



BUY

목표주가(12M) 115,000원(상향)  
현재주가(3.20) 90,400원

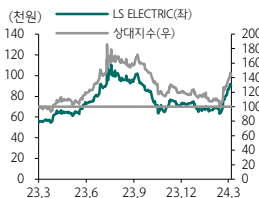
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,690.14
52주 최고/최저(원)	115,500/54,600
시가총액(십억원)	2,712.0
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	322.2
60일 평균 거래대금(십억원)	24.7
외국인지분율(%)	14.69
주요주주 지분율(%)	
LS	47.47
국민연금공단	10.07

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,416.7	4,703.4
영업이익(십억원)	326.3	385.0
순이익(십억원)	219.4	267.1
EPS(원)	7,248	8,825
BPS(원)	63,837	70,620

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,047.9	4,196.1
영업이익	187.5	324.9	313.9	343.8
세전이익	127.0	264.1	285.5	315.8
순이익	90.3	206.0	222.7	246.3
EPS	3,010	6,865	7,422	8,210
증감율	6.55	128.07	8.11	10.62
PER	18.74	10.66	12.37	11.18
PBR	1.07	1.26	1.47	1.36
EV/EBITDA	6.89	6.01	7.19	6.49
ROE	5.95	12.61	12.49	12.78
BPS	52,595	57,905	62,587	67,568
DPS	1,100	2,800	3,300	3,400



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

하나증권 리서치센터

2024년 3월 21일 | 기업분석\_Earnings Preview

## LS ELECTRIC (010120)

### 전력인프라 부문 고마진 지속 전망

#### 목표주가 115,000원으로 상향, 투자 의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 115,000원으로 기존대비 15% 상향하며 투자 의견 매수를 유지한다. 2024년 예상 EPS에 목표 PBR 15배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 컨센서스에 부합할 전망이다. 전력인프라 부문의 실적 호조가 지속되면서 다른 부문의 부진을 만회할 것으로 기대된다. 2023년 기저가 높지만 3분기부터는 전년대비 증익 구간으로 진입이 예상된다. 2024년 추정치 기준 PER 12.4배, PBR 1.5배다.

#### 1Q24 영업이익 742억원(YoY -9.3%) 컨센서스 부합 전망

1분기 매출액은 10,018억원으로 전년대비 2.7% 증가할 전망이다. 자동화와 자회사 부문의 매출은 시장 부진 영향으로 전년대비 감소할 것으로 예상되나 전력인프라 부문 성장이 전사 외형을 견인할 전망이다. 수주잔고도 매출과 마찬가지로 전력인프라 중심 증가가 예상되며 대부분 북미형 인프라 투자 증가가 원인으로 추정된다. 영업이익은 742억원으로 전년대비 9.3% 감소할 전망이다. 2023년 하반기부터 가시화된 자동화 및 자회사 부문의 이익 감소 때문이다. 하지만 전분기대비로는 적자폭 축소가 예상되며 국내 주요 대기업들의 투자 지연 이슈가 해소될 경우 추가적인 회복도 가능하다. 당분간 전력기기 부문 안정성에 더해 전력 인프라의 가파른 이익 성장으로 전사 마진은 양호한 수준을 이어갈 전망이다.

#### 북미 인프라 투자 사이클 수혜로 수주잔고 지속 성장 중

2023년부터 북미 전력기기 시장 호조의 수혜가 전력인프라 부문의 실적으로 증명되는 모습이다. 신규 수주도 북미를 중심으로 꾸준히 늘어나고 있으며 그에 따라 매출과 마진도 지속적인 개선 흐름이 기대된다. 물론 2차전지 소재 및 완성차 업체 등 국내 대기업 북미 투자 수요 외적인 실적 증가는 아직 가시적인 영향권에 들어서지 않은 것으로 보이나 향후 현지 영업이 확대될 경우 전력인프라 부문의 성장이 더 빨라질 수 있다. 기존 저압 배전 중심의 안정적 점유율을 기반으로 고압 송전으로 사업 영역 확대 노력이 지속되고 있다는 점에서 향후 의사결정 추이를 지켜볼 필요가 있다.

