

LS ELECTRIC (010120)

주가의 속도조절이 필요한 시기

올해 2분기 영업이익 상승의 주요인은 전력인프라부문의 북미비중 증가로 인한 실적개선

올해 2분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 11,324억원(-5.8% YoY, +9.0% QoQ), 영업이익 1,096억원(+4.5% YoY, +17.0% QoQ)을 기록하였다.

전력인프라부문의 경우 인플레이션 감축법(IRA)으로 인하여 반도체, 배터리 등 북미 진출 기업의 생산 설비 투자가 크게 확대됨에 따라 이와 관련된 매출이 본격화 되면서 북미비중 증가로 수익성이 개선되고 있는 중이다.

즉, 올해 2분기 전력인프라부문 실적의 경우 매출액 3,376억원(-5.6% YoY, +13.2% QoQ), 영업이익 577억원(+67.7% YoY, +180.1% QoQ)을 기록하였다.

이에 따라 올해 2분기 영업이익 상승의 주요인은 전력인프라부문에서 북미비중이 증가되면서 실적이 개선되었기 때문이다.

올해 영업이익 증가폭이 16.5% 수준으로 전망됨에 따라 밸류에이션 리레이팅 속도가 둔화 될 것으로 예상됨

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

또한 지난해의 경우도 북미지역 등에서의 반도체 및 배터리의 공장증설과 더불어 신재생에너지 보급 확대 등 전력인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가 등으로 지난해 말 기준으로 수주잔고가 23,261억원으로 확대되었다.

이와 같은 전력 인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가가 매출에 본격적으로 반영되면서 지난해 전체적인 매출 상승 뿐만 아니라 수익성 개선에 크게 기여하였다. 즉, 지난해 전력인프라부문 실적의 경우 매출액 12,451억원(+55.7% YoY), 영업이익 1,187억원(흑자전환 YoY)을 기록하였다.

올해 들어서도 전력 인프라 투자 활성화로 인한 신규수주 증가가 지속되면서 2분기말 기준으로 수주잔고가 27,622억원으로 확대되었다.

다만 올해 전력인프라부문 실적의 경우 매출증가가 미미한 가운데 북미비중 증가로 실적개선이 예상되지만, 그 영업이익 증가폭은 15% 내외가 될 것으로 전망된다.

이에 따라 올해 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 42,872억원(+1.3% YoY), 영업이익 3,784억원(+16.5% YoY)으로 예상된다.

이와 같이 올해 영업이익 증가폭이 16.5% 수준으로 전망됨에 따라 밸류에이션 리레이팅 속도가 둔화 될 것으로 예상된다.

목표주가 231,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 231,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치 10,760원에 Target PER 21.5배(최근 4년간 평균 PER에 20% 할증)를 적용하여 산출하였다.



Company Brief

Buy (Maintain)

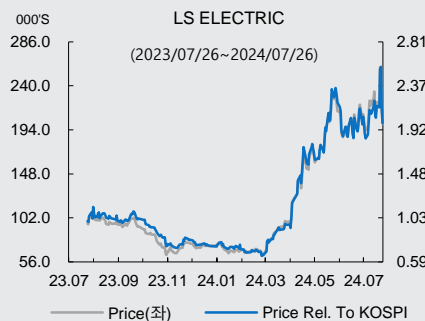
목표주가(12M) 231,000원(상향)
증가(2024.07.26) 200,500원
상승여력 15.2%

Stock Indicator

자본금	150십억원
발행주식수	3,000만주
시가총액	6,015십억원
외국인지분율	19.4%
52주 주가	63,200~260,000원
60일평균거래량	826,172주
60일평균거래대금	171.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.7	22.3	192.3	109.7
상대수익률	1.4	19.5	182.1	104.3

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	4,230	4,287	4,534	4,808
영업이익(십억원)	325	378	424	476
순이익(십억원)	206	273	323	364
EPS(원)	6,865	9,103	10,760	12,130
BPS(원)	57,092	63,091	70,746	79,771
PER(배)	10.7	22.0	18.6	16.5
PBR(배)	1.3	3.2	2.8	2.5
ROE(%)	12.6	15.1	16.1	16.1
배당수익률(%)	3.8	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA(배)	5.9	12.5	11.6	10.6

