



# BUY(Upgrade)

목표주가: 135,000원

주가(9/5): 96,200원

시가총액: 28,860억원



전기전자

Analyst 김지산

jisan@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (9/5)		2,582.18pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	115,500원	45,500원
등락률	-16.7%	111.4%
수익률	절대	상대
1M	-3.8%	-3.0%
6M	84.6%	73.9%
1Y	80.1%	67.7%

## Company Data

발행주식수	30,000	전주
일평균 거래량(3M)	535	전주
외국인 지분율	16.0%	
배당수익률(23E)	1.3%	
BPS(23E)	59,154원	
주요 주주	LS	47.5%

## 투자지표

(억원, IFRS)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	26,683	33,771	42,780	47,628
영업이익	1,551	1,875	3,556	3,747
EBITDA	2,566	2,897	4,589	4,783
세전이익	1,107	1,270	3,180	3,577
순이익	853	912	2,448	2,683
지배주주지분순이익	847	903	2,435	2,656
EPS(원)	2,825	3,010	8,118	8,854
증감률(%YoY)	-0.5	6.6	169.7	9.1
PER(배)	19.8	18.7	11.7	10.7
PBR(배)	1.13	1.09	1.60	1.41
EV/EBITDA(배)	6.5	7.0	6.9	6.4
영업이익률(%)	5.8	5.6	8.3	7.9
ROE(%)	5.9	6.0	14.6	14.0
순부채비율(%)	0.6	22.3	18.5	10.4

자료: 키움증권

## Price Trend



## 실적 점검

# LS ELECTRIC (010120)

## 꺾이지 않는 실적



실적에 대한 눈높이가 높아졌지만, 3분기도 시장 예상치를 충족시킬 전망이다. 전력 인프라의 충분한 수주잔고가 실적 안정성을 높여준다. 전력기기 수출과 중국 법인도 호조세를 이어갈 것이다. 테마성 수급 이슈가 더해져 주가 변동성이 커졌지만, 경기 상황을 역행하며 수주 및 실적 모멘텀이 이어지고 있다. 중전기 업종 내에서 다각화된 사업 포트폴리오를 보유하고 있는 점이 매력적이고, 잠재 성장성이 높을 것이다.

### >>> 3분기도 시장 예상치 부합하는 호실적 기대

3분기 영업이익 추정치로 841억원(YoY 38%)을 유지하며, 시장 컨센서스를 충족시킬 전망이다. 3개 분기 연속 호실적으로서 전력인프라 주도의 강한 이익 창출력을 이어갈 것이다.

전력인프라는 자동차 및 배터리 업종의 해외 사업장 증설 수요가 주축을 이루는 가운데, 국내에서는 반도체, 석유화학, 유틸리티 업종 등의 설비 유지 보수 수요가 뒷받침되고 있다. 최근 대만에서 1,100억원 규모의 카오슝 도시철도 전력시스템 사업을 수주했다. 이로써 전력인프라의 수주잔고는 더욱 증가할 것이다.

전력기기는 유럽 신재생, 북미 설비투자 관련 수출 호조세가 지속되고 있다. 다만, 전력기기와 자동화솔루션의 내수 판매는 경기 둔화 영향이 불가피해 보인다.

신재생 사업부는 비금도 태양광 프로젝트와 영국 Botley ESS 매출이 집중되고 있다.

자회사 중에서는 중국 법인이 기대 이상으로 선전하고 있는데, 전력기기가 현지화에 성공해 점유율을 높이고 있는 결과로 해석된다.

전기차 부품 자회사인 LS이모빌리티솔루션은 현대기아차와 2,500억원 규모의 EV-Relay 공급 계약을 체결해 누적 수주액이 1조원을 넘었다고 밝혔다. 연내에 신규 멕시코 두랑고 공장을 준공할 예정이다.

