유틸리티 _ 전력기기

Sector Report 2026.3.20

LS ELECTRIC의 이유 있는 Outperform

Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Overweight

LS ELECTRIC	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (상향)	1,140,000 원
효성중공업	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (유지)	3,500,000 원
HD 현대일렉트릭	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (상향)	1,200,000 원
산일전기	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (유지)	215,000 원

전력기기 초호황 국면. 초고압 송전 호황 지속, 중저압 배전 호황 진입

1) 초고압 송전: 2022년부터 미국시장의 특수성으로(연간 전력소비량 2022년 4,000TWh 돌파 후, 앞으로 10년 이상 연평균 4% 내외 고성장 지속 전망. 이에 따라 2022년부터 발전 Capa 및 전력망 투자 시작) 시작된 초고압 송전 부문의 초호황은 앞으로도 상당히 오랜 기간 지속 전망. 2) 중저압 배전: 초고압 초고압 송전부문이 2022년부터 초호황 Cycle에 진입한지 3-4년이 지난 2025년부터는 중저압 배전부문도 주요 빅테크들의 AI용 하이퍼스케일 데이터센터 전력 공급용 배전 아이템 수요가 폭발로 초호황 Cycle에 진입하고 있음. 3) 한국 전력기기 업체들 실적: 2022년 이후 수주/실적 호조 지속. 매출 성장성, 수익성 모두 Global Peer들을 압도하는 수준

한국 전력기기 업체, 기민하고 적극적인 증설 대응으로 업사이드 지속

1) 한국 업체 실적 압도적: 2022년부터 시작된 미국의 "급하고 강한" 전력망 투자로 글로벌 전력기기 업체들 중에서도 납기 경쟁력이 탁월한 한국 전력기기 업체들의 수주/매출 증가 속도 단연 압도적. 주가 Performance 또한 글로벌 전력기기 업체들 중 한국 업체들 최고. 2) 한국 업체 적극적 증설 대응: 빠른 납품은 필연적으로 Capa 소진 빠름. 한국 업체들은 금번 미국시장 중심 전력기기 초호황 Cycle은 과거 호황 Cycle에 비해 훨씬 강하고 긴 구조적인 장기 초호황 Cycle임을 인지, 이례적으로 호황 Cycle 진입 후 채 2년 만인 2024년부터 강한 증설 돌입. 증설은 단계별로 진행 중이며 향후에도 적극적 대응 계획. 이로 인해 2022-2025년 고성장에 이어 2026년 이후 고성장도 담보

중동전쟁 영향은 전쟁기간만 턱없이 길지 않으면 제한적

1) 중동 매출 직접 영향: Big 3 중 중동 매출비중이 작은 LS ELECTRIC 영향 미미. HD현대일렉트릭, 효성중공업은 중동 매출비중이 각각 20%, 10% 내외라 중동 매출이 일부 지연 영향은 있을 수 있으나 아직은 큰 특이사항은 없음. 2) 원재료비 상승 영향: 구리, 철, 절연유 등 원자재 가격 상승에 따른 마진 영향 있을 수 있으나 충분한 재고 보유, 장기 선물 거래 통한 헷지, 원자재 가격 상승은 에스컬레이션 조항에 따라 상당 부분 판가 전가 등으로 마진 영향도 제한적. 3) 유럽 향 물량 운송비 영향: 유럽 매출 비중이 작은 LS ELECTRIC(본사 매출 중 7% 정도) 영향 미미. 효성중공업(2025년 기준 연결매출의 8%), HD현대일렉트릭(2025년 기준 연결매출의 10%) 등은 항로 우회 등으로 다소 영향 가능. 4) 영향 종합 판단: 미국 시장 초호황을 바탕으로 한 기본 실적 성장성 탁월. 전쟁이 2-3개월 내 종료되면 전반적 영향은 제한적

전력기기 커버리지 4사 All Buy. LS ELECTRIC Top Pick 유지

1) 커버리지 4사 목표주가 조정: ① LS ELECTRIC 70만원에서 114만원으로 63% 상향. ② 효성중공업 350만원 유지. ③ HD현대일렉트릭 115만원에서 120만원으로 4% 상향. ④ 산일전기 215,000원 유지. LS ELECTRIC, HD현대일렉트릭 목표주가 상향은 적용 Multiple 상향 통해. 2) 투자의견: 4사 모두 Buy 유지. LS ELECTRIC Top Pick, 효성중공업 2nd Pick 유지. 3) LS ELECTRIC Top Pick 포인트: 상대적으로 열위였던 초고압변압기 대규모 증설로 성장 강화 + 강점 부문인 배전부문, AI 데이터센터 고성장으로 초호황 Cycle 진입 국면(미국 MCM 인근 대규모 증설) → 매출 성장성 24-25년 한 자릿수로 주춤했으나 2026년는 20%대로 전형적인 U자형 급반등 전망. 4) Big 3 주요 포인트 순위 비교: ① 4Q25 실적 _ LS ELECTRIC, 효성중공업 > HD현대일렉트릭. ② 증설 강도 _ LS ELECTRIC, 효성중공업 > HD현대일렉트릭. ③ 2026년 실적 방향성(매출 YoY) _ LS ELECTRIC(한자릿수에서 20%대로 U자형 급반등) > 효성중공업, HD현대일렉트릭(각각 20%대에서 10%대로 성장강도 Normalizing). ④ 중동전쟁 영향 민감도 측면 우위(민감도 약한 순위) _ LS ELECTRIC > 효성중공업 > HD현대일렉트릭. 5) 산일전기 포인트 별도: 성장성, 수익성 등 펀드멘털 가장 우위 + 밸류 Multiple DC 과도 vs 상대적 소형주로서의 관심도, 수급 등 열위

전력기기 4사 실적 전망

LS ELECTRIC 실적 전망

표1 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	10,321	11,930	12,163	15,244	12,806	15,058	15,109	17,532	15,477	17,948	18,079	20,582
영업이익	873	1,086	1,008	1,297	1,514	1,657	1,810	1,800	2,024	2,138	2,408	2,209
영업이익률(%)	8.5	9.1	8.3	8.5	11.8	11.0	12.0	10.3	13.1	11.9	13.3	10.7
EBITDA	1,188	1,407	1,344	1,648	1,873	2,023	2,191	2,198	2,432	2,552	2,838	2,656
EBITDA Margin(%)	11.5	11.8	11.0	10.8	14.6	13.4	14.5	12.5	15.7	14.2	15.7	12.9
세전이익	835	1,041	915	1,309	1,456	1,579	1,757	1,729	1,989	2,083	2,380	2,142
세전이익률(%)	8.1	8.7	7.5	8.6	11.4	10.5	11.6	9.9	12.8	11.6	13.2	10.4
지배주주순이익	699	671	664	833	1,171	1,138	1,298	1,361	1,601	1,503	1,760	1,688
순이익률(%)	6.8	5.6	5.5	5.5	9.1	7.6	8.6	7.8	10.3	8.4	9.7	8.2
qoq(%)												
매출액	-24.1	15.6	1.9	25.3	-16.0	17.6	0.3	16.0	-11.7	16.0	0.7	13.8
영업이익	-27.2	24.4	-7.2	28.7	16.7	9.5	9.2	-0.6	12.5	5.6	12.6	-8.3
지배주주순이익	11.6	-4.0	-0.9	25.4	40.6	-2.8	14.1	4.9	17.6	-6.1	17.1	-4.1
yoy(%)												
매출액	-0.6	5.4	19.1	12.1	24.1	26.2	24.2	15.0	20.9	19.2	19.7	17.4
영업이익	-6.9	-0.9	51.7	8.2	73.4	52.6	79.6	38.7	33.7	29.0	33.0	22.7
지배주주순이익	-10.9	4.6	97.7	33.0	67.5	69.7	95.4	63.4	36.8	32.0	35.6	24.0

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

표2 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	45,518	49,658	60,506	72,086	84,471
영업이익	3,897	4,264	6,780	8,778	10,941
영업이익률(%)	8.6	8.6	11.2	12.2	13.0
EBITDA	5,035	5,586	8,286	10,479	12,839
EBITDA Margin(%)	11.1	11.2	13.7	14.5	15.2
세전이익	3,334	4,101	6,520	8,594	10,850
세전이익률(%)	7.3	8.3	10.8	11.9	12.8
지배주주순이익	2,387	2,866	4,968	6,552	8,280
순이익률(%)	5.2	5.8	8.2	9.1	9.8
EPS(지배주주)	7,957	9,554	16,559	21,840	27,599
yoy(%)					
매출액	7.6	9.1	21.8	19.1	17.2
영업이익	20.0	9.4	59.0	29.5	24.6
지배주주순이익	15.9	20.1	73.3	31.9	26.4
EPS(지배주주)	15.9	20.1	73.3	31.9	26.4

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

효성중공업 실적 전망

표3 효성중공업 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	10,761	15,253	16,241	17,430	12,823	17,605	17,088	21,539	15,237	20,481	19,885	24,793
영업이익	1,024	1,643	2,198	2,605	1,665	2,845	2,904	3,283	2,181	3,514	3,626	4,034
영업이익률(%)	9.5	10.8	13.5	14.9	13.0	16.2	17.0	15.2	14.3	17.2	18.2	16.3
EBITDA	1,224	1,854	2,418	2,834	1,886	3,072	3,139	3,527	2,417	3,756	3,875	4,293
EBITDA Margin(%)	11.4	12.2	14.9	16.3	14.7	17.5	18.4	16.4	15.9	18.3	19.5	17.3
세전이익	1,304	1,071	1,956	1,927	1,639	2,889	2,731	2,985	2,196	3,600	3,465	3,758
세전이익률(%)	12.1	7.0	12.0	11.1	12.8	16.4	16.0	13.9	14.4	17.6	17.4	15.2
지배주주순이익	1,022	925	1,502	1,750	1,250	2,321	2,147	2,382	1,680	2,900	2,730	3,007
순이익률(%)	9.5	6.1	9.2	10.0	9.8	13.2	12.6	11.1	11.0	14.2	13.7	12.1
qoq(%)												
매출액	-31.5	41.7	6.5	7.3	-26.4	37.3	-2.9	26.0	-29.3	34.4	-2.9	24.7
영업이익	-22.6	60.4	33.8	18.5	-36.1	70.8	2.1	13.1	-33.6	61.1	3.2	11.3
지배주주순이익	12.2	-9.4	62.3	16.5	-28.5	85.6	-7.5	11.0	-29.5	72.6	-5.8	10.1
yoy(%)												
매출액	9.3	27.8	41.8	10.9	19.2	15.4	5.2	23.6	18.8	16.3	16.4	15.1
영업이익	82.3	162.1	97.3	97.0	62.7	73.2	32.1	26.0	31.0	23.5	24.8	22.9
지배주주순이익	371.7	157.0	103.2	92.2	22.4	150.9	42.9	36.1	34.3	24.9	27.2	26.2

주: K-IFRS 연결기준
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표4 효성중공업 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	48,950	59,685	69,055	80,395	92,488
영업이익	3,625	7,470	10,698	13,355	16,105
영업이익률(%)	7.4	12.5	15.5	16.6	17.4
EBITDA	4,353	8,329	11,625	14,341	17,147
EBITDA Margin(%)	8.9	14.0	16.8	17.8	18.5
세전이익	2,236	6,258	10,245	13,019	15,643
세전이익률(%)	4.6	10.5	14.8	16.2	16.9
지배주주순이익	2,226	5,199	8,101	10,316	12,423
순이익률(%)	4.5	8.7	11.7	12.8	13.4
EPS(지배주주)	23,876	55,755	86,877	110,635	133,224
yoy(%)					
매출액	13.8	21.9	15.7	16.4	15.0
영업이익	40.6	106.1	43.2	24.8	20.6
지배주주순이익	92.0	133.5	55.8	27.3	20.4
EPS(지배주주)	92.0	133.5	55.8	27.3	20.4

주: K-IFRS 연결기준
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 실적 전망

표5 HD 현대일렉트릭 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	**10,147**	**9,062**	**9,954**	**11,632**	**11,242**	**11,621**	**11,800**	**13,085**	**13,341**	**13,752**	**13,965**	**15,421**
영업이익	**2,182**	**2,091**	**2,471**	**3,209**	**2,868**	**3,304**	**3,228**	**3,394**	**3,625**	**4,119**	**4,004**	**4,165**
영업이익률(%)	21.5	23.1	24.8	27.6	25.5	28.4	27.4	25.9	27.2	30.0	28.7	27.0
EBITDA	**2,356**	**2,272**	**2,657**	**3,405**	**3,064**	**3,507**	**3,436**	**3,611**	**3,843**	**4,343**	**4,233**	**4,403**
EBITDA Margin(%)	23.2	25.1	26.7	29.3	27.3	30.2	29.1	27.6	28.8	31.6	30.3	28.6
세전이익	**2,076**	**1,824**	**2,504**	**3,160**	**2,784**	**3,253**	**3,186**	**3,383**	**3,547**	**4,079**	**3,974**	**4,153**
세전이익률(%)	20.5	20.1	25.2	27.2	24.8	28.0	27.0	25.9	26.6	29.7	28.5	26.9
지배주주순이익	**1,541**	**1,424**	**1,911**	**2,450**	**2,106**	**2,516**	**2,437**	**2,595**	**2,683**	**3,155**	**3,040**	**3,186**
순이익률(%)	15.2	15.7	19.2	21.1	18.7	21.7	20.7	19.8	20.1	22.9	21.8	20.7
qoq(%)												
매출액	24.4	-10.7	9.8	16.9	-3.3	3.4	1.5	10.9	2.0	3.1	1.6	10.4
영업이익	25.6	-12.1	37.3	26.2	-11.9	16.8	-2.1	6.2	4.9	15.0	-2.6	4.5
지배주주순이익	19.2	-7.6	34.2	28.2	-14.0	19.5	-3.1	6.5	3.4	17.6	-3.6	4.8
yoy(%)												
매출액	26.7	-1.2	26.2	42.6	10.8	28.2	18.5	12.5	18.7	18.3	18.3	17.9
영업이익	69.4	-0.4	50.8	93.0	31.4	58.0	30.6	5.7	26.4	24.7	24.0	22.7
지배주주순이익	63.9	-11.8	63.5	89.6	36.7	76.7	27.6	5.9	27.4	25.4	24.7	22.8

주: K-IFRS 연결기준
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표6 HD 현대일렉트릭 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**33,223**	**40,795**	**47,748**	**56,479**	**65,917**
영업이익	**6,690**	**9,953**	**12,793**	**15,914**	**19,014**
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.8	28.2	28.8
EBITDA	**7,341**	**10,689**	**13,617**	**16,822**	**20,000**
EBITDA Margin(%)	22.1	26.2	28.5	29.8	30.3
세전이익	**6,501**	**9,564**	**12,606**	**15,752**	**18,875**
세전이익률(%)	19.6	23.4	26.4	27.9	28.6
지배주주순이익	**5,016**	**7,326**	**9,655**	**12,065**	**14,456**
순이익률(%)	15.1	18.0	20.2	21.4	21.9
EPS(지배주주)	**13,914**	**20,324**	**26,785**	**33,469**	**40,103**
yoy(%)					
매출액	22.9	22.8	17.0	18.3	16.7
영업이익	112.2	48.8	28.5	24.4	19.5
지배주주순이익	93.5	46.1	31.8	25.0	19.8
EPS(지배주주)	93.5	46.1	31.8	25.0	19.8

주: K-IFRS 연결기준
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

산일전기 실적 전망

표7 산일전기 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	988	1,283	1,327	1,421	1,374	1,557	1,617	1,792	1,720	1,911	1,956	2,112
영업이익	375	462	426	524	503	600	630	649	655	766	792	793
영업이익률(%)	38.0	36.0	32.1	36.8	36.6	38.5	39.0	36.2	38.1	40.1	40.5	37.6
EBITDA	384	472	438	537	515	613	644	664	669	780	808	810
EBITDA Margin(%)	38.8	36.8	33.0	37.8	37.5	39.4	39.8	37.0	38.9	40.8	41.3	38.4
세전이익	387	481	468	570	525	634	676	688	678	802	840	835
세전이익률(%)	39.2	37.5	35.3	40.1	38.2	40.7	41.8	38.4	39.4	42.0	42.9	39.5
지배주주순이익	312	379	368	430	423	499	531	533	546	631	659	647
순이익률(%)	31.6	29.5	27.7	30.2	30.8	32.1	32.8	29.7	31.7	33.0	33.7	30.6
qoq(%)												
매출액	-8.8	29.8	3.5	7.1	-3.4	13.3	3.9	10.8	-4.0	11.1	2.4	8.0
영업이익	11.4	23.1	-7.9	23.0	-3.9	19.2	5.1	2.9	1.0	16.8	3.5	0.2
지배주주순이익	15.7	21.2	-2.7	16.7	-1.6	18.0	6.4	0.4	2.4	15.6	4.4	-1.8
yoy(%)												
매출액	39.9	70.5	66.5	31.1	39.0	21.4	21.8	26.1	25.2	22.8	21.0	17.9
영업이익	61.4	88.5	53.1	55.4	34.1	29.8	48.1	23.9	30.2	27.7	25.7	22.3
지배주주순이익	89.7	118.6	61.0	59.1	35.3	31.8	44.2	24.0	29.1	26.5	24.1	21.4

주: K-IFRS 연결기준
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

표8 산일전기 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,340	5,019	6,339	7,700	9,080
영업이익	1,092	1,786	2,382	3,006	3,407
영업이익률(%)	32.7	35.6	37.6	39.0	37.5
EBITDA	1,120	1,831	2,436	3,067	3,475
EBITDA Margin(%)	33.5	36.5	38.4	39.8	38.3
세전이익	1,053	1,907	2,523	3,155	3,564
세전이익률(%)	31.5	38.0	39.8	41.0	39.3
지배주주순이익	837	1,489	1,985	2,483	2,805
순이익률(%)	25.1	29.7	31.3	32.2	30.9
EPS(지배주주)	2,748	4,891	6,500	8,130	9,184
yoy(%)					
매출액	55.7	50.3	26.3	21.5	17.9
영업이익	134.4	63.5	33.3	26.2	13.3
지배주주순이익	114.3	78.0	33.3	25.1	13.0
EPS(지배주주)		78.0	32.9	25.1	13.0

