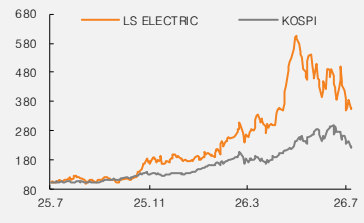


투자 의견(신규)	매수
목표주가(신규)	230,000원
현재주가(26/7/14)	187,700원
상승여력	22.5%

영업이익(26F,십억원)	696		
Consensus 영업이익(26F,십억원)	660		
EPS 성장률(26F,%)	101.9		
MKT EPS 성장률(26F,%)	261.0		
P/E(26F,x)	48.7		
MKT P/E(26F,x)	7.0		
KOSPI	6,856.83		
시가총액(십억원)	28,155		
발행주식수(백만주)	150		
유동주식비율(%)	50.7		
외국인 보유비중(%)	18.0		
베타(12M) 일간수익률	1.22		
52주 최저가(원)	51,900		
52주 최고가(원)	318,500		
(%)	1M	6M	12M
절대주가	-15.6	74.1	254.8
상대주가	-0.1	19.9	65.7



[전력 솔루션]

김태형
taehyoung.kim@miraesec.com

LS ELECTRIC

마진 확대 여력 충분

투자 의견 '매수', 목표주가 23만원으로 커버리지 개시

LS일렉트릭에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 23만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 28F EPS에 타겟 PER 35.4배를 적용해 산출했다. 타겟 멀티플은 GEV, ABB 등 DC형 배전기기에 강점을 지니고 있는 경쟁사들의 28F PER을 평균해 산출했다. 동사의 신규 수주는 데이터센터발 발주에 힘입어 가파른 성장세를 이어나갈 전망이다. 사이클이 본격화되는 구간에서 멀티플 축소 요인은 제한적으로 판단한다.

FTM과 BTM 전반에 광범위한 증설로 사이클

동사는 FTM과 BTM 양측에 걸쳐 전방위적인 증설을 진행 중이다. FTM 부문에서는 2024년 5월 LS파워솔루션을 인수 및 증설하며 약 1,000억원의 초고압 변압기 매출 Capa를 확보했다. 이어 자체적으로 운영하고 있던 부산 초고압 변압기 공장에서는 2024년 5월 1차 증설과 2024년 8월 추가 증설을 통해 총 3,500억원 규모의 생산 여력을 구축했다. LS마린솔루션과 부산 공장은 각각 25년 하반기와 26년 하반기부터 본격적인 제품 출하가 이뤄지며 매출에 기여할 예정이다. 전사 기준 동사의 초고압 변압기 생산 여력은 약 8,500억원 규모이나 이는 2024년 제품 판가를 기준으로 산정된 것으로 실질적인 매출 확대 여력은 이를 상회할 것으로 추정한다.

주력 사업 부문인 배전 분야에서는 미국 공장을 주축으로 증설을 진행 중이다. 2027년 준공을 목표로 유타주 MCM Engineering II 증설을 추진하고 있으며 약 3,000억원의 매출 증대 효과가 예상된다. 해당 공장은 준공 이후에도 후속 증설을 통해 2030년까지 총 7,000억원의 매출 Capa를 확보할 계획이다. 주요 생산 제품은 배전반, 차단기 등으로, 데이터센터용 배전 시스템에 납품될 예정이다.

배전 프리미엄의 배경은 안정적인 수익성

밸류에이션은 일부 부담이 되는 구간이다. 동사의 2026F PER은 54.3배로, 국내 주요 전력기기 업체 대비 50% 이상 할증된 수준에서 거래되고 있다. 현재 발표된 증설 효과가 일부 반영되는 2028년도 기준으로 동사의 PER은 31.2배로, 글로벌 전력기기 업체 중 최상위권에 위치한다. 다만 동사의 밸류에이션을 단순히 전력기기 업체 평균과 비교하기에는 한계가 있다. 동사는 교체주기가 짧고 반복 수요가 발생하는 배전기기 중심의 사업 포트폴리오를 보유하고 있어 수익성이 안정적이다. 견조한 수익구조는 밸류에이션 과정에서 할인율을 낮추는 요인으로 시장에서 주가 프리미엄을 정당화하는 배경으로 분석한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	4,552	4,966	6,299	7,637	9,176
영업이익 (십억원)	390	426	696	945	1,200
영업이익률 (%)	8.6	8.6	11.0	12.4	13.1
순이익 (십억원)	239	287	579	759	964
EPS (원)	1,591	1,911	3,858	5,060	6,428
ROE (%)	13.4	14.7	25.2	27.1	28.3
P/E (배)	20.2	48.1	48.7	37.1	29.2
P/B (배)	2.6	6.6	11.1	9.1	7.5
배당수익률 (%)	1.8	0.7	0.8	1.0	1.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

LS일렉트릭 목표주가 및 밸류에이션

투자 의견 '매수', 목표주가 23만원으로 커버리지 개시

LS일렉트릭에 대해 투자 의견 '매수'와 목표주가 23만원으로 커버리지를 개시한다. 목표주는 2028F EPS에 타겟 PER 35.4배를 적용해 산출했다. 타겟 멀티플은 GE베르노바, ABB, 버티브 등 AIDC형 배전기기에 강점을 지니고 있는 경쟁사들의 28F PER을 평균해 산출했다. 동사의 신규 수주는 데이터센터발 배전기기 발주에 힘입어 가파른 성장세를 이어나갈 전망이다. 사이클이 본격화되는 구간에서 멀티플 축소 요인은 제한적으로 판단한다.

표 37. LS일렉트릭 밸류에이션

구분	값	비고
2028F 순이익(십억원)	964.2	지배주주 지분
발행 주식 수(백만주)	150.0	
2028F EPS(원)	6,428.0	
Target PER(배)	35.4	AIDC형 배전기기 경쟁사 28F PER 평균값 적용
목표주가(원)	230,000	만 단위 반올림
현재주가(원)	187,700	26.07.14 기준
상승여력(%)	22.5	투자 의견 매수

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 38. LS일렉트릭 연간 실적 추이 및 전망

(십억원, EPS는 원)

