# COMPANY UPDATE

2026. 4. 22


산업재팀

**한영수 팀장**

han.youngsoo@samsung.com


리서치센터 리포트 바로가기

# LS ELECTRIC (010120)

## 마냥 비싸다고만 하기 어려운 상황

- 1분기 실적은 일회성 비용에도 컨센서스를 충족. 양호한 실적으로 평가
- 주가 급등으로 밸류에이션 부담은 존재. 하지만 글로벌 경쟁사들의 밸류에이션 상승, 국내 주식 시장 내 산업재 섹터 선호도도 반영할 필요.
- 배전 분문 업황의 우수한 지속 가능성과, 회사의 우수한 이익성장, 단기 모멘텀 고려하면 아직은 매수 의견이 유효. 성장성과 주식분할 효과 반영하여 목표가 조정

**▶ 종목 정보**

**BUY**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 220,000원 19.1% |
| 현재주가 | 184,700원 |
| 시가총액 | 27.7조원 |
| 주식수 (유동주식 비중) | 150,000,000주 (50.7%) |
| 52주 최저/최고 | 34,520원/188,600원 |
| 60일-평균거래대금 | 1,371.8억원 |

**▶ 수익률**

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| LS ELECTRIC (%) | 4.2 | 196.9 | 422.9 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -5.7 | 77.7 | 103.7 |

**▶ 주요 전망치 변화**

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 220,000 | 121,600 | 80.9% |
| 2026E EPS | 3,443 | 3,437 | 0.2% |
| 2027E EPS | 4,323 | 4,090 | 5.7% |

**▶ 컨센서스**

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 18 |
| 목표주가 | 680,833 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**비교적 양호한 실적:** 1분기 매출과 영업이익은 역사상 최대 금액을 기록하며, 컨센서스를 충족. 성과급 관련 일회성 비용이 반영되었음을 고려하면 양호한 수준. 일회성 비용이 발생하지 않았다면, 두 자리 수 영업이익률을 기록했을 것.

**마냥 비싸다고만 하기에는 애매한 상황:** 회사 주가는 연초 대비 무려 101% 급등. 단기로는 밸류에이션 부담을 부정하기는 어려운 상황. 하지만 현재의 주가가 비합리적인 수준이라고 단언하기에는 애매한 상태. 이는 우선 글로벌 전력기계 업체들의 밸류에이션도 최근 상승추세. 북미 데이터센터 건설 확대와 이란전쟁으로 전기화(electrification) 흐름을 가속화할 것이라는 기대 덕분. 국내 주식 시장에서 산업재 기업에 대한 프리미엄도 강화 추세. LS일렉트릭의 사업 구조도 감안할 필요. 회사의 주력 사업은 국내 경쟁 전력기기 업체들과 달리 cycle의 진폭이 크지 않고 안정적인 편. 최근 회사의 높은 외형 성장은 cycle의 회복보다는, 구조적 수요 성장 속 회사의 점유율 확대 결과. 성장의 불가역성 측면에서는 높은 점수를 줄 수 있을 것.

사실 별도 프리미엄 없이도, 이익 성장을 반영하면 현재의 밸류에이션을 설명하는 것도 가능. 단기 모멘텀도 존재. 미국 빅테크와의 추가 수주 기대. 데이터 센터 수주는 인도 기간이 짧아, 당해 매출 기여도 가능. ESS와 전력시장 내 직류전환 흐름 관련 수주에서도 앞서 있는 중. 관세 비용 보상도 가능. 아직 떠나기에는 아쉬운 이유. 증설로 인한 이익성장이 발현되는 2028년 이익을 할인한 뒤, 산업재 2026년 평균 P/E 43배를 적용하여 목표주가를 22만원으로 상향.

