

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

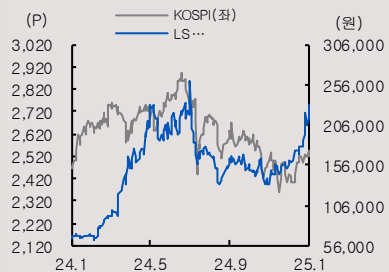
목표주가	280,000원
현재가 (1/23)	232,000원

KOSPI (1/23)	2,515.49pt
시가총액	6,960십억원
발행주식수	30,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	260,000원
최저가	63,200원
60일 일평균거래대금	65십억원
외국인 지분율	21.8%
배당수익률 (2024F)	2.0%

주주구성	
LS	48.46%
국민연금공단	8.82%
주가상승	1M 6M 12M
상대기준	43% -1% 242%
절대기준	47% -10% 247%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	280,000	200,000	▲
EPS(24)	7,973	7,660	▲
EPS(25)	10,613	8,806	▲

LS ELECTRIC 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LS ELECTRIC (010120)

숫자로 증명한 저력

4Q24 시장 기대치 대비 매출 23%, 영업이익 32% 상회

매수 의견을 유지하고, 목표주가를 28만원(기존 20만원)으로 40% 상향한다. 북미 전력사업 확대 및 자회사 신규 인수 효과로 작년 4분기 매출과 영업이익이 모두 컨센서스를 크게 웃돌며 1)분기 최대 실적을 기록했다. 2)올해도 북미 중심의 AI투자 확대 등 전력기기 업체에 우호적 사업 환경이 이어지는 가운데, 3)KOC전기 인수 및 초고압변압기 CAPA증설에 따른 중장기 송전 분야 사업 경쟁력 강화 기대감이 높다.

4Q24 매출액과 영업이익이 각각 1조 3,596억원(+31.9% yoy), 1,199억원(+76.1% yoy)을 기록했다. 자회사 매출이 52.5%(yoy), 영업이익은 2,229.4%(yoy) 대폭 증가하며 전사 실적 성장을 견인했다. 이는 북미 전력 시장 호황에 따른 미국 자회사 실적 확대 및 KOC전기 연결 실적 반영에 기인한다. 전력 사업부문도 미국 초고압 변압기와 배전반 판매 실적 증가로 양호한 실적을 냈다. 실제로 북미 초고압 변압기 매출이 721억원(+426% yoy, +25% qoq)으로 늘었다. 작년 말 수주 잔고는 3.4조원으로 48%(yoy) 증가했다. 자동화 부문은 우려대로 자동차, 이차전지 등 전방산업 설비 투자 축소 영향 이어지며 아쉬움을 남겼다.

북미 수출 및 초고압 변압기 비중 확대 긍정적

올해도 전력사업 수익성 개선 기대감이 유효하다. 전력 사업 내 마진율이 높은 북미 수출 비중(23년: 17% → 24년: 20%)이 증가 추세다. 또 변압기 중 고부가제품인 초고압 변압기 비중도 작년 70%(+21%p yoy)로 빠르게 확대 중이다.

2026~29년 납품 예정인 초고압 변압기 수주 물량을 확보해 놓은 가운데, 4분기부터 초고압 변압기 생산 능력이 약 8,000억원(KOC전기 1,000억원 포함, 올해 초부터 반영)으로 작년 대비 약 4배 증가할 전망이다. 초고압 변압기 사업 경쟁력 강화에 따른 해외 판매 실적 및 입지 확대 흐름에 속도가 붙을 것으로 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,377	4,230	4,552	5,455	6,361
영업이익	188	325	390	503	617
세전이익	127	264	334	441	531
지배주주순이익	90	206	239	318	384
EPS(원)	3,010	6,865	7,973	10,613	12,785
증가율(%)	6.6	128.1	16.1	33.1	20.5
영업이익률(%)	5.6	7.7	8.6	9.2	9.7
순이익률(%)	2.7	4.9	5.3	5.9	6.1
ROE(%)	6.0	12.6	13.3	15.9	17.1
PER	18.7	10.7	20.2	21.9	18.1
PBR	1.1	1.3	2.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	7.0	6.0	10.9	12.9	11.3