주: K-IFRS 연결기준 * 2024년은 1/10 액면분할 감안, EPS YoY 표기하지 않음
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

전력기기 4사 수주 동향

LS ELECTRIC 수주 동향 & 해외매출 비중 추이

표9 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

표10 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

표11 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

표12 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

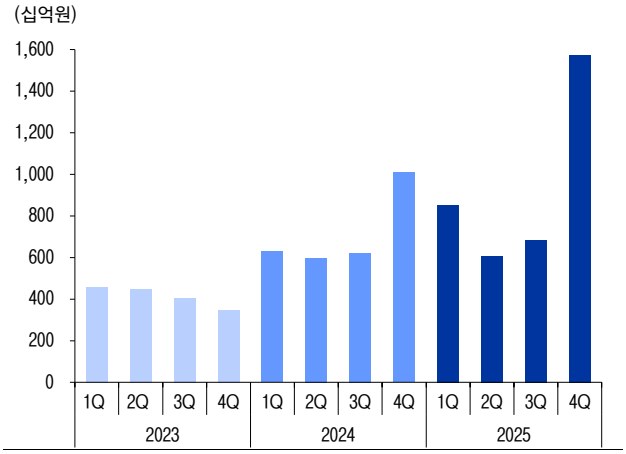
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표13 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

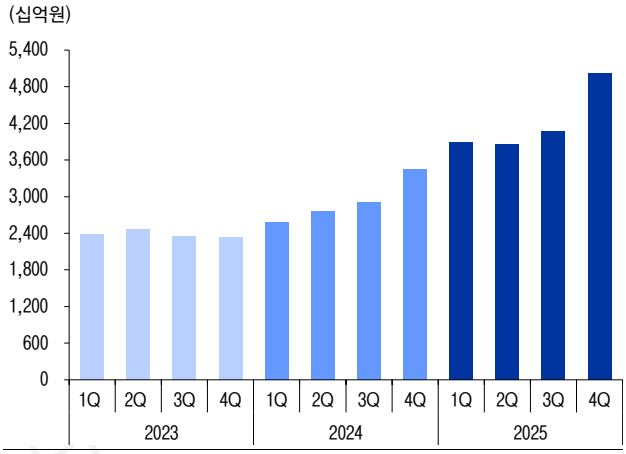
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림1 본사 신규수주 추이 (분기) _ 실적발표 자료 신분류 양식



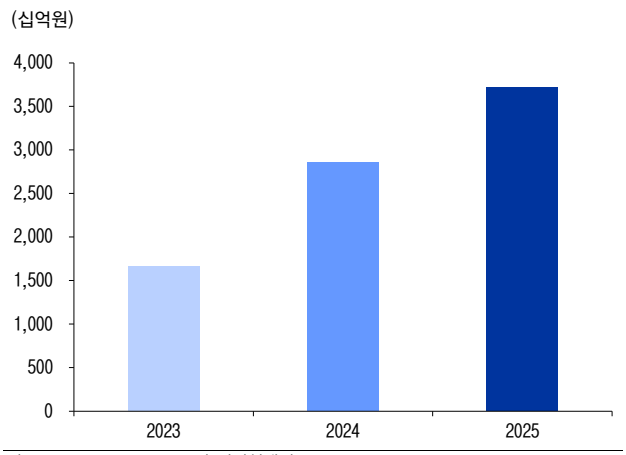
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림2 본사 수주잔고 추이 (분기) _ 실적발표 자료 신분류 양식



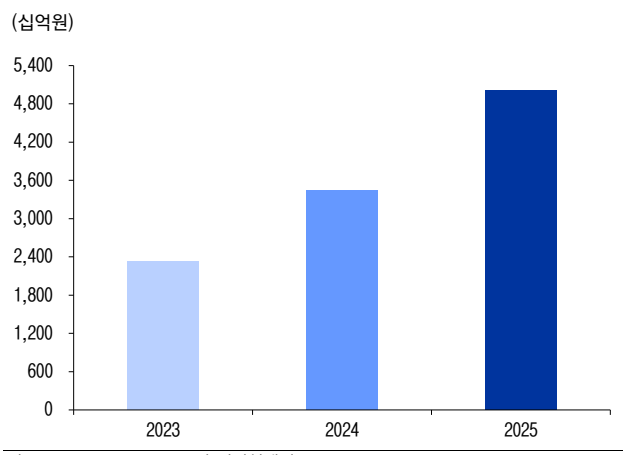
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림3 본사 신규수주 추이 (연간) _ 실적발표 자료 신분류 양식



자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

그림4 본사 수주잔고 추이 (연간) _ 실적발표 자료 신분류 양식



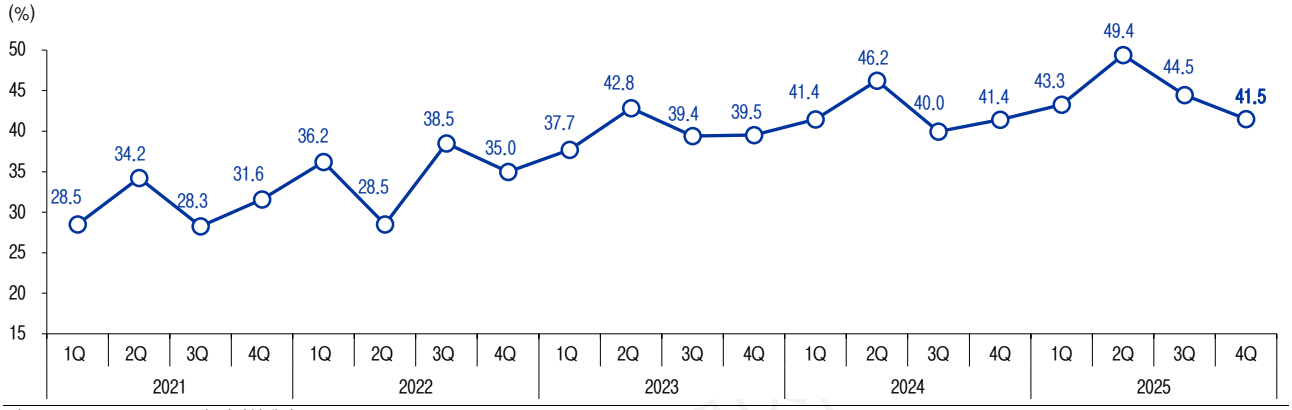
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표14 4Q25 전력부문 제품별 매출 현황 _ 신분류 양식(1Q24 실적발표부터 제공하기 시작한 아이템 기준 매출 분류 방식)

(억원, %)	4Q24	3Q25	4Q25	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**

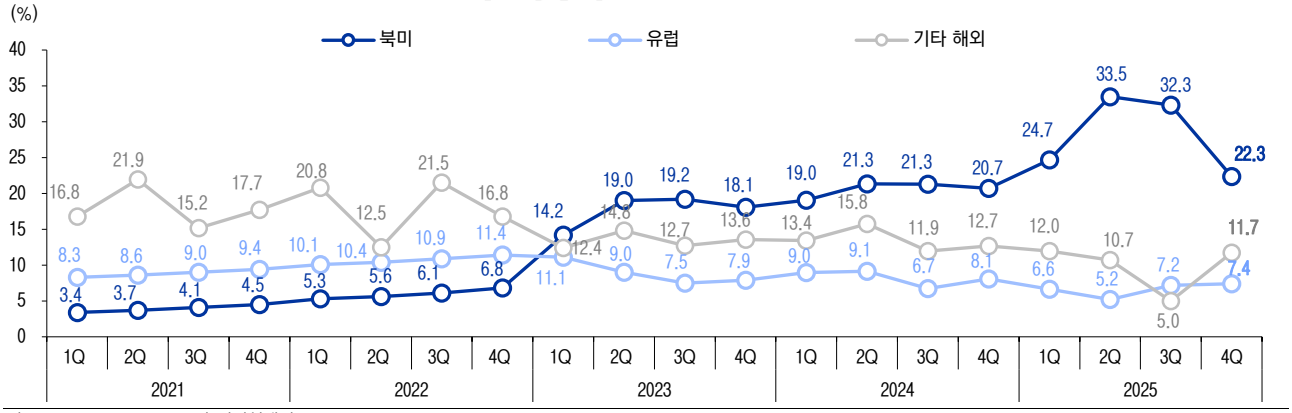
자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

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

표15 **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) ※ EP 1 PJT는 사업일정 지연 등에 따른 수익성에 영향에도 불구하고 영업이익률은 9% 내외 예상

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표16 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 ※ EP 2는 영업이익률은 20%대의 고수익 PJT

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표17 미국 Big Tech X사 1차(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

표18 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

표19 2025 년 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

표20 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

LS증권 리서치센터

효성중공업 수주 동향 & 지역별 매출 비중 추이

중공업 부문

표21 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)

(십억원, %)	2023				2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
신규수주	857	796	771	1,063	1,376	1,506	1,876	781	2,009	2,197	1,456	1,966
수주잔고	4,636	5,519	5,559	5,847	5,513	6,570	7,337	9,205	10,158	10,718	11,079	11,957
qoq(%)												
신규수주	18.5	-7.0	-3.2	37.8	29.5	9.5	24.5	-58.3	157.1	9.4	-33.7	35.0
수주잔고	4.8	19.1	0.7	5.2	-5.7	19.2	11.7	25.5	10.4	5.5	3.4	7.9
yoy(%)												
신규수주	32.5	-32.1	-10.8	47.1	60.6	89.2	143.3	-26.5	46.0	45.9	-22.4	151.6
수주잔고	36.6	38.0	25.3	32.1	18.9	19.0	32.0	57.4	84.3	63.1	51.0	29.9

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표22 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)

(십억원, %)	2022	2023	2024	2025
신규수주	3,406	3,486	5,539	7,627
수주잔고	4,424	5,847	9,205	11,957
yoy(%)				
신규수주	54.9	2.4	58.9	37.7
수주잔고	48.3	32.1	57.4	29.9

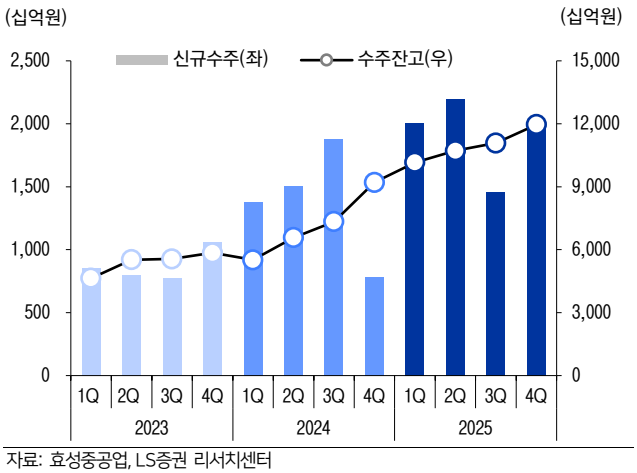
▶ 중공업부문 2025년 신규수주는 YoY +37.7%로서 가이디언스(YoY +20% 이상) 상당수준 초과

▷ 1Q25-3Q25 합산액 56,616억원으로서 YoY +19.0%

▷ 4Q25는 19,658억원으로서 4Q24 7,813억원(덴마크 해상풍력 변압기/리액터 수주 2,912억원 취소 반영) 대비 YoY +151.6%

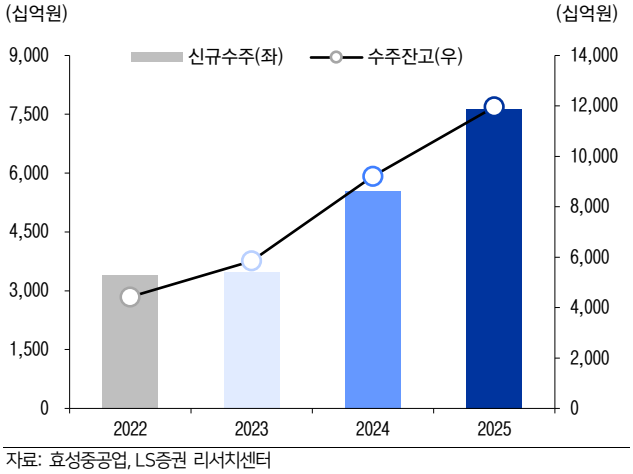
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림7 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림8 중공업 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)



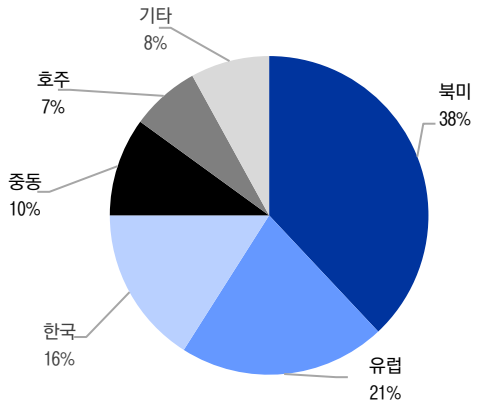
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표23 중공업 부문, 연결기준 신규수주의 지역별 비중 비교 (4Q25 vs 4Q24)

4Q25 (십억원, %)	북미	유럽	한국	중동	호주	기타	합계
중공업 부문 연결기준 신규수주	747	413	315	197	138	157	1,966
지역별 비중(%)	38.0	21.0	16.0	10.0	7.0	8.0	100.0
4Q24 (십억원, %)	**유럽**	**북미**	**한국**	**중동**	**인도**	**기타**	**합계**
중공업 부문 연결기준 신규수주	227	220	119	95	48	73	781
지역별 비중(%)	29.1	28.1	15.2	12.1	6.1	9.4	100.0

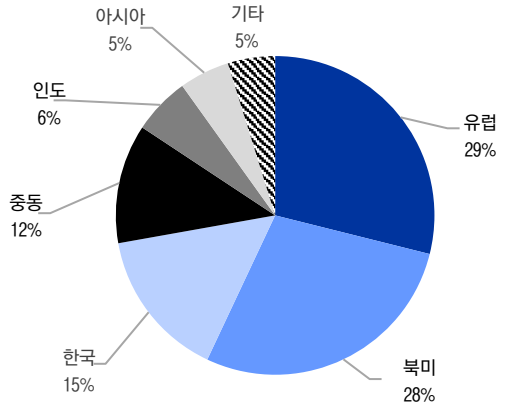
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림9 중공업 부문, 연결기준 신규수주의 지역별 비중 (4Q25)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림10 중공업 부문, 연결기준 신규수주의 지역별 비중 (4Q24)



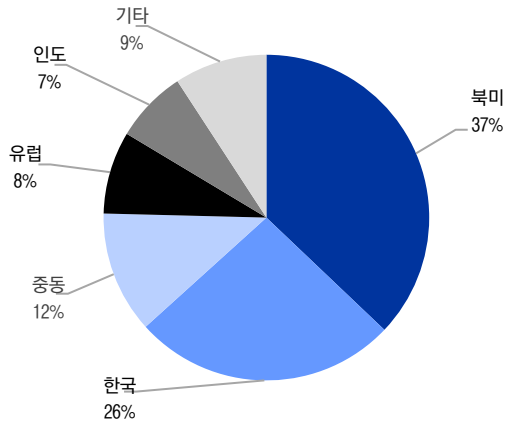
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표24 중공업 부문, 연결매출의 지역별 비중 비교 (4Q25 vs 4Q24)

4Q25 (십억원, %)	북미	한국	중동	유럽	인도	기타	합계
중공업 부문 연결매출	450	318	147	100	87	112	1,214
지역별 비중(%)	37.1	26.2	12.1	8.2	7.2	9.2	100.0
4Q24 (십억원, %)	**북미**	**한국**	**중동**	**유럽**	**인도**	**기타**	**합계**
중공업 부문 연결매출	301	289	172	89	87	124	1,063
지역별 비중(%)	28.3	27.2	16.2	8.4	8.2	11.7	100.0

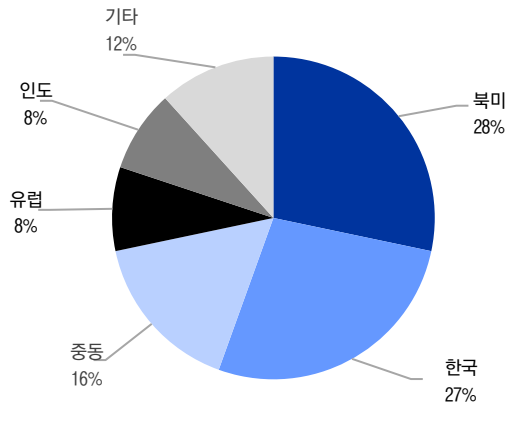
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림11 중공업 부문, 연결매출의 지역별 비중 (4Q25)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림12 중공업 부문, 연결매출의 지역별 비중 (4Q24)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

건설 부문

표25 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)

(십억원, %)	2023				2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
신규수주	233	189	230	1,044	346	299	475	1,777	182	474	283	1,079
수주잔고	7,483	7,275	7,069	7,640	7,546	7,161	7,425	8,702	8,552	8,576	8,393	9,049
qoq(%)												
신규수주	-37.6	-19.1	21.8	354.6	-66.9	-13.6	59.1	274.0	-89.8	160.7	-40.3	280.8
수주잔고	-1.7	-2.8	-2.8	8.1	-1.2	-5.1	3.7	17.2	-1.7	0.3	-2.1	7.8
yoy(%)												
신규수주	55.5	-69.5	-53.9	179.7	48.4	58.3	106.9	70.2	-47.4	58.8	-40.4	-39.3
수주잔고	6.5	-2.8	-7.4	0.4	0.8	-1.6	5.0	13.9	13.3	19.8	13.0	4.0

