

EARNINGS
REVIEW

LS ELECTRIC (010120/KS)

영업레버리지에 멀티플 확장까지

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

Signal: 2Q26 분기 사상 최대 실적 기록**Key:** 26년 실적추정치 상향 및 주주 내 데이터센터 비중 확대 추세**Step:** 영업 레버리지 가속화에 더불어 멀티플 확장까지 기대

매수(유지)

목표주가: 310,000 원(상향)

현재주가: 223,500 원

상승여력: 38.7%

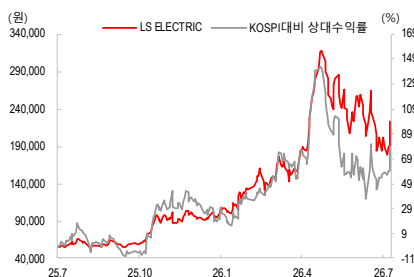
STOCK DATA

주가(26/07/23)	223,500 원
KOSPI	7,096.89 pt
52 주 최고가	318,500 원
60 일 평균 거래대금	317 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,000 만주
시가총액	33,525 십억원
주요주주	
LS(외 10)	48.48%
국민연금공단	8.79%
외국인 지분율	18.17%

주가 및 상대수익률



26년 실적추정치 상향, 주주 퀄리티도 좋아진다

결론. 영업레버리지 가속화되는 구간에 진입, 데이터센터 매출액 비중이 증가하면서 멀티플 확장까지 기대된다. 대형 전력기기 3사 중에서 가장 매력도가 높다고 판단한다. 동사의 26년 매출액은 6.6조원(YoY +33.2%), 영업이익 7,320억원(YoY +71.8%, OPM 11.1%)로 상향했다. 추정치 상향의 배경은 (1) AI 데이터센터향 배전 전력기기 수요 증가, (2) 미국 현지 대형 로컬 기업으로의 고객 확대, (3) 미국에 진출하는 한국 대기업 프로젝트의 본격화다. 특히 메모리 기업들의 CAPEX 발표가 동사 주주로 직접 연결되기 시작했다. 배전반은 빅테크향 리드타임이 10개월 이내로, 통상 2년 이상인 송전 변압기보다 매출 인식이 빠르다. 초고압변압기 백로그 중심의 경쟁사와 달리 상반기 주주가 곧바로 26년 매출 상향으로 이어지는 구조이며, 3사 중 26년 실적 가시성이 가장 높다고 보는 이유다. 또한 주주에서 데이터센터 비중의 확대는 멀티플 확장 근거를 더해주는 요인이다. 이를 반영하여 목표주가를 상향했다.

2Q26 Review

2Q26 매출액 1조 5,770억원(YoY +32%, QoQ +15%), 영업이익 1,785억원(YoY +64%, OPM 11.3%)으로 분기 사상 최대 실적을 기록했다. 일회성 이익, 비용이 없는 깨끗한 실적을 발표했다. 수익성이 구조적으로 개선되고 있다. (1) 수익성 높은 데이터센터 프로젝트 비중 확대, (2) 가동률 상승에 따른 생산성·효율성 개선이 동시에 작동했다. (3) 전력사업 매출 내 수출 비중은 53%로 상승추세가 이어지고 있다. (4)은·전기동 가격 급등으로 5월까지 원가 부담이 이어졌으나, 6월 평가 인상 반영으로 예년 수준(18~20%)을 회복해 하반기 추가 수익성 개선이 가능할 것으로 판단한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,577	1,519	3.8	1,497	5.3	6,613	6,239	6.0	6,248	5.8
영업이익(십억원)	179	165	8.5	164	9.1	732	668	9.6	680	7.6
지배주주순이익(십억원)	119	124	-4.0	122	-2.5	565	526	7.4	528	7.0
영업이익률(%)	11.3	10.9	-	11.0	-	11.1	10.7	-	10.9	-
지배주주순이익률(%)	7.5	8.2	-	8.1	-	8.5	8.4	-	8.5	-

자료: SK 증권

Valuation Table

구분	단위	변경 전	변경 후	비고
EPS (27년)	(원)	4,753	5,165	추정치 상향
Target PER	(배)	50	60	AIDC 매출액 비중 확대 반영
목표주가	(원)	240,000	310,000	목표주가 상향
전일종가	(원)	184,700	223,500	
상승여력	%	29.9%	38.7%	