### >>> 중전기 업종 내 다각화된 사업 포트폴리오 매력적

최근 테마성 수급 이슈가 더해져 주가 변동성이 커졌지만, 경기 상황을 역행하며 수주 및 실적 모멘텀이 지속되고 있는 한편, 주가 조정에 따라 재차 밸류에이션 매력이 확보됐다.

목표주가 135,000원을 유지하며, 투자의견을 'Outperform'에서 'BUY'로 상향한다.

배전반, 변압기 중심의 전력인프라, 전력기기, 자동화솔루션, ESS 및 태양광, 스마트그리드, 전기차 부품 및 충전기에 이르기까지 중전기 업종 내에서 다각화된 사업 포트폴리오를 보유하고 있고, 경기 사이클을 넘어 잠재 성장성이 높다는 점이 매력적이다.

LS ELECTRIC 실적 전망

(단위: 억원)

(IFRS 연결)	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	YoY	2023E	YoY	2024E	YoY
<b>매출액</b>	<b>9,758</b>	<b>12,018</b>	<b>10,280</b>	<b>10,724</b>	<b>10,578</b>	<b>12,619</b>	<b>12,068</b>	<b>12,363</b>	<b>33,771</b>	<b>26.6%</b>	<b>42,780</b>	<b>26.7%</b>	<b>47,628</b>	<b>11.3%</b>
전력	4,849	5,941	5,153	5,556	5,357	6,787	6,362	6,714	16,445	25.1%	21,499	30.7%	25,220	17.3%
전력기기	2,292	2,366	2,280	2,110	2,421	2,486	2,418	2,272	8,447	18.7%	9,048	7.1%	9,597	6.1%
전력인프라	2,557	3,576	2,873	3,445	2,936	4,301	3,944	4,442	7,999	32.6%	12,450	55.7%	15,622	25.5%
자동화솔루션	1,170	1,074	1,023	1,039	1,224	1,203	1,126	1,121	4,095	22.2%	4,305	5.1%	4,674	8.6%
신재생	631	1,510	884	888	746	1,150	1,083	1,070	2,294	0.8%	3,913	70.6%	4,048	3.4%
LS메탈	1,550	1,363	1,280	1,351	1,449	1,479	1,399	1,522	5,581	26.1%	5,543	-0.7%	5,848	5.5%
기타 국내자회사	638	612	594	671	624	653	651	694	2,457	57.3%	2,516	2.4%	2,623	4.3%
해외법인	1,034	1,173	1,203	1,301	1,164	1,179	1,294	1,352	3,233	52.2%	4,711	45.7%	4,989	5.9%
<b>영업이익</b>	<b>818</b>	<b>1,049</b>	<b>841</b>	<b>848</b>	<b>711</b>	<b>1,058</b>	<b>1,003</b>	<b>974</b>	<b>1,875</b>	<b>20.9%</b>	<b>3,556</b>	<b>89.6%</b>	<b>3,747</b>	<b>5.4%</b>
전력	642	849	679	664	559	853	797	733	1,434	50.0%	2,835	97.7%	2,941	3.8%
자동화솔루션	134	84	79	80	124	99	92	89	403	21.4%	376	-6.7%	405	7.7%
신재생	-130	-66	-60	-36	-99	-38	-55	4	-455	적지	-292	적지	-188	적지
자회사 합계	116	101	101	118	91	116	128	133	495	40.0%	435	-12.0%	468	7.5%
<b>영업이익률</b>	<b>8.4%</b>	<b>8.7%</b>	<b>8.2%</b>	<b>7.9%</b>	<b>6.7%</b>	<b>8.4%</b>	<b>8.3%</b>	<b>7.9%</b>	<b>5.6%</b>	<b>-0.3%p</b>	<b>8.3%</b>	<b>2.8%p</b>	<b>7.9%</b>	<b>-0.4%p</b>
전력	13.2%	14.3%	13.2%	12.0%	10.4%	12.6%	12.5%	10.9%	8.7%	1.4%p	13.2%	4.5%p	11.7%	-1.5%p
자동화솔루션	11.4%	7.8%	7.7%	7.7%	10.1%	8.3%	8.2%	8.0%	9.8%	-0.1%p	8.7%	-1.1%p	8.7%	-0.1%p
신재생	-20.5%	-4.4%	-6.8%	-4.1%	-13.2%	-3.3%	-5.1%	0.4%	-19.8%	-14%p	-7.5%	12.4%p	-4.6%	2.8%p
자회사 합계	3.6%	3.2%	3.3%	3.5%	2.8%	3.5%	3.8%	3.7%	4.4%	0.0%p	3.4%	-1.0%p	3.5%	0.1%p
세전이익	622	943	789	826	672	1,006	961	938	1,270	14.6%	3,180	150.5%	3,577	12.5%
순이익	505	729	586	615	499	747	714	697	903	6.6%	2,435	169.7%	2,656	9.1%

