LS ELECTRIC (010120)

COMPANY REPORT | TP Upgrade | 유틸리티 | 2025.12.3

배전 & 초고압변압기 고성장 쌍두마차

스토리텔링 단계를 넘어 강한 실수주 단계에서 들어선 배전 고성장 방향성

미국 배전 전력시장은 스토리텔리성 기대감 단계를 넘어 빅테크, 대형 데이터센터 콜로케이션 업체를 중심으로 한 대형 실수주를 바탕으로 한 고성장 단계에 들어섬

1) 미국 빅테크 X 사 데이터센터 PJT 향 배전솔루션(배전변압기, 배전반, 배전기기 등) 공급 사업은 1Q25 1.74 억불(2 월 0.62 억불, 3 월 1.12 억불 / 원화로는 총 2,520 억원) 1 차 수주에 이어 4Q25(11 월) 1.32 억불(1,905 억원) 2 차(후속) 수주. X 사 2 차 수주의 경우 한때 1H26 으로 지연될 것이라는 우려가 있었으나 결국 25.11.07 수주가 진행되었고 25.11.10 공시 단행. X 사의 경우 의무 공시 조건이 아니라 공시는 하지 않았으나 1 차 수주와 2 차 후속 수주 사이에 몇 백억원 규모의 중형 수주도 몇 차례 진행

2) 25.11.17 또 다른 미국 빅테크(3-5 위권 데이터센터 콜로케이션 업체로 추산)의 데이터센터 PJT 향 1,100 억원 규모의 배전솔루션 공급 계약 소식이 릴리스됨(의무 공시 조건이 아니라 공시는 안하고 언론보도를 통해)

3) 아마존, 구글, 마이크로소프트 등 빅테크와 에퀴닉스, 디지털리얼티 등 미국 1, 2 위 데이터센터 콜로케이션 업체 및 디지털브릿지, 버티브, 엔비디아 등과의 사업 진행도 순조롭게 진행 중이며 올해말 이후 내년 상반기 또는 늦어도 3 분기까지는 각각의 1 차 대형 수주 진행 예상(모두 1 차 수주로 끝이 아니라 후속 수주 지속)

초고압변압기 대규모 Capa 증설. Ramp Up 기간 없이 2026년 바로 매출화

초고압변압기 연간 매출 Capa는 기존 LS ELECTRIC 부산 공장 2,000억원에서 자회사 LS 파워솔루션 1,000 억원(인수 시 500 억원, 인수 후 24 년 11 월 500 억원 증설 완료), 부산 공장 7,000 억원(5,000 억원 추가 증설. 25 년 11 월 증설 완료. 25.12.4 준공식 예정) 등 8,000 억원으로 대폭 증가

LS 파워솔루션은 2024 년은 매출액 1,100 억원 중 초고압변압기 매출은 200-300 억원 정도였으나 2025 년은 1,400 억원 정도 예상 매출액 중 초고압변압기 매출은 700-800 억원으로서 2024 년 11 월 완료된 증설 Capa 가 Ramp Up 기간 없이 2025 년 모두 매출화됨. LS 파워솔루션 초고압변압기 매출은 2026 년은 1,000 억원 이상, 2027 년은 2,000 억원 수준으로 지속 증가 예상. LS 파워솔루션은 배전변압기 Capa 및 매출도 지속 증가, 전체매출은 2025 년 1 억불에서 2030 년 5 억불로 증가 목표

LS ELECTRIC 부산공장 연간 매출 Capa 는 기존 2,000 억원에서 7,000 억원으로 5,000 억원 추가 증설. 시설 증설은 25 년 11 월말 완료이나 24 년부터 인력 충원 및 교육 등으로 증설 Capa 가 Ramp Up 기간 없이 2026 년 바로 매출화되도록 준비 완료. 2026 년 실질 매출은 공식 Capa 인 7,000 억원도 상당수준 초과 전망(Full 가동률, 환율상승, 단가 상승 지속 감안 시)

LS ELECTRIC 부산공장 증축동은 기본적으로는 국내 EP1(동해안-신가평 HVDC 건설 사업) HVDC CTR 2,126 억원(올해부터 후내년까지 매출 발생), EP2(동해안-동서울 HVDC 건설사업) HVDC CTR 5,610 억원(3Q26 부터 2028 년까지 매출 발생) 중심. 중장기적으로는 서해안에너지고속도로 HVDC 사업도 대응

초고압변압기 중심 실적 전망치 상향. 적용 Multiple 상향. TP 상향

올해말 완료된 부산 초고압변압기 공장 대규모 증설 Capa가 Ramp Up 기간 없이 2026년 바로 Full로 매출화된다는 점을 11/27-28 부산공장 견학에서 확인. 상당수준의 실적 전망치 상향 요인. 2026년 이후 실적 전망치 및 적용 Multiple 상향 통해 목표주가는 43만원에서 59만원으로 37% 상향. Buy 의견 유지. 2026년 전망치 기준 신규 TP 산출 PER는 Global Peer TP 산출 평균 PER 대비 25% 할증 적용. 초고압변압기 성장성 대폭 강화, 빅테크 AI 용 하이퍼스케일 데이터센터 중심 강한 배전 고성장 방향성은 밸류에이션 할증 요인 판단

Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	590,000 원
현재주가	472,500 원
상승여력	24.9 %

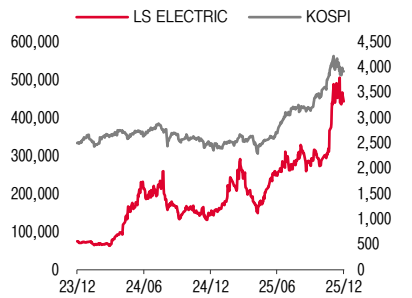
컨센서스 대비 (2026E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (12/2)	3,994.93 pt
시가총액	141,750 억원
발행주식수	30,000 천주
52 주 최고가/최저가	506,000 / 143,600 원
90 일 일평균거래대금	956.66 억원
외국인 지분율	21.4%
배당수익률(25.12E)	0.8%
BPS(25.12E)	67,479 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 7.2%
	6 개월 30.3%
	12 개월 148.1%
주주구성	LS 외 3 인 48.5%
	국민연금공단 8.8%
	자사주 0.9%

