2024. 1. 8

LS ELECTRIC (010120)

연초부터 대형수주건. 북미 직수출도 의미있는 성과 도출

Company Analysis | 유틸리티

Analyst 성종화
jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	110,000 원
현재주가	74,600 원
상승여력	47.5 %

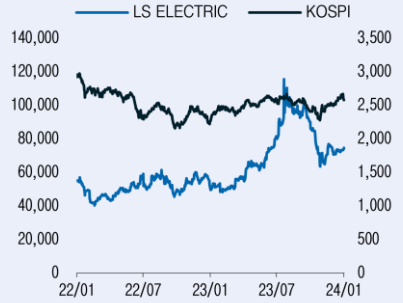
컨센서스 대비 (4Q23E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(1/5)		2,578.08 pt
시가총액		22,380 억원
발행주식수		30,000 천주
52 주 최고가/최저가		115,500 / 48,100 원
90 일 평균거래대금		153.71 억원
외국인 지분율		17.3%
배당수익률(24.12E)		2.0%
BPS(24.12E)		65,348 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-0.5%
	6 개월	-7.1%
	12 개월	36.9%
주주구성	LS	47.5%
	국민연금공단	9.9%
	자사주	2.2%

Stock Price



4Q23 영업이익은 yoy 대폭 증가, qoq 다소 감소, 컨센서스 미달 전망

4Q23 연결영업실적은 매출 10,122 억원(yoy +9%, qoq -1%), 영업이익 611 억원(yoy +134%, qoq -13%), 영업이익률 6.0%(yoy 3.2%P↑, qoq 0.9%P↓)로서 영업이익은 yoy 대폭 증가하나 qoq 다소 감소하며 컨센서스 전망치에는 다소 미달할 것으로 전망한다. 1) 본사의 경우 전력기기, 전력인프라, 신재생 등은 국내도 미국/유럽/중동 등을 중심으로 한 해외도 견조하고 양호한 실적이 지속되고 있으나 자동화는 고금리 및 경기침체 영향으로 부진이 지속되고 있다. 2) 자회사의 경우 국내외 자회사 대부분 경기침체 영향으로 성장부진이 지속되고 있다.(국내보다 중국, 베트남 등 해외 자회사 더 부진. 특히 중국) 아울러 3) 4Q23 원달러 환율 yoy -2.5%도 공사손실충당금 측면의 수익성 악화 요인으로 일부 작용했다.

2023년 영업실적은 3Q23-4Q23 숨고르기에도 가이디언스 초과 전망

2023 년 연결영업실적은 매출 42,123 억원(yoy +25%), 영업이익 3,179 억원(yoy +70%), 영업이익률 7.5%(yoy 1.9%P↑)로서 3Q23-4Q23 2 개 분기 연속 컨세서스 전망치 미달 등 숨고르기에도 불구하고 사측 가이디언스(매출 40,000 억원, 영업이익 3,000 억원)는 초과할 것으로 전망한다.

수주는 22년 고성장 후 23년은 숨고르기. 24년은 연초부터 대형 수주건 공시

본사 수주는 22 년 yoy 106%의 폭발적 성장을 시현한 후 23 년은 yoy Flat 수준으로서 숨을 고를 것으로 예상한다. 그러나, 24 년은 연초부터 대형 수주건이 터지는 등 출발이 매우 좋다. 1/3 영국 Burnley Widow Hill BESS(Battery ESS) PJ 수주건이 공시되었는데(EPC 1,217 억원, O&M 269 억원) 이는 Botley ESS 에 이어 영국에서의 두번 째 대형 ESS PJ 수주건이다. 그리고, 연초부터 이 외에도 수주건이 1 개 더 있는데 대형 수주 공시 대상(수주액이 전년도 연결매출의 2.5% 이상)이 아니어서 공시는 단행하지 않았으나 수주규모는 꽤 큰 규모인 것으로 파악되었다.

북미 로컬 업체에 대한 국내 생산 제품 직수출건 의미 있는 성과 도출 중

동사는 북미시장 대형 생산거점 부재라는 경쟁력 열위 포인트를 극복하기 위해 현지 대형 로컬 업체 몇 군데와 국내 생산 배전반, 배전변압기, 고압변압기 등의 직수출을 타진 중이었는데 최근 북미 로컬 업체 한군데로부터 고압변압기 수주를 획득함으로써 의미 있는 성과를 도출했다. 계약상대 업체, 납품대수, 금액 등은 미공개이나 미국시장 직수출의 시발점이라는 점에서 의의가 매우 크다. 그리고, 이 밖에도 2-3 개의 배전반 관련 신규 대형 수주건도 진행 중에 있다.

사우디 네옴시티 관련 수배전 단계 중저압 기기 수주기회? 언제부터?

대규모 플랜트의 경우 송변전단 고압기기가 먼저 구축되고 공장/빌딩/가정 등 건물이 들어선 후 중저압기기가 순차적으로 구축된다. 변압기 납기가 3 년 정도인 점을 감안하면 향후 2-3 년 정도 후면 동사 중저압 기기들도 수주 기회가 올 것으로 예상한다.

부산 초고압변압기 공장 증설 가능성?

부산 초고압변압기 생산공장은 업황 초호황으로 수요가 생산 Capa(매출 기준 연간 1,500 억원 규모)를 훨씬 초과하고 있는 등 증설 필요성이 상당함에 따라 내부적으로 증설을 검토/논의 중인 상황인데 아직 미확정이나 증설 가능성은 충분하다고 판단한다.

Financial Data

(억원, 원, %, 배)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	26,683	33,771	42,123	45,978	51,740
영업이익	1,551	1,875	3,179	3,596	4,145
순이익(지배주주)	847	903	2,030	2,367	2,800
EPS(지배주주)	2,825	3,010	6,765	7,889	9,332
증감률	-0.5	6.6	124.8	16.6	18.3
PER(지배주주)	19.8	18.7	10.8	9.5	8.0
PBR	1.1	1.1	1.3	1.1	1.0
영업이익률	5.8	5.6	7.5	7.8	8.0
EBITDA Margin	9.6	8.6	9.9	10.0	10.0
ROE(지배주주)	5.9	6.0	12.3	12.8	13.4

주: IFRS 연결 기준
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

4Q23 영업실적 Preview

표1 LS ELECTRIC 4Q23 영업실적 Preview

(억원, %)	4Q22	3Q23	4Q23E(종전)	4Q23E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**9,296**	**10,226**	**10,278**	**10,122**	**8.9**	**-1.0**	**-1.5**
연결조정 전 연결매출	10,818	11,754	12,178	11,710	8.3	-0.4	-3.8
본사	6,232	7,370	7,507	7,264	16.6	-1.4	-3.2
전력기기	1,881	2,231	1,995	2,210	17.5	-0.9	10.8
전력인프라	2,708	3,069	3,367	3,036	12.1	-1.1	-9.9
자동화	1,074	842	861	799	-25.6	-5.1	-7.2
신재생	569	1,228	1,283	1,219	114.0	-0.7	-5.0
자회사	4,585	4,384	4,671	4,446	-3.0	1.4	-4.8
LS 메탈	1,417	1,301	1,394	1,394	-1.6	7.1	0.0
자회사(중국)	1,066	683	800	586	-45.0	-14.2	-26.7
자회사(베트남)	300	251	282	270	-10.0	7.6	-4.3
기타 국내외 자회사	1,803	2,149	2,196	2,196	21.8	2.2	0.0
연결조정 매출	-1,521	-1,528	-1,900	-1,588			
영업비용	**9,035**	**9,524**	**9,591**	**9,511**	**5.3**	**-0.1**	**-0.8**
매출 대비(%)	97.2	93.1	93.3	94.0	3.2%P↓	0.9%P↑	0.7%P↑
재료비	3,297	4,918	4,892	4,838	46.7	-1.6	-1.1
매출 대비(%)	35.5	48.1	47.6	47.8	12.3%P↑	0.3%P↓	0.2%P↑
영업비용 대비(%)	36.5	51.6	51.0	50.9	14.4%P↑	0.7%P↓	0.1%P↓
재고자산 변동	1,989	1,278	1,110	1,113	-44.0	-12.9	0.3
종업원급여	1,098	1,143	1,161	1,164	6.0	1.8	0.2
유무형자산상각비	262	258	253	253	-3.3	-1.8	0.1
기타	2,389	1,927	2,175	2,142	-10.3	11.1	-1.5
영업이익	**261**	**701**	**687**	**611**	**134.1**	**-12.8**	**-11.0**
영업이익률(%)	2.8	6.9	6.7	6.0	3.2%P↑	0.9%P↓	0.7%P↓
연결조정 전 연결영업이익	348	617	824	734			
본사	170	599	791	712			
전력기기	328	426	530	487			
전력인프라	-49	236	336	291			
자동화	96	-11	-16	-18			
신재생	-205	-52	-59	-49			
자회사	178	18	33	22			
LS 메탈	24	21	28	24			
자회사(중국)	70	12	13	11			
자회사(베트남)	32	17	18	15			
기타 국내외 자회사	52	-32	-26	-28			
연결조정 영업이익	-87	84	-137	-122			

