

주식회사 LS ELECTRIC 회사채 발행 제안서

2026.04.09. CMRC 3팀

Disclaimer

본 보고서는 소속 학회원들의 학습 목적으로 한국외국어대학교 경영대학 소속 금융학회 자본시장연구회(이하 “자본시장연구회”)에 의해 작성되었으며, 그 외 다른 목적으로 사용될 수 없습니다.

본 보고서는 게시일 이전까지 신뢰할 수 있는 출처로부터 얻은 공개된 자료를 바탕으로 제작되었으며, 언급된 회사에 대한 내부 정보는 어떠한 형태로도 취득하거나 사용하지 않았습니다. 따라서, 자본시장연구회는 본 보고서에 포함된 자료 및 정보의 공정성, 정확성, 신뢰성에 대해 어떠한 보증도 제공하지 않으며 본 보고서 또는 그 내용의 사용으로 인해 발생하는 어떠한 손실에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

본 보고서에는 미래에 대한 추정치가 포함되어 있으며, 이는 과거가 아닌 미래 사건과 관계된 사항으로 다양한 가정에 기초한 예측일 뿐 실제 결과와 다를 수 있습니다. 이는 향후 경영환경의 변화 등에 따라 영향을 받으며, 본질적으로 불확실성을 내포하고 있는 바, 본 보고서에 기재되거나 암시된 어떠한 정보 및 견해도 투자 또는 의사결정의 근거로 활용될 수 없습니다.

본 보고서의 저작권은 전적으로 자본시장연구회에 귀속되며, 사전 허가 없이 본 보고서의 전부 또는 일부를 복제, 배포, 전송, 또는 상업적 목적으로 사용하는 행위는 엄격히 금지됩니다. 또한, 자본시장연구회 학회원을 제외한 제3자는 사전 동의 없이 본 보고서를 인용하거나 활용할 수 없습니다.

2026.04.09. 자본시장연구회 3팀

33기 최상훈

자본시장연구회 3팀
팀장

노어과
csh010615@gmail.com

32기 송민서

자본시장연구회 3팀
부팀장

경영학전공
jane9942@naver.com

34기 김환

자본시장연구회 3팀
부팀장

노어과
kimhwan0308@gmail.com

35기 김다원

자본시장연구회 3팀
팀원

인도어과
dawon7796@gmail.com

35기 조은지

자본시장연구회 3팀
팀원

국제통상학과
eunddi04@gmail.com

CONTENTS

I. 기업 개요

1. Company Snapshot
2. Key Financial
3. 회사채 발행 실적

II. 회사채 시장 이슈 및 전망

III. 산업 동향 및 크레딧 분석

IV. 자금의 조달 목적

V. 회사채 발행 제안

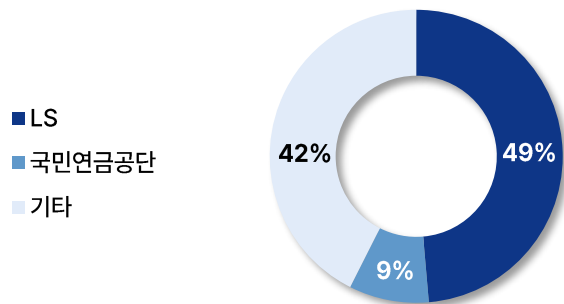
VI. Appendix

LS ELECTRIC, 전력설비 고도화 사이클의 핵심 기업

▶ 기업개요

구분	내용
기업명	LS ELECTRIC
설립일	1974. 06. 13.
산업(업종)	전력
회장	구자균, 채대석
사업 부문	
전력기기, 자동화, 신재생 에너지, 금속, IT	

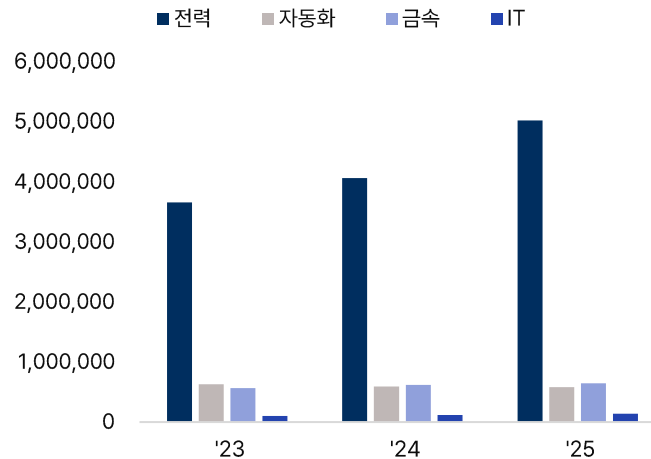
▶ 동사 주주 구성 현황



자료: DART, 자본시장연구회 3팀

▶ 사업 부문별 매출액 추이

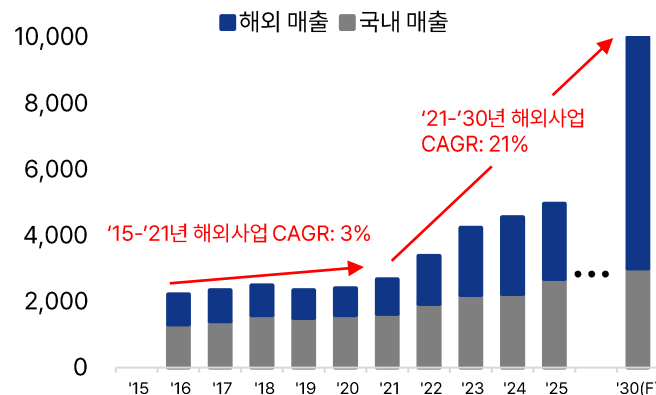
(단위: 백만원)



