유틸리티

Sector Issue Brief 2026. 9. 15

Check Point

- 업체별 환율영향 헷지 여부/디테일 상이
- 전체적으론 환율변동 관련 OP 영향 제한적

전력기기주 환율변동 영향 진단

| Analyst **성종화** | jhsung@ls-sec.co.kr

전력기기주 커버리지 4사 환율변동 영향 진단: 업체별 환율영향 헷지 여부, 디테일 상이

● 효성중공업

▣ 영업실적 환율변동 영향

▶ 매출, 원가(원자재) 모두 100% 헷지로 환율변동 영향 중립(매출, 원가 모두 수주시점의 환율로 원화금액 고정)

▣ USD 기준 보유 현금 환율변동 영향

▶ 헷지 안함. 환율변동에 따른 Book 평가액 영향 있음. 분기 결산시기별 환율변동 관련 외화환산손익 발생

● LS ELECTRIC

▣ 영업실적 환율변동 영향

▶ 본사(전력기기, 전력인프라, 자동화, 신재생)

▷ 1H26 연결영업이익 중 본사 영업이익 비중 96%, 본사 매출 중 해외매출 비중 49.3%

- 수주 기반 제품: 매출, 원가(원자재) 모두 100% 헷지로 환율변동 영향 중립
- 양산형 제품: 헷지 안함. 원가(원자재)는 구매시점 환율로 반영, 매출은 판매시점 환율로 반영되며 영업이익 영향 있음
- 본사 영업이익 중 양산형 제품 비중 30% 내외, 양산형 제품의 해외매출 비중 50% 내외
- 따라서 환율변동이 몇백원 규모의 급격한 변동이 아니면 전체적으로 영업이익 영향은 미미

▶ 자회사(국내: LS메탈, LS이모빌리티솔루션, 기타. 해외: 중국법인, 베트남법인, 기타)

▷ 26E 기준 자회사는 매출 비중은 45%이나 영업이익 비중은 4%에 불과하여 그 중 해외매출 부분에 대한 환율영향은 미미

▣ USD 기준 보유 현금 환율변동 영향

▶ 헷지 안함. 환율변동에 따른 Book 평가액 영향 있음. 분기 결산시기별 환율변동 관련 외화환산손익 발생

● HD현대일렉트릭

▣ 영업실적 환율변동 영향

▶ 매출, 원가(원자재) 모두 헷지 안함. 환율변동에 따른 영업실적 영향 있음

▷ 1H26 연결매출 중 수출매출 비중 78.3%

- 원자재 구매/투입 시점, 제품 생산 후 판매시점 시차에 따른 환율적용 차이는 있으나 기본적으로 환율변동 관련 매출 영향과 원가(원자재 구입비용) 영향이 상호 상쇄관계라 환율변동 관련 영업이익 영향은 매출 영향보다는 훨씬 제한적
- 수출매출 비중 80% 육박하는 상황에서 환율변동 헷지를 안하고 있어 환율변동에 따른 영업이익 영향 자체는 전력기기 Big 3 중 가장 큼. 다만, 2026년 매출 가이디언스(4.35조원, yoy +6.6%)는 올해 연평균 환율 1,350원 기준이라 8월 이후의 원화강세를 감안하더라도 가이디언스에 적용된 올해 연평균 환율 가이드라인 자체가 매우 보수적인 수준

▣ USD 기준 보유 현금 환율변동 영향

▶ 50% 헷지. 50%에 대해선 환율변동에 따른 Book 평가액 영향 있음. 분기 결산시기별 환율변동 관련 외화환산손익 발생

● 산일전기

▣ 영업실적 환율변동 영향

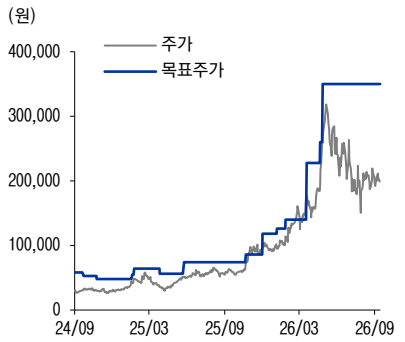
▶ 헷지 안함. 환율변동에 따른 매출, 영업이익 영향 있음(원자재는 3-4개월 안전재고 보유로 원화약세 시엔 방어 역할)