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,377.4	4,230.5	4,551.8	4,962.2	6,299.2	7,637.0	9,175.7
전력	1,873.9	2,612.0	2,765.0	3,129.2	4,283.6	5,278.6	6,509.1
자동화	409.5	392.3	343.5	333.5	360.2	384.8	403.8
자회사 및 연결조정	1,093.9	1,226.2	1,443.4	1,499.5	1,655.4	1,973.7	2,262.8
영업이익	187.5	324.9	389.7	426.9	695.7	945.2	1,200.5
전력	97.9	261.5	311.9	352.7	565.9	780.6	1,016.4
자동화	40.3	17.0	0.8	9.5	5.9	2.3	-0.5
자회사 및 연결조정	49.3	46.4	77.1	64.8	124.0	162.3	184.6
YoY(%)							
매출액	26.6	25.3	7.6	9.0	26.9	21.2	20.1
전력	21.5	39.4	5.9	13.2	36.9	23.2	23.3
자동화	22.2	-4.2	-12.5	-2.9	8.0	6.8	4.9
자회사 및 연결조정	38.3	12.1	17.7	3.9	10.4	19.2	14.7
영업이익	20.9	73.2	20.0	9.6	63.0	35.9	27.0
전력	19.9	167.2	19.3	13.1	60.5	37.9	30.2
자동화	21.4	-57.9	-95.3	1,091.0	-38.6	-60.0	적자전환
자회사 및 연결조정	22.4	-5.9	65.9	-16.0	91.5	30.9	13.7
OPM(%)							
영업이익	5.6	7.7	8.6	8.6	11.0	12.4	13.1
전력	5.2	10.0	11.3	11.3	13.2	14.8	15.6
자동화	9.8	4.3	0.2	2.9	1.6	0.6	-0.1
자회사 및 연결조정	4.5	3.8	5.3	4.3	7.5	8.2	8.2
영업외손익	-61.6	-61.2	-56.3	-16.9	54.8	43.5	55.4
세전이익	126.0	263.7	333.4	410.1	750.5	988.6	1,255.9
지배순이익	90.3	206.0	238.7	286.6	578.7	759.0	964.2
NPM(%)	2.7	4.9	5.2	5.8	9.2	9.9	10.5
EPS	602.0	1,373.1	1,591.4	1,910.8	3,858.1	5,060.0	6,428.0
YoY(%)	6.6	128.1	15.9	20.1	101.9	31.2	27.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

밸류에이션: 배전 프리미엄의 배경은?

밸류에이션은 일부 부담이 되는 구간이다. 동사의 2026F PER은 54.3배로, 국내 주요 전력기기 업체 대비 50% 이상 할증된 수준에서 거래되고 있다. 현재 발표된 증설 효과가 일부 반영되는 2028F 기준 PER 역시 31.2배로, 글로벌 전력기기 업체 중 최상위권에 위치한다. 다만 동사의 밸류에이션을 단순히 전력기기 업체 평균과 비교하기에는 한계가 있다. 동사는 교체주기가 짧고 반복 수요가 발생하는 배전기기 중심의 사업 포트폴리오를 보유하고 있어 수익성이 안정적이다. 견조한 수익구조는 밸류에이션 과정에서 할인율을 낮추는 요인으로 시장에서 주가 프리미엄을 정당화하는 배경으로 분석한다.

표 39. LS일렉트릭 Peer Valuation

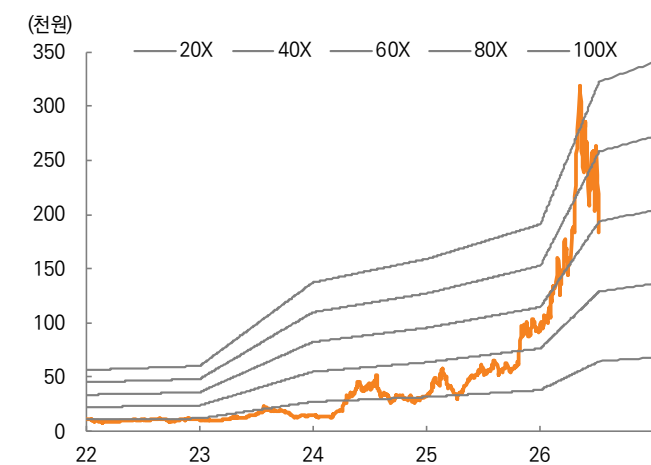
(조원, %, x)

기업명	시가총액	영업지표(26F)			영업지표(27F)			밸류에이션(26F)			밸류에이션(28F)		
		매출액	영업이익	OPM	매출액	영업이익	OPM	PER	PBR	EV/EBITDA	PER	PBR	EV/EBITDA
LS일렉트릭	27.0	6.3	0.7	10.7	7.5	0.9	12.2	54.3	10.9	35.9	31.2	7.6	20.9
HD현대일렉트릭	28.6	4.8	1.3	26.5	5.6	1.6	28.1	28.8	10.3	20.5	19.0	6.1	13.8
효성중공업	24.9	7.1	1.1	15.5	8.5	1.5	18.2	30.6	8.0	21.3	17.3	4.5	12.5
산일전기	5.2	0.7	0.3	37.1	0.9	0.3	37.7	24.3	6.8	19.0	15.3	4.1	11.9
일진전기	3.0	2.3	0.2	9.2	2.5	0.2	9.8	18.8	4.1	12.6	14.0	2.8	9.6
GE Vernova	424.7	69.0	7.0	10.1	78.8	11.5	14.6	48.4	18.0	44.2	31.3	10.8	21.5
GE Vernova T&D	18.3	1.0	0.3	25.3	1.3	0.3	24.9	95.0	41.9	70.7	56.6	20.4	42.5
ABB	284.3	56.9	11.1	19.6	62.2	12.5	20.1	31.0	9.5	23.1	26.5	7.0	18.9
버티브 홀딩스	178.1	21.0	4.9	23.3	27.0	6.6	24.6	47.2	19.7	34.6	27.2	9.6	20.1
이튼	237.1	48.3	9.7	20.0	53.4	11.4	21.3	30.3	7.0	23.3	22.6	5.5	18.0
히타치 에너지	22.4	1.2	0.2	13.7	1.8	0.3	15.5	145.6	27.8	117.3	63.9	16.5	47.0
델타 일렉트로닉스	231.1	36.3	6.9	19.1	50.9	10.9	21.5	46.3	13.6	27.6	19.8	7.7	12.9
배전기기 Peer 평균								63.4	19.6	48.7	35.4	11.1	25.8

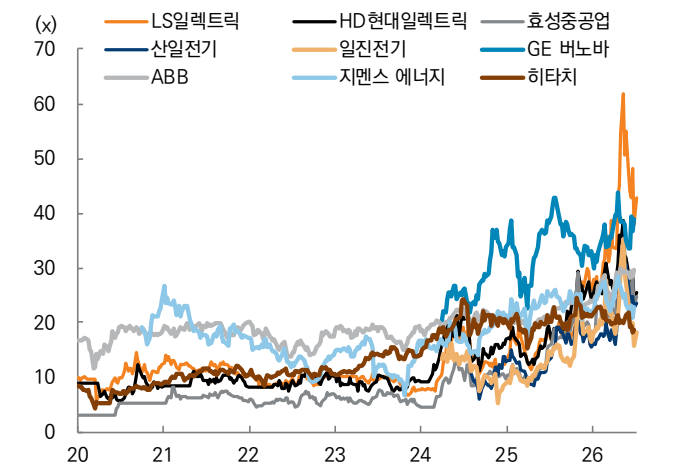
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 200. LS일렉트릭 12MF PER 밴드차트

