

LS ELECTRIC (010120/KS)

전력은 속도가 생명, 단납기 생산이 강점

유틸/신재생. 나민식, RA. 고서영 / minsik@sk.com

Signal: 배전에서 송전으로, 미국 AI 데이터센터로, 교류에서 직류로**Key:** 배전+송전+직류 삼단 구조로 가이던스 상향. AI CAPEX 우려 과도**Step:** 가파른 매출액 성장 및 리레이팅 촉매 다수에 노출, 최선호주로 제시

매수(유지)

목표주가: 310,000 원(유지)

현재주가: 187,000 원

상승여력: 65.8%

STOCK DATA

주가(26/08/21)	187,000 원
KOSPI	6,912.95 pt
52주 최고가	318,500 원
60일 평균 거래대금	227 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	15,000 만주
시가총액	28,050 십억원
주요주주	
LS(외10)	48.48%
국민연금공단	8.79%
외국인 지분율	18.38%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	6,686	8,275	9,780
영업이익	십억원	725	1,051	1,365
순이익(지배주주)	십억원	557	797	1,032
EPS	원	3,712	5,315	6,882
PER	배	53.7	37.5	28.9
PBR	배	11.9	9.3	7.2
EV/EBITDA	배	34.1	24.5	19.0
ROE	%	24.3	27.9	28.0
배당성향	%	16.0	11.2	8.6

전략적 방향성: 배전에서 송전으로, 그리고 양쪽 채널에 동시 베틀

전략적인 방향은 세가지 축으로 요약된다. (1) 기존 배전기기 위주의 제품 포트폴리오에서 송전 및 변압기로 확장 (2) 미국의 AI 데이터센터 진출 (3) 교류에서 직류 전환 선점이다.

구체적인 진행사항

최대 525kV 까지 라인업을 상향하며 유틸리티 및 국내 메가프로젝트 채널을 확보하는 동시에, 반대편에서는 빅테크 및 글로벌 연료전지 업체향으로 배전기기 수주가 이어지고 있다. 미국 유타(배전)와 한국 부산(초고압)의 병행 증설은 양쪽 채널에 대한 동시에 베틀하고 있는 것으로 해석한다. SST·SSCB 등 직류 기기 포트폴리오와 천안 DC 팩토리 실증 기반 위에, 25년 7월 GE 버노바와 전압형 HVDC 변환밸브 국산화 MOU를 체결해 에너지고속도로의 직류 물량까지 겨냥하고 있다. 배전(단납기 회전)과 송전(고마진 백로그)에 직류(차세대 표준)를 얹는 삼단 구조다. 빅테크 직납 비중이 높다는 점이 AI CAPEX 우려 국면의 멀티플 할인 요인이었으나, 수주가이던스 상향 및 2Q 데이터센터향 연속 수주를 근거로 주식시장의 우려가 과도하다는 판단이다.

최선호주로 제시

탐픽으로 제시하는 이유는 다음과 같다. (1) 매출액 성장률이 가파르게 올라갈 수 있다. 주력제품인 배전반의 리드타임은 10개월 내외다. 주문이 매출액으로 전환되는 주기가 짧은 만큼 수요가 매출액으로 빠르게 전환될 수 있다. (2) 다수의 리레이팅 촉매에 노출돼 있다. 현재 시장에서는 AI 데이터센터, 현장발전, 800VDC 등이 화두로 떠오르고 있다. 동사는 배전반과 차단기뿐 아니라 반도체 변압기(SST), 반도체 차단기(SSCB), 사이드카(Sidecar), 정류기(Rectifier) 등 직류 전환 관련 제품을 개발하고 있다. 이에 따라 기존 배전설비 수요와 차세대 DC 전력 인프라 수요에 동시에 대응할 수 있다고 판단한다. 26년 매출액 6조 6,860억원(YoY +34.6%), 영업이익 7,250억원(YoY +69.9%, OPM 10.8%)을 전망한다. 매출액 볼륨 확대에 나오는 레버리지 구간으로 고성장 구간에 있다고 판단한다.