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. LS ELECTRIC PER 밴드

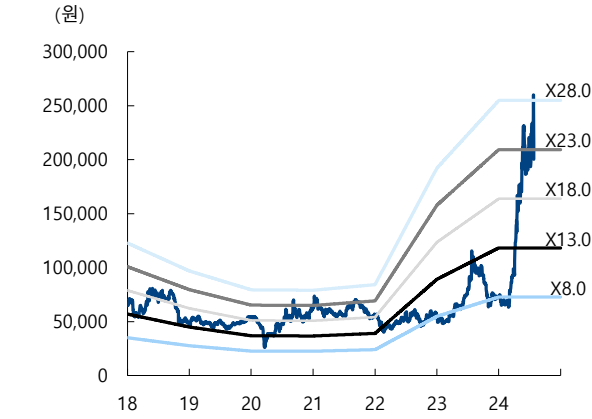


그림2. LS ELECTRIC PBR 밴드

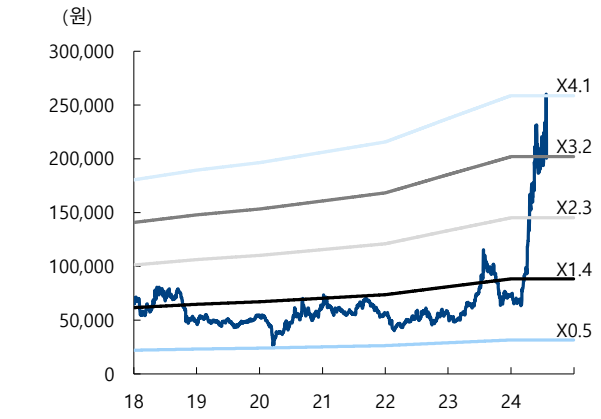


그림3. LS ELECTRIC 부문별 매출액 및 영업이익률 추이

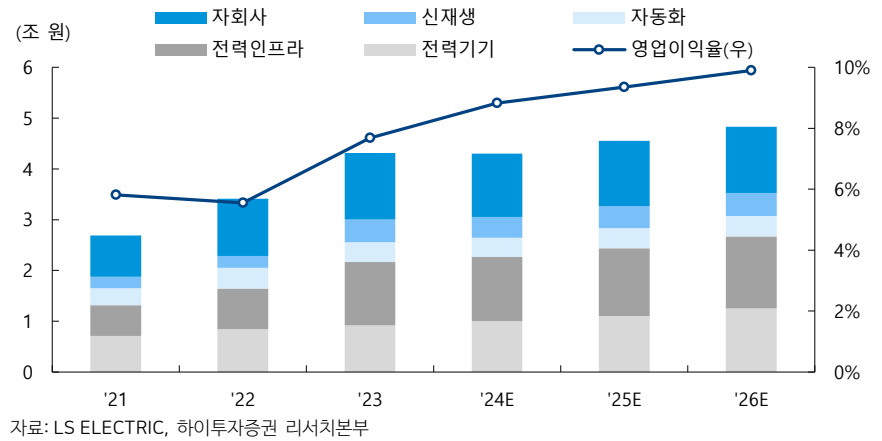


그림4. LS ELECTRIC 분기말 수주잔고 추이