자료: DART, LS ELECTRIC, 자본시장연구회 3팀

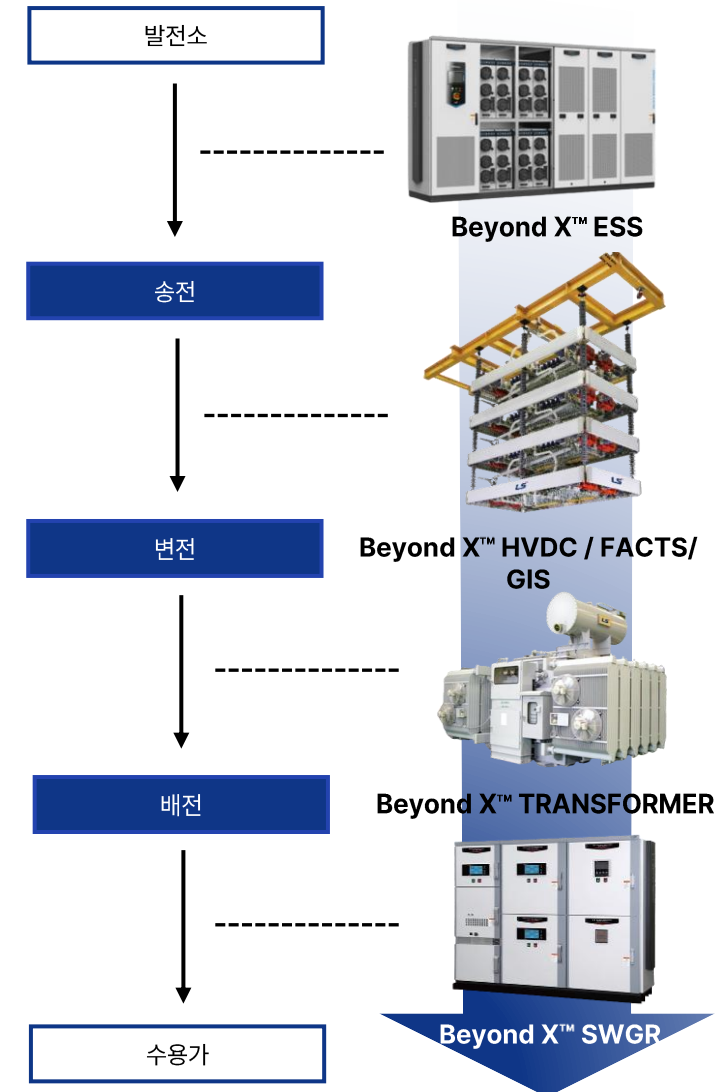
▶ 해외 매출 확대 본격화

(단위: 십억원)



자료: DART, LS ELECTRIC, 자본시장연구회 3팀

▶ 모든 전력계통역 커버리지



자료: LS ELECTRIC, 자본시장연구회 3팀

글로벌 전력 수요 수혜로 자산 확대, 통제 가능한 레버리지 구조 유지

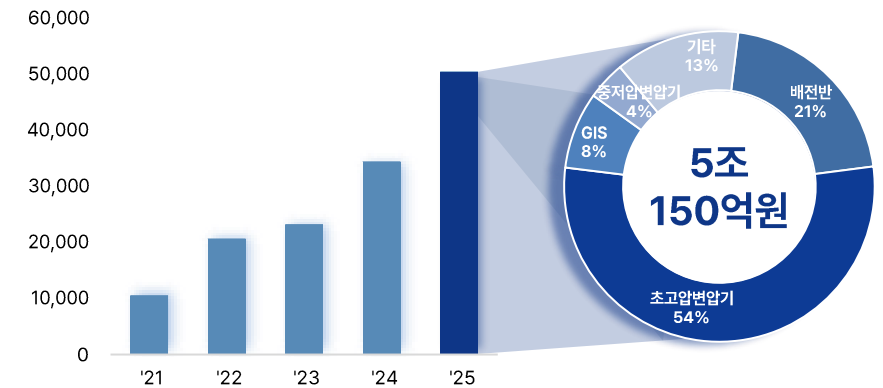
Balance Sheet Overview

(단위: 억원)	K-IFRS(연결)				
구분	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	26,683	33,770	42,305	45,518	49,658
영업이익	1,551	1,875	3,249	3,897	4,264
당기순이익	853	912	2,077	2,422	2,843
EBITDA	2,364	2,674	4,035	4,786	5,319
자산총계	27,967	33,228	37,329	44,852	49,567
총차입금	7,163	9,023	9,882	12,266	13,896
영업이익률(%)	5.8	5.6	7.7	8.6	8.6
EBITDA/매출액(%)	8.9	7.9	9.5	10.5	10.7
EBITDA/이자비용(배)	16.5	13.5	9.8	11.6	10.7
총차입금/EBITDA(배)	2.6	2.6	2.4	3.4	3.0
부채비율(D/E) (%)	89.8	114.5	116.5	137.3	131.5
유동비율(%)	223.3	168.4	179.8	165.3	180.0
당좌비율(%)	162.1	104.5	105.2	98.7	105.9
차입금의존도(%)	25.6	27.2	26.5	27.3	28.0

자료: DART, 자본시장연구회 3팀

그래프 1. 연간 수주잔고 추이

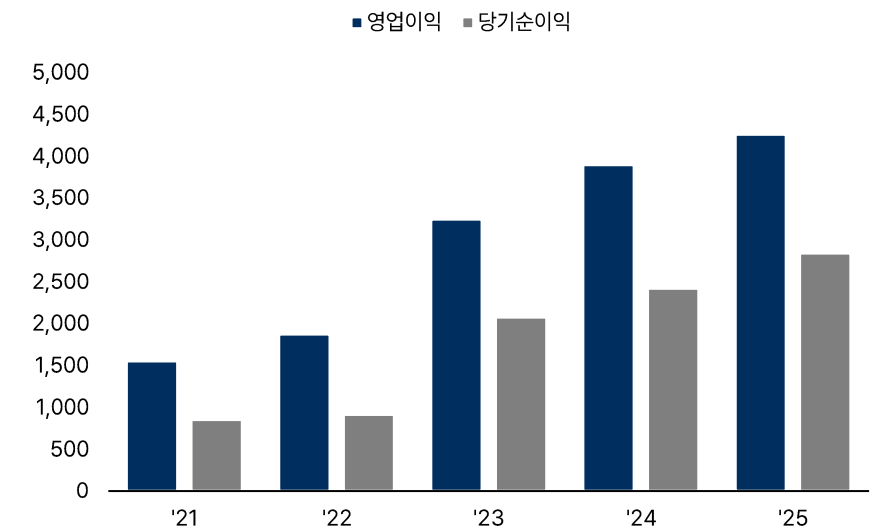
(단위: 억원)



자료: DART, 자본시장연구회 3팀

그래프 2. 동사 영업이익 및 당기순이익 추이

(단위: 억원)



자료: DART, 자본시장연구회 3팀

어려운 금리 실정 속 우호적인 자금조달을 통한 Fundamental 입증

Corporate Bond Issuance Performance

발행차수	개별민평금리(%)	쿠폰금리(%)	모집액	수요예측 신청액	경쟁률	발행액 (증액)
엘에스일렉트릭 189-1회	3.841	2.880	700억	6,900억	9.9 : 1	900억 (200억)
엘에스일렉트릭 189-2회	3.966	3.123	800억	6,600억	8.3 : 1	1,000억 (200억)
발행차수	개별민평금리(%)	쿠폰금리(%)	모집액(억)	수요예측 신청액	경쟁률	발행액 (증액)
엘에스일렉트릭 188-1회	3.750	3.005	1,000억	6,400억	6.4 : 1	1,400억 (400억)
엘에스일렉트릭 188-2회	3.908	3.135	500억	1,400억	2.8 : 1	700억 (200억)
발행차수	개별민평금리(%)	쿠폰금리(%)	모집액(억)	수요예측 신청액	경쟁률	발행액 (증액)
엘에스일렉트릭 187-1회	3.577	3.131	1,000억	6,300억	6.3 : 1	1,300억 (300억)
엘에스일렉트릭 187-2회	3.913	3.254	500억	3,250억	6.5 : 1	700억 (200억)