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
전력사업 영업이익률	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	12.6	14.1	14.5	11.3	11.3	13.2	15.9
자동차 영업이익률	4.4	5.2	2.7	-0.8	3.3	9.5	4.0	4.0	0.2	2.9	5.3	3.5
매출액	1,032	1,193	1,216	1,524	1,377	1,577	1,579	2,080	4,552	4,966	6,613	8,240
YoY	-0.6	5.4	19.1	12.1	33.4	32.2	29.8	36.5	7.6	9.1	33.2	24.6
전력사업	661	812	737	919	958	1,092	1,068	1,571	2,765	3,129	4,690	6,237
자동차	77	86	88	82	82	98	101	95	343	334	376	413
자회사/연결조정	294	294	392	523	336	388	410	414	1,443	1,503	1,547	1,590
영업비용	945	1,084	1,116	1,395	1,250	1,399	1,404	1,828	4,162	4,539	5,880	7,152
전력사업	590	721	663	802	853	954	918	1,343	2,453	2,777	4,068	5,243
자동차	74	82	86	83	79	89	97	91	343	324	356	399
자회사/연결조정	281	281	367	509	318	356	389	393	1,366	1,439	1,456	1,510
영업이익	87	109	101	130	127	179	175	252	390	426	732	1,088
YoY	-6.9	-0.9	51.7	8.2	45.0	64.4	73.5	94.5	19.9	9.4	71.8	48.5
OPM	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	11.3	11.1	12.1	8.6	8.6	11.1	13.2
금융수익(비용)	-9	-12	-6	-4	6	-29	-8	-9	-16	-31	-41	-46
기타 영업외손익	5	8	-3	6	22	8	8	11	-40	15	48	43
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1
법인세	16	37	26	47	35	41	44	51	91	126	171	293
당기순이익	70	67	66	83	121	119	128	198	239	287	565	775
YoY	-10.9%	4.6%	97.7%	33.0%	72.5%	76.8%	92.5%	138.3%	15.9%	20.1%	97.2%	37.0%
NPM	6.8%	5.6%	5.5%	5.5%	8.8%	7.5%	8.1%	9.5%	5.2%	5.8%	8.5%	9.4%

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,052	3,357	4,119	5,104	6,546
현금및현금성자산	660	763	1,728	2,122	2,761
매출채권 및 기타채권	1,070	1,036	1,414	1,763	2,238
재고자산	510	553	754	941	1,195
비유동자산	1,433	1,600	1,916	2,257	2,605
장기금융자산	186	239	230	245	266
유형자산	861	979	1,242	1,562	1,882
무형자산	188	175	172	172	172
자산총계	4,485	4,957	6,035	7,361	9,151
유동부채	1,846	1,865	2,536	3,148	3,979
단기금융부채	733	653	891	1,111	1,411
매입채무 및 기타채무	408	440	965	1,203	1,527
단기충당부채	51	36	50	62	79
비유동부채	749	951	916	929	946
장기금융부채	597	793	749	749	749
장기매입채무 및 기타채무	8	1	1	1	1
장기충당부채	11	14	19	23	29
부채총계	2,595	2,815	3,452	4,077	4,925
지배주주지분	1,839	2,070	2,513	3,198	4,120
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	-24	-18	-15	-15	-15
기타자본구성요소	-11	-10	8	8	8
자기주식	-11	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	1,743	1,939	2,414	3,100	4,021
비지배주주지분	51	72	70	86	106
자본총계	1,890	2,141	2,583	3,284	4,227
부채와자본총계	4,485	4,957	6,035	7,361	9,151

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	230	300	352	833	1,035
당기순이익(손실)	242	284	568	791	1,032
비현금성항목등	350	370	338	471	562
유형자산감가상각비	102	116	155	171	180
무형자산상각비	12	16	4	0	0
기타	236	237	180	300	382
운전자본감소(증가)	-225	-175	-378	-132	-180
매출채권및기타채권의감소(증가)	-159	-32	-353	-350	-475
재고자산의감소(증가)	77	-75	-197	-187	-253
매입채무및기타채무의증가(감소)	-19	39	183	239	324
기타	-250	-324	-336	-588	-761
법인세납부	-113	-145	-160	-293	-382
투자활동현금흐름	-256	-250	-497	-553	-582
금융자산의감소(증가)	-33	-21	-24	-36	-50
유형자산의감소(증가)	-144	-200	-416	-491	-500
무형자산의감소(증가)	-6	-8	-1	0	0
기타	-73	-20	-55	-25	-32
재무활동현금흐름	82	59	84	131	210
단기금융부채의증가(감소)	-138	-324	65	220	299
장기금융부채의증가(감소)	238	470	19	0	0
자본의증가(감소)	-11	6	3	0	0
배당금지급	-83	-87	0	-89	-89
기타	76	-6	-3	-0	0
현금의 증가(감소)	76	103	965	394	639
기초현금	584	660	763	1,728	2,122
기말현금	660	763	1,728	2,122	2,761
FCF	86	100	-65	342	536

