

2024.01.29

# LS ELECTRIC (010120)

## 전력인프라부문 지난해가 너무 좋았다

### 지난해 4분기 전분기 대비 실적 다소 감소함

동사는 매출액 또는 손익구조 30%(대규모법인 15%)이상 변경 등에 해당되어 지난 26일 2023년 실적을 공시하였다. 세부적인 지난해 4분기 실적은 내일(1/30) 공시할 예정이다.

지난해 동사 4분기 K-IFRS 연결기준 매출액 10,303억원(YoY +10.8%, QoQ +0.8%), 영업이익 681억원(YoY +160.9%, QoQ -2.9%)으로 전분기 대비 실적이 다소 감소하였다.

전력인프라부문의 경우 인플레이션 감축법(IRA)으로 인하여 반도체, 배터리 등 미국 진출 기업의 생산 설비 투자가 크게 확대되면서 이와 관련된 매출 본격화로 수익성 개선이 지속되었을 것이라고 예상되는 반면에, 자동화부문 및 국내 자회사 등의 실적이 부진하였을 것이라고 추정된다.

### 전력인프라부문 매출증가율이 크지 않을 것으로 예상됨 ⇒ 올해 실적 감소 요인으로 작용할 듯

동사의 2021년 말 기준으로 수주잔고가 10,591억원 수준이었는데, 신규수주 증가 등으로 2022년 말 기준으로 수주잔고가 20,690억원으로 대폭 확대되었다.

또한 지난해의 경우도 미국지역 등에서의 반도체 및 배터리사의 공장증설과 더불어 신재생에너지 보급 확대 등 전력인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가 등으로 지난해 3분기말 기준으로 수주잔고가 23,640억원으로 확대되었다.

이와 같은 전력 인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가가 지난해 2분기부터 매출에 본격적으로 반영되면서 전체적인 매출 상승 뿐만 아니라 수익성 개선에 크게 기여하고 있다.

올해의 경우도 지난해 수주잔고를 기반으로 전력인프라부문 매출상승이 예상되나, 지난해 만큼 신규수주가 증가하기에는 다소 무리가 있기 때문에 매출증가율이 크지 않을 것으로 전망된다. 이에 따라 올해 실적의 감소 요인으로 작용할 것이다.

한편, 지난해 3분기말 기준으로 신재생부문 수주잔고는 4,578억원(태양광 2,169억원, 스마트그리드 1,084억원, 교통S.O.C 1,325억원)에 이르고 있다.

이와 같은 신재생부문의 경우 손익분기점 수준에 못 미치는 매출발생으로 그 동안 적자가 지속되었다. 지난해의 경우 수주증가가 매출상승으로 이어지면서 적자폭이 다소 감소하였다.

이와 같이 신재생부문의 경우 매출상승의 기반이 되는 신규수주 확대 유무가 실적에 지대한 영향을 미칠 것이다.

### 목표주가 90,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 90,000원으로 하향한다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치 6,733원에 Target PER 13.4배(최근 2년간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

iM하이

하이투자증권 DGB

### Company Brief

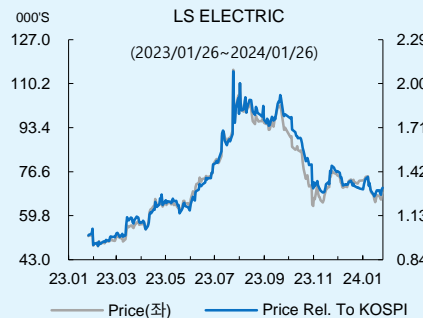
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	90,000원(하향)
증가(2024.01.26)	68,600원
상승여력	31.2%

Stock Indicator	
자본금	150십억원
발행주식수	3,000만주
시가총액	2,058십억원
외국인지분율	16.3%
52주 주가	48,100~115,500원
60일평균거래량	192,536주
60일평균거래대금	13.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.7	-4.7	-28.2	31.9
상대수익률	0.0	-12.5	-23.9	31.5

