의 처분	1.5	1.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-10.5	-6.1	-6.4	-5.3	-3.8
투자자산의감소(증가)	-27.4	-21.5	2.5	2.5	2.5
단기금융자산의감소(증가)	-13.2	-35.5	-78.2	-172.6	-61.3
기타	-30.9	-48.9	-49.0	-48.9	-49.0
재무활동 현금흐름	2.6	82.0	-85.5	-85.5	-85.5
차입금의 증가(감소)	48.6	100.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	63.4	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-32.5	-82.8	-86.1	-86.1	-86.1
기타	-13.5	0.6	0.6	0.6	0.6
기타현금흐름	3.9	19.8	-106.6	-106.6	-106.6
현금 및 현금성자산의 순증가	27.8	76.2	-86.2	-264.5	55.0
기초현금 및 현금성자산	556.1	583.9	660.1	573.9	309.3
기말현금 및 현금성자산	583.9	660.1	573.9	309.3	364.3

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605.2	3,052.2	3,282.2	3,731.5	4,278.2
현금 및 현금성자산	583.9	660.1	573.8	309.3	364.3
단기금융자산	29.4	64.8	143.1	315.7	377.0
매출채권 및 기타채권	822.0	1,070.1	1,148.3	1,418.2	1,597.3
재고자산	528.0	510.0	547.3	675.9	761.3
기타유동자산	641.9	747.2	869.7	1,012.4	1,178.3
비유동자산	1,127.7	1,433.0	1,377.9	1,363.3	1,386.3
투자자산	128.0	149.5	146.9	144.3	141.7
무형자산	682.1	680.5	615.6	809.6	840.6
기타비유동자산	223.8	234.9	234.9	234.9	234.9
자산총계	3,732.9	4,485.2	4,660.2	5,094.8	5,664.5
유동부채	1,448.7	1,846.3	1,882.1	1,991.1	2,065.7
매입채무 및 기타채무	592.8	637.9	673.7	782.7	857.2
단기금융부채	441.7	638.9	638.9	638.9	638.9
기타유동부채	414.2	569.5	569.5	569.5	569.6
비유동부채	560.2	748.8	748.8	748.8	748.8
장기금융부채	546.4	715.2	715.2	715.2	715.2
기타비유동부채	13.8	33.6	33.6	33.6	33.6
부채총계	2,008.8	2,595.1	2,630.9	2,739.9	2,814.4
자본지분	1,712.8	1,838.8	1,974.3	2,293.5	2,793.6
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	-12.6	-24.0	-24.0	-24.0	-24.0
기타자본	-23.2	-11.2	-11.2	-11.2	-11.2
기타포괄손익누계액	1.7	-19.5	-48.9	-78.4	-107.8
이익잉여금	1,596.9	1,743.5	1,908.4	2,257.1	2,786.6
비지배지분	11.3	51.3	55.0	61.5	56.6
자본총계	1,724.0	1,890.1	2,029.3	2,355.0	2,850.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	8,370	14,494	20,521
BPS	57,092	61,292	65,809	76,451	93,120
CFPS	15,827	19,731	21,237	28,634	35,856
DPS	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900
주당배수(배)					
PER	10.7	20.2	55.0	32.8	23.2
PER(최고)	20.0	34.5	64.4		
PER(최저)	7.0	7.9	17.5		
PBR	1.28	2.62	6.99	6.23	5.11
PBR(최고)	2.41	4.48	8.19		
PBR(최저)	0.84	1.03	2.23		
PSR	0.52	1.06	2.83	2.37	2.10
PCFR	4.6	8.1	21.7	16.6	13.3
EV/EBITDA	6.0	10.9	26.6	19.7	15.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	39.6	35.6	33.8	19.5	14.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.8	1.8	0.6	0.6	0.6
ROA	5.9	5.9	5.6	9.0	11.4
ROE	12.6	13.4	13.2	20.4	24.2
ROIC	12.6	11.7	12.3	18.1	21.2
매출채권회전율	5.3	4.8	4.4	4.7	4.5
재고자산회전율	8.6	8.8	9.2	9.9	9.5
부채비율	116.5	137.3	129.6	116.3	98.7
순차입금비율	21.7	33.3	31.4	31.0	21.5
이자보상배율	7.7	8.9	9.2	14.6	19.6
총차입금	988.2	1,354.1	1,354.1	1,354.1	1,354.1
순차입금	374.9	629.2	637.2	729.1	612.8
NOPLAT	427.0	503.5	544.3	766.6	983.3
FCF	15.3	-12.4	143.6	63.8	269.3

