

Company Update

Analyst 김태현
02) 6915-5658
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향)	340,000원
현재가 (7/24)	289,000원

KOSPI (7/24)	3,190.45pt
시가총액	8,670십억원
발행주식수	30,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	311,000원
최저가	131,300원
60일 일평균거래대금	59십억원
외국인 지분율	24.1%
배당수익률 (2025F)	1.1%

주주구성	
LS	48.46%
국민연금공단	8.79%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	-10% -6% -4%
절대기준	-7% 18% 11%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	340,000	280,000	▲
EPS(25)	8,426	10,613	▼
EPS(26)	10,242	12,785	▼



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 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)

관세가 변수

영업이익이 시장 기대치 6% 하회

2Q25 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 1,930억원(+5.4% yoy), 1,086억원(-0.9% yoy)을 기록, 컨센서스(1조 2,880억원 / 1,159억원)를 하회했다. 해외 자회사 실적 확대에도, 미국의 관세 부담에 따른 전력사업 수익성 저하가 아쉬움을 남겼다.

관세 영향 제외하면, 전력사업 수출 호조 지속

부문별로, 전력사업 매출은 8,123억원(+14.5% yoy), 영업이익은 911억원(-15.0% yoy)을 기록했다. 국내 매출과 수출은 각각 7%(yoy), 22%(yoy) 증가했다. 특히 북미 중심의 초고압 변압기 수출 호조가 지속됐고, 빅테크 데이터센터향 배전반 및 변압기 납품 실적이 더해지며 미국 매출 비중은 작년 말 20%에서 올해 1분기 24%, 2분기 33%로 빠르게 확대됐다. 다만 투자 단계에 있는 ESS, 태양광 등 신재생 분야 영업 적자폭이 커졌고, 미국의 상호관세 영향으로 수익성은 하락했다. 배전반과 변압기 수주가 각각 23.7%(yoy), 44.4%(yoy) 증가하며, 부문 수주잔고는 3.9조원(초고압 변압기 1.8조+배전반 0.9조+초고압GIS 0.3조+기타 0.9조)으로 39.3% 늘었다.

자회사 매출과 영업이익은 각각 7,340억원(+33.8% yoy), 193억원(+436.1% yoy)을 기록했다. 북미 전력 시장 호황에 따른 미국 자회사 실적 확대, 베트남 법인의 동남아 지역 점유율 개선, LS파워솔루션(구, KOC전기) 실적 반영 등으로 성장폭이 컸다. 반면 자동화사업 매출과 영업이익은 각각 12.7%(yoy), 11.8%(yoy) 줄었다.

우호적 환경 여전, 전력사업 추가 성장 여력 높아

초고압 변압기 수주 잔고가 사상 최대치를 경신하고 있고, 국내외 AI 및 데이터센터 투자 확대 등 우호적인 사업 환경도 이어지고 있어 향후 성장 기대감은 여전히 유효하다. 또한 미국 관세를 확정 이후, 고객사에 일부 비용 전가가 가능할 것으로 보인다. 이에 기존 매수 의견을 유지하고, 높아진 밸류에이션을 반영해 목표주가를 34만원으로 21.4% 상향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	4,857	5,640	6,472
영업이익	325	390	398	473	558
세전이익	264	333	346	421	490
지배주주순이익	206	239	253	307	358
EPS(원)	6,865	7,957	8,426	10,242	11,939
증가율(%)	128.1	15.9	5.9	21.6	16.6
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.2	8.4	8.6
순이익률(%)	4.9	5.3	5.2	5.5	5.6
ROE(%)	12.6	13.4	13.1	14.5	15.3
PER	10.7	20.2	34.3	28.2	24.2
PBR	1.3	2.6	4.3	3.9	3.5
EV/EBITDA	6.0	11.0	18.7	17.2	15.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

