

LS ELECTRIC (010120)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

330,000

상향

현재주가

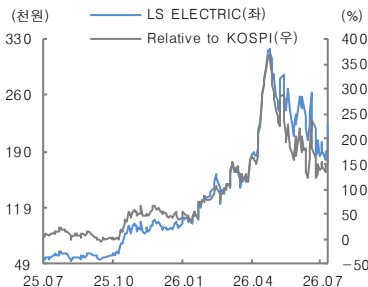
(26.07.23)

223,500

유틸리티업종

KOSPI	7096.89
시가총액	33,525십억원
시가총액비중	0.50%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	318,500원 / 51,900원
120일 평균거래대금	2,333억원
외국인지분율	18.17%
주요주주	LS 외 10 인 48.48% 국민연금공단 8.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.9	3.0	119.5	299.1
상대수익률	11.1	-6.0	54.4	79.0



구조적 실적 개선. 이제 시작일 뿐!

- 투자 의견 매수, 목표주가 330,000원으로 상향(기존 대비 +10%)
- 2Q26 매출액 32%, 영업이익 64% 증가, 서프라이즈 기록
- 26년 매출액 6.78조원(+37% YoY), 영업이익 7,900억원(+85%) 전망

투자 의견 매수, 목표주가 330,000원으로 상향(기존 대비 +10%)

목표주가를 330,000원으로 상향함(실적 전망치 상향 등을 반영). 목표주가는 2028년 예상 EPS 평균 x 목표 PER 43배에 해당. 동사는 1) 미국 빅테크향 배전반 수주가 2Q25 본격화, 2026년 고성장 진입, 2) 미국 배전기기 유통업체 50개 확보 등 진입장벽이 높은 하이엔드 고객사(첨단제조업, AI데이터센터 등)향 배전반/배전기기 시장 진입 성공, 3) 한국, 미국, 베트남에서 배전반, 배전기기, 초고압 변압기 등의 빠른 증설로 공급 부족 수혜 극대화 등으로 글로벌 Peer 대비 중장기 높은 실적 성장세 예상. 이를 감안 시, 높은 밸류에이션은 정당화 가능. 특히, 배전기기는 공급물량 확보 시 자동화에 유리하며, 배전반은 배전기기의 시스템 제품인 만큼 초고압 전력기기 대비 노동 투입비중이 작아 빠른 증설과 램프업이 가능함. 또한 배전기기는 교체 수요가 꾸준히 발생하는 등 높은 진입장벽 통과에 성공할 경우, 반복 매출이 발생함. 이러한 산업 특성도 구조적인 높은 밸류에이션 정당화 요인임

꾸준히 상승하고 있는 미국 초고압 변압기(전력 및 특수 변압기) PPI와 달리, 배전반/개폐기/차단기 PPI는 2025년 들어 가파르게 상승하고 있음. 이에 따라 21년 이후 배전반/개폐기/차단기 PPI 상승률은 78%로, 동기간 초고압 변압기 PPI 상승률 74%를 능가하기 시작함. 미국 AI데이터센터, 최첨단 제조업(반도체 등) 증설 등으로 배전용 전력기기의 공급 부족, 제품가격 상승, 리드타임 증가 등이 심화되고 있음. 동사는 높은 제품 품질력, 빅테크향 레퍼런스 등의 확보에 성공했으며, 빠른 납기 준수(현재 일반적인 배전기기 리드타임 2년 수준으로 증가, 빅테크는 10개월 수준을 요구) 경쟁력을 보유하고 있음. 이는 동사의 산업 내 지위가 레벨업될 수 있는 기회로 작용할 것으로 예상