189 회차

- 역대 최대 수주잔고를 바탕으로 안정적인 실적 성장세가 이어지는 가운데, 원재료 선제 확보와 생산능력 확충을 위한 전략적 자금 조달을 진행
- 초고압 변압기·GIS 등 고부가가치 제품 중심의 수주 확대와 부산 신공장 가동을 통해 중장기 외형 성장의 토대를 견고히 구축 중

188 회차

- LS일렉트릭은 총 1,500억 원 모집을 목표로 수요예측을 진행했으며, 7,800억 원의 매수 주문을 확보해 목표액 대비 5배를 초과하는 흥행에 성공
- 3년물·5년물 전 구간에서 민평금리를 하회하는 수준에 목표액을 채우며, 투자자들의 견고한 신뢰를 재확인

견고한 영업기반을 바탕으로 LS ELECTRIC의 사업 및 재무 안정성에 대한 시장 신뢰가 유지되고 있음을 보여준다.

CONTENTS

I. 기업 개요

II. 회사채 시장 이슈 및 전망

1. 주요 금리 추이 및 채권시장 동향
2. 단기금리와의 비교
3. 크레딧 스프레드 추이
4. 국내 채권시장 수급 환경
5. 기타 변동성 요인 및 종합 판단

III. 산업 동향 및 크레딧 분석

IV. 자금의 조달 목적

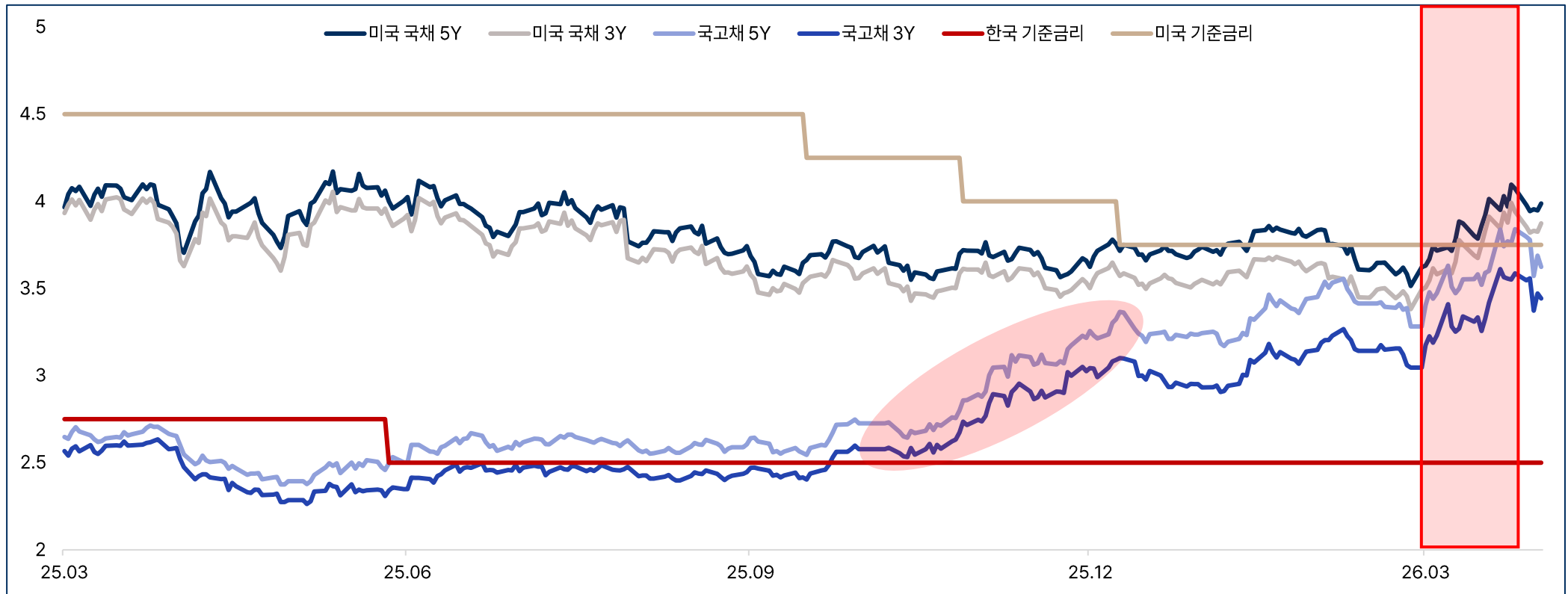
V. 발행제비용 및 주관사 수수료 제안

VI. Appendix

지정학적 리스크로 인해 변동성이 높아진 한-미 금리 양상

그래프 3. 한미 주요 금리별 추이

(단위 : %)



최근 추이 분석

- 26년 3월 발생한 **미국-이란 전쟁**으로 인해 유가 파동 및 경제 시장 불안정 가증으로 **3월 이후부터 채권 금리는 한국과 미국 양국에서 급속하게 상승하는 양상**.
- 한국은행의 통화정책 방향 불확실성으로 **국채 금리는 10월 중순부터 미국채와 대비해 빠르게 상승하는 모습**.
국채 금리 상승으로 한국 국채금리는 **미국 국채와 유사한 수준의 금리 밴드 형성**
▶ **3월 기준 급속하게 상승하는 추세 기록 후, 전쟁 휴지기 및 종전 언급이 나온 3월 하순부터 일부 채권시장 안정세 확산되며 채권금리 안정되는 국면**