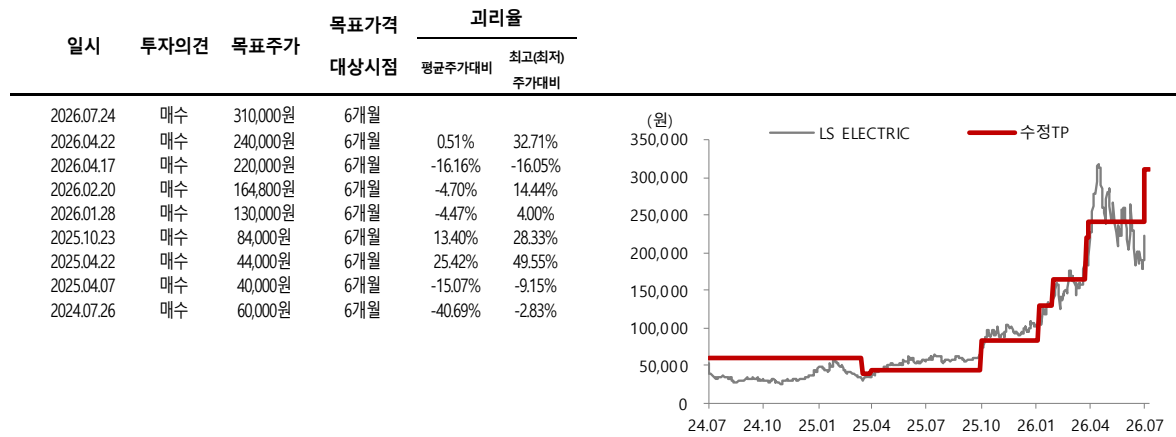
자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,552	4,966	6,613	8,240	10,347
매출원가	3,644	3,914	5,099	6,202	7,744
매출총이익	908	1,051	1,513	2,038	2,604
매출총이익률(%)	19.9	21.2	22.9	24.7	25.2
판매비와 관리비	518	625	781	950	1,186
영업이익	390	426	732	1,088	1,418
영업이익률(%)	8.6	8.6	11.1	13.2	13.7
비영업손익	-56	-16	6	-4	-4
순금융손익	-22	-30	-14	-3	3
외환관련손익	64	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	333	410	739	1,084	1,414
세전계속사업이익률(%)	7.3	8.3	11.2	13.1	13.7
계속사업법인세	91	126	171	293	382
계속사업이익	242	284	568	791	1,032
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	242	284	568	791	1,032
순이익률(%)	5.3	5.7	8.6	9.6	10.0
지배주주	239	287	565	775	1,011
지배주주귀속 순이익률(%)	5.2	5.8	8.5	9.4	9.8
비지배주주	4	-2	2	16	21
총포괄이익	213	322	511	791	1,032
지배주주	208	310	553	857	1,118
비지배주주	5	12	-43	-66	-86
EBITDA	503	559	890	1,259	1,598

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	7.6	9.1	33.2	24.6	25.6
영업이익	20.0	9.4	71.8	48.6	30.3
세전계속사업이익	26.2	23.0	80.2	46.7	30.5
EBITDA	17.9	11.0	59.4	41.4	26.9
EPS	15.7	20.1	97.3	37.0	30.5
수익성 (%)					
ROA	5.9	6.0	10.3	11.8	12.5
ROE	13.4	14.7	24.7	27.1	27.6
EBITDA마진	11.1	11.3	13.5	15.3	15.4
안정성 (%)					
유동비율	165.3	180.0	162.4	162.1	164.5
부채비율	137.3	131.5	133.7	124.1	116.5
순차입금/자기자본	38.0	31.1	-4.6	-10.0	-17.0
EBITDA/이자비용(배)	11.5	10.7	18.2	22.9	25.5
배당성향	36.1	31.1	15.8	11.5	8.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,591	1,911	3,769	5,165	6,740
BPS	12,334	13,864	16,819	21,389	27,534
CFPS	2,350	2,793	4,823	6,306	7,938
주당 현금배당금	580	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	20.2	48.1	59.3	43.3	33.2
PBR	2.6	6.6	13.3	10.4	8.1
PCR	13.7	32.9	46.3	35.4	28.2
EV/EBITDA	11.1	26.0	37.6	26.4	20.6
배당수익률	1.8	0.7	0.3	0.3	0.3



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 24일 기준)

매수 94.23% 중립 5.77% 매도 0.00%