그림 201. LS일렉트릭 경쟁사 24개월 선행 PER 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



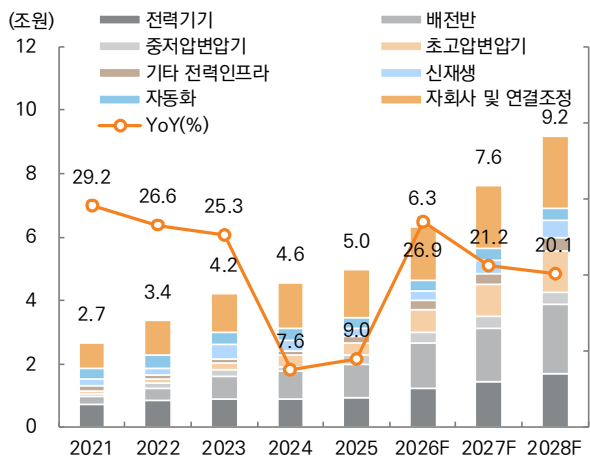
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

LS일렉트릭 실적 전망

26년 실적 전망: 증설 효과와 마진 개선으로 영업이익 YoY +63.0% 전망

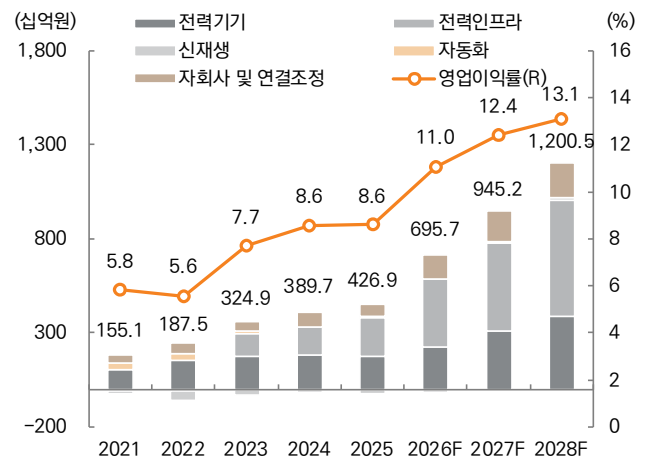
동사의 2026F 연결 실적은 매출액 6조 2,992억원(YoY +26.9%), 영업이익 6,957억원(YoY +63.0%, OPM 11.0%)을 전망한다. 사업부문별로 살펴보면 전력 부문 내 전력기기 및 전력 인프라 매출이 유의미하게 성장하면서 전사 실적을 견인할 것으로 예상된다. 주요 성장 요인은 2024년과 2025년 준공된 LS파워솔루션과 부산 초고압 변압기 증설의 램프 업이다. 수익성 측면에서는 주요 원재료인 은 가격 하락과 제품 판가 인상이 긍정적으로 작용할 것으로 분석한다. 더불어 2026년 4월부터 시행된 Section 232 관세 체계 개편으로 미국향 변압기 수출 물량에 적용되는 실질 관세율이 하락하며 매출원가 절감 및 영업이익률 개선으로 이어질 전망이다.

그림 202. LS일렉트릭 연간 실적 추이



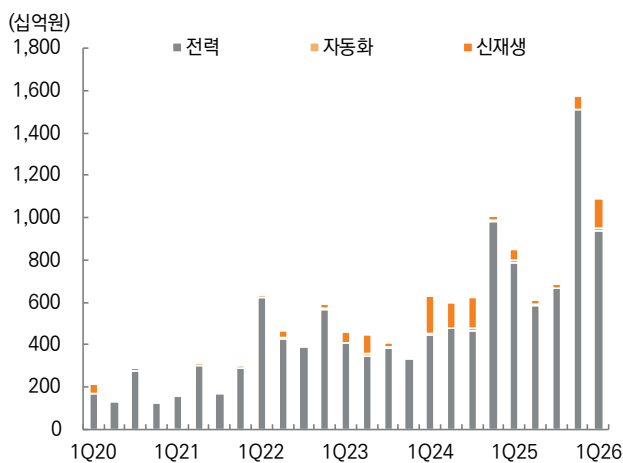
자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 203. LS일렉트릭 영업이익 및 영업이익률 추이



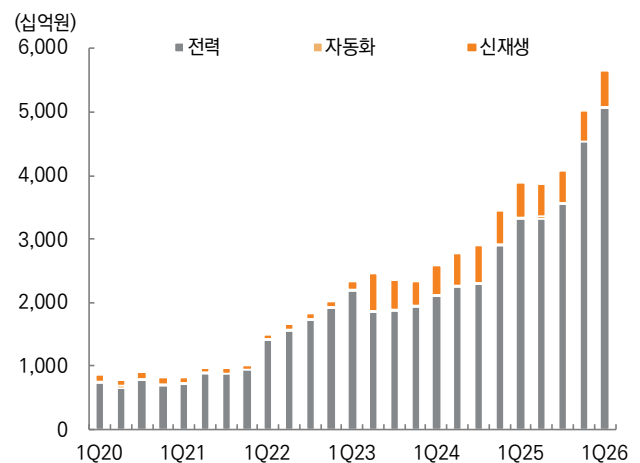
자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 204. LS일렉트릭 분기별 신규수주 추이



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 205. LS일렉트릭 분기별 수주잔고 추이



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

표 40. LS일렉트릭 분기 및 연간실적

(십억원, EPS는 원)