Stock Price



2026년 영업실적 전망치 상향 및 컨센서스와 비교

표1 2026년 영업실적 전망치 비교 (당사 신규 전망치 vs 당사 종전 전망치, 시장 컨센서스 전망치)

(억원, %)	2026E(당사 종전)	2026E(컨센서스)	2026E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	58,393	57,164	60,429	3.5	5.7
영업이익	5,812	5,777	6,324	8.8	9.5
영업이익률(%)	10.0	10.1	10.5	0.5%P↑	0.1%P↑

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표2 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	10,386	11,324	10,212	13,595	10,321	11,930	12,163	14,940	12,677	15,060	15,251	17,441
영업이익	937	1,096	665	1,199	873	1,086	1,008	1,285	1,321	1,482	1,683	1,838
영업이익률(%)	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	8.3	8.6	10.4	9.8	11.0	10.5
세전이익	985	1,009	535	804	835	1,041	915	1,023	1,238	1,378	1,581	1,630
세전이익률(%)	9.5	8.9	5.2	5.9	8.1	8.7	7.5	6.8	9.8	9.1	10.4	9.3
지배주주순이익	784	641	336	626	699	671	664	876	994	999	1,164	1,290
순이익률%)	7.5	5.7	3.3	4.6	6.8	5.6	5.5	5.9	7.8	6.6	7.6	7.4
qoq(%)												
매출액	0.8	9.0	-9.8	33.1	-24.1	15.6	1.9	22.8	-15.1	18.8	1.3	14.4
영업이익	37.7	17.0	-39.4	80.4	-27.2	24.4	-7.2	27.5	2.8	12.2	13.6	9.2
지배주주순이익	86.6	-18.3	-47.6	86.4	11.6	-4.0	-0.9	31.9	13.4	0.5	16.5	10.8
yoy(%)												
매출액	6.4	-5.8	-0.1	31.9	-0.6	5.4	19.1	9.9	22.8	26.2	25.4	16.7
영업이익	14.6	4.5	-5.2	76.1	-6.9	-0.9	51.7	7.2	51.3	36.5	67.0	43.0
지배주주순이익	55.2	-12.1	-17.1	49.1	-10.9	4.6	97.7	39.9	42.3	49.0	75.3	47.2
종전 전망치 대비(%)												
매출액								0.0	2.7	3.6	2.9	4.5
영업이익								0.0	7.5	9.3	7.1	11.1
지배주주순이익								0.0	8.0	10.1	7.6	12.6

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표3 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (연간) _ 종전 전망치 그대로

(억원, 원, %)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	42,305	45,518	49,354	60,429	70,543
영업이익	3,249	3,897	4,252	6,324	8,104
영업이익률	7.7	8.6	8.6	10.5	11.5
세전이익	2,641	3,334	3,814	5,827	7,624
세전이익률(%)	6.2	7.3	7.7	9.6	10.8
지배주주순이익	2,060	2,387	2,910	4,447	5,823
순이익률	4.9	5.2	5.9	7.4	8.3
EPS(지배주주)	6,865	7,957	9,699	14,825	19,411
yoy(%)					
매출액	25.3	7.6	8.4	22.4	16.7
영업이익	73.2	20.0	9.1	48.7	28.2
지배주주순이익	128.1	15.9	21.9	52.8	30.9
종전 전망치 대비(%)					
매출액			0.0	3.5	4.3
영업이익			0.0	8.8	15.3
지배주주순이익			0.0	9.7	16.5

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

Valuation

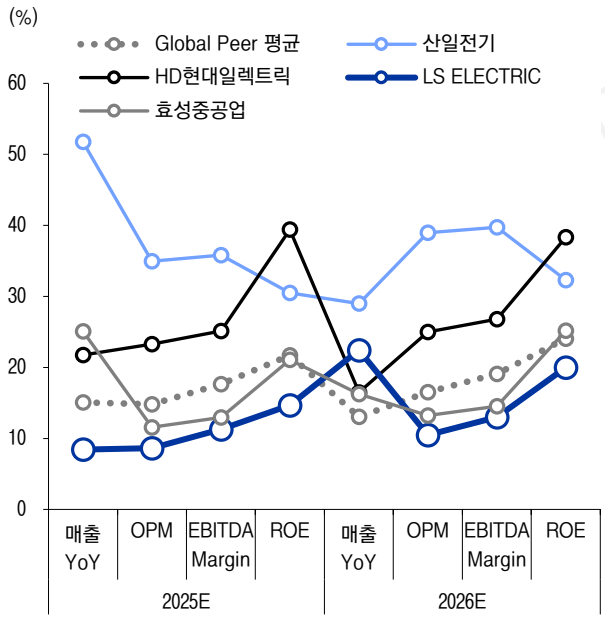
LS ELECTRIC 펀드멘털 지표(2026E 기준), Global Peer 대비 대폭 우위

표4 펀드멘털 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 경쟁 2 사)

(%)	2025E				2026E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
GE Vernova(미국)	6.8	5.1	8.9	20.5	11.1	9.6	12.7	30.2
Schneider Electric(프랑스)	4.8	17.5	21.1	16.3	6.6	18.3	21.7	18.2
ABB Group(스위스+스웨덴)	6.3	17.9	20.4	30.2	5.1	19.0	21.2	30.2
Eaton(미국)	10.6	19.9	23.7	23.1	9.7	21.4	24.5	24.6
Siemens Energy(독일)	11.1	9.8	13.6	25.2	12.0	12.0	15.5	28.6
Quanta Services(미국)	18.4	5.8	10.1	14.6	11.8	6.3	10.2	15.2
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	13.3	15.0	16.7	15.8	12.3	15.0	16.5	16.2
Mitsubishi Electric(일본)	2.3	8.0	11.8	9.0	3.7	8.9	12.8	9.7
HD현대일렉트릭	21.7	23.3	25.1	39.4	16.5	25.0	26.8	38.3
LS ELECTRIC(한국)	8.4	8.6	11.3	14.7	22.4	10.5	13.0	20.0
효성중공업(한국)	25.1	11.6	13.0	21.1	16.3	13.2	14.5	25.2
산일전기(한국)	51.7	35.0	35.8	30.5	29.0	39.0	39.7	32.3
Average	**15.1**	**14.8**	**17.6**	**21.7**	**13.0**	**16.5**	**19.1**	**24.1**
LS ELECTRIC	**8.4**	**8.6**	**11.3**	**14.7**	**22.4**	**10.5**	**13.0**	**20.0**
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	**-44.0**	**-41.7**	**-35.9**	**-32.3**	**72.1**	**-36.6**	**-32.0**	**-16.9**
산일전기 대비 우위/보합/열위 (%)	**-83.7**	**-75.4**	**-68.4**	**-51.9**	**-22.6**	**-73.2**	**-67.3**	**-38.1**
HD현대일렉트릭 대비 우위/보합/열위 (%)	**-61.2**	**-63.0**	**-55.0**	**-62.7**	**36.1**	**-58.2**	**-51.6**	**-47.8**
효성중공업 대비 우위/보합/열위 (%)	**-66.4**	**-25.6**	**-12.9**	**-30.3**	**38.1**	**-20.9**	**-10.6**	**-20.6**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 펀드멘털 지표 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 주요 3 사)