이란 전쟁으로 인한 파급효과

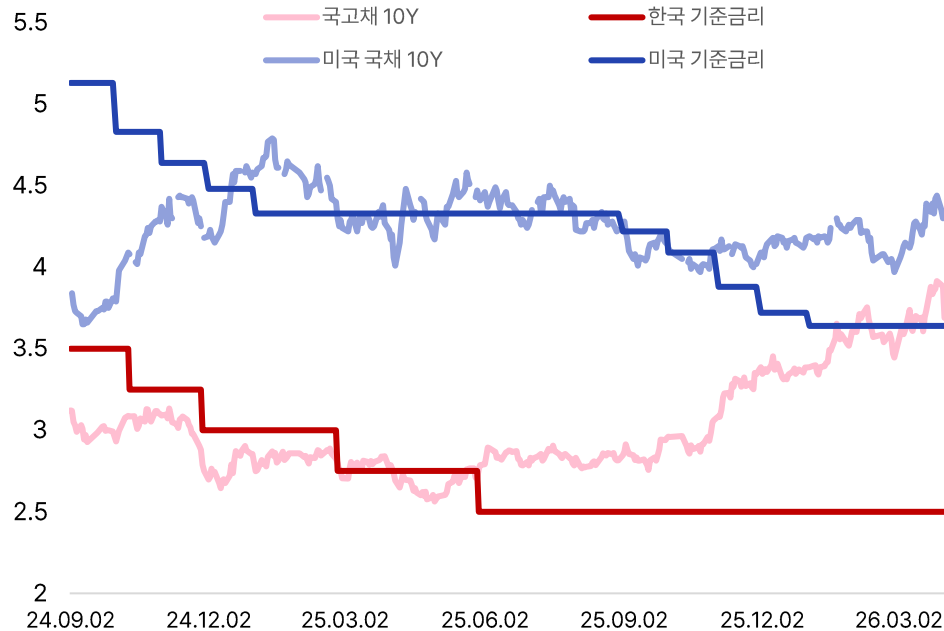


- 전세계 원유 물동량의 30%에 해당하는 호르무즈 해협의 수송로 봉쇄. 이로 인한 원유 가격 상승 효과로 각국 CPI, PPI 등 소비&생산자 물가 상승 압력
- 미국 중간 선거 이전까지의 정치적 안정성을 위한 전략적 중요도가 증가한 이란 전쟁
▶ **전쟁 여파로 인한 인플레이션 기대감 ↑.**
이란 전쟁 여파로 각 중앙은행의 통화정책 변동성 증가

기준금리 인하 사이클 종료, 시장금리 반등 속 금리 인상 전환 가능성 확대

그래프 4. 국고채 및 미국채 금리 추이

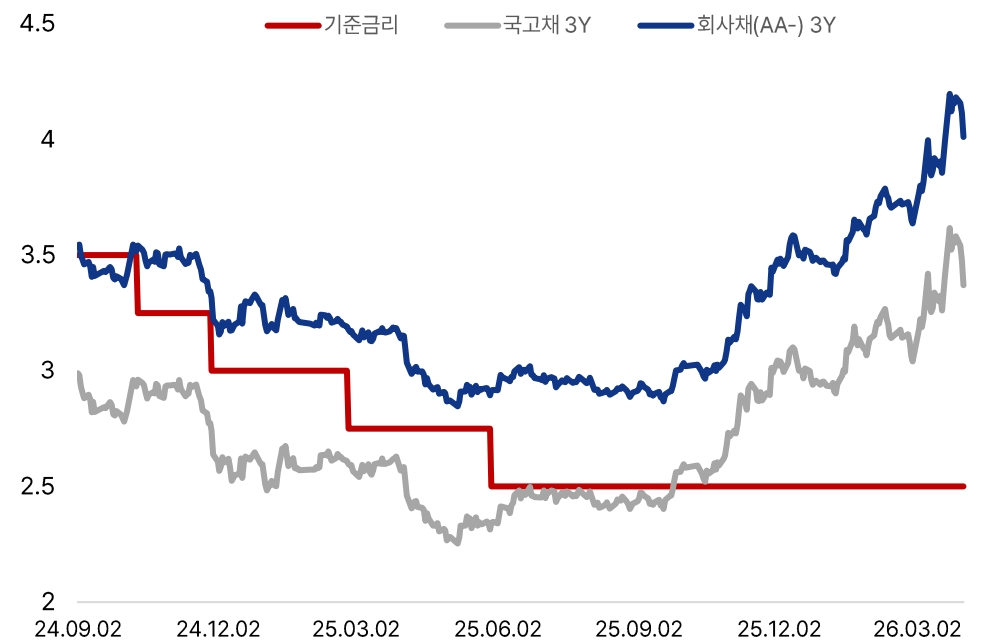
(단위: %)



자료: 한국은행, 금융투자협회 채권정보센터, FRED, 자본시장연구회 3팀

그래프 4-1. 기준금리 인하 기간의 주요 금리 추이

(단위: %)



자료: 한국은행, 금융투자협회 채권정보센터, 자본시장연구회 3팀

정책 금리와 시장 금리 간 디커플링 심화

- 기준금리 인하에도 **국채·대출금리는 상승**
- AI와 반도체 등 국가 차원의 투자와 소비 진작을 위해서는 **국채 발행이 불가피**하다는 인식
- 예상보다 견조한 경기 환경 및 관세정책 등에 따른 인플레이션 기대와 함께 **재정 부담으로 인한 국채 발행 압박이 커짐**

재정 압박에 따른 금리 인상 시그널

- 환율 **1,500원 상향 돌파** → 환율과 유가의 상관관계가 상당히 짼어졌다는 점을 고려했을 때, **고유가 지속은 곧 원화 약세 지속을 의미**
- 과감한 세제개혁이 없는 한 정부의 확장 재정정책 재원은 결국 또 다시 국고채 발행 증가로 이어질 가능성이 큼
- 미국 대비 낮은 기준금리 기조가 이어지며 **자본 유출 우려 확대**, 원·달러 고환율 국면으로 인한 한국은행의 금리 압박 심화

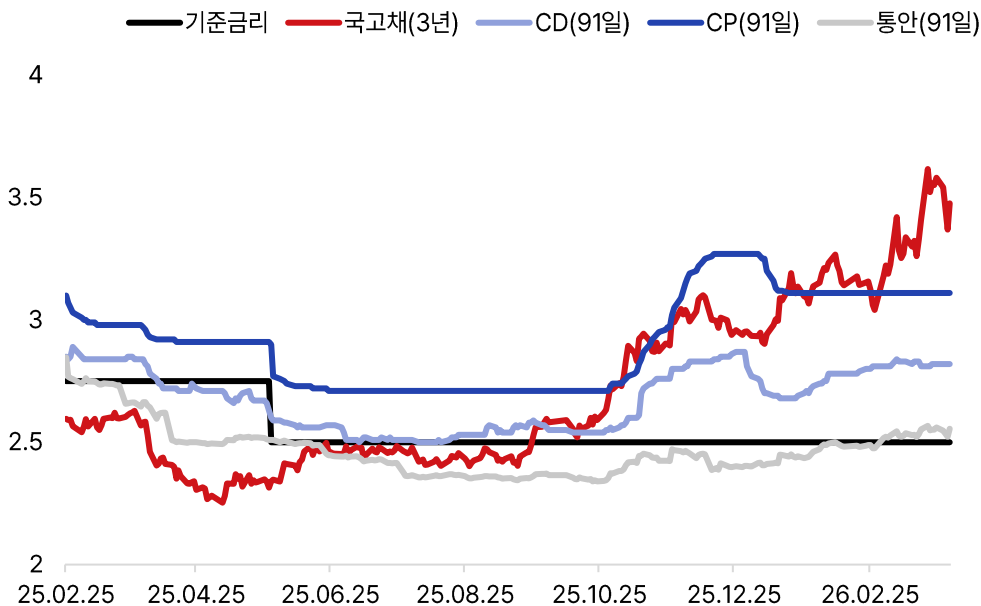
금리 인상 가능성 확대에 따른 선제적 조달 필요성

- 기준금리 인하 사이클 종료 이후, AA-급 3년물 회사채 금리는 4.0% 부근을 상회
- 전쟁에 따른 공급발 인플레이션을 억제하기 위한 금리 인상 가능성 확대
- 금리 인상 시, **현재 금리 수준은 향후 수개월 내 상대적으로 낮은 구간일 가능성이 높음**