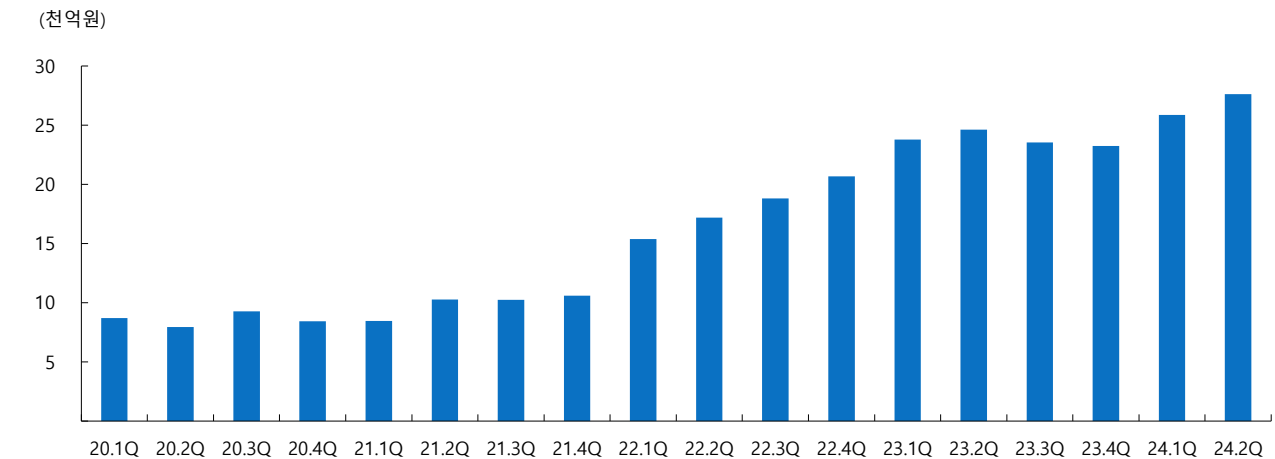
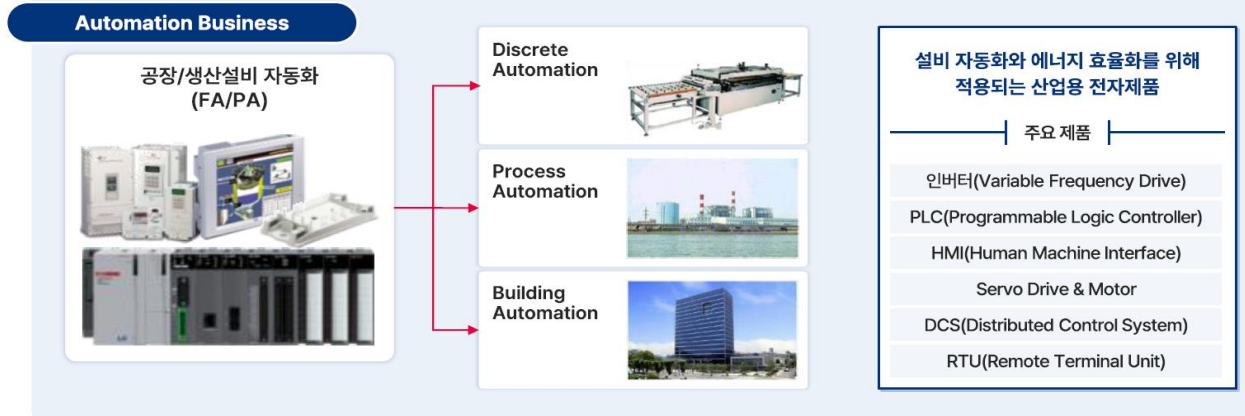


그림5. LS ELECTRIC 전력인프라 및 전력기기 부문



자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림6. LS ELECTRIC 자동화 부문



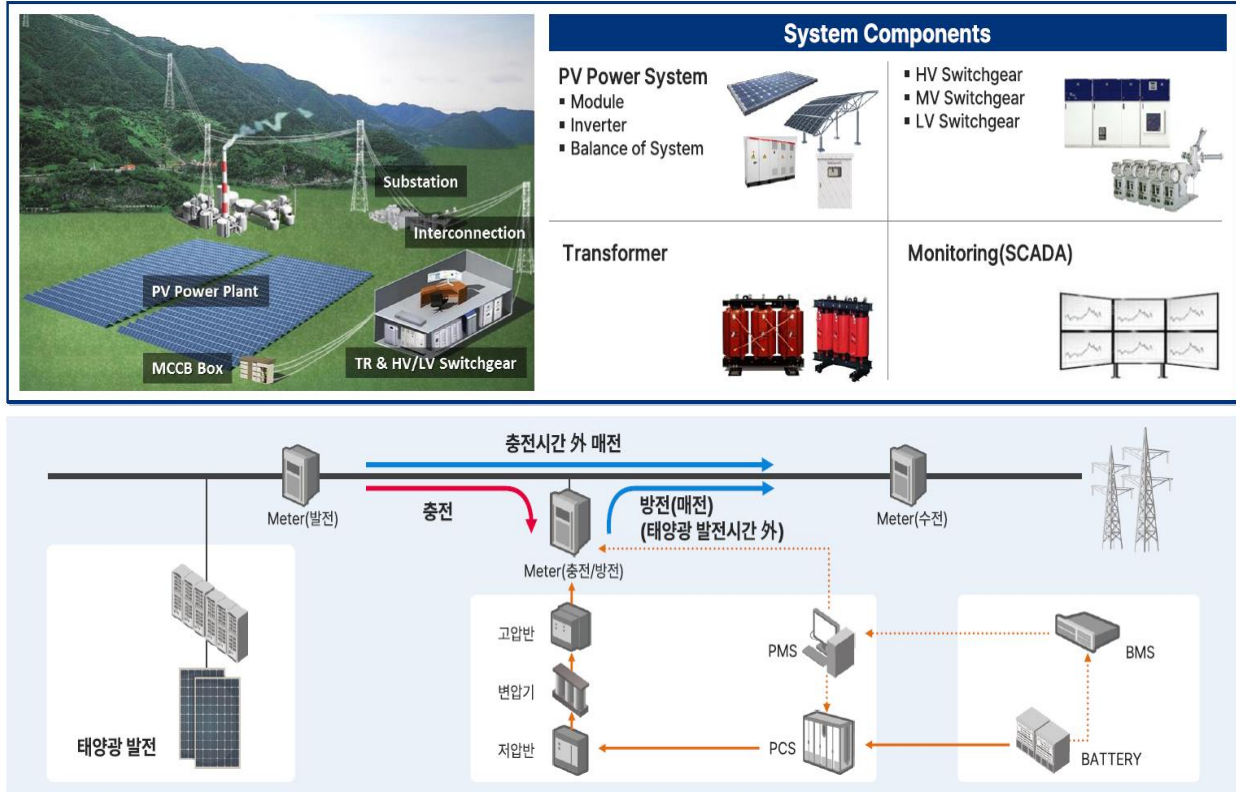
자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