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 LS ELECTRIC 4Q23 실적 전망치 비교(사측 발표치 vs 컨센서스 전망치)

(억원, %)	4Q23E(당사 종전)	4Q23E(컨센서스)	4Q23E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	10,278	10,862	10,122	-1.5	-6.8
영업이익	687	738	611	-11.0	-17.2
영업이익률	6.7	6.8	6.0	0.7%P↓	0.8%P↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표3 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	7,297	8,788	8,389	9,296	9,758	12,018	10,226	10,122	10,712	11,576	11,615	12,075
영업이익	406	601	607	261	818	1,049	701	611	690	910	988	1,008
영업이익률	5.6	6.8	7.2	2.8	8.4	8.7	6.9	6.0	6.4	7.9	8.5	8.3
EBITDA	656	857	861	523	1,059	1,303	959	864	937	1,154	1,249	1,272
EBITDA Margin	9.0	9.7	10.3	5.6	10.9	10.8	9.4	8.5	8.8	10.0	10.8	10.5
지배주주순이익	333	269	138	163	505	729	405	390	409	620	652	685
순이익률	4.6	3.1	1.6	1.8	5.2	6.1	4.0	3.9	3.8	5.4	5.6	5.7
qoq(%)												
매출액	-3.1	20.4	-4.5	10.8	5.0	23.2	-14.9	-1.0	5.8	8.1	0.3	4.0
영업이익	-8.4	48.1	1.1	-57.0	213.0	28.3	-33.2	-12.8	12.8	31.9	8.6	1.9
지배주주순이익	37.7	-19.3	-48.7	18.6	208.9	44.4	-44.5	-3.7	5.0	51.3	5.3	5.0
yoy(%)												
매출액	23.8	36.6	22.9	23.5	33.7	36.7	21.9	8.9	9.8	-3.7	13.6	19.3
영업이익	73.7	27.8	50.2	-41.0	101.6	74.5	15.4	134.1	-15.6	-13.3	41.0	64.8
지배주주순이익	119.1	-27.9	70.2	-32.4	51.7	171.4	194.0	138.6	-18.9	-15.0	61.0	75.7
종전 전망치 대비(%)												
매출액								-1.5	4.5	-11.4	3.8	4.6
영업이익								-11.0	4.5	-11.8	3.8	2.1
지배주주순이익								-12.9	6.1	-13.2	4.2	2.4

주: K-IFRS 연결기준
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	26,683	33,771	42,123	45,978	51,740
영업이익	1,551	1,875	3,179	3,596	4,145
영업이익률	5.8	5.6	7.5	7.8	8.0
EBITDA	2,566	2,897	4,186	4,612	5,162
EBITDA Margin	9.6	8.6	9.9	10.0	10.0
지배주주순이익	847	903	2,030	2,367	2,800
순이익률	3.2	2.7	4.8	5.1	5.4
EPS(지배주주)	2,825	3,010	6,765	7,889	9,332
yoy(%)					
매출액	11.1	26.6	24.7	9.2	12.5
영업이익	16.0	20.9	69.5	13.1	15.3
지배주주순이익	-0.5	6.6	124.8	16.6	18.3
EPS(지배주주)	-0.5	6.6	124.8	16.6	18.3
종전 전망치 대비(%)					
매출액			-0.4	-0.1	0.5
영업이익			-2.3	-0.9	-0.2
지배주주순이익			-2.8	-1.2	-0.3
EPS(지배주주)			-2.8	-1.2	-0.3

주: K-IFRS 연결기준
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 LS ELECTRIC 영업실적 전망 Detail (분기)

(억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	**7,297**	**8,788**	**8,389**	**9,296**	**9,758**	**12,018**	**10,226**	**10,122**	**10,712**	**11,576**	**11,615**	**12,075**
연결조정 전 연결매출	8,424	10,050	9,686	10,818	11,475	13,998	11,754	11,710	12,639	13,905	13,654	14,209
본사	4,793	6,234	5,575	6,232	6,649	8,525	7,370	7,264	7,850	8,390	8,591	9,033
전력기기	2,180	2,206	2,181	1,881	2,292	2,366	2,231	2,210	2,556	2,628	2,502	2,485
전력인프라	1,247	2,007	2,037	2,708	2,556	3,576	3,069	3,036	2,952	3,407	3,440	3,748
자동화	984	1,012	1,025	1,074	1,170	1,074	842	799	867	863	760	793
신재생	382	1,009	332	569	631	1,509	1,228	1,219	1,476	1,493	1,889	2,007
자회사	3,631	3,816	4,111	4,585	4,826	5,473	4,384	4,446	4,789	5,515	5,063	5,176
LS 메탈	1,375	1,458	1,331	1,417	1,550	1,363	1,301	1,394	1,536	1,354	1,323	1,462
자회사(중국)	727	627	812	1,066	1,034	1,173	683	586	607	716	820	721
자회사(베트남)	227	230	299	300	273	366	251	270	248	313	301	327
기타 국내외 자회사	1,302	1,501	1,669	1,803	1,969	2,571	2,149	2,196	2,398	3,133	2,618	2,667
연결조정 매출	-1,127	-1,262	-1,297	-1,521	-1,717	-1,981	-1,528	-1,588	-1,927	-2,329	-2,038	-2,133
영업비용	**6,891**	**8,187**	**7,782**	**9,035**	**8,940**	**10,969**	**9,524**	**9,511**	**10,022**	**10,666**	**10,627**	**11,068**
매출 대비(%)	94.4	93.2	92.8	97.2	91.6	91.3	93.1	94.0	93.6	92.1	91.5	91.7
재료비/재고자산 변동	4,363	4,811	4,559	5,287	5,901	7,269	6,196	5,952	6,909	7,189	7,074	7,257
매출 대비(%)	59.8	54.7	54.3	56.9	60.5	60.5	60.6	58.8	64.5	62.1	60.9	60.1
영업비용 대비(%)	63.3	58.8	58.6	58.5	66.0	66.3	65.1	62.6	68.9	67.4	66.6	65.6
종업원급여	1,008	1,007	1,018	1,098	1,123	1,156	1,143	1,164	1,243	1,178	1,254	1,316
유무형자산상각비	251	256	254	262	242	254	258	253	247	244	260	264
기타	1,269	2,114	1,951	2,389	1,675	2,289	1,927	2,142	1,623	2,055	2,038	2,230
영업이익	**406**	**601**	**607**	**261**	**818**	**1,049**	**701**	**611**	**690**	**910**	**988**	**1,008**
영업이익률(%)	5.6	6.8	7.2	2.8	8.4	8.7	6.9	6.0	6.4	7.9	8.5	8.3
부문별 영업이익(억원)												
연결조정 전 연결영업이익	388	596	563	348	789	998	617	734	665	864	865	1,217
본사	309	438	461	170	647	868	599	712	630	828	823	1,150
전력기기	380	381	441	328	472	506	426	487	403	488	502	661
전력인프라	-105	-16	72	-49	171	344	236	291	272	368	329	467
자동화	109	98	99	96	134	84	-11	-18	-13	-10	21	46
신재생	-75	-25	-151	-205	-130	-66	-52	-49	-33	-19	-29	-24
자회사	79	158	102	178	142	130	18	22	35	36	42	67
LS 메탈	3	71	14	24	43	52	21	24	29	34	29	40
자회사(중국)	33	43	63	70	63	64	12	11	12	16	15	21
자회사(베트남)	-3	5	-11	32	25	29	17	15	14	16	17	23
기타 국내외 자회사	46	39	36	52	11	-15	-32	-28	-21	-30	-20	-18
연결조정 영업이익	18	5	44	-87	29	51	84	-122	25	46	123	-210
부문별 영업이익률(%)												
연결조정 전 연결영업이익	4.6	5.9	5.8	3.2	6.9	7.1	5.2	6.3	5.3	6.2	6.3	8.6
본사	6.4	7.0	8.3	2.7	9.7	10.2	8.1	9.8	8.0	9.9	9.6	12.7
전력기기	17.4	17.3	20.2	17.4	20.6	21.4	19.1	22.1	15.8	18.6	20.1	26.6
전력인프라	-8.4	-0.8	3.5	-1.8	6.7	9.6	7.7	9.6	9.2	10.8	9.6	12.5
자동화	11.1	9.7	9.7	8.9	11.5	7.8	-1.3	-2.2	-1.5	-1.2	2.7	5.8
신재생	-19.6	-2.5	-45.5	-36.0	-20.6	-4.4	-4.2	-4.0	-2.2	-1.3	-1.5	-1.2
자회사	2.2	4.1	2.5	3.9	2.9	2.4	0.4	0.5	0.7	0.7	0.8	1.3
LS 메탈	0.2	4.9	1.1	1.7	2.8	3.8	1.6	1.7	1.9	2.5	2.2	2.7
자회사(중국)	4.5	6.9	7.8	6.6	6.1	5.5	1.8	1.8	2.0	2.2	1.8	3.0
자회사(베트남)	-1.3	2.2	-3.7	10.7	9.2	7.9	6.8	5.7	5.6	5.2	5.8	7.2
기타 국내외 자회사	3.5	2.6	2.2	2.9	0.6	-0.6	-1.5	-1.3	-0.9	-1.0	-0.7	-0.7