▶ 2026년 펀드멘털 지표 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer)

▷ 2026년 이후 매출 성장성 대폭 우위 (배전 호황 강도 강화)

→ 펀드멘털 지표 대폭 우위 (2026년 이후 매출 성장성 대폭 우위)

→ 2026년 이후 초고압변압기, 배전 고성장 쌍두마차

(초고압변압기 대규모 증설 완료. 특히, 부산 초고압변압기 공장 Capa는 연간 매출 2,000억원에서 7,000억원으로 급증하는데 증설 Capa는 2026년부터 Ramp Up 기간 없이 바로 매출화. 전망치 상향 요인)

(xAI, 아마존/구글/MS 등 빅테크, 에퀴닉스/디지털리얼티/디지털브릿지 등 주요 데이터센터 콜로케이션 업체 등에 대한 데이터센터용 배전제품 수주 본격 진행으로 2026년 이후 배전제품 매출 성장 강도 대폭 강화 전망)

(생성형 AI 용 하이퍼스케일 데이터센터 고성장에 따른 배전반, 배전변압기, 배전기기 등 배전시장 호황강도 강화로 미국시장 투자 강화: ① 2030년까지 3,500억원 투자 계획. 2025-2027년 3년간 60%(2,100억원) 투자 계획. Site는 유타주 MCM엔지니어링 추가 부지, 텍사스주 베스트럽 부지. 2027-2030년 3년간 40%(1,400억원) 투자 계획. Site는 다른 곳으로. ② MCM엔지니어링은 현재 배전반만 생산 중. 현재 Capa는 연간매출 500억원인데 이를 2-3배로 증설 중. MCM엔지니어링 추가 확보 부지에 추후 중저압 차단기, 개폐기 등 배전기기 라인 추가 가능성. ③ MCM엔지니어링 보다 더 큰 미국 로컬 배전반 업체 추가 인수 검토 중. 이는 검토 단계

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS ELECTRIC Multiple 지표(2026E 기준), Global Peer 대비 다소 할증 수준

표5 상대평가 Valuation 지표 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 주요 3사)

(각국 통화, 배, %)	2025E				2026E			
	PER		EV/EBITDA		PER		EV/EBITDA	
	(현재가)	목표가)	(현재가)	(목표가)	(현재가)	목표가)	(현재가)	(목표가)
GE Vernova(미국)	80.6	90.7	46.1	52.3	45.8	51.5	29.1	32.9
Schneider Electric(프랑스)	26.8	30.8	17.3	19.6	23.5	27.0	15.4	17.6
ABB Group(스위스+스웨덴)	22.1	22.2	15.1	15.2	19.8	19.9	13.4	13.4
Eaton(미국)	28.6	33.5	22.0	25.5	25.1	29.4	19.4	22.5
Siemens Energy(독일)	32.6	33.3	15.6	16.0	23.8	24.3	12.1	12.3
Quanta Services(미국)	43.8	44.8	26.1	26.6	37.8	38.7	22.7	23.2
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	21.3	26.2	15.2	18.9	18.9	23.2	13.3	16.7
Mitsubishi Electric(일본)	23.9	24.3	12.6	12.8	20.9	21.2	11.0	11.2
HD현대일렉트릭	41.0	50.9	27.1	33.9	32.1	39.9	21.6	27.0
LS ELECTRIC(한국)	48.7	60.8	26.0	32.3	31.9	39.8	18.3	22.8
효성중공업(한국)	36.5	55.3	22.4	33.6	24.9	37.7	17.0	25.6
산일전기(한국)	29.4	42.5	24.2	35.3	21.0	30.3	16.7	24.4
Average	**36.3**	**42.9**	**22.5**	**26.8**	**27.1**	**31.9**	**17.5**	**20.8**
LS ELECTRIC	**48.7**	**60.8**	**26.0**	**32.3**	**31.9**	**39.8**	**18.3**	**22.8**
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	**34.3**	**41.7**	**15.8**	**20.5**	**17.5**	**24.7**	**4.7**	**9.6**
산일전기 대비 할증/할인 (%)	**65.5**	**43.0**	**7.6**	**-8.4**	**52.0**	**31.3**	**10.0**	**-6.6**
HD현대일렉트릭 대비 할증/할인 (%)	**18.8**	**19.5**	**-4.1**	**-4.5**	**-0.8**	**-0.2**	**-15.3**	**-15.6**
효성중공업 대비 할증/할인 (%)	**33.6**	**10.1**	**16.2**	**-3.9**	**28.2**	**5.7**	**8.0**	**-10.9**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표6 LS ELECTRIC Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	14,825	2026E EBITDA(억원)	7,842
적용 PER(배)	**39.8**	**적용 EV/EBITDA(배)**	**22.8**
목표주가(원)	**590,000**	목표 EV(억원)	178,968
주식수(주)	30,000,000	2026E 순부채	1,968
목표시총(억원)	177,000	목표시총(억원)	177,000
		주식수(주)	30,000,000
		목표주가(원)	**590,000**

