



BUY

목표주가(12M) 250,000원
현재주가(7.8) 197,600원

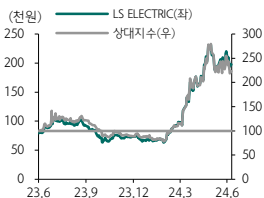
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,857.76
52주 최고/최저(원)	231,500/63,200
시가총액(십억원)	5,928.0
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	30,000.0
60일 평균 거래량(천주)	968.1
60일 평균 거래대금(십억원)	174.9
외국인지분율(%)	19.59
주요주주 지분율(%)	
LS	48.46
국민연금공단	10.64

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	4,372.7	4,847.8
영업이익(십억원)	355.6	436.0
순이익(십억원)	252.2	310.4
EPS(원)	8,326	10,263
BPS(원)	62,871	70,362

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	3,377.1	4,230.5	4,313.5	4,460.2
영업이익	187.5	324.9	355.4	358.3
세전이익	127.0	264.1	338.9	333.2
순이익	90.3	206.0	270.8	266.6
EPS	3,010	6,865	9,025	8,886
증감율	6.55	128.07	31.46	(1.54)
PER	18.74	10.66	21.89	22.24
PBR	1.07	1.26	3.10	2.86
EV/EBITDA	6.89	6.01	13.25	12.90
ROE	5.95	12.61	15.05	13.57
BPS	52,595	57,905	63,653	68,980
DPS	1,100	2,800	3,600	3,800



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 9일 | 기업분석_ Earnings Preview

LS ELECTRIC (010120)

전력인프라가 견인하는 실적

목표주가 250,000원, 투자의견 매수 유지

LS ELECTRIC 목표주가 250,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 최근 높아진 시장 기대치에 부합할 전망이다. 전력기기 마진이 양호한 가운데 전력인프라 이익이 크게 개선되기 때문이다. 초고압변압기뿐만 아니라 배전반에서도 실적 기여도가 높아질 것으로 보인다. 전력인프라 생산능력 확대에 상응하는 대규모 수주를 기대해볼 수 있는 상황이다. 2024년 기준 PER 21.9배, PBR 3.1배다.

2Q24 영업이익 949억원(YoY -9.5%) 컨센서스 부합 전망

2분기 매출액은 10,746억원으로 전년대비 10.6% 감소할 전망이다. 자동차, 신재생, 자회사 등 여러 부문에서 시황 및 잔고 감소 등의 영향으로 역성장이 예상되기 때문이다. 하지만 전력기기는 견조한 흐름을 지속하는 가운데 전력인프라도 기존 수주잔고를 기반으로 외형 감소폭이 제한적일 것으로 기대된다. 영업이익은 949억원으로 전년대비 9.5% 감소할 전망이다. 2023년 2분기 영업이익이 분기 기준 최대 실적이고 직전 1분기를 기점으로 단기 피크 아웃 우려가 있었던 점을 감안한다면 양호한 수준으로 간주된다. 자동차 및 자회사의 실적 회복 시점이 다소 늦어지는 모습이다. 하지만 안정적인 전력기기 부문의 이익 창출능력에 더해 북미향 배전반 수요 증가로 인한 전력인프라 증익이 해당 부문들의 부진을 상당 부분 만회할 것으로 예상된다.

견조한 북미 수요와 전력인프라 생산능력 확대로 장기 성장 가능

국내 대기업 북미 투자 증가의 수혜가 이번 분기에 배전반 수요 증가로 이어지는 모습이다. 향후 국내 대기업 외적인 수요가 북미를 포함한 글로벌 전역에서 확인될 것으로 예상된다. 부산사업장 초고압변압기 생산설비 확대 완료 시점은 2025년 9월이며 생산인력 투입 이후 10월부터 높은 수준의 가동률을 달성할 것으로 기대된다. 신규 인수를 결정한 KOC전기까지 감안하면 초고압변압기의 매출 기준 Capa는 증설 전 대비 2배 이상으로 확대될 수 있다. 국내외 주요 업체의 증설에도 불구하고 여전히 수요는 견조한 상황이고 공급은 제한적이다. 이는 높은 수주마진으로 연결되기 때문에 향후 2~3년 동안 안정적인 성장이 지속될 것으로 예상된다.