*(다음 페이지에 계속)*

### 분기 실적

| (십억원) | 1Q26 | 증감 (%) | | 차이 (%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 전년동기 대비 | 전분기 대비 | 삼성증권 추정 | 컨센서스 |
| 매출액 | 1,377 | 33.4 | -9.7 | 2.3 | 2.7 |
| 영업이익 | 127 | 45.0 | -2.4 | -1.0 | -5.0 |
| 세전이익 | 154 | 84.8 | 17.8 | 35.1 | 20.3 |
| 지배주주 순이익 | 121 | 73.3 | 45.4 | 42.9 | 22.6 |
| **이익률 (%)** | | | | | |
| 영업이익 | 9.2 | | | | |
| 세전이익 | 11.2 | | | | |
| 지배주주 순이익 | 8.8 | | | | |

자료: LS ELECTRIC, Fnguide, 삼성증권 추정

### Valuation summary

| | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|
| **Valuation (배)** | | | |
| P/E | 19.3 | 53.6 | 42.7 |
| P/B | 2.7 | 11.2 | 9.3 |
| EV/EBITDA | 50.7 | 34.1 | 26.9 |
| Div yield (%) | 1.6 | 0.4 | 0.5 |
| EPS 증가율 (%) | 20.1 | -64.0 | 25.5 |
| ROE (%) | 14.7 | 22.7 | 23.7 |
| **주당지표 (원)** | | | |
| EPS | 9,554 | 3,443 | 4,323 |
| BVPS | 68,992 | 16,495 | 19,918 |
| DPS | 3,000 | 700 | 900 |

### 비교적 양호한 1분기 실적

1분기 매출과 영업이익은 전년 동기 대비 각각 33%, 45% 성장. 외형성장은 미국 데이터 센터 관련 제품과, 국내 반도체 설비향 수요가 기여. 1분기 실적은 시장 컨센서스와는 유사. 이번 분기 영업이익에 일회성 인건비가 반영되었음을 감안하면, 시장 기대 대비로도 양호. 구체적으로, 과거 회사가 시행했던 주가 연동 임직원 성과급이 반영. 해당 제도는 현재는 폐지. 즉 1분기 인건비는 일회성. 이를 제외할 경우 영업이익률은 두 자리 수를 기록했을 것. 수주 역시 양호. 1분기 회사의 신규수주는 1조 860억원으로 전년 동기 대비 27% 증가. 수주잔고도 5.6조원으로 전년 동기 대비 45%, 2025년말 대비로도 13% 증가.

**LS일렉트릭 1Q26 실적 review**

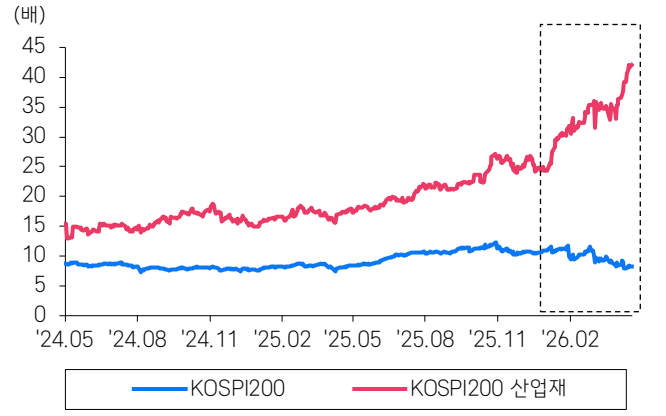
| (십억원) | 1Q26 | 4Q25 | (%) q-q | 1Q25 | (%) y-y | 컨센서스 | 차이 (%) | 삼성증권 | 차이 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 1,377 | 1,524 | -9.7 | 1,032 | 33.4 | 1,340 | 2.7 | 1,346 | 2.3 |
| 영업이익 | 127 | 130 | -2.4 | 87 | 45.0 | 133 | -5.0 | 128 | -1.0 |
| 세전이익 | 154 | 131 | 17.8 | 83 | 84.8 | 128 | 20.3 | 114 | 35.1 |
| 지배주주순이익 | 121 | 83 | 45.4 | 70 | 73.3 | 99 | 22.6 | 85 | 42.9 |
| **이익률 (%)** | | | | | | | | | |
| 영업이익 | 9.2 | 8.5 | | 8.5 | | 9.9 | | 9.5 | |
| 세전이익 | 11.2 | 8.6 | | 8.1 | | 9.6 | | 8.5 | |
| 지배주주순이익 | 8.8 | 5.5 | | 6.8 | | 7.4 | | 6.3 | |