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권 리서치

표6 LS ELECTRIC 영업실적 전망 Detail (연간)

(억원, %)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	**26,683**	**33,771**	**42,123**	**45,978**	**51,740**
연결조정 전 연결매출	30,263	38,977	48,937	54,407	61,474
본사	18,774	22,835	29,808	33,864	37,662
전력기기	7,114	8,448	9,099	10,171	11,184
전력인프라	6,032	7,999	12,237	13,547	14,949
자동화	3,353	4,095	3,885	3,282	3,526
신재생	2,275	2,293	4,587	6,864	8,003
자회사	11,489	16,143	19,129	20,543	23,813
LS 메탈	4,427	5,581	5,607	5,676	6,033
자회사(중국)	2,123	3,232	3,476	2,863	3,514
자회사(베트남)	726	1,056	1,160	1,189	1,417
기타 국내외 자회사	4,213	6,274	8,886	10,815	12,848
연결조정 매출	-3,581	-5,207	-6,814	-8,428	-9,734
영업비용	**25,131**	**31,895**	**38,944**	**42,383**	**47,596**
매출 대비(%)	94.2	94.4	92.5	92.2	92.0
재료비/재고자산 변동	16,000	19,019	25,318	28,429	32,042
매출 대비(%)	60.0	56.3	60.1	61.8	61.9
영업비용 대비(%)	63.7	59.6	65.0	67.1	67.3
종업원급여	3,811	4,132	4,586	4,992	5,461
유무형자산상각비	1,015	1,022	1,007	1,016	1,018
기타	4,305	7,723	8,033	7,946	9,075
영업이익	**1,551**	**1,875**	**3,179**	**3,596**	**4,145**
영업이익률(%)	5.8	5.6	7.5	7.8	8.0
부문별 영업이익(억원)					
연결조정 전 연결영업이익	1,524	1,895	3,138	3,611	4,155
본사	1,149	1,378	2,826	3,431	3,921
전력기기	1,051	1,530	1,891	2,055	2,078
전력인프라	-94	-98	1,042	1,437	1,630
자동화	332	402	189	44	202
신재생	-140	-456	-297	-105	11
자회사	375	517	312	179	234
LS 메탈	32	112	140	133	144
자회사(중국)	178	209	150	64	80
자회사(베트남)	21	23	86	71	88
기타 국내외 자회사	144	173	-64	-88	-78
연결조정 영업이익	27	-20	42	-15	-11
부문별 영업이익률(%)					
연결조정 전 연결영업이익	5.0	4.9	6.4	6.6	6.8
본사	6.1	6.0	9.5	10.1	10.4
전력기기	14.8	18.1	20.8	20.2	18.6
전력인프라	-1.6	-1.2	8.5	10.6	10.9
자동화	9.9	9.8	4.9	1.3	5.7
신재생	-6.2	-19.9	-6.5	-1.5	0.1
자회사	3.3	3.2	1.6	0.9	1.0
LS 메탈	0.7	2.0	2.5	2.3	2.4
자회사(중국)	8.4	6.5	4.3	2.2	2.3
자회사(베트남)	2.9	2.2	7.4	6.0	6.2
기타 국내외 자회사	3.4	2.8	-0.7	-0.8	-0.6

주: K-IFRS 연결기준
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

이베스트투자증권 리서치센터

수주 동향 & 추이

표7 LS ELECTRIC 2022 년 이후 분기별 대형 수주 공시건 비교

연도	분기	수주일자	계약기간	계약상대	내용	금액(억원)
2022	1Q22	22.03.30	24.06.01 ~ 44.05.31	비금주민 태양광발전	- 체결계약명: 신안 비금주민태양광발전 발전사업 관리운영위탁계약 - 판매/공급지역: 한국 전남 신안군 - 판매/공급계약 구분: 용역제공	801.79
	2Q22	22.06.01	22.06.01 ~ 24.01.31	LS ELECTRIC AMERICA Inc.	- 체결계약명: Barton Malow Company-BlueOval SK Battery Park, Glendale KY Project (한국 SK-ON사와 미국 Ford사의 배터리 합작법인 Blue Oval SK에서 발주하여 진행하는 미국 켄터키주 Battery plant에 배전시스템을 공급하는 사업) - 판매/공급지역: 미국 켄터키주 글렌데일 - 판매/공급계약 구분: 기타 판매/공급계약	894.46
	4Q22	22.10.17	22.10.17 ~ 34.07.21	ST ENGINEERING ELECTRONICS LTD.	- 체결계약명: Power Supply Systems For Kaohsiung MRT Metropolitan Line (Yellow Line) YM01 E&M System Projet (대만 Mass Rapid Transit Bureau of Kaohsiung City Goverment에서 발주한 "Kaohsiung MRT Metropolitan Line(Yellow Line) YM01 E&M System Project"의 Power Supply System 수주한 ST ENGINEERING ELECTRONICS LTD.와 체결한 Power Supply System 분야 하도급 계약 - 판매/공급지역: 대만 Kaohsiung시 - 판매/공급계약 구분: 공사수주	2,667.99
		22.11.11	22.11.11 ~ 23.10.31	SAMSUNG E&C AMERICA, INC.	- 체결계약명: Switchgear&Transformer 공급 계약 (Samsung Austin Semiconductor에서 발주하여 진행하는 미국 텍사스주 테일러 반도체 Foundary Plant에 배전시스템을 공급하는 사업) - 판매/공급지역: 미국 텍사스주 Taylor시 - 판매/공급계약 구분: 기타 판매/공급계약	1,745.84
2023	4Q23	23.12.22	23.12.22 ~ 33.02.09	현대로템	- 체결계약명: 대만 카오슝 MRT Siaogang-Linyuan Line-RLM01 E&M System(Including BSS) Turnkey Project (대만 Mass Rapid Transit Bureau of Kaohsiung City Goverment에서 발주한 "Kaohsiung MRT Metropolitan Line(Siaogang-Linyuan Line) RLM01 E&M System Turnkey Project"의 Power Supply System을 수주한 현대로템과 체결한 Power Supply System 분야 하도급 계약 - 판매공급/지역: 대만 Kaohsiung시 - 판매/공급계약 구분: 공사수주	1,111.35
2024	1Q24	24.01.03	24.01.03 ~ 25.03.31	BURNLEY BESS LIMITED	- 체결계약명: Widow Hill BESS PJT (23.12.29 풍문 또는 보도에 대한 해명 공시_미확정_에 대한 확정사항 공시로서 O&M을 제외한 EPC건임) - 판매공급/지역: 영국 Burnley - 판매/공급계약 구분: 공사수주	1,217.29
		24.01.03	25.03.31 ~ 45.04.30	BURNLEY BESS LIMITED	- 체결계약명: Widow Hill BESS PJT (23.12.29 풍문 또는 보도에 대한 해명 공시_미확정_에 대한 확정사항 공시로서 EPC를 제외한 O&M건임) - 판매공급/지역: 영국 Burnley - 판매/공급계약 구분: 용역제공	269.07

