LS ELECTRIC (010120)

손현정 음식료/전력기기
hyunjeong.son@yuantakorea.com
김고은 Research Assistant
koeun2.kim@yuantakorea.com

부산, 울산 공장 탐방기: 초고압 증설의 현장

11월 27~28일 **LS ELECTRIC 부산 초고압 변압기 공장과 LS파워솔루션(LSPS) 울산·부산 공장을 방문**했다. 이번 탐방에서 확인한 핵심은 세 가지다.

첫째, **부산 초고압 변압기 CAPA가 2026년까지 3배 확대되는 구조가 이미 가시화**되고 있다는 점. 둘째, **HVDC 변압기와 AI 데이터센터 수요가 동사 전력인프라 Mix를 구조적으로 변화시키며 ASP와 마진을 동반 개선**시키고 있다는 점. 셋째, **LSPS의 본격적인 편입으로 초고압-중저압-배전-선박 변압기까지 전압군·용도별 포트폴리오가 완성**되며 전력기기 체인의 외형과 수익성이 모두 강화되고 있다는 점이다.

부산 **초고압 변압기** 사업의 매출 기준 생산능력은 **2024년 약 2,000억원에서 2025년 3,500억원, 2026년 6,000억원까지 확대될 전망**이다. **신규 인력 충원과 공정별 병목 개선이 병행되고 있어 기존 공장은 이미 풀가동에 근접한 상황**이다. **2025년 12월 증설동 가동 이후에도 별도의 장기 램프업 없이 1년 차에 70~90% 가동률이 가능할 것으로 판단**된다. LSPS 역시 연간 CAPA 2,000억원으로 확장하며, 모회사와의 턴키·패키징 공급 가능성에 따른 그룹 내 시너지가 뚜렷하게 강화되고 있다.

LS ELECTRIC의 CAPA 확장과 고단가 Mix 확대를 반영해 2026년 실적과 목표주가를 600,000원으로 상향한다. 26F~27F EPS 평균에 Target PER 33배를 적용했다. **2026년 전력인프라 사업부는 P(ASP 상승)와 Q(CAPA 확장)의 동시 성장으로 매출 2조 7,348억원(YoY +45.1%), 영업이익 3,366억원(YoY +66.2%, OPM 12.3%)이 예상**된다. 동사의 **2026년 연결 매출은 5조 8,393억원(YoY +19.0%), 영업이익 6,174억원(YoY +50.6%, OPM 10.6%)**으로 두 자릿수 영업이익률이 가능할 전망이다.

BUY (M)

목표주가	600,000원 (U)
직전 목표주가	380,000원
현재주가 (12/3)	478,500원
상승여력	25%

시가총액	143,550억원
총발행주식수	30,000,000주
60일 평균 거래대금	975억원
60일 평균 거래량	251,523주
52주 고/저	506,000원 / 143,600원
외인지분율	21.76%
배당수익률	1.80%
주요주주	LS 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.0)	63.6	206.5
상대	2.5	29.1	89.9
절대 (달러환산)	(4.7)	55.2	192.9

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,464	7.7	20.4	1,417	3.3
영업이익	113	-5.5	12.4	123	-7.7
세전계속사업이익	131	62.8	43.1	102	28.0
지배순이익	79	25.5	18.3	82	-4.5
영업이익률 (%)	7.7	-1.1 %pt	-0.6 %pt	8.7	-1.0 %pt
지배순이익률 (%)	5.4	+0.8 %pt	-0.1 %pt	5.8	-0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,230	4,552	4,906	5,839
영업이익	325	390	410	617
지배순이익	206	239	282	495
PER	10.5	18.3	50.9	29.0
PBR	1.2	2.4	7.0	5.8
EV/EBITDA	5.9	10.2	29.2	20.9
ROE	12.6	13.4	14.6	22.2

자료: 유안타증권

유안타증권 Yuanta Securities (Korea)