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

### 해외 경쟁사 및 산업재 전반의 밸류에이션 리레이팅

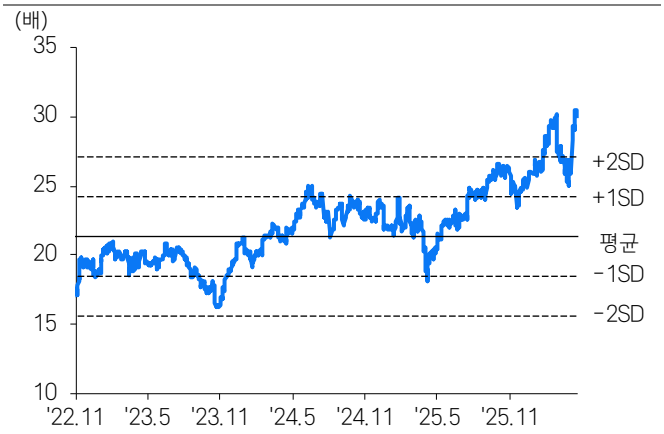
LS일렉트릭 주가는 연초 대비로만 무려 101% 급등. 국내 전력기계 내에서도 압도적인 상승률. 단기로는 밸류에이션 부담을 부정하기는 어려울 것. 그럼에도 현재의 주가를 오버슈팅이라고만 단언하기도 어려운 사실. 우선, 회사의 밸류에이션 비교 대상들 역시 리레이팅. 구체적으로 글로벌 전력기기 업체들의 밸류에이션이 상승 추세. 북미 데이터센터 건설 붐과, 이란전쟁이 전기화(electrification) 흐름 가속화 기대를 촉발했기 때문. 국내 주식 시장에서 산업재 기업 전반에 대한 프리미엄도 강화. 대외 불확실성 확산으로, 수주잔고를 통해 미래 매출 성장을 보장받은 산업재 기업들에 대한 선호가 강화된 것.

**산업재 섹터 vs KOSPI 밸류에이션(2026년 P/E) 추이**




자료: FnGuide

**ABB 1 year forward P/E 추이**



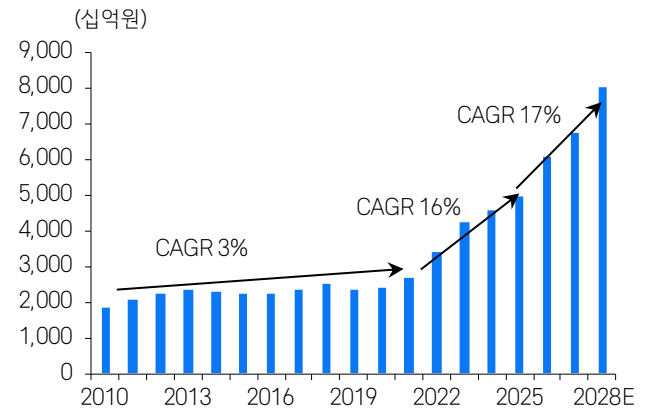

자료: Bloomberg

### LS일렉트릭의 사업적 특성과, 성장의 지속 가능성

회사 사업 구조에 대한 고민도 필요. 국내 경쟁사들은 대부분 초고압 제품 위주의 사업 포트폴리오를 보유. 또한 해당 분야에서 만큼은 글로벌 선두업체로 평가할 수 있을 것. 다만 해당 사업은 업황이 주기적으로 등락을 거듭하는 이른바 cyclical. 반면, LS일렉트릭의 주력사업은 교체수요가 꾸준히 창출되는 안정적인 분야. 대신 보통은 성장성이 높지 않은 편. 실제로 LS일렉트릭은 지난 25년간 한번도 영업적자를 기록하지 않았지만, 매출 성장 속도는 낮은 한 자리 수 수준에 불과. 또한 글로벌 최대 시장인 북미에서 LS일렉트릭은 선두업체라고 하기에는 다소 부족.

