

Company Update

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

매수 (유지)

목표주가 (상향) 400,000원
현재가 (10/22) 319,500원

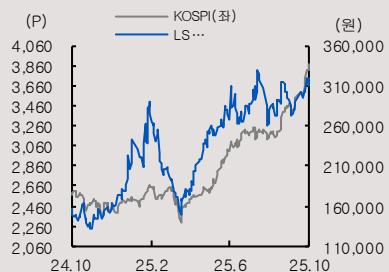
KOSPI (10/22)	3,883.68pt
시가총액	9,585십억원
발행주식수	30,000천주
액면가	5,000원
52주 최고가	329,000원
최저가	131,300원
60일 일평균거래대금	54십억원
외국인 지분율	23.4%
배당수익률 (2025F)	1.0%

주주구성	
LS 외 3인	48.47%
국민연금공단	8.79%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	19%	37%
절대기준	9%	85%	107%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	400,000	340,000	▲
EPS(25)	9,379	8,426	▲
EPS(26)	11,567	10,242	▲

LS ELECTRIC 추가추이



본 조시분석자료는 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)

견조한 성장 스토리

관세 영향으로 영업이익이 시장 기대치 약 11% 하회

3Q25 연결 매출액과 영업이익이 각각 1조 2,163억원(+19.1% yoy), 1,008억원(+51.7% yoy)을 기록, 컨센서스(1조 2,170억원 / 1,120억원) 대비 매출은 부합, 영업이익은 하회했다. 전력사업을 비롯한 전 사업부문의 실적이 전반적으로 개선되었지만, 미국 관세 증가 영향으로 수익성이 시장 기대치에 미치지 못했다. 관세 규모는 2분기 100억원 중반, 3분기는 200억원 중반 수준으로 보인다. 부문별로, 전력사업 매출은 7,367억원(+15.1% yoy), 영업이익은 739억원(+37.4% yoy)을 기록했다. 국내 매출과 수출은 각각 4.7%(yoy), 29.9%(yoy) 증가했다. 미국 데이터센터향 배전반 및 변압기 납품 실적이 더해졌고, 수주잔고도 4.1조원(배전반 0.9조원+초고압변압기 1.9조원+초고압GIS 0.3조원+기타 1조원)으로 전분기 대비 5.5%, 전년동기 대비 40.1% 늘었다. 자회사 또한 미국·베트남 법인을 중심으로 성장하며, 매출 7,448억원(+38.6% yoy), 영업이익 252억원(+121.1% yoy)을 기록했다.

관세 부담 완화 기대 속, 해외사업 성장 모멘텀 강화

3분기 초고압변압기 수주잔고가 1조 9,068억원(+134.3% yoy, +7.2% qoq)으로 증가하는 가운데, 10월 부산 초고압변압기 공장 증설이 완료되면 생산능력이 약 6,000억원(기존 2,000억원, 풀가동 상태)으로 확대될 예정이다. 이에 따라 고부가 초고압변압기 부문 매출 성장폭이 한층 커질 전망이다. 또한 최근 미국 배전반 및 초고압변압기 신규 수주분에 대해 관세 비용을 판가에 반영하기 시작하면서, 향후 관세 부담 완화에 따른 수익성 개선 기대감이 유효하다.

데이터센터향 납품처가 다변화되고 있으며, 미국 내 반도체 패키징·연료전지 등 다양한 산업으로 고객 기반이 확장되고 있어 해외 성장 모멘텀은 여전히 견조하다. 더욱이 국내 이차전지 고객사를 대상으로 한 ESS 기자재 수주금액이 1분기 200억원, 2분기 700억원, 3분기 1,500억원으로 가파른 증가세를 보이고 있는 점도 긍정적이다. 이에 매수 의견을 유지하고, 내년 EPS를 13% 상향 조정함에 따라 목표주가를 40만원(기존 34만원)으로 17.6% 상향한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	4,938	6,048	7,369
영업이익	325	390	427	533	661
세전이익	264	333	383	476	588
지배주주순이익	206	239	281	347	429
EPS(원)	6,865	7,957	9,379	11,567	14,312
증가율(%)	128.1	15.9	17.9	23.3	23.7
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.6	8.8	9.0
순이익률(%)	4.9	5.3	5.7	5.8	5.9
ROE(%)	12.6	13.4	14.5	16.0	17.6
PER	10.7	20.2	34.1	27.6	22.3
PBR	1.3	2.6	4.7	4.2	3.7
EV/EBITDA	6.0	11.0	19.5	16.9	14.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