▶ 공시 대상 대형수주의 수주액 규모 기준: 전년도 연결매출의 2.5% 이상

▶ 2022년 이후 분기별 대형수주 공시액 추이 비교

▷ 2022년: 업황 호황 Cycle 진입으로 대형수주 공시건도 1Q 1회, 2Q 1회, 4Q 2회 등 다수. 연간 수주액 YoY +106% 폭발적 성장 시현

▷ 2023년: 대형수주 공시건은 4Q 1회. 연간 수주액 YoY는 Flat 정도로 숨고르기 예상

▷ 2024년: 연초부터 영국 Burnley Widow Hill BESS PJT 대형수주 공시(3Q23 실적발표 자료에서 영국에서 Botley ESS에 이어 대형 후속 ESS PJ를 진행 중이라고 했는데 이것이 Widow Hill BESS PJ였으며 수주 계약 성공 후 24년 연초에 바로 공시. 참고로 BESS는 Battery ESS)

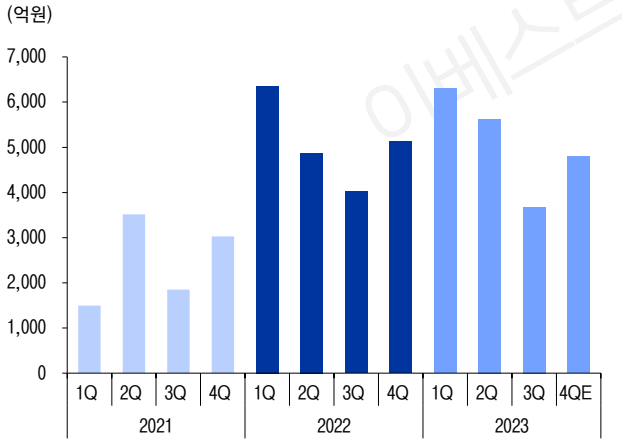
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

표8 본사 신규수주/수주잔고 추이 & 전망 (분기 / 사업보고서 공시 양식)

(억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E
분기 신규수주	1,499	3,518	1,853	3,026	6,356	4,870	4,026	5,131	6,303	5,625	3,679	4,801
qoq	9.5	134.7	-47.3	63.3	110.0	-23.4	-17.3	27.4	22.8	-10.8	-34.6	30.5
yoy	-35.6	149.7	-39.0	121.0	324.0	38.4	117.3	69.6	-0.8	15.5	-8.6	-6.4
분기말 수주잔고	8,449	10,278	10,242	10,591	15,383	17,184	18,827	20,690	23,799	24,260	23,537	25,043
qoq	0.2	21.6	-0.4	3.4	45.2	11.7	9.6	9.9	15.0	1.9	-3.0	6.4
yoy	-2.9	29.6	9.7	25.5	82.1	67.2	83.8	95.4	54.7	41.2	25.0	21.0

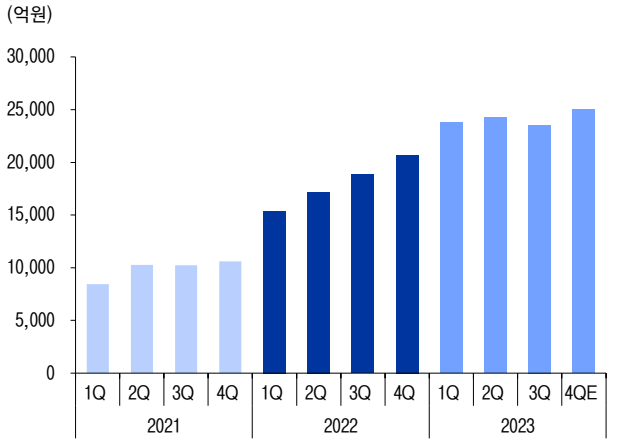
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 본사 신규수주 추이 & 전망 (분기)



자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 본사 수주잔고 추이 & 전망 (분기)



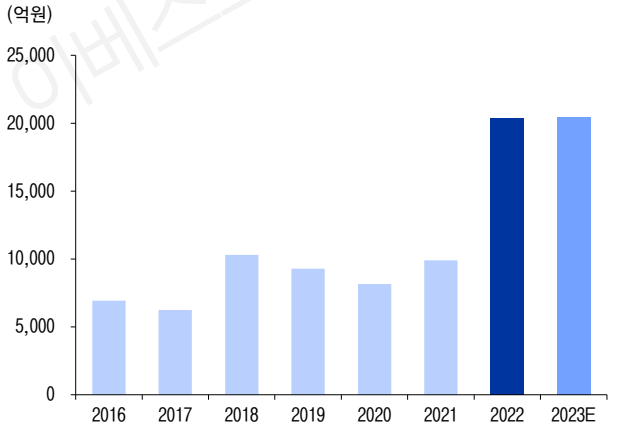
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

표9 본사 신규수주/수주잔고 추이 & 전망 (연간 / 사업보고서 공시 양식)

(억원, %)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E
연간 신규수주	6,937	6,251	10,295	9,291	8,144	9,896	20,383	20,408
yoy		-9.9	64.7	-9.8	-12.3	21.5	106.0	0.1
연말 수주잔고	8,193	6,451	7,681	8,882	8,436	10,591	20,690	25,043
yoy		-21.3	19.1	15.6	-5.0	25.5	95.4	21.0

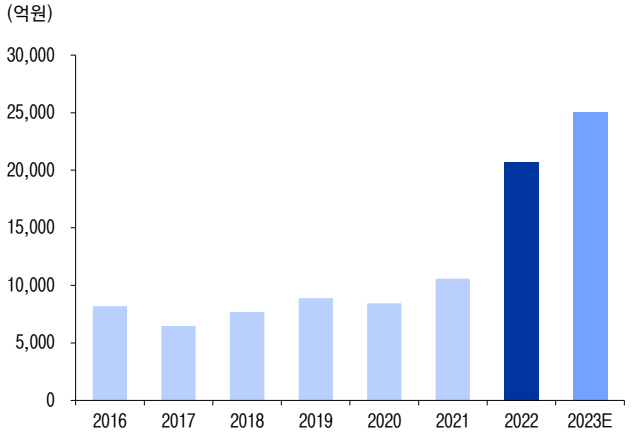
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 본사 신규수주 추이 & 전망 (연간)



자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 본사 수주잔고 추이 & 전망 (연간)