자료: LS증권 리서치센터

표7 LS ELECTRIC 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	13,518	31.8	430,000	129,000
신규	14,825	39.8	590,000	177,000
변경률(%)	9.7	25.1	37.2	37.2

자료: LS증권 리서치센터

배전제품 빅테크향 수주 활발히 진행 중. 배전부문 성장 방향성 주목

xAI 데이터센터용 배전제품 수주 시작. 향후 후속 수주 지속, 테슬라로 수주 확대 가능성

일론 머스크가 설립한 AI 개발사 xAI로부터 2GW급 데이터센터용 배전제품 1.74억불 수주(배전반 50%, 배전변압기 25%, 배전기기 25% / 2월 0.62억불, 3월 1.12억불. 2건 합산 2,520억원)

올해 xAI PJT 수주는 전체 합산 대략 3억불(4,400억원) 내외. 나머지 1.26억불 정도는 xAI의 멤피스시 토지/건물 인허가 일정 감안하더라도 빠르면 연내 늦어도 내년 상반기 내 수주 예상 예상되며 매출은 내년부터 발생 예상

xAI는 현재 수주 진행 중인 2GW급 데이터센터 PJT 외에도 2GW급 데이터센터 건설 추가 진행 중이라 올해 납품 레퍼런스 바탕으로 내년 이후에도 후속 수주 가능성 충분. xAI에 대한 납품 레퍼런스 바탕으로 추후 테슬라에 xAI보다 더 큰 규모 수주 가능성도 상존

4대 빅테크 중 3개 업체와도 배전반, 고압 배전기기 등 배전제품 납품 협의 중

아마존(AWS), 구글, 마이크로소프트 등 주요 빅테크 업체와도 배전반, 고압 배전기기 등 배전제품 납품 협의 중. 3Q25-1H26 순차적 수주 시작 예상. 3개 업체간 진행 일정은 3-6개월 Term. 3개 빅테크 모두 1st PJT에 대한 1st 수주의 수주금액은 최소 500억원 이상, 많게는 2,000억원 이상일 것으로 추산되며 3개 업체 중 아마존 수주금액이 가장 클 가능성

9/3 빅테크 1곳의 AI 데이터센터 전력 공급시스템에 대한 642억원 규모의 배전솔루션(배전반 중심) 납품 계약. 위 3개 빅테크 중 대형 포털사로 추산되며 동사 계약 상대방은 이 포털사의 AI 데이터센터 전력공급 시스템을 공급하는 마이크로그리드 업체(분산형 소규모 가스 발전소 발전 전력의 송배전)

글로벌 대형 디지털센터 운영업체 3개 업체와도 배전제품 납품 협의 중

에퀴닉스, 디지털리얼티, 디지털브릿지 등 글로벌 대형 디지털센터 Colocation 3개 업체와도 배전반 중심의 배전제품 납품 협의 중

에퀴닉스(동남아시아 주요 국가에 디지털센터 운영 예정), 디지털리얼티는 4Q25-1H26 순차적 수주 가능성(에퀴닉스가 조금 더 빠를 듯). 에퀴닉스의 경우 동사 베트남 하노이 박닌 공장 생산 제품 공급 통해 운반비 절감 가능. 둘 다 수주금액은 최소 1,000억원 이상 추산. 참고로 에퀴닉스와는 소규모 수주 몇 개는 기 진행

디지털브릿지는 초기 협의 단계로서 내년 이후 중장기 수주 잠재력. 라스베가스 8GW급 초대형 데이터센터 운영 예정. 동사는 LS전선 등과 연합 통한 패키지 수주 경쟁력. 다만, 워낙 초대형 PJT라 배전제품 납품의 경우 동사 단독 공급은 아니며 ABB, Schneider, Eaton 등 미국시장 기존 배전 강자들도 참여 가능성

버티브와도 엔비디아 AI 서버 수냉식 냉각시스템용 전력기기 납품 협의 중

세계 AI 서버 시장 M/S 90% 장악하고 있는 엔비디아 작년 AI 서버 냉각 방식을 공랭식에서 수냉식으로 변경하며 수냉식 냉각시스템 1위 업체인 버티브를 벤더로 지정. 동사 버티브와 엔비디아 AI 서버 수냉식 냉각시스템용 전력기기(계폐기, 차단기) 납품 협의 중

4Q25 -1H26 수주 시작 가능성. BM은 단발성 공급이 아니라 수년간 안정적 공급 지속 모델. 즉, 최종 공급 계약 확정 시 첫 수주 이후 수년간 몇 천억원 매출 안정적 지속 모델

버티브와 엔비디아 AI 서버 수냉식 냉각시스템용 전력기기 공급을 시작으로 향후 차세대 냉각시스템인 액침냉각(AI를 냉각수에 둘러싸인 공간에 설치) 부문도 협업 지속 전망

엔비디아와 직접 납품 관련 협의도 진행 중

버티브 향 엔비디아 AI 서버 수냉식 냉각시스템용 전력기기(개폐기, 차단기 등) 공급건은 End User는 엔비디아이나 동사 직접 고객은 버티브. 이와는 별개로 동사 미국법인이 엔비디아와도 직접 접촉 중이며 직접 납품 관련 협의 중이라 함. 이는 아직은 초기 협의 단계

올해 수주 가이디언스 연초 2.4조원에서 1Q25 발표 시 2.9조원으로 상향. 이는 xAI 향 배전제품 수주 등 반영에 따른 것

올해 수주 가이디언스는 연초 1st는 2.4조원(yoy -16.0%. 4Q24 동해안-동서울 HVDC 변환설비 수주 5,610억원 제외한 24년 수주액 대비 yoy +4.5%)에서 1Q25 실적발표 시 2.9조원(yoy +1.5%. 4Q24 동해안-동서울 HVDC 변환설비 수주 5,610억원 제외한 24년 수주액 대비 yoy +26.3%)으로 상향

수주 가이디언스 2.9조원은 3억불 정도의 xAI 향 배전제품 수주(2-3월 1.74억불 수주. 나머지 1.26억불 정도는 2H25 수주 예상), 여러 곳의 빅테크 및 데이터센터 Colocation 업체와 진행 중인 수주건 중 일부의 연내 수주 가능성 등을 감안하여 설정된 것