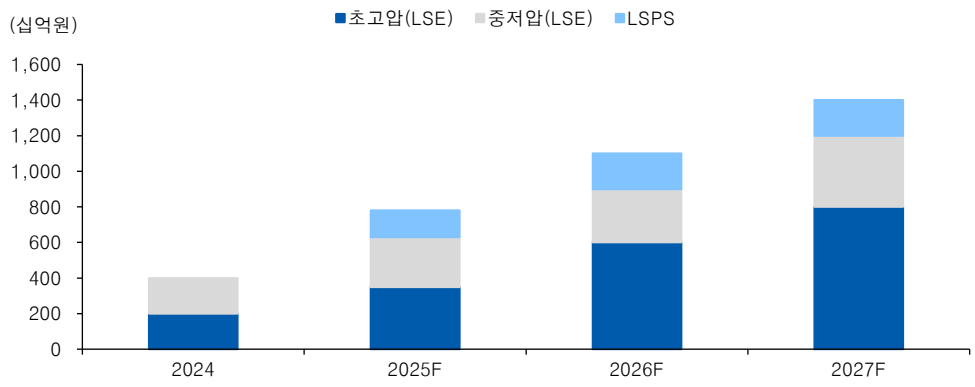
LS ELECTRIC 부산 초고압 변압기 CAPA 3배 확장

부산 공장은 2025년 12월 4일 초고압 변압기 증설 준공식을 기점으로 CAPA 확대 전략을 본격화하고 있다. 초고압 변압기 매출 기준 CAPA 는 2024년 2,000억원에서 2025년 3,500억원, 2026년 6,000억원까지 단계적으로 확대될 계획이다. 공장 내부는 이미 신규 인력 투입을 완료하고 사실상 풀가동에 가까운 모습이었다.

생산능력 확장의 핵심은 병목 공정 개선이다. 추가된 VPD(진공건조설비)는 기존 대비 건조 효율이 40% 이상 개선된 사양으로, 동일 시간 처리 가능한 코일·코어 수가 유의미하게 증가한다. 조립·시험 라인의 배치 최적화, 765kV 급 시험설비 대응력 강화 역시 생산능력 향상 요인이다.

최근 순차적으로 신규 인력을 채용해 기존 라인에 투입하고 있어, 증설동 가동 시점에는 이미 숙련도가 일정 수준에 도달해 있다는 점도 중요하다. 2026년부터는 증설동을 포함한 생산설비 전반에서 70~90% 이상 가동률을 목표로 하고 있으며, ASP 상승과 HVDC(전류형) 비중 확대를 감안하면 실제 매출은 설계상 CAPA 를 상회할 수 있을 것으로 기대한다.

LS ELECTRIC 변압기 CAPA 추정



자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

HVDC·데이터센터 수요 본격화 및 고단가 Mix 변화

LS ELECTRIC 의 HVDC 변압기는 현재 전류형(LCC)을 중심으로 공급되고 있으며, 이는 일반 초고압 변압기 대비 단가와 수익성이 모두 높은 제품군이다. 2024년 수주된 LCC 변압기는 동급 용량의 일반 변압기 대비 가격이 약 4배 수준으로 파악되며, 영업이익률은 20% 이상으로 추정된다.

국내에서 진행 중인 HVDC 프로젝트는 '신부평 BTB-EP1-EP2'로 이어지며, 2026년부터 EP1(동해안-신가평), 2027년부터 EP2(동해안-동서울)이 본격적으로 진행될 예정이다. 초고압 변압기의 제작 리드타임이 1.5~3년이라는 점을 감안하면, 2024~2025년에 확보된 수주는 2026~2028년 매출로 순차 인식될 가능성이 높다.

또한 서해안 에너지 고속도로 프로젝트를 기점으로 전압형(VSC) HVDC 변압기 사업 진입도 가시화되고 있다. 이에 따라 중기적으로 HVDC 변압기 매출 비중은 초고압 변압기 매출의 약 20% 수준에서 유지될 것으로 전망한다.

2026년 변압기 매출은 총 9,850억원으로 추정된다. 이 중 배전 변압기 2,726억원, 초고압 변압기 5,724억원, HVDC 변압기 1,400억원이 예상된다.

AI 데이터센터 관련 수주 역시 Mix 개선에 중요한 역할을 하고 있다. 최근 한 달 간 확보한 데이터센터 관련 수주 규모는 7,400억원 이상이며, 이는 초고압 변압기-배전변압기-배전반-배전기기 등 전력 계통 전반의 수요를 동반한다. LS ELECTRIC 은 단일 기업으로 데이터센터의 송전-배전 체계를 모두 제공 가능한 드문 업체이며, 이는 글로벌 수주 경쟁력 강화로 직결되는 요소이다.

이처럼 HVDC 와 데이터센터 수요 증가는 단기적으로 수주잔고를 확대하고, 중기적으로 고단가 제품 비중을 늘리면서 사업부 평균 ASP 와 OPM 을 구조적으로 끌어올릴 전망이다.

LS ELECTRIC HVDC(전류형) 사업 현황

NO	사업명	용량	길이
1	180KV 해남-제주	0.3GW	101km
2	250kv 진도-제주	0.4GW	113km
3	500kv 북당진-고덕	3GW	34.2km
4	120kv 양주 BTB	0.2GW	-
5	150kv 완도-제주	0.2GW	96km
6	130kv 신부평 BTB	0.5GW	-
7	500kv 동해안-신가평	4GW	230km
8	500kv 동해안-동서울	4GW	270km

자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터, 음영 부분 LSE 참여 프로젝트

LS ELECTRIC HVDC(전류형) 프로젝트 타임라인

구분	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
신부평							
EP1(동해안-신가평)							
EP2(동해안-동서울)							
서해안 에너지 고속도로							

자료: LS ELECTRIC, 유안타증권 리서치센터

2025년 11월 LS ELECTRIC 수주 내역

구분	일자	지역	수주 금액	수주	변압기 내용	종료 일자
공시	25.11.07	미국	**1,905억원**	**Big Tech Data Center PJT 추가 수주**	40% 배전 변압기	26.04.01
공시	25.11.26	미국	**4,598억원**	**북미 초대형 IOU 신재생에너지 프로젝트**	HVTR 59대	29.10.15
언론 보도	25.11.17	미국	**1,100억원**	**데이터센터 전력인프라**	배전 유입, 몰드, 패드 변압기	~2028년

자료: LS ELECTRIC, 언론 보도, 유안타증권 리서치센터

LS파워솔루션: 초고압·선박·배전 변압기 시너지

LSPS는 LS ELECTRIC이 51% 지분을 보유한 종속회사로, 선박 및 중저압 변압기에서 경쟁력을 확보하고 있으며 154~230kV 급 초고압 변압기도 생산한다. 변압기 CAPA는 약 2,000억원 수준이며, 수주잔고는 약 6,000억원으로 이 중 초고압 변압기 비중이 30%에 달한다.

조선·해양 사이클 회복에 따라 선박용 변압기 수요가 회복되고 있으며, 미국향 초고압 및 배전 변압기 비중도 점진적으로 확대되는 추세다. LSPS는 상대적으로 짧은 납기를 강점으로 신규 수주를 확보하고 있고, 수주잔고의 규모와 구성이 이를 뒷받침한다.

중장기적으로는 모회사 제품과의 패키징 시너지가 중요한 성장 축이 될 전망이다. LS ELECTRIC의 초고압 변압기, 차단기, DC 전력기기, 배전반 등과 LSPS의 변압기를 결합한 턴키 공급이 가능해지면, 북미·중동·동남아 프로젝트에서 패키지 단위로 입찰 경쟁력을 높일 수 있다. 이는 LS ELECTRIC 그룹 전체의 수주 및 이익률 개선에 기여할 수 있는 구조라 판단한다.

LS 파워솔루션 제품군

사업	적용분야	제품군	주요 시장 Target
육상	산업용 한전용	– 초고압 변압기(230kV) – 배전변압기(몰드/건식/유입) – PAD, POLE TR"	– 한전, 발전사, 철도청 등 – 건설, 플랜트, 정유화학, 반도체 – 신재생, 2차전지, 배터리, IT – 수출
해상	선박용	– 몰드/건식 변압기 – 전력전자	– 조선3사(현대, 삼성, 한화) – ABB, GE 등 글로벌 기업 – 수출(일본 이마바리 조선 등) – 사우디 IMI 조선 등록

자료: LS 파워솔루션, 유안타증권 리서치센터

LS ELECTRIC 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,038.6	1,132.4	1,021.2	1,359.6	1,032.1	1,193.0	1,216.3	1,464.4	4,551.8	4,905.8	5,839.3	6,730.2
전력 사업	661.3	709.3	640.1	754.3	661.3	812.3	736.7	832.0	3,062.6	3,062.6	4,144.7	4,660.4
1)배전기기	240.8	232.8	219.6	210.2	231.2	241.4	232.4	220.7	903.4	925.7	972.0	1,020.6
2)전력인프라	342.5	383.4	360.6	427.2	373.0	506.0	458.7	547.0	1,513.6	1,884.7	2,734.8	3,508.1
배전반	156.5	233.0	212.3	218.5	198.6	288.3	246.4	273.1	820.3	1,006.4	1,409.8	1,691.7
변압기	117.7	120.0	121.1	159.0	133.1	173.3	168.9	209.3	517.8	684.6	985.0	1,397.3
초고압변압기	68.6	83.6	85.8	125.1	89.6	82.7	88.7	131.4	363.1	392.4	583.5	960.9
배전변압기	49.1	36.4	35.3	33.9	43.5	90.6	80.2	78.0	154.7	292.3	401.5	436.4
기타	68.3	30.4	27.2	49.7	41.3	44.4	43.4	64.6	175.5	193.6	340.1	419.2
3)전력신재생	78.0	93.2	60.0	116.9	57.1	64.9	45.7	64.3	348.0	232.0	154.7	131.6
자동화 사업	88.7	98.9	77.5	78.3	76.9	86.3	87.9	79.1	333.3	333.3	297.7	253.0
자회사 및 연결조정	288.6	324.2	303.7	526.9	293.9	294.4	391.7	553.3	1,470.0	1,470.0	1,692.6	1,816.8
% YoY	6.4%	-5.8%	-0.1%	31.9%	-0.6%	5.4%	19.1%	7.7%	6.9%	6.9%	26.1%	15.3%
전력 사업	20.7%	-4.8%	-1.9%	13.2%	0.0%	14.5%	15.1%	10.3%	10.8%	10.8%	35.3%	20.7%
1)배전기기	5.1%	-1.6%	7.2%	-9.2%	-4.0%	3.7%	5.9%	5.0%	0.1%	2.5%	5.0%	5.0%
2)전력인프라	34.0%	7.2%	10.9%	31.4%	8.9%	32.0%	27.2%	28.1%	19.8%	24.5%	45.1%	28.3%
배전반	11.0%	13.0%	11.0%	-3.0%	26.9%	23.7%	16.1%	25.0%	7.4%	22.7%	40.1%	20.0%
변압기	36.5%	-1.7%	7.7%	57.6%	13.1%	44.4%	39.5%	31.7%	22.8%	32.2%	43.9%	41.9%
초고압변압기	88.5%	61.1%	40.4%	116.1%	30.6%	-1.1%	3.4%	5.0%	75.2%	8.1%	48.7%	64.7%
배전변압기	-1.4%	-48.1%	-31.2%	-21.2%	-11.4%	148.9%	127.2%	130.0%	-27.8%	88.9%	37.4%	8.7%
기타	140.0%	3.8%	25.8%	-4153.2%	-39.6%	46.3%	59.5%	30.0%	124.7%	10.3%	75.7%	23.2%
3)전력신재생	23.6%	-38.3%	-51.2%	6.7%	-26.7%	-30.3%	-23.9%	-45.0%	-22.0%	-33.3%	-33.3%	-14.9%
자동화 사업	-24.1%	-7.9%	-8.0%	-6.5%	-13.3%	-12.8%	13.5%	1.0%	-12.5%	-3.9%	-10.9%	-14.0%
자회사 및 연결조정	-7.2%	-7.2%	6.3%	87.9%	1.8%	-9.2%	29.0%	5.0%	17.7%	6.2%	9.8%	7.9%
% 매출비중												
전력 사업	63.7%	62.6%	62.7%	55.5%	64.1%	68.1%	60.6%	56.8%	60.7%	62.0%	66.1%	69.2%
1)배전기기	23.2%	20.6%	21.5%	15.5%	22.4%	20.2%	19.1%	15.1%	19.8%	18.9%	16.6%	15.2%
2)전력인프라	33.0%	33.9%	35.3%	31.4%	36.1%	42.4%	37.7%	37.4%	33.3%	38.4%	46.8%	52.1%
배전반	15.1%	20.6%	20.8%	16.1%	19.2%	24.2%	20.3%	18.7%	18.0%	20.5%	24.1%	25.1%
변압기	11.3%	10.6%	11.9%	11.7%	12.9%	14.5%	13.9%	14.3%	11.4%	14.0%	16.9%	20.8%
초고압변압기	6.6%	7.4%	8.4%	9.2%	8.7%	6.9%	7.3%	9.0%	8.0%	8.0%	10.0%	14.3%
배전변압기	4.7%	3.2%	3.5%	2.5%	4.2%	7.6%	6.6%	5.3%	3.4%	6.0%	6.9%	6.5%
기타	6.6%	2.7%	2.7%	3.7%	4.0%	3.7%	3.6%	4.4%	3.9%	3.9%	5.8%	6.2%
3)전력신재생	7.5%	8.2%	5.9%	8.6%	5.5%	5.4%	3.8%	4.4%	7.6%	4.7%	2.6%	2.0%
자동화 사업	8.5%	8.7%	7.6%	5.8%	7.4%	7.2%	7.2%	5.4%	7.5%	6.7%	5.0%	3.8%
자회사 및 연결조정	27.8%	28.6%	29.7%	38.8%	28.5%	24.7%	32.2%	37.8%	31.7%	31.3%	28.8%	27.0%
영업이익	93.7	109.6	66.5	119.9	87.3	108.6	100.8	113.3	389.7	410.0	617.4	772.6
전력 사업	75.6	107.2	53.8	75.3	71.0	91.1	73.9	95.7	311.9	331.6	491.8	692.9
1)배전기기	58.8	51.9	38.6	32.9	46.3	44.4	40.4	35.2	182.3	166.3	184.2	201.1
2)전력인프라	22.0	60.6	19.4	44.3	31.0	55.7	45.0	70.9	146.4	202.6	336.6	514.3
3)전력신재생	-5.2	-5.4	-4.3	-2.0	-6.3	-9.0	-11.5	-10.5	-16.8	-37.3	-29.0	-22.5
자동화 사업	0.2	5.1	-0.5	-4.0	3.4	4.5	2.4	1.5	0.8	11.8	14.2	15.3
자회사 및 연결조정	17.9	-2.7	13.2	48.6	13.0	13.0	24.5	16.2	77.1	66.6	111.4	64.3
% YoY	14.7%	4.5%	-5.2%	76.1%	-6.9%	-0.9%	51.7%	5.1%	20.0%	5.2%	50.6%	25.1%
전력 사업	47.5%	36.8%	-12.0%	6.4%	-6.2%	-15.0%	37.5%	27.1%	19.3%	6.3%	48.3%	40.9%
1)배전기기	24.7%	2.7%	-10.0%	-2.3%	-21.2%	-14.5%	4.5%	7.0%	4.6%	-8.8%	10.7%	9.2%
2)전력인프라	29.0%	76.4%	-16.9%	1.6%	40.5%	-8.1%	132.0%	60.0%	23.6%	38.4%	66.2%	52.8%
3)전력신재생	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	-46.3%	122.3%	-22.3%	-22.4%
자동화 사업	-98.6%	-38.9%	적지	적지	1677.3%	-12.0%	흑전	흑전	-95.3%	1372.2%	20.7%	7.7%
자회사 및 연결조정	4.7%	적전	30.2%	4812.5%	-27.6%	-586.9%	85.6%	-66.7%	65.9%	-13.5%	67.2%	-42.2%
% OPM	9.0%	9.7%	6.5%	8.8%	8.5%	9.1%	8.3%	7.7%	8.6%	8.4%	10.6%	11.5%
전력 사업	11.4%	15.1%	8.4%	10.0%	10.7%	11.2%	10.0%	11.5%	11.3%	10.9%	12.7%	14.9%
1)배전기기	24.4%	22.3%	17.6%	15.7%	20.0%	18.4%	17.4%	16.0%	20.2%	18.0%	18.9%	19.7%
2)전력인프라	6.4%	15.8%	5.4%	10.4%	8.3%	11.0%	9.8%	13.0%	9.7%	10.7%	12.3%	14.7%
3)전력신재생	-6.7%	-5.8%	-7.1%	-1.7%	-11.1%	-13.9%	-25.1%	-16.3%	-4.8%	-16.1%	-18.7%	-17.1%
자동화 사업	0.2%	5.2%	-0.6%	-5.1%	4.4%	5.2%	2.7%	1.9%	0.2%	3.6%	4.8%	6.1%
자회사 및 연결조정	6.2%	-0.8%	4.3%	9.2%	4.4%	4.4%	6.3%	2.9%	5.3%	4.3%	6.6%	3.5%

자료: 유안타증권 리서치센터

초고압변압기 Peer 밸류에이션 테이블 (단위: 십억원, 백만달러, 십억 JPY, 백만 EUR)

		LS ELECTRIC	HD 현대 일렉트릭	효성중공업	산일전기	일진전기	PWR	GEV	HUBB	Hitachi	Siemens
시가총액		14,355	29,559	17,670	4,500	2,585	67,806	163,221	22,718	22,344	99,931
매출액	2024	4,552	3,322	4,895	334	1,577	23,750	34,935	5,629	9,729	34,465
	2025F	4,906	4,047	6,087	506	1,986	28,035	37,313	5,843	10,291	43,455
	2026F	5,839	4,676	7,495	700	2,188	31,356	41,486	6,292	11,087	48,712
영업이익	2024	390	669	362	109	80	1,473	643	1,126	710	-2,122
	2025F	410	941	722	178	149	1,630	1,905	1,292	1,125	4,318
	2026F	617	1,206	1,111	275	201	1,984	4,003	1,429	1,315	5,954
영업이익률	2024	8.6%	20.1%	7.4%	32.6%	5.1%	6.2%	1.8%	20.0%	7.3%	-6.2%
	2025F	8.4%	23.3%	11.9%	35.2%	7.5%	5.8%	5.1%	22.1%	10.9%	9.9%
	2026F	10.6%	25.8%	14.8%	39.3%	9.2%	6.3%	9.6%	22.7%	11.9%	12.2%
당기순이익(지배)	2024	239	502	223	84	46	905	1,552	778	590	1,185
	2025F	282	718	533	146	93	1,604	2,071	975	812	3,109
	2026F	495	999	852	217	132	1,877	3,588	1,046	921	4,247
PER	2024	18.3	27.1	16.4	21.9	27.6	51.5	58.3	27.9	21.1	63.1
	2025F	50.9	41.2	33.2	30.7	27.8	42.3	78.8	23.3	27.5	32.1
	2026F	29.0	29.6	20.8	20.8	19.6	36.1	45.5	21.7	24.3	23.5

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.12.03 기준

배전 변압기 Peer 밸류에이션 테이블 (단위: 십억원, 백만달러, 백만 EUR, 백만 TWD)

		LS ELECTRIC	산일전기	제룡전기	Eaton (ETN)	VERTIV (VRT)	Schneider Electric SE (SU)	ABB (ABBN)	Fortune Electric
시가총액		14,355	4,500	569	129,380	69,169	132,882	132,078	223,012
매출액	2024	4,552	334	263	24,878	8,012	41,273	30,375	20,203
	2025F	4,906	506	243	27,514	10,221	40,003	34,906	25,296
	2026F	5,839	700	226	30,179	12,295	42,635	36,673	30,958
영업이익	2024	390	109	98	4,870	1,382	7,223	4,848	4,891
	2025F	410	178	84	5,477	2,063	6,997	6,233	6,056
	2026F	617	275	78	6,442	2,693	7,788	6,957	8,114
영업이익률	2024	8.6%	32.6%	37.2%	19.6%	17.2%	17.5%	16.0%	24.2%
	2025F	8.4%	35.2%	34.5%	19.9%	20.2%	17.5%	17.9%	23.9%
	2026F	10.6%	39.3%	34.5%	21.3%	21.9%	18.3%	19.0%	26.2%
당기순이익(지배)	2024	239	84	80	3,794	496	4,618	3,639	4,286
	2025F	282	146	71	4,733	1,610	4,901	4,701	4,614
	2026F	495	217	62	5,334	2,008	5,597	5,419	6,639
PER	2024	18.3	21.9	13.1	32.4	87.6	31.1	25.0	38.5
	2025F	50.9	30.7	8.0	27.3	43.0	27.1	28.1	28.6
	2026F	29.0	20.8	9.2	24.3	34.4	23.7	24.4	19.9