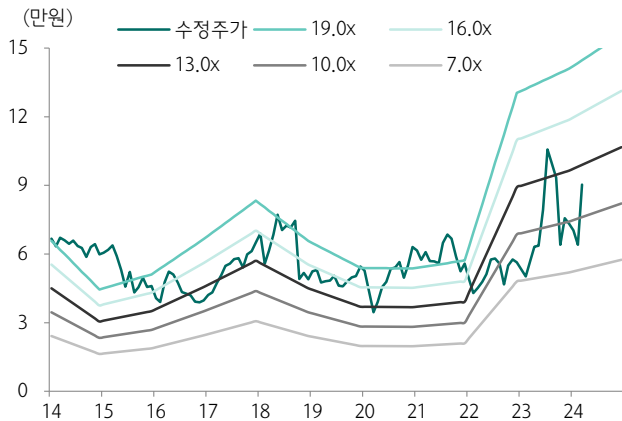
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023				2024F				1Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
<b>매출액</b>	<b>9,758</b>	<b>12,018</b>	<b>10,226</b>	<b>10,304</b>	<b>10,018</b>	<b>10,089</b>	<b>10,166</b>	<b>10,206</b>	<b>2.7</b>	<b>(2.8)</b>
전력기기	2,292	2,366	2,231	2,316	2,256	2,302	2,303	2,302	(1.6)	(2.6)
전력인프라	2,557	3,576	3,069	3,250	3,193	3,255	3,212	3,249	24.9	(1.7)
자동차	1,170	1,074	842	838	834	840	851	879	(28.7)	(0.4)
신재생	631	1,510	1,228	1,096	1,064	976	871	790	68.8	(2.8)
자회사	3,495	3,514	2,857	3,234	2,918	2,923	3,008	3,341	(16.5)	(9.8)
조정	(386)	(21)	(1)	(429)	(247)	(207)	(79)	(355)	-	-
<b>영업이익</b>	<b>818</b>	<b>1,049</b>	<b>701</b>	<b>681</b>	<b>742</b>	<b>782</b>	<b>798</b>	<b>817</b>	<b>(9.3)</b>	<b>8.9</b>
전력기기	472	506	426	337	376	387	391	373	(20.3)	11.6
전력인프라	171	344	236	436	431	431	399	448	152.4	(1.2)
자동차	134	84	(11)	(37)	(9)	(5)	15	25	적전	적지
신재생	(130)	(66)	(52)	(66)	(63)	(40)	(39)	(47)	적지	적지
자회사	140	130	18	(27)	(11)	(5)	26	43	적전	적지
조정	31	52	83	37	17	14	6	(25)	-	-
<b>세전이익</b>	<b>622</b>	<b>943</b>	<b>606</b>	<b>469</b>	<b>670</b>	<b>680</b>	<b>700</b>	<b>805</b>	<b>7.6</b>	<b>42.7</b>
<b>순이익</b>	<b>505</b>	<b>729</b>	<b>405</b>	<b>420</b>	<b>522</b>	<b>530</b>	<b>546</b>	<b>628</b>	<b>3.4</b>	<b>24.4</b>
영업이익률	8.4	8.7	6.9	6.6	7.4	7.7	7.9	8.0	-	-
세전이익률	6.4	7.8	5.9	4.6	6.7	6.7	6.9	7.9	-	-
순이익률	5.2	6.1	4.0	4.1	5.2	5.3	5.4	6.2	-	-

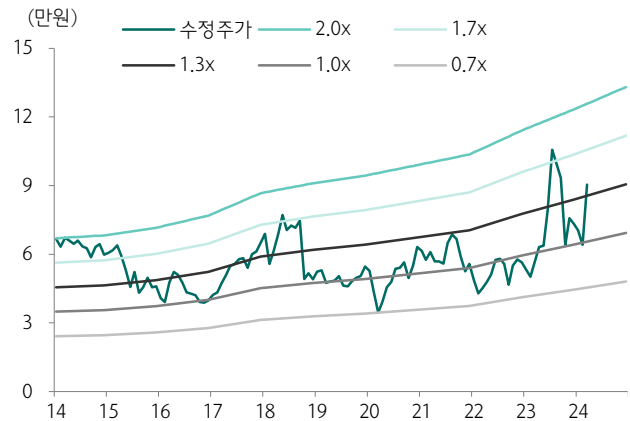
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