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027	2028
신규수주	1,086.3	1,815.1	1,903.8	1,970.0	2,007.1	2,074.6	2,126.5	2,263.9	3,716.3	6,775.2	8,472.2	9,654.9
수주잔고	5,642.5	5,901.0	6,158.8	6,408.7	6,633.9	6,850.7	7,045.7	7,243.8	5,015.4	7,243.8	7,243.8	7,723.1
매출액	1,376.5	1,556.6	1,646.0	1,720.1	1,781.8	1,857.9	1,931.5	2,065.8	4,962.2	6,299.2	7,637.0	9,175.7
전력	958.4	1,041.5	1,113.5	1,170.2	1,218.0	1,278.3	1,333.9	1,448.4	3,129.2	4,283.6	5,278.6	6,509.1
전력기기	267.7	302.6	322.1	332.9	346.3	357.8	369.7	383.3	947.2	1,225.2	1,457.2	1,684.0
전력인프라	643.2	663.0	711.9	747.0	783.4	818.5	853.7	944.7	1,910.8	2,765.2	3,400.3	4,279.4
배전반	356.3	336.2	357.1	368.9	383.2	394.7	406.6	472.1	1,034.3	1,418.5	1,656.6	2,181.8
중저압변압기	73.2	87.8	91.6	92.8	94.7	96.0	97.2	98.8	290.5	345.5	386.7	413.0
초고압변압기	164.2	169.2	188.8	207.8	225.8	243.4	261.9	281.9	381.3	729.9	1,013.0	1,271.3
기타 전력인프라	49.5	69.8	74.4	77.6	79.8	84.4	88.0	91.9	204.6	271.3	344.0	413.4
신재생	47.5	76.0	79.4	90.3	88.3	102.0	110.4	120.4	271.2	293.2	421.1	545.7
자동화	82.1	91.5	92.8	93.8	94.0	95.8	96.9	98.0	333.5	360.2	384.8	403.8
자회사 및 연결조정	336.0	423.6	439.7	456.1	469.8	483.7	500.8	519.3	1,499.5	1,655.4	1,973.7	2,262.8
영업이익	126.6	175.3	188.1	205.7	215.5	227.6	239.2	262.9	426.9	695.7	945.2	1,200.5
전력	105.6	139.7	154.5	166.0	176.1	187.2	198.1	219.1	352.7	565.9	780.6	1,016.4
전력기기	36.5	56.4	62.6	67.2	71.4	75.3	79.4	84.0	176.9	222.7	310.2	385.6
전력인프라	78.1	87.3	93.4	101.3	106.8	112.1	117.6	133.4	202.1	360.1	469.9	615.3
신재생	-8.9	-4.0	-1.5	-2.4	-2.0	-0.2	1.1	1.7	-26.4	-16.9	0.5	15.5
자동화	2.7	2.5	-2.0	2.7	1.4	0.5	-0.3	0.7	9.5	5.9	2.3	-0.5
자회사 및 연결조정	18.3	33.0	35.6	37.0	38.0	39.9	41.4	43.0	64.8	124.0	162.3	184.6
YoY(%)												
매출액	33.4	30.5	35.3	13.1	29.4	19.4	17.4	20.1	9.0	26.9	21.2	20.1
전력	44.9	28.2	51.1	27.4	27.1	22.7	19.8	23.8	13.2	36.9	23.2	23.3
전력기기	15.8	25.3	38.6	37.4	29.3	18.3	14.8	15.2	4.9	29.3	18.9	15.6
전력인프라	72.4	31.0	55.2	30.4	21.8	23.4	19.9	26.5	26.2	44.7	23.0	25.9
배전반	79.4	16.6	45.0	22.5	7.5	17.4	13.8	28.0	19.8	37.1	16.8	31.7
중저압변압기	68.1	-3.1	14.3	21.9	29.4	9.3	6.1	6.4	88.1	18.9	11.9	6.8
초고압변압기	83.3	104.6	112.8	72.7	37.5	43.8	38.8	35.7	5.1	91.4	38.8	25.5
기타 전력인프라	20.1	57.3	71.4	2.6	61.1	20.9	18.2	18.5	53.8	32.6	26.8	20.2
신재생	-16.9	17.0	74.0	-12.7	85.8	34.3	39.0	33.3	-22.1	8.1	43.6	29.6
자동화	6.8	6.0	5.6	13.8	14.5	4.7	4.4	4.5	-2.9	8.0	6.8	4.9
자회사 및 연결조정	14.3	43.9	12.3	-12.2	39.8	14.2	13.9	13.9	3.9	10.4	19.2	14.7
영업이익	45.0	61.4	86.7	57.9	70.2	29.8	27.2	27.8	9.6	63.0	35.9	27.0
전력	48.8	53.5	109.1	42.2	66.8	34.0	28.2	32.0	13.1	60.5	37.9	30.2
전력기기	-21.3	27.1	55.2	46.8	95.8	33.5	26.8	25.1	-3.0	25.9	39.3	24.3
전력인프라	152.2	56.8	107.5	43.7	36.7	28.4	25.9	31.7	38.1	78.1	30.5	31.0
신재생	적자지속	적자지속	적자지속	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	2,956.5
자동화	-21.2	-43.5	적자전환	흑자전환	-49.1	-79.7	적자지속	-72.2	1,091.0	-38.6	-60.0	적자전환
자회사 및 연결조정	41.1	153.4	45.4	159.8	107.5	20.7	16.3	16.2	-16.0	91.5	30.9	13.7
OPM(%)												
영업이익	9.2	11.3	11.4	12.0	12.1	12.3	12.4	12.7	8.6	11.0	12.4	13.1
전력	11.0	13.4	13.9	14.2	14.5	14.6	14.8	15.1	11.3	13.2	14.8	15.6
전력기기	13.6	18.7	19.4	20.2	20.6	21.1	21.5	21.9	18.7	18.2	21.3	22.9
전력인프라	12.1	13.2	13.1	13.6	13.6	13.7	13.8	14.1	10.6	13.0	13.8	14.4
신재생	-18.8	-5.3	-1.9	-2.7	-2.3	-0.2	1.0	1.4	-9.7	-5.8	0.1	2.8
자동화	3.2	2.8	-2.2	2.8	1.4	0.5	-0.3	0.8	2.9	1.6	0.6	-0.1
자회사 및 연결조정	5.4	7.8	8.1	8.1	8.1	8.2	8.3	8.3	4.3	7.5	8.2	8.2
세전이익	153.6	183.3	197.7	215.8	224.4	237.0	251.4	275.8	410.1	750.5	988.6	1,255.9
지배순이익	120.5	140.7	151.8	165.7	172.2	182.0	193.0	211.8	286.6	578.7	759.0	964.2
NPM(%)	8.8	9.0	9.2	9.6	9.7	9.8	10.0	10.3	5.8	9.2	9.9	10.5
EPS	803.4	938.2	1,012.0	1,104.5	1,148.3	1,213.2	1,286.7	1,411.8	1,910.8	3,858.1	5,060.0	6,428.0
YoY(%)	72.5	109.9	128.6	98.9	42.9	29.3	27.1	27.8	20.1	101.9	31.2	27.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

LS일렉트릭 투자포인트

1) 전방위적인 증설 계획

동사는 FTM과 BTM 양측에 걸쳐 전방위적인 증설을 진행 중이다. FTM 부문에서는 2024년 5월 LS파워솔루션(구 KOC전기)을 인수 및 증설하며 약 1,000억원의 초고압 변압기 매출 Capa를 확보했다. 이어 자체적으로 운영하고 있던 부산 초고압 변압기 공장에서는 2024년 5월 1차 증설과 2024년 8월 추가 증설을 통해 총 3,500억원의 규모의 생산 여력을 구축했다. LS마린솔루션과 부산 공장은 각각 25년 하반기와 26년 하반기부터 본격적인 제품 출하가 이뤄지며 매출에 기여할 예정이다. 전사 기준 동사의 초고압 변압기 생산 여력은 약 8,500억원 규모나 이는 2024년 제품 판가를 기준으로 산정된 것으로 실질적인 매출 확대 여력은 이를 상회할 것으로 추정한다.