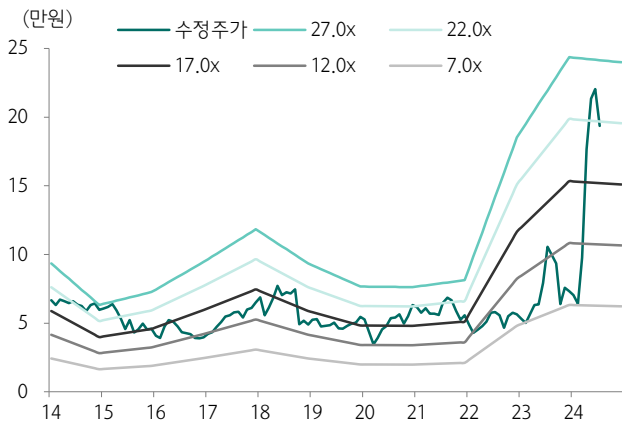
도표 1. LS ELECTRIC 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023				2024F				2Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	9,758	12,018	10,226	10,304	10,386	10,746	10,793	11,209	(10.6)	3.5
전력기기	2,292	2,366	2,231	2,316	2,851	2,356	2,331	2,390	(0.4)	(17.4)
전력인프라	2,557	3,576	3,069	3,250	2,983	3,388	3,242	3,282	(5.3)	13.6
자동차	1,170	1,074	842	838	887	881	879	891	(17.9)	(0.7)
신재생	631	1,510	1,228	1,096	780	1,096	1,277	1,205	(27.4)	40.6
자회사	3,495	3,514	2,857	3,234	2,787	2,925	2,965	3,341	(16.7)	5.0
조정	(386)	(21)	(1)	(429)	99	100	100	100	-	-
영업이익	818	1,049	701	681	937	949	800	868	(9.5)	1.3
전력기기	472	506	426	337	602	467	396	387	(7.7)	(22.5)
전력인프라	171	344	236	436	206	448	355	436	30.4	117.4
자동차	134	84	(11)	(37)	2	3	16	25	(96.1)	72.2
신재생	(130)	(66)	(52)	(66)	(52)	(39)	(51)	(65)	적지	적지
자회사	140	130	18	(27)	(21)	(30)	(16)	(16)	적전	적지
조정	31	52	83	37	200	100	100	100	-	-
세전이익	622	943	606	469	985	847	701	856	(10.1)	(14.0)
순이익	505	729	405	420	784	678	561	685	(7.1)	(13.5)
영업이익률	8.4	8.7	6.9	6.6	9.0	8.8	7.4	7.7	-	-
세전이익률	6.4	7.8	5.9	4.6	9.5	7.9	6.5	7.6	-	-
순이익률	5.2	6.1	4.0	4.1	7.5	6.3	5.2	6.1	-	-

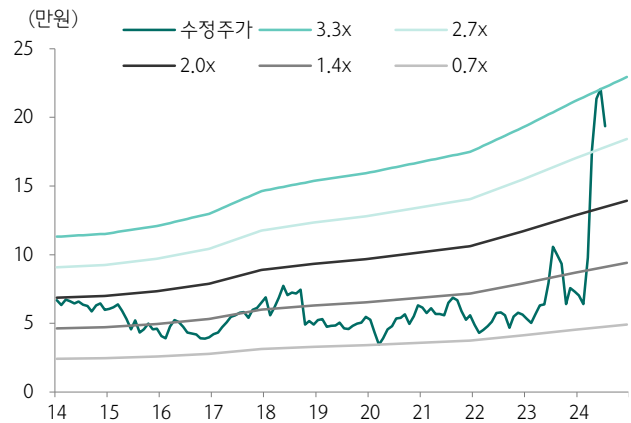
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 2. LS ELECTRIC 12M Fwd PER 추이



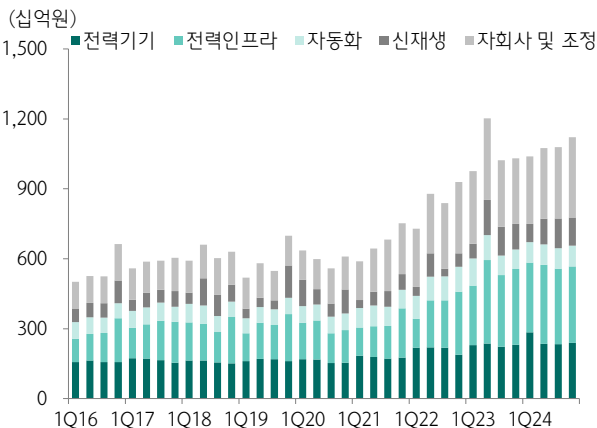
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