배전 시장 호황 강도 강화를 바탕으로 한 미국시장 투자 강화 주목

미국시장 2030년까지 3,500억원 투자 계획

2030년까지 3,500억원 투자 계획 중 2025-2027년 3년간 60%(2,100억원) 투자 계획이며 사이트는 유타주 시더시티 MCM엔지니어링/MCM엔지니어링 인근 부지, 텍사스주 베스트럽. 2028-2030년 3년간 40%(1,400억원) 투자 계획이며 사이트는 다른 곳으로

MCM엔지니어링 배전반 Capa 증설. 인근 추가 확보 부지 배전기기 라인 추가 계획

MCM엔니지어링은 현재 배전반만 생산 중. 현재 Capa는 연간 매출 500억원인데 이를 2-3배로 증설 계획. 증설 일정(시작 및 완료 일정)은 미정

MCM엔지니어링 인근 추가 확보 부지(부지 및 공장 매입)에 추후 차단기, 개폐기 등 배전기기 라인 추가 계획. 아마존 AWS, 버티브 등 공급 일정에 따라 증설 일정 정해질 듯

MCM엔지니어링보다 더 큰 미국 또는 캐나다 로컬 배전반 업체 1곳 추가 인수 검토 중

미국 또는 캐나다 소재 로컬 배전반 업체로서 MCM엔지니어링보다 Capa가 더 큰 업체 1곳 추가 인수 검토 중. 다만, 이는 아직은 초기 검토 단계

텍사스주 베스트럽 14,000평 부지 중 일부 배전기기 반조립 라인 지속 확대

미국 텍사스주 베스트럽에 46,000㎡(약 14,000평) 부지 확보, 판매·A/S·R&D 시설(테크센터) 구축 완료

300㎡(1,000평) 부지에 배전기기 반조립 라인 지속 확대(차단기 중심. 청주 공장에서 반제품 및 부품 공급받아 완제품으로 조립). 일부는 완료, 일부는 10월 완료 예정이나 이것으로 종료가 아니라 향후 지속 확장 예정. 최종 일정, Capa 등은 미정

국내, 초고압변압기 중심 공격적 Capa 확대 주목. 국내 송전망 확대 겨냥

초고압변압기 국내 공장 Capa 대규모 확대

초고압변압기 부산 자체 공장 연간매출 Capa는 1,008억원을 투입하여 2,000억원에서 7,000억원으로 5,000억원 증설하며 올해 9월말 완료 예정

KOC전기 인수로 초고압변압기 울산공장 연간매출 Capa 500억원 확보한 다음 작년 11월 1,000억원으로 500억원 증설(KOC전기는 인수 후 LS파워솔루션으로 사명 변경)

즉, 동사 초고압변압기 국내 공장 연간매출 Capa는 기존 부산 자체공장 2,000억원에서 부산 자체공장 7,000억원, KOC전기 1,000억원 등 8,000억원으로 6,000억원 확대됨. 기존 대비 4배로 확대되며 기존 Capa 대비 증설율은 300%(증설 Capa 6,000억원 ÷ 기존 Capa 2,000억원 = 3.0). 초고압변압기는 국내 전력기기 Big 3 중 동사가 가장 열위였으나 증설 강도는 전력기기 Big 3 중 가장 강함에 따라 Capa 격차 축소

이는 미국뿐만 아니라 국내시장 잠재력 겨냥

초고압변압기 국내 공장 Capa 대규모 확대는 현재 가장 핫한 시장인 미국시장만을 겨냥한 것이 아니라 국내 초고압 송전 시장의 향후의 폭발적 성장 잠재력까지 겨냥한 것

1) 한국 또한 전력망(1차적으로 초고압 송전망) 확충은 미래 국가자산/국가경쟁력 측면에서 국가적 과제이며 크게 "동해안 발전 전력의 태백산맥을 관통하는 서울로의 HVDC 지중케이블을 통한 송전", "서남해 해상풍력발전단지 발전 전력의 HVDC 해저케이블을 통한 수도권으로의 송전(서해안 에너지 고속도로 PJT)" 등 2개의 과제가 있음

2) 동사의 경우 동해안-동서울 HVDC 송전 PJT에 대해서는 2023년 10월 2,126억원(2018년 1월 수주했던 것을 2023년 10월 수주금액 상향, 계약기간 연장), 2024년 12월 5,610억원 등 2 차례 걸쳐 총 7,736억원의 HVDC 변환용 변압기(CTR. Converter TRansformer) 수주계약 체결. 국내 HVDC 방식이 대부분 전류형인 상황에서 전압형 HVDC 전문업체인 GE Vernova와 기술교류 통해 국내 최초 전압형 HVDC CTR 개발. 1차 계약물량 2,126억원에 대해서는 지난달(25년 6월) 초도물량 생산 시작

3) 서해안 에너지 고속도로 PJT의 경우 총 발전 Capa는 8GW 정도(1.2GW급 원전 7개 정도 규모)로서 완료 일정은 2030-2038년(총 4단계. 단계별 2GW. 1단계 새만금-서화성 2030년, 2단계 새만금-영흥 2036년, 3단계 신해남-신당진 2036년, 4단계 신해남-서인천 2038년 완료 예정). 이 또한 HVDC 변환용 CTR이 필요하며 이는 국내 전력기기 업체 중 동사가 기술 경쟁력 압도적 우위. 다만, 서해안 에너지 고속도로 PJT에 대한 HVDC CTR은 별도의 생산설비 투자가 필요하며 2027년까지는 GE Vernova와 협력을 통한 공장 구축 필요. 동사 일정 계획은 2027년 공장 구축, 2028년 시운전, 2029년 본격 상업 생산

미국, 배전제품 중심 Capa 확대 지속 주목. 빅테크 수주 자신감 바탕

미국시장 배전제품 Capa 지속 확대 중. 빅테크 등으로부터의 수요 확대에 기반한 자신감

배전반 연간매출 Capa는 현재는 국내 12,000억원 정도(청주 공장 7,000억원 + 협력업체 5,000억원), 미국 500억원(MCM엔지니어링)인데 MCM엔지니어링은 2-3배로 증설 계획이며 MCM엔지니어링보다 Capa가 더 큰 미국 또는 캐나다 업체 1곳 추가 인수 검토 중

