



BUY

목표주가(12M) 200,000원(상향)
현재주가(4.29) 173,300원

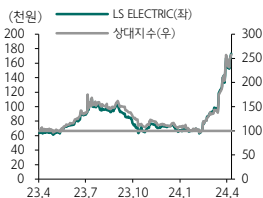
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,687.44
52주 최고/최저(원)	173,300/61,200
시가총액(십억원)	5,199.0
시가총액비중(%)	0.24
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	765.7
60일 평균 거래대금(십억원)	91.8
외국인지분율(%)	17.53
주요주주 지분율(%)	
LS	47.47
국민연금공단	11.75

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,447.9	4,768.0
영업이익(십억원)	334.0	395.2
순이익(십억원)	226.2	280.0
EPS(원)	7,390	9,225
BPS(원)	63,561	70,306

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,320.2	4,478.0
영업이익	187.5	324.9	343.1	341.3
세전이익	127.0	264.1	326.7	316.3
순이익	90.3	206.0	260.9	253.0
EPS	3,010	6,865	8,698	8,433
증감율	6.55	128.07	26.70	(3.05)
PER	18.74	10.66	19.92	20.55
PBR	1.07	1.26	2.71	2.51
EV/EBITDA	6.89	6.01	6.87	6.61
ROE	5.95	12.61	14.48	12.86
BPS	52,595	57,905	63,863	68,969
DPS	1,100	2,800	3,400	3,600



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsaml@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 4월 30일 | 기업분석_Earnings Review

LS ELECTRIC (010120)

국내 전력기기 부문이 이끈 실적

목표주가 200,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 200,000원으로 기존대비 74% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2024년 예상 EPS에 목표 PBR 23배를 적용했다. 최근 부각되고 있는 배전 시장 확대에 대한 기대감과 피어 그룹의 멀티플 상향을 감안하였다. 1분기 실적은 시장 컨센서스를 상회했다. 전력인프라 계절적 실적 변동성이 나타난 가운데 수주는 전분기대비 증가 흐름을 지속했고 전력기기 부문에서는 분기 최대 실적을 기록했다. 2024년 기준 PER 20.0배, PBR 2.7배다.

1Q24 영업이익 937억원(YoY +14.6%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 10,386억원을 기록하며 전년대비 6.4% 증가했다. 자동화와 자회사 일부는 매출이 감소했지만 전력기기와 전력인프라 중심으로 가파른 성장이 나타났다. 수주잔고는 2023년 말 2.3조원에서 1분기 말 2.6조로 증가했다. 최근 이슈가 되는 북미향 매출 비중의 경우 17%로 2023년 연간 14% 대비 3%p 증가했고 초고압변압기는 172억원으로 전년대비 3배 가량 증가했다. 신재생은 연초에 공시된 영국 ESS 수주로 외형 회복이 기대된다. 영업이익은 937억원으로 전년대비 14.6% 증가했다. 2023년 높은 기저에도 불구하고 전력기기 부문에서 역대 최대 이익을 달성하며 전사 실적을 견인했다. 대리점 판매이기 때문에 최종 수요처 확인이 어렵지만 국내 투자 회복, 양산 교체수요 등이 원인으로 보인다. 전력인프라 부문은 전분기대비 감익을 기록했지만 계절성을 감안할 필요가 있고 마진은 양호한 수준이 유지되는 중이다. 자동화는 작년 하반기 적자에서 이번 분기 흑자로 전환했다. 아직 업황이 완전히 회복된 상황은 아니지만 BEP 이상 기초는 유지될 것으로 기대된다. 세전이익은 환율 관련 파생상품 손익이 양호했고 기타 무수익자산 처분 등으로 전년대비 개선되었다.

국내 전력기기 실적 호조. 북미 매출 확대 여부 관심 필요

북미 초고압 송전설비 수요 증가에 따른 수혜 여부에 시장 관심이 집중되는 중이다. 비록 전체 매출에서 차지하는 비중은 작지만 빠르게 성장하는 흐름이 관찰되고 있다. 한편 전사 이익의 핵심은 이번 분기 실적에서도 확인된 것처럼 배전 제품군이다. 높은 국내 점유율을 기반으로 양산 제품의 양호한 마진이 꾸준히 유지되고 있다. 향후 북미 전력사업 확대 전략으로 해당 시장 진출이 본격화된다면 중장기적인 성장 동력이 될 것으로 기대된다.