자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

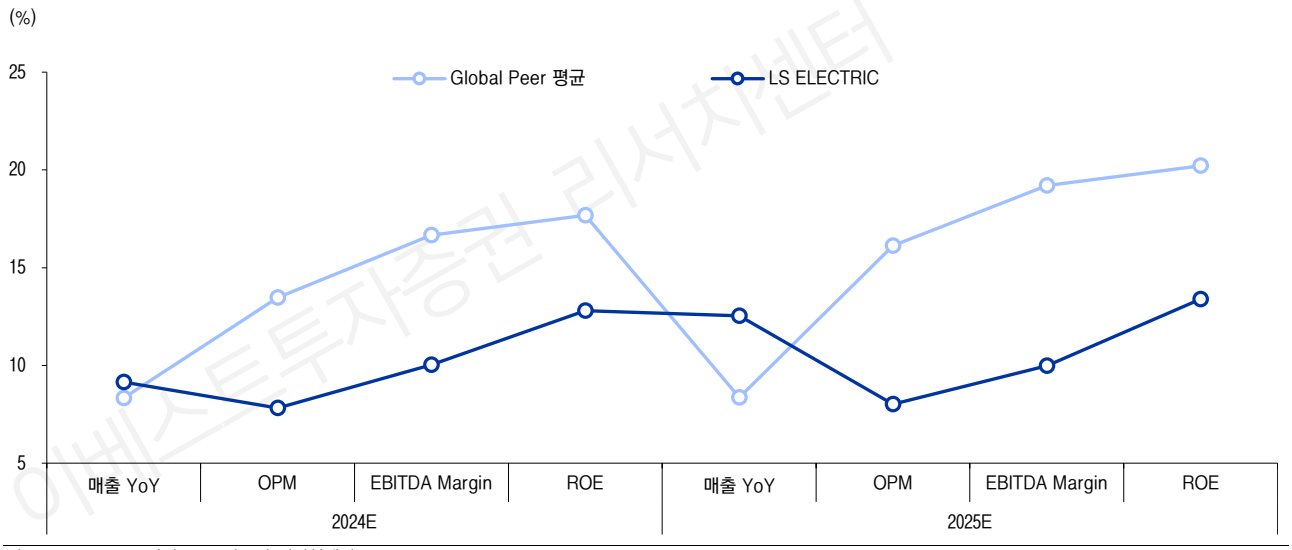
LS ELECTRIC vs Global Peer 펀드멘털 지표 비교

표10 LS ELECTRIC vs Global Peer 펀드멘털 비교

(%)	2024E				2025E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
General Electric(미국)	9.8	11.3	14.5	14.5	7.8	12.8	16.0	16.0
Schneider Electric(프랑스)	4.9	17.4	21.5	21.5	7.0	17.9	21.9	21.9
ABB Group(스위스+스웨덴)	2.9	16.0	18.5	18.5	4.8	16.5	18.9	18.9
Eaton(미국)	6.7	18.3	22.1	22.1	6.2	18.3	21.8	21.8
Siemens(독일)	5.1	15.4	19.7	19.7	5.7	15.9	20.2	20.2
Quanta Services(미국)	8.8	6.5	9.2	9.2	9.5	7.1	9.5	9.5
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	12.9	17.7	20.1	20.1	13.7	36.9	39.2	39.2
Mitsubishi Electric(일본)	2.6	7.0	10.9	10.9	2.7	7.6	11.5	11.5
HD현대일렉트릭	21.3	11.7	13.5	22.6	18.0	12.2	13.8	22.9
효성중공업	8.3	13.5	16.7	17.7	8.4	16.1	19.2	20.2
Average	9.2	7.8	10.0	12.8	12.5	8.0	10.0	13.4
LS ELECTRIC	9.8	11.3	14.5	14.5	7.8	12.8	16.0	16.0

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 펀드멘털 지표 비교 (Global Peer vs LS ELECTRIC)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

▶ 영업이익률, EBITDA Margin 등 수익성 지표는 Global Peer 대비 열위
▶ 자본성장성 지표인 ROE도 Global Peer 대비 열위
▶ 핵심 지표인 매출 성장성은 Global Peer 대비 우위
→ LS ELECTRIC 펀드멘털 지표는 Global Peer 대비 보합

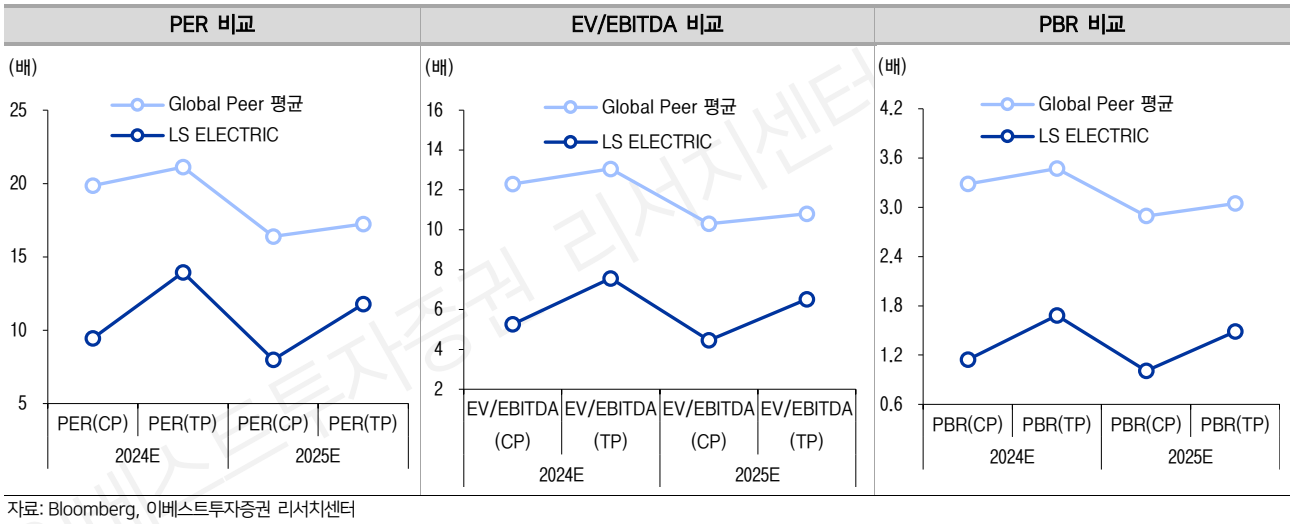
LS ELECTRIC vs Global Peer 상대평가 Valuation 지표 비교

표11 상대평가 Valuation 지표 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer)

(각국 통화, 배, %)	2024E						2025E					
	PER		EV/EBITDA		PBR		PER		EV/EBITDA		PBR	
	(CP)	(TP)	(CP)	(TP)	(CP)	(TP)	(CP)	(TP)	(CP)	(TP)	(CP)	(TP)
General Electric(미국)	27.7	29.5	13.1	14.0	3.5	3.8	21.4	22.9	11.0	11.7	3.1	3.3
Schneider Electric(프랑스)	21.7	21.0	13.7	13.2	3.6	3.5	19.5	18.8	12.3	11.9	3.3	3.2
ABB Group(스위스+스웨덴)	19.9	19.5	12.6	12.4	4.7	4.6	17.9	17.6	11.6	11.3	4.1	4.0
Eaton(미국)	24.2	24.6	18.6	18.9	4.8	4.9	21.9	22.3	17.4	17.7	4.5	4.6
Siemens(독일)	14.6	15.8	9.8	10.5	2.2	2.4	12.8	13.9	8.7	9.3	2.0	2.2
Quanta Services(미국)	25.7	25.0	16.5	16.2	4.3	4.2	22.5	21.9	14.4	14.0	3.7	3.6
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	18.0	22.6	11.6	14.9	2.7	3.4	8.5	10.7	5.1	6.6	2.1	2.6
Mitsubishi Electric(일본)	14.4	15.9	6.6	7.4	1.2	1.3	12.8	14.1	5.9	6.6	1.1	1.2
HD현대일렉트릭	12.8	16.2	8.1	10.1	2.6	3.3	10.2	13.0	6.4	8.1	2.1	2.7
효성중공업	**19.9**	**21.1**	**12.3**	**13.1**	**3.3**	**3.5**	**16.4**	**17.2**	**10.3**	**10.8**	**2.9**	**3.0**
Average	**9.5**	**13.9**	**5.3**	**7.6**	**1.1**	**1.7**	**8.0**	**11.8**	**4.5**	**6.5**	**1.0**	**1.5**
LS ELECTRIC	-52.4	-34.0	-57.2	-42.1	-65.2	-51.5	-51.2	-31.6	-56.8	-39.8	-65.2	-51.2
할증 or 할인 (%)	27.7	29.5	13.1	14.0	3.5	3.8	21.4	22.9	11.0	11.7	3.1	3.3