2Q26 매출액 32%, 영업이익 64% 증가, 서프라이즈 기록

2Q26 매출액 1.58조원(+32%, 이하 YoY), 영업이익 1,785억원(+64%), 영업이익률 11.3%(+2.2%p)로, 영업이익 컨센서스 1,640억원을 상회함. 미국향 전력기기 매출 증가 이외에도 국내외 반도체 증설 등으로 전력사업과 자동차 사업 모두 외형 성장 및 수익성 개선에 성공했음. 신재생에너지 분야의 적자도 축소되었음. 2Q26 수주금액은 2.1조원(1Q26 1.08조원) 달성. 26년 수주가이던스를 기존 4조원에서 6조원으로 상향했으며, 자회사 LS파워솔루션의 초고압 변압기를 추가 증설하기로 함. 현재 미국 배전반 증설을 진행 중이며 3Q27 준공. 2028년 매출 3,300억원, 2030년 7,000억원을 목표로 하고 있음. 또한 국내 배전기기 공장의 빅테크 전용 라인 증설도 검토 중인 점도 긍정적

26년 매출액 6.78조원(+37% YoY), 영업이익 7,900억원(+85%) 전망

2026년 매출액 6.78조원(+37%, 이하 YoY), 영업이익 7,900억원(+85%), 영업이익률 11.7%(+3.1%p) 전망. 상반기 수주금액 3.2조원 중 6 ~ 12개월 내 매출이 인식되는 배전반/분전반이 1.48조원이며, 2025년말 초고압 변압기 증설분의 온기 반영, 전력 인프라 및 반도체 증설 수혜, 하반기 고마진의 미국향 배전기기 공급 확대 등을 반영하여 실적 전망치를 상향함

(단위: 십억원, %)

구분	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,193	1,377	1,557	1,577	32.2	14.6	1,497	1,764	45.0	11.8
영업이익	109	127	174	179	64.4	41.0	164	186	84.7	4.3
순이익	67	121	124	119	76.8	-1.6	122	132	98.8	11.4

자료: LS ELECTRIC, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,552	4,966	6,779	8,657	10,469
영업이익	390	426	790	1,168	1,532
세전순이익	333	410	789	1,175	1,542
총당기순이익	242	284	598	893	1,172
지배지분순이익	239	287	592	870	1,143
EPS	1,591	1,911	3,944	5,802	7,622
PER	20.2	48.1	56.7	38.5	29.3
BPS	12,258	13,798	17,147	21,560	26,992
PBR	2.6	6.7	13.0	10.4	8.3
ROE	13.4	14.7	25.5	30.0	31.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

표 1. LS ELECTRIC의 실적 추이 및 전망

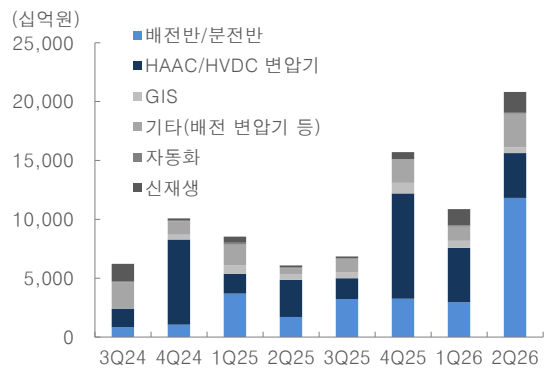
(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
평균 환율 (원/달러)	1,453	1,399	1,383	1,451	1,465	1,502	1,470	1,470	1,364	1,422	1,477	1,470	1,470
별도 해외매출 비중(%)	43	49	44	41	48	50	55	53	42	45	52	58	62
연결 해외매출 비중(%)	57	61	59	55	61	62	64	66	55	58	63	67	69
매출액	1,032	1,193	1,216	1,521	1,377	1,577	1,764	2,061	4,552	4,966	6,779	8,657	10,469
전력사업	661	812	737	919	958	1,091	1,192	1,343	2,765	3,129	4,585	5,933	7,324
배전기기(차단기 등)	231	241	232	242	268	292	295	300	903	947	1,154	1,358	1,586
배전반/변압기/송전설비	373	506	459	573	643	725	807	923	1,514	1,911	3,098	4,148	5,274
신재생	57	65	46	104	47	75	91	120	348	271	333	428	464
자동차사업	77	86	88	82	82	98	100	98	343	334	378	426	469
국내 중속기업	280	277	275	353	320	333	349	394	1,034	1,185	1,396	1,523	1,700
해외 중속기업	334	457	469	460	484	626	608	929	1,313	1,721	2,648	3,285	4,052
연결조정	-320	-440	-353	-294	-469	-572	-485	-703	-904	-1,407	-2,228	-2,511	-3,077
영업이익	87	109	101	130	127	179	186	299	390	426	790	1,168	1,532
전력사업	71	91	74	117	106	137	152	186	312	353	582	863	1,102
자동차사업	3	5	2	-1	3	9	10	10	1	10	31	41	44
국내 중속기업	-3	3	-2	12	0	8	8	20	3	10	36	70	103
해외 중속기업	20	16	27	-9	15	33	31	63	68	54	142	194	284
연결조정	-3	-6	-1	11	3	-10	-14	20	7	1	-1	-1	-1
세전이익	83	104	92	131	125	157	179	299	333	410	789	1,175	1,542
순이익	67	67	66	84	95	116	136	227	242	284	598	893	1,172
지배지분 순이익	70	67	66	83	93	119	132	221	239	287	592	870	1,143
영업이익률	8.5	9.1	8.3	8.6	9.2	11.3	10.6	14.5	8.6	8.6	11.7	13.5	14.6
전력사업	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	12.6	12.8	13.9	11.3	11.3	12.7	14.6	15.0
자동차사업	4.4	5.2	2.7	-0.9	3.2	9.6	9.7	9.7	0.2	2.9	8.3	9.5	9.4
국내 중속기업	-1.2	1.0	-0.7	3.5	0.1	2.4	2.2	5.1	0.2	0.8	2.6	4.6	6.1
해외 중속기업	5.9	3.6	5.8	-2.0	3.1	5.3	5.0	6.8	5.2	3.2	5.4	5.9	7.0