자료: LS ELECTRIC, 키움증권.

LS이모빌리티솔루션 멕시코 두랑고 공장



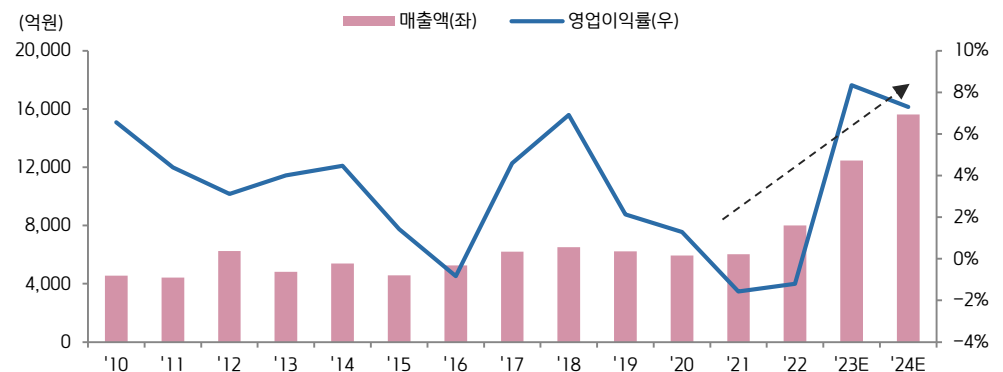
자료: LS ELECTRIC

LS ELECTRIC 자동화솔루션 PLC



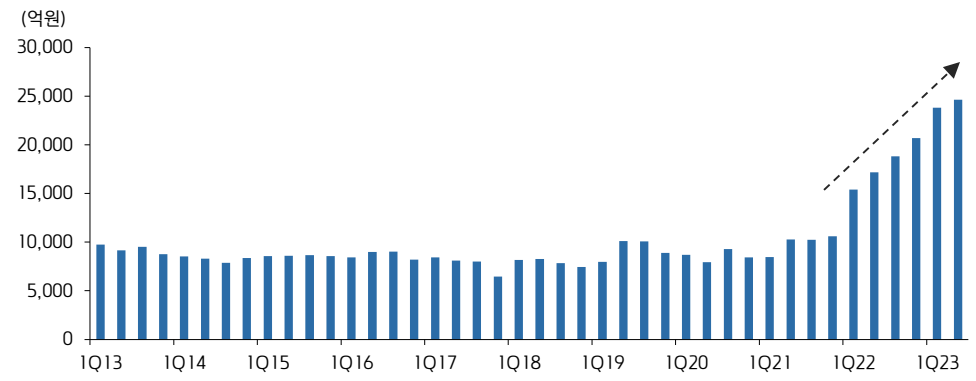
자료: LS ELECTRIC

LS ELECTRIC 전력인프라 실적 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

### LS ELECTRIC 수주잔고 추이



자료: LS ELECTRIC, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	26,683	33,771	42,780	47,628	50,890
매출원가	21,812	27,802	34,161	38,327	41,004
매출충이익	4,871	5,969	8,618	9,300	9,887
판매비	3,320	4,093	5,063	5,554	5,880
<b>영업이익</b>	1,551	1,875	3,556	3,747	4,006
<b>EBITDA</b>	2,566	2,897	4,589	4,783	5,022
영업외손익	-444	-606	-376	-169	-142
이자수익	98	149	147	171	209
이자비용	149	204	288	280	272
외환관련이익	638	2,567	1,859	1,841	1,822
외환관련손실	362	2,454	1,711	1,841	1,841
종속 및 관계기업손익	0	-18	-10	-10	-10
기타	-669	-646	-373	-50	-50
<b>법인세차감전이익</b>	1,107	1,270	3,180	3,577	3,865
법인세비용	259	350	732	894	966
계속사업손익	849	920	2,448	2,683	2,898
<b>당기순이익</b>	853	912	2,448	2,683	2,898
<b>지배주주순이익</b>	847	903	2,435	2,656	2,869
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	11.1	26.6	26.7	11.3	6.8
영업이익 증감율	16.0	20.9	89.7	5.4	6.9
EBITDA 증감율	11.3	12.9	58.4	4.2	5.0
지배주주순이익 증감율	-0.6	6.6	169.7	9.1	8.0
EPS 증감율	-0.5	6.6	169.7	9.1	8.0
매출충이익율(%)	18.3	17.7	20.1	19.5	19.4