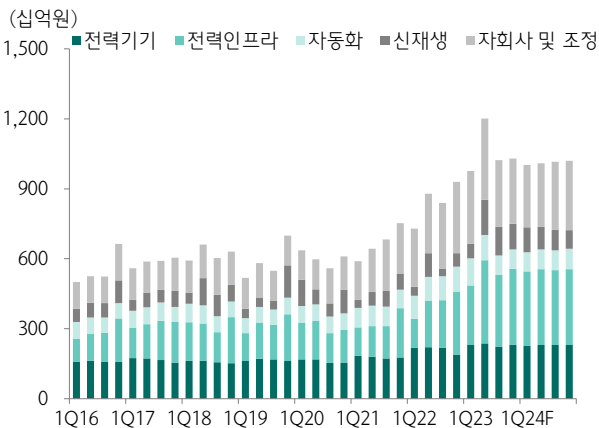
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



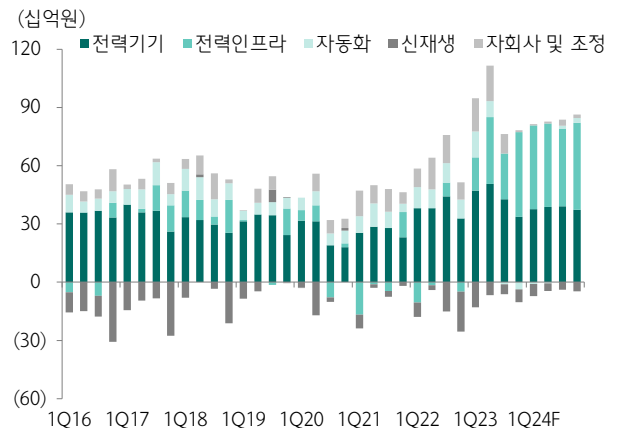
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

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	4,047.9	4,196.1	4,252.5
매출원가	2,780.2	3,457.0	3,257.6	3,368.7	3,415.3
매출총이익	596.9	773.5	790.3	827.4	837.2
판매비	409.3	448.6	476.4	483.6	481.4
영업이익	187.5	324.9	313.9	343.8	355.9
금융손익	(19.2)	(21.8)	(17.0)	(14.1)	(13.0)
종속/관계기업손익	(1.8)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(39.5)	(38.9)	(11.4)	(13.9)	(14.9)
세전이익	127.0	264.1	285.5	315.8	327.9
법인세	35.0	56.1	62.8	69.5	72.1
계속사업이익	92.0	208.0	222.7	246.3	255.8
중단사업이익	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	91.2	207.7	222.7	246.3	255.8
비지배주주지분 손이익	0.9	1.7	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	90.3	206.0	222.7	246.3	255.8
지배주주지분포괄이익	103.1	196.5	216.0	239.0	248.1
NOPAT	135.8	255.8	244.8	268.2	277.6
EBITDA	289.7	427.0	413.5	443.7	455.9
성장성(%)					
매출액증가율	26.56	25.27	(4.32)	3.66	1.34
NOPAT증가율	14.21	88.37	(4.30)	9.56	3.50
EBITDA증가율	12.90	47.39	(3.16)	7.30	2.75
영업이익증가율	20.89	73.28	(3.39)	9.53	3.52
(지배주주)순이익증가율	6.61	128.13	8.11	10.60	3.86
EPS증가율	6.55	128.07	8.11	10.62	3.85
수익성(%)					
매출총이익률	17.67	18.28	19.52	19.72	19.69
EBITDA이익률	8.58	10.09	10.22	10.57	10.72
영업이익률	5.55	7.68	7.75	8.19	8.37
계속사업이익률	2.72	4.92	5.50	5.87	6.02