### Price Trend



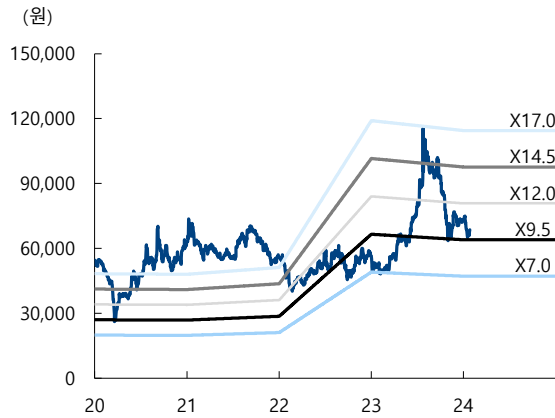
FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	3,377	4,230	4,220	4,262
영업이익(십억원)	188	325	303	323
순이익(십억원)	90	206	202	223
EPS(원)	3,010	6,877	6,733	7,423
BPS(원)	51,783	58,011	64,095	70,869
PER(배)	18.7	10.6	10.2	9.2
PBR(배)	1.1	1.3	1.1	1.0
ROE(%)	6.0	12.5	11.0	11.0
배당부율(%)	2.0	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	7.0	5.5	5.5	4.7

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

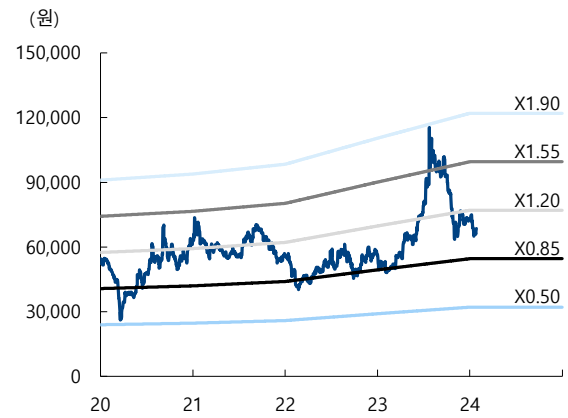
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. LS ELECTRIC PER 밴드



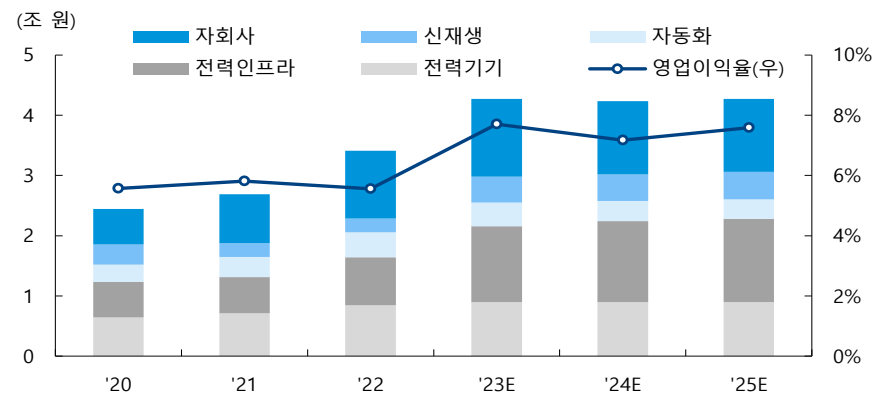
자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림2. LS ELECTRIC PBR 밴드



자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

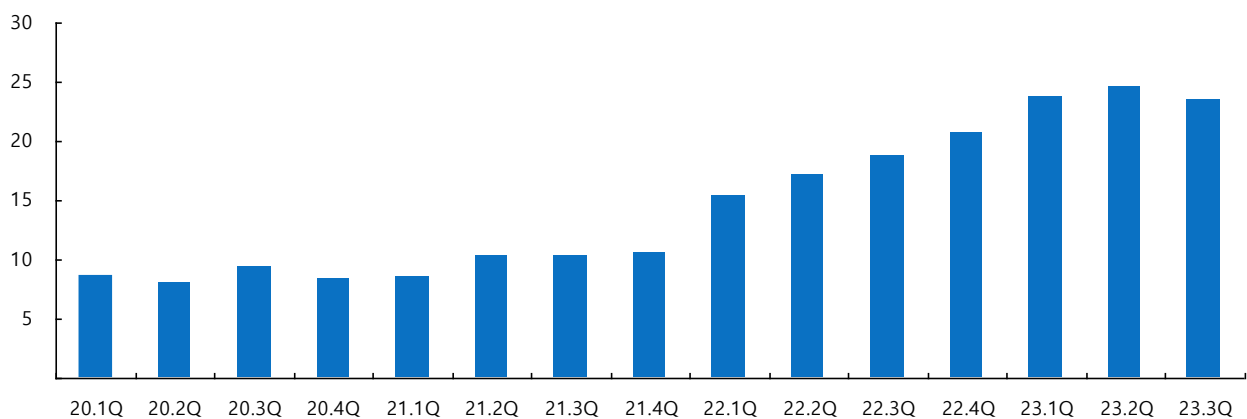
그림3. LS ELECTRIC 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림4. LS ELECTRIC 분기말 수주잔고 추이