영업이익률(%)	5.8	5.6	8.3	7.9	7.9
EBITDA Margin(%)	9.6	8.6	10.7	10.0	9.9
지배주주순이익률(%)	3.2	2.7	5.7	5.6	5.6

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	18,877	23,413	25,934	28,704	31,462
현금 및 현금성자산	7,016	5,561	5,489	6,419	7,877
단기금융자산	228	162	166	171	177
매출채권 및 기타채권	5,897	7,699	9,325	10,381	11,093
재고자산	2,615	4,603	5,404	6,016	6,428
기타유동자산	3,121	5,388	5,550	5,717	5,887
<b>비유동자산</b>	9,090	9,816	9,957	9,994	10,101
투자자산	1,081	1,008	1,109	1,210	1,313
유형자산	5,643	6,182	6,315	6,315	6,362
무형자산	1,017	863	731	624	539
기타비유동자산	1,349	1,763	1,802	1,845	1,887
<b>자산총계</b>	27,967	33,228	35,891	38,699	41,563
<b>유동부채</b>	8,453	13,902	14,538	15,112	15,532
매입채무 및 기타채무	3,943	5,387	5,975	6,500	6,872
단기금융부채	2,641	5,477	5,433	5,390	5,340
기타유동부채	1,869	3,038	3,130	3,222	3,320
<b>비유동부채</b>	4,780	3,833	3,636	3,440	3,240
장기금융부채	4,691	3,705	3,505	3,305	3,105
기타비유동부채	89	128	131	135	135
<b>부채총계</b>	13,233	17,735	18,174	18,552	18,771
<b>지배지분</b>	14,816	15,535	17,746	20,149	22,765
자본금	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
자본잉여금	-41	-67	-67	-67	-67
기타자본	-255	-244	-244	-244	-244
기타포괄손익누계액	44	-18	110	239	367
이익잉여금	13,569	14,364	16,447	18,721	21,209
비지배지분	-82	-42	-29	-2	27
<b>자본총계</b>	14,734	15,493	17,717	20,147	22,792