자료: Company data, IBK투자증권 예상

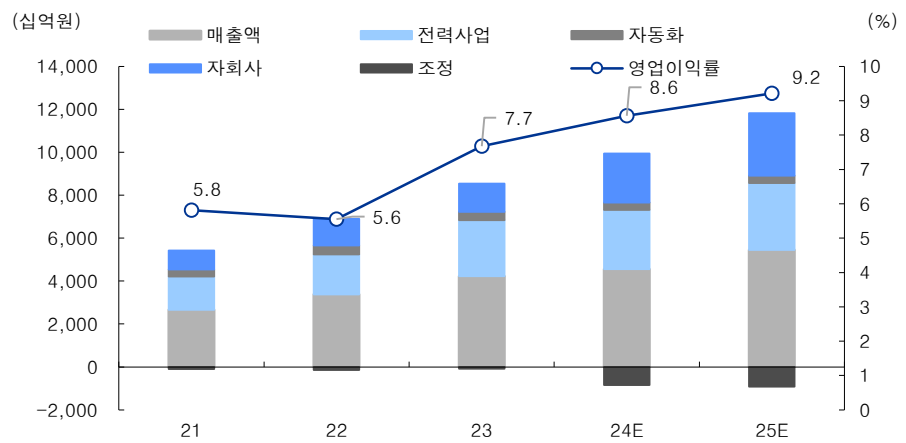
표 1. LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,272.1	1,372.5	1,235.5	1,575.3	4,230.5	4,551.8	5,455.5
전력사업	661.3	709.3	640.1	754.3	720.0	792.9	732.0	875.5	2,612.0	2,765.0	3,120.5
자동화	88.7	98.9	77.5	78.3	77.4	90.8	75.9	85.3	392.3	343.4	329.3
자회사	472.0	548.4	537.5	719.7	677.3	722.2	679.4	841.3	1,310.0	2,277.6	2,920.3
조정	-183.4	-224.2	-233.9	-192.8	-202.6	-233.4	-251.8	-226.8	-83.8	-834.3	-914.6
YoY	6.4%	-5.8%	-0.1%	31.9%	22.5%	21.2%	21.0%	15.9%	25.3%	7.6%	19.9%
전력사업	20.7%	-4.8%	-1.9%	13.2%	8.9%	11.8%	14.4%	16.1%	39.4%	5.9%	12.9%
자동화	-24.2%	-7.9%	-8.0%	-6.6%	-12.7%	-8.2%	-2.1%	8.9%	-4.2%	-12.5%	-4.1%
자회사	35.1%	56.1%	88.1%	52.5%	43.5%	31.7%	26.4%	16.9%	6.3%	73.9%	28.2%
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	118.3	133.1	89.0	162.3	324.9	389.7	502.7
전력사업	75.6	107.2	53.8	75.3	85.0	117.4	68.1	95.4	261.5	311.9	365.8
자동화	0.2	5.1	-0.5	-4.0	0.4	2.8	0.6	1.0	17.0	0.8	4.8
자회사	15.9	3.6	11.4	39.6	39.3	29.6	28.5	48.0	26.3	70.5	145.4
조정	2.0	-6.3	1.8	9.0	-6.3	-16.6	-8.3	17.8	20.2	6.5	-13.4
YoY	15%	5%	-5%	76%	26%	21%	34%	35%	73%	20%	29%
전력사업	47%	37%	-12%	6%	12%	9%	27%	27%	167%	19%	17%
자동화	-99%	-39%	적지	적지	94%	-45%	흑전	흑전	-58%	-95%	504%
자회사	12%	-72%	533%	2229%	147%	723%	150%	21%	-49%	168%	106%
% OPM	9.0	9.7	6.5	8.8	9.3	9.7	7.2	10.3	7.7	8.6	9.2
전력사업	11.4	15.1	8.4	10.0	11.8	14.8	9.3	10.9	10.0	11.3	11.7
자동화	0.2	5.2	-0.6	-5.1	0.5	3.1	0.8	1.2	4.3	0.2	1.5
자회사	3.4	0.7	2.1	5.5	5.8	4.1	4.2	5.7	2.0	3.1	5.0