배전기기는 텍사스주 베스트럽 14,000평 부지 중 일부를 활용하여 차단기 중심 반조립 라인 지속 확대 중. MCM엔지니어링 인근 추가 확보 부지에 개폐기, 차단기 등 배전기기 라인 추가 계획

2030년까지 3,500억원을 투자하여(2025-2027년 2,100억원, 2028-2030년 1,400억원) 배전제품(배전반, 배전기기 등) Capa 확대 지속. 이는 빅테크 등으로부터의 배전제품 수요 확대에 따른 활발한 수주 영업에 기반한 자신감에 따른 것

표1 EP 1(East coast Project 1. 동해안-신가평 HVDC 건설 사업) HVDC 변환설비 2,126 억원 수주 공시 참조

수주일자	계약기간	내용
18.01.16	18.01.16 ~ 27.06.30	▶ 판매/공급계약 구분: 공사수주 ▶ 체결계약명: 동해안 - 신가평 HVDC 건설사업 (EP 1: East coast Project 1) HVDC 변환설비 계약 ▶ 계약금액: 2,126억원 (2018.1.16 공시 시 금액은 1,766억원 → 2023.10.27 정정공시로 금액 상향) ▶ 계약상대: 카페스(주) (KAPES) ▷ 한전과 ALSTOM이 2012년 설립한 JV로서 HVDC 전문업체 - ALSTOM은 이후 GE에 피인수 - GE는 전력부문 인적분할하여 GE Vernova 설립 ▶ 판매/공급지역: 한국(동해안 - 신가평) ▶ 계약내용 ▷ 발주처인 한국전력공사에서 발주하여 진행하는 동해안-신가평 HVDC 변환설비 건설 사업 주관사인 카페스(KAPES)에 동사가 HVDC 변환용 변압기(CTR. Converter TRansformer) 공급 및 설치 등 제반용역 제공 ▶ 계약기간: 2018.01.16 ~ 2027.06.30 (2018.01.16 공시 시 기간은 2018.01.16 ~ 2021.12.31 → 2021.03.04 정정공시로 2025.06.30으로 기한 연장 → 2023.10.27 정정공시로 2027.06.30으로 기한 연장)

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표2 EP 2(East coast Project 2. 동해안-동서울 HVDC 건설 사업) HVDC 변환설비 5,610 억원 수주 공시 참조

수주일자	계약기간	내용
24.12.02	24.12.02 ~ 28.12.01	▶ 판매/공급계약 구분: 공사수주 ▶ 체결계약명: 동해안-동서울 HVDC 건설 사업(EP 2: East coast Project 2) HVDC 변환설비 계약 ▶ 계약금액: 5,610억원 ▷ 2023년 매출 42,305억원의 13.3% ▶ 계약상대: 카페스(주) (KAPES) ▷ 한전과 ALSTOM이 2012년 설립한 JV로서 HVDC 전문업체 - ALSTOM은 이후 GE에 피인수 - GE는 전력부문 인적분할하여 GE Vernova 설립 ▶ 판매/공급지역: 한국(동해안-동서울) ▶ 계약내용 ▷ 발주처인 한국전력공사에서 발주하여 진행하는 500kv 동해안-동서울 HVDC 변환설비 건설 사업 주관사인 카페스(KAPES)에 동사가 HVDC 변환용 변압기(CTR. Converter TRansformer) 공급 및 설치 등 제반용역 제공 ▶ 수주 진행/경과 내용 정리 ▷ LS ELECTRIC은 국내 HVDC 방식이 대부분 전류형인 상황에서 전압형 HVDC 전문 업체인 GE와 기술교류 진행. GE의 전력부문 인적분할 업체인 GE Vernova와 2024년초(1/24) 전압형 HVDC 사업협력 MOU ▷ 따라서, KAPES가 사업주체인 '동해안-동서울 HVDC 변환설비 건설 사업'에서 전압형 HVDC 초고압 변압기는 경쟁업체 없이 동사 단독 수주

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표3 미국 Big Tech X 사 1 차(1Q25) 수주내역 참조

분기	수주일자/계약기간	내용
1Q25	25.03.17 / 25.03.17 ~ 25.10.27	▶ 체결계약명: Big Tech Data Center PJT ▶ 계약금액: 1,625억원 (USD 111,717,800. VAT 제외. 계약일자인 25.03.17 환율 1,454.8원 적용) ▷ 2024년 연결매출 45,518억원의 3.6% ・의무공시 조항(전년도 연결매출의 2.5% 이상) 해당되어 공시 ▶ 계약상대: LS ELECTRIC AMERICA Inc. ▷ LS ELECTRIC 미국 자회사 ・LS ELECTRIC 보유 지분율 100% ▶ 판매/공급지역: 미국 ▶ 계약내용 ▷ 미국 Big Tech X사의 Data Center에 공급하는 PJT로서, Power Supply System을 수주한 LS ELECTRIC AMERICA Inc.에 배전솔루션(배전변압기, 배전반, 배전기기 등)을 공급하는 사업 ▶ 수주 진행/경과 내용 정리 ▷ 2월에 본 계약과 관련하여 동일한 PJT에 895억원(USD 62,242,369. VAT 제외) 기 수주한 바 있음 ・전년도 연결매출의 2.0%로서 의무공시 조항에 해당되지 않아 공시는 하지 않았음 **▷ 따라서, 본 Data Center PJT에 대한 1차(1Q25) 수주 금액은 2-3월 합산 1.74억불**

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표4 미국 Big Tech X 사 2 차(4Q25) 수주 공시 공시건 참조