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,015	-1,454	1,659	2,591	3,276
당기순이익	849	920	2,448	2,683	2,898
비현금항목의 가감	1,896	2,840	1,917	2,050	2,055
유형자산감가상각비	819	848	901	930	930
무형자산감가상각비	195	174	132	106	85
지분법평가손익	0	-19	-10	-10	-10
기타	882	1,837	894	1,024	1,050
영업활동자산부채증감	-1,336	-4,863	-1,838	-1,145	-654
매출채권및기타채권의감소	-230	-1,757	-1,626	-1,057	-711
재고자산의감소	-712	-2,043	-800	-612	-412
매입채무및기타채무의증가	702	819	588	524	373
기타	-1,096	-1,882	0	0	96
기타현금흐름	-394	-351	-868	-997	-1,023
<b>투자활동 현금흐름</b>	-1,204	-1,311	-1,150	-1,047	-1,095
유형자산의 취득	-558	-1,149	-1,034	-931	-977
유형자산의 처분	3	9	0	0	0
무형자산의 순취득	-75	-26	0	0	0
투자자산의감소(증가)	158	55	-111	-112	-113
단기금융자산의감소(증가)	-157	67	-5	-5	-5
기타	-575	-267	0	1	0
<b>재무활동 현금흐름</b>	348	1,347	-566	-596	-632
차입금의 증가(감소)	656	1,666	-244	-243	-250
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-323	-295	-323	-352	-382
기타	15	-24	1	-1	0
기타현금흐름	24	-37	-15	-18	-92.19
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	184	-1,455	-71	930	1,458
기초현금 및 현금성자산	6,832	7,016	5,561	5,489	6,419
기말현금 및 현금성자산	7,016	5,561	5,489	6,419	7,877

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,825	3,010	8,118	8,854	9,565
BPS	49,388	51,783	59,154	67,163	75,883
CFPS	9,164	12,508	14,550	15,777	16,511
DPS	1,000	1,100	1,200	1,300	1,300
<b>주가배수(배)</b>					
PER	19.8	18.7	11.7	10.7	9.9
PER(최고)	28.0	20.4	16.9		
PER(최저)	18.3	13.3	5.9		
PBR	1.13	1.09	1.60	1.41	1.25
PBR(최고)	1.60	1.19	2.32		
PBR(최저)	1.05	0.77	0.81		
PSR	0.63	0.50	0.66	0.60	0.56
PCFR	6.1	4.5	6.5	6.0	5.7
EV/EBITDA	6.5	7.0	6.9	6.4	5.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	34.4	35.4	14.4	14.2	13.2
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.8	2.0	1.3	1.4	1.4
ROA	3.2	3.0	7.1	7.2	7.2
ROE	5.9	6.0	14.6	14.0	13.4
ROIC	9.4	8.7	14.5	13.8	14.1
매출채권회전율	4.8	5.0	5.0	4.8	4.7
재고자산회전율	12.2	9.4	8.5	8.3	8.2
부채비율	89.8	114.5	102.6	92.1	82.4
순차입금비율	0.6	22.3	18.5	10.4	1.7
이자보상배율	10.4	9.2	12.3	13.4	14.7
<b>총차입금</b>	7,332	9,181	8,938	8,695	8,445
순차입금	88	3,459	3,282	2,104	391
NOPLAT	2,566	2,897	4,589	4,783	5,022
FCF	254	-3,632	899	1,771	2,389

Compliance Notice

- 당사는 9월 5일 현재 'LS ELECTRIC (010120)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