자료: 자료: Bloomberg, Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 국내기업은 당사 추정, 시가총액은 25.12.03 기준

LS ELECTRIC (010120) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**4,230**	**4,552**	**4,906**	**5,839**	**6,730**
매출원가	3,457	3,644	3,893	4,500	5,136
매출총이익	773	908	1,013	1,339	1,594
판관비	449	518	603	722	821
영업이익	**325**	**390**	**410**	**617**	**773**
EBITDA	427	503	514	714	862
영업외손익	-61	-56	0	27	12
외환관련손익	11	64	10	30	25
이자손익	-19	-22	-27	-23	-18
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-53	-98	17	20	5
법인세비용차감전순손익	264	333	410	644	784
법인세비용	56	91	123	142	196
계속사업순손익	208	242	287	502	588
중단사업순손익	0	0	-1	0	0
당기순이익	208	242	286	502	588
지배지분순이익	**206**	**239**	**282**	**495**	**580**
포괄순이익	198	213	281	497	583
지배지분포괄이익	196	208	274	485	569

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**215**	**230**	**428**	**473**	**568**
당기순이익	208	242	286	502	588
감가상각비	91	102	94	88	82
외환손익	-2	-43	-10	-30	-25
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-199	-225	-120	-263	-252
기타현금흐름	118	154	178	176	175
투자활동 현금흐름	**-193**	**-256**	**-279**	**-226**	**-250**
투자자산	-28	-31	-1	-3	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-113	-145	-150	-150	-150
유형자산 감소	2	1	0	0	0
기타현금흐름	-54	-81	-128	-73	-98
재무활동 현금흐름	**3**	**82**	**-301**	**-288**	**-289**
단기차입금	-38	203	8	21	20
사채 및 장기차입금	107	133	0	0	0
자본	-6	-11	0	0	0
현금배당	-32	-83	-86	-86	-86
기타현금흐름	-28	-160	-223	-223	-223
연결범위변동 등 기타	4	20	185	198	174
현금의 증감	**28**	**76**	**33**	**157**	**202**
기초 현금	556	584	660	693	850
기말 현금	584	660	693	850	1,052
NOPLAT	**325**	**390**	**410**	**617**	**773**
FCF	**102**	**85**	**278**	**323**	**418**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**2,605**	**3,052**	**3,239**	**3,879**	**4,543**
현금및현금성자산	584	660	693	850	1,052
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,148	1,367	1,575
재고자산	528	510	550	654	754
비유동자산	1,128	1,433	1,539	1,565	1,643
유형자산	682	861	916	979	1,047
관계기업등 지분관련자산	3	4	4	5	5
기타투자자산	126	147	148	150	152
자산총계	**3,733**	**4,485**	**4,777**	**5,444**	**6,186**
유동부채	1,449	1,846	1,941	2,190	2,428
매입채무 및 기타채무	593	638	688	818	943
단기차입금	277	381	381	381	381
유동성장기부채	165	249	249	249	249
비유동부채	560	749	751	758	765
장기차입금	5	80	80	80	80
사채	509	489	489	489	489
부채총계	**2,009**	**2,595**	**2,692**	**2,948**	**3,193**
지배지분	1,713	1,839	2,029	2,433	2,921
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-24	-24	-24
이익잉여금	1,597	1,743	1,939	2,348	2,842
비지배지분	11	51	55	63	71
자본총계	**1,724**	**1,890**	**2,085**	**2,496**	**2,993**
순차입금	**360**	**719**	**632**	**502**	**313**
총차입금	994	1,449	1,388	1,409	1,429