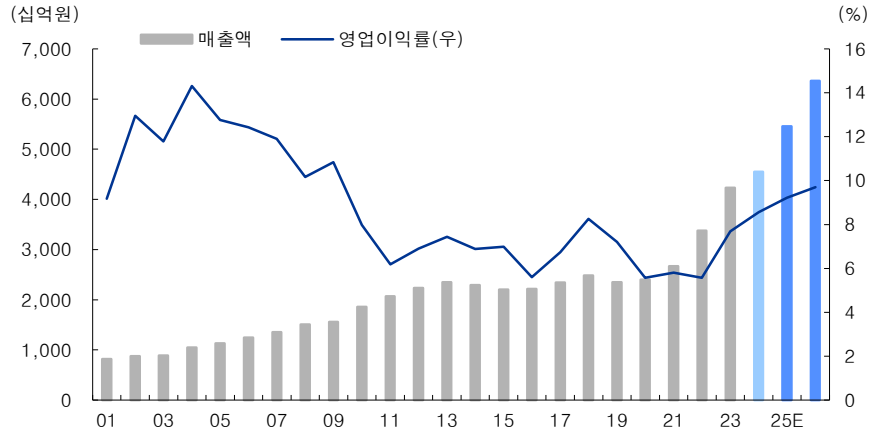
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 2. 장기 실적 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

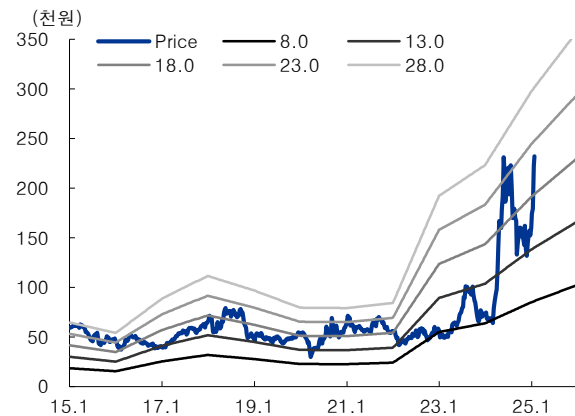
표 2. LS ELECTRIC 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	10,794원	12M Forward EPS 적용
Target PER	25.7배	과거 4개년(2021~24) 동안 각년도 PER 배수 최고치의 평균
적정주가	277,666원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	280,000원	기존 대비 40.0% 상향
현재주가	232,000원	(2025.01.23 종가 기준)
상승여력	20.7%	

자료: IBK투자증권

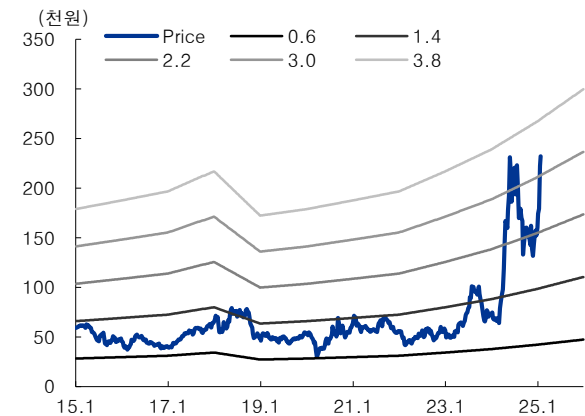
주: Target PER 반영시 적용 기준을 기존 '과거 3개년 PER(2021-23)'에서 '과거 4개년(2021-24)'으로 변경함

그림 3. LS ELECTRIC Fwd PER 밴드차트



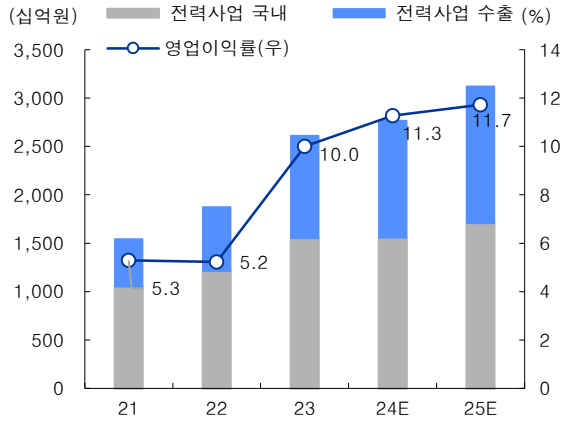
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. LS ELECTRIC Fwd PBR 밴드차트