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 PER, EV/EBITDA, PBR 비교(LS ELECTRIC vs Global Peer)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

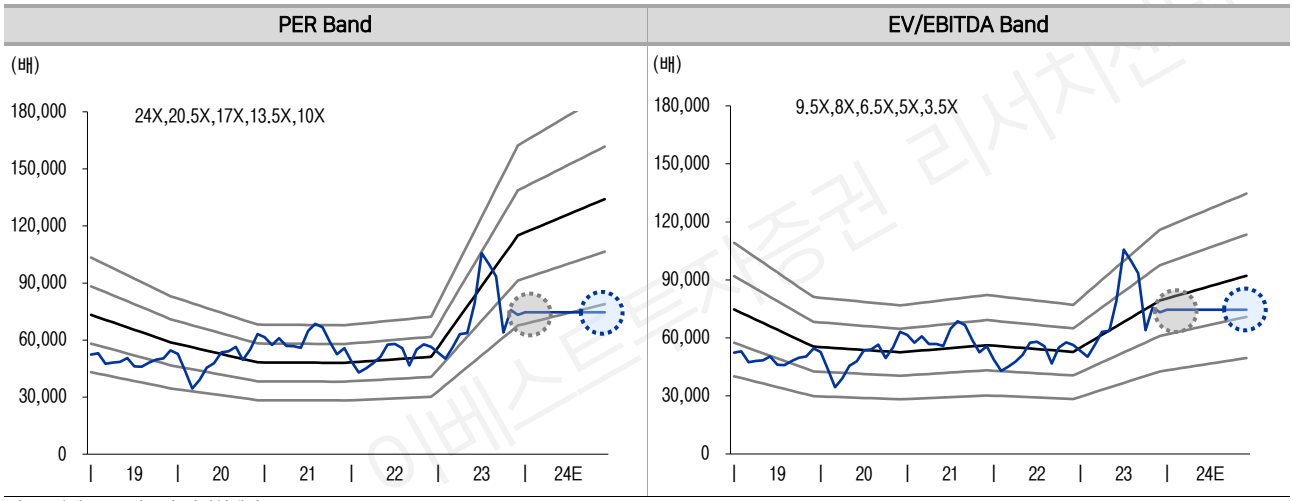
▶ LS ELECTRIC 펀드멘털 지표는 Global Peer 대비 보합

▶ LS ELECTRIC 현재가 기준 Multiple은 2023년, 2024년 전망치 기준 모두 Global Peer 평균 대비 PER, EV/EBITDA는 50% 이상, PBR은 60% 이상 디스카운트 상황

→ 전력기기 산업 장기 호황 Cycle, 실적 호조 지속(3Q23 OP 컨센 대비 미달이나 YoY 기준 견조한 호조, 4Q23E OP도 컨센 대비 미달 예상되나 YoY 기준 100% 이상 폭발적 증가세)에다 펀드멘털 지표도 Global Peer 대비 보합 수준임에도 PER, EV/EBITDA 등 손익가치 밸류에이션 지표는 Global Peer 대비 50% 이상, 자산가치 밸류에이션 지표인 PBR은 60% 이상 디스카운트는 과도하다고 판단

LS ELECTRIC Band Chart _ Multiple Premium 시기에 아직도 평균선 아래

그림7 LS ELECTRIC Band Chart



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

▶ PER, EV/EBITDA 등 손익가치 Valuation 지표의 경우 PER는 아직도 최근 5년간 Band의 최하단선 부근에 머물러 있고, EV/EBITDA도 최근 5년간 Band의 평균선 아래에 머물고 있는 등 업황 초호황과 이에 따른 가파른 실적 개선에 따른 Multiple Premium 요인을 합당하게 반영하지 못하고 있는 상태

표12 LS ELECTRIC Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2024E 지배주주 EPS(원)	7,889	2024E EBITDA(억원)	4,612
적용 PER(배)	13.9	적용 EV/EBITDA(배)	7.6
목표주가(원)	110,000	목표 EV(억원)	34,893
주식수(주)	30,000,000	2024E 순부채	1,893
목표시총(억원)	33,000	목표시총(억원)	33,000
		주식수(주)	30,000,000
		목표주가(원)	110,000

▶ 적용 Multiple 산정 근거 1: Global Peer와 비교

▷ 24E 기준 Global Peer 목표가 PER 평균 대비 34%, EV/EBITDA 평균 대비 42% 할인 수준

→ Global Peer 대비 펀드멘털 지표 보합 수준임에도 손익가치 Multiple 지표인 PER, EV/EBITDA는 각각 34%, 42% 디스카운트를 적용하여 목표주가 산출. 밸류에이션은 여전히 충분히 유의함

▶ 적용 Multiple 산정 근거 2: 자체 Multiple Band와 비교

▷ 24E 지배주주 EPS 대비 목표 PER 13.9배, 목표 EV/EBITDA 7.6배

▷ 24E 지배주주 EPS 대비 목표 PER는 5년간 Band 평균선 미만 수준 적용, 목표 EV/EBITDA는 평균선보다 조금 높은 수준 적용

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표13 LS ELECTRIC 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2024E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	7,983	13.8	110,000	33,000
신규	7,889	13.9	110,000	33,000
변경률(%)	-1.2	1.2	0.0	0.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

부록 1: 전력기기 3사 사업부문 및 매출 Breakdown 비교

표14 전력기기 3 사 사업부문, 매출 Breakdown 및 아이템 구성 내역 비교

업체	매출 부문		매출 부문별 아이템
	중분류	소분류	
LS ELECTRIC	본사	전력기기	공장/빌딩/가정으로 배전하는 단계의 저압 차단기, 개폐기 등
		전력인프라	발전단에서 수용가까지의 송변전 인프라(GIS, HVDC, FACTS, 변압기(고압, 배전), 배전반(고압, 저압) 등
		자동화	공장/생산설비 자동화 전자제품(인버터, PLC, HMI, Servo Drive & Motor 등)
		신재생	ESS, 태양광, 풍력, 스마트그리드, 철도시스템 등
	자회사	LS메탈	
		LS 이모빌리티솔루션	
		중국 자회사	
		베트남 자회사	
		기타 국내외 자회사	
HD 현대일렉트릭		전력기기	발전단에서 수용가까지의 송변전 단계의 고압변압기, 고압차단기 등
		회전기기	선박용/육상용 회전기, 공장 인버터/드라이브 등
		배전기기	배전반, 태양광 EPC에서의 배전시스템 등
		종속법인	
효성 중공업	중공업 부문	전력	송변전, 수배전 전과정의 고압, 중저압 전력 설비/장치/기기/인프라 모두 포함
		기전	전동기, 발전기, 산업기계(화학장치, 가스충전소, 산업용 가스공급 설비), 기어솔루션 등
		풍력	풍력발전 관련 장비/시스템
	건설 부문	본사 건설부문	
		자회사(진흥기업)	

▣ 전력기기 아이템에 대한 3사의 매출 Breakdown 방법/기준 조금씩 다름

▶ LS ELECTRIC vs HD현대일렉트릭

▷ LS ELECTRIC의 전력기기는 공장/빌딩/가정 등 최종 전기수요처에서 필요로 하는 저압차단기, 개폐기 등 단품기기들인 반면, HD현대일렉트릭의 전력기기는 송변전 단계의 고압변압기, 고압차단기 등