도표 3. LS ELECTRIC 12M Fwd PBR 추이



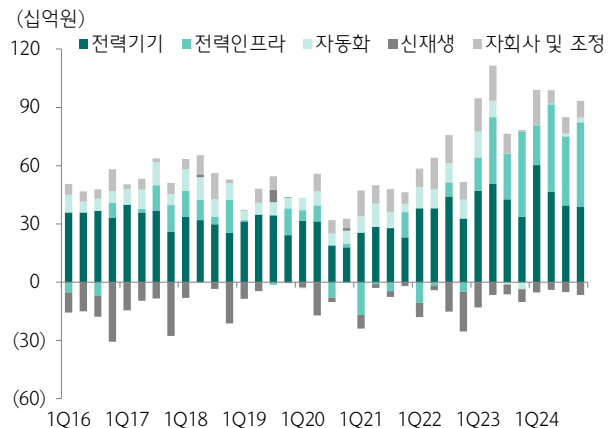
자료: LS ELECTRIC, 하나증권

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	4,313.5	4,460.2	4,548.3
매출원가	2,780.2	3,457.0	3,461.6	3,591.8	3,656.8
매출총이익	596.9	773.5	851.9	868.4	891.5
판매비	409.3	448.6	496.5	510.1	509.6
영업이익	187.5	324.9	355.4	358.3	381.9
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	338.9	333.2	357.7
법인세	35.0	56.1	66.9	66.6	71.5
계속사업이익	92.0	208.0	272.1	266.6	286.2
중단사업이익	(0.8)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	91.2	207.7	272.1	266.6	286.2
비지배주주지분 순이익	0.9	1.7	1.3	0.0	0.0
지배주주순이익	90.3	206.0	270.8	266.6	286.2
지배주주지분포괄이익	103.1	196.5	254.4	260.6	279.8
NOPAT	135.8	255.8	285.3	286.6	305.5
EBITDA	289.7	427.0	461.1	463.3	486.3
성장성(%)					
매출액증가율	26.56	25.27	1.96	3.40	1.98
NOPAT증가율	14.21	88.37	11.53	0.46	6.59
EBITDA증가율	12.90	47.39	7.99	0.48	4.96
영업이익증가율	20.89	73.28	9.39	0.82	6.59
(지배주주)순이익증가율	6.61	128.13	31.46	(1.55)	7.35
EPS증가율	6.55	128.07	31.46	(1.54)	7.35
수익성(%)					
매출총이익률	17.67	18.28	19.75	19.47	19.60
EBITDA이익률	8.58	10.09	10.69	10.39	10.69
영업이익률	5.55	7.68	8.24	8.03	8.40
계속사업이익률	2.72	4.92	6.31	5.98	6.29

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,010	6,865	9,025	8,886	9,539
BPS	52,595	57,905	63,653	68,980	74,763
CFPS	12,508	15,827	15,329	15,052	15,672
EBITDAPS	9,657	14,232	15,371	15,442	16,209
SPS	112,569	141,016	143,782	148,675	151,609
DPS	1,100	2,800	3,600	3,800	3,800
주기지표(배)					
PER	18.74	10.66	21.89	22.24	20.71
PBR	1.07	1.26	3.10	2.86	2.64
PCFR	4.51	4.63	12.89	13.13	12.61
EV/EBITDA	6.89	6.01	13.25	12.90	11.97
PSR	0.50	0.52	1.37	1.33	1.30
재무비율(%)					
ROE	5.95	12.61	15.05	13.57	13.42
ROA	2.95	5.84	7.10	6.76	7.07
ROIC	10.43	16.53	17.20	16.80	17.79
부채비율	114.47	116.52	105.00	93.85	83.49
순부채비율	19.90	20.86	15.13	7.42	(0.10)
이자보상배율(배)	9.19	7.72	9.32	10.37	12.30