주: LS 파워솔루션 실적은 국내 중속기업 실적에 반영

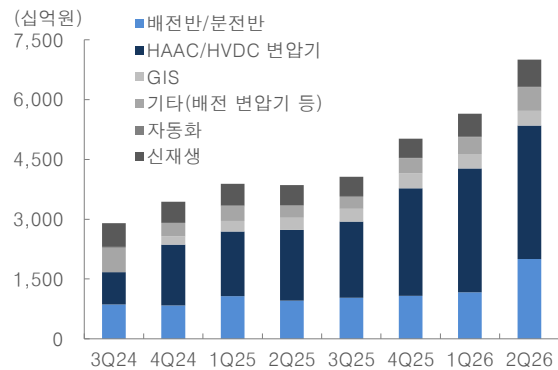
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 1. LS ELECTRIC의 수주금액 추이



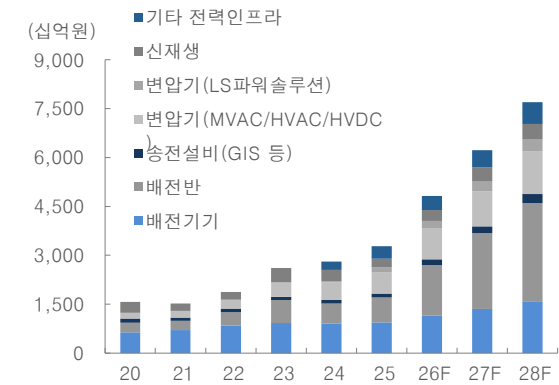
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 2. LS ELECTRIC의 수주잔고



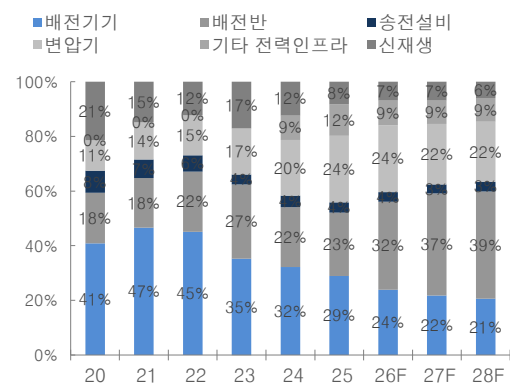
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 1. LS ELECTRIC 전력사업의 제품별 매출 추이