▷ LS ELECTRIC은 송변전 인프라, 변압기는 물론 배전반까지 묶어서 전력인프라라는 명칭으로 구분하는 반면, HD현대일렉트릭은 송변전 인프라는 전력기기로 구분하고, 배전반은 배전기기로 별도 구분

▷ LS ELECTRIC은 공장/생산설비 자동화 전자제품은 자동화로 구분하는 반면, HD현대일렉트릭은 공장 인버터/드라이브 등의 경우 회전기기라는 명칭에 같이 묶어서 구분함

▷ 태양광 EPC에서의 배전시스템 등은 LS ELECTRIC은 신재생이란 명칭으로 구분하나 HD현대일렉트릭은 배전기기라는 명칭에 묶어서 구분함

▶ 효성중공업

▷ LS ELECTRIC의 전력기기, 전력인프라 및 HD현대일렉트릭의 전력기기, 배전기기에 포함되는 아이템을 모두 전력이라는 명칭에 묶어서 구분

▷ 효성중공업의 기전은 HD현대일렉트릭의 회전기기와 아이템 일부 겹침

▷ 효성중공업의 풍력은 LS ELECTRIC의 신재생과 아이템 일부 겹침

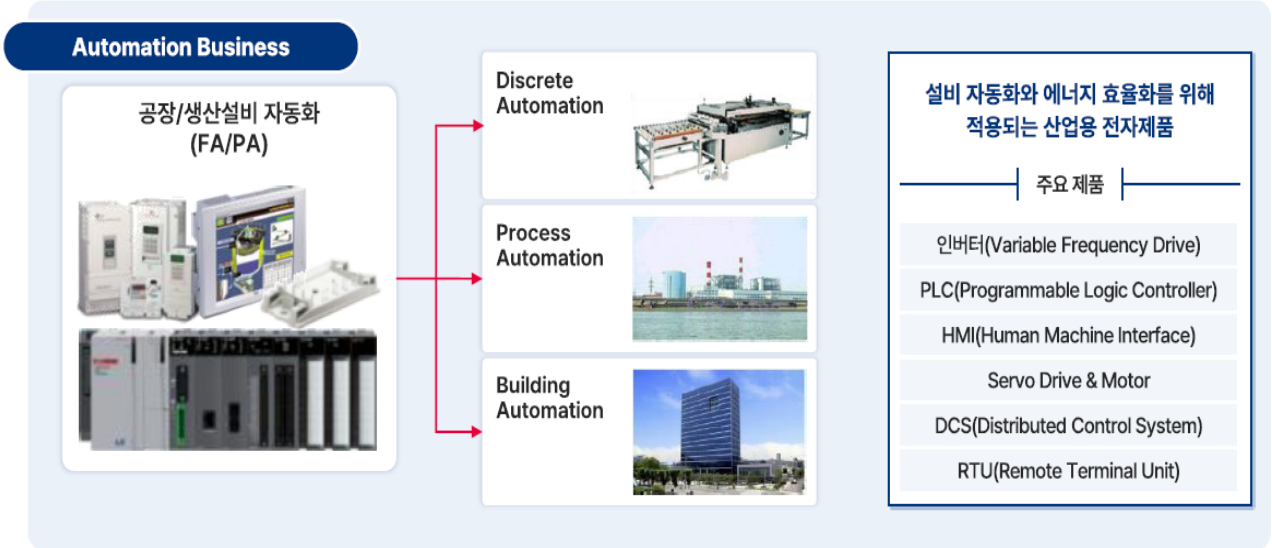
자료: LS ELECTRIC / HD현대일렉트릭 / 효성중공업, 이베스트투자증권 리서치센터

부록 2: LS ELECTRIC 사업 및 제품 소개

그림8 전력기기 / 전력인프라, 사업 영역 및 제품 소개

자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 자동화, 사업 영역 및 제품 소개

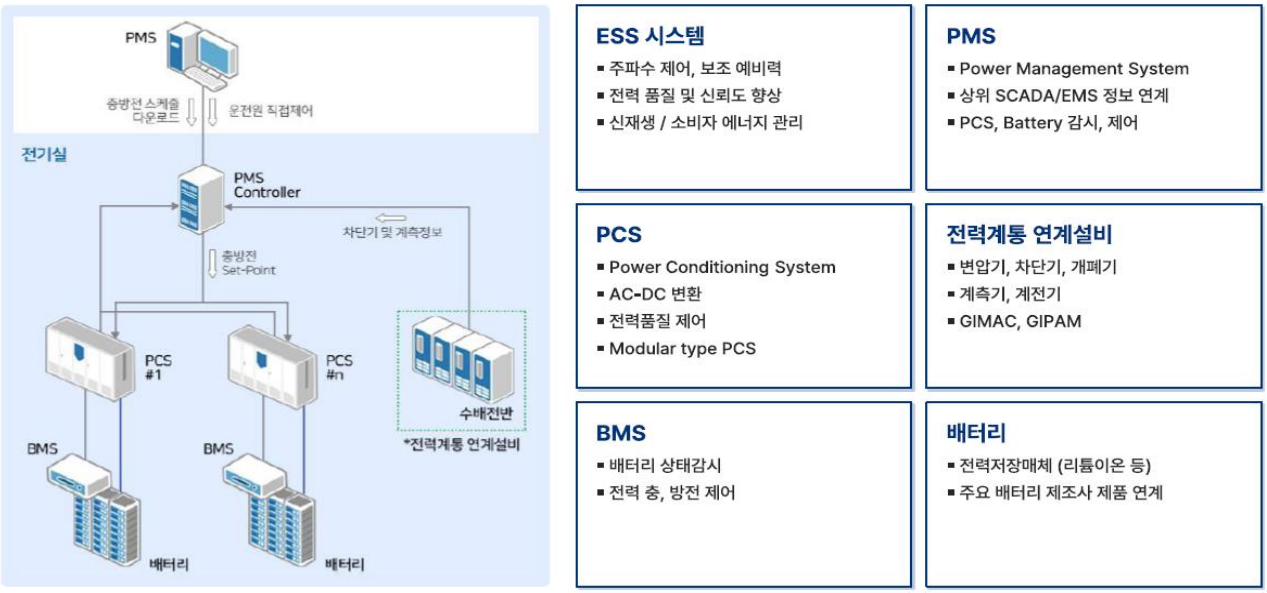


자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림10 신재생, 사업 영역 소개

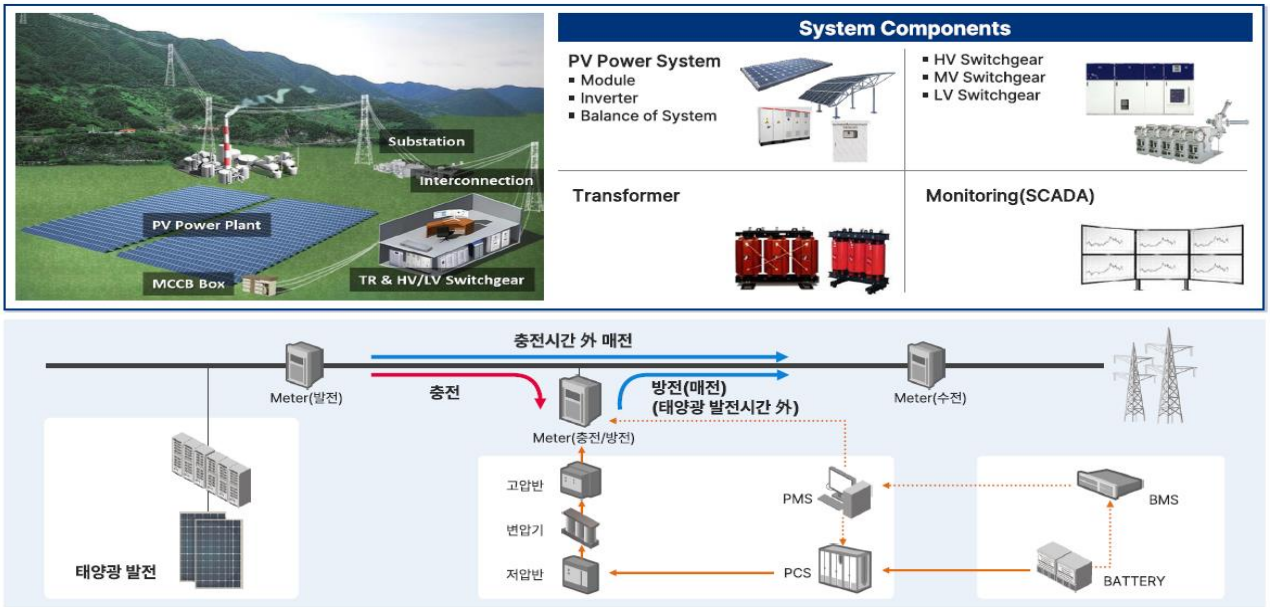
자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림11 신재생(ESS, 태양광), 시스템 구성 및 역할