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표26 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)

(십억원, %)	2022	2023	2024	2025
신규수주	1,641	1,696	2,897	2,018
수주잔고	7,610	7,640	8,702	9,049
yoy(%)				
신규수주	-11.5	3.3	70.8	-30.3
수주잔고	2.2	0.4	13.9	4.0

▶ 건설부문 2025년 신규수주는 YoY -30.3%로서 가이디언스(YoY Flat) 대비 대폭 미달

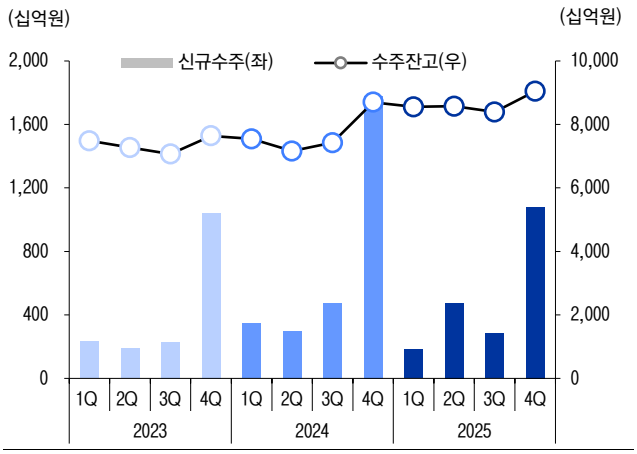
▷ 1Q25-3Q25 합산액 9,393억원으로서 YoY -16.1%

▷ 2025년 가이디언스는 YoY +10%에서 3Q25 실적발표 시 YoY Flat으로 하향했으나 1Q25-3Q25 합산액 YoY가 이미 -16.1%였음

▷ 4Q25는 10,785억원으로서 4Q QoQ 급증 패턴은 재현되었으나 YoY -39.3%로 부진(업황 부진 감안, 선별수주 대응으로 컨트롤 중)

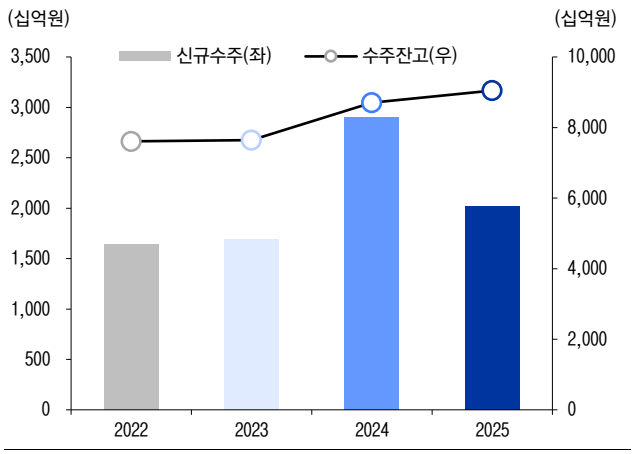
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림13 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (분기)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

그림14 건설 부문, 연결기준 수주 추이 (연간)



자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

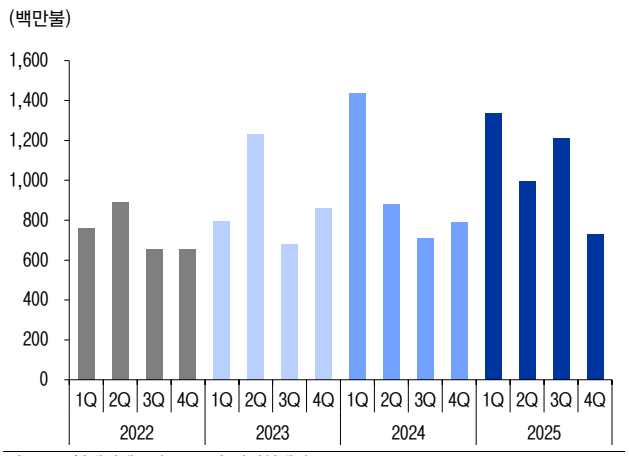
HD현대일렉트릭 수주 동향 & 주요 지역별 수주, 매출 추이

표27 HD 현대일렉트릭 분기별 수주액 추이 & 분기말 주주잔고 추이

(백만불, %)	2022				2023				2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
수주(분기)	758	891	655	656	796	1,232	677	859	1,438	880	707	791	1,335	996	1,212	730
qoq	65.5	17.5	-26.5	0.2	21.3	54.8	-45.0	26.9	67.4	-38.8	-19.7	11.9	68.8	-25.4	21.7	-39.8
yoy	82.7	81.8	32.9	43.2	5.0	38.3	3.4	30.9	80.7	-28.6	4.4	-7.9	-7.1	13.2	71.5	-7.7
수주(연간)				2,960				3,564				3,816				4,274
yoy				59.5				20.4				7.1				12.0
잔고(기말)	2,100	2,515	2,770	2,713	3,050	3,723	3,967	4,302	5,076	5,252	5,399	5,541	6,155	6,550	6,983	6,731
qoq	16.8	19.8	10.1	-2.1	12.4	22.1	6.6	8.4	18.0	3.5	2.8	2.6	11.1	6.4	6.6	-3.6
yoy	37.1	54.0	49.9	50.9	45.2	48.0	43.2	58.6	66.4	41.1	36.1	28.8	21.3	24.7	29.3	21.5

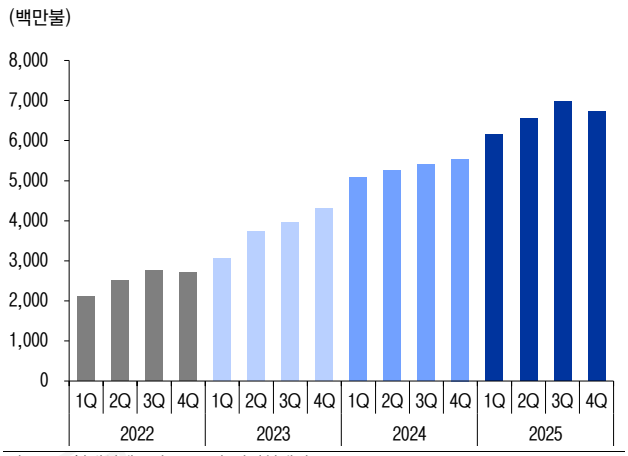
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림15 HD 현대일렉트릭, 연결기준 신규수주 추이 (분기)



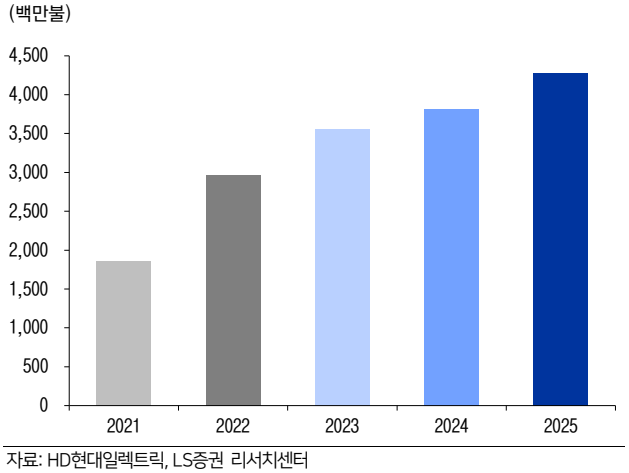
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림16 HD 현대일렉트릭, 연결기준 수주잔고 추이 (분기)



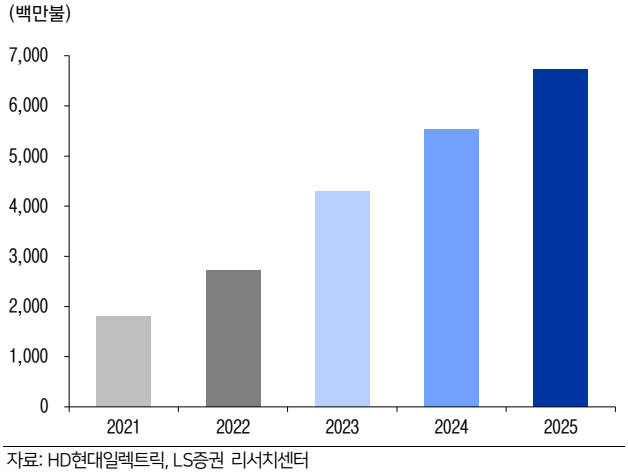
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림17 HD 현대일렉트릭, 연결기준 신규수주 추이 (연간)



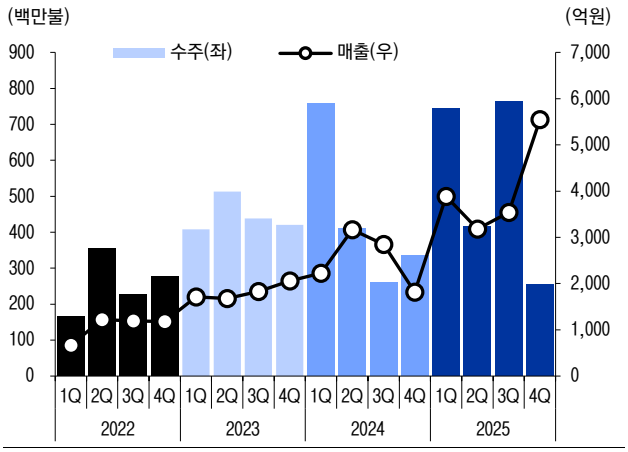
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림18 HD 현대일렉트릭, 연결기준 수주잔고 추이 (연간)



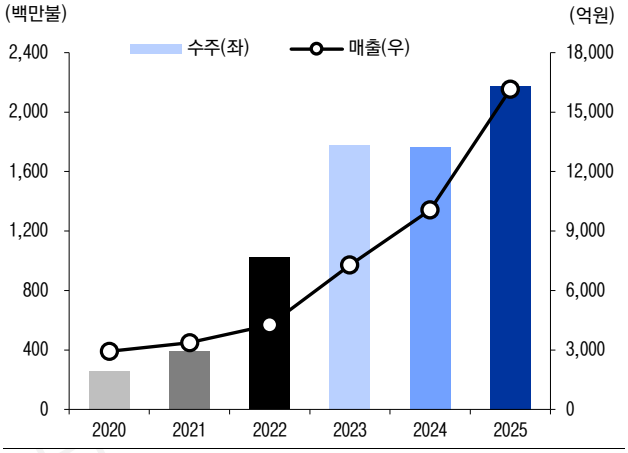
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림19 HD 현대일렉트릭, 북미시장 신규수주/매출 추이 (분기)



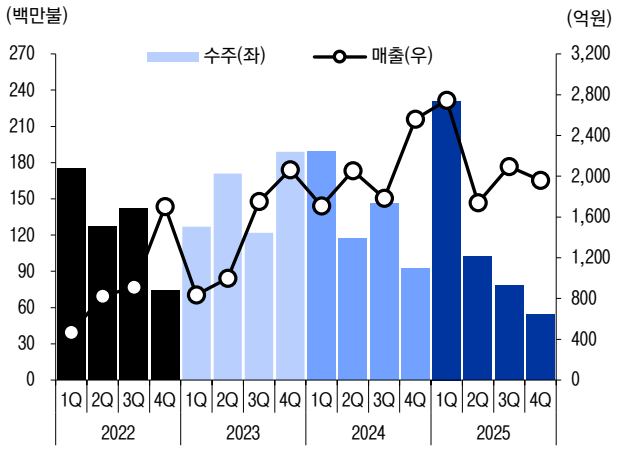
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림20 HD 현대일렉트릭, 북미시장 신규수주/매출 추이 (연간)



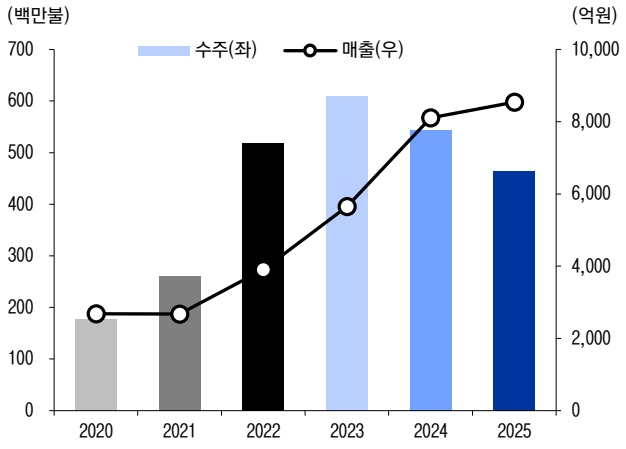
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림21 HD 현대일렉트릭, 중동시장 신규수주/매출 추이 (분기)



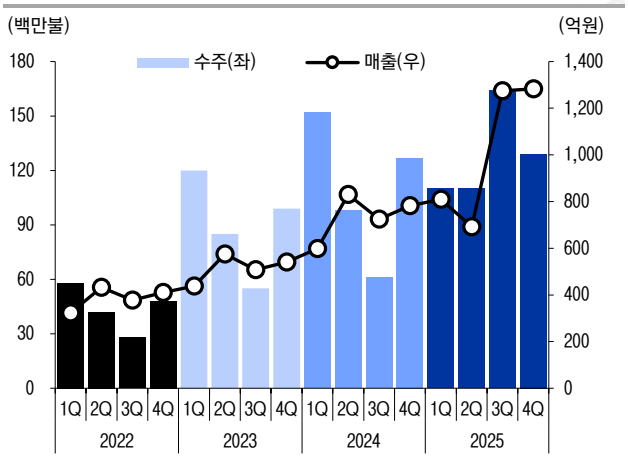
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림22 HD 현대일렉트릭, 중동시장 신규수주/매출 추이 (연간)



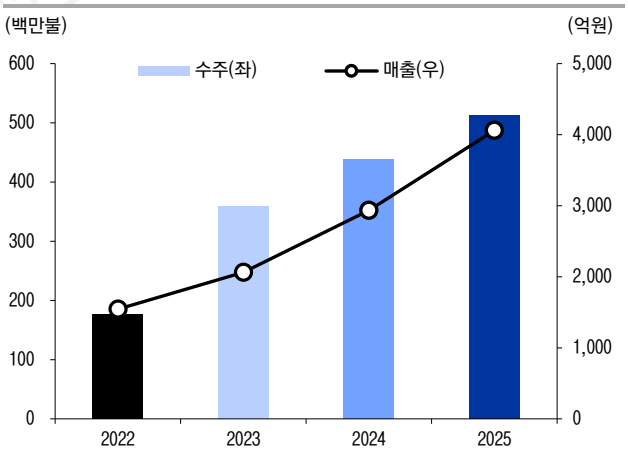
자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림23 HD 현대일렉트릭, 유럽시장 신규수주/매출 추이 (분기)



자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림24 HD 현대일렉트릭, 유럽시장 신규수주/매출 추이 (연간)



자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표28 HD 현대일렉트릭, 3Q25 - 4Q25 대형 수주 공시 현황 _ 2025 년은 의무공시 대상 대형수주 공시는 하반기만 3 차례

분기	수주일자	계약기간	계약상대	내용	금액(억원)
3Q25	2025.07.30	2025.07.30 ~ 2030.10.30	영국 National Grid	▶ 체결계약명: 400kV 및 275kV급 변압기 13대 ▶ 판매공급/지역: 영국 ▶ 판매/공급계약 구분: 상품공급	1,404
	2025.09.22	2025.09.22 ~ 2029.12.31	미국 HD Hyundai America Corporation (미국 아틀란타 판매법인)	▶ 체결계약명: 765kV 초고압변압기 및 리액터 24대 ▶ 판매공급/지역: 미국 ▶ 판매/공급계약 구분: 상품공급 ▶ 미국 아틀란타 판매법인이 텍사스 최대 전력회사로부터 수주받은 후 본사로 재발주한 공급계약	2,580
4Q25	2025.12.19	2025.12.19 ~ 2027.03.31	한국 (주)주민산들바람발전	▶ 체결계약명: 안좌 BESS 발전소 건설공사 도급계약(기자재 납품 및 설계/시공 용역) ▶ 판매공급/지역: 한국(전남 신안군 안좌면) ▶ 판매/공급계약 구분: 기타 판매/공급계약 ▶ 한국전력거래소 2025년 제1차 BESS중앙계약시장 낙찰건	1,812

▶ 공시 대상 대형수주의 수주액 규모 기준: 전년도 연결매출의 2.5% 이상

▶ 3Q25(9/22) 수주한 미국 아틀란타 법인이 텍사스 최대 전력회사로부터 수주받은 765kV 초고압변압기 및 리액터 24대 공급계약 규모(2,580억원)는 단일 계약 기준 역대 최대 금액