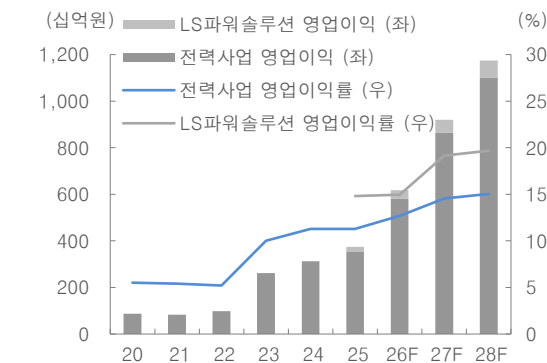
주: 4Q24 이후 KOC전기 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 2. LS ELECTRIC의 전력사업 제품별 매출비중 전망



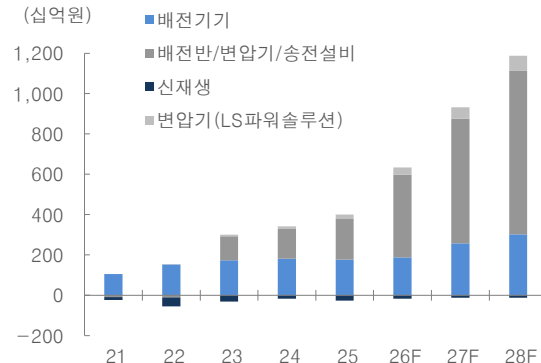
주: KOC전기 인수에 따른 변압기 생산능력은 2025년부터 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 3. LS ELECTRIC의 전력사업 영업이익 추이 및 전망



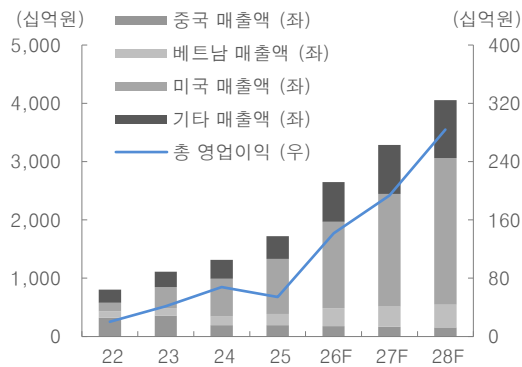
주: 4Q24 이후 LS파워솔루션(구 KOC전기) 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 4. LS ELECTRIC의 전력사업 제품별 영업이익



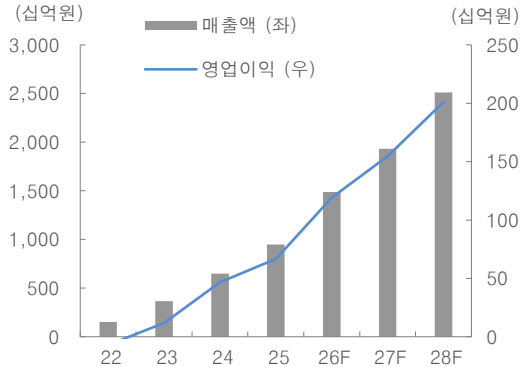
주: 4Q24 이후 LS파워솔루션(구 KOC전기) 인수에 따른 변압기 실적 반영
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 5. LS ELECTRIC의 해외 종속기업의 실적 전망



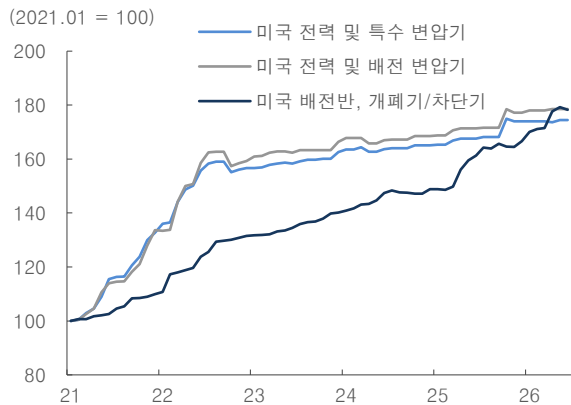
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 6. LS ELECTRIC의 미국 법인 실적 추이 및 전망