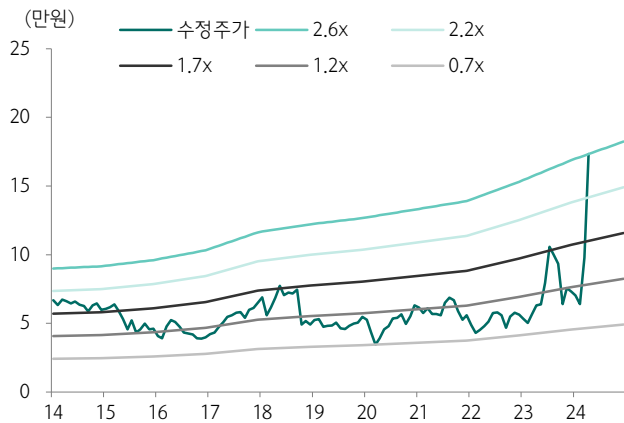
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023				2024F				1Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	9,758	12,018	10,226	10,304	10,386	10,669	10,872	11,274	6.4	0.8
전력기기	2,292	2,366	2,231	2,316	2,851	2,356	2,331	2,390	24.4	23.1
전력인프라	2,557	3,576	3,069	3,250	2,983	3,286	3,242	3,282	16.7	(8.2)
자동차	1,170	1,074	842	838	887	906	958	956	(24.1)	5.9
신재생	631	1,510	1,228	1,096	780	1,096	1,277	1,205	23.6	(28.8)
자회사	3,495	3,514	2,857	3,234	2,787	2,925	2,965	3,341	(20.2)	(13.8)
조정	(386)	(21)	(1)	(429)	99	100	100	100	-	-
영업이익	818	1,049	701	681	937	773	804	917	14.6	37.7
전력기기	472	506	426	337	602	396	396	387	27.7	78.6
전력인프라	171	344	236	436	206	336	338	453	20.7	(52.7)
자동차	134	84	(11)	(37)	2	3	17	27	(98.6)	흑전
신재생	(130)	(66)	(52)	(66)	(52)	(39)	(51)	(65)	적지	적지
자회사	140	130	18	(27)	(21)	(23)	3	15	적전	적지
조정	31	52	83	37	200	100	100	100	-	-
세전이익	622	943	606	469	985	671	705	905	58.3	110.0
순이익	505	729	405	420	784	537	564	724	55.2	86.7
영업이익률	8.4	8.7	6.9	6.6	9.0	7.2	7.4	8.1	-	-
세전이익률	6.4	7.8	5.9	4.6	9.5	6.3	6.5	8.0	-	-
순이익률	5.2	6.1	4.0	4.1	7.5	5.0	5.2	6.4	-	-

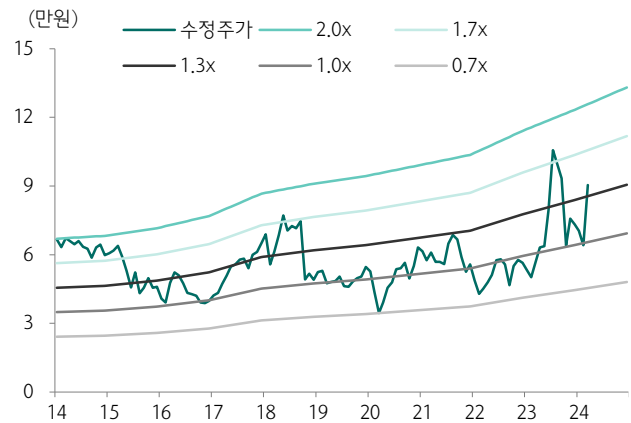
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



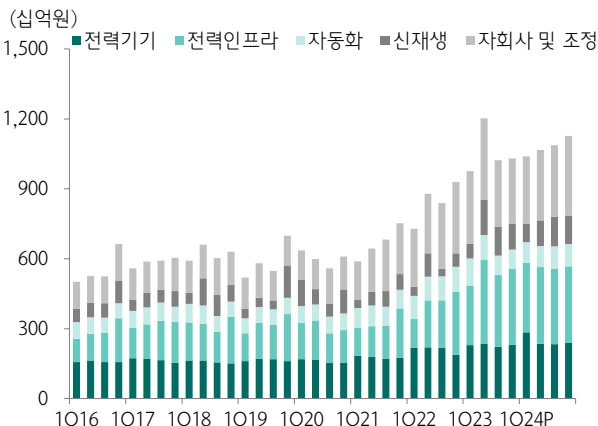
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