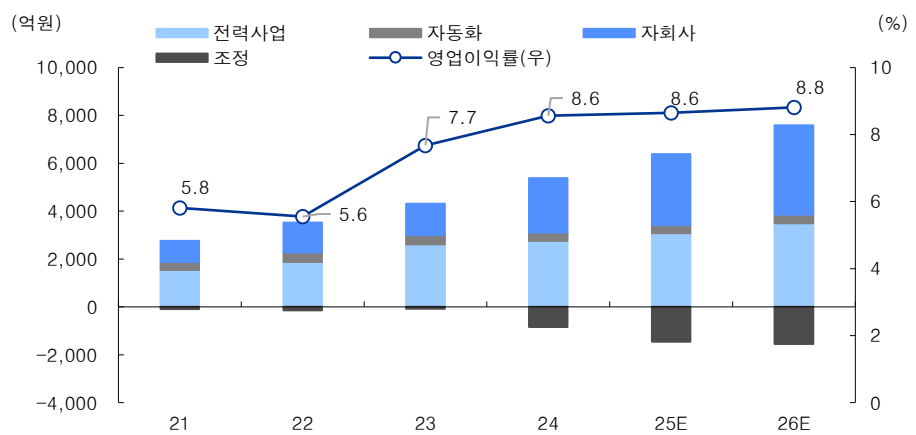
표 1. LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,496.8	1,252.4	1,511.8	1,471.5	1,812.6	4,551.8	4,938.3	6,048.4
전력사업	661.3	812.3	736.7	870.8	747.7	914.1	833.5	996.8	2,765.0	3,081.1	3,492.1
자동화	76.9	86.3	87.9	85.5	82.5	93.2	92.2	91.4	343.4	336.6	359.3
자회사	614.2	734.0	744.8	877.3	770.8	947.6	957.1	1,067.7	2,277.6	2,970.3	3,743.2
조정	-320.3	-439.6	-353.1	-336.8	-348.6	-443.1	-411.2	-343.3	-834.3	-1,449.8	-1,546.2
YoY	-0.6%	5.4%	19.1%	10.1%	21.3%	26.7%	21.0%	21.1%	7.6%	8.5%	22.5%
전력사업	0.0%	14.5%	15.1%	15.5%	13.1%	12.5%	13.1%	14.5%	5.9%	11.4%	13.3%
자동화	-13.3%	-12.7%	13.4%	9.2%	7.3%	8.0%	4.8%	7.0%	-12.5%	-2.0%	6.8%
자회사	30.1%	33.8%	38.6%	21.9%	25.5%	29.1%	28.5%	21.7%	73.9%	30.4%	26.0%
영업이익	87.3	108.6	100.8	130.2	107.7	142.1	123.6	159.5	389.7	426.9	532.9
전력사업	71.0	91.1	73.9	90.6	89.0	109.7	86.7	105.7	311.9	326.6	391.0
자동화	3.4	4.5	2.4	0.9	4.0	5.1	3.5	1.1	0.8	11.2	13.7
자회사	16.4	19.3	25.2	44.7	23.1	29.4	30.6	58.7	70.5	105.6	141.8
조정	-3.5	-6.3	-0.7	-5.9	-8.4	-2.1	2.8	-6.0	6.5	-16.4	-13.6
YoY	-6.9%	-0.9%	51.7%	8.6%	23.4%	30.9%	22.6%	22.5%	20.0%	9.5%	24.8%
전력사업	-6.1%	-15.0%	37.4%	20.3%	25.3%	20.4%	17.3%	16.7%	19.3%	4.7%	19.7%
자동화	1,600.0%	-11.8%	흑전	흑전	16.5%	13.9%	45.9%	28.4%	-95.3%	1294.4%	22.7%
자회사	3.1%	436.1%	121.1%	13.0%	41.0%	52.2%	21.5%	31.2%	168.1%	49.8%	34.3%
% OPM	8.5	9.1	8.3	8.7	8.6	9.4	8.4	8.8	8.6	8.6	8.8
전력사업	10.7	11.2	10.0	10.4	11.9	12.0	10.4	10.6	11.3	10.6	11.2
자동화	4.4	5.2	2.7	1.0	4.8	5.5	3.8	1.2	0.2	3.3	3.8
자회사	2.7	2.6	3.4	5.1	3.0	3.1	3.2	5.5	3.1	3.6	3.8