기준금리 2.50% 동결에도 단기금리 이미 상승 전환, 장단기 모두 상승 압력 — 장기 확정이 유리

그래프 5. 국고채 및 주요 단기 금리 추이

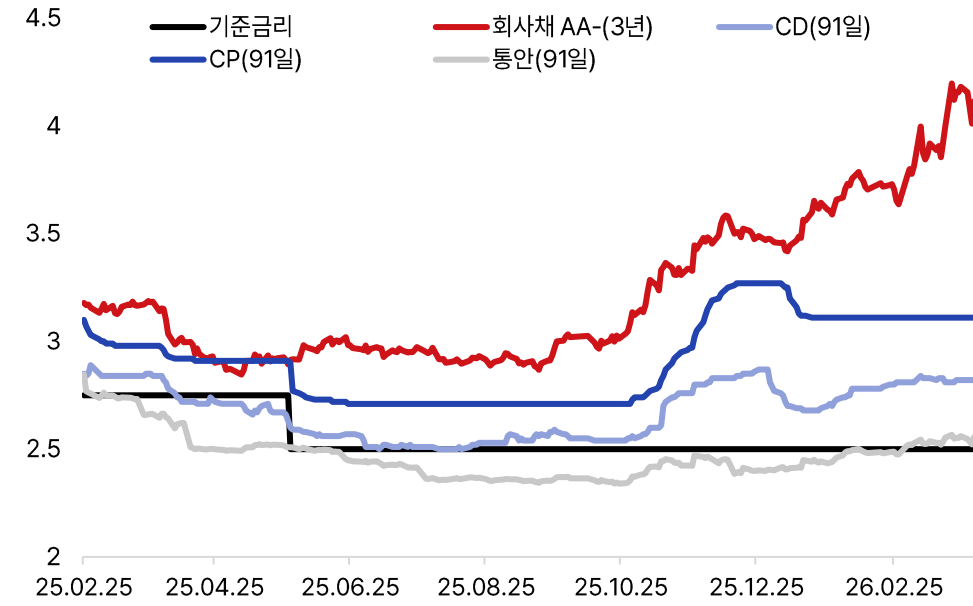
(단위: %)



자료: 한국은행, 금융투자협회, 자본시장연구회 3팀

그래프 6. 회사채 및 주요 단기 금리 추이

(단위: %)



자료: 한국은행, 금융투자협회, 자본시장연구회 3팀

01 기준금리 동결에도 시장금리는 이미 상승 전환

- 기준금리는 유지되고 있으나, 국고채 및 회사채 금리는 25년 3분기부터 뚜렷한 상승 전환
- 이는 시장이 이미 금리 인하를 되돌리고 고금리 장기화 가능성을 선반영하고 있음을 의미

02 단기금리 상승, 금리 인상 압력의 선행 신호

- 단기금리 중에서 CP가 가장 빠르게 반등
- CP는 일반 기업의 신용 리스크를 반영한다는 점에서 자금 수급과 유동성을 가장 민감하게 반영하는 지표임. CP의 급상승은 금융시장 내 유동성 여건이 점진적으로 타이트해지고 있음을 시사

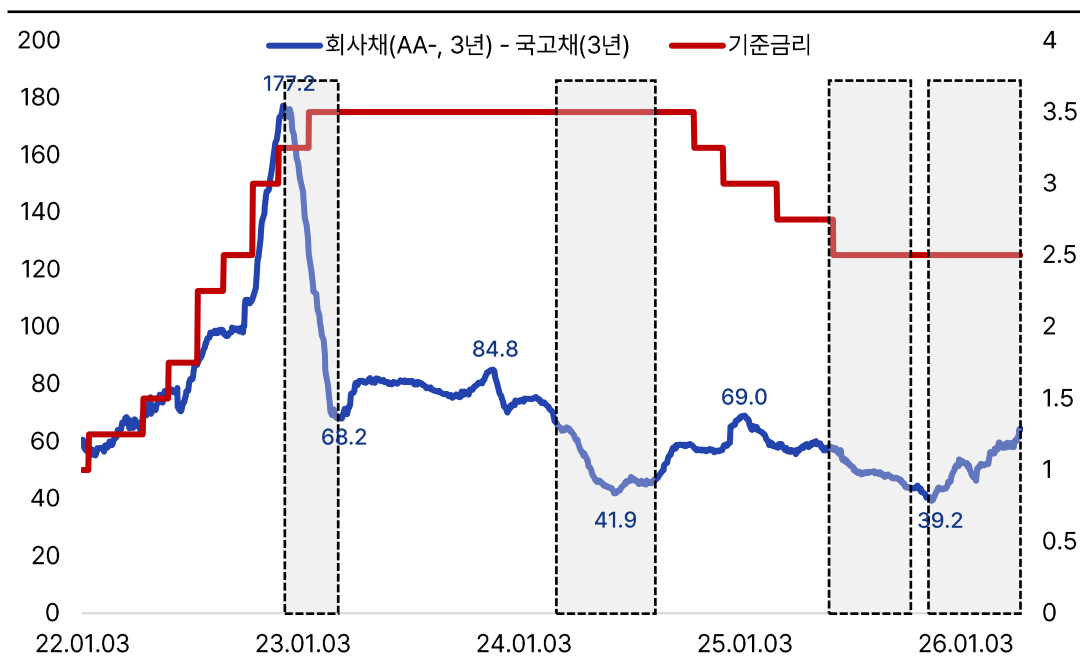
03 크레딧 스프레드 확대 및 조달환경 악화

- 동일 만기 기준 회사채(AA-) 금리가 국고채 대비 더 빠르고 크게 상승하며 스프레드 확대 진행
- 기업 입장에서는 무위험금리 상승 + 크레딧 스프레드 확대가 동시에 발생하는 이중 부담 구조 진입

LS ELECTRIC 입장에서 CP Rolling 시 기준금리 인상 때마다 조달비용 상승. 따라서 3,5년물 회사채로 금리를 확정하면 향후 인상 리스크를 Lock-in 할 수 있음