주력 사업 부문인 배전 분야에서는 미국 공장을 주축으로 증설을 진행 중이다. 2027년 준공을 목표로 유타주 MCM Engineering II 증설을 추진하고 있으며 약 3,000억원의 매출 증대 효과가 예상된다. 해당 공장은 준공 이후에도 후속 증설을 통해 2030년까지 총 7,000억원의 매출 Capa를 확보할 계획이다. 주요 생산 제품은 배전반, 중저압 차단기 등으로, 데이터센터향 배전 시스템에 납품될 예정이다.

추가로 동사는 LS파워솔루션과 텍사스 Bastrop Campus에 대해서도 신규 증설 계획을 검토 중이다. 초고압 변압기의 경우 25년부터 누적된 수주잔고가 상당하고 지속적인 수주 흐름이 예상되는 만큼 근시일 내 사업에 대한 윤곽이 발표될 것으로 예상된다.

표 41. LS일렉트릭 주요 증설 계획

공시일	투자대상	신규/증설 여부	투자금액	매출증대 효과	투자시작일	투자종료일	매출발생 시점
2024-05-23	KOC 전기 인수	인수	592억원	300억원			
2024-05-23	KOC 전기 증설	증설	196억원	700억원	2024-05-23	2024-11-01	3Q25
2024-05-21	초고압변압기 공장(부산)	증설	803억원	3,500억원	2024-06-01	2025-09-30	3Q26
2024-08-13	초고압변압기 공장(부산 증설 규모 확대)	증설	205억원		2024-06-01	2025-10-31	
1분기 실적발표	MCM Engineering II 및 Bastrop 캠퍼스	증설	2,000억원	3,000억원	2026년 상반기	2028년 하반기	2028년 하반기
1분기 실적발표		증설	1,000억원	4,000억원	미정	2030년 하반기	2030년 하반기

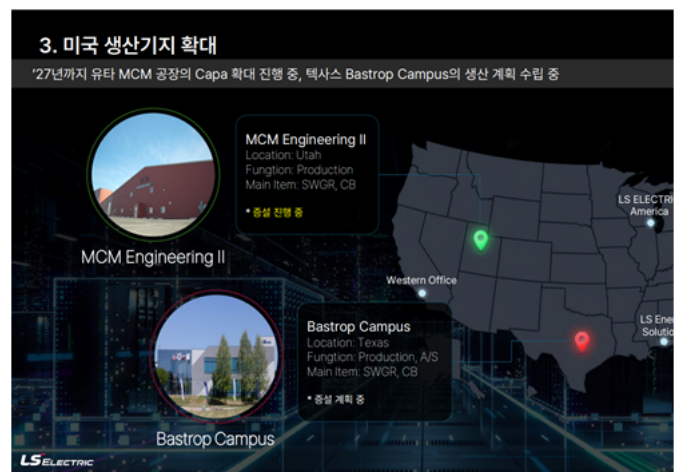
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 206. LS일렉트릭 초고압변압기 부문 증설 현황



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 207. LS일렉트릭 북미 배전부문 증설 계획



자료: 미래에셋증권 리서치센터

2) 배전기기의 절대 강자

동사는 배전기기에 특화된 사업 구조를 보유하고 있어 배전 사이클 도래에 따른 수혜가 기대된다. 현재 국내에 상장된 대형 전력기기 업체들은 사업 포트폴리오가 FTM 시장의 초고압 변압기 및 차단기 또는 배전 변압기에 집중되어 있다. 반면 동사의 주력 제품은 수송가 인입 이후 사용되는 배전반, 분전반, ESS, PCS, 중저압 배전기기 등으로 구성되어 있다. 25년 실적을 살펴보면 변압기를 제외한 배전 부문이 전체 매출의 61.7%를 차지하고 있다. 배전기기 수요가 본격화됨에 따라 사업 레버리지를 통한 실적 개선을 전망한다.

동사는 미국 배전기기 시장에서 차별화된 경쟁력을 확보하고 있다. 2014년 국내 전력기기 기업 중 최초로 북미 안전 인증인 UL 및 cUL 인증을 취득했으며, 현재까지 300건 이상의 전력기기 관련 인증을 확보했다. 이를 기반으로 LG, 삼성, SK, 현대차 등 국내 주요 기업들의 북미 생산기지 구축 과정에서 배전기기 공급을 확대해왔으며, 국내 기업들의 미국 공장 배전반 시장 내 점유율은 90% 이상으로 추정된다. 최근에는 현지 유통망을 통해 판매 채널을 넓히고 있어 북미 시장 내 고객 기반이 빠르게 확대될 것으로 예상한다.

배전기기 수요는 동사의 수주를 통해 확인되고 있다. 2025년부터 북미 데이터센터 고객사들과 8건 이상의 공급 계약을 체결했으며, 누적 수주 규모는 1조원에 달한다. 주요 계약 제품은 수배전반과 배전 시스템 등으로, 후속적인 교체 수요도 기대해볼 수 있다. 더불어 계약 상대방에 xAI 등 하이퍼스케일러가 포함된 만큼, 수주 레퍼런스 확보에 따른 고객사 확대도 가능할 전망이다. 미국의 경우 빅테크들의 데이터센터 프로젝트 중 절반 이상이 착공 지연 상태로 데이터센터용 배전기기 발주는 중장기적으로 지속될 것으로 예상한다.

표 42. LS일렉트릭 데이터센터용 배전기기 수주현황

발표일	계약 시작일	계약 종료일	계약금액	계약 상대	납품 제품
2026-05-20	2026-12-01	2027-08-31	960억원	북미 데이터센터	38kV급 고압 배전반 솔루션
2026-04-29	2026-04-28	2027-03-29	3,189억원	북미 데이터센터	수배전반 및 배전변압기
2026-04-13	2026-04-10	2026-12-31	1,702억원	북미 하이퍼스케일	수배전반 및 배전변압기
2025-12-01	2025-11-07	2026-04-01	1,905억원	북미 빅테크 데이터센터	전력기기 및 배전시스템
2025-09-03	2026-02-01	2026-07-31	641억원	북미 하이퍼스케일	배전반 패키지
2025-03-18	2025-03-17	2025-10-27	1,625억원	북미 빅테크 데이터센터	전력공급 및 배전시스템

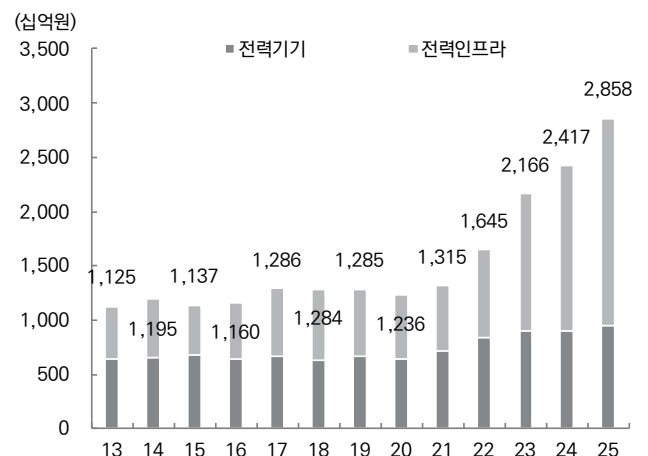
자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 208. LS일렉트릭 UL인증 스마트 차단기 제품