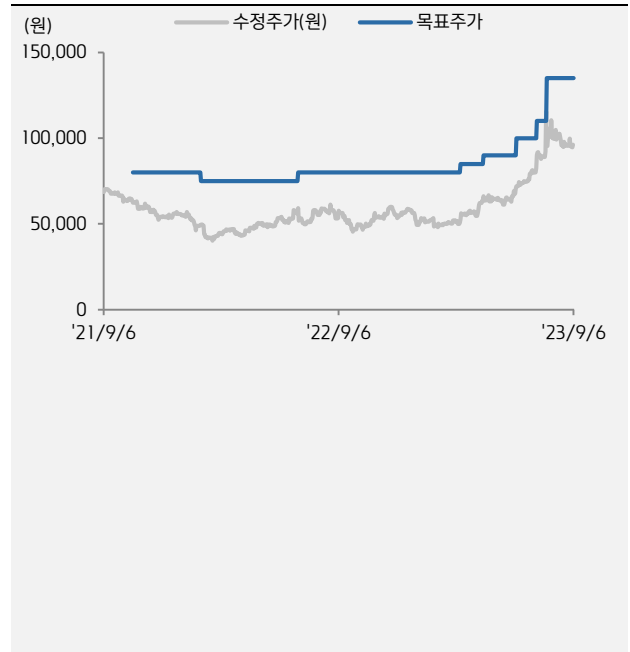
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS ELECTRIC (010120)	2021/10/21	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-28.35	-21.00
	2021/12/22	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-30.36	-21.00
	2022/02/04	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-41.82	-33.87
	2022/02/28	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-41.72	-33.87
	2022/03/08	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-40.48	-33.87
	2022/04/22	BUY(Maintain)	75,000원	6개월	-36.31	-22.67
	2022/07/05	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-34.82	-26.13
	2022/07/29	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-31.10	-23.38
	2022/09/06	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-33.74	-23.38
	2022/11/01	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-32.93	-23.38
	2022/12/09	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-32.41	-23.38
	2023/02/02	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-37.26	-34.88
	2023/03/14	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-34.18	-32.24
	2023/04/03	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-32.68	-25.29
	2023/04/19	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-28.11	-25.89
	2023/04/28	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-28.97	-25.89
	2023/05/24	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-28.28	-21.44
	2023/06/09	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-23.89	-17.50
	2023/07/11	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-18.15	-16.55
	2023/07/19	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-16.73	5.00
2023/07/26	Outperform(Downgrade)	135,000원	6개월	-26.81	-18.22	
2023/09/06	BUY(Upgrade)	135,000원	6개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

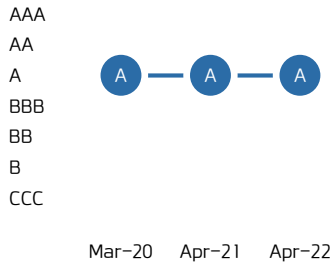
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

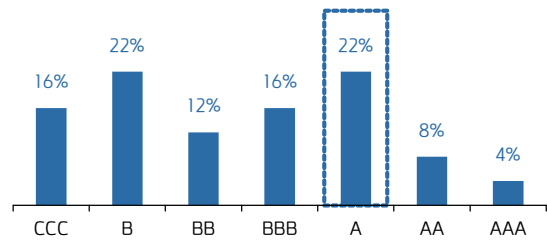
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주1) MSCI index 내 전기장비 기업 50개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	5.1	5		
<b>환경</b>	7.5	5.9	32.0%	
친환경 기술 관련 기회	8.0	6.3	19.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	6.8	5.2	13.0%	
<b>사회</b>	5.1	5	24.0%	▼0.1
노무관리	5.1	5.2	24.0%	▼0.1
<b>지배구조</b>	3.3	4.6	44.0%	▼0.6
기업 지배구조	3.8	5.8		▼1.2
기업 활동	5.2	4.6		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 12월	경기도, 대한민국: 안양 통신관 포장공사 현장에서 롤러 사고로 하청노동자 3명이 숨지는 사고가 발생
21년 12월	대한민국: 안양 통신관 포장 공사 현장에서 사망 사고가 발생한 후, 통관에 불법 하청을 준 혐의에 대해 경찰 수사

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (전기 장비)	친환경 기술 관련 기회	유독 물질 배출과 폐기물	노무관리	기업 지배구조	기업 활동	등급	트렌드
SCHNEIDER ELECTRIC SE	●●●	●●●●●	●●●	●●●●●	●●●●●	AAA	◀▶
ABB Ltd	●●●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●●	AA	◀▶
EMERSON ELECTRIC CO.	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	A	▲
LS ELECTRIC CO., LTD	●●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●●	A	◀▶
EATON CORPORATION	●●	●●	●	●●●●●	●●●●●	BBB	◀▶
PUBLIC LIMITED COMPANY	●●	●●	●	●●	●●●●●	BB	
LG ENERGY SOLUTION, LTD.	●●●	●●	●	●●	●●●●●	BB	

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●  
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼  
 자료: MSCI, 키움증권 리서치