분기	수주일자/계약기간	내용
4Q25	25.11.07 / 25.11.07 ~ 26.04.01	▶ 체결계약명: Big Tech Data Center PJT ▶ 계약금액: 1,905억원 (USD 131,763,900. VAT 제외. 계약일자인 25.11.07 환율 1,445.6원 적용) ▷ 계약금액은 25.11.07 공시 시 금액은 1,329억원(USD 91,941,200. VAT 제외) → 25.12.01 정정공시로 1,905억원(USD 131,763,900. VAT 제외)으로 상향 ▷ 2024년 연결매출 45,518억원의 4.18% ・의무공시 조항(전년도 연결매출의 2.5% 이상) 해당되어 공시 ▶ 계약상대: LS ELECTRIC AMERICA Inc. ▷ LS ELECTRIC 미국 자회사 ・LS ELECTRIC 보유 지분율 100% ▶ 판매/공급지역: 미국 ▶ 계약내용 ▷ 미국 Big Tech X사의 Data Center에 공급하는 PJT로서, Power Supply System을 수주한 LS ELECTRIC AMERICA Inc.에 배전솔루션(배전변압기, 배전반, 배전기기 등 / 배전변압기 40%)을 공급하는 사업 **▷ 미국 Big Tech X사와는 Data Center PJT 관련 올해 3억불 정도 계약 예정이었고 이 중 1.74억불이 1Q25 1차 수주되었고 나머지 1.32억불이 4Q25 2차(후속) 수주된 것임** **▷ X사 후속수주는 원래 2H25 예상이었는데 3Q25 실적발표 전 사측에서 연내는 어렵고 늦어도 1H26 이내로 소통하다가 3Q25 실적발표 컨콜에서 분위기가 급반전되어 연내 수주 가능할 것 같다고 소통했는데 25.11.10(월) 수주 공시함**

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표5 2025년 북미 신재생에너지 발전사업 PJT 관련 초고압변압기 대형 수주 공시건 참조

분기	수주일자/계약기간	내용
3Q25	25.07.07 / 25.07.07 ~ 28.02.09	▶ 체결계약명: 미국 신재생에너지 발전사업 PJT ▶ 계약금액: 1,382억원 (USD 102,471,998. VAT 제외. 계약일자인 25.07.07 환율 1,348.57원 적용) ▷ 2024년 연결매출 45,518억원의 3.04% ・의무공시 조항(전년도 연결매출의 2.5% 이상) 해당되어 공시 ▶ 계약상대: LS ELECTRIC AMERICA Inc. ▷ LS ELECTRIC 미국 자회사 ・LS ELECTRIC 보유 지분율 100% ▶ 판매/공급지역: 미국 ▶ 계약내용 ▷ 미국 신재생에너지 발전사업 PJT 수주한 LS ELECTRIC AMERICA에 초고압변압기 공급하는 사업
4Q25	25.11.25 / 25.11.25 ~ 29.10.15	▶ 체결계약명: 북미 신재생에너지 PJT ▶ 계약금액: 4,598억원 (USD 312,048,177. VAT 제외. 계약일자인 25.11.25 환율 1,473.5원 적용) ▷ 2024년 연결매출 45,518억원의 10.1% ・의무공시 조항(전년도 연결매출의 2.5% 이상) 해당되어 공시 ▶ 계약상대: LS ELECTRIC AMERICA Inc. ▷ LS ELECTRIC 미국 자회사 ・LS ELECTRIC 보유 지분율 100% ▶ 판매/공급지역: 미국 ▶ 계약내용 ▷ 북미 초대형 IOU(Investor-Owned Utility)의 신재생에너지 프로젝트를 수주한 LS ELECTRIC AMERICA에 초고압변압기 59대 공급하는 사업

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표6 2025년 Big Tech Data Center PJT 향 배전솔루션 계약건 중 비공시건 참조 (의무공시 조건 아니라 공시는 안함. 언론보도 참조)

분기	언론보도일자	내용
4Q25	25.11.17	▶ 미국 데이터센터 콜로케이션 업체 향 1,100억원 규모 AI 데이터센터 인프라 수주 ▷ 2024년 연결매출 45,518억원의 2.42% ・의무공시 조항(전년도 연결매출의 2.5% 이상) 미해당, 상대업체와의 엠바고 조항 등으로 미공시 ▶ 계약상대: 미국 데이터센터 콜로케이션 3-5위권 업체로 추산 ▷ 미국 데이터센터 콜로케이션 업체 순위 ・1위 Equinix / 2위 Digital Realty / 3위 Cyrus One / 4위 CoreSite Realty / 5위 QTS Realty Trust ▶ 판매/공급지역: 미국 ▶ 계약내용 ▷ 미국 3-5위권 데이터센터 콜로케이션 업체의 미국 내 AI용 하이퍼스케일 데이터센터 전력 인프라 구축에 필요한 배전변압기, 배전반, 배전기기 등 배전솔루션 공급 계약 (금번 계약 업체는 동사가 기존 몇백억씩 차단기 등 수주 진행했던 업체로서 미국 데이터센터 콜로케이션 3-5위 업체로 추산) ▶ 의미 ▷ 지금까지 얘기되어온 빅테크(아마존, 구글, MS) 및 미국 1,2위 데이터센터 콜로케이션 업체(에퀴닉스, 디지털리얼티)가 아닌 제 3의 업체(미국 3-5위권 데이터센터 콜로케이션 업체 추산)라는 점에서 의미 ▷ 아마존(AWS), 구글, MS 등 빅테크와 에퀴닉스, 디지털리얼티 등 미국 1, 2위 데이터센터 콜로케이션 업체 및 디지털브릿지 등과의 사업진행도 순조롭게 진행 중이며 올해말 이후 내년 상반기 또는 늦어도 3분기까지는 각각의 1차 대형 수주 진행 예상(물론 모두 1차로 끝이 아니고 후속 수주 지속)