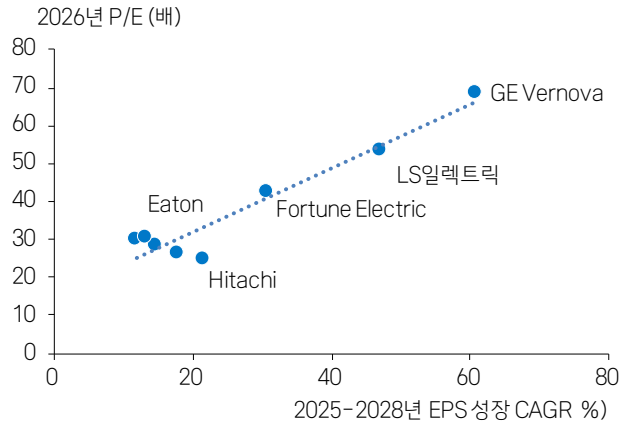
하지만, 최근에는 배전분야도 북미에서의 역대급 수요 성장으로 높은 성장세를 기록. 특히 LS일렉트릭은 한국 제조기업들의 해외 진출을 활용한 현지 납품 기회 확보, 현지 공급 부족 현상을 활용한 신사업 분야(데이터 센터 등) 진입, 그리고 설비 확장을 통해 시장보다 빠른 성장을 구가. 참고로 회사의 매출 성장은 2010-2020년 CAGR 3% 기록. 이후 2020-2025년 성장률은 16%로 상승. 미국 현지 생산설비 확장이 일단락되는 2028년까지도 최근의 높은 외형성장 속도는 유지될 것. 즉, 회사는 업황의 진폭이 크지 않은 안정적인 시장에서, 점유율 확보를 통해 구조적인 성장을 하고 있는 것. 이러한 성장은 cycle 산업과 달리, 일종의 불가역성을 가질 수 있다는 측면에서 긍정적. 또한 별도의 프리미엄을 부과하지 않아도, 성장성을 반영하면 현재의 밸류에이션은 경쟁사와의 비교를 통해 설명 가능.

**LS일렉트릭 장기 매출 추이**




자료: LS일렉트릭, 삼성증권 추정

**이익 성장률을 고려한 밸류에이션**




자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

### 단기 모멘텀의 존재

단기 모멘텀도 존재. 현지 시장이 환호하고 있는 미국 빅테크와의 데이터 센터 관련 수주 계약 체결이 계속될 것으로 예상. 데이터 센터 관련 프로젝트들은 대부분 납기가 짧아 수주 당해 년도에 대부분 매출로 인식. 관세 비용의 회수 가능성도 존재. ESS 수요 개선과 전력시장 내 직류전환 흐름에서도 가장 앞서 있는 업체가 LS일렉트릭. 결론적으로 여전히 LS일렉트릭은 조정 시에는 다시 매수 관점에서의 접근이 가능한 상태로 판단. 최근 섹터 전반의 밸류에이션 상승과, 주식분할 효과를 반영하여 목표주가를 22만원으로 상향. 이는 회사의 미국 증설효과가 현실화되는 2028년 이익을 가중평균 자본비용으로 할인하여, 현재 국내 산업재 섹터 2026년 평균 P/E 43배를 적용하여 산출한 것.