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 209. LS일렉트릭 전력기기 및 전력인프라 매출액 추이



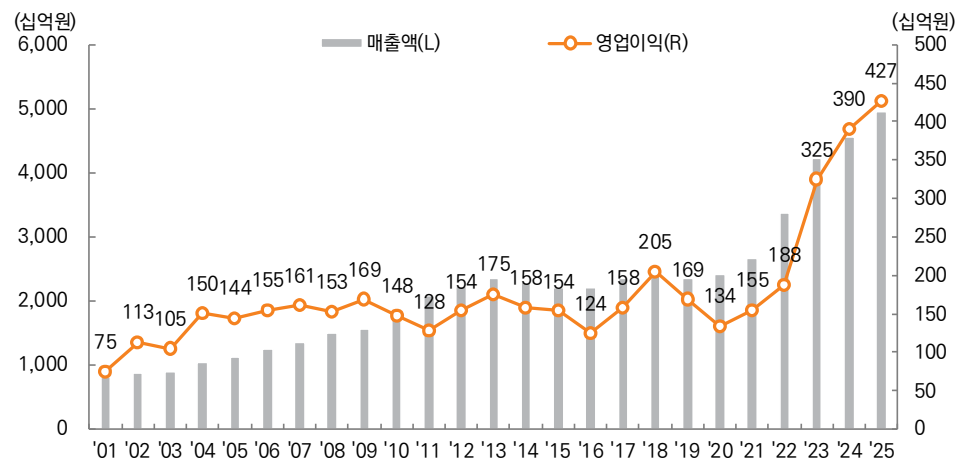
자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

3) 퀄리티가 다른 이익

동사는 배전기기에 집중된 사업 구조를 바탕으로 안정적인 수익성을 확보하고 있다. 초고압 변압기 및 차단기는 제품 수명이 길어 투자 사이클에 따라 수주가 좌우되는 흐름을 보인다. 반면 배전기기는 제품 수명이 상대적으로 짧아 교체주기가 일정하고, 투자 사이클과 무관하게 지속적인 교체 수요가 발생한다는 특징이 있다. 초고압 전력기기 업체들의 실적이 업황 사이클에 따라 호황과 불황을 반복하는 것과 달리, 동사는 반복적인 교체 수요를 기반으로 이익이 안정적으로 유지되는 구조를 보인다. 동사의 실적 추이를 살펴보면 변압기 업체들이 적자를 기록했던 구간에서도 안정적으로 영업흑자를 달성한 바 있다.

안정적인 수익성은 밸류에이션에 긍정적이다. 전력기기 기업들의 실적과 주가가 업황 사이클에 크게 좌우되는 만큼, 투자자들의 관심사는 사이클의 피크아웃 여부에 집중되어 있다. 해당 측면에서 동사는 반복적인 교체 수요를 바탕으로 다운사이클에서도 안정적인 이익을 창출할 수 있다. 반복 수요에 기반한 수익 구조는 밸류에이션 과정에서 할인율을 낮추는 요인으로 시장에서 주가 프리미엄을 정당화하는 배경으로 분석한다.

그림 210. LS일렉트릭 매출액 및 영업이익 추이



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 211. LS일렉트릭, 3차 변전/배전 및 수용가 측 사업 영역

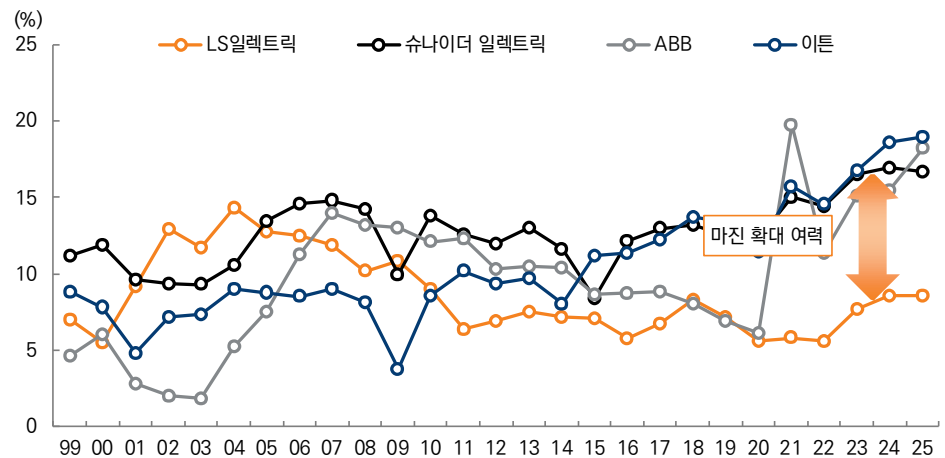


자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

4) 시장 점유율 그 다음은 마진 개선

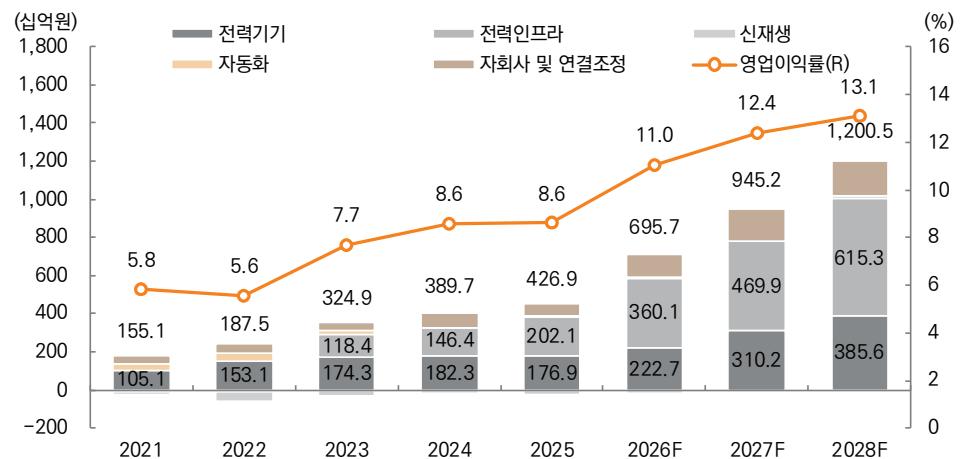
향후 ASP 인상에 따른 마진 확대를 예상한다. 앞서 동사는 북미 시장 진입 초기 현지 업체 대비 저가 수주 정책을 통해 시장 점유율 확대를 목표로 했다. 해당 전략을 기반으로 xAI, AWS 등 빅테크 고객향 대형 프로젝트를 수주하며 북미 시장 레퍼런스를 축적했다. 향후에는 확보한 레퍼런스에 힘입어 점진적인 판가 인상이 진행될 것으로 예상된다. 동사 경영진도 최근 실적 발표에서 2~3년간 2~3%의 영업이익률 개선을 언급한 바 있다. 현재 동사의 입찰 기준 영업이익률은 경쟁사 대비 10%p 이상 낮은 수준으로, 판가 정상화가 진행될 경우 최대 5~10%p의 마진 개선이 가능할 것으로 분석한다.