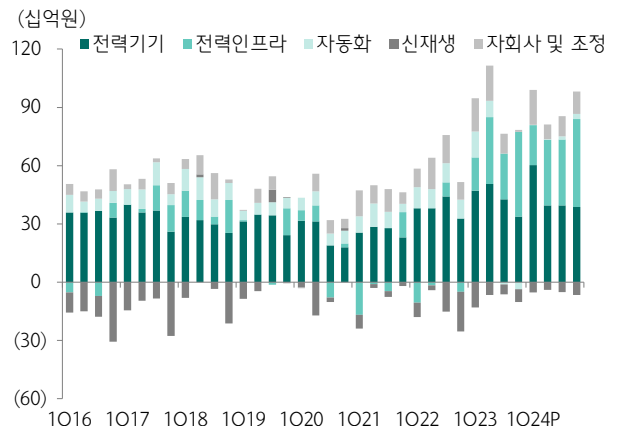
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 4. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 5. 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,320.2	4,478.0	4,547.2
매출원가	2,780.2	3,457.0	3,468.7	3,620.7	3,672.8
매출총이익	596.9	773.5	851.5	857.3	874.4
판매비	409.3	448.6	508.4	516.0	514.6
영업이익	187.5	324.9	343.1	341.3	359.7
금융손익	(19.2)	(21.8)	(18.1)	(14.4)	(13.4)
종속/관계기업손익	(1.8)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(39.5)	(38.9)	1.7	(10.6)	(10.8)
세전이익	127.0	264.1	326.7	316.3	335.5
법인세	35.0	56.1	64.4	63.3	67.1
계속사업이익	92.0	208.0	262.3	253.0	268.4
중단사업이익	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	91.2	207.7	262.3	253.0	268.4
비지배주주지분 손이익	0.9	1.7	1.3	0.0	0.0
지배주주순이익	90.3	206.0	260.9	253.0	268.4
지배주주지분포괄이익	103.1	196.5	254.4	245.4	260.4
NOPAT	135.8	255.8	275.4	273.0	287.8
EBITDA	289.7	427.0	442.8	441.2	459.8
성장성(%)					
매출액증가율	26.56	25.27	2.12	3.65	1.55
NOPAT증가율	14.21	88.37	7.66	(0.87)	5.42
EBITDA증가율	12.90	47.39	3.70	(0.36)	4.22
영업이익증가율	20.89	73.28	5.60	(0.52)	5.39
(지배주주)순이익증가율	6.61	128.13	26.65	(3.03)	6.09
EPS증가율	6.55	128.07	26.70	(3.05)	6.10
수익성(%)					
매출총이익률	17.67	18.28	19.71	19.14	19.23
EBITDA이익률	8.58	10.09	10.25	9.85	10.11
영업이익률	5.55	7.68	7.94	7.62	7.91
계속사업이익률	2.72	4.92	6.07	5.65	5.90

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,010	6,865	8,698	8,433	8,947
BPS	52,595	57,905	63,863	68,969	74,393
CFPS	12,508	15,827	14,347	13,801	14,162
EBITDAPS	9,657	14,232	14,758	14,705	15,326
SPS	112,569	141,016	144,006	149,266	151,572
DPS	1,100	2,800	3,400	3,600	3,600
주기지표(배)					
PER	18.74	10.66	19.92	20.55	19.37
PBR	1.07	1.26	2.71	2.51	2.33
PCFR	4.51	4.63	12.08	12.56	12.24
EV/EBITDA	6.89	6.01	6.87	6.61	6.03
PSR	0.50	0.52	1.20	1.16	1.14
재무비율(%)					
ROE	5.95	12.61	14.48	12.86	12.63
ROA	2.95	5.84	6.83	6.39	6.63
ROIC	10.43	16.53	16.71	16.18	16.90
부채비율	114.47	116.52	105.53	94.57	84.34
순부채비율	19.90	20.86	14.53	7.37	0.30
이자보상배율(배)	9.19	7.72	6.20	6.77	7.92

