2026-04-22

EARNINGS REVIEW

LS ELECTRIC (010120/KS)

숫자로 증명하는 배전 사이클, 실질 OPM 10% 진입

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

매수(유지)

목표주가: 240,000 원(상향)
현재주가: 184,700 원
상승여력: 29.9%

Signal: 1Q26 Review
Key: 미국 진출, 빅테크 수주구조 질적 개선 등 호재 지속
Step: 연간 수주 가이던스 공식 상향 및 대미 프로젝트 가시화가 관건

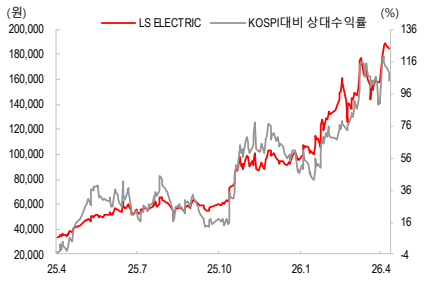
STOCK DATA

주가(26/04/21)	184,700 원
KOSPI	6,388.47 pt
52 주 최고가	188,600 원
60 일 평균 거래대금	137 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,000 만주
시가총액	27,705 십억원
주요주주	
LS(외 10)	48.48%
국민연금공단	8.79%
외국인 지분율	21.87%

주가 및 상대수익률



1Q26 Review

1Q26 실적은 매출 1 조 3,766 억원(YoY +33.4%), 영업이익 1,266 억원(YoY +45.0%, OPM 9.2%)을 기록했다. 일회성 인건비 약 100 억원(주가 연계, 25 년 폐지) 제외하면, 실질 OPM 은 10%를 상회한다. 23 년 미국 송전 사이클 개시 이후 25 년 하반기부터 시작된 배전 사이클의 구조적 성장세가 숫자로 증명되는 국면에 진입했다. 매출은 한국 데이터센터·반도체, 수주는 미국 데이터센터·신재생이 각각 견인했다.

숫자에 반영되지 않은 포인트

(1) 미국진출 한국 대기업향 수요. 기존 기대감 수준에서 실제 구체화되고 있다. 1 차 파이프라인으로 한국 대기업 4 곳 × 약 1,000 억원 규모의 수주가 2H26 중 예상된다. (2) 빅테크 수주구조의 질적 변화가 나타나고 있다. 단발성 > 중기 고정 계약, 단품 > 패키지 계약, 당초 협의 대비 계약 규모 상향이 동시에 나타나고 있다. (3) 반도체 CAPEX 가속에 따른 자동화 사업부 수익성 개선이 기대된다. (4) 23 년 이후 3 년 만의 제품가격 인상으로, 국내 3 월·해외 4 월부터 진행되었다. 2Q26 부터 연간 완전 반영될 전망이다.

향후 주가 상승 촉매요인

연간 수주 가이던스 공식 상향 여부와 대미 초대형 프로젝트 가시화를 모니터링할 필요가 있다. 2Q26 전후에 윤곽이 드러날 것으로 전망한다. 27 년 추정 매출액, 영업이익 상향을 반영하여 목표주가를 상향했다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26 년 1 분기					26 년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,377	1,349	2.1	1,336	3.1	6,239	6,059	3.0	6,038	3.3
영업이익(십억원)	127	133	-4.5	132	-3.6	668	637	4.8	634	5.3
지배주주순이익(십억원)	121	93	30.1	99	21.9	526	469	12.1	455	15.7
영업이익률(%)	9.2	9.9	-	9.9	-	10.7	10.5	-	10.5	-
지배주주순이익률(%)	8.8	6.9	-	7.4	-	8.4	7.7	-	7.5	-

자료: SK 증권

Valuation Table				
구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (27년)	(원)	4,397	4,753	
Target PER	(배)	50	50	
목표주가	(원)	220,000	240,000	
전일종가	(원)	188,600	184,700	
상승여력	%	16.6%	29.9%	