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,865	7,957	9,397	16,503	19,323
BPS	58,345	61,908	68,241	81,815	98,235
EBITDAPS	14,232	16,783	17,148	23,797	28,743
SPS	141,016	151,728	163,528	194,644	224,339
DPS	2,800	2,900	2,900	2,900	2,900
PER	**10.5**	**18.3**	**50.9**	**29.0**	**24.8**
PBR	**1.2**	**2.4**	**7.0**	**5.8**	**4.9**
EV/EBITDA	**5.9**	**10.2**	**29.2**	**20.9**	**17.1**
PSR	**0.5**	**1.0**	**2.9**	**2.5**	**2.1**

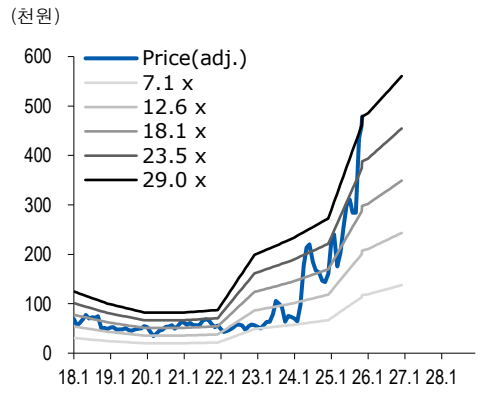
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	**25.3**	**7.6**	**7.8**	**19.0**	**15.3**
영업이익 증가율 (%)	**73.2**	**20.0**	**5.2**	**50.6**	**25.1**
지배순이익 증가율 (%)	**128.1**	**15.9**	**18.1**	**75.6**	**17.1**
매출총이익률 (%)	18.3	19.9	20.7	22.9	23.7
영업이익률 (%)	**7.7**	**8.6**	**8.4**	**10.6**	**11.5**
지배순이익률 (%)	4.9	5.2	5.7	8.5	8.6
EBITDA 마진 (%)	10.1	11.1	10.5	12.2	12.8
ROIC	15.3	14.2	12.2	18.7	20.1
ROA	5.8	5.8	6.1	9.7	10.0
ROE	**12.6**	**13.4**	**14.6**	**22.2**	**21.7**
부채비율 (%)	116.5	137.3	129.1	118.1	106.7
순차입금/자기자본 (%)	21.0	39.1	31.1	20.6	10.7
영업이익/금융비용 (배)	7.7	8.9	8.1	12.3	15.2

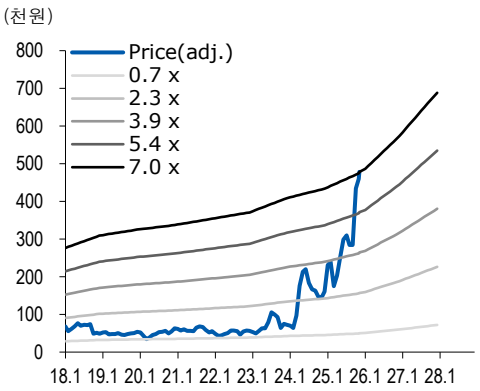
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

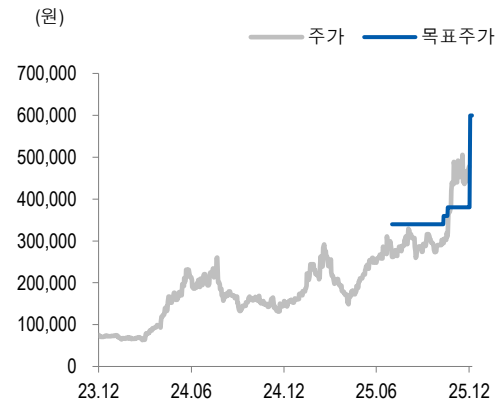
P/E band chart



P/B band chart



LS ELECTRIC (010120) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-12-04	BUY	600,000	1년		
2025-10-22	BUY	380,000	1년	18.45	33.16
2025-10-14	BUY	360,000	1년	-14.28	-11.25
2025-07-04	BUY	340,000	1년	-14.46	-3.24
2025-05-10	1년 경과 이후		1년		
2024-05-10	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-12-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 손현정은 (주)LS ELECTRIC 의 기업설명회 등에 (주)LS ELECTRIC 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.