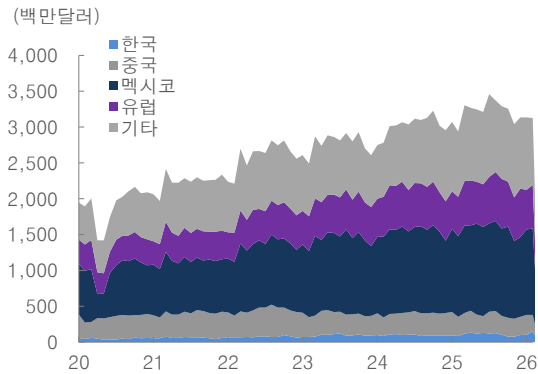
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 7. 미국의 전력기기 PPI



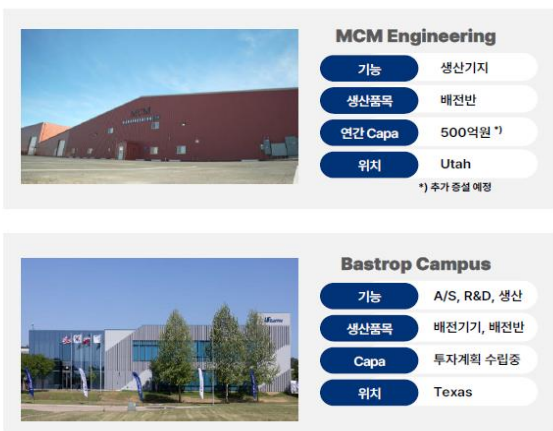
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 8. 미국의 국가별 배전기기 수입



자료: USITC, 대신증권 Research Center

그림 9. LS ELECTRIC의 미국 유통망 및 생산 거점 확대



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 10. LS ELECTRIC의 북미 현지 사무소 및 서비스 네트워크



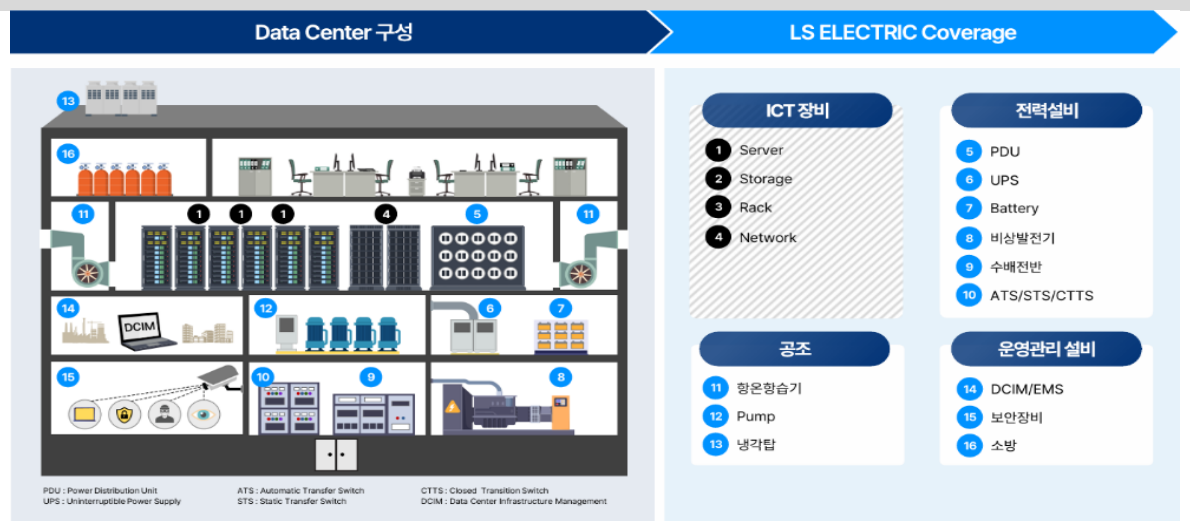
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center 자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 11. LS ELECTRIC의 북미 사업 레퍼런스



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

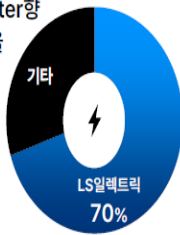
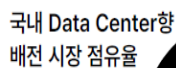
그림 12. AI Data Center 인프라 구성 및 LS ELECTRIC의 제품 커버리지 확대