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
전력사업 영업이익률	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	13.7	14.1	14.1	11.3	11.3	13.3	15.9
자동화 영업이익률	4.4	5.2	2.7	-0.8	3.3	3.5	3.5	3.5	0.2	2.9	3.5	3.5
매출액	**1,032**	**1,193**	**1,216**	**1,524**	**1,377**	**1,519**	**1,509**	**1,834**	**4,552**	**4,966**	**6,239**	**7,748**
YoY	*-0.6*	*5.4*	*19.1*	*12.1*	*33.4*	*27.3*	*24.1*	*20.3*	*7.6*	*9.1*	*25.6*	*24.2*
전력사업	661	812	737	919	958	1,040	1,006	1,333	2,765	3,129	4,338	5,769
자동화	77	86	88	82	82	92	94	88	343	334	356	392
자회사/연결조정	294	294	392	523	336	386	409	414	1,443	1,503	1,545	1,588
영업비용	**945**	**1,084**	**1,116**	**1,395**	**1,250**	**1,354**	**1,344**	**1,623**	**4,162**	**4,539**	**5,571**	**6,736**
전력사업	590	721	663	802	853	898	864	1,145	2,453	2,777	3,761	4,850
자동화	74	82	86	83	79	89	91	85	343	324	344	378
자회사/연결조정	281	281	367	509	318	367	389	393	1,366	1,439	1,467	1,508
영업이익	**87**	**109**	**101**	**130**	**127**	**165**	**165**	**211**	**390**	**426**	**668**	**1,012**
YoY	*-6.9*	*-0.9*	*51.7*	*8.2*	*45.0*	*51.8*	*64.1*	*62.8*	*19.9*	*9.4*	*56.7*	*51.6*
OPM	*8.5*	*9.1*	*8.3*	*8.5*	*9.2*	*10.9*	*11.0*	*11.5*	*8.6*	*8.6*	*10.7*	*13.1*
금융수익(비용)	-9	-12	-6	-4	-8	-7	-6	-6	-16	-31	-28	-27
기타 영업외손익	5	8	-3	6	4	3	2	4	-40	15	13	13
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	32	0	0	0	0	0	31	-1
법인세	16	37	26	47	35	34	41	42	91	126	152	270
당기순이익	**70**	**67**	**66**	**83**	**121**	**124**	**118**	**163**	**239**	**287**	**526**	**713**
YoY	*-10.9%*	*4.6%*	*97.7%*	*33.0%*	*73.3%*	*84.7%*	*78.0%*	*95.5%*	*15.9%*	*20.1%*	*83.5%*	*35.5%*
NPM	*6.8%*	*5.6%*	*5.5%*	*5.5%*	*8.8%*	*8.2%*	*7.8%*	*8.9%*	*5.2%*	*5.8%*	*8.4%*	*9.2%*

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	2,605	3,052	3,357	3,811	4,639
현금및현금성자산	584	660	763	1,672	2,001
매출채권 및 기타채권	822	1,070	1,036	1,246	1,542
재고자산	528	510	553	665	823
비유동자산	1,128	1,433	1,600	1,966	2,303
장기금융자산	180	186	239	248	260
유형자산	682	861	979	1,299	1,619
무형자산	94	188	175	175	175
자산총계	3,733	4,485	4,957	5,776	6,942
유동부채	1,449	1,846	1,865	2,233	2,750
단기금융부채	446	733	653	786	972
매입채무 및 기타채무	369	408	440	851	1,052
단기충당부채	50	51	36	44	54
비유동부채	560	749	951	958	969
장기금융부채	548	597	793	793	793
장기매입채무 및 기타채무	0	8	1	1	1
장기충당부채	10	11	14	16	20
부채총계	2,009	2,595	2,815	3,191	3,719
지배주주지분	1,713	1,839	2,070	2,507	3,130
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-13	-24	-18	-18	-18
기타자본구성요소	-23	-11	-10	-10	-10
자기주식	-24	-11	-10	-10	-10
이익잉여금	1,597	1,743	1,939	2,376	3,000
비지배주주지분	11	51	72	78	93
자본총계	1,724	1,890	2,141	2,585	3,223
부채와자본총계	3,733	4,485	4,957	5,776	6,942

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026	2027E
매출액	4,230	4,552	4,966	6,239	7,748
매출원가	3,457	3,644	3,914	4,784	5,784
매출총이익	773	908	1,051	1,455	1,964
매출총이익률(%)	18.3	19.9	21.2	23.3	25.4
판매비와 관리비	449	518	625	787	952
영업이익	325	390	426	668	1,012
영업이익률(%)	7.7	8.6	8.6	10.7	13.1
비영업손익	-61	-56	-16	16	-15
순금융손익	-19	-22	-30	-7	-3
외환관련손익	11	64	-1	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	264	333	410	684	997
세전계속사업이익률(%)	6.2	7.3	8.3	11.0	12.9
계속사업법인세	56	91	126	152	270
계속사업이익	208	242	284	533	728
중단사업이익	-0	0	0	0	0
***법인세효과**	-0	0	0	0	0
당기순이익	208	242	284	533	728
순이익률(%)	4.9	5.3	5.7	8.5	9.4
지배주주	206	239	287	526	713
지배주주귀속 순이익률(%)	4.9	5.2	5.8	8.4	9.2
비지배주주	2	4	-2	7	15
총포괄이익	198	213	322	533	728
지배주주	196	208	310	474	647
비지배주주	1	5	12	59	80
EBITDA	427	503	559	707	1,095