(천억원)



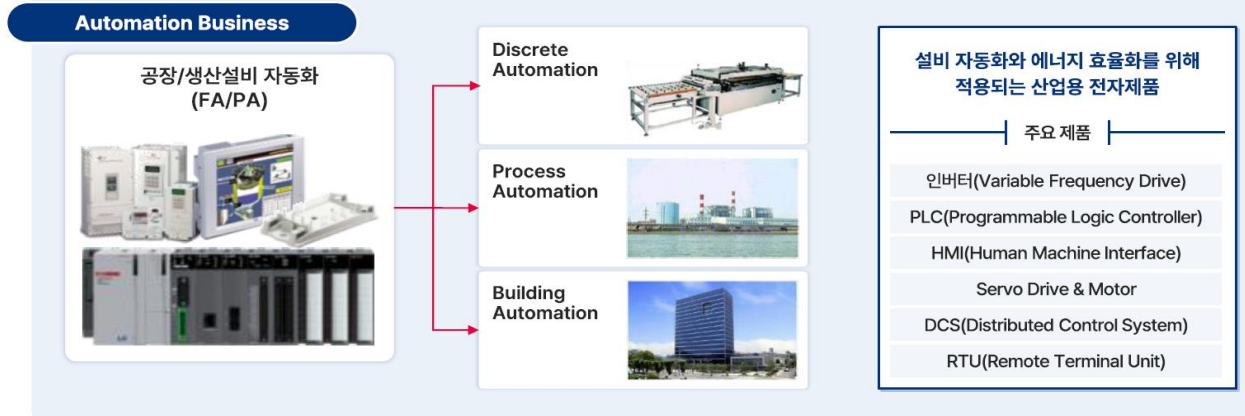
자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림5. LS ELECTRIC 전력인프라 및 전력기기 부문



자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림6. LS ELECTRIC 자동화 부문



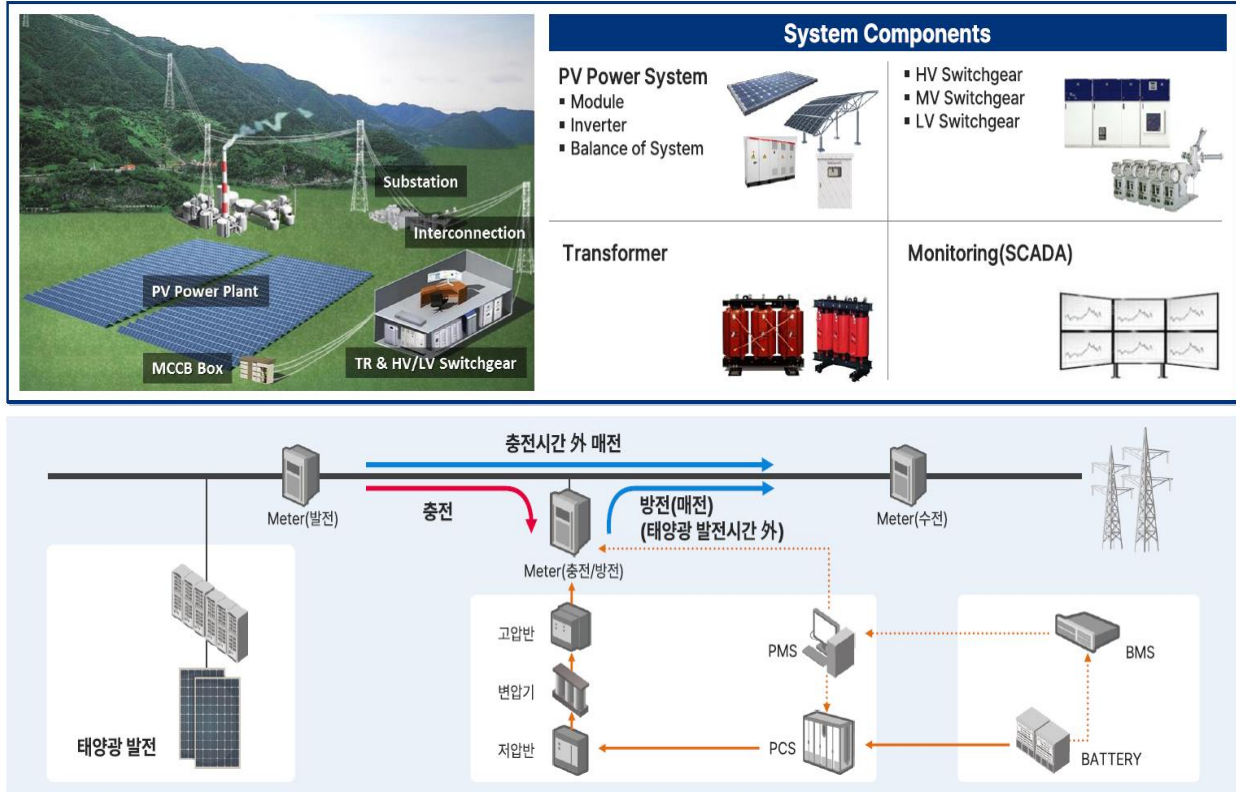
자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림7. LS ELECTRIC 신재생 부문