미국 - 이란 전쟁 및 매크로 불확실성에 따른 크레딧 스프레드 확대 양상

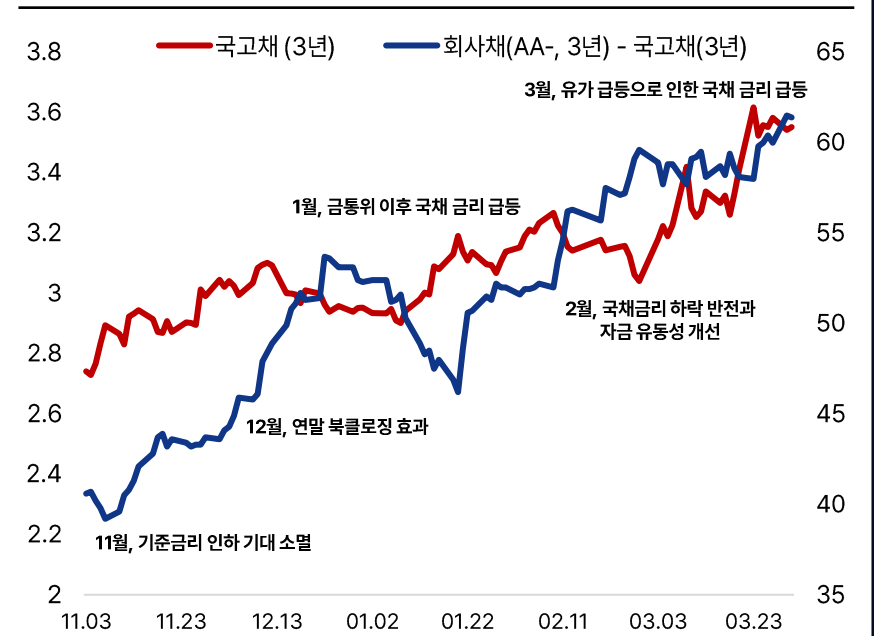
그래프 7. 크레딧 스프레드 추이



자료: 한국은행, 금융투자협회, 자본시장연구회 3팀

시기	수치 및 변동세	거시 이슈 및 주요 내용
'22.12.~ '23.02.	60bp~70bp 수준으로 축소	금리 인상 종료 여론과 레고랜드 사태 일단락으로 시장 안정화
'24.01.~ '24.08.	45~55bp 중심 안정	4분기 금리 인하 전, 상대적 고금리의 크레딧 채권에 대한 캐리수요 확대로 스프레드 축소
'25.05.~ '25.11	39.2bp까지 점차 하락	기준금리 인하 기대를 선반영하며 채권금리 간 역캐리
'25.12.~ '26.04.	43bp~54bp 우상향 흐름	미-이란 사태로 인해 국제 유가 급등 및 원/달러 환율 상승으로 국내 기준금리 인상 압박이 커질 것이라는 우려로 스프레드 확대

그래프 8. 최근 크레딧 스프레드 추이



자료: 한국은행, 금융투자협회, 자본시장연구회 3팀

최근 추이 분석

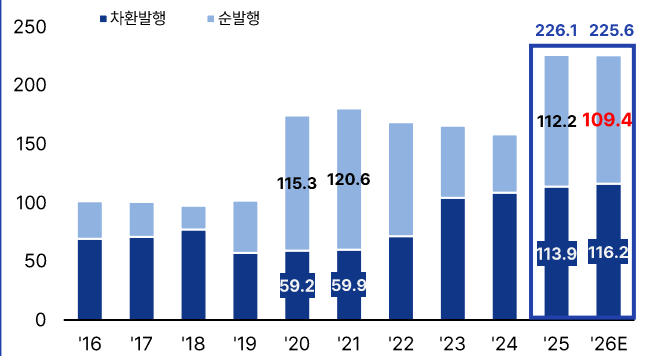
- 과거 연초에 크레딧 스프레드가 축소됐던 것과 달리, **26년 연초 크레딧 스프레드가 25년 말 전고점을 크게 상회하는 수준까지 확대**
- 미-이란 사태로 유가 급등 → 환율 상승, 국채 금리 상승으로 인한 국채 금리와 크레딧 스프레드의 양의 상관관계를 보여주고 있음

▶ **지정학적 리스크 및 매크로 불확실성 지속으로 크레딧 스프레드 확대 전망**

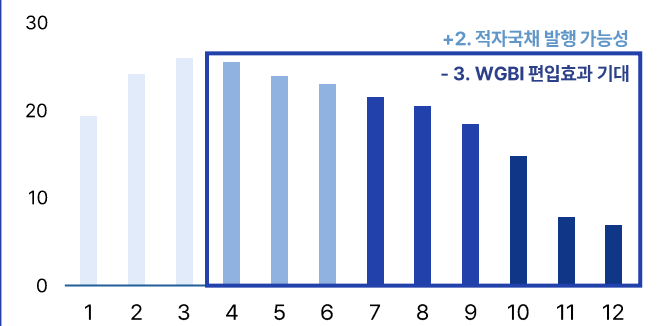
2026년 국채 시장 : 국채 공급 과잉 + WGBI 편입 수요가 맞부딪히는 구간 - 금리 방향성은 공급 우위

1. 26년 국고채 발행액, 2년 연속 200조원 상회

최근 10개년 국채 발행량 추이 및 26년 발행 계획 (단위: 조원)

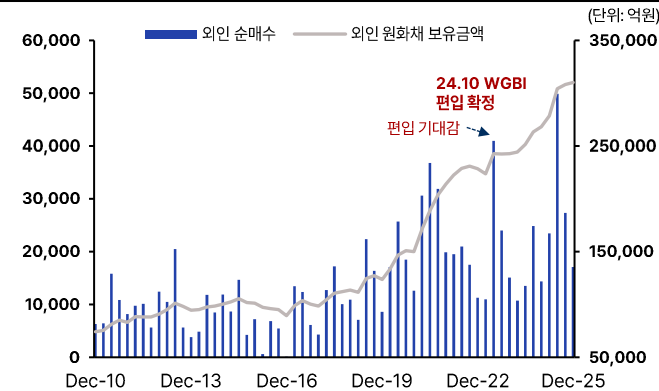


26년 월별 국채 발행 추이 및 예상 궤적 (단위: 조원)