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
전력사업 영업이익률	10.7	11.2	10.0	12.7	11.0	12.6	13.6	13.7	11.3	11.3	12.9	15.3
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	1,717	2,016	4,552	4,966	6,686	8,275
YoY	-0.6	5.4	19.1	12.1	33.4	32.2	41.2	32.2	7.6	9.1	34.6	23.8
전력사업	661	812	737	919	958	1,092	1,206	1,507	2,765	3,129	4,763	6,272
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	1,528	1,785	4,162	4,539	5,962	7,224
전력사업	590	721	663	802	853	954	1,042	1,301	2,453	2,777	4,149	5,315
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	189	231	390	426	725	1,051
YoY	-6.9	-0.9	51.7	8.2	45.0	64.4	87.5	77.7	19.9	9.4	69.9	45.0
OPM	8.5	9.1	8.3	8.5	9.2	11.3	11.0	11.4	8.6	8.6	10.8	12.7
금융수익(비용)	-9	-12	-6	-4	6	-12	-4	-4	-16	-31	-15	-18
기타 영업외손익	5	8	-3	6	22	-9	4	6	-40	15	22	15
종속및관계기업관련손익	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-1
법인세	16	37	26	47	35	42	43	52	91	126	172	233
당기순이익	70	67	66	83	121	119	143	176	239	287	557	797
YoY	-10.9%	4.6%	97.7%	33.0%	72.5%	76.8%	115.3%	111.1%	15.9%	20.1%	94.6%	42.9%
NPM	6.8%	5.6%	5.5%	5.5%	8.8%	7.5%	8.3%	8.7%	5.2%	5.8%	8.3%	9.6%

자료: SK 증권

PER(2027년)



자료: Quantwise, SK 증권

EV/EBITDA



자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	3,052	3,357	4,099	5,195	6,434
현금및현금성자산	660	763	1,782	2,200	2,856
매출채권 및 기타채권	1,070	1,036	1,370	1,771	2,116
재고자산	510	553	731	945	1,129
비유동자산	1,433	1,600	1,849	2,193	2,534
장기금융자산	186	239	228	246	260
유형자산	861	979	1,178	1,498	1,818
무형자산	188	175	172	172	172
자산총계	4,485	4,957	5,948	7,389	8,968
유동부채	1,846	1,865	2,459	3,161	3,764
단기금융부채	733	653	863	1,116	1,333
매입채무 및 기타채무	408	440	935	1,208	1,444
단기충당부채	51	36	48	62	75
비유동부채	749	951	915	929	941
장기금융부채	597	793	749	749	749
장기매입채무 및 기타채무	8	1	1	1	1
장기충당부채	11	14	18	23	28
부채총계	2,595	2,815	3,374	4,090	4,706
지배주주지분	1,839	2,070	2,504	3,212	4,155
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	2,406	3,113	4,056
비지배주주지분	51	72	70	86	107
자본총계	1,890	2,141	2,574	3,298	4,263
부채와자본총계	4,485	4,957	5,948	7,389	8,968

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	230	300	348	821	1,090
당기순이익(손실)	242	284	559	813	1,053
비현금성항목등	350	370	327	393	468
유형자산감가상각비	102	116	143	155	163
무형자산상각비	12	16	4	0	0
기타	236	237	181	238	305
운전자본감소(증가)	-225	-175	-362	-152	-131
매출채권및기타채권의감소(증가)	-159	-32	-309	-401	-345
재고자산의감소(증가)	77	-75	-174	-214	-184
매입채무및기타채무의증가(감소)	-19	39	153	274	235
기타	-250	-324	-338	-467	-609
법인세납부	-113	-145	-161	-233	-308
투자활동현금흐름	-256	-250	-414	-545	-544
금융자산의감소(증가)	-33	-21	-20	-42	-36
유형자산의감소(증가)	-144	-200	-341	-475	-483
무형자산의감소(증가)	-6	-8	-1	0	0
기타	-73	-20	-53	-28	-25
재무활동현금흐름	82	59	56	163	128
단기금융부채의증가(감소)	-138	-324	37	253	217
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	1,019	418	656
기초현금	584	660	763	1,782	2,200
기말현금	660	763	1,782	2,200	2,856
FCF	86	100	7	346	607