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 13. LS ELECTRIC 의 데이터센터 레퍼런스

독보적인 국내 Data Center향 송·배전 시장 레퍼런스 보유



Data Center내 프로젝트 주요 레퍼런스

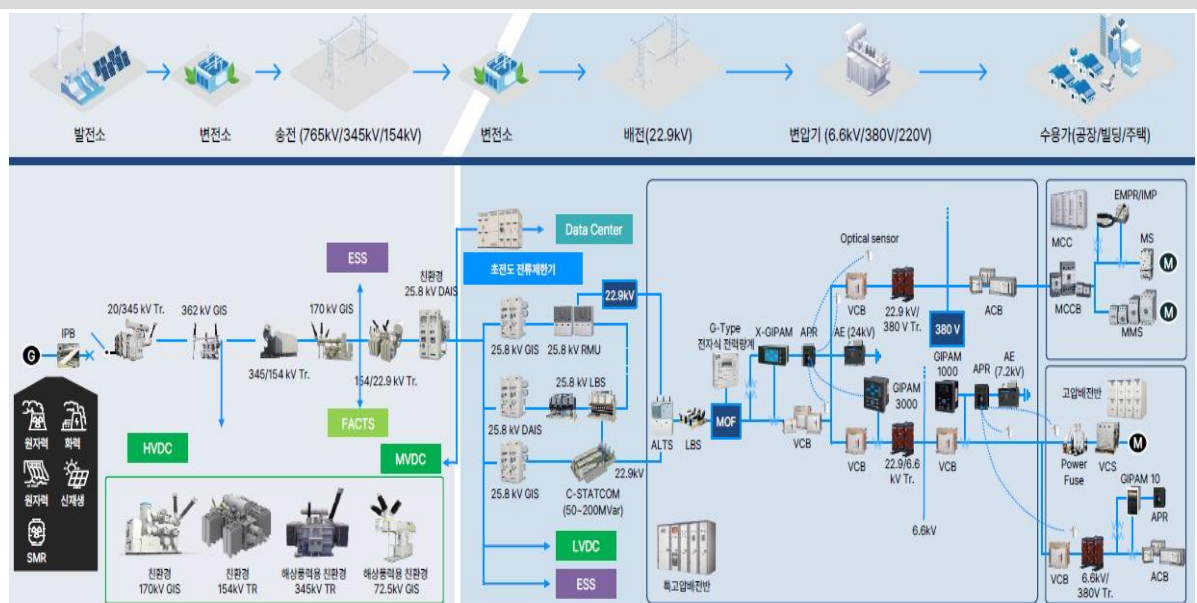
Microsoft 부산, 네이버 세종,
Equinix 고양, 카카오 안산,
SK Broadband 가산,
LG U+ NC, KT 용산 등

미국 빅테크·글로벌 Data Center 운영기업향
신규 진입 및 수주 확대 경쟁력 확보 중



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 14. LS ELECTRIC의 전력계통 전력기기 공급 영역



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 15. LS ELECTRIC의 ESS 향 전력기기 공급 영역



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

그림 16. LS ELECTRIC의 스마트 DC(직류) 솔루션



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

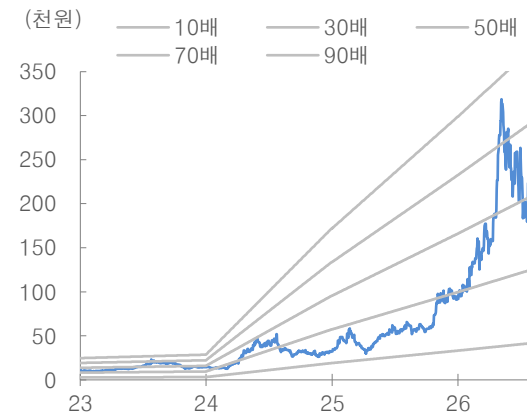
표 2. LS ELECTRIC의 Valuation

(단위: 배, 원, %)

	2026F	2027F	2028F	비고
EPS (원)	3,944	5,802	7,622	2028년 예상 EPS 평균 x 목표 PER 43배 (글로벌 전력기기 업체 평균 PER 35배 x 60% + 미국 배전 전력기기 업체인 FPS PER 56배 x 40%) 1) 미국 빅테크향 배전반 수주가 2Q25 본격화, 2026년 고성장 진입, 2) 미국 배전기기 유통업체 50개 확보 등 진입장벽이 높은 하이엔드 고객사(높은 신뢰성을 요구하는 첨단제조업, AI 데이터센터 등)향 배전반/배전기기 시장 진입 성공, 3) 국내 및 미국, 베트남에서 배전반, 배전기기, 초고압 변압기 등의 빠른 증설로 공급 부족 수혜 극대화
목표 PER (배)	84	57	43	
목표주가 (원)			330,000	
현재주가 (원)			223,500	
상승여력 (%)			47.7	

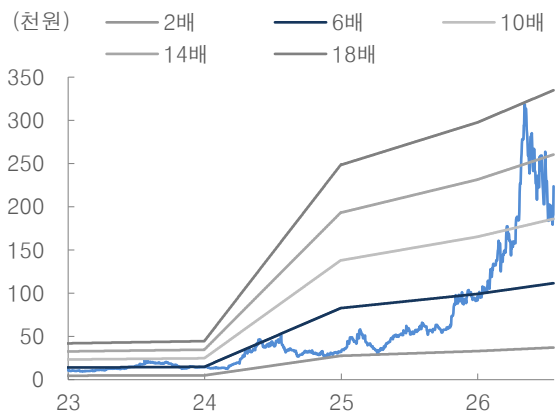
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 17. LS ELECTRIC의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 18. LS ELECTRIC의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,552	4,966	6,779	8,657	10,469
매출원가	3,644	3,914	5,212	6,504	7,745
매출총이익	908	1,051	1,567	2,153	2,723
판매비와관리비	518	625	777	985	1,192
영업이익	390	426	790	1,168	1,532
영업이익률	8.6	8.6	11.7	13.5	14.6
EBITDA	503	559	981	1,368	1,740
영업외손익	-56	-16	-1	8	10
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	39	29	22	22	22
외환관련이익	122	101	71	71	71
금융비용	-55	-60	-46	-41	-41
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-40	15	22	27	29
법인세비용차감전순손익	333	410	789	1,175	1,542
법인세비용	-91	-126	-191	-282	-370
계속사업순손익	242	284	598	893	1,172
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	242	284	598	893	1,172
당기순이익률	5.3	5.7	8.8	10.3	11.2
비재배분순이익	4	-2	6	23	29
재배분순이익	239	287	592	870	1,143
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	4	-5	6	-8
포괄순이익	213	322	550	955	1,092
비재배분포괄이익	5	12	6	25	27
재배분포괄이익	208	310	544	931	1,066

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,591	1,911	3,944	5,802	7,622
PER	20.2	48.1	56.7	38.5	29.3
BPS	12,258	13,798	17,147	21,560	26,992
PBR	26	6.7	13.0	10.4	8.3
EBITDAPS	3,357	3,725	6,542	9,123	11,600
EV/EBITDA	11.1	26.0	34.8	24.8	19.3
SPS	30,346	33,105	45,191	57,712	69,791
PSR	1.1	2.8	4.9	3.9	3.2
CFPS	3,946	4,359	7,216	9,827	12,294
DPS	580	600	1,400	2,200	2,300

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	7.6	9.1	36.5	27.7	20.9
영업이익 증가율	20.0	9.4	85.3	47.8	31.2
순이익 증가율	16.6	17.3	110.4	49.4	31.2
수익성					
ROC	18.1	16.6	25.0	27.8	31.8
ROA	9.5	9.0	15.1	19.6	22.3
ROE	13.4	14.7	25.5	30.0	31.4
안정성					
부채비율	137.3	131.5	108.2	90.4	75.5
순차입금비율	38.0	31.1	19.3	7.8	-1.7
이자보상배율	8.9	8.2	17.3	28.3	41.6