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	26,052	30,522	33,047	37,363	41,317
현금및현금성자산	5,839	6,601	7,668	8,781	9,926
기타현금성자산	294	648	753	863	975
매출채권및기타채권	8,220	10,701	11,246	12,772	14,065
기타	11,699	12,572	13,379	14,948	16,350
비유동자산	11,277	14,330	14,494	14,970	15,441
유무형자산	7,759	10,486	10,656	10,945	11,291
금융자산	1,253	1,458	1,370	1,314	1,280
기타	2,265	2,386	2,468	2,711	2,871
자산총계	**37,329**	**44,852**	**47,540**	**52,334**	**56,758**
유동부채	14,487	18,463	19,376	21,227	22,244
매입채무및기타채무	5,728	6,224	6,643	7,836	8,885
단기이자지급성부채	4,173	6,047	6,032	5,952	5,272
기타	4,586	6,193	6,701	7,439	8,087
비유동부채	5,602	7,488	7,438	7,342	6,663
장기이자지급성부채	5,142	5,761	5,743	5,660	4,987
기타	459	1,726	1,695	1,683	1,676
부채총계	**20,088**	**25,951**	**26,813**	**28,569**	**28,906**
지배회사지분	17,128	18,388	20,244	23,325	27,474
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금및기타	-341	-547	-547	-547	-547
이익잉여금(결손금)	15,969	17,435	19,291	22,372	26,521
비지배회사지분	113	513	483	440	377
자본총계	**17,240**	**18,901**	**20,727**	**23,765**	**27,852**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**42,305**	**45,518**	**49,354**	**60,429**	**70,543**
영업비용	39,056	41,621	45,103	54,105	62,439
영업이익	**3,249**	**3,897**	**4,252**	**6,324**	**8,104**
EBITDA	**4,270**	**5,035**	**5,577**	**7,842**	**9,822**
기타수익	1,304	1,764	2,745	2,364	2,616
기타비용	1,678	2,123	2,661	2,381	2,500
금융수익	248	393	274	286	313
금융비용	466	553	632	774	927
지분법손익	-2	-1	-2	-3	-3
기타영업외손익	-15	-44	-162	11	21
세전이익	**2,641**	**3,334**	**3,814**	**5,827**	**7,624**
법인세비용	561	911	935	1,423	1,863
계속영업순이익	**2,080**	**2,422**	**2,879**	**4,404**	**5,761**
중단영업손익	-3	0	0	0	0
당기순이익	**2,077**	**2,422**	**2,879**	**4,404**	**5,761**
지배주주순이익	**2,060**	**2,387**	**2,910**	**4,447**	**5,823**
총포괄이익	1,976	2,128	2,592	4,008	5,300
Profitability(%)					
영업이익률	7.7	8.6	8.6	10.5	11.5
EBITDA Margin	10.1	11.1	11.3	13.0	13.9
당기순이익률	4.9	5.2	5.9	7.4	8.3
ROA	5.8	5.8	6.3	8.9	10.7
ROE	12.6	13.2	14.7	20.0	22.6
ROIC	9.3	8.7	10.3	14.0	16.9

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**2,146**	**2,301**	**3,627**	**4,618**	**6,275**
계속영업 영업활동	2,144	2,303	3,627	4,618	6,275
영업 창출 현금	2,759	3,666	5,007	6,584	8,790
계속영업순이익	2,080	2,422	2,879	4,404	5,761
조정사항	2,672	3,497	2,554	3,343	4,028
자산,부채 증감	-1,993	-2,253	-426	-1,163	-998
법인세,이자,배당금	-615	-1,363	-1,380	-1,967	-2,516
중단영업 현금흐름	3	-2	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-1,934**	**-2,558**	**-1,625**	**-2,190**	**-2,376**
계속영업 투자활동	-1,934	-2,558	-1,625	-2,190	-2,376
유무형자산 증감	-1,219	-1,534	-1,497	-1,811	-2,066
금융자산 증감	-438	-327	-17	-53	-78
기타	-276	-697	-111	-326	-232
중단영업 투자활동	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**26**	**820**	**-935**	**-1,315**	**-2,753**
계속영업 재무활동	26	820	-935	-1,315	-2,753
장단기차입금 증감	716	1,281	-30	-160	-1,350
배당금 지급	-325	-828	-861	-1,129	-1,381
기타	-365	367	-44	-26	-22
중단영업 재무활동	0	0	0	0	0
총현금흐름	**239**	**564**	**1,067**	**1,113**	**1,146**
외화현금 환율변동 효과	39	198	0	0	0
기초 현금및현금성자산	5,561	5,839	6,601	7,668	8,781
기말 현금및현금성자산	**5,839**	**6,601**	**7,668**	**8,781**	**9,926**

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	10.7	20.2	48.7	31.9	24.3
P/B	1.3	2.6	7.0	6.1	5.2
EV/EBITDA	5.9	10.5	26.0	18.3	14.4
P/CF	5.3	10.6	35.0	24.5	19.5
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	6,865	7,957	9,699	14,825	19,411
BPS	57,092	61,292	67,479	77,749	91,581
CPS	13,797	15,183	13,511	19,270	24,243
DPS	2,800	2,900	3,800	4,650	5,550
Growth(%)					
매출액	25.3	7.6	8.4	22.4	16.7
영업이익	73.2	20.0	9.1	48.7	28.2
EPS(지배주주)	128.1	15.9	21.9	52.8	30.9
총자산	12.3	20.2	6.0	10.1	8.5
자기자본	11.3	9.6	9.7	14.7	17.2
Stability(%,배,억원)					
부채비율	116.5	137.3	129.4	120.2	103.8
유동비율	179.8	165.3	170.6	176.0	185.7
자기자본비율	46.2	42.1	43.6	45.4	49.1
영업이익/금융비용(x)	7.0	7.0	6.7	8.2	8.7
이자보상배율(x)	7.4	8.6	7.9	9.5	10.3
총차입금(억원)	9,316	11,808	11,774	11,611	10,259
순차입금(억원)	-367	3,042	3,182	4,559	3,353

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS ECECTRIC 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
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	-30.2		-35.9
2024.01.31	Buy	100,000	-13.2		-28.3
2024.03.18	Buy	115,000	-14.1		-19.1
2024.03.28	Buy	130,000	-8.8		-22.1
2024.04.08	Buy	160,000	-10.1		-17.7
2024.04.16	Buy	195,000	-11.1		-20.2
2024.04.30	Buy	222,000	-4.7		-19.3
2024.05.22	Buy	273,000	-4.8		-22.6
2024.07.26	Buy	292,000	-31.3		-43.9
2024.09.23	Buy	265,000	-36.2		-39.8
2024.10.25	Buy	240,000	-7.3		-34.7
2025.01.20	Buy	275,000	-15.6		-21.5
2025.01.24	Buy	320,000	-8.9		-28.5
2025.03.28	Buy	280,000	-9.1		-29.4
2025.05.26	Buy	370,000	-11.1		-22.5
2025.10.23	Buy	430,000	17.7		4.5
2025.12.03	Buy	590,000			

LS증권 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 있습니다.

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	89.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.10.1~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)