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,341.3	2,605.2	2,738.1	2,840.7	2,949.5
금융자산	616.8	634.1	593.0	637.9	703.0
현금성자산	556.1	583.9	538.4	581.8	645.9
매출채권	711.0	781.9	850.5	873.4	890.7
재고자산	460.3	528.0	574.4	589.8	601.5
기타유동자산	553.2	661.2	720.2	739.6	754.3
비유동자산	981.6	1,127.7	1,157.8	1,153.2	1,149.2
투자자산	102.4	128.3	124.3	124.7	125.1
금융자산	99.6	125.5	121.4	121.7	122.0
유형자산	618.2	682.1	716.5	719.9	722.7
무형자산	86.3	93.8	86.5	78.1	70.9
기타비유동자산	174.7	223.5	230.5	230.5	230.5
자산총계	3,322.8	3,732.9	3,896.0	3,993.9	4,098.7
유동부채	1,390.2	1,448.7	1,584.4	1,612.2	1,633.2
금융부채	554.5	446.0	483.0	483.1	483.2
매입채무	360.7	368.6	401.0	411.8	420.0
기타유동부채	475.0	634.1	700.4	717.3	730.0
비유동부채	383.3	560.2	411.0	321.4	231.7
금융부채	370.7	547.7	397.5	307.5	217.5
기타비유동부채	12.6	12.5	13.5	13.9	14.2
부채총계	1,773.5	2,008.8	1,995.5	1,933.6	1,864.9
지배주주지분	1,553.5	1,712.7	1,885.2	2,045.0	2,218.5
자본금	150.0	150.0	150.0	150.0	150.0
자본잉여금	(6.7)	(12.6)	(15.5)	(15.5)	(15.5)
자본조정	(24.4)	(23.2)	(24.4)	(24.4)	(24.4)
기타포괄이익누계액	(1.8)	1.7	(11.9)	(11.9)	(11.9)
이익잉여금	1,436.4	1,596.9	1,786.9	1,946.8	2,120.3
비지배주주지분	(4.2)	11.3	15.3	15.3	15.3
자본총계	1,549.3	1,724.0	1,900.5	2,060.3	2,233.8
순금융부채	308.3	359.6	287.6	152.8	(2.3)

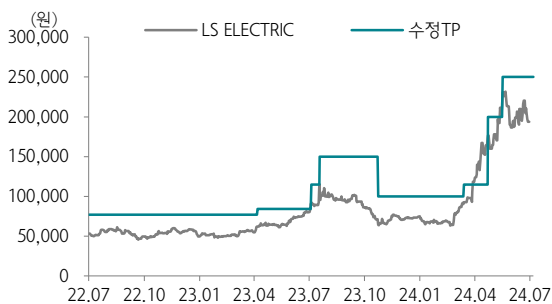
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	(145.4)	214.6	277.2	354.0	377.2
당기순이익	91.2	207.7	272.1	266.6	286.2
조정	249.7	206.2	116.2	104.9	104.3
감가상각비	102.2	102.1	105.7	105.0	104.3
외환거래손익	14.7	(2.3)	(12.7)	0.0	0.0
지분법손익	1.8	0.2	0.0	0.0	0.0
기타	131.0	106.2	23.2	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(486.3)	(199.3)	(111.1)	(17.5)	(13.3)
투자활동 현금흐름	(131.1)	(193.4)	(146.9)	(101.9)	(101.4)
투자자산감소(증가)	9.2	(25.7)	3.9	(0.4)	(0.3)
자본증가(감소)	(114.0)	(111.4)	(129.6)	(100.0)	(100.0)
기타	(26.3)	(56.3)	(21.2)	(1.5)	(1.1)
재무활동 현금흐름	134.7	2.6	(167.7)	(196.6)	(202.6)
금융부채증가(감소)	182.4	68.6	(113.2)	(89.9)	(89.9)
자본증가(감소)	(2.6)	(5.8)	(2.9)	0.0	0.0
기타재무활동	(15.6)	(27.7)	30.6	0.1	0.0
배당지급	(29.5)	(32.5)	(82.2)	(106.8)	(112.7)
현금의 증감	(145.5)	27.8	(44.9)	43.4	64.0
Unlevered CFO	375.2	474.8	459.9	451.6	470.2
Free Cash Flow	(260.3)	101.8	147.5	254.0	277.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LS ELECTRIC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.24	BUY	250,000		
24.4.30	BUY	200,000	-8.29%	6.25%
24.3.21	BUY	115,000	10.43%	50.70%
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%
22.7.30	1년 경과		-	-
21.7.30	BUY	77,000	-29.32%	-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 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다
- 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 유재선은 LS ELECTRIC의 설명회에 LS ELECTRIC의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

본 조사자료는 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 06일