▷ 26E 기준 수출비중 97%로서 환율변동 영향 민감도 큼. 다만, 환율변동 관련 영업이익 영향은 매출 영향의 절반 정도

▣ USD 기준 보유 현금 환율변동 영향

▶ 100% 헷지. 환율변동에 따른 Book 평가액 영향 중립. 분기 결산시기별 환율변동 관련 외화환산손익, 파생상품평가손익 상쇄

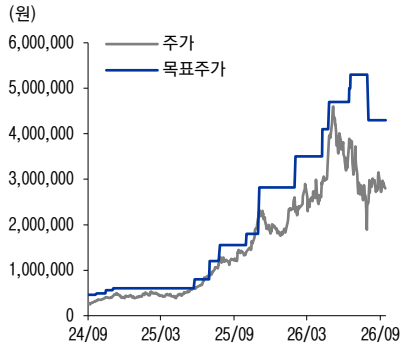
LS ECECTRIC 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2023.05.02	신규	성종화			
2023.05.02	Buy	17,200	-5.3		-19.1
2023.07.07	Buy	21,400	7.9		-15.3
2023.07.26	Buy	31,200	-29.2		-40.2
2023.10.31	Buy	22,000	-30.2		-35.9
2024.01.31	Buy	20,000	-13.2		-28.3
2024.03.18	Buy	23,000	-14.1		-19.1
2024.03.28	Buy	26,000	-8.8		-22.1
2024.04.08	Buy	32,000	-10.1		-17.7
2024.04.16	Buy	39,000	-11.1		-20.2
2024.04.30	Buy	44,400	-4.7		-19.3
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
2025.01.20	Buy	55,000	-15.6		-21.5
2025.01.24	Buy	64,000	-8.9		-28.5
2025.03.28	Buy	56,000	-9.1		-29.4
2025.05.26	Buy	74,000	-11.1		-22.5
2025.10.23	Buy	86,000	17.7		4.5
2025.12.03	Buy	118,000	-12.2		-18.0
2026.01.07	Buy	126,000	-14.4		-19.0
2026.01.28	Buy	140,000	24.7		-1.7
2026.03.20	Buy	228,000	-17.3		-26.6
2026.04.22	Buy	260,000	-1.7		-14.1
2026.04.28	Buy	350,000			

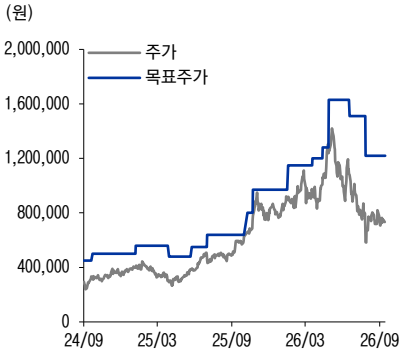
효성중공업 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2023.05.02	신규	성종화			
2023.05.02	Buy	100,000	24.3		-8.0
2023.07.10	Buy	155,000	-4.0		-14.1
2023.07.31	Buy	190,000	6.8		-3.4
2023.10.04	Buy	230,000	-6.7		-19.7
2023.12.05	Buy	280,000	-31.8		-35.3
2023.12.14	Buy	235,000	-17.6		-26.7
2024.02.27	Buy	254,000	-12.4		-21.4
2024.03.05	Buy	290,000	-10.2		-17.9
2024.03.28	Buy	343,000	-10.5		-15.3
2024.04.08	Buy	400,000	-15.0		-20.0
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
2024.10.16	Buy	560,000	-25.4		-28.7
2024.11.04	Buy	600,000	0.0		-23.4
2025.05.26	Buy	800,000	13.1		-8.0
2025.07.02	Buy	1,200,000	-6.3		-16.1
2025.07.28	Buy	1,550,000	-6.8		-17.7
2025.10.02	Buy	1,800,000	18.6		-3.5
2025.11.03	Buy	2,820,000	-7.7		-26.9
2026.02.02	Buy	3,500,000	-14.6		-26.4
2026.04.10	Buy	4,100,000	-13.4		-24.9
2026.04.27	Buy	4,700,000	-2.1		-18.6
2026.06.16	Buy	5,000,000	-22.2		-23.7
2026.06.19	Buy	5,300,000	-27.3		-44.5
2026.08.03	Buy	4,300,000			

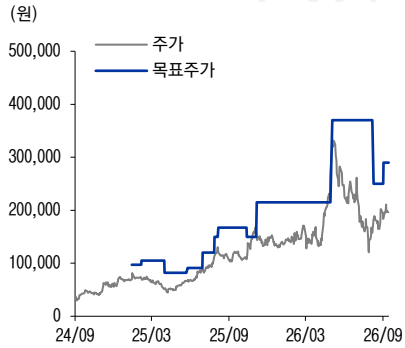
HD현대일렉트릭 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2023.04.25	신규	성종화			
2023.04.25	Buy	67,000	0.4		-21.2
2023.07.05	Buy	89,000	-9.4		-21.4
2023.10.26	Buy	100,000	-12.0		-18.4
2023.11.29	Buy	115,000	-12.5		-24.5
2024.01.24	Buy	135,000	3.2		-35.6
2024.02.27	Buy	182,000	1.1		-19.7
2024.03.28	Buy	238,000	-16.5		-22.0
2024.04.08	Buy	253,000	-4.5		-11.4
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
2025.03.31	Buy	480,000	-19.6		-32.8
2025.05.26	Buy	550,000	-7.6		-19.9
2025.07.03	Buy	640,000	-2.3		-20.3
2025.10.10	Buy	800,000	-6.8		-15.2
2025.10.24	Buy	970,000	-2.2		-14.4
2026.01.19	Buy	1,150,000	-3.4		-18.1
2026.03.20	Buy	1,200,000	-16.1		-22.6
2026.04.14	Buy	1,280,000	2.0		-11.7
2026.04.29	Buy	1,630,000	-12.9		-29.6
2026.06.19	Buy	1,510,000	-28.6		-41.9
2026.07.29	Buy	1,220,000			

산일전기 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2025.01.13	신규	성종화			
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	-9.9		-39.9
2026.08.10	Buy	250,000	-19.0		-26.6
2026.09.03	Buy	290,000			

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화).

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 하시기 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 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 07. 01 ~ 2026. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)