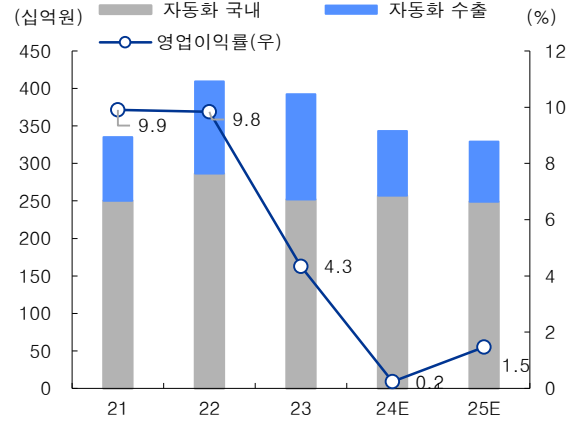
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 전력사업 부문 실적 추이 및 전망



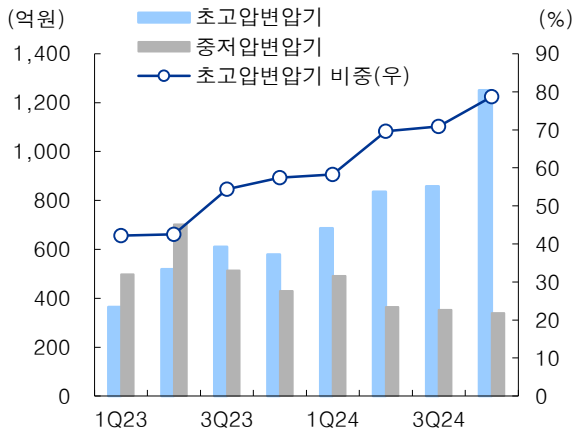
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 6. 자동차 부문 실적 추이 및 전망



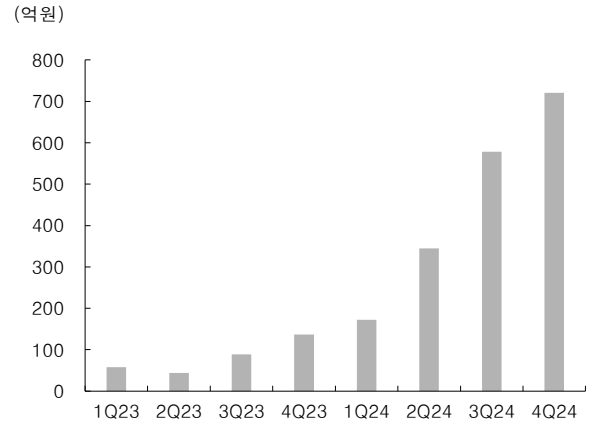
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 7. 변압기 매출 및 초고압변압기 비중 추이