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **4,552** | **4,966** | **6,044** | **6,755** | **8,005** |
| 매출원가 | 3,644 | 3,914 | 4,639 | 5,095 | 5,908 |
| **매출총이익** | **908** | **1,051** | **1,404** | **1,659** | **2,097** |
| (매출총이익률, %) | 19.9 | 21.2 | 23.2 | 24.6 | 26.2 |
| 판매 및 일반관리비 | 518 | 625 | 724 | 798 | 914 |
| **영업이익** | **390** | **426** | **680** | **861** | **1,183** |
| (영업이익률, %) | 8.6 | 8.6 | 11.3 | 12.7 | 14.8 |
| **영업외손익** | **-56** | **-16** | **-16** | **-19** | **-2** |
| 금융수익 | 39 | 29 | 41 | 42 | 50 |
| 금융비용 | 55 | 60 | 53 | 52 | 51 |
| 지분법손익 | -0 | -0 | -0 | -0 | -0 |
| 기타 | -40 | 15 | -4 | -9 | -0 |
| **세전이익** | **333** | **410** | **664** | **842** | **1,182** |
| 법인세 | 91 | 126 | 153 | 194 | 272 |
| (법인세율, %) | 27.3 | 30.7 | 23.0 | 23.0 | 23.0 |
| 계속사업이익 | 242 | 284 | 511 | 648 | 910 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **242** | **284** | **511** | **648** | **910** |
| (순이익률, %) | 5.3 | 5.7 | 8.5 | 9.6 | 11.4 |
| 지배주주순이익 | 239 | 287 | 516 | 648 | 910 |
| 비지배주주순이익 | 4 | -2 | -5 | 0 | 0 |
| EBITDA | 503 | 559 | 825 | 1,030 | 1,377 |
| (EBITDA 이익률, %) | 11.1 | 11.3 | 13.6 | 15.3 | 17.2 |
| EPS (지배주주) | 7,957 | 9,554 | 3,443 | 4,323 | 6,066 |
| EPS (연결기준) | 8,075 | 9,475 | 3,409 | 4,323 | 6,066 |
| 수정 EPS (원)* | 7,957 | 9,554 | 3,443 | 4,323 | 6,066 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **3,052** | **3,357** | **3,931** | **4,657** | **5,804** |
| 현금 및 현금등가물 | 660 | 763 | 878 | 1,251 | 1,792 |
| 매출채권 | 1,020 | 982 | 1,109 | 1,240 | 1,469 |
| 재고자산 | 510 | 553 | 673 | 752 | 891 |
| 기타 | 862 | 1,059 | 1,272 | 1,414 | 1,651 |
| **비유동자산** | **1,433** | **1,600** | **1,766** | **1,958** | **2,126** |
| 투자자산 | 151 | 223 | 223 | 222 | 222 |
| 유형자산 | 861 | 979 | 1,151 | 1,348 | 1,520 |
| 무형자산 | 188 | 175 | 170 | 165 | 161 |
| 기타 | 233 | 223 | 223 | 223 | 223 |
| **자산총계** | **4,485** | **4,957** | **5,698** | **6,615** | **7,929** |
| **유동부채** | **1,846** | **1,865** | **2,041** | **2,208** | **2,501** |
| 매입채무 | 408 | 440 | 497 | 555 | 658 |
| 단기차입금 | 381 | 302 | 275 | 275 | 275 |
| 기타 유동부채 | 1,057 | 1,122 | 1,269 | 1,378 | 1,569 |
| **비유동부채** | **749** | **951** | **1,111** | **1,348** | **1,639** |
| 사채 및 장기차입금 | 569 | 773 | 723 | 713 | 703 |
| 기타 비유동부채 | 179 | 178 | 388 | 635 | 936 |
| **부채총계** | **2,595** | **2,815** | **3,152** | **3,556** | **4,140** |
| **지배주주지분** | **1,839** | **2,070** | **2,474** | **2,988** | **3,718** |
| 자본금 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| 자본잉여금 | -24 | -18 | -18 | -18 | -18 |
| 이익잉여금 | 1,743 | 1,939 | 2,351 | 2,864 | 3,594 |
| 기타 | -31 | -1 | -8 | -8 | -8 |
| **비지배주주지분** | **51** | **72** | **72** | **72** | **72** |
| **자본총계** | **1,890** | **2,141** | **2,546** | **3,059** | **3,789** |
| 순부채 | 475 | 542 | 337 | -57 | -613 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **230** | **300** | **502** | **743** | **911** |
| 당기순이익 | 242 | 284 | 511 | 648 | 910 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 213 | 191 | 234 | 269 | 308 |
| 유형자산 감가상각비 | 102 | 116 | 138 | 162 | 187 |
| 무형자산 상각비 | 12 | 16 | 7 | 7 | 6 |
| 기타 | 99 | 59 | 89 | 100 | 115 |
| 영업활동 자산부채 변동 | -225 | -175 | -243 | -175 | -307 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-256** | **-250** | **-310** | **-360** | **-360** |
| 유형자산 증감 | -144 | -200 | -309 | -359 | -359 |
| 장단기금융자산의 증감 | 12 | -70 | -0 | -0 | -0 |
| 기타 | -124 | 20 | -0 | -0 | 0 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **82** | **59** | **-77** | **-10** | **-10** |
| 차입금의 증가(감소) | 336 | 116 | -77 | -10 | -10 |
| 자본금의 증가(감소) | -11 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -83 | -87 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -160 | 24 | 0 | 0 | 0 |
| 현금증감 | 76 | 103 | 115 | 373 | 541 |
| 기초현금 | 584 | 660 | 763 | 878 | 1,251 |
| 기말현금 | 660 | 763 | 878 | 1,251 | 1,792 |
| **Gross cash flow** | **455** | **475** | **745** | **917** | **1,218** |
| **Free cash flow** | **85** | **99** | **192** | **383** | **551** |