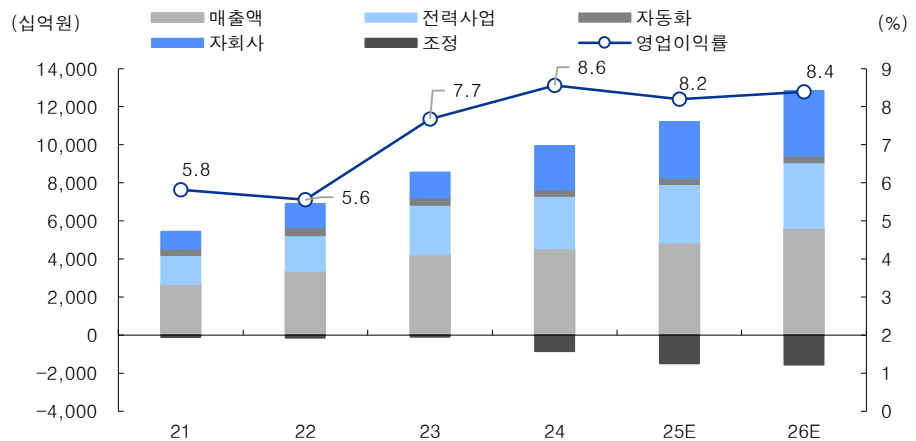
표 1. LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.5	1,032.1	1,193.0	1,146.8	1,485.6	4,551.8	4,857.5	5,640.1
전력사업	661.3	709.3	640.1	754.3	661.3	812.3	732.0	875.5	2,765.0	3,081.1	3,443.4
자동차	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	86.3	73.4	81.2	343.4	317.8	334.7
자회사	472.0	548.4	537.5	719.7	614.2	734.0	733.2	855.7	2,277.6	2,937.1	3,408.2
조정	-183.4	-224.2	-233.9	-192.8	-320.3	-439.6	-391.8	-326.8	-834.3	-1,478.5	-1,546.2
YoY	6.4%	-5.8%	-0.1%	31.9%	-0.6%	5.4%	12.3%	9.3%	7.6%	6.7%	16.1%
전력사업	20.7%	-4.8%	-1.9%	13.2%	0.0%	14.5%	14.4%	16.1%	5.9%	11.4%	11.8%
자동차	-24.2%	-7.9%	-8.0%	-6.6%	-13.3%	-12.7%	-5.3%	3.7%	-12.5%	-7.5%	5.3%
자회사	35.1%	56.1%	88.1%	52.5%	30.1%	33.8%	36.4%	18.9%	73.9%	29.0%	16.0%
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	79.1	123.3	389.7	398.3	473.3
전력사업	75.6	107.2	53.8	75.3	71.0	91.1	67.3	85.8	311.9	315.2	369.4
자동차	0.2	5.1	-0.5	-4.0	3.4	4.5	2.6	0.8	0.8	11.3	12.8
자회사	15.9	3.6	11.4	39.6	16.4	19.3	20.5	38.5	70.5	94.7	128.8
조정	2.0	-6.3	1.8	9.0	-3.5	-6.3	-11.3	-1.8	6.5	-22.9	-37.7
YoY	15%	5%	-5%	76.1%	-6.9%	-0.9%	19.1%	2.8%	20.0%	2.2%	18.8%
전력사업	47%	37%	-12%	6.4%	-6.1%	-15.0%	25.2%	13.9%	19.3%	1.1%	17.2%
자동차	-99%	-39%	적지	적지	1,600.0%	-11.8%	흑전	흑전	-95.3%	1,310.1%	13.5%
자회사	12%	-72%	533%	2,229.4%	3.1%	436.1%	80.1%	-2.8%	168.1%	34.4%	35.9%
% OPM	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	6.9	8.3	8.6	8.2	8.4
전력사업	11.4	15.1	8.4	10.0	10.7	11.2	9.2	9.8	11.3	10.2	10.7
자동차	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	5.2	3.5	1.0	0.2	3.5	3.8
자회사	3.4	0.7	2.1	5.5	2.7	2.6	2.8	4.5	3.1	3.2	3.8

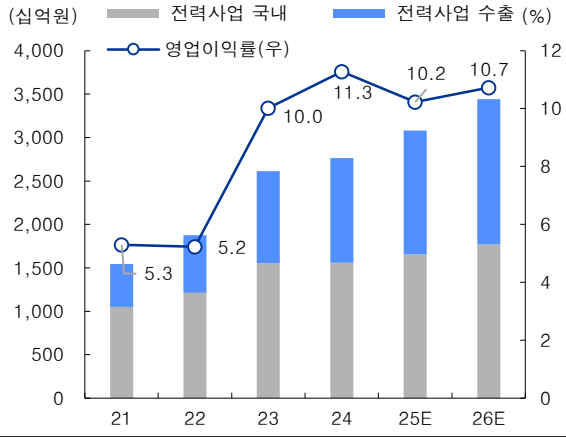
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