그림7. LS ELECTRIC 신재생 부문



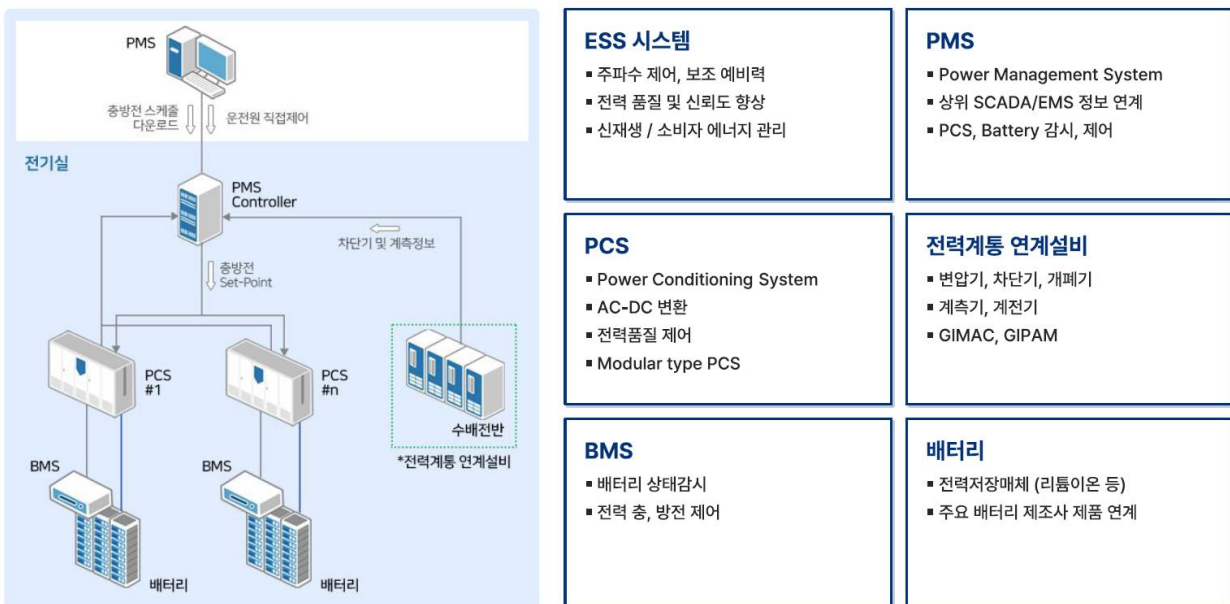
자료: LS ELECTRIC, 하이투자증권 리서치본부

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

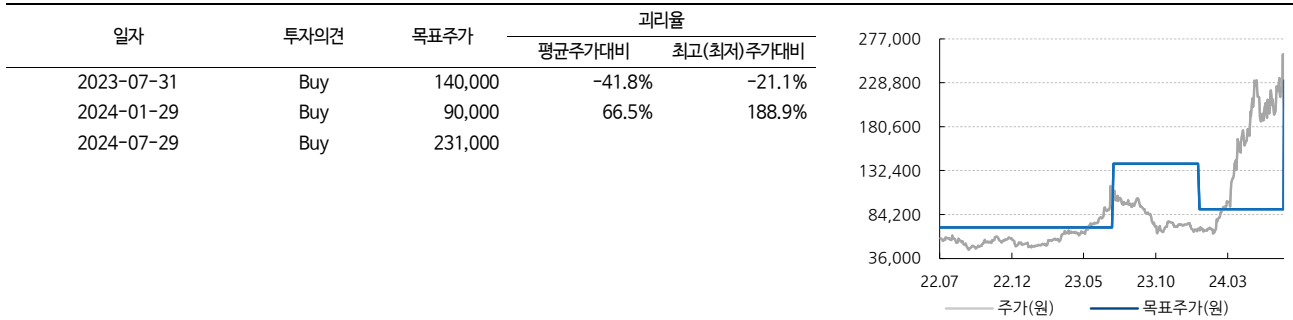
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	2,605	2,948	3,348	3,791	매출액	4,230	4,287	4,534	4,808
현금 및 현금성자산	584	761	893	995	증가율(%)	25.3	1.3	5.8	6.0
단기금융자산	29	53	97	177	매출원가	3,457	3,451	3,636	3,839
매출채권	855	866	914	967	매출총이익	773	837	898	970
재고자산	528	535	566	600	판매비와관리비	449	458	474	494
비유동자산	1,128	1,030	958	904	연구개발비	77	78	82	87
유형자산	682	579	499	436	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	94	83	74	66	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,733	3,978	4,305	4,695	영업이익	325	378	424	476
유동부채	1,449	1,512	1,606	1,722	증가율(%)	73.2	16.5	12.1	12.2
매입채무	369	374	395	419	영업이익률(%)	7.7	8.8	9.4	9.9
단기차입금	277	277	277	277	이자수익	24	31	38	45
유동성장기부채	165	165	165	165	이자비용	42	42	42	42
비유동부채	560	560	560	560	지분이익(손실)	0	0	0	0
사채	509	509	509	509	기타영업외손익	-39	-1	-10	-16
장기차입금	5	5	5	5	세전계속사업이익	264	364	407	459
부채총계	2,009	2,072	2,166	2,282	법인세비용	56	88	81	92
자배주주지분	1,713	1,893	2,122	2,393	세전계속이익률(%)	6.2	8.5	9.0	9.5
자본금	150	150	150	150	당기순이익	208	275	326	367
자본잉여금	-13	-13	-13	-13	순이익률(%)	4.9	6.4	7.2	7.6