그림 212. 글로벌 배전기기 주력 Peer 영업이익률 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 213. LS일렉트릭 사업부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

5) 중장기적 성장 동력이 되어줄 SST

데이터센터의 전력 밀도 상승으로 안정적인 전력 공급 능력이 핵심 기술로 부상하는 가운데, 동사의 반도체 변압기(Solid-State Transformer, 이하 SST) 사업이 중장기 성장 동력으로 자리 잡을 전망이다. SST는 전력반도체를 활용해 단일 장비에서 고압 교류 전력을 저압 직류 전력으로 전환하는 장비다. 기존 공장에서는 발전소에서 공급되는 고압 교류 전기를 DC 설비가 사용하는 직류로 변환하기 위해 PCS, PDU, PSU와 변압기 등 다단계 전력 설비를 요했으나, SST는 해당 구성을 하나의 장비로 대체할 수 있다. 다단계 전력 변환 과정이 축소됨에 따라 전력 손실이 감소하고, 개별 전력 설비들의 설치 공간이 줄어들어 공간 효율성이 향상되는 이점이 있다.

동사는 SST 상용화를 위한 기술 개발을 선제적으로 진행 중이다. 현재는 천안 DC 팩토리에서 LG전자와 함께 DC 조명 및 공조, EV 충전 등 DC 전력을 공급하는 시범 사업을 진행 중이다. 동사는 해당 사업장에서 운영 레퍼런스를 축적해 신규 수주처를 발굴해나갈 계획이다. 중장기적으로는 DC 전력 수요가 가장 빠르게 확대되고 있는 데이터센터를 주력 시장으로 목표하고 있다. 최근에는 LG에너지솔루션, 카카오, 아마존, 마이크로소프트 등 주요 기업들과 협력 논의를 진행중으로 사업화가 구체화되고 있다.

그림 214. LS일렉트릭 DC 팩토리



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 215. LS일렉트릭 DC 팩토리 내 SST



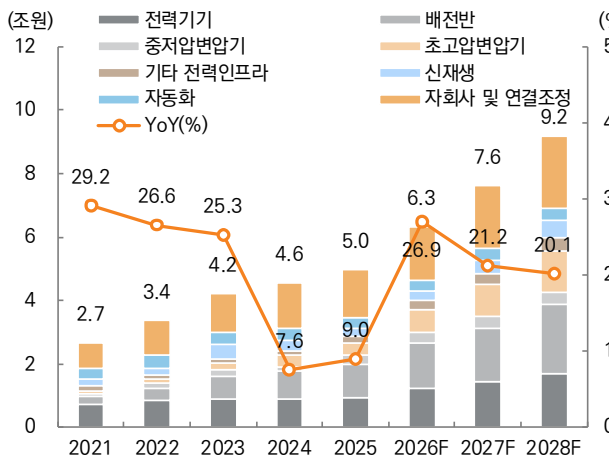
자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

LS일렉트릭 기업 개요

전력기기의 올 라운더

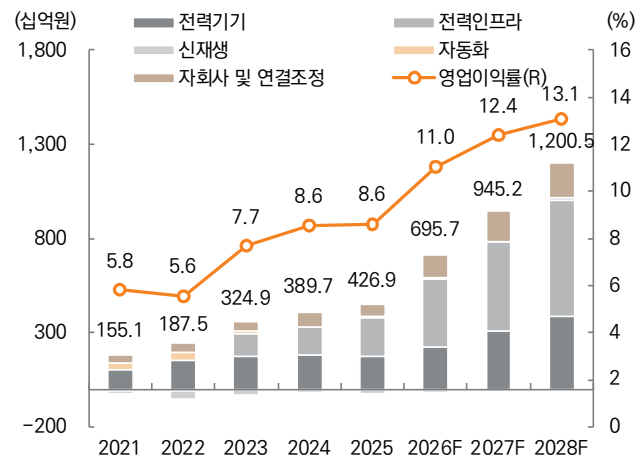
LS일렉트릭은 LS그룹 산하의 전력기기 및 자동화 솔루션 전문기업이다. 주요 사업으로는 전력 변압기, 배전기기, 자동화 설비 등 전력기기 제작 및 판매업을 영위하고 있다. 사업 부문은 크게 전력, 자동화와 자회사 및 연결조정으로 구분된다. 전력 사업은 초고압 변압기, 배전 변압기, 배전기기, 배전반, 차단기와 재생에너지 연계 설비 등 전력망에 필요한 전력 기기를 판매하는 사업이다. 자동화 사업은 PLC, 인버터, 전동기 등 산업에서 자동화 및 설 비 제어에 필요한 기기와 솔루션을 제공하는 사업이다. 자회사 및 연결조정에는 동관 및 스테인리스 강관을 제조 및 판매하는 LS 메탈과 중국, 베트남 법인 실적이 반영된다. 2025년 기준 사업부별 매출 비중은 전력 63.1%, 자동화 6.7%, 자회사 및 연결조정 30.2%다.

그림 216. LS일렉트릭 사업부문별 매출액 추이



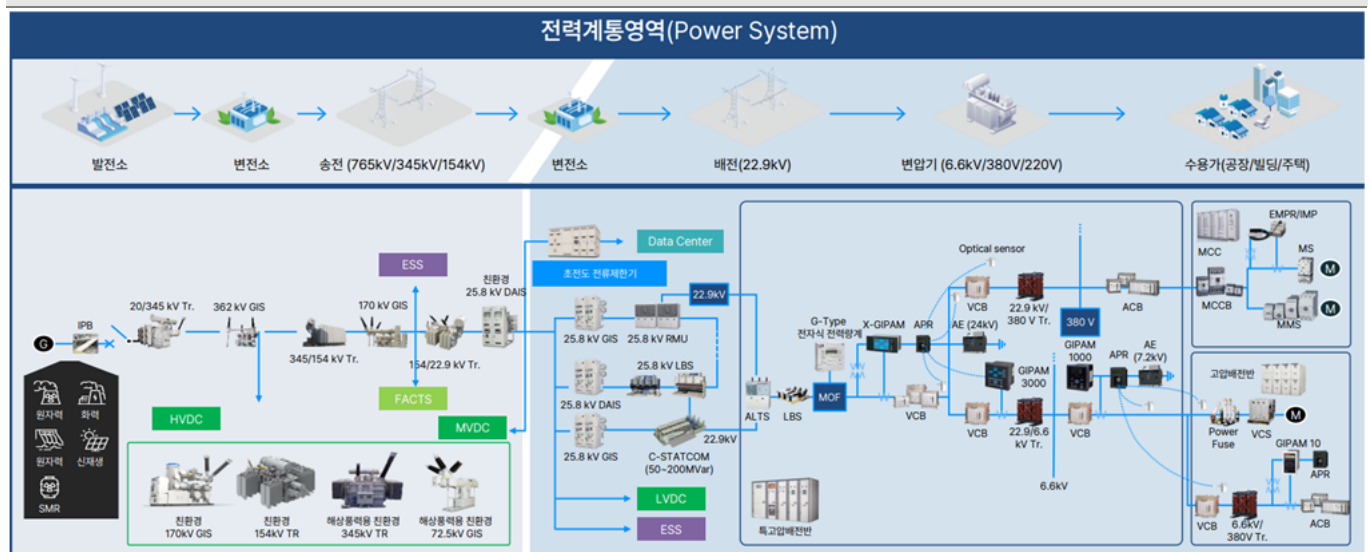
자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 217. LS일렉트릭 영업이익 추이