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

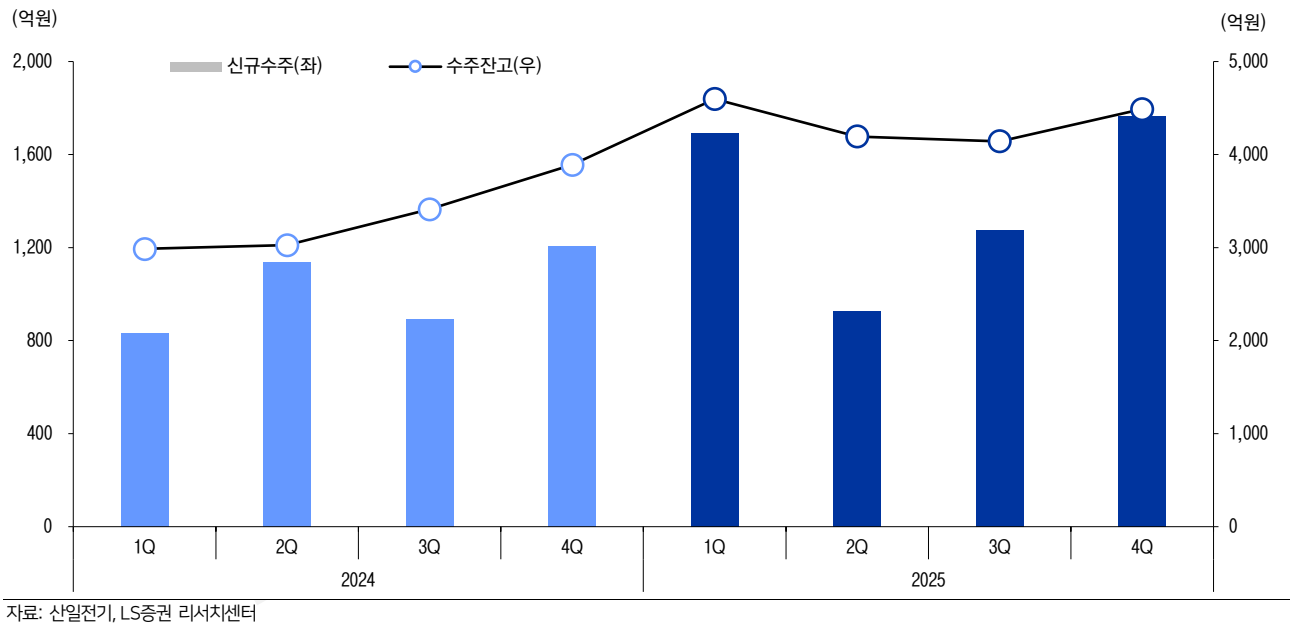
산일전기 수주 동향, 수출 비중 추이, 전력망/신재생 미국 비중 추이

표29 산일전기 수주 추이 (분기)

(억원, %)	2024				2025			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
신규수주								
분기	833	1,139	893	1,207	1,693	924	1,275	1,767
qoq(%)		36.7	-21.6	35.2	40.3	-45.4	38.0	38.6
yoy(%)					103.3	-18.8	42.8	46.4
연간합계				4,072				5,660
yoy(%)								39.0
수주잔고								
분기	2,987	3,027	3,413	3,892	4,597	4,195	4,143	4,489
qoq(%)		1.3	12.8	14.0	18.1	-8.8	-1.2	8.4
yoy(%)					53.9	38.6	21.4	15.3
연말				3,892				4,489
yoy(%)								15.3

자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림25 산일전기 수주 추이 (분기)



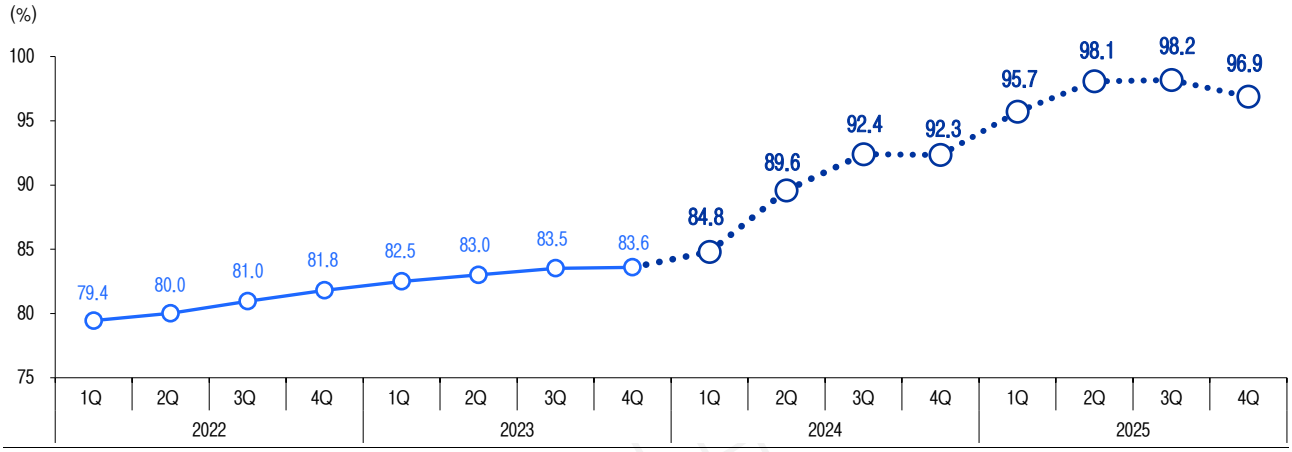
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

표30 **산일전기 4Q24 이후 대형 수주 공시건 현황 _ 대부분 태양광, 풍력, ESS 등 신재생 부문 공시건. 4Q25 데이터센터용 대형 수주 1건**

분기	수주일자	계약기간	발주사	내용	수주금액(억원)
4Q24	24.11.05	24.11.05 ~ 25.08.25	GE Power Conversion India Pvt. Ltd	▶ BESS용 PAD Mount 변압기 공급 ▷ 미국 태양광 프로젝트의 일환인 Lansing Smith Project(BESS: Battery ESS) ▷ GE 경유하여 Pad Mount 변압기 공급하는 공사	111.21
	24.11.08	24.11.08 ~ 25.03.28	GE VERNOVA (GE Renewable North America, LLC)	▶ GE Onshore 풍력발전용 변압기 공급 ▷ 미국 뉴멕시코주에 건설 중인 풍력단지에 GE 경유하여 풍력발전용 Pad Mount 변압기 공급하는 공사	136.25
	24.11.13	24.11.13 ~ 25.06.13	GE VERNOVA (GE Renewable North America, LLC)	▶ GE 풍력발전용 변압기 공급 ▷ 미국 풍력단지에 GE 경유하여 풍력발전용 변압기 공급하는 공사	124.08
	24.11.22	24.11.22 ~ 25.05.30	TMEIC Corporation	▶ 태양광 발전소 변압기 공급 ▷ 미국 TMEIC Corporation 통해 계약한 태양광 발전소 변압기 공급 건	120.97
	소계				**492.51**
1Q25	25.01.09	25.01.09 ~ 25.11.14	GE VERNOVA (GE Renewable North America, LLC)	▶ 풍력용 변압기 공급 ▷ 미국 풍력단지 공사에 GE 경유하여 풍력발전용 변압기 공급하는 건	259.77
	25.01.22	25.01.22 ~ 25.06.28	GE VERNOVA (GE Renewable North America, LLC)	▶ BESS용 변압기 공급 ▷ 미국 GE VERNOVA가 수주한 전력저장설비에 사용될 변압기 공급하는 건 ▷ 25.06.02 정정공시 - 계약기간: 25.06.02에서 25.06.28로 연장	164.02
	25.02.24	25.02.24 ~ 25.11.01	GE VERNOVA (GE Power Conversion India Pvt. Ltd.)	▶ BESS용 변압기 공급 ▷ 미국 GE VERNOVA가 수주한 태양광 BESS용 변압기 공급하는 건 ▷ 25.05.02 정정공시 - 계약기간: 25.09.08에서 25.11.01로 연장 - 계약금액: 208.01억원에서 265.83억원으로 증액	265.83
	소계				**689.62**
4Q25	25.12.22	25.12.22 ~ 28.10.26	미공개	▶ 미국 BESS Project Pad Mount 변압기 공급건	313.82
	25.12.24	25.12.17 ~ 27.07.14	EPC Power Corporation	▶ 미국 Data Center용 Pad Mount 변압기 공급건	437.82
	소계				**751.64**

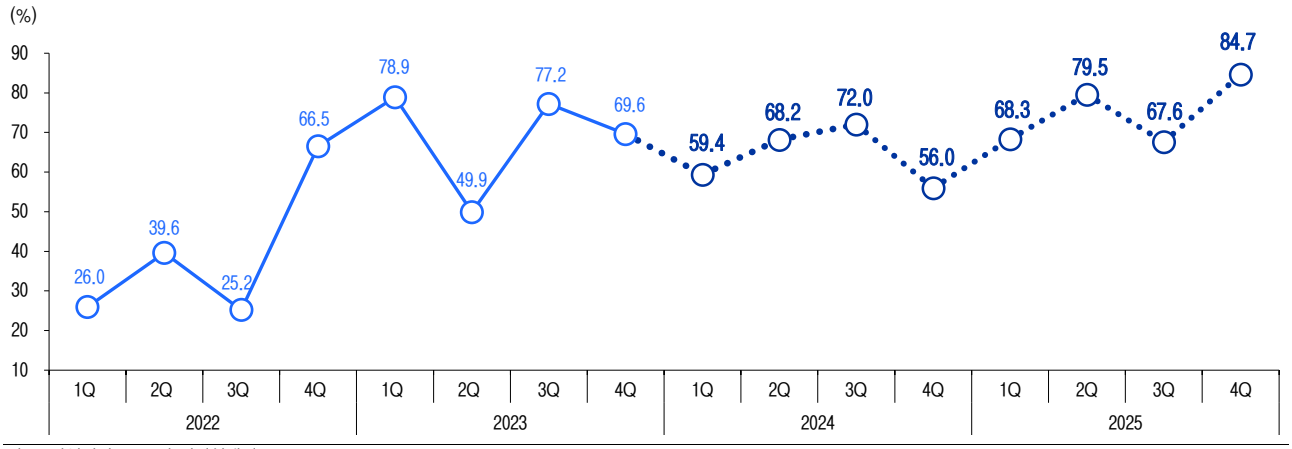
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림26 산일전기 연결매출 중 수출매출 비중 추이



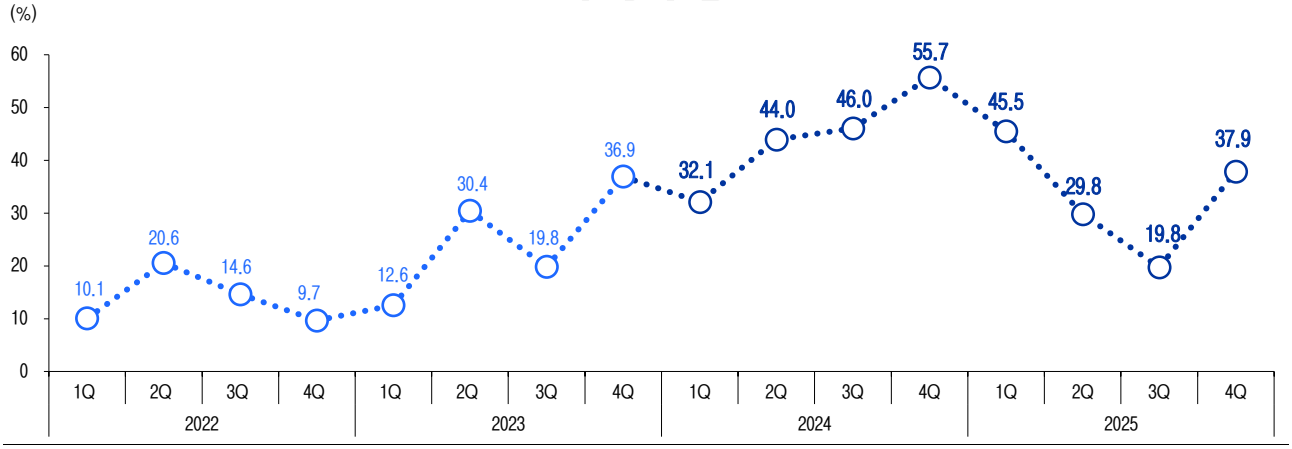
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림27 산일전기 전력망 & 신재생/특수변압기 부문 미국시장 매출의 연결매출 대비 비중 추이



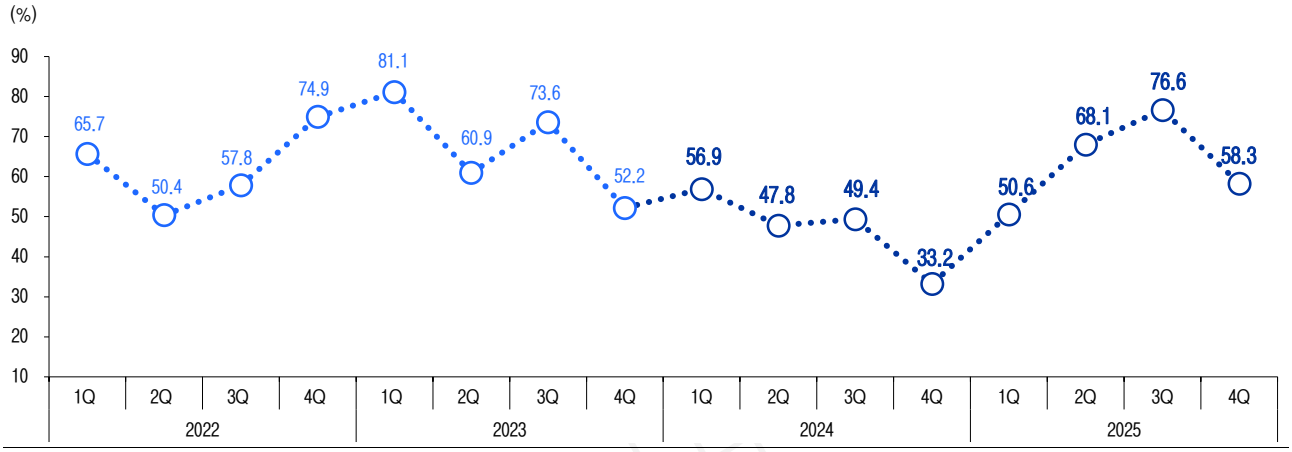
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림28 산일전기 전력망 부문 매출의 연결매출 대비 비중 추이



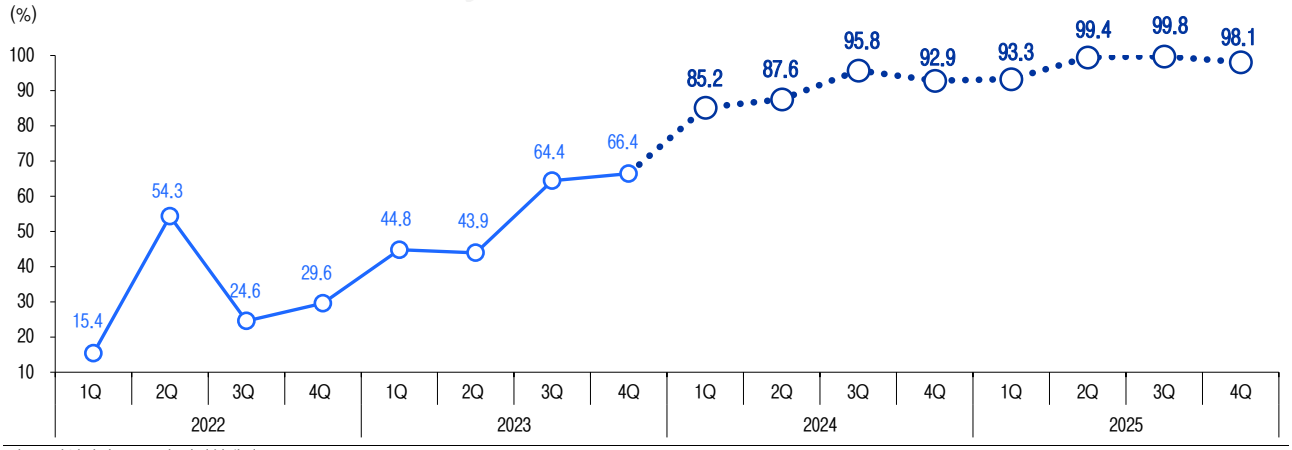
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림29 신재생/특수변압기 부문 매출의 연결매출 대비 비중 추이



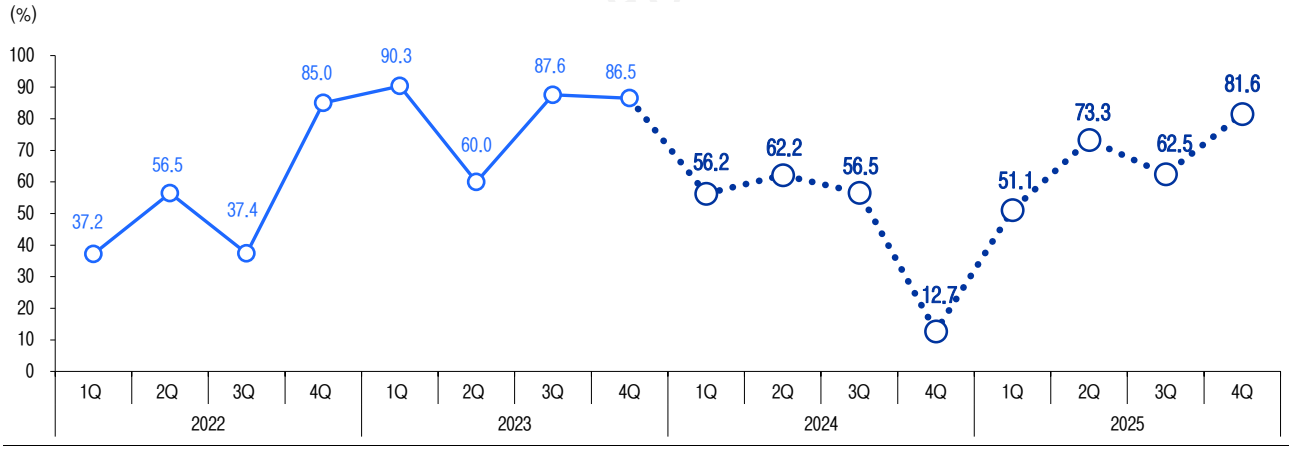
자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림30 전력망 부문 매출 중 미국시장 매출 비중 추이