이익잉여금	1,597	1,787	2,027	2,308	자배주주귀속 순이익	206	273	323	364
기타자본항목	-22	-32	-42	-52	기타포괄이익	-10	-10	-10	-10
비자배주주지분	11	14	16	20	총포괄이익	198	265	315	357
자본총계	1,724	1,906	2,139	2,413	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	215	356	331	338	주당지표(원)				
당기순이익	208	275	326	367	EPS	6,865	9,103	10,760	12,130
유형자산감가상각비	91	103	80	63	BPS	57,092	63,091	70,746	79,771
무형자산상각비	11	11	9	7	CFPS	10,268	12,888	13,736	14,471
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	2,800	2,800	2,800	2,800
투자활동 현금흐름	-193	-71	-91	-127	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-111	-	-	-	PER	10.7	22.0	18.6	16.5
무형자산의 처분(취득)	-10	-	-	-	PBR	1.3	3.2	2.8	2.5
금융상품의 증감	-27	-16	-16	-16	PCR	7.1	15.6	14.6	13.9
재무활동 현금흐름	3	-96	-97	-97	EV/EBITDA	5.9	12.5	11.6	10.6
단기금융부채의증감	-256	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	304	-	-	-	ROE	12.6	15.1	16.1	16.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	10.1	11.5	11.3	11.4
배당금지급	-32	-82	-83	-83	부채비율	116.5	108.7	101.3	94.6
현금및현금성자산의증감	28	177	131	102	순부채비율	19.9	7.4	-1.6	-8.9
기초현금및현금성자산	556	584	761	893	매출채권회전율(x)	5.1	5.0	5.1	5.1
기말현금및현금성자산	584	761	893	995	재고자산회전율(x)	8.6	8.1	8.2	8.2

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 주하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%