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,010	6,865	7,422	8,210	8,526
BPS	52,595	57,905	62,587	67,568	72,766
CFPS	12,508	15,827	12,900	13,697	13,833
EBITDAPS	9,657	14,232	13,783	14,790	15,197
SPS	112,569	141,016	134,929	139,870	141,750
DPS	1,100	2,800	3,300	3,400	3,400
주기지표(배)					
PER	18.74	10.66	12.37	11.18	10.77
PBR	1.07	1.26	1.47	1.36	1.26
PCFR	4.51	4.63	7.12	6.70	6.64
EV/EBITDA	6.89	6.01	7.19	6.49	6.01
PSR	0.50	0.52	0.68	0.66	0.65
재무비율(%)					
ROE	5.95	12.61	12.49	12.78	12.29
ROA	2.95	5.84	5.93	6.43	6.52
ROIC	10.43	16.53	15.16	16.47	16.82
부채비율	114.47	116.52	102.43	92.95	82.70
순부채비율	19.90	20.86	11.25	5.77	(1.21)
이자보상배율(배)	9.19	7.72	5.68	6.83	7.85

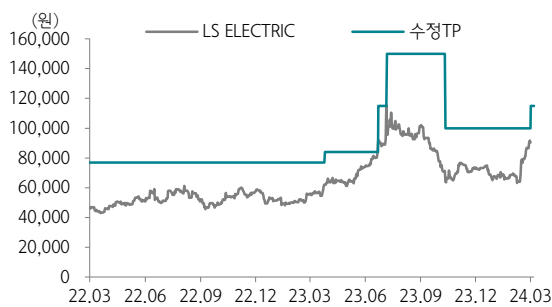
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,341.3	2,605.2	2,646.3	2,757.1	2,835.5
금융자산	616.8	634.1	693.9	697.7	750.3
현금성자산	556.1	583.9	644.2	645.3	697.2
매출채권	711.0	781.9	774.5	816.9	827.1
재고자산	460.3	528.0	523.0	551.6	558.6
기타유동자산	553.2	661.2	654.9	690.9	699.5
비유동자산	981.6	1,127.7	1,127.9	1,128.8	1,128.9
투자자산	102.4	128.3	128.1	128.9	129.1
금융자산	99.6	125.5	125.4	126.0	126.2
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	223.5	223.5
자산총계	3,322.8	3,732.9	3,774.2	3,885.9	3,964.4
유동부채	1,390.2	1,448.7	1,439.7	1,491.2	1,503.6
금융부채	554.5	446.0	445.9	446.2	446.2
매입채무	360.7	368.6	365.1	385.1	390.0
기타유동부채	475.0	634.1	628.7	659.9	667.4
비유동부채	383.3	560.2	470.1	380.7	290.9
금융부채	370.7	547.7	457.7	367.7	277.7
기타비유동부채	12.6	12.5	12.4	13.0	13.2
부채총계	1,773.5	2,008.8	1,909.7	1,871.9	1,794.5
지배주주지분	1,553.5	1,712.7	1,853.2	2,002.6	2,158.6
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	1,737.3	1,886.8	2,042.7
비지배주주지분	(4.2)	11.3	11.3	11.3	11.3
자본총계	1,549.3	1,724.0	1,864.5	2,013.9	2,169.9
순금융부채	308.3	359.6	209.8	116.2	(26.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(145.4)	214.6	328.0	313.6	348.0
당기순이익	91.2	207.7	222.7	246.3	255.8
조정	249.7	206.2	99.6	99.9	100.0
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	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(486.3)	(199.3)	5.7	(32.6)	(7.8)
투자활동 현금흐름	(131.1)	(193.4)	(99.4)	(103.5)	(100.8)
투자자산감소(증가)	9.2	(25.7)	0.1	(0.7)	(0.2)
자본증가(감소)	(114.0)	(111.4)	(100.0)	(100.0)	(100.0)
기타	(26.3)	(56.3)	0.5	(2.8)	(0.6)
재무활동 현금흐름	134.7	2.6	(172.2)	(186.6)	(189.8)
금융부채증가(감소)	182.4	68.6	(90.0)	(89.8)	(89.9)
자본증가(감소)	(2.6)	(5.8)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(15.6)	(27.7)	0.0	0.1	(0.1)
배당지급	(29.5)	(32.5)	(82.2)	(96.9)	(99.8)
현금의 증감	(145.5)	27.8	60.8	1.1	52.0
Unlevered CFO	375.2	474.8	387.0	410.9	415.0
Free Cash Flow	(260.3)	101.8	228.0	213.6	248.0

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## LS ELECTRIC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	115,000		
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 3월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 3월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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	93.43%	6.10%	0.47%	100%

\* 기준일: 2024년 03월 18일