현금흐름표

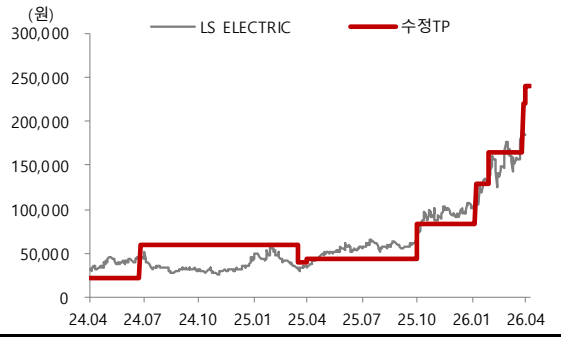
12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동현금흐름	215	230	300	496	702
당기순이익(손실)	208	242	284	533	728
비현금성항목등	267	350	370	202	359
유형자산감가상각비	91	102	116	39	83
무형자산상각비	11	12	16	0	0
기타	165	236	237	163	276
운전자본감소(증가)	-199	-225	-175	-80	-112
매출채권및기타채권의감소(증가)	-87	-159	-32	-211	-296
재고자산의감소(증가)	-63	77	-75	-112	-158
매입채무및기타채무의증가(감소)	13	-19	39	144	202
기타	-103	-250	-324	-310	-542
법인세납부	-42	-113	-145	-152	-270
투자활동현금흐름	-193	-256	-250	-431	-455
금융자산의감소(증가)	-44	-33	-21	-22	-31
유형자산의감소(증가)	-111	-144	-200	-359	-403
무형자산의감소(증가)	-10	-6	-8	0	0
기타	-28	-73	-20	-50	-22
재무활동현금흐름	3	82	59	44	97
단기금융부채의증가(감소)	-256	-138	-324	133	186
장기금융부채의증가(감소)	304	238	470	0	0
자본의증가(감소)	-6	-11	6	0	0
배당금지급	-32	-83	-87	-89	-89
기타	-8	76	-6	0	-0
현금의 증가(감소)	28	76	103	909	329
기초현금	556	584	660	763	1,672
기말현금	584	660	763	1,672	2,001
FCF	103	86	100	137	300

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	25.3	7.6	9.1	25.6	24.2
영업이익	73.2	20.0	9.4	56.7	51.6
세전계속사업이익	108.0	26.2	23.0	66.9	45.7
EBITDA	47.4	17.9	11.0	26.6	54.8
EPS	126.5	15.7	20.1	83.5	35.5
수익성 (%)					
ROA	5.9	5.9	6.0	9.9	11.4
ROE	12.6	13.4	14.7	23.0	25.3
EBITDA마진	10.1	11.1	11.3	11.3	14.1
안정성 (%)					
유동비율	179.8	165.3	180.0	170.6	168.7
부채비율	116.5	137.3	131.5	123.5	115.4
순차입금/자기자본	20.9	38.0	31.1	-5.2	-9.5
EBITDA/이자비용(배)	10.1	11.5	10.7	13.1	18.3
배당성향	39.9	36.1	31.1	17.0	12.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,375	1,591	1,911	3,507	4,753
BPS	11,581	12,334	13,864	16,777	20,935
CFPS	2,054	2,350	2,793	3,769	5,306
주당 현금배당금	560	580	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	10.6	20.2	48.1	52.7	38.9
PBR	1.3	2.6	6.6	11.0	8.8
PCR	7.1	13.7	32.9	49.0	34.8
EV/EBITDA	6.0	11.1	26.0	39.1	25.1
배당수익률	3.8	1.8	0.7	0.3	0.3

자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.22	매수	240,000원	6개월		
2026.04.17	매수	220,000원	6개월	-16.16%	-16.05%
2026.02.20	매수	164,800원	6개월	-4.70%	14.44%
2026.01.28	매수	130,000원	6개월	-4.47%	4.00%
2025.10.23	매수	84,000원	6개월	13.40%	28.33%
2025.04.22	매수	44,000원	6개월	25.42%	49.55%
2025.04.07	매수	40,000원	6개월	-15.07%	-9.15%
2024.07.16	매수	60,000원	6개월	-39.95%	-2.83%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 22 일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%