## 재무비율 및 주당지표

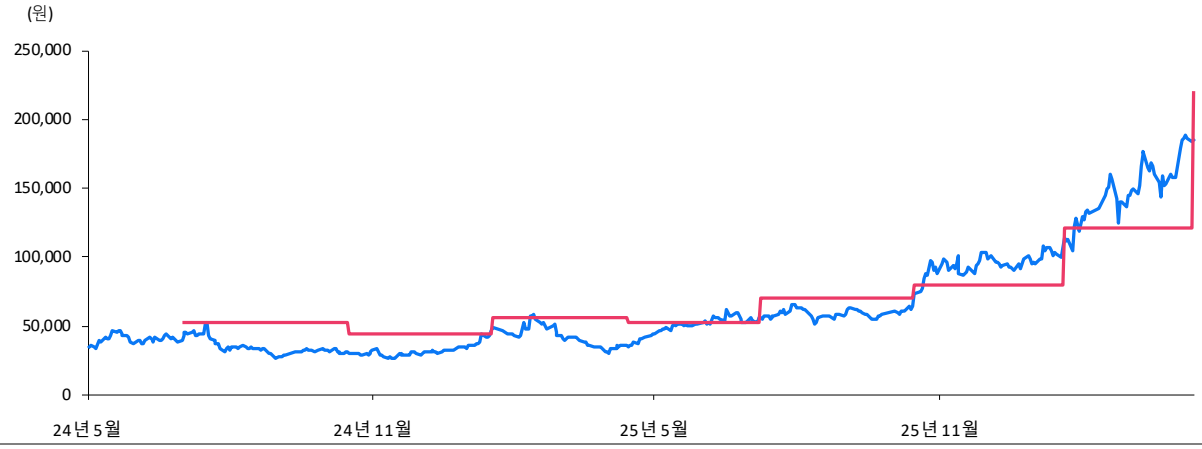
| 12월 31일 기준 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 7.6 | 9.1 | 21.7 | 11.8 | 18.5 |
| 영업이익 | 20.0 | 9.4 | 59.5 | 26.6 | 37.4 |
| 순이익 | 16.6 | 17.3 | 79.9 | 26.8 | 40.3 |
| 수정 EPS** | 15.9 | 20.1 | -64.0 | 25.5 | 40.3 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 7,957 | 9,554 | 3,443 | 4,323 | 6,066 |
| EPS (연결기준) | 8,075 | 9,475 | 3,409 | 4,323 | 6,066 |
| 수정 EPS** | 7,957 | 9,554 | 3,443 | 4,323 | 6,066 |
| BPS | 61,292 | 68,992 | 16,495 | 19,918 | 24,783 |
| DPS (보통주) | 2,900 | 3,000 | 700 | 900 | 1,200 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 23.2 | 19.3 | 53.6 | 42.7 | 30.5 |
| P/B*** | 3.0 | 2.7 | 11.2 | 9.3 | 7.5 |
| EV/EBITDA | 56.1 | 50.7 | 34.1 | 26.9 | 19.7 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 13.4 | 14.7 | 22.7 | 23.7 | 27.1 |
| ROA (%) | 5.8 | 6.1 | 9.7 | 10.5 | 12.5 |
| ROIC (%) | 12.0 | 11.7 | 18.4 | 20.2 | 24.6 |
| 배당성향 (%) | 36.4 | 31.4 | 20.3 | 20.8 | 19.8 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 1.6 | 1.6 | 0.4 | 0.5 | 0.6 |
| 순부채비율 (%) | 25.1 | 25.3 | 13.2 | -1.9 | -16.2 |
| 이자보상배율 (배) | 8.9 | 8.2 | 12.8 | 16.7 | 23.2 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: LS ELECTRIC, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2024/7/10 | 10/24 | 2025/1/24 | 4/22 | 7/16 | 10/23 | 2026/1/28 | 4/22 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 52800 | 44000 | 56000 | 52600 | 70400 | 80000 | 121600 | 220000 |
| 괴리율 (평균) | -34.42 | -27.05 | -24.72 | -3.63 | -16.14 | 19.07 | 23.74 | |
| 괴리율 (최대or최소) | -1.52 | 5.45 | 4.11 | 18.25 | -6.53 | 34.75 | 55.10 | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA