

# 유틸리티 \_ 전력기기

Sector Report

2026.6.16

## 전력기기, 5-6월 적절한 숨고르기 조정. 재주목 시점

### 미국 전력망 시장, 극심한 공급자 우위(Seller's Market) 지속

미국 전력망 시장은 2022년 이후 수요 폭발 및 공급망 병목현상 지속되며 극심한 공급자 우위 지속 중. 1) 신규 전력 수요 가속화: 기존 전력망 계획은 연간 0.51% 수준의 완만한 성장을 가정했으나 하이퍼스케일 AI 데이터센터의 전력 수요와 제조업 부활(리쇼어링), 전기차 보급 등으로 인해 전기 수요 전망치 연간 45% 이상으로 상향 조정. 2) 노후 인프라 교체 주기 도래: 미국 전력망 내 변압기 및 송전선로의 70% 이상이 설치된 지 30~40년이 지나 수명 한계 도달. 3) 송전선로 및 계통 연계(Interconnection) 적체: 신규 발전원이 계통에 연계되기까지 대기 시간 평균 5년 이상 소요되면서 미국 전력회사들은 송전용량 확대와 효율성 극대화에 전례 없는 투자 집행 중

### 하이퍼스케일 AI 데이터센터 공격적 투자 지속, 전력 소비량 급증

1) GW급 AI 팩토리 등장: 2024~2025년까지만 해도 100~300MW급 정도면 하이퍼스케일로 분류되었으나 2026년 현재 빅테크(마이크로소프트, 구글, 메타, AWS)들은 단일 캠퍼스 기준 1~5GW급 'AI 팩토리' 건설 추진 중. 2) 하이퍼스케일 AI 데이터센터 전력 소비량 급증: 가트너(Gartner)에 따르면 2026년 글로벌 데이터센터 전력 소비량은 YoY 26.4% 급증한 565TWh에 달할 전망. 전체 데이터센터 전력 소비량에서 차지하는 고성능 AI 칩(NVIDIA Blackwell 및 차세대 아키텍처)이 탑재된 AI 최적화 서버의 전력 소비량 비중은 2026년 31%까지 상승하고, 2027년에는 일반 서버의 전력 소비량을 추월하여 50%를 초과할 것으로 전망

### 대형 발전, 소규모 온사이트 발전 모두 발전용량 확대 지속

1) 대형 발전소 건설 지속: ① 신규 발전설비의 절반 가량은 태양광, 풍력 등 재생에너지. 여기에 재생에너지의 간헐성 문제 해결을 위해 대규모 BESS를 연계하는 하이브리드 발전소 건설 증가 추이. ② 기후 목표(석탄 대비 탄소배출량 60%)와 전력망의 현실적 안정성(재생에너지만으로는 99.999%의 데이터센터 가동률을 보장할 수 없음)을 감안하여 유틸리티 기업들은 LNG 발전 투자를 다시 대폭 늘리는 중. 2025~2026년 미국 비재생에너지(주로 천연가스) 신규 예정 용량 70% 이상 급증 → 초고압 송전 시장 초호황 장기 지속 전망. 초고압변압기 수주-매출 lead time은 과거 1-1.5년 수준이었으나 현재 3-4년(최대 5년)까지 늘어남. 2028-2029년 인도 물량까지 Slot 가득 찬 상태. 수요 폭발에 원자재(전기강판, 구리) 가격 상승 및 공급 부족까지 겹치며 판매가격 과거 대비 2~3배 이상 폭등 & 지속 상승 중. 2) AI 데이터센터 전력공급용 On-site 발전소 및 자가발전 건설 가속화: ① 전력망 계통 연계 대기 시간이 길어지면서 빅테크들이 유틸리티 회사의 송전선로가 완공될 때까지 기다리지 않고 직접 전력을 조달하는 소규모 On-site 발전소 건설 가속화 중. 온사이트 발전 방식은 소규모 천연가스 발전이 주이나 최근 블룸에너지(Bloom Energy) 등의 대용량 수소 기반 연료전지(Fuel Cell)가 새롭게 급부상 중. ② 데이터센터 캠퍼스 내에 가스 파이프라인을 직접 인입하는 100~500MW급 가스터빈/가스엔진 자가발전소 건설도 증가 중 → 2030년까지 신규 데이터센터의 3분의 1 이상이 100% 온사이트 및 자가발전 설비에 의존할 것으로 예측. 이는 중저압 배전 시장 초호황 진입의 트리거로 작용 중. 배전반, 배전변압기 등 배전제품 수주-매출 lead time은 6-8개월이었으나 데이터센터 인입용 고용량 배전변압기 수주-매출 lead time 2년 초과

### 전력기기자 투자포인트: 5-6월 적절한 숨고르기 조정. 재주목 시점

전력기기는 업황 대호조 지속과 이에 기반한 수주 및 실적 대호조 지속 등 기본 펀드멘털 탁월. 1Q26 실적표피 전후 가파른 상승으로 속도조절이 필요했던 시기에 5-6월 적절한 숨고르기 조정도 거친 상황에서, 중동전쟁도 종전 국면이고, 2Q26 어닝시즌도 임박한 시점이라 다시 주목해야 할 시점. 전력기기 커버리지 4사 TP는 효성중공업 6% 상향, 나머지는 유지. 투자의견은 커버리지 4사 모두 Buy 유지



Analyst **성종화**  
jhsung@ls-sec.co.kr

**Overweight**

LS ELECTRIC	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (유지)	350,000 원
효성중공업	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (상향)	5,000,000 원
HD 현대일렉트릭	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (유지)	1,630,000 원
산일전기	투자의견 (유지)	Buy
	목표주가 (유지)	370,000 원

# 전력기기 4사 실적 전망

## LS ELECTRIC 실적 전망

표1 LS ELECTRIC 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	10,321	11,930	12,163	15,244	13,766	15,648	15,468	18,049	16,383	18,626	18,642	21,410
영업이익	873	1,086	1,008	1,297	1,266	1,682	1,769	2,103	1,709	2,197	2,352	2,573
영업이익률(%)	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	10.7	11.4	11.7	10.4	11.8	12.6	12.0
EBITDA	1,188	1,407	1,344	1,648	1,619	2,042	2,145	2,495	2,110	2,605	2,775	3,014
EBITDA Margin(%)	11.5	11.8	11.0	10.8	11.8	13.1	13.9	13.8	12.9	14.0	14.9	14.1
세전이익	835	1,041	915	1,309	1,536	1,597	1,709	2,024	1,667	2,134	2,315	2,496
세전이익률(%)	8.1	8.7	7.5	8.6	11.2	10.2	11.1	11.2	10.2	11.5	12.4	11.7
지배주주순이익	699	671	664	833	1,205	1,151	1,263	1,594	1,327	1,539	1,712	1,967
순이익률(%)	6.8	5.6	5.5	5.5	8.8	7.4	8.2	8.8	8.1	8.3	9.2	9.2
qoq(%)												
매출액	-24.1	15.6	1.9	25.3	-9.7	13.7	-1.1	16.7	-9.2	13.7	0.1	14.8
영업이익	-27.2	24.4	-7.2	28.7	-2.4	32.9	5.2	18.9	-18.7	28.6	7.0	9.4
지배주주순이익	11.6	-4.0	-0.9	25.4	44.7	-4.5	9.7	26.2	-16.8	16.0	11.2	14.9
yoy(%)												
매출액	-0.6	5.4	19.1	12.1	33.4	31.2	27.2	18.4	19.0	19.0	20.5	18.6
영업이익	-6.9	-0.9	51.7	8.2	45.0	54.9	75.5	62.1	35.0	30.6	32.9	22.4
지배주주순이익	-10.9	4.6	97.7	33.0	72.5	71.7	90.1	91.4	10.1	33.7	35.5	23.5

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	62,930	75,061	87,875
영업이익	3,897	4,264	6,820	8,831	11,001
영업이익률(%)	8.6	8.6	10.8	11.8	12.5
EBITDA	5,035	5,586	8,301	10,504	12,869
EBITDA Margin(%)	11.1	11.2	13.2	14.0	14.6
세전이익	3,334	4,101	6,867	8,612	10,866
세전이익률(%)	7.3	8.3	10.9	11.5	12.4
지배주주순이익	2,387	2,866	5,213	6,545	8,265
순이익률(%)	5.2	5.8	8.3	8.7	9.4
EPS(지배주주)	1,591	1,911	3,475	4,363	5,510
yoy(%)					
매출액	7.6	9.1	26.7	19.3	17.1
영업이익	20.0	9.4	59.9	29.5	24.6
지배주주순이익	15.9	20.1	81.9	25.6	26.3
EPS(지배주주)	15.9	20.1	81.9	25.6	26.3

주: K-IFRS 연결기준 \*EPS는 2025년 이전 또한 액면가 1,000원 기준으로 소급 환산한 것

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

## 효성중공업 실적 전망

표3 효성중공업 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	10,761	15,253	16,241	17,430	13,582	18,145	18,027	20,439	16,558	20,750	21,089	23,707
영업이익	1,024	1,643	2,198	2,605	1,523	3,060	3,037	3,342	2,353	3,494	3,750	4,167
영업이익률(%)	9.5	10.8	13.5	14.9	11.2	16.9	16.8	16.3	14.2	16.8	17.8	17.6
EBITDA	1,224	1,854	2,418	2,834	1,765	3,310	3,294	3,609	2,635	3,782	4,048	4,475
EBITDA Margin(%)	11.4	12.2	14.9	16.3	13.0	18.2	18.3	17.7	15.9	18.2	19.2	18.9
세전이익	1,304	1,071	1,956	1,927	1,291	3,101	2,874	3,046	2,113	3,593	3,590	3,866
세전이익률(%)	12.1	7.0	12.0	11.1	9.5	17.1	15.9	14.9	12.8	17.3	17.0	16.3
지배주주순이익	1,022	925	1,502	1,750	873	2,580	2,259	2,518	1,568	2,940	2,847	3,143
순이익률(%)	9.5	6.1	9.2	10.0	6.4	14.2	12.5	12.3	9.5	14.2	13.5	13.3
qoq(%)												
매출액	-31.5	41.7	6.5	7.3	-22.1	33.6	-0.7	13.4	-19.0	25.3	1.6	12.4
영업이익	-22.6	60.4	33.8	18.5	-41.5	100.9	-0.8	10.0	-29.6	48.4	7.3	11.1
지배주주순이익	12.2	-9.4	62.3	16.5	-50.1	195.7	-12.5	11.5	-37.7	87.5	-3.2	10.4
yoy(%)												
매출액	9.3	27.8	41.8	10.9	26.2	19.0	11.0	17.3	21.9	14.4	17.0	16.0
영업이익	82.3	162.1	97.3	97.0	48.8	86.3	38.1	28.3	54.5	14.2	23.5	24.7
지배주주순이익	371.7	157.0	103.2	92.2	-14.6	178.9	50.4	43.9	79.7	14.0	26.0	24.8

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	70,193	82,104	94,951
영업이익	3,625	7,470	10,962	13,765	16,723
영업이익률(%)	7.4	12.5	15.6	16.8	17.6
EBITDA	4,353	8,329	11,979	14,940	18,062
EBITDA Margin(%)	8.9	14.0	17.1	18.2	19.0
세전이익	2,236	6,258	10,312	13,162	15,978
세전이익률(%)	4.6	10.5	14.7	16.0	16.8
지배주주순이익	2,226	5,199	8,230	10,498	12,767
순이익률(%)	4.5	8.7	11.7	12.8	13.4
EPS(지배주주)	23,876	55,755	88,259	112,589	136,922
yoy(%)					
매출액	13.8	21.9	17.6	17.0	15.6
영업이익	40.6	106.1	46.8	25.6	21.5
지배주주순이익	92.0	133.5	58.3	27.6	21.6
EPS(지배주주)	92.0	133.5	58.3	27.6	21.6

주: K-IFRS 연결기준

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

## HD현대일렉트릭 실적 전망

표5 HD현대일렉트릭 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	10,147	9,062	9,954	11,632	10,365	11,190	11,978	14,058	12,263	13,164	14,043	16,500
영업이익	2,182	2,091	2,471	3,209	2,583	2,877	3,390	3,879	3,009	3,689	4,261	4,849
영업이익률(%)	21.5	23.1	24.8	27.6	24.9	25.7	28.3	27.6	24.5	28.0	30.3	29.4
EBITDA	2,356	2,272	2,657	3,405	2,780	3,080	3,599	4,097	3,228	3,914	4,491	5,087
EBITDA Margin(%)	23.2	25.1	26.7	29.3	26.8	27.5	30.0	29.1	26.3	29.7	32.0	30.8
세전이익	2,076	1,824	2,504	3,160	2,842	2,793	3,321	3,815	3,063	3,742	4,283	4,846
세전이익률(%)	20.5	20.1	25.2	27.2	27.4	25.0	27.7	27.1	25.0	28.4	30.5	29.4
지배주주순이익	1,541	1,424	1,911	2,450	2,081	2,166	2,543	2,962	2,243	2,902	3,280	3,762
순이익률(%)	15.2	15.7	19.2	21.1	20.1	19.4	21.2	21.1	18.3	22.0	23.4	22.8
qoq(%)												
매출액	24.4	-10.7	9.8	16.9	-10.9	8.0	7.0	17.4	-12.8	7.3	6.7	17.5
영업이익	25.6	-12.1	37.3	26.2	-10.1	-1.7	18.9	14.9	-19.7	22.1	14.5	13.1
지배주주순이익	19.2	-7.6	34.2	28.2	-15.1	4.1	17.4	16.5	-24.3	29.4	13.0	14.7
yoy(%)												
매출액	26.7	-1.2	26.2	42.6	2.2	23.5	20.3	20.9	18.3	17.6	17.2	17.4
영업이익	69.4	-0.4	50.8	93.0	18.4	37.6	37.2	20.9	16.5	28.2	25.7	25.0
지배주주순이익	63.9	-11.8	63.5	89.6	35.0	52.1	33.1	20.9	7.8	34.0	29.0	27.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

표6 HD현대일렉트릭 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	33,223	40,795	47,591	55,970	65,134
영업이익	6,690	9,953	12,729	15,808	18,803
영업이익률(%)	20.1	24.4	26.7	28.2	28.9
EBITDA	7,341	10,689	13,555	16,720	19,794
EBITDA Margin(%)	22.1	26.2	28.5	29.9	30.4
세전이익	6,501	9,564	12,770	15,935	19,011
세전이익률(%)	19.6	23.4	26.8	28.5	29.2
지배주주순이익	5,016	7,326	9,751	12,187	14,537
순이익률(%)	15.1	18.0	20.5	21.8	22.3
EPS(지배주주)	13,914	20,324	27,052	33,809	40,327
yoy(%)					
매출액	22.9	22.8	16.7	17.6	16.4
영업이익	112.2	48.8	27.9	24.2	18.9
지배주주순이익	93.5	46.1	33.1	25.0	19.3
EPS(지배주주)	93.5	46.1	33.1	25.0	19.3

주: K-IFRS 연결기준

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

## 산일전기 실적 전망

표7 산일전기 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q25	2Q26	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E
매출액	988	1,283	1,327	1,421	1,503	1,713	1,759	1,956	1,871	2,102	2,148	2,328
영업이익	375	462	426	524	555	645	666	697	697	825	852	874
영업이익률(%)	38.0	36.0	32.1	36.8	36.9	37.7	37.9	35.6	37.2	39.2	39.7	37.5
EBITDA	384	472	438	537	569	660	682	714	715	844	872	896
EBITDA Margin(%)	38.8	36.8	33.0	37.8	37.8	38.5	38.8	36.5	38.2	40.2	40.6	38.5
세전이익	387	481	468	570	597	663	685	727	720	850	875	906
세전이익률(%)	39.2	37.5	35.3	40.1	39.7	38.7	39.0	37.1	38.5	40.4	40.8	38.9
지배주주순이익	312	379	368	430	459	523	539	567	554	671	689	707
순이익률(%)	31.6	29.5	27.7	30.2	30.5	30.6	30.7	29.0	29.6	31.9	32.1	30.4
qoq(%)												
매출액	-8.8	29.8	3.5	7.1	5.8	14.0	2.7	11.2	-4.4	12.3	2.2	8.4
영업이익	11.4	23.1	-7.9	23.0	6.0	16.3	3.2	4.6	0.1	18.3	3.3	2.5
지배주주순이익	15.7	21.2	-2.7	16.7	6.8	14.0	3.1	5.1	-2.3	21.1	2.7	2.6
yoy(%)												
매출액	39.9	70.5	66.5	31.1	52.1	33.6	32.5	37.7	24.5	22.7	22.1	19.0
영업이익	61.4	88.5	53.1	55.4	47.9	39.7	56.5	33.0	25.6	27.8	28.0	25.4
지배주주순이익	89.7	118.6	61.0	59.1	46.9	38.2	46.5	31.9	20.7	28.2	27.7	24.7

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	6,932	8,449	9,955
영업이익	1,092	1,786	2,562	3,247	3,940
영업이익률(%)	32.7	35.6	37.0	38.4	39.6
EBITDA	1,120	1,831	2,625	3,327	4,042
EBITDA Margin(%)	33.5	36.5	37.9	39.4	40.6
세전이익	1,053	1,907	2,672	3,352	4,051
세전이익률(%)	31.5	38.0	38.5	39.7	40.7
지배주주순이익	837	1,489	2,089	2,621	3,168
순이익률(%)	25.1	29.7	30.1	31.0	31.8
EPS(지배주주)	2,748	4,891	6,838	8,582	10,372
yoy(%)					
매출액	55.7	50.3	38.1	21.9	17.8
영업이익	134.4	63.5	43.4	26.7	21.3
지배주주순이익	114.3	78.0	40.3	25.5	20.9
EPS(지배주주)		78.0	39.8	25.5	20.9

주: K-IFRS 연결기준 \* 2024년은 1/10 액면분할 감안, EPS YoY 표기하지 않음

자료: 산일전기, LS증권 리서치센터

# 전력기기 4사 Valuation (상대비교 With Global Peer)

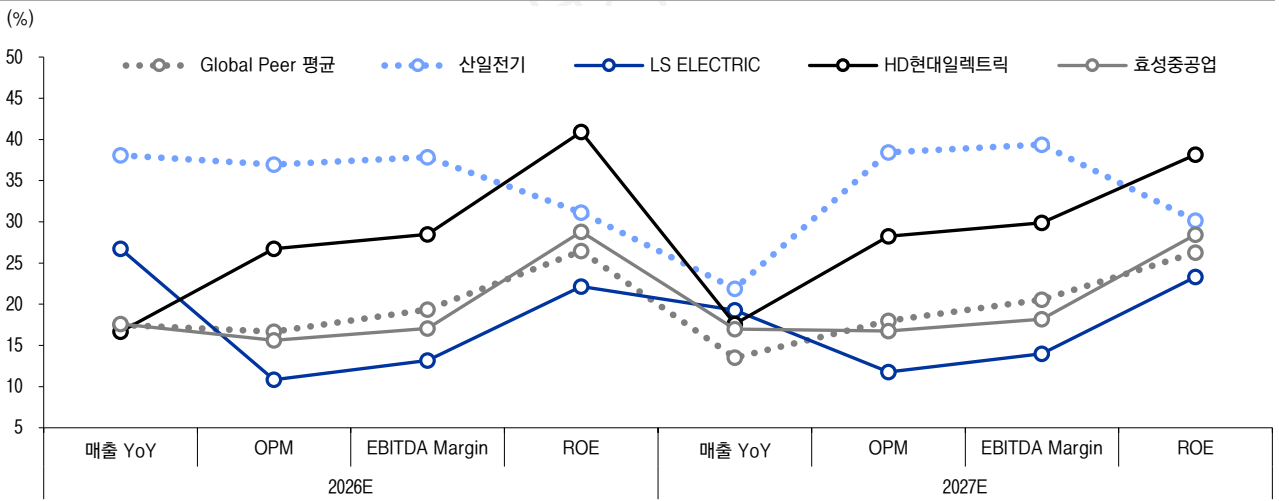
## 펀드멘탈 포지션 대비 밸류에이션 매력 여전히 충분

표9 펀드멘탈 비교 (전력기기 3사 vs Global Peer)

(%)	2026E				2027E			
	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE	매출 YoY	OPM	EBITDA Margin	ROE
GE Vernova(미국)	19.4	10.0	13.6	39.8	14.3	14.5	17.9	36.1
Schneider Electric(프랑스)	8.0	17.9	21.8	20.8	8.8	18.9	22.7	21.6
ABB Group(스위스+스웨덴)	13.0	19.5	22.0	34.0	9.1	19.9	22.3	29.6
Eaton(미국)	16.3	20.1	23.7	23.5	10.4	21.4	25.0	24.5
Siemens(독일)	12.5	11.3	15.2	32.0	13.9	13.9	17.5	37.4
Quanta Services(미국)	23.0	6.5	10.2	17.2	13.5	6.8	10.3	17.7
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	13.2	14.5	15.6	16.3	12.9	14.4	15.4	16.6
Mitsubishi Electric(일본)	5.2	9.9	13.4	10.8	3.5	10.7	13.9	11.5
LS ELECTRIC(한국)	26.7	10.8	13.2	22.2	19.3	11.8	14.0	23.3
효성중공업(한국)	17.6	15.6	17.1	28.8	17.0	16.8	18.2	28.4
HD현대일렉트릭	16.7	26.7	28.5	40.9	17.6	28.2	29.9	38.2
산일전기(한국)	38.1	37.0	37.9	31.1	21.9	38.4	39.4	30.1
<b>Average</b>	<b>17.5</b>	<b>16.7</b>	<b>19.3</b>	<b>26.5</b>	<b>13.5</b>	<b>18.0</b>	<b>20.5</b>	<b>26.3</b>
<b>LS ELECTRIC</b>	<b>26.7</b>	<b>10.8</b>	<b>13.2</b>	<b>22.2</b>	<b>19.3</b>	<b>11.8</b>	<b>14.0</b>	<b>23.3</b>
<b>Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)</b>	<b>52.9</b>	<b>-34.9</b>	<b>-31.8</b>	<b>-16.2</b>	<b>42.7</b>	<b>-34.5</b>	<b>-31.9</b>	<b>-11.2</b>
<b>효성중공업</b>	<b>17.6</b>	<b>15.6</b>	<b>17.1</b>	<b>28.8</b>	<b>17.0</b>	<b>16.8</b>	<b>18.2</b>	<b>28.4</b>
<b>Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)</b>	<b>0.7</b>	<b>-6.2</b>	<b>-11.8</b>	<b>8.9</b>	<b>25.7</b>	<b>-6.7</b>	<b>-11.4</b>	<b>8.3</b>
<b>HD현대일렉트릭</b>	<b>16.7</b>	<b>26.7</b>	<b>28.5</b>	<b>40.9</b>	<b>17.6</b>	<b>28.2</b>	<b>29.9</b>	<b>38.2</b>
<b>Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)</b>	<b>-4.7</b>	<b>60.6</b>	<b>47.3</b>	<b>54.6</b>	<b>30.4</b>	<b>57.1</b>	<b>45.4</b>	<b>45.3</b>
<b>산일전기</b>	<b>38.1</b>	<b>37.0</b>	<b>37.9</b>	<b>31.1</b>	<b>21.9</b>	<b>38.4</b>	<b>39.4</b>	<b>30.1</b>
<b>Global Peer 대비 우위/보합/열위 (%)</b>	<b>118.0</b>	<b>122.0</b>	<b>95.8</b>	<b>17.6</b>	<b>62.1</b>	<b>113.8</b>	<b>91.7</b>	<b>14.8</b>

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 펀드멘탈 지표 비교 (전력기기 4사 vs Global Peer)



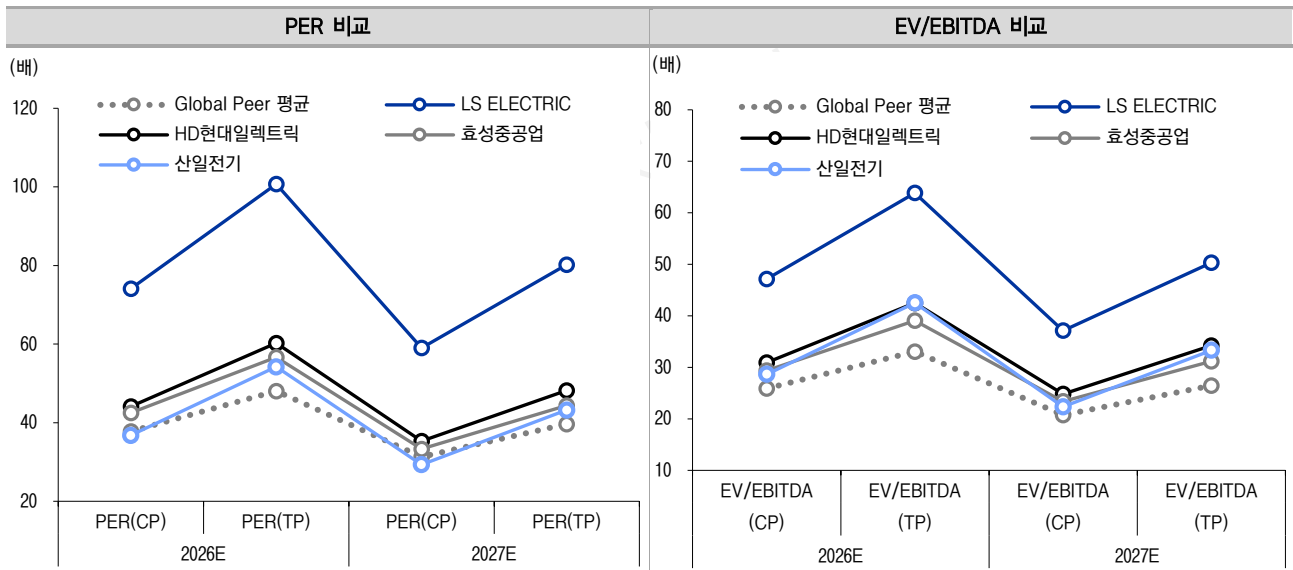
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표10 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)	45.2	58.2	39.4	51.2	39.5	50.9	25.6	33.4
Schneider Electric(프랑스)	27.1	31.0	17.4	19.7	23.2	26.5	15.1	17.2
ABB Group(스위스+스웨덴)	24.8	23.3	17.7	16.5	23.8	22.3	15.7	14.7
Eaton(미국)	29.4	34.6	22.3	25.8	25.2	29.6	19.0	22.0
Siemens Energy(독일)	34.9	44.3	18.4	23.7	25.1	31.9	13.8	17.9
Quanta Services(미국)	51.0	58.0	30.8	34.9	43.5	49.5	26.8	30.3
Nari Technology(国电南瑞) (중국)	20.2	26.7	15.0	20.1	18.0	23.8	13.1	17.8
Mitsubishi Electric(일본)	23.0	28.6	13.4	16.8	20.5	25.5	12.2	15.4
LS ELECTRIC(한국)	74.1	100.7	47.1	63.8	59.0	80.2	37.1	50.3
효성중공업(한국)	42.5	56.7	29.3	39.1	33.3	44.4	23.4	31.2
HD현대일렉트릭	44.1	60.3	30.9	42.5	35.3	48.2	24.8	34.2
산일전기(한국)	36.8	54.2	28.6	42.5	29.3	43.2	22.3	33.3
<b>Average</b>	<b>37.8</b>	<b>48.1</b>	<b>25.9</b>	<b>33.1</b>	<b>31.3</b>	<b>39.7</b>	<b>20.7</b>	<b>26.5</b>
<b>LS ELECTRIC</b>	<b>74.1</b>	<b>100.7</b>	<b>47.1</b>	<b>63.8</b>	<b>59.0</b>	<b>80.2</b>	<b>37.1</b>	<b>50.3</b>
<b>Global Peer 대비 할증/할인 (%)</b>	<b>96.2</b>	<b>109.6</b>	<b>82.2</b>	<b>93.1</b>	<b>88.5</b>	<b>102.2</b>	<b>78.9</b>	<b>90.1</b>
<b>효성중공업</b>	<b>42.5</b>	<b>56.7</b>	<b>29.3</b>	<b>39.1</b>	<b>33.3</b>	<b>44.4</b>	<b>23.4</b>	<b>31.2</b>
<b>Global Peer 대비 할증/할인 (%)</b>	<b>12.6</b>	<b>17.9</b>	<b>13.5</b>	<b>18.1</b>	<b>6.4</b>	<b>12.0</b>	<b>12.7</b>	<b>17.7</b>
<b>HD현대일렉트릭</b>	<b>44.1</b>	<b>60.3</b>	<b>30.9</b>	<b>42.5</b>	<b>35.3</b>	<b>48.2</b>	<b>24.8</b>	<b>34.2</b>
<b>Global Peer 대비 할증/할인 (%)</b>	<b>16.9</b>	<b>25.4</b>	<b>19.6</b>	<b>28.6</b>	<b>12.8</b>	<b>21.5</b>	<b>19.6</b>	<b>29.2</b>
<b>산일전기</b>	<b>36.8</b>	<b>54.2</b>	<b>28.6</b>	<b>42.5</b>	<b>29.3</b>	<b>43.2</b>	<b>22.3</b>	<b>33.3</b>
<b>Global Peer 대비 할증/할인 (%)</b>	<b>-2.6</b>	<b>12.9</b>	<b>10.7</b>	<b>28.6</b>	<b>-6.4</b>	<b>8.9</b>	<b>7.7</b>	<b>25.8</b>

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 PER, EV/EBITDA, PBR 비교(전력기기 3사 vs Global Peer)



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

## Valuation Table

표11 LS ELECTRIC Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2027E 지배주주 EPS(원)	4,363	2027E EBITDA(억원)	10,504
<b>적용 PER(배)</b>	<b>80.2</b>	<b>적용 EV/EBITDA(배)</b>	<b>50.3</b>
<b>목표주가(원)</b>	<b>350,000</b>	목표 EV(억원)	528,591
주식수(주)	150,000,000	2027E 순부채	3,591
목표시총(억원)	525,000	목표시총(억원)	525,000
		주식수(주)	150,000,000
		<b>목표주가(원)</b>	<b>350,000</b>

자료: LS증권 리서치센터

표12 효성중공업 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2027E 지배주주 EPS(원)	112,589	2027E EBITDA(억원)	14,940
<b>적용 PER(배)</b>	<b>44.4</b>	<b>적용 EV/EBITDA(배)</b>	<b>31.2</b>
<b>목표주가(원)</b>	<b>5,000,000</b>	목표 EV(억원)	465,653
주식수(주)	9,324,548	2027E 순부채	-575
목표시총(억원)	466,227	목표시총(억원)	466,227
		주식수(주)	9,324,548
		<b>목표주가(원)</b>	<b>5,000,000</b>

자료: LS증권 리서치센터

표13 HD 현대일렉트릭 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2027E 지배주주 EPS(원)	33,809	2027E EBITDA(억원)	16,720
<b>적용 PER(배)</b>	<b>48.2</b>	<b>적용 EV/EBITDA(배)</b>	<b>34.2</b>
<b>목표주가(원)</b>	<b>1,630,000</b>	목표 EV(억원)	572,012
주식수(주)	36,047,135	2027E 순부채	-15,556
목표시총(억원)	587,568	목표시총(억원)	587,568
		주식수(주)	36,047,135
		<b>목표주가(원)</b>	<b>1,630,000</b>

자료: LS증권 리서치센터

표14 산일전기 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2027E 지배주주 EPS(원)	8,562	2027E EBITDA(억원)	3,327
<b>적용 PER(배)</b>	<b>43.2</b>	<b>적용 EV/EBITDA(배)</b>	<b>33.3</b>
<b>목표주가(원)</b>	<b>370,000</b>	목표 EV(억원)	110,777
주식수(주)	30,615,850	2027E 순부채	-2,502
목표시총(억원)	113,279	목표시총(억원)	113,279
		주식수(주)	30,615,850
		<b>목표주가(원)</b>	<b>370,000</b>

자료: LS증권 리서치센터

## 목표주가 변동 내역

표15 LS ELECTRIC 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2027E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	4,363	80.2	350,000	525,000
신규	4,363	80.2	350,000	525,000
변경률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: LS증권 리서치센터

표16 효성중공업 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2027E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	112,589	41.7	4,700,000	438,254
신규	112,589	44.4	5,000,000	466,227
변경률(%)	0.0	6.4	6.4	6.4

자료: LS증권 리서치센터

표17 HD 현대일렉트릭 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2027E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	33,809	48.2	1,630,000	587,568
신규	33,809	48.2	1,630,000	587,568
변경률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: LS증권 리서치센터

표18 산일전기 목표주가 변동 내역

(억원, 원, 배, %)	2027E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	8,562	43.2	370,000	113,279
신규	8,562	43.2	370,000	113,279
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	38,927	43,843	48,870
현금및현금성자산	6,601	7,627	8,622	9,654	10,725
기타현금성자산	648	652	737	825	917
매출채권및기타채권	10,701	10,359	12,574	14,513	16,495
기타	12,572	14,930	16,995	18,851	20,733
비유동자산	14,330	15,998	17,709	19,218	20,748
유무형자산	10,486	11,541	12,729	13,826	14,936
금융자산	1,458	2,028	2,236	2,447	2,655
기타	2,386	2,428	2,744	2,945	3,157
<b>자산총계</b>	<b>44,852</b>	<b>49,567</b>	<b>56,637</b>	<b>63,062</b>	<b>69,618</b>
유동부채	18,463	18,647	20,849	22,334	23,491
매입채무및기타채무	6,224	6,944	8,428	9,728	11,057
단기이자지급성부채	6,047	5,694	5,744	5,414	4,714
기타	6,193	6,009	6,677	7,192	7,721
비유동부채	7,488	9,507	10,156	10,232	9,574
장기이자지급성부채	5,761	7,891	8,563	8,657	8,011
기타	1,726	1,616	1,592	1,575	1,563
<b>부채총계</b>	<b>25,951</b>	<b>28,154</b>	<b>31,004</b>	<b>32,566</b>	<b>33,065</b>
지배회사지분	18,388	20,698	24,953	29,867	35,998
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금및기타	-547	-194	-194	-194	-194
이익잉여금(결손금)	17,435	19,392	23,647	28,561	34,692
비지배회사지분	513	715	679	628	555
<b>자본총계</b>	<b>18,901</b>	<b>21,413</b>	<b>25,632</b>	<b>30,495</b>	<b>36,553</b>

## 현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>2,301</b>	<b>2,999</b>	<b>4,571</b>	<b>6,194</b>	<b>8,034</b>
계속영업 영업활동	2,303	2,999	4,571	6,194	8,034
영업 창출 현금	3,666	4,785	6,599	8,648	11,037
계속영업순이익	2,422	2,843	5,177	6,494	8,192
조정사항	3,497	3,696	3,550	4,134	4,852
자산,부채 증감	-2,253	-1,754	-2,127	-1,980	-2,007
법인세,이자,배당금	-1,363	-1,785	-2,028	-2,455	-3,004
중단영업 현금흐름	-2	0	0	0	0
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-2,558</b>	<b>-2,497</b>	<b>-3,401</b>	<b>-3,381</b>	<b>-3,601</b>
계속영업 투자활동	-2,558	-2,497	-3,401	-3,381	-3,601
유무형자산 증감	-1,534	-2,086	-2,671	-2,773	-2,980
금융자산 증감	-327	-211	-292	-299	-300
기타	-697	-200	-437	-309	-322
중단영업 투자활동	0	0	0	0	0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>820</b>	<b>590</b>	<b>-175</b>	<b>-1,781</b>	<b>-3,361</b>
계속영업 재무활동	820	590	-175	-1,781	-3,361
장단기차입금 증감	1,248	1,724	730	-230	-1,340
배당금 지급	-828	-874	-892	-1,546	-2,021
기타	401	-260	-13	-6	0
중단영업 재무활동	0	0	0	0	0
<b>총현금흐름</b>	<b>564</b>	<b>1,092</b>	<b>995</b>	<b>1,032</b>	<b>1,071</b>
외화현금 환율변동 효과	198	-66	0	0	0
기초 현금및현금성자산	5,839	6,601	7,627	8,622	9,654
<b>기말 현금및현금성자산</b>	<b>6,601</b>	<b>7,627</b>	<b>8,622</b>	<b>9,654</b>	<b>10,725</b>

자료: LS ELECTRIC, LS증권 리서치센터

## 손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>45,518</b>	<b>49,658</b>	<b>62,930</b>	<b>75,061</b>	<b>87,875</b>
영업비용	41,621	45,394	56,111	66,230	76,874
<b>영업이익</b>	<b>3,897</b>	<b>4,264</b>	<b>6,820</b>	<b>8,831</b>	<b>11,001</b>
<b>EBITDA</b>	<b>5,035</b>	<b>5,586</b>	<b>8,301</b>	<b>10,504</b>	<b>12,869</b>
기타수익	1,764	2,915	3,680	4,185	4,675
기타비용	2,123	2,524	3,269	3,907	4,283
금융수익	393	293	431	357	386
금융비용	553	601	527	557	587
지분법손익	-1	-4	-9	-10	-11
기타영업외손익	-44	-241	-258	-287	-314
<b>세전이익</b>	<b>3,334</b>	<b>4,101</b>	<b>6,867</b>	<b>8,612</b>	<b>10,866</b>
법인세비용	911	1,258	1,691	2,118	2,675
<b>계속영업순이익</b>	<b>2,422</b>	<b>2,843</b>	<b>5,177</b>	<b>6,494</b>	<b>8,192</b>
중단영업순이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>2,422</b>	<b>2,843</b>	<b>5,177</b>	<b>6,494</b>	<b>8,192</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>2,387</b>	<b>2,866</b>	<b>5,213</b>	<b>6,545</b>	<b>8,265</b>
총포괄이익	2,128	3,220	5,875	7,371	9,298
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	8.6	8.6	10.8	11.8	12.5
EBITDA Margin	11.1	11.2	13.2	14.0	14.6
당기순이익률	5.2	5.8	8.3	8.7	9.4
ROA	5.8	6.1	9.8	10.9	12.5
ROE	13.2	14.2	22.2	23.3	24.7
ROIC	8.7	9.5	13.5	16.0	17.9

## 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Valuation(배)</b>					
P/E(지배주주)	20.2	48.1	74.1	59.0	46.7
P/B	2.6	6.7	15.5	12.9	10.7
EV/EBITDA	10.5	25.7	47.1	37.1	30.1
P/CF	10.6	29.0	57.7	47.3	38.5
<b>Per Share Data(원)</b>					
EPS(지배주주)	1,591	1,911	3,475	4,363	5,510
BPS	12,258	13,798	16,636	19,912	23,998
CPS	3,037	3,169	4,466	5,449	6,694
DPS	580	601	1,041	1,361	1,721
<b>Growth(%)</b>					
매출액	7.6	9.1	26.7	19.3	17.1
영업이익	20.0	9.4	59.9	29.5	24.6
EPS(지배주주)	15.9	20.1	81.9	25.6	26.3
총자산	20.2	10.5	14.3	11.3	10.4
자기자본	9.6	13.3	19.7	19.0	19.9
<b>Stability(%배,억원)</b>					
부채비율	137.3	131.5	121.0	106.8	90.5
유동비율	165.3	180.0	186.7	196.3	208.0
자기자본비율	42.1	43.2	45.3	48.4	52.5
영업이익/금융비용(x)	7.0	7.1	12.9	15.8	18.7
이자보상배율(x)	8.6	8.9	15.2	18.0	21.5
총차입금(억원)	11,808	13,585	14,307	14,070	12,725
순차입금(억원)	3,042	3,182	4,559	5,306	4,948

## 효성중공업 (298040)

### 재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	30,364	37,382	44,043	51,497	59,598
현금및현금성자산	2,491	2,168	2,738	3,400	4,163
매출채권및기타채권	11,743	14,078	16,432	19,081	21,918
기타금융자산	2,073	2,794	3,530	4,383	5,366
기타	14,058	18,342	21,343	24,633	28,152
비유동자산	31,824	34,897	41,012	48,138	56,603
유무형자산	22,943	24,288	30,085	36,859	44,927
금융/투자자산	1,602	2,384	2,367	2,343	2,319
기타	7,279	8,224	8,560	8,936	9,357
<b>자산총계</b>	<b>62,188</b>	<b>72,279</b>	<b>85,055</b>	<b>99,635</b>	<b>116,201</b>
유동부채	30,928	35,615	40,575	45,694	51,053
매입채무및기타채무	9,899	10,653	12,435	14,439	16,585
차입금	4,969	3,380	3,335	3,035	2,615
기타	16,060	21,582	24,805	28,220	31,853
비유동부채	10,704	11,767	12,231	12,383	12,387
장기차입금	5,631	4,645	4,583	4,173	3,583
기타	5,073	7,123	7,649	8,211	8,805
<b>부채총계</b>	<b>41,632</b>	<b>47,382</b>	<b>52,806</b>	<b>58,077</b>	<b>63,440</b>
지배회사지분	19,085	23,517	31,059	40,597	52,100
자본금	466	466	466	466	466
자본잉여금및기타	1,509	1,476	1,476	1,476	1,476
이익잉여금	353	829	1,584	2,537	3,688
비지배회사지분	1,471	1,380	1,190	961	661
<b>자본총계</b>	<b>20,556</b>	<b>24,897</b>	<b>32,249</b>	<b>41,558</b>	<b>52,761</b>

### 손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>48,950</b>	<b>59,685</b>	<b>70,193</b>	<b>82,104</b>	<b>94,951</b>
영업비용	45,325	52,215	59,231	68,339	78,229
<b>영업이익</b>	<b>3,625</b>	<b>7,470</b>	<b>10,962</b>	<b>13,765</b>	<b>16,723</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4,353</b>	<b>8,329</b>	<b>11,979</b>	<b>14,940</b>	<b>18,062</b>
기타수익	180	716	188	218	250
기타비용	1,167	1,107	1,169	1,353	1,544
금융수익	5,283	4,742	11,132	13,683	16,665
이자수익	627	382	894	1,125	1,400
기타	4,656	4,361	10,238	12,559	15,264
금융비용	5,669	5,528	10,700	13,062	16,036
이자비용	891	589	419	341	284
기타	4,777	4,939	10,280	12,721	15,752
지법손익	-16	-35	-101	-90	-80
<b>세전이익</b>	<b>2,236</b>	<b>6,258</b>	<b>10,312</b>	<b>13,162</b>	<b>15,978</b>
법인세비용	7	1,230	2,272	2,892	3,510
<b>당기순이익</b>	<b>2,229</b>	<b>5,028</b>	<b>8,040</b>	<b>10,269</b>	<b>12,467</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>2,226</b>	<b>5,199</b>	<b>8,230</b>	<b>10,498</b>	<b>12,767</b>
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	7.4	12.5	15.6	16.8	17.6
EBITDA Margin	8.9	14.0	17.1	18.2	19.0
순이익률(지배주주)	4.5	8.7	11.7	12.8	13.4
ROA(지배주주)	4.1	7.7	10.5	11.4	11.8
ROE(지배주주)	13.6	22.9	28.8	28.4	27.1
ROIC	14.7	16.6	23.9	24.6	24.6

### 현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4,121</b>	<b>4,930</b>	<b>9,437</b>	<b>11,684</b>	<b>14,015</b>
영업에서 창출된 현금	4,813	6,622	11,145	13,687	16,289
당기순이익	2,229	5,028	8,040	10,269	12,467
조정사항	2,148	4,399	3,544	4,024	4,481
유무형자산상각비	729	860	1,017	1,176	1,340
법인세비용	7	1,230	2,272	2,892	3,510
이자비용	891	589	419	341	284
이자수익	-627	-382	-894	-1,125	-1,400
기타	1,148	2,102	730	740	747
자산, 부채 증감	437	-2,806	-440	-607	-659
법인세, 이자, 배당금	-693	-1,692	-1,707	-2,003	-2,274
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-2,146</b>	<b>-2,128</b>	<b>-8,158</b>	<b>-9,474</b>	<b>-11,168</b>
유무형자산 증감	-904	-1,509	-6,742	-7,888	-9,357
금융자산 증감	-47	-215	-772	-886	-1,013
기타	-1,195	-405	-644	-700	-797
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-2,283</b>	<b>-3,127</b>	<b>-709</b>	<b>-1,548</b>	<b>-2,084</b>
사채및차입금 증감	-2,806	-2,563	-107	-710	-1,010
유상증자	892	75	0	0	0
리스부채 증감	-136	-173	97	93	90
기타	-233	-465	-698	-931	-1,164
<b>총현금흐름</b>	<b>-309</b>	<b>-324</b>	<b>571</b>	<b>661</b>	<b>763</b>
기초 현금및현금성자산	2,778	2,491	2,168	2,738	3,400
외화현금 환율변동 효과	21	1	0	0	0
<b>기말 현금및현금성자산</b>	<b>2,491</b>	<b>2,168</b>	<b>2,738</b>	<b>3,400</b>	<b>4,163</b>

자료: 효성중공업, LS증권 리서치센터

### 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Valuation(배)</b>					
P/E(지배주주)	16.5	31.9	42.5	33.3	27.4
P/B	1.8	6.7	10.8	8.4	6.6
EV/EBITDA	9.8	20.3	29.3	23.4	19.2
P/CF	9.9	21.5	35.4	28.5	23.8
<b>Per Share Data(원)</b>					
EPS(지배주주)	23,876	55,755	88,259	112,589	136,922
BPS	220,452	267,007	345,853	445,685	565,829
CPS	39,512	82,961	105,926	131,804	157,370
DPS	5,000	7,500	10,000	12,500	15,000
<b>Growth(%)</b>					
매출액	13.8	21.9	17.6	17.0	15.6
영업이익	40.6	106.1	46.8	25.6	21.5
EPS(지배주주)	92.0	133.5	58.3	27.6	21.6
총자산	30.6	16.2	17.7	17.1	16.6
자기자본	67.9	21.1	29.5	28.9	27.0
<b>Stability(%배, 억원)</b>					
부채비율	202.5	190.3	163.7	139.7	120.2
유동비율	98.2	105.0	108.5	112.7	116.7
자기자본비율	33.1	34.4	37.9	41.7	45.4
영업이익/금융비용(x)	0.6	1.4	1.0	1.1	1.0
이자보상배율(x)	3.5	11.6	25.6	39.6	57.3
총차입금(억원)	10,600	8,024	7,917	7,207	6,197
순차입금(억원)	6,037	3,062	1,649	-575	-3,332

## HD 현대일렉트릭 (267260)

### 재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	27,637	34,263	41,867	50,117	59,107
현금및현금성자산	5,698	9,508	12,811	16,807	21,663
단기금융자산	330	173	233	305	393
매출채권및기타채권	8,323	7,748	8,780	10,017	11,329
기타	13,286	16,835	20,044	22,988	25,722
비유동자산	10,318	13,435	16,354	19,946	24,350
유무형자산	7,960	10,080	12,811	16,213	20,421
이연법인세자산	1,552	2,338	2,492	2,649	2,811
기타	807	1,018	1,050	1,084	1,118
<b>자산총계</b>	<b>37,955</b>	<b>47,698</b>	<b>58,221</b>	<b>70,063</b>	<b>83,456</b>
유동부채	20,011	25,487	28,927	31,537	33,592
단기금융부채	1,268	1,392	1,292	1,162	1,002
매입채무및기타채무	5,006	6,079	6,889	7,860	8,889
기타	13,736	18,016	20,745	22,515	23,701
비유동부채	2,869	1,882	1,943	1,996	2,034
장기금융부채	1,669	469	434	394	344
기타	1,200	1,413	1,509	1,603	1,691
<b>부채총계</b>	<b>22,880</b>	<b>27,369</b>	<b>30,869</b>	<b>33,533</b>	<b>35,627</b>
자배회사지분	15,018	20,288	27,314	36,497	47,803
자본금	1,802	1,802	1,802	1,802	1,802
자본잉여금및기타	5,057	5,258	5,421	5,664	5,968
이익잉여금(결손금)	8,159	13,227	20,091	29,031	40,032
비자배회사지분	57	42	38	33	27
<b>자본총계</b>	<b>15,075</b>	<b>20,329</b>	<b>27,352</b>	<b>36,530</b>	<b>47,830</b>

### 현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>10,337</b>	<b>9,596</b>	<b>10,952</b>	<b>11,840</b>	<b>13,934</b>
영업에서 창출된 현금	11,151	12,403	13,911	15,473	18,244
당기순이익	4,984	7,318	9,732	12,163	14,508
조정사항	2,553	3,151	4,881	4,751	5,566
유무형자산상각비	651	736	826	912	991
법인세비용	1,517	2,246	3,039	3,772	4,503
이자비용	296	168	125	110	98
이자수익	-140	-250	-312	-359	-408
기타	229	251	1,203	317	382
자산, 부채 증감	3,614	1,934	-702	-1,441	-1,830
법인세, 이자, 배당금	-814	-2,808	-2,959	-3,634	-4,310
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,432</b>	<b>-2,259</b>	<b>-3,820</b>	<b>-4,591</b>	<b>-5,497</b>
금융자산 증감	-86	165	-63	-75	-91
유무형자산 증감	-1,365	-2,401	-3,574	-4,329	-5,215
기타	19	-24	-183	-187	-191
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-5,179</b>	<b>-3,496</b>	<b>-3,830</b>	<b>-3,253</b>	<b>-3,581</b>
사채 및 차입금 증감	-4,275	-1,082	-135	-170	-210
배당금 지급	-756	-2,213	-3,743	-3,131	-3,419
리스부채 증감	-150	-187	49	49	48
기타	1	-13	0	0	0
<b>총현금흐름</b>	<b>3,726</b>	<b>3,841</b>	<b>3,303</b>	<b>3,996</b>	<b>4,856</b>
기초 현금및현금성자산	1,761	5,698	9,508	12,811	16,807
외화표시 현금 환율변동	211	-31	0	0	0
<b>기말 현금및현금성자산</b>	<b>5,698</b>	<b>9,508</b>	<b>12,811</b>	<b>16,807</b>	<b>21,663</b>

자료: HD현대일렉트릭, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>33,223</b>	<b>40,795</b>	<b>47,591</b>	<b>55,970</b>	<b>65,134</b>
영업비용	26,534	30,842	34,862	40,162	46,331
<b>영업이익</b>	<b>6,690</b>	<b>9,953</b>	<b>12,729</b>	<b>15,808</b>	<b>18,803</b>
<b>EBITDA</b>	<b>7,341</b>	<b>10,689</b>	<b>13,555</b>	<b>16,720</b>	<b>19,794</b>
금융수익	1,461	1,332	2,441	2,280	2,433
이자수익	140	250	312	359	408
기타	1,322	1,082	2,129	1,921	2,025
금융비용	1,530	1,557	2,237	1,974	2,028
이자비용	296	168	125	110	98
기타	1,234	1,389	2,112	1,864	1,930
기타영업외수익	133	94	151	173	197
기타영업외비용	253	259	313	353	394
지분법손익	0	0	0	0	0
<b>세전이익</b>	<b>6,501</b>	<b>9,564</b>	<b>12,770</b>	<b>15,935</b>	<b>19,011</b>
법인세비용	1,517	2,246	3,039	3,772	4,503
<b>당기순이익</b>	<b>4,984</b>	<b>7,318</b>	<b>9,732</b>	<b>12,163</b>	<b>14,508</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>5,016</b>	<b>7,326</b>	<b>9,751</b>	<b>12,187</b>	<b>14,537</b>
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	20.1	24.4	26.7	28.2	28.9
EBITDA Margin	22.1	26.2	28.5	29.9	30.4
당기순이익률	15.1	18.0	20.5	21.8	22.3
ROA	15.0	17.1	18.4	19.0	18.9
ROE	39.1	41.4	40.9	38.2	34.5
ROIC	33.1	37.6	41.1	38.4	34.7

### 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Valuation(배)</b>					
P/E	27.5	38.1	44.1	35.3	29.6
P/B	9.2	13.8	15.8	11.8	9.0
EV/EBITDA	18.3	25.4	30.9	24.8	20.7
P/CF	20.5	36.4	36.9	32.4	27.3
<b>Per Share Data(원)</b>					
EPS	13,914	20,324	27,052	33,809	40,327
BPS	41,662	56,281	75,774	101,249	132,612
CPS	18,652	21,253	32,331	36,842	43,732
DPS	5,350	7,100	8,100	8,900	9,800
<b>Growth(%)</b>					
매출액	22.9	22.8	16.7	17.6	16.4
영업이익	112.2	48.8	27.9	24.2	18.9
EPS	93.5	46.1	33.1	25.0	19.3
총자산	30.4	25.7	22.1	20.3	19.1
자기자본	42.6	34.9	34.5	33.6	30.9
<b>Stability(%배,억원)</b>					
부채비율	151.8	134.6	112.9	91.8	74.5
유동비율	138.1	134.4	144.7	158.9	176.0
자기자본비율	39.7	42.6	47.0	52.1	57.3
영업이익/금융비용(x)	4.4	6.4	5.7	8.0	9.3
이자보상배율(x)	23.0	58.0	103.1	146.1	194.3
총차입금(억원)	2,937	1,861	1,726	1,556	1,346
순차입금(억원)	-3,090	-7,820	-11,318	-15,556	-20,710

## 산일전기 (062040)

### 재무상태표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,052	4,374	6,027	8,040	10,233
현금및현금성자산	620	1,086	1,344	1,901	2,532
기타현금성자산	527	412	510	722	961
매출채권	960	1,326	1,948	2,566	3,229
기타	945	1,549	2,225	2,852	3,510
비유동자산	1,875	2,445	2,623	2,986	3,597
유무형자산	1,684	1,812	1,920	2,229	2,788
금융자산	74	138	146	153	158
기타	117	496	557	605	652
<b>자산총계</b>	<b>4,927</b>	<b>6,820</b>	<b>8,650</b>	<b>11,027</b>	<b>13,830</b>
유동부채	526	904	1,062	1,183	1,303
매입채무	80	303	396	465	531
단기이자지급성부채	188	203	152	117	87
기타	258	398	514	601	684
비유동부채	59	61	17	17	17
장기이자지급성부채	3	7	5	3	2
기타	55	54	13	13	14
<b>부채총계</b>	<b>584</b>	<b>965</b>	<b>1,080</b>	<b>1,200</b>	<b>1,319</b>
자배지분	4,342	5,855	7,570	9,827	12,511
자본금	152	152	153	153	153
자본잉여금및기타	2,712	2,862	2,866	2,866	2,866
이익잉여금	1,479	2,841	4,551	6,807	9,491
비자배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>4,342</b>	<b>5,855</b>	<b>7,570</b>	<b>9,827</b>	<b>12,511</b>

### 현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>155</b>	<b>1,155</b>	<b>1,443</b>	<b>1,766</b>	<b>2,249</b>
영업에서 창출된 현금	312	1,377	1,795	2,210	2,789
당기순이익	837	1,489	2,089	2,621	3,168
조정사항	334	578	590	515	633
자산, 부채 증감	-858	-690	-884	-927	-1,013
법인세, 이자, 배당금	-157	-222	-352	-444	-540
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-1,732</b>	<b>-544</b>	<b>-757</b>	<b>-804</b>	<b>-1,099</b>
금융자산 증감	-837	-376	-525	-367	-392
유무형자산 증감	-898	-164	-170	-389	-661
비유동기타자산 증감	3	-3	-61	-48	-46
기타	0	0	0	0	0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>1,981</b>	<b>-134</b>	<b>-429</b>	<b>-405</b>	<b>-519</b>
사채 및 차입금 증감	-164	-5	-53	-37	-31
유상증자	2,195	0	6	0	0
리스료 지급	-5	-2	-2	-3	-3
배당금 지급	-45	-128	-380	-366	-485
기타	0	0	0	0	0
<b>환율 미반영 총현금흐름</b>	<b>404</b>	<b>477</b>	<b>258</b>	<b>557</b>	<b>631</b>
외화 현금 환율 효과	4	-11	0	0	0
<b>환율 반영 총현금흐름</b>	<b>408</b>	<b>466</b>	<b>258</b>	<b>557</b>	<b>631</b>
기초 현금및현금성자산	212	620	1,086	1,344	1,901
<b>기말 현금및현금성자산</b>	<b>620</b>	<b>1,086</b>	<b>1,344</b>	<b>1,901</b>	<b>2,532</b>
기말 기타현금성자산	527	412	510	722	961
<b>기말 총현금유동성</b>	<b>1,146</b>	<b>1,499</b>	<b>1,854</b>	<b>2,623</b>	<b>3,493</b>

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

### 손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>3,340</b>	<b>5,019</b>	<b>6,932</b>	<b>8,449</b>	<b>9,955</b>
영업비용	2,248	3,233	4,369	5,202	6,016
<b>영업이익</b>	<b>1,092</b>	<b>1,786</b>	<b>2,562</b>	<b>3,247</b>	<b>3,940</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,120</b>	<b>1,831</b>	<b>2,625</b>	<b>3,327</b>	<b>4,042</b>
기타손익	118	6	67	67	70
외환손익	114	-9	41	38	38
기타	4	15	27	29	32
금융손익	-157	115	42	37	41
이자손익	-1	47	42	47	53
이자수익	19	47	42	47	53
이자비용	20	0	0	0	0
파생상품손익	-163	58	-30	-38	-43
기타	7	10	30	27	31
<b>세전이익</b>	<b>1,053</b>	<b>1,907</b>	<b>2,672</b>	<b>3,352</b>	<b>4,051</b>
법인세비용	217	418	583	730	883
<b>당기순이익</b>	<b>837</b>	<b>1,489</b>	<b>2,089</b>	<b>2,621</b>	<b>3,168</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>837</b>	<b>1,489</b>	<b>2,089</b>	<b>2,621</b>	<b>3,168</b>
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	32.7	35.6	37.0	38.4	39.6
EBITDA Margin	33.5	36.5	37.9	39.4	40.6
당기순이익률(지배주주)	25.1	29.7	30.1	31.0	31.8
ROA(지배주주)	24.5	25.4	27.0	26.6	25.5
ROE(지배주주)	29.9	29.2	31.1	30.1	28.4
ROIC	26.4	24.2	29.2	29.2	27.8

### 주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>Valuation(배)</b>					
P/E(지배주주)	25.0	26.6	36.8	29.3	24.3
P/B	4.8	6.8	10.2	7.8	6.1
EV/EBITDA	17.8	20.9	28.6	22.3	18.2
P/CF	17.8	19.2	28.7	24.5	20.2
<b>Per Share Data(원)</b>					
EPS(지배주주)	2,748	4,891	6,823	8,562	10,348
BPS	14,263	19,230	24,726	32,096	40,863
CPS	3,844	6,789	8,750	10,246	12,417
DPS	420	1,250	1,196	1,587	2,022
<b>Growth(%)</b>					
매출액	55.7	50.3	38.1	21.9	17.8
영업이익	134.4	63.5	43.4	26.7	21.3
EPS(지배주주)	-66.3	78.0	39.5	25.5	20.9
총자산	157.5	38.4	26.8	27.5	25.4
자기자본	244.9	34.8	29.3	29.8	27.3
<b>Stability(%배,억원)</b>					
부채비율	13.5	16.5	14.3	12.2	10.5
유동비율	580.6	483.9	567.4	679.5	785.4
자기자본비율	88.1	85.9	87.5	89.1	90.5
영업이익/금융비용(x)	54.9	무이자	18,404.	무이자	무이자
이자보상배율(x)	54.0	무이자	19,188.	무이자	무이자
총차입금(억원)	191	210	157	121	90
순차입금(억원)	-955	-1,289	-1,697	-2,502	-3,403

LS ECECTRIC 목표주가 추이		투자이견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
					주가	목표주가							
		2023.05.02	신규	성중화				2025.01.20	Buy	55,000	-15.6	-21.5	
		2023.05.02	Buy	17,200	-5.3	-19.1	2025.01.24	Buy	64,000	-8.9	-28.5		
		2023.07.07	Buy	21,400	7.9	-15.3	2025.03.28	Buy	56,000	-9.1	-29.4		
		2023.07.26	Buy	31,200	-29.2	-40.2	2025.05.26	Buy	74,000	-11.1	-22.5		
		2023.10.31	Buy	22,000	-30.2	-35.9	2025.10.23	Buy	86,000	17.7	4.5		
		2024.01.31	Buy	20,000	-13.2	-28.3	2025.12.03	Buy	118,000	-12.2	-18.0		
		2024.03.18	Buy	23,000	-14.1	-19.1	2026.01.07	Buy	126,000	-14.4	-19.0		
		2024.03.28	Buy	26,000	-8.8	-22.1	2026.01.28	Buy	140,000	24.7	-1.7		
		2024.04.08	Buy	32,000	-10.1	-17.7	2026.03.20	Buy	228,000	-17.3	-26.6		
		2024.04.16	Buy	39,000	-11.1	-20.2	2026.04.22	Buy	260,000	-1.7	-14.1		
		2024.04.30	Buy	44,400	-4.7	-19.3	2026.04.28	Buy	350,000				
		2024.05.22	Buy	54,600	-4.8	-22.6							
		2024.07.26	Buy	58,400	-31.3	-43.9							
		2024.09.23	Buy	53,000	-36.2	-39.8							
		2024.10.25	Buy	48,000	-7.3	-34.7							

효성중공업 목표주가 추이		투자이견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
					주가	목표주가							
		2023.05.02	신규	성중화				2024.10.16	Buy	560,000	-25.4	-28.7	
		2023.05.02	Buy	100,000	24.3	-8.0	2024.11.04	Buy	600,000	0.0	-23.4		
		2023.07.10	Buy	155,000	-4.0	-14.1	2025.05.26	Buy	800,000	13.1	-8.0		
		2023.07.31	Buy	190,000	6.8	-3.4	2025.07.02	Buy	1,200,000	-6.3	-16.1		
		2023.10.04	Buy	230,000	-6.7	-19.7	2025.07.28	Buy	1,550,000	-6.8	-17.7		
		2023.12.05	Buy	280,000	-31.8	-35.3	2025.10.02	Buy	1,800,000	18.6	-3.5		
		2023.12.14	Buy	235,000	-17.6	-26.7	2025.11.03	Buy	2,820,000	-7.7	-26.9		
		2024.02.27	Buy	254,000	-12.4	-21.4	2026.02.02	Buy	3,500,000	-14.6	-26.4		
		2024.03.05	Buy	290,000	-10.2	-17.9	2026.04.10	Buy	4,100,000	-13.4	-24.9		
		2024.03.28	Buy	343,000	-10.5	-15.3	2026.04.27	Buy	4,700,000	-2.1	-18.6		
		2024.04.08	Buy	400,000	-15.0	-20.0	2026.06.16	Buy	5,000,000				
		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							

HD현대일렉트릭 목표주가 추이		투자이견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
					주가	목표주가							
		2023.04.25	신규	성중화				2025.03.31	Buy	480,000	-19.6	-32.8	
		2023.04.25	Buy	67,000	0.4	-21.2	2025.05.26	Buy	550,000	-7.6	-19.9		
		2023.07.05	Buy	89,000	-9.4	-21.4	2025.07.03	Buy	640,000	-2.3	-20.3		
		2023.10.26	Buy	100,000	-12.0	-18.4	2025.10.10	Buy	800,000	-6.8	-15.2		
		2023.11.29	Buy	115,000	-12.5	-24.5	2025.10.24	Buy	970,000	-2.2	-14.4		
		2024.01.24	Buy	135,000	3.2	-35.6	2026.01.19	Buy	1,150,000	-3.4	-18.1		
		2024.02.27	Buy	182,000	1.1	-19.7	2026.03.20	Buy	1,200,000	-16.1	-22.6		
		2024.03.28	Buy	238,000	-16.5	-22.0	2026.04.14	Buy	1,280,000	2.0	-11.7		
		2024.04.08	Buy	253,000	-4.5	-11.4	2026.04.29	Buy	1,630,000				
		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							

산일전기 목표주가 추이		투자이견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
					주가	목표주가							
		2025.01.13	신규	성중화									
		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	23.7	-29.1							
		2026.05.04	Buy	370,000									

LS증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성중화).
- 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 하시기를 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
<b>Sector (업종)</b>	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	<b>Overweight</b> (비중확대) <b>Neutral</b> (중립) <b>Underweight</b> (비중축소)			
<b>Company (기업)</b>	절대수익률 기준 투자등급 3단계	<b>Buy</b> (매수) <b>Hold</b> (보유) <b>Sell</b> (매도)  <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				<b>100.0%</b>	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)