LS ELECTRIC (010120)

COMPANY REPORT | Earnings Review | 유틸리티 | 2026.1.28

실적/수주/초고압/배전/증설 모두 다 좋다. 벅찰 정도로!

4Q25 영업실적, YoY 견조한 호조 & 당사/컨센 전망치 대폭 초과

4Q25 연결영업실적은 매출 15,208 억원(yoy +12%), 영업이익 1,302 억원(yoy +9%), 영업이익률 8.6%(yoy 0.2%P↓)으로서 매출, 영업이익 모두 YoY 견조하게 증가하며 분기 사상 최고의 호실적 시현. 아울러 당사 및 컨센서스 전망치 대폭 초과하는 Surprise

중국법인 구조조정 비용 중심 일회성 감익 영향 제외 시 Super Surprise

4Q25 연결영업이익, 연결영업이익률은 일회성 감익 영향 200 억원 제외 시 실질적으로 1,502 억원(yoy +25%), 9.9%(yoy 1.1%P↑)로서 Super Surprise. 참고로 4Q25 일회성 감익 영향 200 억원은 중국법인 구조조정 비용 400 억원, 해외 신재생 PJT 대손충당금환입 100 억원, 4Q25 미국 빅테크 X 사 2 차 후속 수주물량 1,905 억원 중 1 월 납기분에 대한 선행정산 매출 100 억원 등. 특히, 악성채권에 대한 대손충당금 중심의 중국법인 구조조정 비용은 4Q25 에 전액 일시 반영했다는 점 주목

전력부문 호조 지속. 매출 고성장 지속 & 관세 영향에도 수익성 개선 지속

핵심 사업부문인 전력부문의 경우 4Q25 매출은 9,189 억원으로서 yoy +22% 고성장. 이는 X 사 등 빅테크 데이터센터 전력공급용 배전솔루션(배전반, 배전변압기, 배전기기) 매출 고성장에 기인. 전력부문 4Q25 영업이익은 1,167 억원으로서 yoy +55% 대폭 증가, 영업이익률은 12.7%로서 yoy 2.7%P 개선. 특히, 2Q25 100 억원대 중반, 3Q25 200 억원대 중반에 이어 4Q25 에도 200 억원 정도의 관세 영향에도 불구하고 전년동기 대비 수익성 대폭 개선되었는데 이는 초고압변압기, 배전반 등 주력 제품 모두 데이터센터, ESS 등 고수익 PJT 로서 판매단가가 지속적으로 상승하고 있기 때문

2025년 수주는 3조원을 훌쩍 뛰어넘으며 가이디언스 대폭 초과

2025 년 수주는 3.72 조원으로서 YoY +30% 고성장하며 가이디언스(2.9 조원. YoY +1.5%) 대폭 초과. 1Q25~3Q25 누계가 2.14 조원(YoY +16%)으로서 가이디언스를 대폭 초과하는 호조였는데 4Q25 는 미국 빅테크 X 사 향 배전솔루션 후속 수주 1,905 억원, 미국 4-5 위권 데이터센터 콜로케이션 업체향 배전솔루션 1,100 억원, 북미 신재생에너지 PJT 향 초고압변압기 4,598 억원 등 배전솔루션 및 초고압변압기 모두 호조로 1.57 조원의 폭발적 수주를 시현하며 5,640 억원에 달하는 동해안-동서울 HVDC CTR 초대형 수주로 처음으로 분기 수주 1 조원을 넘었던 4Q24 수주액마저 yoy +56% 대폭 초과하며 재차 분기 사상 최고 수주액 달성

2026년 가이디언스, 상당한 고성장 수준 제시했으나 이 또한 보수적

2026 년 가이디언스는 수주 YoY +10%(40,880 억원), 매출 YoY +20%(59,546 억원), 영업이익 YoY +35%(5,763 억원), 영업이익률 YoY 1.1%P↑(9.7%)으로 제시. 올해 연평균 환율 1,400 원 기준이기도 하지만 초고압변압기 대규모 증설, 빅테크 AI 용 하이퍼스케일 데이터센터 및 ESS 등에 대한 배전솔루션 수주의 가파른 증가, 업황 호황 지속에 따른 수주단가 지속 상승 등 감안 시 수주, 매출, 영업이익률 가이디언스 모두 상당히 보수적인 수준이라 판단

국내 초고압변압기에 이어 미국 배전반, 배전기기도 대규모 증설 예정

증설의 경우(이하 Capa 는 모두 연간매출 기준) 2025 년말 완료한 부산 초고압변압기 대규모 증설(2,000 억원 → 7,000 억원 이상)에 이어 청주 공장 배전반의 경우 현재 Capa 는 8,000 억원인데 효율화 통한 다소의 Capa 증가 효과 창출, 미국 MCM 엔지니어링은 현재 Capa 는 배전반만 500 억원인데 2027 년말까지 배전반 중심으로(일부 배전기기 포함) 4,000 억원, 2028 년말까지 7,000 억원 이상으로 증설 예정

이익 전망치 상향으로 목표주가 상향. 밸류에이션 저평가 정당성 충분

매출 및 수익성 전망치의 고른 상향으로 2026E EPS 전망치 10% 상향했으며 이를 바탕으로 목표주가는 63 만원에서 70 만원으로 11% 상향. Global Peer 대비 2026 년 이후 성장성 중심 펀드멘털 지표의 압도적 우위 감안 시 적용 Multiple 대폭 할증 합당함에도 목표주가 산출 Multiple 은 다소의 할증만 적용. 밸류에이션 저평가 정당성 충분 판단

Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	700,000 원
현재주가	537,000 원
상승여력	30.4 %

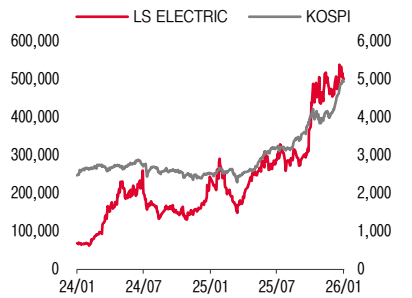
컨센서스 대비 (4Q25P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (1/27)	5,084.85pt	
시가총액	161,100 억원	
발행주식수	30,000 천주	
52 주 최고가/최저가	539,000 / 149,100 원	
90 일 일평균거래대금	1,108.58 억원	
외국인 지분율	22.0%	
배당수익률(26.12E)	0.9%	
BPS(26.12E)	79,161 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-5.1%
	6 개월	27.7%
	12 개월	19.6%
주주구성	LS 외 3 인	48.5%
	국민연금공단	8.8%
	자사주	0.9%

Stock Price



미국, 빅테크 AI 데이터센터발 배전시장 호황으로 배전제품 투자 강화

미국시장 2030년까지 3,500억원 투자 계획

2030년까지 3,500억원 투자 계획 중 2025-2027년 3년간 60%(2,100억원) 투자 계획이며 사이트는 유타주 시더시티 MCM엔지니어링 및 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 1.4억불(약 2,000억원) 투입하여 2027년말까지 배전반 및 배전기기(배전반 중심, 배전기기 일부) Capa를 연간매출 4,000억원으로 대폭 확대 계획. 그리고, 이후에도 지속 증설하여 1년 뒤인 2028년말에는 연간매출 7,000억원 이상으로 추가로 대폭 확대 계획