자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	3,062	3,357	3,889	4,676	5,622
현금및현금성자산	660	763	838	1,060	1,364
매출채권 및 기타채권	1,070	1,036	1,560	1,978	2,381
재고자산	510	553	847	1,082	1,309
기타유동자산	812	1,005	643	555	568
비유동자산	1,433	1,600	1,651	1,694	1,731
유형자산	861	979	1,023	1,058	1,086
관계기업투자금	4	18	30	43	55
기타비유동자산	569	603	598	593	589
자산총계	4,485	4,957	5,540	6,370	7,352
유동부채	1,846	1,865	1,978	2,123	2,263
매입채무 및 기타채무	638	707	832	988	1,139
차입금	381	302	285	268	251
유동성채무	249	295	295	295	295
기타유동부채	578	561	567	572	578
비유동부채	749	951	901	901	901
차입금	569	773	723	723	723
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	179	178	178	178	178
부채총계	2,595	2,815	2,879	3,024	3,164
자배지분	1,839	2,070	2,572	3,234	4,049
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-24	-18	-18	-18	-18
이익잉여금	1,743	1,939	2,442	3,103	3,918
기타자본변동	-31	-1	-1	-1	-1
비재배지분	51	72	89	112	140
자본총계	1,890	2,141	2,661	3,346	4,189
순차입금	719	665	512	262	-71

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	230	300	69	572	875
당기순이익	242	284	598	893	1,172
비현금항목의 가감	350	370	484	581	672
감가상각비	114	132	191	201	208
외환손익	-43	1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	279	236	293	380	463
자산부채의 증감	-225	-175	-802	-604	-586
기타현금흐름	-136	-179	-212	-299	-383
투자활동 현금흐름	-256	-250	-271	-272	-274
투자자산	-30	-34	-14	-14	-14
유형자산	-144	-200	-219	-219	-219
기타	-82	-15	-38	-39	-40
재무활동 현금흐름	82	59	-156	-226	-346
단기차입금	27	-75	-17	-17	-17
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	238	470	-50	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-83	-87	-89	-208	-329
기타	-100	-249	0	0	0
현금의 증감	76	103	75	222	303
기초 현금	584	660	763	838	1,060
기말 현금	660	763	838	1,060	1,364
NOPLAT	283	296	599	887	1,164
FCF	246	219	550	848	1,132

[Compliance Notice]

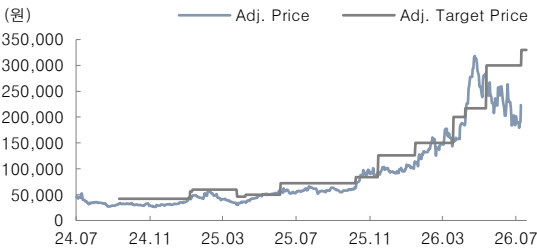
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS ELECTRIC(010120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.24	26.05.27	26.04.22	26.04.02	26.01.29	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	330,000	300,000	217,000	200,000	150,000	126,000
과리율(평균%)		(25.55)	25.76	(13.08)	(3.66)	(21.48)
과리율(최대/최소%)		(11.00)	46.77	(2.90)	18.13	(9.21)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.22	25.09.29	25.07.24	25.06.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	126,000	126,000	84,000	72,000	72,000	72,000
과리율(평균%)		(29.68)	6.68	(19.11)	(19.42)	(22.34)
과리율(최대/최소%)		(29.68)	(100.00)	20.48	(8.61)	(8.61)
제시일자	25.06.13	25.05.10	25.04.22	25.04.08	25.01.24	25.01.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	46,000	60,000	56,000
과리율(평균%)		(4.06)	(5.88)	(19.56)	(25.42)	(26.77)
과리율(최대/최소%)		(28.24)	7.00	(12.20)	(21.00)	(2.83)
제시일자	24.12.06	24.11.20	24.11.16	24.09.24		00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	42,000	42,000	42,000	42,000		
과리율(평균%)		(25.08)	(27.79)	(26.72)	(26.24)	
과리율(최대/최소%)		5.95	(19.52)	(19.52)	(19.52)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260721)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상