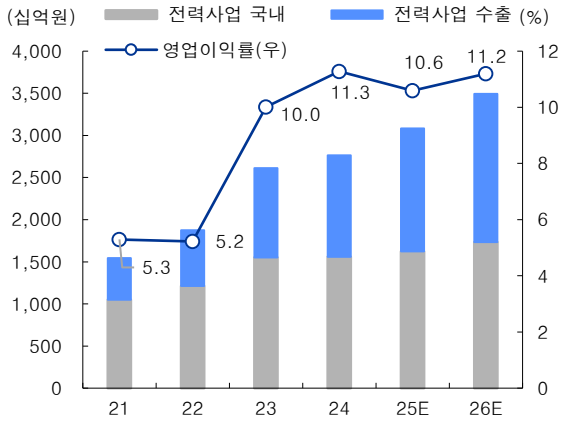
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



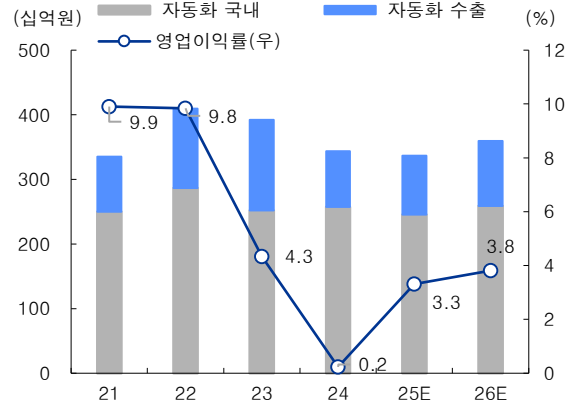
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 2. 전력사업 부문 실적 추이 및 전망



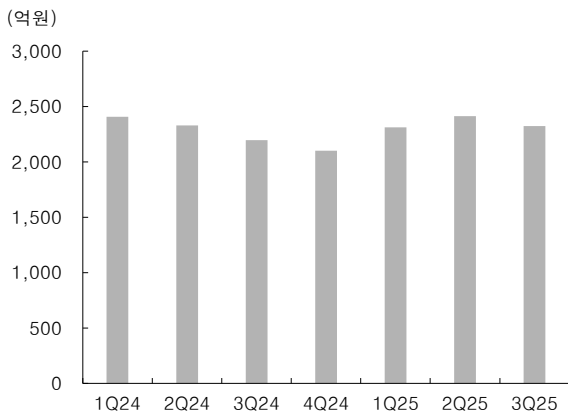
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 3. 자동차 부문 실적 추이 및 전망



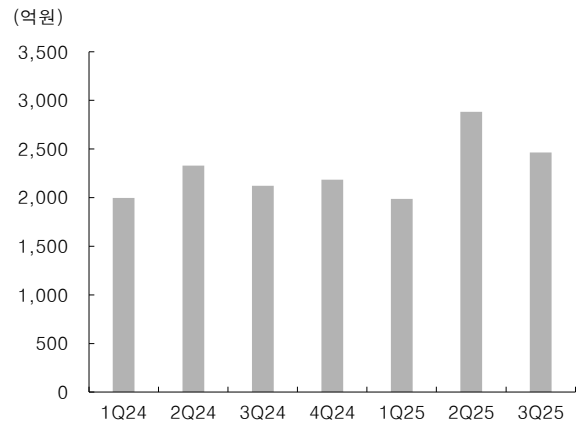
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 4. 배전기기 양산 추이



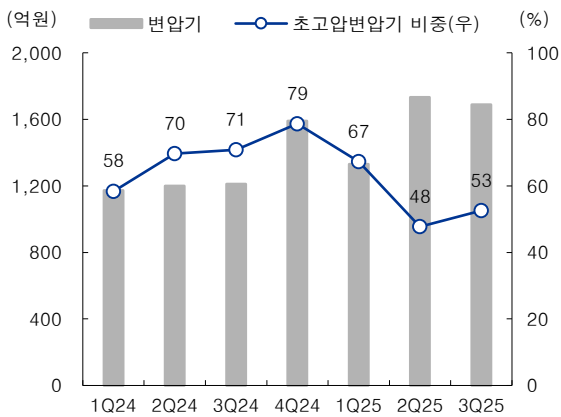
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 5. 배전반 수주 추이



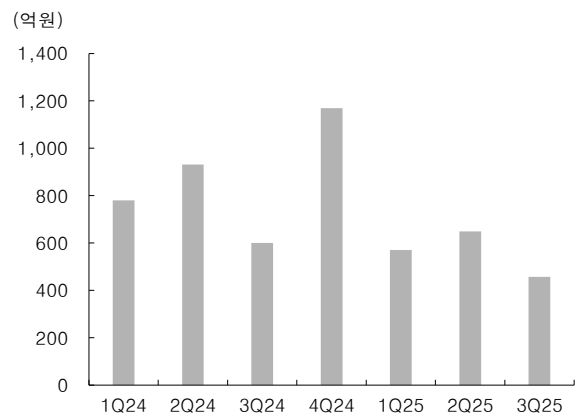
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 6. 변압기 수주 추이 및 초고압변압기 비중



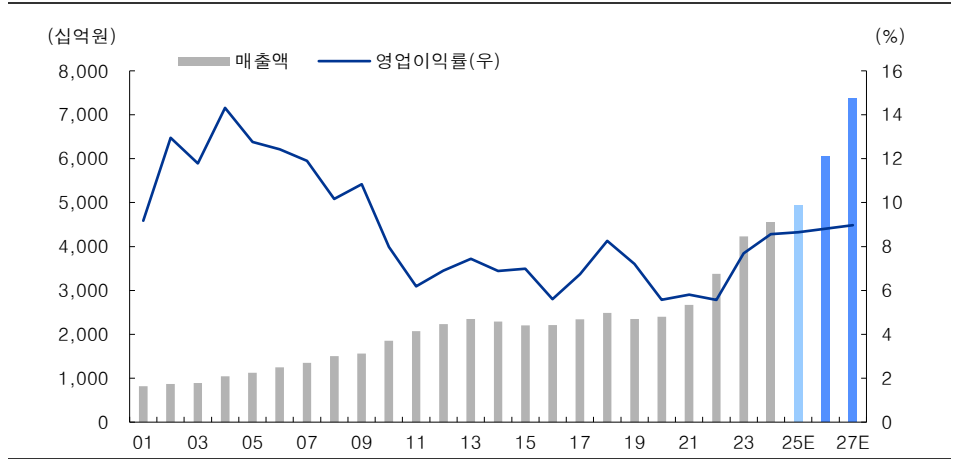
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 7. 전력 신재생 수주 추이



자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

그림 8. 장기 실적 추이 및 전망



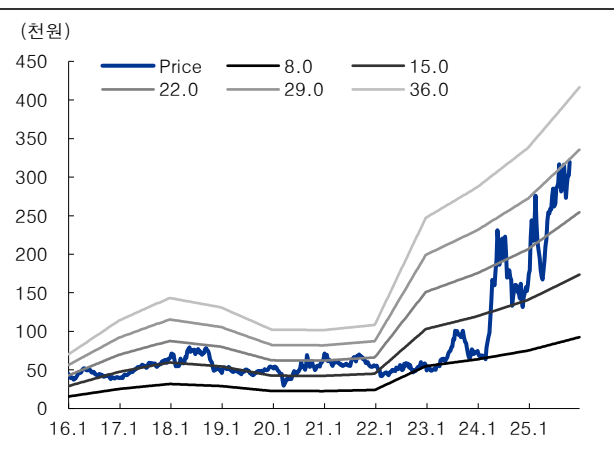
자료: LS ELECTRIC, IBK투자증권

표 2. LS ELECTRIC 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	11,202원	12M Forward EPS 적용
Target PER	35.4배	과거 2개년(2023~24) 동안 각 년도 PER 배수 최고치의 평균값에 30% 할증
적정주가	397,019원	12M Forward EPS x Target PER
목표주가	400,000원	기존 대비 17.6% 상향
현재주가	319,500원	(2025.10.22 종가 기준)
상승여력	25.2%	

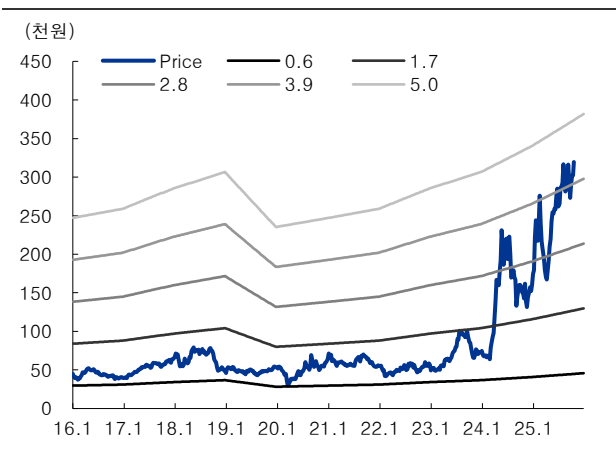
자료: IBK투자증권

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	4,938	6,048	7,369
증가율(%)	25.3	7.6	8.5	22.5	21.8
매출원가	3,457	3,644	3,936	4,820	5,865
매출총이익	773	908	1,002	1,229	1,504
매출총이익률 (%)	18.3	19.9	20.3	20.3	20.4
판매비	449	518	575	696	842
판매비율(%)	10.6	11.4	11.6	11.5	11.4
영업이익	325	390	427	533	661
증가율(%)	73.2	20.0	9.5	24.8	24.1
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.6	8.8	9.0
순금융손익	-22	-16	-29	-29	-34
이자손익	-19	-22	-36	-42	-48
기타	-3	6	7	13	14
기타영업외손익	-39	-40	-15	-28	-40
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	264	333	383	476	588
법인세	56	91	100	126	156
법인세율	21.2	27.3	26.1	26.5	26.5
계속사업이익	208	242	283	349	432
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	283	349	432
증가율(%)	127.7	16.6	16.6	23.7	23.5
당기순이익률 (%)	4.9	5.3	5.7	5.8	5.9
지배주주당기순이익	206	239	281	347	429
기타포괄이익	-10	-29	8	0	0
총포괄이익	198	213	291	349	432
EBITDA	427	503	544	627	741
증가율(%)	47.4	17.9	8.0	15.2	18.2
EBITDA마진율(%)	10.1	11.1	11.0	10.4	10.1

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	6,865	7,957	9,379	11,567	14,312
BPS	57,092	61,292	68,062	76,361	86,613
DPS	2,800	2,900	3,300	4,100	4,900
밸류에이션(배)					
PER	10.7	20.2	34.1	27.6	22.3
PBR	1.3	2.6	4.7	4.2	3.7
EV/EBITDA	6.0	11.0	19.5	16.9	14.6
성장성지표(%)					
매출증가율	25.3	7.6	8.5	22.5	21.8
EPS증가율	128.1	15.9	17.9	23.3	23.7
수익성지표(%)					
배당수익률	3.8	1.8	1.0	1.3	1.5
ROE	12.6	13.4	14.5	16.0	17.6
ROA	5.9	5.9	5.9	6.4	7.0
ROIC	12.2	12.4	12.1	13.3	14.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	116.5	137.3	142.9	147.5	147.2
순차입금 비율(%)	21.8	28.1	39.5	36.5	40.0
이자보상배율(배)	7.7	8.9	7.6	8.4	9.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.7	5.1	4.6	5.0	5.1
재고자산회전율	8.6	8.8	8.6	8.9	9.3
총자산회전율	1.2	1.1	1.0	1.1	1.2

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,605	3,052	3,566	4,153	4,780
현금및현금성자산	584	660	607	685	660
유가증권	29	35	55	67	80
매출채권	782	1,020	1,123	1,305	1,561
재고자산	528	510	636	725	867
비유동자산	1,128	1,433	1,519	1,650	1,780
유형자산	682	861	928	1,014	1,091
무형자산	94	188	179	171	164
투자자산	128	151	176	178	182
자산총계	3,733	4,485	5,085	5,803	6,561
유동부채	1,449	1,846	2,560	2,914	3,401
매입채무및기타채무	369	408	524	634	759
단기차입금	277	381	524	508	607
유동성장기부채	165	249	564	594	734
비유동부채	560	749	432	545	506
사채	509	489	0	64	-42
장기차입금	5	80	373	415	474
부채총계	2,009	2,595	2,992	3,459	3,906
지배주주지분	1,713	1,839	2,042	2,291	2,598
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
자본조정등	-23	-11	-11	-11	-11
기타포괄이익누계액	2	-19	-12	-12	-12
이익잉여금	1,597	1,743	1,939	2,188	2,495
비지배주주지분	11	51	51	54	56
자본총계	1,724	1,890	2,093	2,345	2,654
비이자부채	1021	1249	1384	1732	1986
총차입금	988	1,346	1,608	1,727	1,920
순차입금	375	532	826	856	1,061

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	215	230	210	302	269
당기순이익	208	242	283	349	432
비현금성 비용 및 수익	267	350	268	151	153
유형자산감가상각비	91	102	106	86	73
무형자산상각비	11	12	11	8	7
운전자본변동	-199	-225	-218	-156	-268
매출채권등의 감소	-86	-159	-147	-182	-256
재고자산의 감소	-63	77	-142	-89	-142
매입채무등의 증가	13	-19	144	111	124
기타 영업현금흐름	-61	-137	-123	-42	-48
투자활동 현금흐름	-193	-256	-494	-463	-464
유형자산의 증가(CAPEX)	-113	-145	-176	-172	-150
유형자산의 감소	2	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-6	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-16	0	-18	-3	-3
기타	-56	-106	-297	-288	-311
재무활동 현금흐름	3	82	242	238	169
차입금의 증가(감소)	304	238	-36	42	59
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-301	-156	278	196	110
기타 및 조정	3	20	-11	1	0
현금의 증가	28	76	-53	78	-26
기초현금	556	584	660	607	685
기말현금	584	660	607	685	660

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.
 본 조사분석자료 작성과 관련하여(2025-09-15~2025-09-17) 당사의 조사분석담당자 김태현은 상기 회사 LS ELECTRIC 행사에 해당 회사비용으로 참석하였음을 고지합니다.

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								

LS ELECTRIC

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