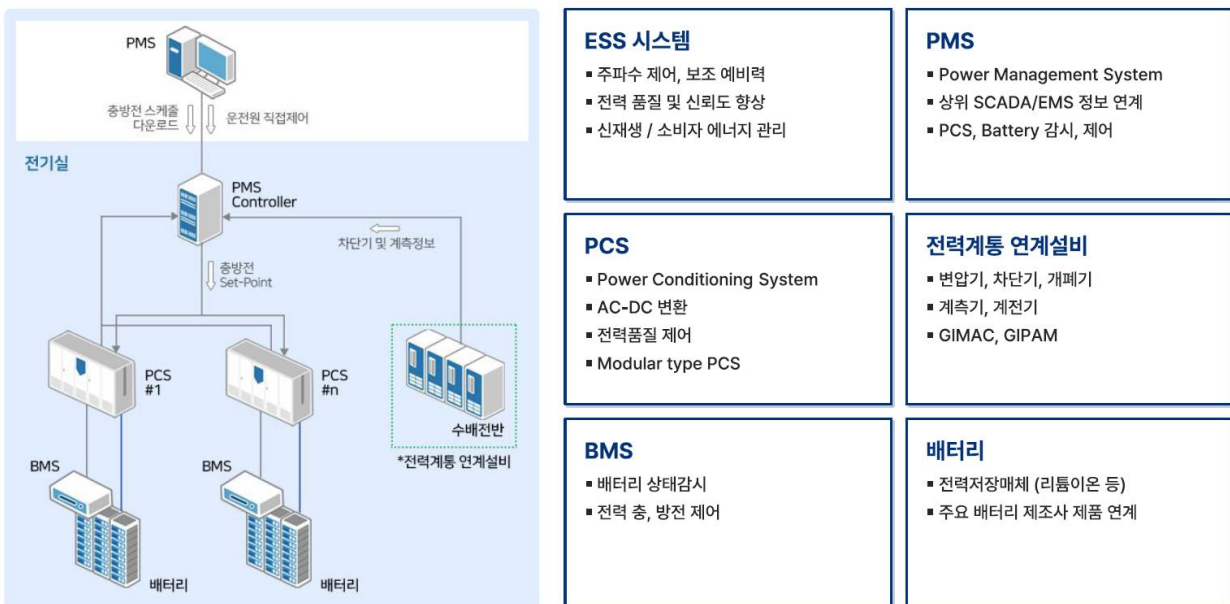
자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 태양광 모듈 뿐만 아니라 보호계전기, 변압기 등의 모든 전력기기들을 포함하는 Total Solution 제공 (ESS 연계 발전 통합시스템 사업 등)