Compliance Notice

- 당사는 1월 13일 현재 'LS ELECTRIC(010120)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

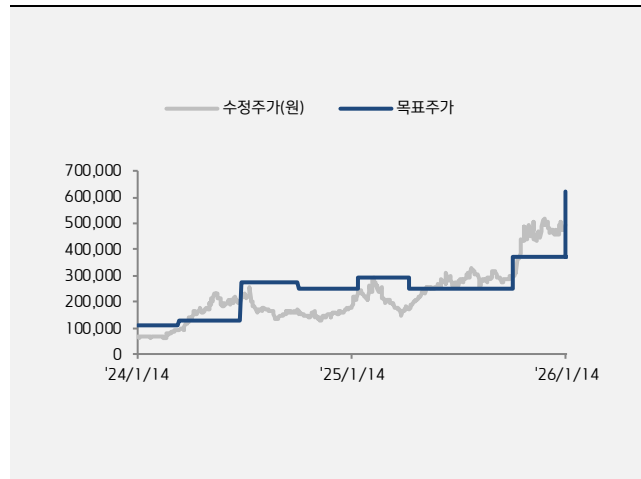
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
담당자 변경	2024-03-25	BUY(Reinitiate)	130,000 원	6개월	34.05	78.08
LS ELECTRIC (010120)	2024-07-09	BUY(Maintain)	275,000 원	6개월	-17.97	-5.45
	2024-07-26	BUY(Maintain)	275,000 원	6개월	-36.80	-5.45
	2024-10-15	BUY(Maintain)	250,000 원	6개월	-39.37	-32.68
	2024-11-04	BUY(Maintain)	250,000 원	6개월	-36.20	-7.20
	2025-01-24	BUY(Maintain)	295,000 원	6개월	-27.60	-1.19
	2025-04-22	BUY(Maintain)	250,000 원	6개월	8.97	31.60
	2025-10-16	BUY(Maintain)	370,000 원	6개월	22.14	40.00
	2026-01-14	BUY(Maintain)	620,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

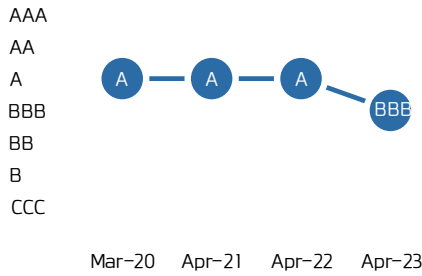
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

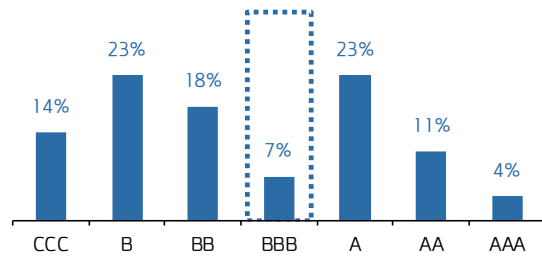
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 전기장비 기업 56개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.2	5.1		
환경	7.7	5.8	32.0%	▲0.2
친환경 기술 관련 기회	8.1	6.2	19.0%	▲0.1
유독 물질 배출과 폐기물	7.0	5.2	13.0%	▲0.2
사회	5.1	5	24.0%	▼0.1
노무 관리	5.1	5	24.0%	▼0.1
지배구조	3.4	4.5	44.0%	▼0.5
기업 지배구조	3.6	5.7		▼1.4
기업 활동	5.9	4.6		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (전기장비)	친환경 기술 관련 기회	유해 물질 배출과 폐기물	노무 관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
LS ELECTRIC CO., LTD	●●●●	●●●●●	●●●●	●	●●●	BBB	▼
Hyundai Electric & Energy Systems Co., Ltd.	●●	●●●●	●●●●●	●	●●	BBB	▲
LS Corp.	●●●	●●	●●●●●	●	●	B	◀▶
TAIHAN ELECTRIC WIRE CO.,LTD	●	●	●●	●●●●	●	CCC	◀▶
KOREA ELECTRIC TERMINAL CO.,LTD	●	●●	●	●	●	CCC	◀▶
Doosan Fuel Cell Co., Ltd.	●●●	●●	●	●	●●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치