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 218. LS일렉트릭, 모든 전력계통영역의 제품 커버리지 보유



자료: LS일렉트릭, 미래에셋증권 리서치센터

LS ELECTRIC (010120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,966	6,299	7,637	9,176
매출원가	3,914	4,971	6,028	7,243
매출총이익	1,052	1,328	1,609	1,933
판매비와관리비	625	632	664	732
조정영업이익	426	696	945	1,200
영업이익	426	696	945	1,200
비영업손익	-16	54	44	56
금융손익	-30	-23	-17	-6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	410	750	989	1,256
계속사업법인세비용	126	179	239	304
계속사업이익	284	571	749	952
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	284	571	749	952
지배주주	287	579	759	964
비지배주주	-2	-7	-10	-12
총포괄이익	322	514	749	952
지배주주	310	557	812	1,031
비지배주주	12	-43	-63	-79
EBITDA	559	839	1,094	1,355
FCF	99	21	398	538
EBITDA 마진율 (%)	11.3	13.3	14.3	14.8
영업이익률 (%)	8.6	11.0	12.4	13.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.8	9.2	9.9	10.5

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,357	4,579	5,490	6,623
현금 및 현금성자산	763	907	1,081	1,329
매출채권 및 기타채권	982	1,272	1,527	1,834
재고자산	553	765	919	1,103
기타유동자산	1,059	1,635	1,963	2,357
비유동자산	1,600	1,651	1,688	1,722
관계기업투자등	18	20	24	28
유형자산	979	1,028	1,057	1,082
무형자산	175	173	175	176
자산총계	4,957	6,230	7,179	8,345
유동부채	1,865	2,730	3,137	3,625
매입채무 및 기타채무	440	628	754	905
단기금융부채	653	891	928	973
기타유동부채	772	1,211	1,455	1,747
비유동부채	951	912	921	932
장기금융부채	793	865	865	865
기타비유동부채	158	47	56	67
부채총계	2,815	3,642	4,058	4,557
지배주주지분	2,069	2,529	3,070	3,750
자본금	150	150	150	150
자본잉여금	-18	-15	-15	-15
이익잉여금	1,939	2,427	2,969	3,649
비지배주주지분	72	60	51	38
자본총계	2,141	2,589	3,121	3,788

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	300	195	558	698
당기순이익	284	571	749	952
비현금수익비용가감	370	333	398	457
유형자산감가상각비	116	126	131	135
무형자산상각비	16	17	18	19
기타	238	190	249	303
영업활동으로인한자산및부채의변동	-175	-521	-341	-409
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-32	-271	-256	-306
재고자산 감소(증가)	-75	-208	-154	-184
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	39	167	126	151
법인세납부	-145	-168	-239	-304
투자활동으로 인한 현금흐름	-250	-162	-201	-205
유형자산처분(취득)	-200	-174	-160	-160
무형자산감소(증가)	-8	-17	-20	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	-70	16	-21	-25
기타투자활동	28	13	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	59	84	-180	-240
장단기금융부채의 증가(감소)	116	194	37	45
자본의 증가(감소)	6	3	0	0
배당금의 지급	-87	0	-217	-285
기타재무활동	24	-113	0	0
현금의 증가	103	145	173	248
기초현금	660	763	907	1,081
기말현금	763	907	1,081	1,329

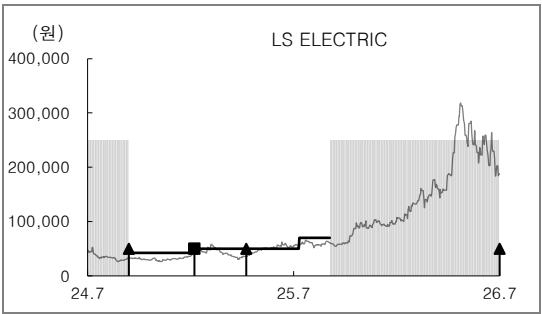
자료: LS ELECTRIC, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	48.1	48.7	37.1	29.2
P/CF (x)	21.1	31.1	24.5	20.0
P/B (x)	6.6	11.1	9.1	7.5
EV/EBITDA (x)	25.9	34.5	26.3	21.1
EPS (원)	1,911	3,858	5,060	6,428
CFPS (원)	4,359	6,027	7,646	9,390
BPS (원)	13,864	16,921	20,534	25,063
DPS (원)	600	1,459	1,914	2,431
배당성향 (%)	31.4	38.0	38.0	38.0
배당수익률 (%)	0.7	0.6	0.8	1.1
매출액증가율 (%)	9.1	26.9	21.2	20.1
EBITDA증가율 (%)	11.0	50.2	30.4	23.8
조정영업이익증가율 (%)	9.4	63.2	35.9	27.0
EPS증가율 (%)	20.1	101.9	31.2	27.0
매출채권 회전율 (회)	5.0	5.6	5.5	5.5
재고자산 회전율 (회)	9.3	9.6	9.1	9.1
매입채무 회전율 (회)	9.2	9.3	8.7	8.7
ROA (%)	6.0	10.2	11.2	12.3
ROE (%)	14.7	25.2	27.1	28.3
ROIC (%)	11.7	17.9	21.6	24.3
부채비율 (%)	131.5	140.7	130.0	120.3
유동비율 (%)	180.0	167.7	175.0	182.7
순차입금/자기자본 (%)	26.8	29.3	19.3	10.0
조정영업이익/금융비용 (x)	8.2	14.0	18.4	22.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LS ELECTRIC (010120)				
2026.07.15	매수	230,000	-	-
2025.09.18	분석 대상 제외		-	-
2025.07.25	매수	70,000	-15.10	-6.00
2025.04.22	매수	50,000	-6.39	24.40
2025.01.20	Trading Buy	50,000	-15.32	16.60
2024.09.26	매수	42,000	-25.16	5.95



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LS ELECTRIC 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.