동사 연결기준 배전반 연간매출 Capa는 현재는 국내 13,000억원 정도(청주 공장 8,000억원 + 협력업체 5,000억원), 미국 500억원(MCM엔지니어링) 등 13,500억원인데 MCM엔지니어링 Capa 대폭 증설로 2027년말에는 국내 13,000억원, 미국 4,000억원으로 17,000억원으로 대폭 확대되고 2028년말에는 국내 13,000억원, 미국 7,000억원 이상 등 20,000억원 이상으로 추가로 더 대폭 확대. 다만, MCM엔지니어링 증설 후 2027년말 4,000억원, 2028년말 7,000억원 이상의 Capa는 대부분 배전반 Capa이나 배전기기 Capa도 일부 포함됨. 배전기기는 중저압 차단기/개폐기 등이며 MCM엔지니어링 인근 추가 확보 부지(부지 및 공장 매입)에 라인 추가 계획

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 중(차단기 중심. 청주 공장에서 반제품 및 부품 공급받아 완제품으로 조립)

국내, 초고압변압기 중심 공격적 Capa 확대 주목

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

초고압변압기 부산 자체 공장 연간매출 Capa는 1,008억원을 투입하여 2,000억원에서 7,000억원으로 5,000억원 증설, 2025년말 증설 완료

KOC전기 인수로 초고압변압기 울산공장 연간매출 Capa 500억원 확보한 다음 2024년 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%. 초고압변압기는 국내 전력기기 Big 3 중 가장 열위였으나 증설 강도는 전력기기 Big 3 중 가장 강함에 따라 Capa 격차 축소

2025년말 증설 완료된 부산 자체공장 초고압변압기 증설물량(연간매출 5,000억원)은 2024년부터 인력 채용 및 교육을 미리 진행, 2026년에 Ramp UP 기간 없이 Full 매출화 예상

4Q25 영업실적 Review

표1 LS ELECTRIC 4Q25 영업실적 Review

(억원, %)	4Q24	3Q25	4Q25E	4Q25P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**13,595**	**12,163**	**14,237**	**15,208**	**11.9**	**25.0**	**6.8**
연결조정 전 연결매출	15,523	15,695	17,041	18,144	16.9	15.6	6.5
본사	8,326	8,246	8,933	10,013	20.3	21.4	12.1
전력기기	2,102	2,324	2,246	2,423	15.2	4.2	7.9
전력인프라	4,272	4,587	5,109	5,731	34.2	25.0	12.2
자동화	783	879	858	824	5.2	-6.3	-3.9
신재생	1,169	457	721	1,035	-11.4	126.8	43.7
자회사	7,197	7,448	8,108	8,131	13.0	9.2	0.3
LS 메탈	1,584	1,461	1,550	1,756	10.8	20.2	13.3
자회사(중국)	588	466	488	544	-7.5	16.9	11.5
자회사(베트남)	491	542	622	511	4.0	-5.6	-17.8
기타 국내외 자회사	4,533	4,980	5,448	5,320	17.3	6.8	-2.4
연결조정 매출	-1,928	-3,532	-2,803	-2,936	52.3	-16.9	4.7
영업비용	**12,396**	**11,155**	**13,251**	**13,906**	**12.2**	**24.7**	**4.9**
매출 대비(%)	91.2	91.7	93.1	91.4	0.2%P ↑	0.3%P ↓	1.7%P ↓
재료비	5,574	5,709	6,039	6,450	15.7	13.0	6.8
매출 대비(%)	41.0	46.9	42.4	42.4	1.4%P ↑	4.5%P ↓	Flat
영업비용 대비(%)	45.0	51.2	45.6	46.4	1.4%P ↑	4.8%P ↓	0.8%P ↑
재고자산 변동	1,261	1,082	1,158	1,191	-5.5	10.1	2.9
종업원급여	1,390	1,555	1,682	1,676	20.6	7.8	-0.4
유무형자산상각비	306	336	353	353	15.2	5.0	-0.2
기타	3,866	2,473	4,019	4,236	9.6	71.3	5.4
영업이익	**1,199**	**1,008**	**986**	**1,302**	**8.6**	**29.2**	**32.1**
영업이익률(%)	8.8	8.3	6.9	8.6	0.2%P ↓	0.3%P ↑	1.7%P ↑
연결조정 전 연결영업이익	835	770	758	889	6.6	15.5	17.3
본사	713	763	713	1,160	62.8	52.1	62.7
전력기기	329	404	321	458	39.0	13.4	42.5
전력인프라	443	450	526	705	59.0	56.6	33.9
자동화	-40	24	21	-7	적자축소	적자전환	미달
신재생	-20	-115	-156	5	흑자전환	흑자전환	호조
자회사	122	7	46	-271	적자전환	적자전환	미달
LS 메탈	27	13	28	32	18.7	152.1	16.5
자회사(중국)	-24	-10	-17	-435	적자확대	적자확대	미달
자회사(베트남)	57	36	54	40	-29.0	12.3	-25.1
기타 국내외 자회사	61	-32	-19	91	48.3	흑자전환	호조
연결조정 영업이익	364	238	228	413			

주 1: K-IFRS 연결기준
주 2: 4Q25E는 당사 종전 전망치. 4Q25P는 회사측 발표 가결산 실적
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표2 LS ELECTRIC 4Q25 실적 전망치 비교(사측 발표치 vs 당사 종전 전망치, 시장 컨센서스 전망치)

(억원, %)	4Q25E(당사 종전)	4Q25E(컨센서스)	4Q25P(사측 발표)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	14,237	14,080	15,208	6.8	8.0
영업이익	986	1,127	1,302	32.1	15.6
영업이익률(%)	6.9	8.0	8.6	1.7%P ↑	0.6%P ↑

주: K-IFRS 연결기준
자료: 에프엔가이드, LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

실적 전망

표3 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	10,386	11,324	10,212	13,595	10,321	11,930	12,163	15,208	12,776	15,023	15,074	17,491
영업이익	937	1,096	665	1,199	873	1,086	1,008	1,302	1,520	1,664	1,818	1,807
영업이익률(%)	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	8.3	8.6	11.9	11.1	12.1	10.3
EBITDA	1,208	1,379	943	1,505	1,188	1,407	1,344	1,655	1,882	2,032	2,201	2,208
EBITDA Margin(%)	11.6	12.2	9.2	11.1	11.5	11.8	11.0	10.9	14.7	13.5	14.6	12.6
세전이익	985	1,009	535	804	835	1,041	915	1,304	1,450	1,572	1,750	1,721
세전이익률(%)	9.5	8.9	5.2	5.9	8.1	8.7	7.5	8.6	11.3	10.5	11.6	9.8
지배주주순이익	784	641	336	626	699	671	664	788	1,166	1,133	1,293	1,355
순이익률%)	7.5	5.7	3.3	4.6	6.8	5.6	5.5	5.2	9.1	7.5	8.6	7.7
qoq(%)												
매출액	0.8	9.0	-9.8	33.1	-24.1	15.6	1.9	25.0	-16.0	17.6	0.3	16.0
영업이익	37.7	17.0	-39.4	80.4	-27.2	24.4	-7.2	29.2	16.7	9.5	9.2	-0.6
지배주주순이익	86.6	-18.3	-47.6	86.4	11.6	-4.0	-0.9	18.6	48.0	-2.8	14.1	4.9
yoy(%)												
매출액	6.4	-5.8	-0.1	31.9	-0.6	5.4	19.1	11.9	23.8	25.9	23.9	15.0
영업이익	14.6	4.5	-5.2	76.1	-6.9	-0.9	51.7	8.6	74.1	53.2	80.3	38.7
지배주주순이익	55.2	-12.1	-17.1	49.1	-10.9	4.6	97.7	25.8	66.8	69.0	94.6	72.0
종전 전망치 대비(%)												
매출액								6.8	4.3	1.3	-1.1	4.5
영업이익								32.1	16.2	11.1	6.9	-1.8
지배주주순이익								14.6	17.9	11.6	7.9	4.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표4 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	42,305	45,518	49,622	60,365	71,918
영업이익	3,249	3,897	4,269	6,809	8,815
영업이익률	7.7	8.6	8.6	11.3	12.3
EBITDA	4,270	5,035	5,594	8,323	10,526
EBITDA Margin	10.1	11.1	11.3	13.8	14.6
세전이익	2,641	3,334	4,095	6,493	8,558
세전이익률(%)	6.2	7.3	8.3	10.8	11.9
지배주주순이익	2,060	2,387	2,821	4,947	6,524
순이익률	4.9	5.2	5.7	8.2	9.1
EPS(지배주주)	6,865	7,957	9,404	16,490	21,748
yoy(%)					
매출액	25.3	7.6	9.0	21.6	19.1
영업이익	73.2	20.0	9.6	59.5	29.5
지배주주순이익	128.1	15.9	18.2	75.3	31.9
EPS(지배주주)	128.1	15.9	18.2	75.3	31.9
종전 전망치 대비(%)					
매출액			2.0	2.2	3.4
영업이익			8.0	7.3	7.9
지배주주순이익			3.7	9.8	10.1
EPS(지배주주)			3.7	9.8	10.1

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표5 LS ELECTRIC 영업실적 전망 Detail (분기)

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**10,386**	**11,324**	**10,212**	**13,595**	**10,321**	**11,930**	**12,163**	**15,208**	**12,776**	**15,023**	**15,074**	**17,491**
연결조정 전 연결매출	11,920	13,866	12,551	15,523	13,524	16,325	15,695	18,144	16,164	19,748	19,056	20,946
본사	7,500	8,083	7,176	8,326	7,382	8,986	8,246	10,013	8,819	10,753	10,119	11,508
전력기기	2,851	2,328	2,196	2,102	2,312	2,414	2,324	2,423	2,654	2,833	2,781	2,899
전력인프라	2,983	3,834	3,606	4,272	3,730	5,060	4,587	5,731	4,709	6,297	5,931	6,885
자동화	887	989	775	783	769	863	879	824	908	1,006	961	936
신재생	780	932	600	1,169	571	649	457	1,035	549	617	446	788
자회사	4,420	5,784	5,375	7,197	6,142	7,339	7,448	8,131	7,345	8,995	8,936	9,439
LS 메탈	1,359	1,650	1,585	1,584	1,723	1,495	1,461	1,756	1,612	1,682	1,664	1,924
자회사(중국)	475	442	473	588	412	496	466	544	400	476	449	517
자회사(베트남)	300	373	281	491	377	514	542	511	462	586	460	621
기타 국내외 자회사	2,286	3,319	3,036	4,533	3,629	4,833	4,980	5,320	4,871	6,251	6,363	6,377
연결조정 매출	-1,534	-2,542	-2,339	-1,928	-3,203	-4,395	-3,532	-2,936	-3,388	-4,725	-3,981	-3,455
영업비용	**9,449**	**10,228**	**9,548**	**12,396**	**9,448**	**10,844**	**11,155**	**13,906**	**11,257**	**13,359**	**13,257**	**15,684**
매출 대비(%)	91.0	90.3	93.5	91.2	91.5	90.9	91.7	91.4	88.1	88.9	87.9	89.7
재료비/재고자산 변동	6,071	6,126	5,935	6,835	5,294	5,918	6,791	7,641	6,277	7,490	8,029	8,516
매출 대비(%)	58.4	54.1	58.1	50.3	51.3	49.6	55.8	50.2	49.1	49.9	53.3	48.7
영업비용 대비(%)	64.2	59.9	62.2	55.1	56.0	54.6	60.9	55.0	55.8	56.1	60.6	54.3
종업원급여	1,280	1,341	1,155	1,390	1,480	1,495	1,555	1,676	1,773	1,800	1,865	1,999
유무형자산상각비	271	283	278	306	315	321	336	353	362	368	384	401
기타	1,828	2,478	2,179	3,866	2,358	3,110	2,473	4,236	2,844	3,700	2,979	4,768
영업이익	**937**	**1,096**	**665**	**1,199**	**873**	**1,086**	**1,008**	**1,302**	**1,520**	**1,664**	**1,818**	**1,807**
영업이익률(%)	9.0	9.7	6.5	8.8	8.5	9.1	8.3	8.6	11.9	11.1	12.1	10.3
부문별 영업이익(억원)												
연결조정 전 연결영업이익	737	1,143	517	835	714	1,038	770	889	1,216	1,258	1,369	1,370
본사	758	1,123	533	713	743	956	763	1,160	1,176	1,220	1,245	1,260
전력기기	602	519	386	329	463	444	404	458	557	516	512	452
전력인프라	206	606	194	443	310	557	450	705	617	704	739	894
자동화	2	51	-5	-40	34	45	24	-7	44	56	33	17
신재생	-52	-54	-43	-20	-63	-90	-115	5	-42	-56	-39	-103
자회사	-21	20	-16	122	-29	83	7	-271	40	38	123	110
LS 메탈	4	65	10	27	8	32	13	32	16	44	65	50
자회사(중국)	11	4	-1	-24	-43	0	-10	-435	-22	-33	-19	-23
자회사(베트남)	13	8	12	57	47	54	36	40	39	40	40	61
기타 국내외 자회사	-49	-57	-37	61	-42	-3	-32	91	7	-13	38	21
연결조정 영업이익	200	-47	148	364	159	48	238	413	304	406	449	437
부문별 영업이익률(%)												
연결조정 전 연결영업이익	6.2	8.2	4.1	5.4	5.3	6.4	4.9	4.9	7.5	6.4	7.2	6.5
본사	10.1	13.9	7.4	8.6	10.1	10.6	9.2	11.6	13.3	11.3	12.3	11.0
전력기기	21.1	22.3	17.6	15.7	20.0	18.4	17.4	18.9	21.0	18.2	18.4	15.6
전력인프라	6.9	15.8	5.4	10.4	8.3	11.0	9.8	12.3	13.1	11.2	12.5	13.0
자동화	0.2	5.2	-0.6	-5.1	4.4	5.2	2.7	-0.9	4.8	5.6	3.4	1.8
신재생	-6.7	-5.8	-7.1	-1.7	-11.1	-13.9	-25.1	0.5	-7.6	-9.0	-8.7	-13.0
자회사	-0.5	0.4	-0.3	1.7	-0.5	1.1	0.1	-3.3	0.5	0.4	1.4	1.2
LS 메탈	0.3	3.9	0.6	1.7	0.5	2.1	0.9	1.9	1.0	2.6	3.9	2.6
자회사(중국)	2.2	0.9	-0.3	-4.1	-10.3	-0.1	-2.1	-79.9	-5.5	-6.9	-4.2	-4.4
자회사(베트남)	4.4	2.1	4.2	11.6	12.3	10.5	6.7	7.9	8.5	6.8	8.6	9.9
기타 국내외 자회사	-2.1	-1.7	-1.2	1.4	-1.1	-0.1	-0.6	1.7	0.1	-0.2	0.6	0.3