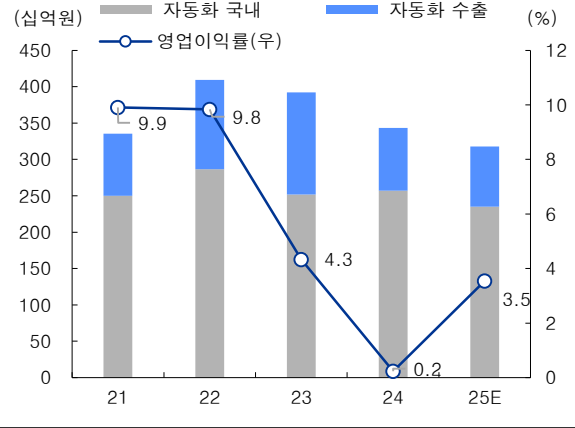
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 2. 전력사업 부문 실적 추이 및 전망



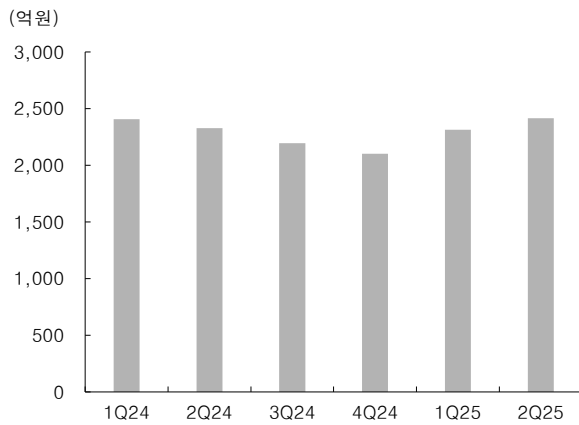
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 3. 자동차 부문 실적 추이 및 전망



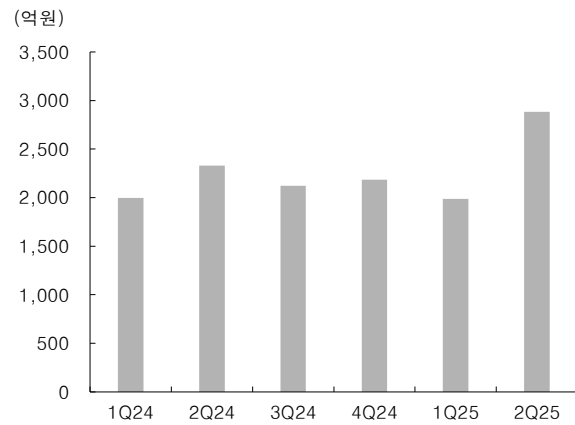
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 4. 배전기기 양산 추이



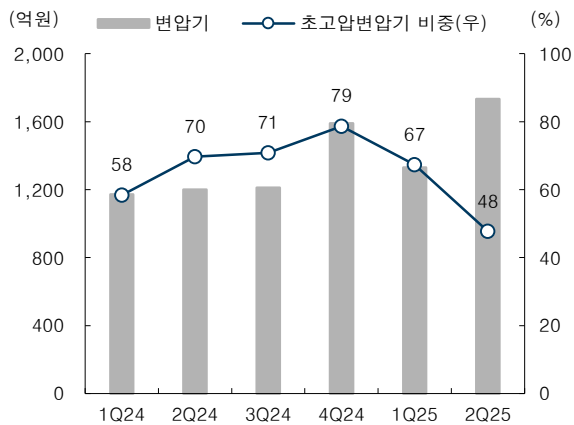
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 5. 배전반 수주 추이



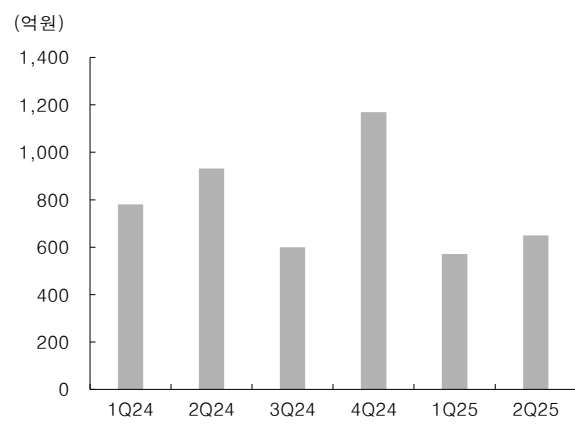
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 6. 변압기 수주 추이 및 초고압변압기 비중