자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 8. 북미 초고압 변압기 매출 추이



자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

LS ELECTRIC (010120)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,377	4,230	4,552	5,455	6,361
증가율(%)	26.6	25.3	7.6	19.9	16.6
매출원가	2,780	3,457	3,644	4,325	5,032
매출총이익	597	773	908	1,131	1,329
매출총이익률 (%)	17.7	18.3	19.9	20.7	20.9
판매비	409	449	518	628	712
판매비율(%)	12.1	10.6	11.4	11.5	11.2
영업이익	188	325	390	503	617
증가율(%)	20.9	73.2	20.0	29.0	22.7
영업이익률(%)	5.6	7.7	8.6	9.2	9.7
순금융손익	-19	-22	-27	-26	-27
이자손익	-6	-19	-21	-28	-32
기타	-13	-3	-6	2	5
기타영업외손익	-40	-39	-28	-36	-59
중속/관계기업손익	-2	0	0	0	0
세전이익	127	264	334	441	531
법인세	35	56	91	117	141
법인세율	27.6	21.2	27.2	26.5	26.6
계속사업이익	92	208	243	324	390
중단사업손익	-1	0	0	0	0
당기순이익	91	208	243	324	390
증가율(%)	6.9	127.7	17.1	33.2	20.3
당기순이익률 (%)	2.7	4.9	5.3	5.9	6.1
지배주주당기순이익	90	206	239	318	384
기타포괄이익	13	-10	-2	0	0
총포괄이익	104	198	241	324	390
EBITDA	290	427	498	590	690
증가율(%)	12.9	47.4	16.6	18.5	17.0
EBITDA마진율(%)	8.6	10.1	10.9	10.8	10.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,010	6,865	7,973	10,613	12,785
BPS	51,783	57,092	62,886	70,331	78,859
DPS	1,100	2,800	3,200	4,300	5,200
밸류에이션(배)					
PER	18.7	10.7	20.2	21.9	18.1
PBR	1.1	1.3	2.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	7.0	6.0	10.9	12.9	11.3
성장성지표(%)					
매출증가율	26.6	25.3	7.6	19.9	16.6
EPS증가율	6.6	128.1	16.1	33.1	20.5
수익성지표(%)					
배당수익률	2.0	3.8	2.0	2.0	2.4
ROE	6.0	12.6	13.3	15.9	17.1
ROA	3.0	5.9	5.9	6.8	7.3
ROIC	6.3	12.2	12.8	14.9	15.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	114.5	116.5	137.3	136.9	136.3
순차입금 비율(%)	21.3	21.8	27.3	27.6	30.7
이자보상배율(배)	9.2	7.7	9.0	9.1	9.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.4	5.7	5.8	6.3	6.2
재고자산회전율	9.4	8.6	8.2	9.0	9.3
총자산회전율	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,341	2,605	3,167	3,624	4,125
현금및현금성자산	556	584	665	733	755
유가증권	16	29	35	41	47
매출채권	711	782	789	945	1,102
재고자산	460	528	578	630	735
비유동자산	982	1,128	1,362	1,439	1,544
유형자산	618	682	814	852	906
무형자산	86	94	127	119	112
투자자산	102	128	131	133	136
자산총계	3,323	3,733	4,528	5,063	5,669
유동부채	1,390	1,449	2,069	2,348	2,698
매입채무및기타채무	361	369	429	497	579
단기차입금	313	277	464	504	588
유동성장기부채	235	165	241	323	429
비유동부채	383	560	551	578	572
사채	349	509	0	-82	-188
장기차입금	1	5	488	591	684
부채총계	1,774	2,009	2,620	2,926	3,270
지배주주지분	1,553	1,713	1,887	2,110	2,366
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-7	-13	-3	-3	-3
자본조정등	-24	-23	-13	-13	-13
기타포괄이익누계액	-2	2	1	1	1
이익잉여금	1,436	1,597	1,752	1,976	2,231
비지배주주지분	-4	11	22	27	34
자본총계	1,549	1,724	1,908	2,137	2,399
비이자부채	872	1021	1341	1503	1671
총차입금	902	988	1,279	1,423	1,599
순차입금	330	375	520	590	737

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-145	215	358	307	341
당기순이익	91	208	243	324	390
비현금성 비용 및 수익	284	267	269	149	159
유형자산감가상각비	85	91	97	79	66
무형자산상각비	17	11	11	8	7
운전자본변동	-486	-199	-42	-138	-176
매출채권등의 감소	-175	-86	8	-157	-157
재고자산의 감소	-204	-63	-20	-52	-104
매입채무등의 증가	82	13	45	68	82
기타 영업현금흐름	-34	-61	-112	-28	-32
투자활동 현금흐름	-131	-193	-554	-345	-396
유형자산의 증가(CAPEX)	-115	-113	-147	-117	-120
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-10	-4	0	0
투자자산의 감소(증가)	-1	-33	3	-2	-2
기타	-13	-39	-406	-226	-274
재무활동 현금흐름	135	3	267	106	77
차입금의 증가(감소)	120	304	77	103	93
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	15	-301	190	3	-16
기타 및 조정	-5	3	10	0	0
현금의 증가	-146	28	81	68	22
기초현금	702	556	584	665	733
기말현금	556	584	665	733	755

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