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표6 LS ELECTRIC 영업실적 전망 Detail (연간)

(억원, %)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	**42,305**	**45,518**	**49,622**	**60,365**	**71,918**
연결조정 전 연결매출	48,231	53,861	63,688	75,914	89,921
본사	30,043	31,085	34,627	41,199	49,439
전력기기	8,442	9,476	9,472	11,167	13,003
전력인프라	13,215	14,694	19,108	23,821	30,005
자동화	3,923	3,435	3,335	3,811	4,275
신재생	4,464	3,480	2,712	2,400	2,157
자회사	18,188	22,776	29,061	34,716	40,482
LS 메탈	5,634	6,178	6,435	6,881	7,705
자회사(중국)	3,612	1,979	1,918	1,843	1,765
자회사(베트남)	1,214	1,445	1,945	2,130	2,573
기타 국내외 자회사	7,727	13,174	18,762	23,862	28,439
연결조정 매출	-5,926	-8,342	-14,066	-15,550	-18,003
영업비용	**39,056**	**41,621**	**45,353**	**53,556**	**63,103**
매출 대비(%)	92.3	91.4	91.4	88.7	87.7
재료비/재고자산 변동	24,707	24,967	25,644	30,313	35,688
매출 대비(%)	58.4	54.8	51.7	50.2	49.6
영업비용 대비(%)	63.3	60.0	56.5	56.6	56.6
종업원급여	4,524	5,166	6,207	7,438	8,780
유무형자산상각비	1,021	1,138	1,324	1,515	1,711
기타	8,804	10,351	12,178	14,291	16,924
영업이익	**3,249**	**3,897**	**4,269**	**6,809**	**8,815**
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.6	11.3	12.3
부문별 영업이익(억원)					
연결조정 전 연결영업이익	3,046	3,232	3,411	5,212	6,668
본사	2,784	3,127	3,622	4,902	6,318
전력기기	1,736	1,837	1,769	2,037	2,419
전력인프라	1,191	1,449	2,021	2,954	3,829
자동화	170	8	95	149	172
신재생	-313	-168	-264	-239	-102
자회사	261	105	-211	311	350
LS 메탈	130	106	85	175	134
자회사(중국)	131	-10	-487	-96	-110
자회사(베트남)	75	90	177	180	210
기타 국내외 자회사	-74	-81	14	52	117
연결조정 영업이익	203	665	858	1,596	2,147
부문별 영업이익률(%)					
연결조정 전 연결영업이익	6.3	6.0	5.4	6.9	7.4
본사	9.3	10.1	10.5	11.9	12.8
전력기기	20.6	19.4	18.7	18.2	18.6
전력인프라	9.0	9.9	10.6	12.4	12.8
자동화	4.3	0.2	2.9	3.9	4.0
신재생	-7.0	-4.8	-9.7	-10.0	-4.7
자회사	1.4	0.5	-0.7	0.9	0.9
LS 메탈	2.3	1.7	1.3	2.5	1.7
자회사(중국)	3.6	-0.5	-25.4	-5.2	-6.3
자회사(베트남)	6.2	6.2	9.1	8.5	8.1
기타 국내외 자회사	-1.0	-0.6	0.1	0.2	0.4

주: K-IFRS 연결기준

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

수주 동향 & 해외매출 비중 추이

표7 본사 신규수주/수주잔고 추이(1Q24 - 4Q24) _ 실적발표 자료 신분류 양식 / 1Q23 부터 신분류 양식 수주 데이터 제공

(십억원)	1Q24				2Q24				3Q24				4Q24			
	기초	수주	매출	기말	기초	수주	매출	기말	기초	수주	매출	기말	기초	수주	매출	기말
전력인프라	1,930	444	267	2,108	2,108	476	336	2,248	2,248	465	431	2,282	2,282	984	362	2,904
배전반	975	90	115	950	950	107	133	924	924	84	148	860	860	62	123	800
초고압변압기	658	186	186	658	658	104	46	716	716	156	58	814	814	719	14	1,519
기타	297	168	-34	500	500	265	157	608	608	225	225	608	608	203	226	585
자동화	16	9	5	20	20	5	8	17	17	11	7	20	20	4	11	13
신재생	380	177	97	459	459	116	78	498	498	145	42	600	600	21	90	531
태양광	167	12	7	172	172	78	32	218	218	42	20	240	240	8	63	185
스마트그리드	94	154	78	170	170	4	32	142	142	57	12	187	187	3	10	181
교통 SOC	119	11	12	117	117	35	14	137	137	46	10	174	174	9	18	165
합계	2,326	630	369	2,587	2,587	598	423	2,762	2,762	621	480	2,903	2,903	1,009	464	3,448

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표8 본사 신규수주/수주잔고 추이(1Q25-4Q25) _ 실적발표 자료 신분류 양식 / 1Q23 부터 신분류 양식 수주 데이터 제공

(십억원)	1Q25				2Q25				3Q25				4Q25			
	기초	수주	매출	기말	기초	수주	매출	기말	기초	수주	매출	기말	기초	수주	매출	기말
전력인프라	2,904	784	373	3,315	3,315	584	569	3,330	3,330	664	434	3,560	3,560	1,509	537	4,532
배전반	800	309	89	1,020	1,020	89	213	895	895	160	148	907	907	242	195	954
초고압변압기	1,519	165	62	1,622	1,622	315	159	1,778	1,778	172	43	1,907	1,907	895	104	2,698
기타	585	310	223	673	673	181	198	656	656	333	242	747	747	371	238	880
자동화	13	17	5	25	25	10	12	23	23	5	10	18	18	4	12	10
신재생	531	52	33	549	549	14	60	503	503	14	28	489	489	60	75	474
태양광	185	4	12	177	177	3	18	162	162	9	5	166	166	26	22	170
스마트그리드	181	47	5	222	222	2	20	204	204	5	4	205	205	17	33	189
교통 SOC	165	1	17	149	149	9	21	137	137	1	18	119	119	18	21	115
합계	3,448	852	411	3,889	3,889	608	641	3,856	3,856	684	472	4,068	4,068	1,573	625	5,015

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표9 4Q25 신규수주액의 지역별 분포 _ 실적발표 자료 신분류 양식 / 1Q23 부터 신분류 양식 수주 데이터 제공

(억원, %)	4Q25			비고
	제품	수주액(억원)	비중(%)	
한국	기타 초고압 제품(GIS, 차단기 등)	896	5.7	
	분전반	464	2.9	
	배전반	452	2.9	
	초고압변압기	274	1.7	
	중저압 변압기(배전)	148	0.9	
	기타	790	5.0	태양광, 철도, 연료전지, SCADA 등
	한국 수주합계	**3,024**	**19.2**	
미국	초고압 변압기(송전)	8,334	53.0	
	배전반	1,940	12.3	
	중저압 변압기(배전)	1,469	9.3	
	분전반	361	2.3	
	기타	36	0.2	Smart Factory
	미국 수주합계	**12,140**	**77.2**	
기타	**기타 수주합계**	**563**	**3.6**	
합계		**15,727**	**100.0**	

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표10 4Q25 신규수주액의 제품별 분포 _ 실적발표 자료 신분류 양식 / 1Q23 부터 신분류 양식 수주 데이터 제공

(억원, %)	초고압 변압기(송전)	배전반	중저압 변압기(배전)	GIS	분전반	기타	수주합계
수주액	8,948	2,424	1,695	908	825	927	15,727
비중(%)	56.9	15.4	10.8	5.8	5.2	5.9	100.0

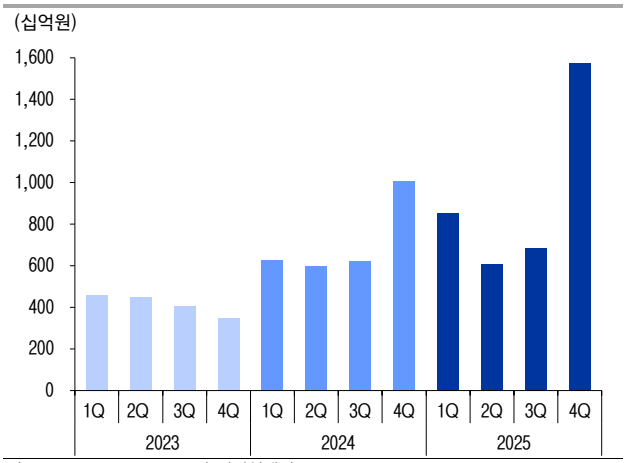
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표11 본사 신규수주/수주잔고 추이 / 1Q23 부터 신분류 양식 수주 데이터 제공

(십억원, %)	2023				2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
분기 신규수주	458	448	407	348	630	598	621	1,009	852	608	684	1,573
qoq		-2.1	-9.3	-14.5	81.1	-5.0	3.8	62.5	-15.5	-28.7	12.6	130.0
yoy					37.4	33.4	52.7	190.2	35.4	1.6	10.1	55.8
연간 신규수주				1,661				2,858				3,716
yoy								72.1				30.0
분기말 수주잔고	2,380	2,464	2,354	2,326	2,587	2,762	2,903	3,448	3,889	3,856	4,068	5,015
qoq		3.5	-4.5	-1.2	11.2	6.8	5.1	18.8	12.8	-0.9	5.5	23.3
yoy					8.7	12.1	23.3	48.2	50.4	39.6	40.1	45.5

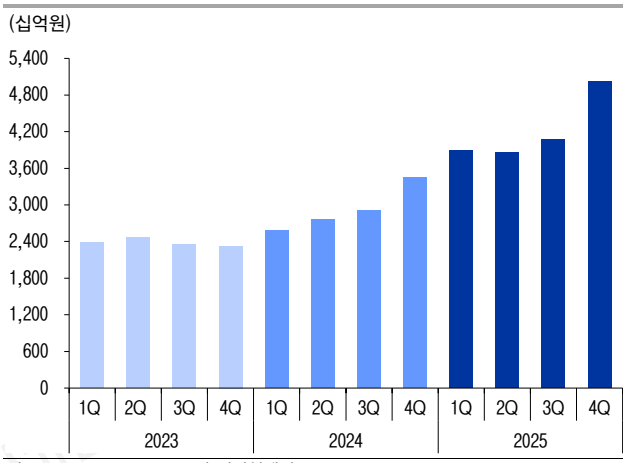
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림1 본사 신규수주 추이 (분기) _ 실적발표 자료 신분류 양식



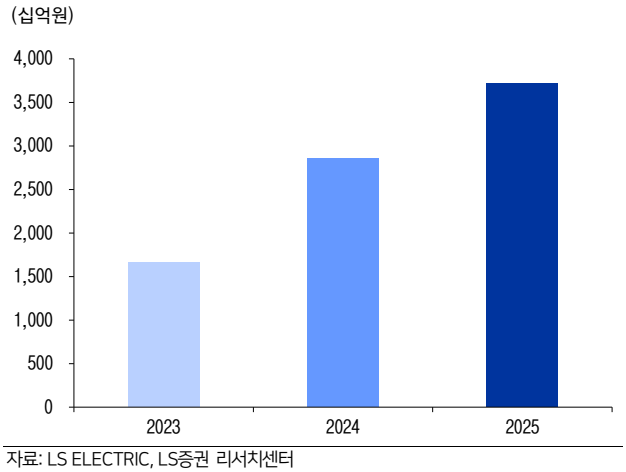
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림2 본사 수주잔고 추이 (분기) _ 실적발표 자료 신분류 양식



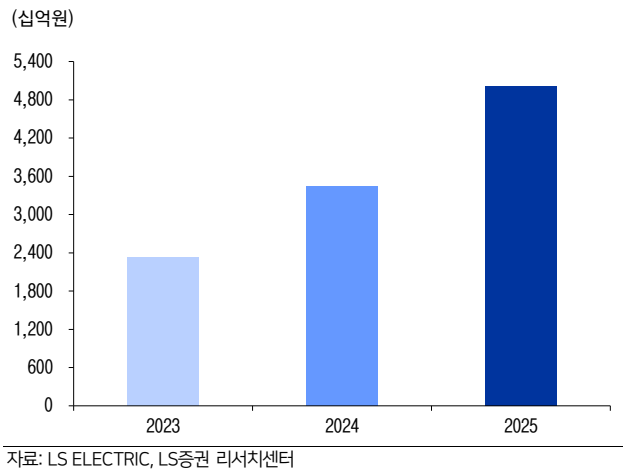
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림3 본사 신규수주 추이 (연간) _ 실적발표 자료 신분류 양식



자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림4 본사 수주잔고 추이 (연간) _ 실적발표 자료 신분류 양식



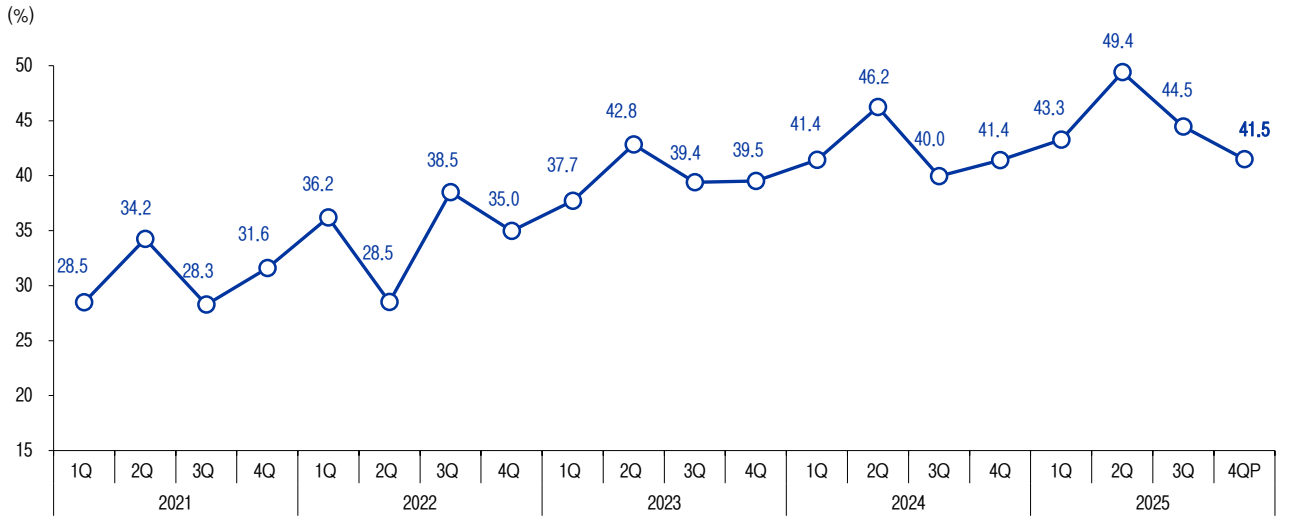
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표12 **4Q25 전력부문 제품별 매출 현황 _ 신분류 양식(1Q24 실적발표부터 제공하기 시작한 아이템 기준 매출 분류 방식)**

(억원, %)	4Q24	3Q25	4Q25P	yoy(%)	qoq(%)
배전기기(양산)	2,102	2,324	2,423	15.3	4.3
배전반(수주)	2,185	2,464	3,010	37.8	22.2
변압기(수주)	1,590	1,689	1,965	23.6	16.3
초고압 송전변압기(수주)	1,251	887	1,203	-3.8	35.6
중저압 배전변압기(수주)	339	802	762	124.8	-5.0
전력신재생(수주)	1,169	457	1,035	-11.5	126.5
매출 합산	**7,046**	**6,934**	**8,433**	**19.7**	**21.6**

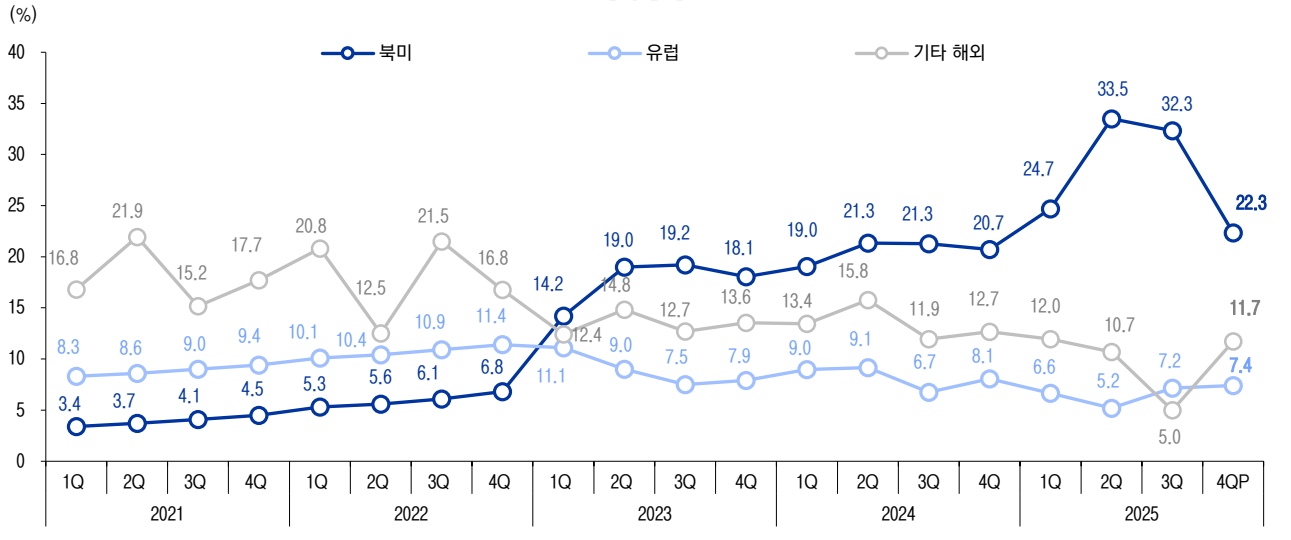
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림5 **본사(별도) 매출 중 해외매출 비중 추이**



자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림6 **본사(별도) 매출 중 해외 지역별 매출 비중 추이**



자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표13 EP 1(East coast Project 1. 동해안-신가평 HVDC 건설 사업) HVDC 변환설비 2,126억원 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

표14 EP 2(East coast Project 2. 동해안-동서울 HVDC 건설 사업) HVDC 변환설비 5,610억원 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

표15 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 X사 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

표16 미국 Big Tech X 사 2 차(4Q25) 수주내역 참조

분기	수주일자/계약기간	내용
4Q25	25.11.07 / 25.11.07 ~ 26.04.01	▶ 체결계약명: Big Tech X사 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 업체와는 Data Center PJT 관련 올해 3억불 정도 계약 예정이었고 이 중 1.74억불이 1Q25 1차 수주되었고 나머지 1.32억불이 4Q25 2차(후속) 수주된 것임** **▷ 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

표17 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

표18 2025년 Big Tech Data Center PJT 향 배전솔루션 계약건 중 비공시건 참조 (의무공시 조건 아니라 공시는 안함. 언론보도 참조)

분기	언론보도일자	내용
3Q25	25.09.03	▶ 미국 Big Tech 업체의 하이퍼스케일 AI 데이터센터 전력공급 PJT에 641억원 규모 배전솔루션 수주 ▷ 데이터센터 이용자는 4대 Big Tech 중 하나로 추산 ▷ 동사 계약상대는 Big Tech 데이터센터 전력 공급을 담당하는 마이크로그리드 업체 ・동사는 마이크로그리드 내 가스발전 설비에 대한 배전솔루션 담당
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 ▶ 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 및 미국 1,2위 데이터센터 콜로케이션 업체가 아닌 제 3의 업체(미국 3-5위권 데이터센터 콜로케이션 업체 추산)라는 점에서 의미 ▷ 주요 빅테크 및 데이터센터 콜로케이션 업체들과의 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

Valuation

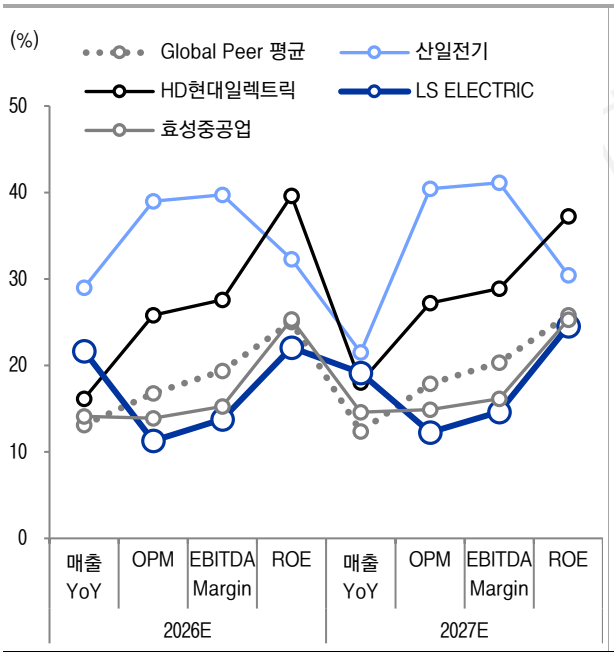
Global Peer 대비 펀드멘털 지표(2026E 이후 기준) 대폭 우위

표19 펀드멘털 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 경쟁 2 사)

(%)	2026E				2027E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
GE Vernova(미국)	13.0	9.8	12.8	31.3	14.4	13.6	16.6	37.5
Schneider Electric(프랑스)	6.8	18.1	21.9	18.1	7.6	18.9	22.6	18.7
ABB Group(스위스+스웨덴)	6.5	19.3	21.5	30.7	6.0	19.3	21.5	27.5
Eaton(미국)	9.4	21.2	24.3	24.5	8.8	22.0	25.1	24.7
Siemens Energy(독일)	12.9	12.5	16.0	35.9	12.2	14.4	17.5	41.0
Quanta Services(미국)	11.9	6.4	10.2	15.1	11.3	6.8	10.3	16.4
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	12.3	15.1	16.5	15.9	11.1	15.1	16.4	16.1
Mitsubishi Electric(일본)	3.7	9.0	13.0	9.8	4.0	9.7	13.2	10.3
HD현대일렉트릭	16.1	25.8	27.6	39.6	18.0	27.2	28.9	37.2
LS ELECTRIC(한국)	21.6	11.3	13.8	22.1	19.1	12.3	14.6	24.5
효성중공업(한국)	14.1	13.9	15.2	25.3	14.6	14.9	16.1	25.3
산일전기(한국)	29.0	39.0	39.7	32.3	21.5	40.4	41.1	30.4
Average	**13.1**	**16.8**	**19.4**	**25.0**	**12.4**	**17.9**	**20.3**	**25.8**
LS ELECTRIC	**21.6**	**11.3**	**13.8**	**22.1**	**19.1**	**12.3**	**14.6**	**24.5**
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	**65.1**	**-32.8**	**-28.8**	**-11.9**	**54.6**	**-31.5**	**-28.0**	**-4.9**
산일전기 대비 우위/보합/열위 (%)	**-25.3**	**-71.1**	**-65.3**	**-31.7**	**-11.0**	**-69.7**	**-64.4**	**-19.4**
HD현대일렉트릭 대비 우위/보합/열위 (%)	**34.0**	**-56.3**	**-50.0**	**-44.3**	**6.2**	**-55.0**	**-49.3**	**-34.1**
효성중공업 대비 우위/보합/열위 (%)	**53.3**	**-18.8**	**-9.5**	**-12.9**	**31.2**	**-17.7**	**-9.3**	**-3.1**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 펀드멘털 지표 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 주요 3 사)



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

▷ 2026년 이후 성장성 대폭 우위 (초고압변압기 대규모 증설 + 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)

(주요 빅테크 및 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 중이며 Capa는 연간매출 500억원. 배전반 중심(배전기기 일부) Capa 증설 계획. 2027년말까지 4,000억원, 2028년말까지 7,000억언 이상으로 Capa 대폭 확대 계획. ③ MCM 엔지니어링보다 더 큰 미국/캐나다 로컬 배전반 업체 추가 인수 검토 중

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

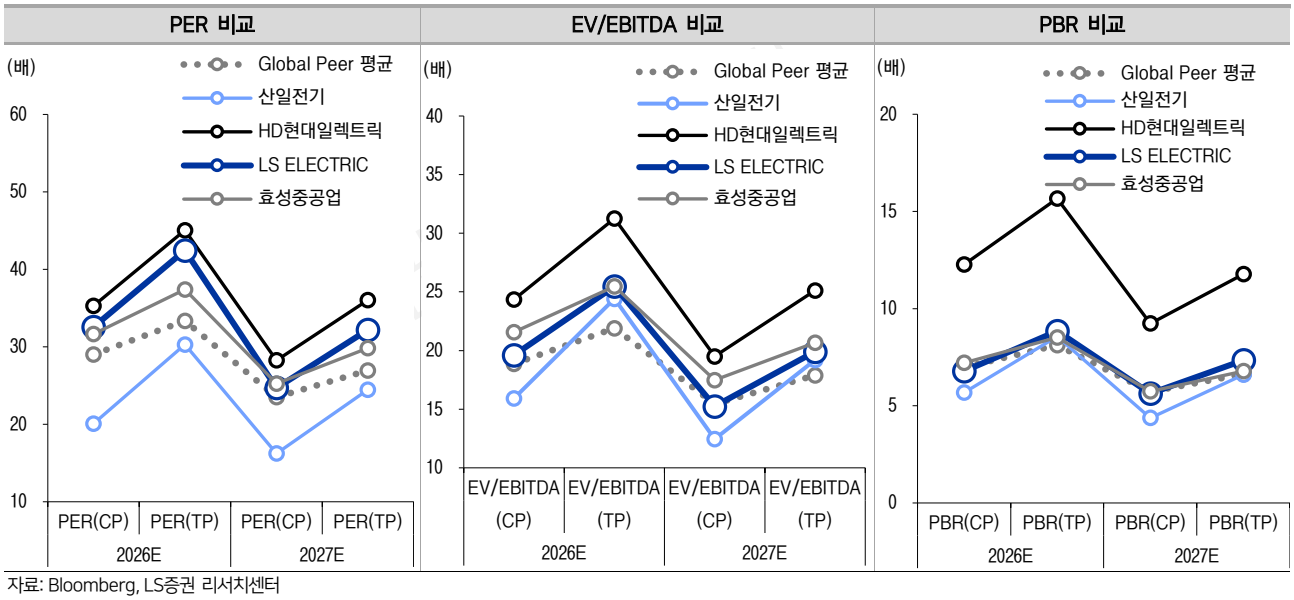
Global Peer 대비 Multiple 지표(2026E 이후 기준), 현재주가 소폭 할증 수준 & 목표주가 다소 할증 수준 적용

표20 상대평가 Valuation 지표 비교 (LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 주요 3사)

(각국 통화, 배, %)	2026E				2027E			
	PER		EV/EBITDA		PER		EV/EBITDA	
	(현재가)	목표가)	(현재가)	(목표가)	(현재가)	목표가)	(현재가)	(목표가)
GE Vernova(미국)	48.9	56.5	31.2	36.3	31.9	36.8	20.5	23.9
Schneider Electric(프랑스)	23.6	27.8	15.3	17.9	20.6	24.3	13.6	15.9
ABB Group(스위스+스웨덴)	20.7	20.5	13.8	13.7	19.2	19.1	12.8	12.8
Eaton(미국)	24.5	29.0	18.8	22.0	21.3	25.2	16.6	19.4
Siemens Energy(독일)	27.2	26.3	14.6	14.1	21.2	20.5	11.6	11.2
Quanta Services(미국)	38.1	39.0	23.0	23.5	32.7	33.5	20.0	20.4
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	22.0	23.5	15.6	16.7	19.7	21.0	13.7	14.8
Mitsubishi Electric(일본)	23.5	22.5	12.7	12.1	21.1	20.1	11.8	11.3
HD현대일렉트릭	35.3	45.1	24.3	31.3	28.2	36.1	19.5	25.1
LS ELECTRIC(한국)	32.6	42.5	19.6	25.5	24.7	32.2	15.3	19.9
효성중공업(한국)	31.7	37.4	21.6	25.5	25.3	29.8	17.5	20.7
산일전기(한국)	20.1	30.3	15.9	24.4	16.2	24.5	12.5	19.2
Average	**29.0**	**33.4**	**18.9**	**21.9**	**23.5**	**26.9**	**15.4**	**17.9**
LS ELECTRIC	**32.6**	**42.5**	**19.6**	**25.5**	**24.7**	**32.2**	**15.3**	**19.9**
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	**12.2**	**27.2**	**3.9**	**16.3**	**5.0**	**19.5**	**-1.3**	**11.2**
산일전기 대비 할증/할인 (%)	**62.2**	**40.1**	**23.1**	**4.3**	**52.2**	**31.5**	**22.5**	**3.6**
HD현대일렉트릭 대비 할증/할인 (%)	**-7.7**	**-5.8**	**-19.5**	**-18.5**	**-12.6**	**-10.7**	**-21.8**	**-20.8**
효성중공업 대비 할증/할인 (%)	**2.8**	**13.5**	**-9.2**	**0.0**	**-2.2**	**7.9**	**-12.8**	**-3.8**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 PER, EV/EBITDA, PBR 비교(LS ELECTRIC vs Global Peer & 국내 주요 3사)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표21 LS ELECTRIC Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	16,490	2026E EBITDA(억원)	8,323
적용 PER(배)	42.5	적용 EV/EBITDA(배)	25.5
목표주가(원)	700,000	목표 EV(억원)	212,035
주식수(주)	30,000,000	2026E 순부채	2,035
목표시총(억원)	210,000	목표시총(억원)	210,000
		주식수(주)	30,000,000
		목표주가(원)	700,000