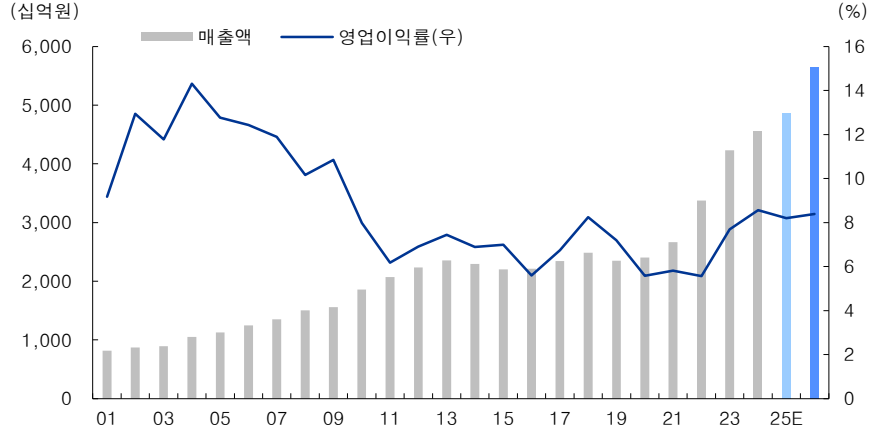
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 7. 전력 신재생 수주 추이



자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 8. 장기 실적 추이 및 전망



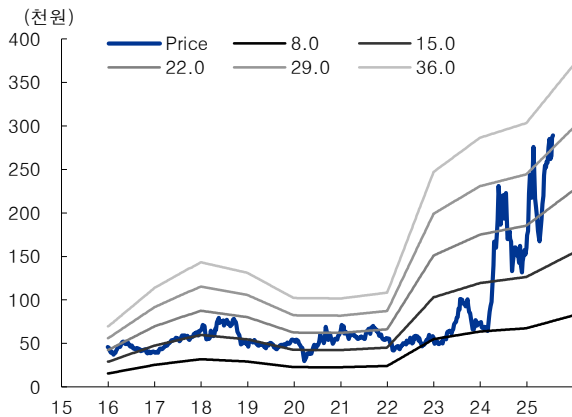
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

표 2. LS ELECTRIC 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	9,486원	12M Forward EPS 적용
Target PER	35.4배	과거 2개년(2023~24) 동안 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 30% 할증
적정주가	336,183원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	340,000원	기존 대비 21.4% 상향
현재주가	289,000원	(2025.07.24 종가 기준)
상승여력	17.6%	

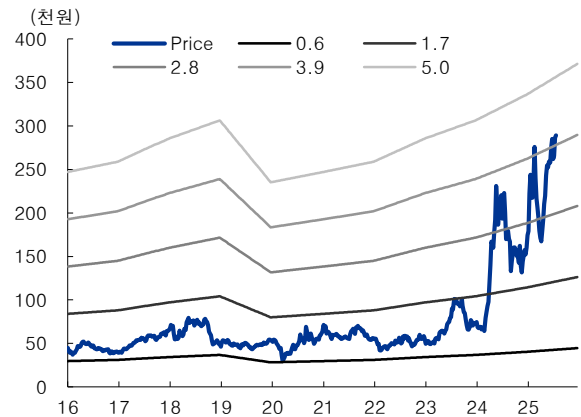
자료: IBK투자증권

그림 9. LS ELECTRIC Fwd PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 10. LS ELECTRIC Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