자료 : LS ELECTRIC, SK증권 추정

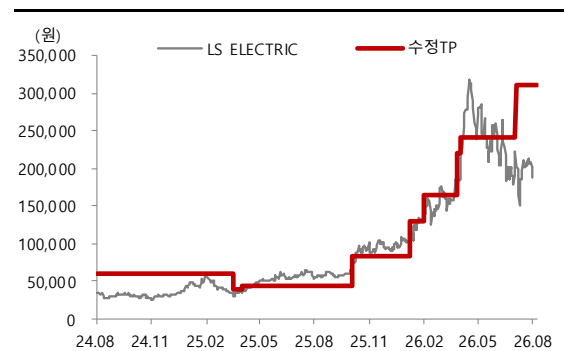
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,552	4,966	6,686	8,275	9,780
매출원가	3,644	3,914	5,253	6,393	7,447
매출총이익	908	1,051	1,433	1,882	2,333
매출총이익률(%)	19.9	21.2	21.4	22.7	23.9
판매비와 관리비	518	625	708	831	968
영업이익	390	426	725	1,051	1,365
영업이익률(%)	8.6	8.6	10.8	12.7	14.0
비영업손익	-56	-16	6	-4	-4
순금융손익	-22	-30	-13	-2	6
외환관련손익	64	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-0	0	0
세전계속사업이익	333	410	731	1,047	1,362
세전계속사업이익률(%)	7.3	8.3	10.9	12.6	13.9
계속사업법인세	91	126	172	233	308
계속사업이익	242	284	559	813	1,053
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	242	284	559	813	1,053
순이익률(%)	5.3	5.7	8.4	9.8	10.8
지배주주	239	287	557	797	1,032
지배주주귀속 순이익률(%)	5.2	5.8	8.3	9.6	10.6
비지배주주	4	-2	2	16	21
총포괄이익	213	322	502	813	1,053
지배주주	208	310	544	881	1,141
비지배주주	5	12	-42	-68	-88
EBITDA	503	559	871	1,206	1,528

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	7.6	9.1	34.6	23.8	18.2
영업이익	20.0	9.4	70.0	45.0	29.9
세전계속사업이익	26.2	23.0	78.3	43.2	30.1
EBITDA	17.9	11.0	56.0	38.4	26.7
EPS	15.7	20.1	94.3	43.2	29.5
수익성 (%)					
ROA	5.9	6.0	10.3	12.2	12.9
ROE	13.4	14.7	24.3	27.9	28.0
EBITDA마진	11.1	11.3	13.0	14.6	15.6
안정성 (%)					
유동비율	165.3	180.0	166.7	164.4	170.9
부채비율	137.3	131.5	131.1	124.0	110.4
순차입금/자기자본	38.0	31.1	-7.6	-12.2	-20.6
EBITDA/이자비용(배)	11.5	10.7	17.6	21.9	25.1
배당성향	36.1	31.1	16.0	11.2	8.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,591	1,911	3,712	5,315	6,882
BPS	12,334	13,864	16,762	21,481	27,768
CFPS	2,350	2,793	4,690	6,349	7,968
주당 현금배당금	580	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	20.2	48.1	53.7	37.5	28.9
PBR	2.6	6.6	11.9	9.3	7.2
PCR	13.7	32.9	42.5	31.4	25.0
EV/EBITDA	11.1	26.0	34.1	24.5	19.0
배당수익률	1.8	0.7	0.3	0.3	0.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.07.24	매수	310,000원	6개월		
2026.04.22	매수	240,000원	6개월	0.51%	32.71%
2026.04.17	매수	220,000원	6개월	-16.16%	-16.05%
2026.02.20	매수	164,800원	6개월	-4.70%	14.44%
2026.01.28	매수	130,000원	6개월	-4.47%	4.00%
2025.10.23	매수	84,000원	6개월	13.40%	28.33%
2025.04.22	매수	44,000원	6개월	25.42%	49.55%
2025.04.07	매수	40,000원	6개월	-15.07%	-9.15%
2024.10.14	매수	60,000원	6개월	-38.53%	-2.83%



COMPLIANCE NOTICE

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

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

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

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 08 월 24 일 기준)

매수 96.40% 중립 3.60% 매도 0.00%