자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림9. ESS 시스템 구성 및 역할



자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

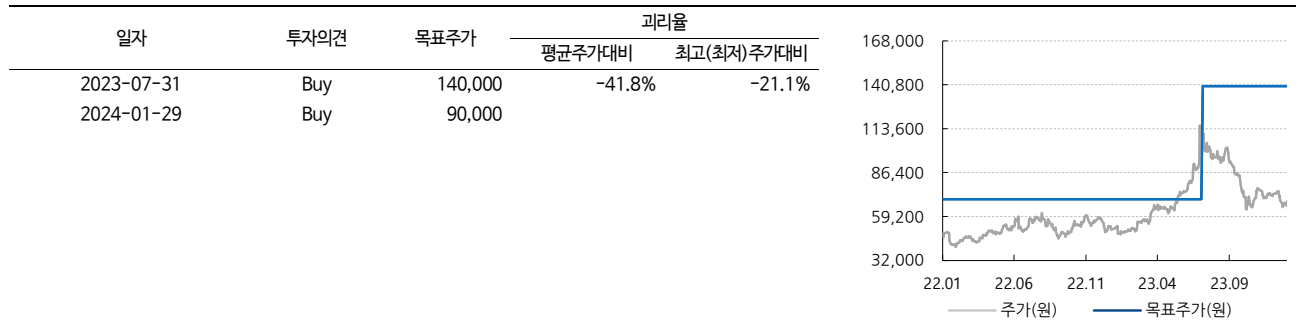
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	2,341	2,812	3,215	3,707	매출액	3,377	4,230	4,220	4,262
현금 및 현금성자산	556	592	842	1,122	증가율(%)	26.6	25.3	-0.3	1.0
단기금융자산	16	11	8	6	매출원가	2,780	3,400	3,420	3,443
매출채권	791	986	983	993	매출충이익	597	830	799	819
재고자산	460	577	575	581	판매비와관리비	409	505	497	496
비유동자산	982	884	810	752	연구개발비	73	92	91	92
유형자산	618	528	458	402	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	86	73	62	54	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,323	3,697	4,025	4,459	영업이익	188	325	303	323
유동부채	1,390	1,577	1,723	1,954	증가율(%)	20.9	73.2	-6.8	6.7
매입채무	361	452	451	455	영업이익률(%)	5.6	7.7	7.2	7.6
단기차입금	313	313	313	313	이자수익	15	16	22	29
유동성장기부채	235	235	235	235	이자비용	20	20	20	20
비유동부채	383	383	383	383	지분법이익(손실)	-2	-2	-2	-2
사채	349	349	349	349	기타영업외손익	-40	-40	-22	-22
장기차입금	1	1	1	1	세전계속사업이익	127	264	267	295
부채총계	1,774	1,960	2,106	2,337	법인세비용	35	58	65	72
자배주주지분	1,553	1,740	1,923	2,126	세전계속이익률(%)	3.8	6.2	6.3	6.9
자본금	150	150	150	150	당기순이익	91	206	202	223
자본잉여금	-7	-7	-7	-7	순이익률(%)	2.7	4.9	4.8	5.2
이익잉여금	1,436	1,610	1,780	1,971	자배주주귀속 순이익	90	206	202	223
기타자본항목	-26	-13	-1	12	기타포괄이익	13	13	13	13
비자배주주지분	-4	-4	-4	-4	총포괄이익	104	219	215	236
자본총계	1,549	1,736	1,919	2,122	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-145	152	369	399	주당지표(원)				
당기순이익	91	206	202	223	EPS	3,010	6,877	6,733	7,423
유형자산감가상각비	85	90	71	55	BPS	51,783	58,011	64,095	70,869
무형자산상각비	17	13	11	9	CFPS	6,416	10,322	9,440	9,550
지분법관련손익(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	1,100	1,100	1,100	1,100
투자활동 현금흐름	-131	-30	-31	-32	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-114	-	-	-	PER	18.7	10.6	10.2	9.2
무형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PBR	1.1	1.3	1.1	1.0
금융상품의 증감	6	-8	-8	-8	PCR	8.8	6.6	7.3	7.2
재무활동 현금흐름	135	-35	-35	-35	EV/EBITDA	7.0	5.5	5.5	4.7
단기금융부채의증감	47	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	120	-	-	-	ROE	6.0	12.5	11.0	11.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	8.6	10.1	9.1	9.1
배당금지급	-30	-32	-32	-32	부채비율	114.5	112.9	109.8	110.1
현금및현금성자산의증감	-146	36	251	280	순부채비율	21.0	17.0	2.5	-10.8
기초현금및현금성자산	702	556	592	842	매출채권회전율(x)	4.8	4.8	4.3	4.3
기말현금및현금성자산	556	592	842	1,122	재고자산회전율(x)	9.4	8.2	7.3	7.4

자료 : LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

## LS ELECTRIC 투자의견 및 목표주가 변동추이



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자의견]

## 종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

## 산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

## [투자등급 비율 2023-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
91.1%	8.9%	-