LS ELECTRIC (010120)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	4,857	5,640	6,472
증가율(%)	25.3	7.6	6.7	16.1	14.7
매출원가	3,457	3,644	3,881	4,507	5,168
매출총이익	773	908	976	1,133	1,304
매출총이익률(%)	18.3	19.9	20.1	20.1	20.1
판매비	449	518	578	659	747
판매비율(%)	10.6	11.4	11.9	11.7	11.5
영업이익	325	390	398	473	558
증가율(%)	73.2	20.0	2.2	18.8	17.8
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.2	8.4	8.6
순금융손익	-22	-16	-24	-24	-28
이자손익	-19	-22	-35	-37	-42
기타	-3	6	11	13	14
기타영업외손익	-39	-40	-28	-28	-40
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	264	333	346	421	490
법인세	56	91	93	112	130
법인세율	21.2	27.3	26.9	26.6	26.5
계속사업이익	208	242	253	309	360
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	253	309	360
증가율(%)	127.7	16.6	4.6	22.2	16.4
당기순이익률(%)	4.9	5.3	5.2	5.5	5.6
지배주주당기순이익	206	239	253	307	358
기타포괄이익	-10	-29	10	0	0
총포괄이익	198	213	263	309	360
EBITDA	427	503	509	563	634
증가율(%)	47.4	17.9	1.0	10.8	12.5
EBITDA마진율(%)	10.1	11.1	10.5	10.0	9.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	8,426	10,242	11,939
BPS	57,092	61,292	67,210	74,284	82,163
DPS	2,800	2,900	3,200	4,100	4,800
밸류에이션(배)					
PER	10.7	20.2	34.3	28.2	24.2
PBR	1.3	2.6	4.3	3.9	3.5
EV/EBITDA	6.0	11.0	18.7	17.2	15.5
성장성지표(%)					
매출증가율	25.3	7.6	6.7	16.1	14.7
EPS증가율	128.1	15.9	5.9	21.6	16.6
수익성지표(%)					
배당수익률	3.8	1.8	1.1	1.5	1.7
ROE	12.6	13.4	13.1	14.5	15.3
ROA	5.9	5.9	5.2	5.7	6.2
ROIC	12.2	12.4	11.4	12.6	12.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	116.5	137.3	153.5	145.1	141.9
순차입금 비율(%)	21.8	28.1	32.6	37.5	38.3
이자보상배율(배)	7.7	8.9	7.0	7.5	8.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	5.1	4.6	4.8	5.0
재고자산회전율	8.6	8.8	8.5	8.6	9.0
총자산회전율	1.2	1.1	1.0	1.0	1.1

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605	3,052	3,699	3,968	4,383
현금및현금성자산	584	660	691	727	764
유가증권	29	35	63	71	80
매출채권	782	1,020	1,114	1,215	1,366
재고자산	528	510	631	675	759
비유동자산	1,128	1,433	1,547	1,628	1,718
유형자산	682	861	883	928	978
무형자산	94	188	180	172	165
투자자산	128	151	174	176	178
자산총계	3,733	4,485	5,246	5,596	6,101
유동부채	1,449	1,846	2,304	2,298	2,570
매입채무및기타채무	369	408	446	506	569
단기차입금	277	381	416	506	569
유동성장기부채	165	249	188	188	294
비유동부채	560	749	872	1,015	1,009
사채	509	489	698	762	656
장기차입금	5	80	98	170	263
부채총계	2,009	2,595	3,176	3,313	3,579
지배주주지분	1,713	1,839	2,016	2,229	2,465
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
자본조정등	-23	-11	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	2	-19	-9	-9	-9
이익잉여금	1,597	1,743	1,910	2,122	2,359
비지배주주지분	11	51	53	55	57
자본총계	1,724	1,890	2,069	2,284	2,522
비이자부채	1021	1249	1629	1539	1650
총차입금	988	1,346	1,547	1,774	1,929
순차입금	375	532	674	856	966

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	215	230	205	333	294
당기순이익	208	242	253	309	360
비현금성 비용 및 수익	267	350	218	142	144
유형자산감가상각비	91	102	100	82	70
무형자산상각비	11	12	11	8	7
운전자본변동	-199	-225	-231	-81	-168
매출채권등의 감소	-86	-159	-87	-101	-150
재고자산의 감소	-63	77	-121	-44	-84
매입채무등의 증가	13	-19	35	61	63
기타 영업현금흐름	-61	-137	-35	-37	-42
투자활동 현금흐름	-193	-256	-617	-260	-310
유형자산의 증가(CAPEX)	-113	-145	-121	-127	-120
유형자산의 감소	2	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-6	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-16	0	-13	-2	-2
기타	-56	-106	-480	-131	-188
재무활동 현금흐름	3	82	444	-38	52
차입금의 증가(감소)	304	238	227	72	93
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-301	-156	217	-110	-41
기타 및 조정	3	20	-1	1	0
현금의 증가	28	76	31	36	36
기초현금	556	584	660	691	727
기말현금	584	660	691	727	764

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