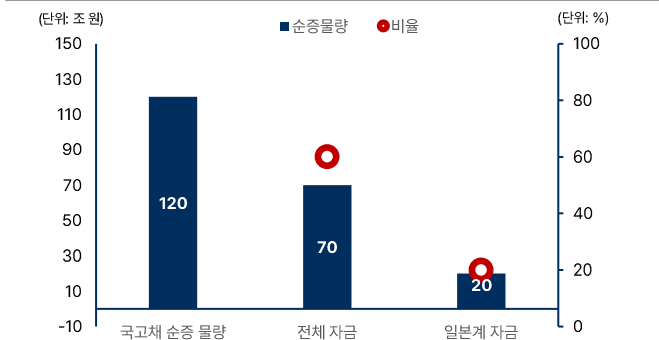


2. 세계국채지수(WGBI) 편입에 따른 유입 자금 규모 추정

지수 편입은 구조적으로 외국인 투자 수요를 뒷받침할 전망

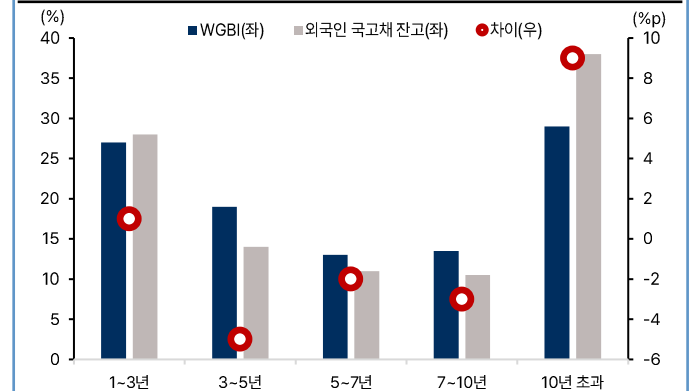


70조원이 들어와도 국고채 순증물량의 63.9%만 소화 가능

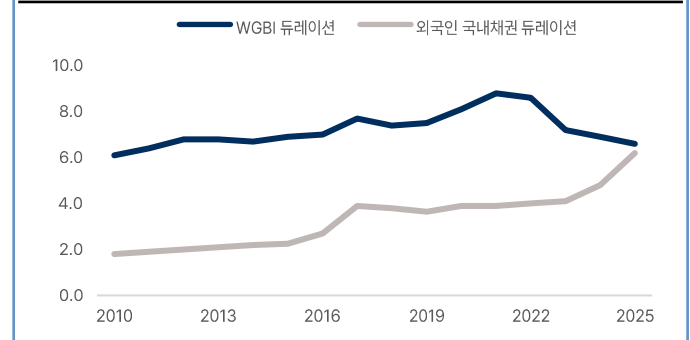


3. WGBI 지수 편입 수혜 구간은 3~5년물

WGBI 구성 채권 및 외국인 국고채 잔고 만기별 비중



WGBI 및 외국인 국내 채권 듀레이션 추이



2026년 정부 총지출 727.9조 확정, 역대 최대 규모의 예산 편성안

- 정부 지출액 증가에 따른 220조원 규모의 국고채 발행안은 공급측면에서 우려가 되는 부분. 그러나 추경 감안시 25년과 유사한 규모라는 점에서 시장이 소화하기 어려운 물량은 아닌 것으로 판단. 전체 발행량의 27%~30% 수준이 1분기에 계획되어 있어 다소 부담감 존재.
- 1분기 이후 추경과 WGBI 편입에 주목.

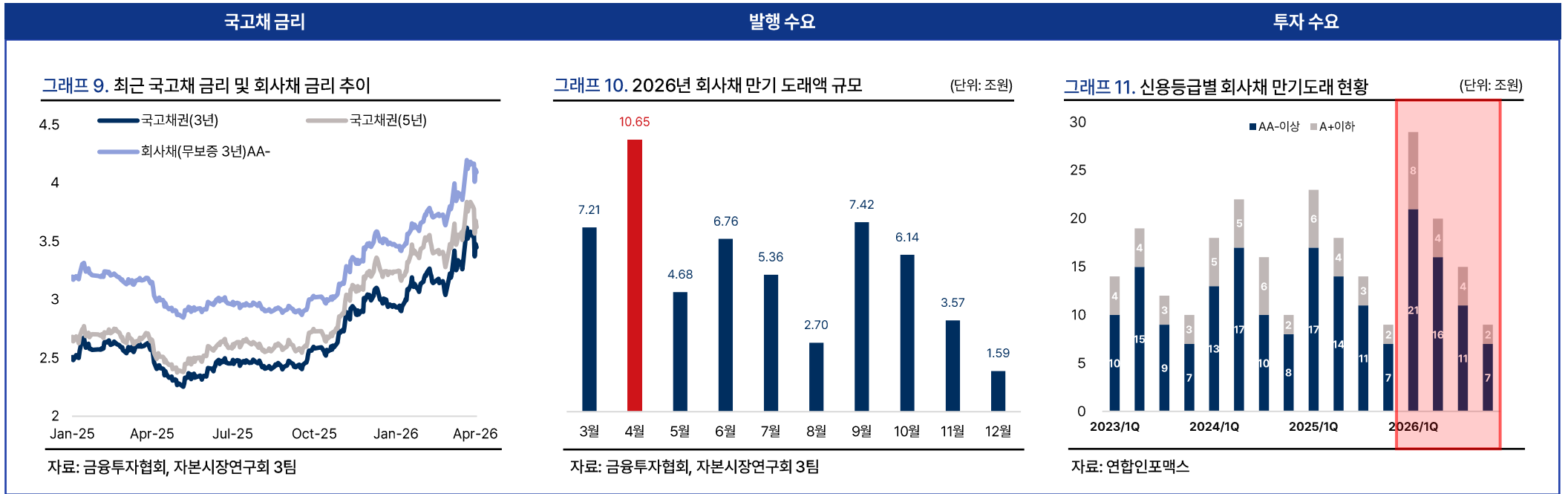
70조원 유입 가능해보이지만, 올해 국고채 순증물량은 109.4조 원

- 올해 국고채 시장의 사실상 유일한 호재는 WGBI 편입이나, WGBI를 공개적으로 추종한다고 밝힌 글로벌 주요 연기금, 국부펀드는 많지 않음
- WGBI 추종을 명시한 기관은 일본 두 곳. 이들의 유입 가능 자금은 16.3조 원. 그러나 중요한 것은 올해 국고채 순증물량은 109.4조 원으로, 전체 자금이다 들어온다고 해도 순증물량의 63.9%, 확실한 자금 유입 예정은 14.9%에 그침.

외국인 국고채 3~5년 보유 비중이 WGBI 비중과 가장 큰 차이

- 외국인이 들고 있는 잔존만기 3~5년 국고채는 약 34.8조 원, 전체 보유량의 13.5%임.
- 같은 구간 WGBI를 구성하는 채권은 전체 지수의 19.1%를 차지하며 외국인 잔고와는 약 5.7% 차이가 있음.

2026년 회사채 시장 : 금리 부담으로 발행 이연 지속, AA급 우량채 중심 선별적 수요 - LS ELECTRIC에 유리한 상황



미국 - 이란 전쟁으로 인해 유가가 급등하며 인플레이션 압력 상승

- 1월 금통위에서의 매파적인 스탠스로 투자심리 위축 및 외국인 국채 선물 매도, 추경 이슈, 일본 채권 금리 상승, 주식시장 활황 등으로 국고채 금리 상승
- 전쟁이 발발하며 국제유가가 급등해 통화정책 긴축 전환 우려 부각
- '실용적 매파'라는 평가를 받는 신현승 한국은행 신임 총재 후보

2026년 상반기 만기 도래액 집중, 차환 수요에 따른 회사채 발행 확대 전망

- 2026년 회사채 만기 도래액의 절반 이상이 상반기에 집중. 4월 10.65조로 최대 → 만기 도래 물량 증가에 따른 차환 발행 확대 유인이 존재
- 과거 저금리로 조달한 만기도래 차입부채의 차환금리 상승에 따른 이자비용 증가 불가피, 이자마진 압박 전망