자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림12 신재생(ESS, 태양광), 사업 영역 및 제품 소개



자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	18,877	23,413	26,688	29,249	32,286
현금및현금성자산	7,016	5,561	5,673	6,591	7,445
기타현금성자산	228	162	165	192	216
매출채권및기타채권	5,897	7,699	9,222	9,897	10,889
기타	5,736	9,991	11,628	12,569	13,736
비유동자산	9,090	9,816	10,002	10,165	10,360
유무형자산	6,660	7,045	7,170	7,289	7,406
금융자산	1,077	980	915	884	877
기타	1,353	1,791	1,918	1,992	2,077
자산총계	**27,967**	**33,228**	**36,690**	**39,414**	**42,647**
유동부채	8,453	13,902	15,532	16,398	17,426
매입채무및기타채무	3,836	5,264	6,306	6,768	7,446
단기이자지급성부채	2,442	5,262	5,407	5,457	5,457
기타	2,174	3,375	3,818	4,173	4,522
비유동부채	4,780	3,833	3,759	3,411	3,016
장기이자지급성부채	4,605	3,661	3,576	3,218	2,811
기타	175	172	182	193	206
부채총계	**13,233**	**17,735**	**19,290**	**19,809**	**20,442**
지배회지분	14,816	15,535	17,440	19,641	22,237
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금및기타	-252	-329	-329	-329	-329
이익잉여금(결손금)	13,569	14,364	16,268	18,470	21,066
비지배회사지분	-82	-42	-40	-36	-33
자본총계	**14,734**	**15,493**	**17,400**	**19,604**	**22,204**

손익계산서

(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	**26,683**	**33,771**	**42,123**	**45,978**	**51,740**
영업비용	25,131	31,895	38,944	42,383	47,596
영업이익	**1,551**	**1,875**	**3,179**	**3,596**	**4,145**
EBITDA	**2,566**	**2,897**	**4,186**	**4,612**	**5,162**
기타수익	938	3,375	1,398	1,250	1,355
기타비용	994	3,733	1,633	1,468	1,578
금융수익	143	170	219	236	257
금융비용	489	362	471	474	478
지분법손익	0	-18	0	0	0
기타영업외손익	-42	-37	-13	-14	-16
세전이익	**1,108**	**1,270**	**2,679**	**3,126**	**3,684**
법인세비용	259	350	644	756	881
계속영업순이익	**849**	**920**	**2,035**	**2,370**	**2,803**
중단영업손익	5	-8	-3	0	0
당기순이익	**853**	**912**	**2,032**	**2,370**	**2,803**
지배주주순이익	**847**	**903**	**2,030**	**2,367**	**2,800**
총포괄이익	1,079	1,040	2,235	2,607	3,084
Profitability(%)					
영업이익률	5.8	5.6	7.5	7.8	8.0
EBITDA Margin	9.6	8.6	9.9	10.0	10.0
당기순이익률	3.2	2.7	4.8	5.1	5.4
ROA	3.2	3.0	5.8	6.2	6.8
ROE	5.9	6.0	12.3	12.8	13.4
ROIC	5.8	6.1	9.5	10.1	10.8

현금흐름표

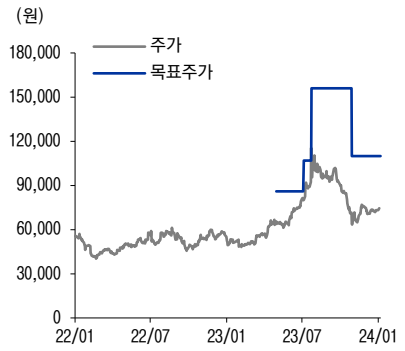
(억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	**1,015**	**-1,454**	**1,685**	**2,863**	**3,013**
계속영업 영업활동	1,013	-1,437	1,685	2,863	3,013
영업 창출 현금	1,408	-1,103	2,653	3,938	4,202
계속영업순이익	849	920	2,035	2,370	2,803
조정사항	1,896	2,840	2,293	2,368	2,529
자산,부채 증감	-1,336	-4,863	-1,675	-800	-1,131
법인세,이자,배당금	-395	-334	-968	-1,075	-1,189
중단영업 현금흐름	2	-17	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-1,204**	**-1,311**	**-1,313**	**-1,257**	**-1,315**
계속영업 투자활동	-1,204	-1,311	-1,313	-1,257	-1,315
유무형자산 증감	-630	-1,167	-1,131	-1,135	-1,135
금융자산 증감	-226	-60	61	4	-18
기타	-348	-84	-244	-126	-162
중단영업 투자활동	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**348**	**1,347**	**-259**	**-687**	**-845**
계속영업 재무활동	348	1,347	-259	-687	-845
장단기차입금 증감	854	1,880	70	-300	-400
배당금 지급	-323	-295	-323	-382	-440
기타	-183	-238	-6	-6	-5
중단영업 재무활동	0	0	0	0	0
총현금흐름	**159**	**-1,419**	**112**	**918**	**854**
외화현금 환율변동 효과	24	-37	0	0	0
기초 현금및현금성자산	6,832	7,016	5,561	5,673	6,591
기말 현금및현금성자산	**7,016**	**5,561**	**5,673**	**6,591**	**7,445**

자료: LS ELECTRIC, 이베스트투자증권 리서치센터

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	19.8	18.7	10.8	9.5	8.0
P/B	1.1	1.1	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA	6.4	6.9	6.0	5.3	4.5
P/CF	7.1	5.0	6.5	6.1	5.4
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	2,825	3,010	6,765	7,889	9,332
BPS	49,114	51,643	58,000	65,348	74,014
CPS	7,839	11,363	11,201	12,209	13,813
DPS	1,000	1,100	1,300	1,500	1,700
Growth(%)					
매출액	11.1	26.6	24.7	9.2	12.5
영업이익	16.0	20.9	69.5	13.1	15.3
EPS(지배주주)	-0.5	6.6	124.8	16.6	18.3
총자산	10.1	18.8	10.4	7.4	8.2
자기자본	4.2	5.1	12.3	12.7	13.3
Stability(%,배,억원)					
부채비율	89.8	114.5	110.9	101.0	92.1
유동비율	223.3	168.4	171.8	178.4	185.3
자기자본비율	52.7	46.6	47.4	49.7	52.1
영업이익/금융비용(x)	3.2	5.2	6.7	7.6	8.7
이자보상배율(x)	8.7	7.4	7.7	8.7	10.2
총차입금(억원)	7,047	8,923	8,984	8,675	8,268
순차입금(억원)	460	-953	-197	3,201	3,146

LS ECECTRIC 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2023.05.02	신규	성종화			
2023.05.02	Buy	86,000	-5.3		-19.1
2023.07.07	Buy	107,000	7.9		-15.3
2023.07.26	Buy	156,000	-29.2		-40.2
2023.10.31	Buy	110,000			

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비

이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대)			
		Neutral (중립)			
		Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.1.1~ 2023.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)