자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

그림31 신재생/특수변압기 부문 매출 중 미국 매출 비중 추이



자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

전력기기 4사 2026년 가이디언스, 컨센서스 진단

LS ELECTRIC 2026년 가이디언스, 컨센서스 진단

표31 LS ELECTRIC 2026 년 연결영업실적 전망치 비교

(억원, %)	가이디언스	컨센서스 전망치	당사 전망치	가이디언스 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출	59,546	59,849	60,506	1.6	1.1
영업이익	5,763	6,268	6,780	17.7	8.2
영업이익률(%)	9.7	10.5	11.2	1.5%P ↑	0.7%P ↑

▣ 2026년 가이디언스

▶ 수주: YoY +10%(40,880억원) cf) 2025년 수주 37,164원(YoY +30.0%)

▶ 영업실적

▷ 매출: YoY +20%(59,546억원) cf) 2025년 매출 49,622억원(YoY +9.0%)

▷ 영업이익: YoY +35%(5,763억원) cf) 2025년 영업이익 4,269억원(YoY +9.6%)

▷ 영업이익률 환산: 9.7%(YoY 1.1%P ↑) cf) 2025년 영업이익률 8.6%(YoY Flat)

※ 2026년 연평균 원달러환율 1,400원 기준

▣ 2026년 가이디언스 적정성 진단

▶ 수주, 매출 가이디언스는 다소 보수적 수준 & 영업이익률 가이디언스는 상당히 보수적인 수준이라 판단

▷ 올해 연평균 원달러환율 1,400 원 기준

▷ 초고압변압기 대규모 증설

▷ 빅테크 AI 용 하이퍼스케일 데이터센터 ESS 등에 대한 배전솔루션 수주의 가파른 증가

▷ 업황 호황 지속에 따른 수주단가 지속 상승

▣ 당사 2026년 연결영업실적 전망치 비교(연결기준)

▶ 매출

▷ 가이디언스 **부합(1.6% 상회)**

▷ 컨센서스 **부합(1.1% 상회)**

▶ 영업이익

▷ 가이디언스 **상회(17.7% 상회)**

▷ 컨센서스 **상회(8.2% 상회)**

▶ 영업이익률

▷ 가이디언스 **상회(1.5%P 상회)**

▷ 컨센서스 **상회(0.7%P 상회)**

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 컨센서스 전망치, 당사 전망치 모두 4Q25 실적발표 후 26.03.19 기준

자료: 에프엔가이드, LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

효성중공업 2026년 가이디언스, 컨센서스 진단

표32 효성중공업 2026 년 연결영업실적 전망치 비교

(억원, %)	가이디언스	컨센서스 전망치	당사 전망치	가이디언스 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출	68,638	69,604	69,055	0.6	-0.8
영업이익	9,163	10,766	10,698	16.8	-0.6
영업이익률(%)	13.3	15.5	15.5	2.2%P ↑	Flat

▶ 2026년 연결기준 영업실적 가이디언스 환산
- ▷ 매출: YoY +15% (68,638억원)
- ▷ 영업이익률: 10% 초중반대(13.3% 내외)
- ▷ 영업이익 환산: 9,163억원 내외

▶ 당사 2026년 영업실적 전망치 비교(연결기준)
- ▷ 매출
  - 가이디언스 **부합**
  - 컨센서스 **부합**
- ▷ 영업이익
  - 가이디언스 **16.8% 상회**
  - 컨센서스 **부합**
- ▷ 영업이익률
  - 가이디언스 **2.2%P 상회**
  - 컨센서스 **부합**

주 1: K-IFRS 연결기준
주 2: 컨센서스 전망치, 당사 전망치 모두 4Q25 실적발표 후 26.03.19 기준
자료: 에프엔가이드, 효성중공업, LS증권 리서치센터

표33 효성중공업 2026 년 부문별 영업실적 전망치 비교 (중공업 & 건설 부문 개별 가이디언스 vs 당사 전망치)

(억원, %)	2026E	(억원, %)	2026E
가이디언스		**당사 전망치**	
중공업부문(연결)		**중공업부문(연결)**	
수주	YoY +10% 이상 (83,901억원 이상)	수주	
매출	YoY +15% (47,753억원)	매출	YoY +18.1% (49,043억원)
영업이익률	Mid Teen 상단 (17% 내외)	영업이익률	19.8%
[영업이익 환산]	8,118억원 내외	영업이익	9,705억원
건설부문(연결)		**건설부문(연결)**	
수주	YoY +10% (22,196억원)	수주	
매출	YoY +15% (20,885억원)	매출	YoY +10.2% (20,012억원)
영업이익률	Mid Single (5% 내외)	영업이익률	5.0%
[영업이익 환산]	1,044억원 내외	영업이익	993억원

▶ 중공업 부문 2026년 가이디언스 vs 당사 전망치
- ▷ 매출: 가이디언스 **2.7% 상회**
- ▷ 영업이익률: 가이디언스 **3%P 내외 상회**
- ▷ 영업이익: 가이디언스 **20% 내외 상회**

▶ 건설 부문 2026년 가이디언스 vs 당사 전망치
- ▷ 매출: 가이디언스 **4.2% 하회**
- ▷ 영업이익률: 가이디언스 **부합**
- ▷ 영업이익: 가이디언스 **5% 정도 하회**

주: 중공업 부문, 건설 부문 개별 가이디언스 vs 당사 추정치
자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 2026년 가이디언스, 컨센서스 진단

표34 HD 현대일렉트릭 2026 년 연결영업실적 전망치 비교

(억원, %)	2026E	2027E	(억원, %)	2026E	2027E
컨센서스 전망치			당사 전망치		
매출	47,456	55,288	매출	47,748	56,479
영업이익	12,647	15,660	영업이익	12,793	15,914
영업이익률(%)	26.6	28.3	영업이익률(%)	26.8	28.2

▣ 2025년 실적, 가이디언스 대비 성과 비교 (연결기준)

▶ 수주

▷ 2025년 가이디언스: 3,822백만불 (YoY +0.2%)

▷ 2025년 실제창출액: 4,274백만불 (YoY +12.0%)

- 1Q25: 1,335백만불 (YoY -7.1%)
- 2Q25: 996백만불 (YoY +13.2%)
- 3Q25: 1,212백만불 (YoY +71.5%)
- 4Q25: 730백만불 (YoY -7.7%)

▷ 2025년 연간수주, 가이디언스 11.8% 초과

▶ 매출

▷ 2025년 가이디언스: 38,918억원 (YoY +17.1%)

▷ 2025년 실제창출액: 40,795억원 (YoY +22.8%)

- 1Q25: 10,147억원 (YoY +26.7%)
- 2Q25: 9,062억원 (YoY -1.2%)
- 3Q25: 9,954억원 (YoY +26.2%)
- 4Q25: 11,632억원 (YoY +42.6%)

▷ 2025년 연간매출, 가이디언스 4.8% 초과

- 2025년 연평균 원달러환율 기준: 1,300원
- 2025년 연평균 원달러환율 실제: 1,422원
- 가이디언스 기준환율 대비 실제환율 9.4% 초과
- 따라서, 2025년 연간매출은 USD 기준 매출은 가이디언스 소폭 하회했으나 환율효과(동사 자체 기준환율 대비 원화약세 심화)로 가이디언스 초과 추산

▣ 2026년 가이디언스 적정성 진단 (연결기준)

▶ 수주

▷ 2025년 실제창출액: 4,724백만불 (YoY +12.0%)

▷ 2026년 가이디언스: 4,222백만불 (YoY -10.6%)

▷ 2026년 수주 가이디언스 적정성 진단

- 수주 가이디언스는 기본적으로 업황, 현재 Capa 및 증설 동향, 수주잔고, 수주별 납기 배분 등을 감안한 사측의 계획
- 2026년 가이디언스는 2025년 11월 무렵 HD현대그룹 전체 기조 하에 작성한 후 2026년 1월초 공시(2025년 확정수주 집계 전). 가이디언스 공시 후 1/14 CEO 간담회에서 사측은 수주 가이디언스는 시장에 제시하는 최소한의 약속이며 납기 조정에 따라 변동성 있다고 언급
- 2025년 수주액 대비 YoY -11% 수준은 지나치게 보수적인 수준이라 판단 → 2022년의 경우 장납기 물량 적극적 수주로 최소한 YoY 한 자릿수 증가 가능 진단

▶ 매출

▷ 2025년 실제창출액: 40,795억원 (YoY +22.8%)

▷ 2026년 가이디언스: 43,500억원 (YoY +6.6%)

▷ 2026년 매출 가이디언스 적정성 진단

- 2026년 연평균 원달러환율 기준: 1,350원
- 2026년 연평균 원달러환율 현재: 1,465원 (1-2월 현재)
- 가이디언스 기준환율 대비 현재환율 8.5% 초과 수준
- 2026년 매출 가이디언스를 현재 환율수준으로 환산 시 4.7조원 이상으로서 컨센서스 전망치와 유사 → 이 수치가 더 유의한 전망치라 판단

▣ 당사 2026년 영업실적 전망치 비교 With 가이디언스 (연결기준)

▶ 2026년 가이디언스

▷ 매출 43,500억원 (YoY +6.6%)

▶ 2026년 당사 전망치

▷ 매출 47,748억원 (YoY +17.0%) → **9.8% 상회**

▣ 당사 2026년 영업실적 전망치 비교 With 컨센서스 (연결기준)

▶ 2026년 컨센서스

▷ 매출 47,456억원 (YoY +16.3%)

▷ 영업이익 12,647억원 (YoY +27.1%)

▷ 영업이익률 26.6% (YoY 2.2%P↑)

▶ 2026년 당사 전망치

▷ 매출 47,748억원 (YoY +17.0%) → **부합(0.6% 상회)**

▷ 영업이익 12,793억원 (YoY +28.5%) → **부합(1.2% 상회)**

▷ 영업이익률 26.8% → **부합(0.2%P 상회)**

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 컨센서스 전망치, 당사 전망치 모두 4Q25 실적발표 후 26.03.19 기준

자료: 에프엔가이드, HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

산일전기 2026년 가이디언스, 컨센서스 진단

표35 산일전기 2026 년 연결영업실적 전망치 비교

(억원, %)	가이디언스	컨센서스 전망치	당사 전망치	가이디언스 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출	6,000	6,607	6,339	5.6	-4.1
영업이익		2,477	2,382		-3.8
영업이익률(%)		37.5	37.6		0.1%P↑

▶ 2026년 연결영업실적 가이디언스

▷ 수주: 7,000억원(YoY +23.7%) cf) 2025년 수주 5,660억원(YoY +39.0%)

▷ 매출: 6,000억원(YoY +19.5%) cf) 2025년 매출 5,019억원(YoY +50.3%)

▶ 당사 2026년 연결영업실적 전망치 비교(연결기준)

▷ 매출

- 가이디언스 **다소(+5.6%) 상회**
- 컨센서스 **다소(-4.1%) 하회**

▷ 영업이익

- 컨센서스 **부합(3.8% 하회)**

▷ 영업이익률

- 컨센서스 **부합(0.1%P 상회)**

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 컨센서스 전망치, 당사 전망치 모두 4Q25 실적발표 후 26.03.19 기준

자료: 에프엔가이드, 산일전기, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

전력기기 4사 Capa 증설 동향, 계획

LS ELECTRIC Capa 증설 동향, 계획

표36 국내시장 초고압변압기 Capa 확대 현황

공장	내용
LS파워솔루션 울산공장	▶ 2024.05.23 KOC전기 인수 발표 ▷ KOC전기 인수 후 LS파워솔루션으로 사명 변경 ▷ 4Q24부터 동사 연결실적 반영 ▶ LS파워솔루션 인수로 울산공장 초고압변압기 Capa 1,000억원 확보 ▷ KOC전기 인수 시점 울산공장 초고압변압기 Capa는 연간매출 기준 500억원 ▷ 2024. 11월 연간매출 Capa 1,000억원으로 증설, Capa 2배로 확대
LS ELECTRIC 부산 자체공장	▶ 증설 전 Capa는 연간매출 기준 2,000억원 ▶ 증설규모는 연간매출 기준 5,000억원. 증설 후 Capa는 연간매출 7,000억원 ▷ 증설 관련 공시는 2차례. 2차례 공시 합산 총증설규모 연간매출 5,000억원 ・2024.05.21 1차 공시 통해 연간매출 2,000억원 증설 공시 ・2024.08.13 2차 공시 통해 연간매출 3,000억원 더 증설한다고 공시 ▷ 2025년 12월초 연간매출 5,000억원 증설 완료 ・기본적으로는 동해안 PJT(EP1: 동해안-신가평, EP2: 동해안-동서울) 겨냥한 증설 ・동해안 PJT 외 미국시장 등도 감안한 증설 ▶ 부산 자체공장 초고압변압기 증설 Capa는 2026년 Ramp Up 기간 없이 전액 매출화 예상 ▷ 증설 대비하여 인력 채용 및 교육 완료하여 Ramp Up 기간 소요 안됨 ▷ 실질 공장가동률, 증설규모 관련 초기 소통 시점 대비 환율상승(원화약세) 등 감안 시 증설규모 5,000억원 이상 전망

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표37 미국시장 2030 년까지 3,500 억원 투자 계획

구분	내용
1차 (2025-2027)	▶ 투자규모: 2,100억원(전체 투자계획 3,500억원의 60%) ▶ Site: 유타주 시더시티 MCM엔지니어링/MCM엔지니어링 인근 부지 + 텍사스주 베스트럽
2차 (2028-2030)	▶ 투자규모: 1,400억원(전체 투자계획 3,500억원의 40%) ▶ Site: 기타 사이트

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

표38 미국시장 배전반, 배전기기 Capa 확대 계획

Site	내용
유타주 시더시티 MCM엔지니어링 부지 및 인근 부지	▶ 유타주 시더시티 MCM엔지니어링은 기존 배전반만 생산, 배전반 Capa는 연간매출 500억원 ▶ 2030년말까지 배전반/배전기기(배전반 중심) Capa 7,000억원 이상으로 대폭 확대 계획 _ 26.03.19 컨콜 업데이트 ▷ 1차 증설: 2028년말까지 연간매출 3,000억원 중반대로 3,000억원 내외 Capa 확대 ▷ 2차 증설: 2030년말까지 연간매출 7,000억원 이상으로 3,500억원 이상 추가 Capa 확대 ▷ 원래 배전반만 연간매출 500억원 수준인 Capa를 2-3배 확대 예정이었으나 2030년말까지 배전반/배전기기(배전반 중심) 합산 Capa 7,000억원 이상으로 증설규모를 대폭 확대 조정 ・배전기기는 중저압 개폐기, 차단기 등 ※ 배전반 국내공장 연간매출 Capa는 13,000억원 정도(청주공장 8,000억원 + 협력업체 5,000억원)인데 국내공장은 현시점 증설계획은 없고 인력 교육 및 재배치, 레이아웃 변경 등을 통한 효율화로 연간 1,000억원 이상 매출증가 효과 창출 계획
텍사스주 베스트럽 부지	▶ 텍사스주 베스트럽 14,000평 부지 중 일부(1,000평 정도) 활용하여 중저압차단기 중심 배전기기 반조립 라인 지속 확대 중 ▷ 청주공장에서 반제품과 나머지 부품을 공급하면 베스트럽 반조립공장에서 완제품으로 생산 후 현지 판매

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

효성중공업 중공업부문 Capa 증설 동향, 계획

표39 중공업부문, 창원(한국)/멤피스(미국)/난통(중국) 공장 AC 초고압변압기 현황 및 증설 계획

항목	내용
창원공장, 멤피스공장, 난통공장 AC 초고압변압기 증설 계획/일정	▣ 창원공장(한국) ▶ 투입금액: 333 억원 ▶ 증설일정: 2025 년 6 월 증설 완료 ▶ 증설방식: 브라운필드 증설(증축) ▣ 멤피스공장(미국) 1 차 증설 ▶ 투입금액: 695 억원($49 백만) ▶ 증설일정: 2026 년내 (2026 년말 유력) ▶ 증설방식: 브라운필드 증설(증축) ▣ 멤피스공장(미국) 2 차 증설 ▶ 투입금액: 2,230 억원($157 백만) ▶ 증설일정: 2028 년내 (2028 년말 유력) ▶ 증설방식: 그린필드 증설(신축) ▣ 난통공장(중국) ▶ 브라운필드(증축) 컨셉으로 조금씩 점진적 증설 중
창원공장, 멤피스공장, 난통공장 AC 초고압변압기 증설 효과	▣ 기존 생산 Capa(연간매출 기준) ▶ 창원공장: 7,000 억원 ▶ 멤피스공장: 2 억불(1,400 원 정도 환율 적용 시 2,800 억원) ▶ 난통공장: 2 억불(1,400 원 정도 환율 적용 시 2,800 억원) ▶ 창원공장, 멤피스공장, 난통공장 기존 Capa 합산(1,400 원 정도 환율 적용 시) ▷ 12,600 억원 (7,000 + 2,800 + 2,800) ▣ Capa 증설 ▶ 창원공장: 증설 Capa 는 연간 매출 기준 500~1,000 억원 정도(증설률 7~10%) 추산 ▶ 멤피스공장(연간매출 기준 / 원화 환산 시 환율은 1,400 원 정도 적용) ▷ 1 차 증설(2026 년내. 2026 년말 완료 유력) ・ 2025 년 1 월 현재 2.5 억불. 2026 년말 1 차 증설 완료 시 4 억불(5,600 억원. 증설율 100%) ・증설 Capa 는 증설 전 Capa 2 억불(1,400 억원) 대비 +2,800 억원 ▷ 2 차 증설(2028 년내. 2028 년말 완료 유력) ・ 2028 년말 2 차 증설 완료 시 6~7 억불(8,400~9,800 억원. 증설율 50 ~75%) ・증설 Capa 는 2026 년말 1 차 증설 후 Capa 4 억불 대비 +2~3 억불(2,800~4,200 억원) ▷ 1, 2 차 증설 후 Capa 는 6~7 억불로서 증설 전 Capa 2 억불 대비 +4~5 억불(5,600~7,000 억원) ▶ 난통공장: 증설 Capa 정보 미공개이며 별도 추산도 어려움(브라운필드 컨셉으로 점진적 증설)

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표40 중공업부문, GIS 차단기 수출기종 전용 공장 신축 현황 및 계획 (창원공장 내)

항목	내용
GIS 차단기 수출기종 전용 공장 신축(그린필드) 현황/계획	▶ GIS 차단기 수출기종 전용 공장(창원 공장 부지 내) ▷ 투입금액: 600 억원 ▷ 신축일정: 2026 년 9 월 이내 ▷ 신축규모(Capa): 연간매출 3,400 억원 ▷ 신축목적: 글로벌 초고압/대용량 GIS 수요 증가 증가에 대응

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

표41 중공업부문, HVDC 초고압변압기 공장 신축 현황 및 계획 (창원공장 내)

항목	내용
HVDC 초고압변압기 공장 신축(그린필드) 계획	▶ 공시 내용 ▷ 내용: HVDC 초고압변압기 공장 신축 ▷ 장소: 창원공장 부지 내 ▷ 투자금액: 2,538 억원 ▷ 투자목적: HVDC 용 변압기 시장 대응을 위한 DC 변압기 공장 신설 ▷ 공사기간: 2025.07.30 ~ 2027.07.31 ▶ 추가 설명 ▷ 기본적으론 DC 초고압변압기 공장 - 그러나, DC, AC 초고압변압기 동시 생산 가능 - 즉, DC, AC 초고압변압기 시장 수요에 따라 상호 물량 조절하며 스위칭 생산 가능 ▷ 연간매출 기준 생산 Capa 는 DC Only 기준 6,000 억원 ▷ 투자목적: 미국, 한국 HVDC 시장 고성장 대응 - 미국: 연간 전력소비량 2022 년 4,000TWh 돌파 후 2024 년까지 연평균 3-4% 증가 전망으로 미국 전력시장 위기에 처하면서 중앙정부 차원에서 3 대 송전망(동부망, 서부망, 텍사스망)간 HVDC 연계 투자 진행 중 - 한국: 서해안 HVDC 송전 PJT(해저+지중) 시장 고성장 잠재력 겨냥. cf) 동해안 HVDC PJT(EP1, EP2)는 이미 사업자 선정 완료되었으며 동사가 겨냥하는 사업은 아님 ▷ 참조: 연간매출 Capa 6,000 억원 규모 Capa 확대는 동사가 2024 년 이후 발표한 Capa 확대 계획(증설, 신축, 인수 등) 중 Capa 확대 규모 가장 큼. 본건은 25.07.30 공시를 통해 시장과 처음으로 소통한 내용

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

HD현대일렉트릭 Capa 증설 동향, 계획

그림32 울산공장 및 알라바마법인 초고압변압기 Capa 증설 동향 (1 차 증설)

	❶ 울산공장 증설	❷ 알라바마공장 증설
주요 내용	총 조립장 공간 확보 / 철심공정 통합운영	총 조립장 및 야적장 공간 확보
투자 금액	272억원	180억원
소요 기간 (두 공장 동일)	소요기간 20개월 ('23.4월 ~ '24.11월) (브라운필드)	소요기간 12개월 ('23.12월 ~ '24.11월) (브라운필드)
연간 매출 증대 효과	약 1,400억원	약 800억원

▶ 미국 및 유럽 변압기 수요 증가에 단기간 내 효율을 극대화할 수 있는 방안으로서 본사 및 알라바마법인 공장 증설

▶ 대형/특수 변압기의 Capa 확대로 연간 2,200억원의 매출 증가 효과 기대

▶ 두 공장 모두 브라운필드

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림33 울산공장 및 알라바마법인 초고압변압기 Capa 증설 동향, 계획 (2 차 증설)

	❶ 울산공장 추가 증설	❷ 알라바마법인 추가 증설
주요 내용	· 최단 소요기간 및 기존 설비와 근접성 감안하여 울산공장 부지에 신공장 건설 · 기존 변압기 공장 및 신규 철심공장 인근 배치로 물류 효율 제고 · 기존 시험설비 보완으로 생산 효율성 증대	· 미국 통상 리스크 및 미국시장 내 납기 경쟁력 강화 · 최단기간 내 생산안정화 가능 최적규모 신규공장 건설 · 초고압/초대형 변압기 특화 생산 시설 설비 중심 구축
투자 금액	2,118억원	1,850억원
소요 기간 (두 공장 동일)	소요기간 약 21개월: '25.1월 ~ '26.9월 (26년내 완공, 27년초 생산 시작 예상) (그린필드)	소요기간 약 31개월: '25.1월 ~ '27.7월 (1H27내 준공 목표) (그린필드)
연간 매출 증대 효과	약 2,000억원	약 1,000억원

▶ 미국 및 유럽 변압기 수요 증가에 단기간 내 효율을 극대화할 수 있는 방안으로서 본사 및 알라바마법인 공장 증설

▶ 대형/특수 변압기의 Capa 확대로 연간 3,000억원의 매출 증가 효과 기대

▶ 두 공장 모두 그린필드

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

그림34 중저압차단기 Smart Factroy 구축 계획

주요 내용	중저압차단기 Smart Factory 구축 통한 증설 (기존 청주 공장 증설하면서 Smart Factory 구축)
투자 규모	1,173억원 시설 투자
투자 일정	1차 증설 공사기간: 19개월('24.4월 ~ '25.10월) 향후 시장 상황에 따라 추가 증설 지속
효과	① 사업 포트폴리오 다변화 - 매출 비중이 높은 전력산업의 경기 변동성 극복 및 향후 수요 증가가 예상되고 경기 민감도가 작은 배전기기로 균형 잡힌 사업 포트폴리오 구축 ② 배전기기 양산품 제조 경쟁력 강화로 생산성 향상 - SCM(공급망 관리) 등의 업무 프로세스 고도화 - 스마트제조설비(생산라인, 물류창고) 도입으로 생산라인 및 물류 자동화 (생산 Capa, 기존 1,000억원에서 1차 증설로 2,500억원으로 2.5배 확대) (2030년까지 5,000억원으로 2배 확대) → Capa 확대 효과: 1,000억원에서 5,000억원으로 5배 확대(4,000억원 증설)

▶ 글로벌 전력 인프라 투자 확대 추세와 신재생 발전으로의 전환 등 전력망 시장 확장으로 인해 전력기기의 역대급 호황기에 이어 배전기기의 수요 증가에 대비하고, 균형 잡힌 사업 포트폴리오 구축을 위해 배전 Smart Factory 건설 예정

▶ 2026년부터 Smart Factory(1차 증설) 가동 개시. 연간매출 Capa는 기존 1,000억원에서 1차 증설로 2,500억원으로 2.5배 확대. 2030년까지 지속적 추가 증설 및 생산성 향상으로 5,000억원으로 2배 확대 예정(기존 1,000억원 → 1차 증설 후 2,500억원 →2030년 5,000억원)

▷ 양산형 제품으로서 수주 방식이 아닌 대리점 판매 방식이라 증설 후 매출 발생 시점까지 lead time 거의 없음

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치

산일전기 Capa 증설 동향, 계획

그림35 1 공장, 임대공장, 2 공장간 제품 포트폴리오 조정 및 Capa 증설 동향

1 공장 (운영 지속)	임대공장 (운영 종료)	2 공장 (신규 운영)
▣ 위치: 경기도 안산시 단원구 시화벤처로 481	▣ 경기도 안산시 단원구 시화벤처로 444	▣ 경기도 안산시 단원구 번영 2 로 118
▣ 대지면적: 17,646 ㎡ (5,347 평)	▣ 대지면적: 2,506 ㎡ (759 평)	▣ 대지면적: 37,040 ㎡ (11,224 평) ▶ 1 차 증설은 이 중 절반 부지만 활용
▣ 운영시작: 2016 년 9 월	▣ 운영시작: 2022 년 12 월	▣ 운영시작: 2024 년 12 월 ~ 2025 년 2 월 ▶ 취득일: 2023 년 12 월 ▶ 운영시작(절반 부지 활용한 1 차 증설) ▷ 주상동(주상/단상패드): 24.12.02 가동 ▷ 몰드동(몰드/건식): 25 년 2 월말 가동
▣ 생산제품 ▶ 기존: 유입/3 상패드/몰드/건식 변압기 ▶ 2 공장 가동 후: 유입/3 상패드 변압기 ▷ 몰드/건식은 2 공장 몰드동으로 이전	▣ 생산제품 ▶ 기존: 주상/단상패드 변압기 ▶ 2 공장 가동 후: 운영 종료 ▷ 주상/단상패드는 2 공장 주상동으로 이전 · 이전 완료 · 임대공장 운영 종료함	▣ 생산제품 ▶ 신규: 주상/단상패드/몰드/건식 변압기 ▷ 주상동: 주상/단상패드 변압기 · 임대공장으로부터 이전 + 신규 증설 · 임대공장 이전 및 신규 증설 완료 ▷ 몰드동: 몰드/건식 변압기 · 1 공장으로부터 이전 + 신규 증설 · 1 공장 이전 및 신규 증설 완료
▣ 생산능력(Capa) _ 연간매출 기준 ▶ 기존: 3,000 억원 ▷ 유입 70%: 2,100 억원 내외 ▷ 3 상패드: 350 억원 내외 ▷ 몰드/건식: 550 억원 내외 · 각각 200-300 억원 ▶ 2 공장 가동 후: 3,000 억원 유지 ▷ 유입 90% 육박: 2,650 억원 내외 · 기존 Capa: 2,100 억원 · 신규 증설: 550 억원 - 기존 몰드/건식 Capa 대체 - 유입 증설은 2Q25 완료 ▷ 3 상패드: 350 억원 내외 · 기존 Capa 유지	▣ 생산능력(Capa) _ 연간매출 기준 ▶ 기존: 500 억원 ▷ 주상/단상패드 합산 500 억원 ▶ 2 공장 가동 후: 0 원 ▷ 운영 종료(2 공장으로 이전)	▣ 생산능력(Capa) _ 연간매출 기준 ▶ 전체부지 잠재 Capa: 7,000 억원 ▷ 11,224 평 모두 활용 시 Max 7,000 억원 ▶ 1 차 증설: 3,000 억원 ▷ 주상/단상패드(주상동): 2,000 억원 · 임대공장으로부터 이전: 500 억원 · 신규 증설: 1,500 억원 ▷ 몰드/건식(몰드동): 1,000 억원 · 1 공장으로부터 이전: 550 억원 · 신규 증설: 450 억원 ▷ 전체 대지면적(11,224 평)의 절반만 활용 ▷ 운영시작 · 주상동(주상/단상패드): 24 년 12 월 · 몰드동(몰드/건식): 25 년 2 월말 ▷ 매출기여 시기: 3Q25 부터 본격화 · 수출-매출 lead time 6-7 개월 ▶ 2 차 증설(잠정): 4,000 억원 ▷ 전체부지 잠재 Capa 7,000 억원: 1 차 증설 3,000 억원 + 2 차 증설 4,000 억원 ▷ 증설 일정, 제품포트폴리오는 미정 · 종전 가이드라인: 25-26 년 의사결정 후 증설 착수, 26-27 년 증설 완료, 28 년부터 매출 발생 · 2 차 증설 일정 1 년 정도 더 여유를 둘 가능성: 고사양 제품 수요 증가로 1 차 증설 Capa 가 예상보다 큼에 따라

자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

전력기기 4사 Valuation (상대비교 With Global Peer)

펀드멘털 포지션 대비 밸류에이션 매력 여전히 충분

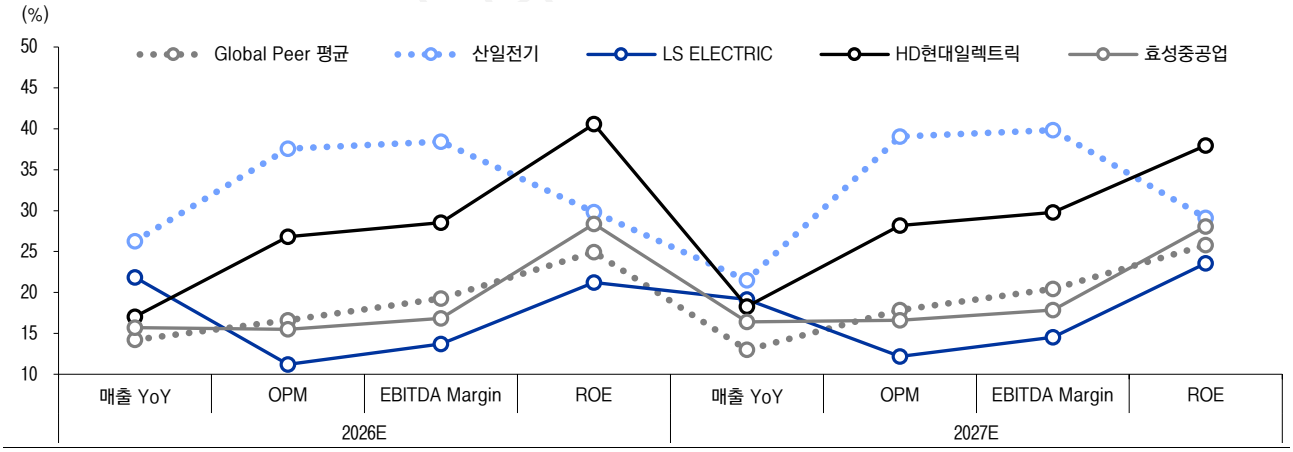
표42 펀드멘털 비교 (전력기기 3사 vs Global Peer)

(%)	2026E				2027E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
GE Vernova(미국)	16.7	9.8	12.9	31.5	13.9	13.7	17.0	37.1
Schneider Electric(프랑스)	7.0	18.0	21.7	20.3	8.0	18.8	22.4	20.9
ABB Group(스위스+스웨덴)	10.3	20.4	22.4	32.4	7.1	19.7	22.0	29.2
Eaton(미국)	10.4	20.7	24.3	23.8	9.1	21.4	25.3	24.1
Siemens(독일)	11.4	10.7	14.6	30.7	13.3	13.0	16.6	35.8
Quanta Services(미국)	17.5	6.4	10.3	15.5	12.7	6.9	10.3	16.6
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	12.1	15.0	16.6	16.3	12.1	15.0	16.6	16.3
Mitsubishi Electric(일본)	4.1	7.2	11.0	8.9	4.5	9.7	13.3	10.8
LS ELECTRIC(한국)	21.8	11.2	13.7	21.2	19.1	12.2	14.5	23.6
효성중공업(한국)	15.7	15.5	16.8	28.4	16.4	16.6	17.8	28.1
HD현대일렉트릭	17.0	26.8	28.5	40.6	18.3	28.2	29.8	38.0
산일전기(한국)	26.3	37.6	38.4	29.8	21.5	39.0	39.8	29.1
Average	**14.2**	**16.6**	**19.3**	**25.0**	**13.0**	**17.8**	**20.4**	**25.8**
LS ELECTRIC	**21.8**	**11.2**	**13.7**	**21.2**	**19.1**	**12.2**	**14.5**	**23.6**
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	**53.8**	**-32.5**	**-28.9**	**-14.9**	**47.4**	**-31.8**	**-28.9**	**-8.6**
효성중공업	**15.7**	**15.5**	**16.8**	**28.4**	**16.4**	**16.6**	**17.8**	**28.1**
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	**10.6**	**-6.7**	**-12.6**	**13.8**	**26.5**	**-6.9**	**-12.8**	**8.9**
HD현대일렉트릭	**17.0**	**26.8**	**28.5**	**40.6**	**18.3**	**28.2**	**29.8**	**38.0**
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	**20.0**	**61.4**	**48.0**	**62.6**	**40.8**	**57.9**	**45.7**	**47.2**
산일전기	**26.3**	**37.6**	**38.4**	**29.8**	**21.5**	**39.0**	**39.8**	**29.1**
Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)	**85.1**	**126.3**	**99.5**	**19.5**	**65.4**	**118.8**	**94.8**	**12.9**

주: GE(General Electric)는 전력부문을 인적분할하여 GE Vernova를 설립한 후 24.04.02 상장

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림36 펀드멘털 지표 비교 (전력기기 4사 vs Global Peer)



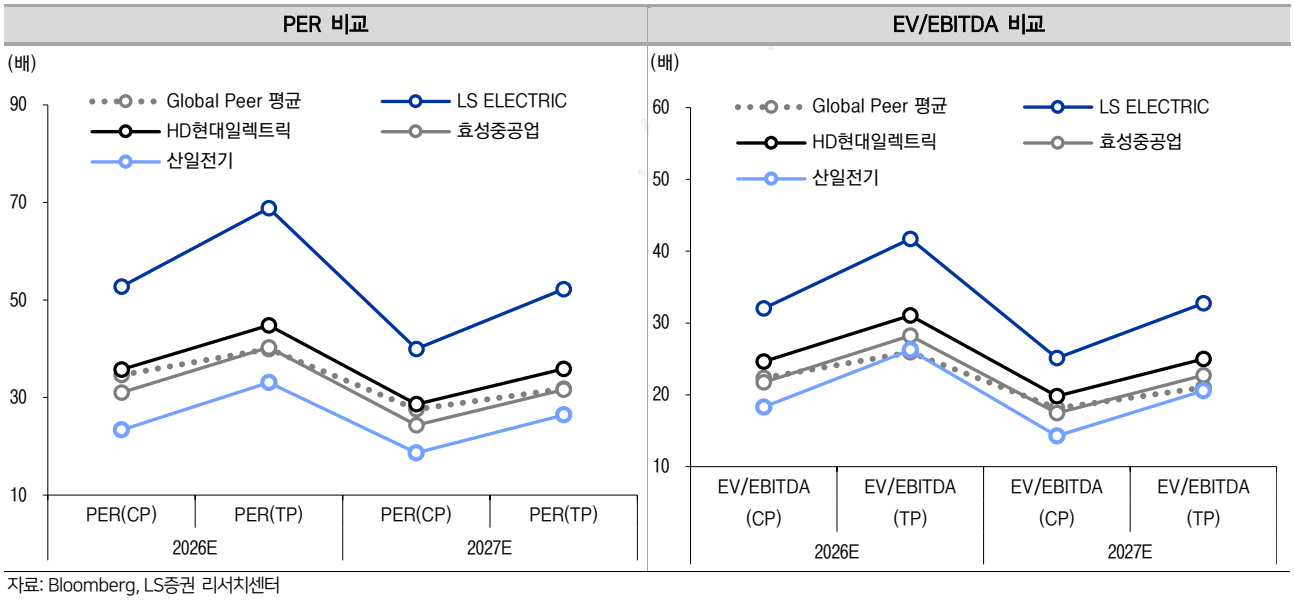
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표43 상대평가 Valuation 지표 비교 (전력기기 4사 vs Global Peer)

(각국 통화, 배, %)	2026E				2027E			
	PER		EV/EBITDA		PER		EV/EBITDA	
	(현재가)	목표가)	(현재가)	(목표가)	(현재가)	목표가)	(현재가)	(목표가)
GE Vernova(미국)	60.0	60.9	38.4	39.0	39.1	39.7	25.2	25.6
Schneider Electric(프랑스)	25.8	30.1	16.8	19.4	22.6	26.3	14.8	17.2
ABB Group(스위스+스웨덴)	21.6	21.1	15.0	14.6	20.8	20.3	14.0	13.6
Eaton(미국)	27.1	31.1	20.5	23.3	23.6	27.0	18.0	20.4
Siemens Energy(독일)	37.8	43.1	19.3	22.2	27.0	30.8	14.7	16.9
Quanta Services(미국)	43.6	46.2	26.2	27.7	37.7	40.0	22.9	24.2
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	24.1	25.1	17.2	17.9	24.1	25.1	17.2	17.9
Mitsubishi Electric(일본)	32.6	35.0	18.1	19.5	24.7	26.6	14.2	15.3
LS ELECTRIC(한국)	52.7	68.8	32.1	41.7	40.0	52.2	25.1	32.8
효성중공업(한국)	31.0	40.3	21.8	28.2	24.3	31.6	17.5	22.7
HD현대일렉트릭	35.8	44.8	24.6	31.1	28.6	35.9	19.8	25.0
산일전기(한국)	23.3	33.1	18.3	26.2	18.7	26.4	14.3	20.6
Average	**34.6**	**40.0**	**22.4**	**25.9**	**27.6**	**31.8**	**18.1**	**21.0**
LS ELECTRIC	**52.7**	**68.8**	**32.1**	**41.7**	**40.0**	**52.2**	**25.1**	**32.8**
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	**52.3**	**72.3**	**43.4**	**61.0**	**44.9**	**64.0**	**38.5**	**55.8**
효성중공업	**31.0**	**40.3**	**21.8**	**28.2**	**24.3**	**31.6**	**17.5**	**22.7**
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	**-10.5**	**0.8**	**-2.7**	**9.0**	**-11.8**	**-0.6**	**-3.7**	**8.0**
HD현대일렉트릭	**35.8**	**44.8**	**24.6**	**31.1**	**28.6**	**35.9**	**19.8**	**25.0**
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	**3.3**	**12.1**	**10.2**	**19.8**	**3.7**	**12.7**	**9.3**	**19.0**
산일전기	**23.3**	**33.1**	**18.3**	**26.2**	**18.7**	**26.4**	**14.3**	**20.6**
Global Peer 대비 할증/할인 (%)	**-32.6**	**-17.2**	**-18.1**	**1.3**	**-32.4**	**-16.9**	**-21.3**	**-2.1**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림37 PER, EV/EBITDA, PBR 비교(전력기기 3사 vs Global Peer)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Valuation Table

표44 LS ELECTRIC Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	16,559	2026E EBITDA(억원)	8,286
적용 PER(배)	**68.8**	**적용 EV/EBITDA(배)**	**41.7**
목표주가(원)	**1,140,000**	목표 EV(억원)	345,674
주식수(주)	30,000,000	2026E 순부채	3,674
목표시총(억원)	342,000	목표시총(억원)	342,000
		주식수(주)	30,000,000
		목표주가(원)	**1,140,000**

자료: LS증권 리서치센터

표45 효성중공업 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	86,877	2026E EBITDA(억원)	11,625
적용 PER(배)	**40.3**	**적용 EV/EBITDA(배)**	**28.2**
목표주가(원)	**3,500,000**	목표 EV(억원)	328,185
주식수(주)	9,324,548	2026E 순부채	1,826
목표시총(억원)	326,359	목표시총(억원)	326,359
		주식수(주)	9,324,548
		목표주가(원)	**3,500,000**

자료: LS증권 리서치센터

표46 HD 현대일렉트릭 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	26,785	2026E EBITDA(억원)	13,617
적용 PER(배)	**44.8**	**적용 EV/EBITDA(배)**	**31.1**
목표주가(원)	**1,200,000**	목표 EV(억원)	422,850
주식수(주)	36,047,135	2026E 순부채	-9,715
목표시총(억원)	432,566	목표시총(억원)	432,566
		주식수(주)	36,047,135
		목표주가(원)	**1,200,000**

자료: LS증권 리서치센터

표47 산일전기 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	6,500	2026E EBITDA(억원)	2,436
적용 PER(배)	**33.1**	**적용 EV/EBITDA(배)**	**26.2**
목표주가(원)	**215,000**	목표 EV(억원)	63,922
주식수(주)	30,545,200	2026E 순부채	-1,750
목표시총(억원)	65,672	목표시총(억원)	65,672
		주식수(주)	30,545,200
		목표주가(원)	**215,000**

자료: LS증권 리서치센터

목표주가 변동 내역

표48 LS ELECTRIC 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	16,559	42.3	700,000	210,000
신규	16,559	68.8	1,140,000	342,000
변경률(%)	0.0	62.9	62.9	62.9

자료: LS증권 리서치센터

표49 효성중공업 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	86,877	40.3	3,500,000	326,359
신규	86,877	40.3	3,500,000	326,359
변경률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: LS증권 리서치센터

표50 HD 현대일렉트릭 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	26,785	42.9	1,150,000	414,542
신규	26,785	44.8	1,200,000	432,566
변경률(%)	0.0	4.3	4.3	4.3

자료: LS증권 리서치센터

표51 산일전기 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	6,500	33.1	215,000	65,672
신규	6,500	33.1	215,000	65,672
변경률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: LS증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	30,522	33,568	37,493	41,482	45,528
현금및현금성자산	6,601	7,627	8,460	9,351	10,270
기타현금성자산	648	652	723	799	878
매출채권및기타채권	10,701	10,359	11,728	13,087	14,448
기타	12,572	14,930	16,582	18,244	19,931
비유동자산	14,330	15,998	17,127	18,268	19,470
유무형자산	10,486	11,541	12,428	13,356	14,340
금융자산	1,458	2,028	2,010	2,021	2,046
기타	2,386	2,428	2,688	2,891	3,084
자산총계	**44,852**	**49,567**	**54,620**	**59,750**	**64,997**
유동부채	18,463	18,647	20,127	21,233	21,553
매입채무및기타채무	6,224	6,944	8,157	9,406	10,699
단기이자지급성부채	6,047	5,694	5,334	4,644	3,144
기타	6,193	6,009	6,636	7,183	7,710
비유동부채	7,488	9,507	9,115	8,291	7,172
장기이자지급성부채	5,761	7,891	7,523	6,717	5,611
기타	1,726	1,616	1,592	1,574	1,562
부채총계	**25,951**	**28,154**	**29,242**	**29,523**	**28,725**
지배회사지분	18,388	20,698	24,704	29,615	35,747
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금및기타	-547	-194	-194	-194	-194
이익잉여금(결손금)	17,435	19,392	23,398	28,309	34,441
비지배회사지분	513	715	674	612	525
자본총계	**18,901**	**21,413**	**25,378**	**30,226**	**36,272**

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**45,518**	**49,658**	**60,506**	**72,086**	**84,471**
영업비용	41,621	45,394	53,725	63,308	73,530
영업이익	**3,897**	**4,264**	**6,780**	**8,778**	**10,941**
EBITDA	**5,035**	**5,586**	**8,286**	**10,479**	**12,839**
기타수익	1,764	2,915	2,651	3,016	3,368
기타비용	2,123	2,524	2,387	2,667	2,918
금융수익	393	293	318	345	371
금융비용	553	601	613	622	632
지분법손익	-1	-4	-5	-5	-6
기타영업외손익	-44	-241	-226	-251	-275
세전이익	**3,334**	**4,101**	**6,520**	**8,594**	**10,850**
법인세비용	911	1,258	1,594	2,104	2,658
계속영업순이익	**2,422**	**2,843**	**4,927**	**6,490**	**8,192**
중단영업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	**2,422**	**2,843**	**4,927**	**6,490**	**8,192**
지배주주순이익	**2,387**	**2,866**	**4,968**	**6,552**	**8,280**
총포괄이익	2,128	3,220	5,592	7,366	9,298
Profitability(%)					
영업이익률	8.6	8.6	11.2	12.2	13.0
EBITDA Margin	11.1	11.2	13.7	14.5	15.2
당기순이익률	5.2	5.8	8.2	9.1	9.8
ROA	5.8	6.1	9.5	11.5	13.3
ROE	13.2	14.2	21.2	23.6	24.9
ROIC	8.7	9.5	13.9	16.8	19.4

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**2,301**	**2,999**	**5,251**	**6,939**	**8,808**
계속영업 영업활동	2,303	2,999	5,251	6,939	8,808
영업 창출 현금	3,666	4,785	7,222	9,387	11,777
계속영업순이익	2,422	2,843	4,927	6,490	8,192
조정사항	3,497	3,696	3,476	4,124	4,812
자산,부채 증감	-2,253	-1,754	-1,180	-1,226	-1,227
법인세,이자,배당금	-1,363	-1,785	-1,971	-2,449	-2,969
중단영업 현금흐름	-2	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	**-2,558**	**-2,497**	**-2,792**	**-3,005**	**-3,268**
계속영업 투자활동	-2,558	-2,497	-2,792	-3,005	-3,268
유무형자산 증감	-1,534	-2,086	-2,395	-2,630	-2,883
금융자산 증감	-327	-211	-53	-87	-104
기타	-697	-200	-344	-288	-280
중단영업 투자활동	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**820**	**590**	**-1,626**	**-3,042**	**-4,622**
계속영업 재무활동	820	590	-1,626	-3,042	-4,622
장단기차입금 증감	1,248	1,724	-720	-1,490	-2,600
배당금 지급	-828	-874	-892	-1,546	-2,021
기타	401	-260	-14	-6	-1
중단영업 재무활동	0	0	0	0	0
총현금흐름	**564**	**1,092**	**833**	**892**	**919**
외화현금 환율변동 효과	198	-66	0	0	0
기초 현금및현금성자산	5,839	6,601	7,627	8,460	9,351
기말 현금및현금성자산	**6,601**	**7,627**	**8,460**	**9,351**	**10,270**

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	20.2	48.1	52.7	40.0	31.6
P/B	2.6	6.7	10.6	8.8	7.3
EV/EBITDA	10.5	25.7	32.1	25.1	20.2
P/CF	10.6	29.0	40.7	32.1	26.1
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	7,957	9,554	16,559	21,840	27,599
BPS	61,292	68,992	82,346	98,715	119,158
CPS	15,183	15,845	21,437	27,214	33,452
DPS	2,900	3,004	5,204	6,804	8,604
Growth(%)					
매출액	7.6	9.1	21.8	19.1	17.2
영업이익	20.0	9.4	59.0	29.5	24.6
EPS(지배주주)	15.9	20.1	73.3	31.9	26.4
총자산	20.2	10.5	10.2	9.4	8.8
자기자본	9.6	13.3	18.5	19.1	20.0
Stability(%,배,억원)					
부채비율	137.3	131.5	115.2	97.7	79.2
유동비율	165.3	180.0	186.3	195.4	211.2
자기자본비율	42.1	43.2	46.5	50.6	55.8
영업이익/금융비용(x)	7.0	7.1	11.1	14.1	17.3
이자보상배율(x)	8.6	8.9	13.6	17.7	22.3
총차입금(억원)	11,808	13,585	12,857	11,360	8,755
순차입금(억원)	3,042	3,182	4,559	5,306	3,674

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

효성중공업 (298040)

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	30,364	37,382	44,289	52,714	61,925
현금및현금성자산	2,491	2,168	2,592	3,056	3,557
매출채권및기타채권	11,743	14,078	16,730	20,027	23,642
기타금융자산	2,073	2,794	3,341	3,939	4,585
기타	14,058	18,342	21,626	25,692	30,142
비유동자산	31,824	34,897	39,060	42,884	47,709
유무형자산	22,943	24,288	28,226	31,786	36,341
금융/투자자산	1,602	2,384	2,437	2,482	2,523
기타	7,279	8,224	8,398	8,616	8,845
자산총계	**62,188**	**72,279**	**83,349**	**95,598**	**109,634**
유동부채	30,928	35,615	39,141	42,691	46,334
매입채무및기타채무	9,899	10,653	11,991	13,566	15,199
차입금	4,969	3,380	3,265	2,565	1,815
기타	16,060	21,582	23,885	26,560	29,321
비유동부채	10,704	11,767	12,026	11,588	11,114
장기차입금	5,631	4,645	4,495	3,595	2,645
기타	5,073	7,123	7,532	7,994	8,469
부채총계	**41,632**	**47,382**	**51,167**	**54,279**	**57,448**
지배회사지분	19,085	23,517	30,961	40,322	51,485
자본금	466	466	466	466	466
자본잉여금및기타	1,509	1,476	1,476	1,476	1,476
이익잉여금	353	829	1,574	2,510	3,626
비지배회사지분	1,471	1,380	1,221	997	701
자본총계	**20,556**	**24,897**	**32,182**	**41,319**	**52,186**

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**48,950**	**59,685**	**69,055**	**80,395**	**92,488**
영업비용	45,325	52,215	58,357	67,040	76,383
영업이익	**3,625**	**7,470**	**10,698**	**13,355**	**16,105**
EBITDA	**4,353**	**8,329**	**11,625**	**14,341**	**17,147**
기타수익	180	716	220	256	293
기타비용	1,167	1,107	752	871	994
금융수익	5,283	4,742	5,619	6,829	8,227
이자수익	627	382	282	355	442
기타	4,656	4,361	5,337	6,474	7,785
금융비용	5,669	5,528	5,509	6,523	7,964
이자비용	891	589	455	398	352
기타	4,777	4,939	5,054	6,125	7,611
지분법손익	-16	-35	-31	-27	-24
세전이익	**2,236**	**6,258**	**10,245**	**13,019**	**15,643**
법인세비용	7	1,230	2,303	2,927	3,517
당기순이익	**2,229**	**5,028**	**7,942**	**10,092**	**12,127**
지배주주순이익	**2,226**	**5,199**	**8,101**	**10,316**	**12,423**
Profitability(%)					
영업이익률	7.4	12.5	15.5	16.6	17.4
EBITDA Margin	8.9	14.0	16.8	17.8	18.5
순이익률(지배주주)	4.5	8.7	11.7	12.8	13.4
ROA(지배주주)	4.1	7.7	10.4	11.5	12.1
ROE(지배주주)	13.6	22.9	28.4	28.1	26.6
ROIC	14.7	16.6	23.3	24.1	24.3

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**4,121**	**4,930**	**7,118**	**8,561**	**10,106**
영업에서 창출된 현금	4,813	6,622	8,618	10,360	12,185
당기순이익	2,229	5,028	7,942	10,092	12,127
조정사항	2,148	4,399	3,060	3,468	3,813
유무형자산상각비	729	860	927	986	1,042
법인세비용	7	1,230	2,303	2,927	3,517
이자비용	891	589	455	398	352
이자수익	-627	-382	-282	-355	-442
기타	1,148	2,102	-343	-488	-656
자산, 부채 증감	437	-2,806	-2,384	-3,200	-3,755
법인세, 이자, 배당금	-693	-1,692	-1,500	-1,799	-2,078
투자활동 현금흐름	**-2,146**	**-2,128**	**-5,827**	**-5,659**	**-6,832**
유무형자산 증감	-904	-1,509	-4,793	-4,476	-5,527
금융자산 증감	-47	-215	-583	-631	-675
기타	-1,195	-405	-451	-552	-629
재무활동 현금흐름	**-2,283**	**-3,127**	**-867**	**-2,438**	**-2,774**
사채및차입금 증감	-2,806	-2,563	-265	-1,600	-1,700
유상증자	892	75	0	0	0
리스부채 증감	-136	-173	97	93	90
기타	-233	-465	-698	-931	-1,164
총현금흐름	**-309**	**-324**	**424**	**464**	**501**
기초 현금및현금성자산	2,778	2,491	2,168	2,592	3,056
외화현금 환율변동 효과	21	1	0	0	0
기말 현금및현금성자산	**2,491**	**2,168**	**2,592**	**3,056**	**3,557**

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	16.5	31.9	31.0	24.3	20.2
P/B	1.8	6.7	7.8	6.1	4.8
EV/EBITDA	9.8	20.3	21.8	17.5	14.4
P/CF	9.9	21.5	26.4	21.4	18.1
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	23,876	55,755	86,877	110,635	133,224
BPS	220,452	267,007	345,131	443,122	559,665
CPS	39,512	82,961	101,901	126,124	148,658
DPS	5,000	7,500	10,000	12,500	15,000
Growth(%)					
매출액	13.8	21.9	15.7	16.4	15.0
영업이익	40.6	106.1	43.2	24.8	20.6
EPS(지배주주)	92.0	133.5	55.8	27.3	20.4
총자산	30.6	16.2	15.3	14.7	14.7
자기자본	67.9	21.1	29.3	28.4	26.3
Stability(%,배,억원)					
부채비율	202.5	190.3	159.0	131.4	110.1
유동비율	98.2	105.0	113.2	123.5	133.6
자기자본비율	33.1	34.4	38.6	43.2	47.6
영업이익/금융비용(x)	0.6	1.4	1.9	2.0	2.0
이자보상배율(x)	3.5	11.6	23.5	33.7	45.4
총차입금(억원)	10,600	8,024	7,759	6,159	4,459
순차입금(억원)	6,037	3,062	1,826	-835	-3,682

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

HD 현대일렉트릭 (267260)

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	27,637	34,263	41,473	49,335	57,509
현금및현금성자산	5,698	9,508	11,104	12,787	14,553
단기금융자산	330	173	202	232	264
매출채권및기타채권	8,323	7,748	9,266	11,215	13,370
기타	13,286	16,835	20,901	25,101	29,322
비유동자산	10,318	13,435	16,542	20,075	25,043
유무형자산	7,960	10,080	13,000	16,343	21,117
이연법인세자산	1,552	2,338	2,492	2,649	2,811
기타	807	1,018	1,050	1,083	1,115
자산총계	**37,955**	**47,698**	**58,015**	**69,410**	**82,552**
유동부채	20,011	25,487	28,899	31,257	33,187
단기금융부채	1,268	1,392	1,242	812	492
매입채무및기타채무	5,006	6,079	6,908	7,919	8,977
기타	13,736	18,016	20,749	22,526	23,717
비유동부채	2,869	1,882	1,858	1,838	1,830
장기금융부채	1,669	469	348	235	138
기타	1,200	1,413	1,510	1,604	1,692
부채총계	**22,880**	**27,369**	**30,756**	**33,095**	**35,017**
지배회사지분	15,018	20,288	27,218	36,277	47,499
자본금	1,802	1,802	1,802	1,802	1,802
자본잉여금및기타	5,057	5,258	5,421	5,662	5,964
이익잉여금(결손금)	8,159	13,227	19,995	28,812	39,733
비지배회사지분	57	42	40	39	37
자본총계	**15,075**	**20,329**	**27,259**	**36,315**	**47,535**

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**33,223**	**40,795**	**47,748**	**56,479**	**65,917**
영업비용	26,534	30,842	34,955	40,565	46,904
영업이익	**6,690**	**9,953**	**12,793**	**15,914**	**19,014**
EBITDA	**7,341**	**10,689**	**13,617**	**16,822**	**20,000**
금융수익	1,461	1,332	1,826	1,955	2,082
이자수익	140	250	302	349	397
기타	1,322	1,082	1,524	1,606	1,684
금융비용	1,530	1,557	1,769	1,832	1,893
이자비용	296	168	143	127	113
기타	1,234	1,389	1,626	1,705	1,779
기타영업외수익	133	94	129	149	169
기타영업외비용	253	259	374	434	496
지분법손익	0	0	0	0	0
세전이익	**6,501**	**9,564**	**12,606**	**15,752**	**18,875**
법인세비용	1,517	2,246	2,957	3,696	4,430
당기순이익	**4,984**	**7,318**	**9,649**	**12,056**	**14,446**
지배주주순이익	**5,016**	**7,326**	**9,655**	**12,065**	**14,456**
Profitability(%)					
영업이익률	20.1	24.4	26.8	28.2	28.8
EBITDA Margin	22.1	26.2	28.5	29.8	30.3
당기순이익률	15.1	18.0	20.2	21.4	21.9
ROA	15.0	17.1	18.3	18.9	19.0
ROE	39.1	41.4	40.6	38.0	34.5
ROIC	33.1	37.6	41.7	39.4	35.9

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**10,337**	**9,596**	**8,456**	**9,687**	**11,445**
영업에서 창출된 현금	11,151	12,403	11,356	13,266	15,702
당기순이익	4,984	7,318	9,649	12,056	14,446
조정사항	2,553	3,151	3,731	4,571	5,382
유무형자산상각비	651	736	824	908	986
법인세비용	1,517	2,246	2,957	3,696	4,430
이자비용	296	168	143	127	113
이자수익	-140	-250	-302	-349	-397
기타	229	251	109	189	250
자산, 부채 증감	3,614	1,934	-2,023	-3,361	-4,126
법인세, 이자, 배당금	-814	-2,808	-2,900	-3,579	-4,257
투자활동 현금흐름	**-1,432**	**-2,259**	**-3,975**	**-4,486**	**-5,999**
금융자산 증감	-86	165	-32	-33	-35
유무형자산 증감	-1,365	-2,401	-3,761	-4,267	-5,775
기타	19	-24	-182	-186	-190
재무활동 현금흐름	**-5,179**	**-3,496**	**-2,885**	**-3,518**	**-3,680**
사채 및 차입금 증감	-4,275	-1,082	-271	-544	-417
배당금 지급	-756	-2,213	-2,663	-3,023	-3,311
리스부채 증감	-150	-187	49	49	48
기타	1	-13	0	0	0
총현금흐름	**3,726**	**3,841**	**1,596**	**1,683**	**1,766**
기초 현금및현금성자산	1,761	5,698	9,508	11,104	12,787
외화표시 현금 환율변동	211	-31	0	0	0
기말 현금및현금성자산	**5,698**	**9,508**	**11,104**	**12,787**	**14,553**

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation(배)					
P/E	27.5	38.1	35.8	28.6	23.9
P/B	9.2	13.8	12.7	9.5	7.3
EV/EBITDA	18.3	25.4	24.6	19.8	16.6
P/CF	20.5	36.4	33.0	26.5	22.2
Per Share Data(원)					
EPS	13,914	20,324	26,785	33,469	40,103
BPS	41,662	56,281	75,508	100,637	131,768
CPS	18,652	21,253	29,072	36,196	43,196
DPS	5,350	7,100	8,100	8,900	9,800
Growth(%)					
매출액	22.9	22.8	17.0	18.3	16.7
영업이익	112.2	48.8	28.5	24.4	19.5
EPS	93.5	46.1	31.8	25.0	19.8
총자산	30.4	25.7	21.6	19.6	18.9
자기자본	42.6	34.9	34.1	33.2	30.9
Stability(%,배,억원)					
부채비율	151.8	134.6	112.8	91.1	73.7
유동비율	138.1	134.4	143.5	157.8	173.3
자기자본비율	39.7	42.6	47.0	52.3	57.6
영업이익/금융비용(x)	4.4	6.4	7.2	8.7	10.0
이자보상배율(x)	23.0	58.0	88.9	125.3	167.4
총차입금(억원)	2,937	1,861	1,590	1,047	630
순차입금(억원)	-3,090	-7,820	-9,715	-11,972	-14,187

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

산일전기 (062040)

재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,052	4,374	5,778	7,679	9,776
현금및현금성자산	620	1,086	1,383	1,939	2,570
기타현금성자산	527	412	524	735	975
매출채권	960	1,326	1,814	2,379	2,997
기타	945	1,549	2,057	2,625	3,235
비유동자산	1,875	2,445	2,701	3,043	3,401
유무형자산	1,684	1,812	2,019	2,309	2,619
금융자산	74	138	146	153	158
기타	117	496	537	581	624
자산총계	**4,927**	**6,820**	**8,479**	**10,722**	**13,177**
유동부채	526	904	997	1,104	1,213
매입채무	80	303	367	430	492
단기이자지급성부채	188	203	152	117	87
기타	258	398	478	557	634
비유동부채	59	61	17	17	17
장기이자지급성부채	3	7	5	3	2
기타	55	54	13	13	14
부채총계	**584**	**965**	**1,015**	**1,121**	**1,230**
지배지분	4,342	5,855	7,464	9,601	11,948
자본금	152	152	153	153	153
자본잉여금및기타	2,712	2,862	2,864	2,864	2,864
이익잉여금	1,479	2,841	4,447	6,584	8,930
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**4,342**	**5,855**	**7,464**	**9,601**	**11,948**

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,340**	**5,019**	**6,339**	**7,700**	**9,080**
영업비용	2,248	3,233	3,957	4,694	5,673
영업이익	**1,092**	**1,786**	**2,382**	**3,006**	**3,407**
EBITDA	**1,120**	**1,831**	**2,436**	**3,067**	**3,475**
기타손익	118	6	63	64	65
외환손익	114	-9	42	39	36
기타	4	15	21	25	29
금융손익	-157	115	77	84	92
이자손익	-1	47	54	60	67
이자수익	19	47	54	60	67
이자비용	20	0	0	0	0
파생상품손익	-163	58	13	12	12
기타	7	10	11	12	14
세전이익	**1,053**	**1,907**	**2,523**	**3,155**	**3,564**
법인세비용	217	418	538	671	759
당기순이익	**837**	**1,489**	**1,985**	**2,483**	**2,805**
지배주주순이익	**837**	**1,489**	**1,985**	**2,483**	**2,805**
Profitability(%)					
영업이익률	32.7	35.6	37.6	39.0	37.5
EBITDA Margin	33.5	36.5	38.4	39.8	38.3
당기순이익률(지배주주)	25.1	29.7	31.3	32.2	30.9
ROA(지배주주)	24.5	25.4	26.0	25.9	23.5
ROE(지배주주)	29.9	29.2	29.8	29.1	26.0
ROIC	26.4	24.2	27.7	27.7	25.0

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**155**	**1,155**	**1,511**	**1,691**	**1,925**
영업에서 창출된 현금	312	1,377	1,825	2,088	2,374
당기순이익	837	1,489	1,985	2,483	2,805
조정사항	334	578	550	451	511
자산, 부채 증감	-858	-690	-710	-846	-942
법인세, 이자, 배당금	-157	-222	-315	-397	-449
투자활동 현금흐름	**-1,732**	**-544**	**-782**	**-748**	**-801**
금융자산 증감	-837	-376	-480	-352	-380
유무형자산 증감	-898	-164	-261	-352	-378
비유동기타자산 증감	3	-3	-41	-44	-43
기타	0	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	**1,981**	**-134**	**-431**	**-386**	**-493**
사채 및 차입금 증감	-164	-5	-53	-37	-31
유상증자	2,195	0	3	0	0
리스료 지급	-5	-2	-2	-3	-3
배당금 지급	-45	-128	-380	-347	-459
기타	0	0	0	0	0
환율 미반영 총현금흐름	404	477	297	556	630
외화 현금 환율 효과	4	-11	0	0	0
환율 반영 총현금흐름	**408**	**466**	**297**	**556**	**630**
기초 현금및현금성자산	212	620	1,086	1,383	1,939
기말 현금및현금성자산	**620**	**1,086**	**1,383**	**1,939**	**2,570**
기말 기타현금성자산	527	412	524	735	975
기말 총현금유동성	**1,146**	**1,499**	**1,907**	**2,675**	**3,544**

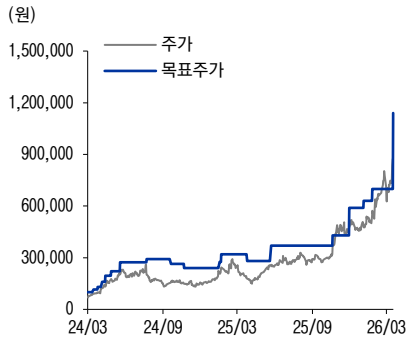
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	25.0	26.6	23.3	18.7	16.5
P/B	4.8	6.8	6.2	4.8	3.9
EV/EBITDA	17.8	20.9	18.3	14.3	12.3
P/CF	17.8	19.2	18.3	15.8	14.0
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	2,748	4,891	6,500	8,130	9,184
BPS	14,263	19,230	24,437	31,432	39,114
CPS	3,844	6,789	8,300	9,606	10,856
DPS	420	1,250	1,140	1,507	1,794
Growth(%)					
매출액	55.7	50.3	26.3	21.5	17.9
영업이익	134.4	63.5	33.3	26.2	13.3
EPS(지배주주)	-66.3	78.0	32.9	25.1	13.0
총자산	157.5	38.4	24.3	26.5	22.9
자기자본	244.9	34.8	27.5	28.6	24.4
Stability(%,배,억원)					
부채비율	13.5	16.5	13.6	11.7	10.3
유동비율	580.6	483.9	579.3	695.3	805.8
자기자본비율	88.1	85.9	88.0	89.5	90.7
영업이익/금융비용(x)	54.9	무이자	무이자	무이자	무이자
이자보상배율(x)	54.0	무이자	무이자	무이자	무이자
총차입금(억원)	191	210	157	121	90
순차입금(억원)	-955	-1,289	-1,750	-2,554	-3,454

자료: 산일전기, LS증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준(24부터 연결 = 별도)

LS증권 리서치센터

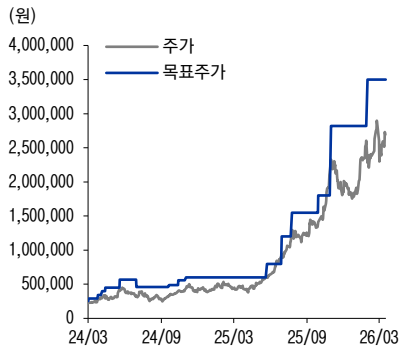
LS ECECTRIC 목표주가 추이



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	24.7		-1.7
2026.03.20	Buy	1,140,000			

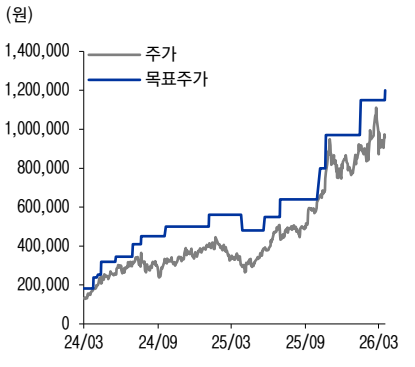
효성중공업 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2023.05.02	신규	성종화			
2023.05.02	Buy	100,000	24.3		-8.0
2023.07.10	Buy	155,000	-4.0		-14.1
2023.07.31	Buy	190,000	6.8		-3.4
2023.10.04	Buy	230,000	-6.7		-19.7
2023.12.05	Buy	280,000	-31.8		-35.3
2023.12.14	Buy	235,000	-17.6		-26.7
2024.02.27	Buy	254,000	-12.4		-21.4
2024.03.05	Buy	290,000	-10.2		-17.9
2024.03.28	Buy	343,000	-10.5		-15.3
2024.04.08	Buy	400,000	-15.0		-20.0
2024.04.16	Buy	450,000	-6.8		-29.7
2024.05.22	Buy	567,000	-20.7		-31.8
2024.07.03	Buy	460,000	-14.6		-31.6
2024.09.23	Buy	490,000	-19.2		-27.0
2024.10.16	Buy	560,000	-25.4		-28.7
2024.11.04	Buy	600,000	0.0		-23.4
2025.05.26	Buy	800,000	13.1		-8.0
2025.07.02	Buy	1,200,000	-6.3		-16.1
2025.07.28	Buy	1,550,000	-6.8		-17.7
2025.10.02	Buy	1,800,000	18.6		-3.5
2025.11.03	Buy	2,820,000	-7.7		-26.9
2026.02.02	Buy	3,500,000			

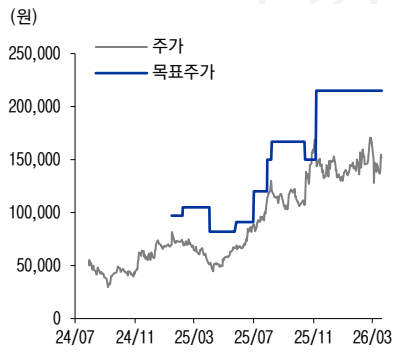
HD현대일렉트릭 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2023.04.25	신규	성종화			
2023.04.25	Buy	67,000	0.4		-21.2
2023.07.05	Buy	89,000	-9.4		-21.4
2023.10.26	Buy	100,000	-12.0		-18.4
2023.11.29	Buy	115,000	-12.5		-24.5
2024.01.24	Buy	135,000	3.2		-35.6
2024.02.27	Buy	182,000	1.1		-19.7
2024.03.28	Buy	238,000	-16.5		-22.0
2024.04.08	Buy	253,000	-4.5		-11.4
2024.04.16	Buy	319,000	-15.7		-22.9
2024.05.22	Buy	319,000	-7.5		-16.0
2024.07.03	Buy	410,000	-15.6		-21.0
2024.07.24	Buy	450,000	-18.8		-34.3
2024.09.23	Buy	500,000	-18.6		-29.7
2025.01.08	Buy	560,000	-20.5		-33.7
2025.03.31	Buy	480,000	-19.6		-32.8
2025.05.26	Buy	550,000	-7.6		-19.9
2025.07.03	Buy	640,000	-2.3		-20.3
2025.10.10	Buy	800,000	-6.8		-15.2
2025.10.24	Buy	970,000	-2.2		-14.4
2026.01.19	Buy	1,150,000	-3.4		-18.1
2026.03.20	Buy	1,200,000			

산일전기 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.01.13	신규	성종화			
2025.01.13	Buy	97,000	-15.9		-24.2
2025.02.06	Buy	105,000	-28.7		-38.0
2025.04.02	Buy	82,000	-18.2		-32.5
2025.05.26	Buy	91,000	-2.5		-18.1
2025.07.01	Buy	120,000	-6.4		-22.2
2025.07.29	Buy	150,000	-13.3		-19.6
2025.08.07	Buy	167,000	-26.8		-32.1
2025.10.14	Buy	150,000	12.5		-4.0
2025.11.06	Buy	215,000			

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 추천종목 중 LS ELECTRIC 은 당사와 계열회사 관계에 있고, 나머지 업체는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)