자료: LS증권 리서치센터

표22 LS ELECTRIC 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	15,021	41.9	630,000	189,000
신규	16,490	42.5	700,000	210,000
변경률(%)	9.8	1.2	11.1	11.1

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	26,052	30,522	33,118	37,350	41,634
현금및현금성자산	5,839	6,601	7,672	8,786	9,930
기타현금성자산	294	648	754	863	975
매출채권및기타채권	8,220	10,701	11,284	12,761	14,238
기타	11,699	12,572	13,409	14,940	16,490
비유동자산	11,277	14,330	14,544	15,588	16,621
유무형자산	7,759	10,486	10,649	11,441	12,271
금융자산	1,253	1,458	1,370	1,314	1,280
기타	2,265	2,386	2,525	2,834	3,070
자산총계	**37,329**	**44,852**	**47,662**	**52,939**	**58,255**
유동부채	14,487	18,463	19,462	21,327	22,520
매입채무및기타채무	5,728	6,224	6,673	7,828	9,027
단기이자지급성부채	4,173	6,047	6,041	5,955	5,263
기타	4,586	6,193	6,748	7,544	8,231
비유동부채	5,602	7,488	7,543	7,412	6,744
장기이자지급성부채	5,142	5,761	5,848	5,730	5,067
기타	459	1,726	1,695	1,683	1,677
부채총계	**20,088**	**25,951**	**27,005**	**28,739**	**29,265**
지배회사지분	17,128	18,388	20,165	23,748	28,601
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금및기타	-341	-547	-547	-547	-547
이익잉여금(결손금)	15,969	17,435	19,212	22,796	27,648
비지배회사지분	113	513	492	451	389
자본총계	**17,240**	**18,901**	**20,657**	**24,200**	**28,990**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	**42,305**	**45,518**	**49,622**	**60,365**	**71,918**
영업비용	39,056	41,621	45,353	53,556	63,103
영업이익	**3,249**	**3,897**	**4,269**	**6,809**	**8,815**
EBITDA	**4,270**	**5,035**	**5,594**	**8,323**	**10,526**
기타수익	1,304	1,764	2,745	2,364	2,616
기타비용	1,678	2,123	2,473	2,285	2,426
금융수익	248	393	333	304	334
금융비용	466	553	620	711	802
지분법손익	-2	-1	-2	-3	-3
기타영업외손익	-15	-44	-157	15	25
세전이익	**2,641**	**3,334**	**4,095**	**6,493**	**8,558**
법인세비용	561	911	1,295	1,587	2,095
계속영업순이익	**2,080**	**2,422**	**2,800**	**4,906**	**6,462**
중단영업손익	-3	0	0	0	0
당기순이익	**2,077**	**2,422**	**2,800**	**4,906**	**6,462**
지배주주순이익	**2,060**	**2,387**	**2,821**	**4,947**	**6,524**
총포괄이익	1,976	2,128	2,520	4,464	5,945
Profitability(%)					
영업이익률	7.7	8.6	8.6	11.3	12.3
EBITDA Margin	10.1	11.1	11.3	13.8	14.6
당기순이익률	4.9	5.2	5.7	8.2	9.1
ROA	5.8	5.8	6.1	9.8	11.7
ROE	12.6	13.2	14.3	22.1	24.5
ROIC	9.3	8.7	9.3	14.9	17.9

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**2,146**	**2,301**	**3,569**	**5,222**	**6,838**
계속영업 영업활동	2,144	2,303	3,569	5,222	6,838
영업 창출 현금	2,759	3,666	5,280	7,285	9,455
계속영업순이익	2,080	2,422	2,800	4,906	6,462
조정사항	2,672	3,497	2,896	3,437	4,134
자산,부채 증감	-1,993	-2,253	-416	-1,057	-1,141
법인세,이자,배당금	-615	-1,363	-1,711	-2,063	-2,617
중단영업 현금흐름	3	-2	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-1,934**	**-2,558**	**-1,677**	**-2,752**	**-2,941**
계속영업 투자활동	-1,934	-2,558	-1,677	-2,752	-2,941
유무형자산 증감	-1,219	-1,534	-1,489	-2,309	-2,543
금융자산 증감	-438	-327	-17	-53	-78
기타	-276	-697	-171	-389	-319
중단영업 투자활동	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**26**	**820**	**-821**	**-1,356**	**-2,753**
계속영업 재무활동	26	820	-821	-1,356	-2,753
장단기차입금 증감	716	1,281	84	-201	-1,352
배당금 지급	-325	-828	-861	-1,129	-1,381
기타	-365	367	-44	-26	-20
중단영업 재무활동	0	0	0	0	0
총현금흐름	**239**	**564**	**1,070**	**1,114**	**1,144**
외화현금 환율변동 효과	39	198	0	0	0
기초 현금및현금성자산	5,561	5,839	6,601	7,672	8,786
기말 현금및현금성자산	**5,839**	**6,601**	**7,672**	**8,786**	**9,930**

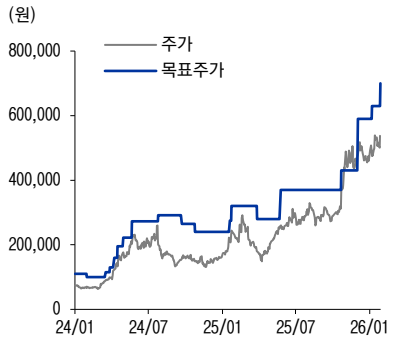
주요 투자지표

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	10.7	20.2	48.9	32.6	24.7
P/B	1.3	2.6	6.8	6.8	5.6
EV/EBITDA	5.9	10.5	25.3	19.6	15.3
P/CF	5.3	10.6	34.6	25.7	20.2
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	6,865	7,957	9,404	16,490	21,748
BPS	57,092	61,292	67,217	79,161	95,337
CPS	13,797	15,183	13,284	20,931	26,598
DPS	2,800	2,900	3,800	4,650	5,550
Growth(%)					
매출액	25.3	7.6	9.0	21.6	19.1
영업이익	73.2	20.0	9.6	59.5	29.5
EPS(지배주주)	128.1	15.9	18.2	75.3	31.9
총자산	12.3	20.2	6.3	11.1	10.0
자기자본	11.3	9.6	9.3	17.1	19.8
Stability(%,배,억원)					
부채비율	116.5	137.3	130.7	118.8	100.9
유동비율	179.8	165.3	170.2	175.1	184.9
자기자본비율	46.2	42.1	43.3	45.7	49.8
영업이익/금융비용(x)	7.0	7.0	6.9	9.6	11.0
이자보상배율(x)	7.4	8.6	8.6	11.5	13.3
총차입금(억원)	9,316	11,808	11,888	11,684	10,330
순차입금(억원)	-367	3,042	3,182	4,559	3,463

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	-12.2		-18.0
2026.01.07	Buy	630,000	-14.4		-19.0
2026.01.28	Buy	700,000			

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	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)