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,341.3	2,605.2	2,784.1	2,873.1	2,962.4
금융자산	616.8	634.1	627.5	662.6	717.5
현금성자산	556.1	583.9	572.6	606.3	660.4
매출채권	711.0	781.9	855.5	876.9	890.5
재고자산	460.3	528.0	577.7	592.2	601.4
기타유동자산	553.2	661.2	723.4	741.4	753.0
비유동자산	981.6	1,127.7	1,129.4	1,129.9	1,130.1
투자자산	102.4	128.3	129.6	129.9	130.2
금융자산	99.6	125.5	126.6	126.9	127.1
유형자산	618.2	682.1	692.9	701.8	709.0
무형자산	86.3	93.8	83.3	74.6	67.3
기타비유동자산	174.7	223.5	223.6	223.6	223.6
자산총계	3,322.8	3,732.9	3,913.5	4,003.0	4,092.5
유동부채	1,390.2	1,448.7	1,538.0	1,564.0	1,580.5
금융부채	554.5	446.0	446.4	446.5	446.6
매입채무	360.7	368.6	403.3	413.4	419.9
기타유동부채	475.0	634.1	688.3	704.1	714.0
비유동부채	383.3	560.2	471.3	381.7	291.9
금융부채	370.7	547.7	457.7	367.7	277.7
기타비유동부채	12.6	12.5	13.6	14.0	14.2
부채총계	1,773.5	2,008.8	2,009.3	1,945.7	1,872.4
지배주주지분	1,553.5	1,712.7	1,891.5	2,044.7	2,207.4
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	(6.7)	(12.6)	(12.6)	(12.6)	(12.6)
자본조정	(24.4)	(23.2)	(23.2)	(23.2)	(23.2)
기타포괄이익누계액	(1.8)	1.7	1.7	1.7	1.7
이익잉여금	1,436.4	1,596.9	1,775.6	1,928.8	2,091.6
비지배주주지분	(4.2)	11.3	12.6	12.6	12.6
자본총계	1,549.3	1,724.0	1,904.1	2,057.3	2,220.0
순금융부채	308.3	359.6	276.6	151.7	6.8

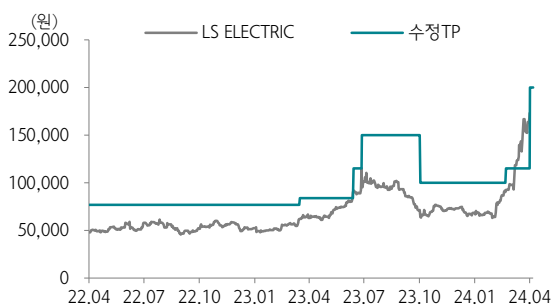
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(145.4)	214.6	305.4	336.4	358.0
당기순이익	91.2	207.7	262.3	253.0	268.4
조정	249.7	206.2	99.6	99.8	100.1
감가상각비	102.2	102.1	99.6	99.9	100.0
외환거래손익	14.7	(2.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.8	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	131.0	106.2	0.0	(0.1)	0.1
영업활동 자산부채변동	(486.3)	(199.3)	(56.5)	(16.4)	(10.5)
투자활동 현금흐름	(131.1)	(193.4)	(106.0)	(101.8)	(101.1)
투자자산감소(증가)	9.2	(25.7)	(1.3)	(0.4)	(0.2)
자본증가(감소)	(114.0)	(111.4)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타	(26.3)	(56.3)	(4.7)	(1.4)	(0.9)
재무활동 현금흐름	134.7	2.6	(171.8)	(189.7)	(195.6)
금융부채증가(감소)	182.4	68.6	(89.6)	(89.9)	(89.9)
자본증가(감소)	(2.6)	(5.8)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(15.6)	(27.7)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(29.5)	(32.5)	(82.2)	(99.8)	(105.7)
현금의 증감	(145.5)	27.8	(10.7)	33.7	54.1
Unlevered CFO	375.2	474.8	430.4	414.0	424.9
Free Cash Flow	(260.3)	101.8	205.4	236.4	258.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LS ELECTRIC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.30	BUY	200,000		
24.3.21	BUY	115,000	10.43%	-8.20%
23.10.31	BUY	100,000	-28.41%	-8.20%
23.7.26	BUY	150,000	-37.88%	-26.40%
23.7.12	BUY	115,000	-19.42%	0.43%
23.4.14	BUY	84,000	-17.28%	7.38%
22.4.30	1년 경과		-	-
21.4.30	BUY	77,000	-27.38%	-8.70%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 04월 27일