회사채 만기도래에 따른 기관투자 포트폴리오 재구성

- 1분기 회사채 만기 도래액은 역대 최고 수준인 21조원 육박. 직전 3개년 평균 금액인 13조원 대비 50% 이상 증가한 수준
- 만기 물량 증가할수록 기관 투자자들의 포트폴리오 내 현금 보유액 증가. 이에 따른 상반기 공모채 투자를 통한 우량주 위주 포트폴리오 재구성 가능성 ↑

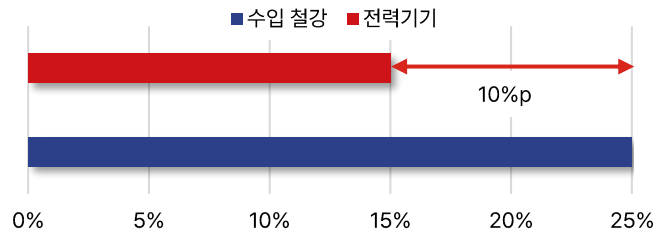
그래프 12. 최근 AA0 등급 주요 회사채 발행 사례



대외 불확실성 확대, 그러나 AI 인프라 사이클의 기회비용이 금리 부담을 상회 - 조기 발행이 최적

1. 트럼프 관세 정책 및 무역 리스크에 따른 불확실성 존재

북미 CAPA 현지 생산으로 관세 리스크 대응



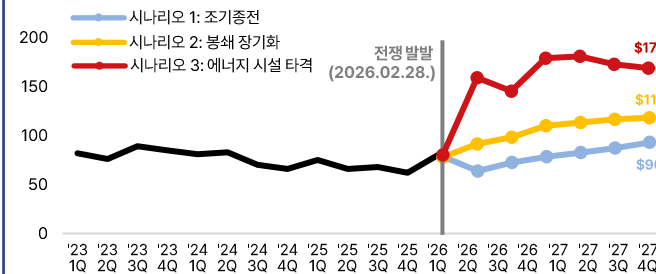
전력기기 공급 부족으로 인해 낮은 관세를 책정 - 공급자 우위 시장

대상 국가	관세 유형	관세율	상태 및 발효 시기
전 세계	품목관세	3~5% 철강 파생상품	시행 중 2025.08.18~
전 세계	품목관세	25% 철강-알루미늄	시행 중 2025.03.12~
전 세계	품목관세	25% 자동차	시행 중 2025.04.03~
전 세계	품목관세	25% 자동차 부품	발표 2025.05.03~
전 세계	품목관세	25% 맥주캔-빈 알루미늄 캔	시행 중 2025.04.04~
한국	상호관세	15%	시행 중 2025.08.07~

2. 미국 - 이란 전쟁에 따른 물가 상승 압박

모든 시나리오에서 유가가 전쟁 이전 수준으로 회귀하지 않음

구분	시나리오 1: 조기 종전	시나리오 2: 봉쇄 장기화	시나리오 3: 에너지 시설 타격
원유 생산 감소(최대)	-4% → 2% 잔존	-10% 지속	-20% 전기간
2026년 2/4분기 유가	배럴당 85달러	배럴당 93달러	배럴당 129달러
2027년 4/4분기 유가	배럴당 90달러	배럴당 117달러	배럴당 174달러
전쟁 전 대비 (2027년 4/4분기)	+43%	+86%	+176%

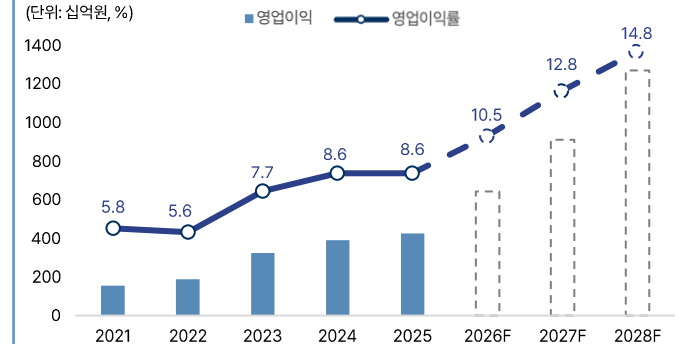


유가 상승에 따른 물가 상승 압력 확대

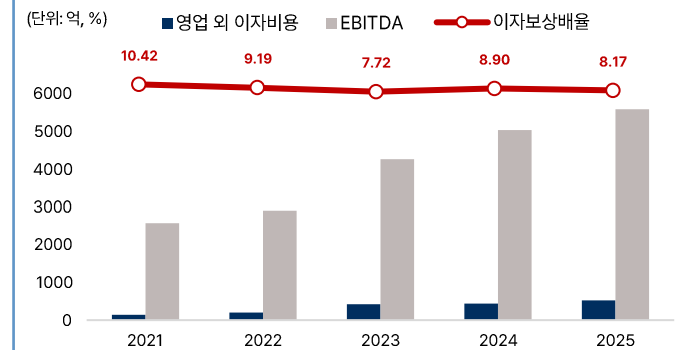
		
국제유가 10% 상승시	브렌트유 82달러 수준 유지시	
소비자물가(CPI)	물가	경제성장률
0.01~0.02%p ↑	올해 0.60%p ↑	0.45%p ↓
	내년 0.12%p ↑	0.24%p ↓

3. AI 데이터센터 투자 사이클의 직접 수혜

LS ELECTRIC, 데이터센터 발전 전력 인프라 변환의 최대 수혜주



이자비용 부담을 상쇄하는 뚜렷한 이익 개선 - 견조한 상황 능력



현지 공장 증설을 통한 관세 리스크 대응

- AI 데이터센터 설비로 인해 전력기기 수요는 폭증. 공급 부족으로 인해 상호관세만 부담하며 단기적 관세 영향 제한적. 철강 파생상품에 대한 5% 관세를 발주처가 부담해주는 구조가 유지될 수 있을지는 의문점.
- 2030년까지 북미 대규모 투자를 통해 장기적 관세 리스크 해소 예정.

유가 상승의 경제적 파급 효과

- 에너지 수입 비용 증가는 물가와 경상수지에 상당한 압력을 가함. 한국은 원유 및 석유제품의 중동 의존도가 높아 현 위기에 직접적으로 노출되어 있는 상태
- 유가 상승이 수입 가격과 생산자물가를 거쳐 소비자물가로 전가되는 데 시사 존재. 추가적인 상승 압력이 향후 수개월 내 가시화될 가능성이 높음

AI 전력 인프라 확대의 최대 수혜자, LS ELECTRIC

- 2026년은 당사의 이익 개선이 시작되는 해. 배전기기/배전반 등의 경쟁력을 기반으로 미국 시장 내 고객 저변 확대 중. 또한 경쟁사 대비 30% 이상 빠른 납기 경쟁력을 바탕으로 공급 계약 체결을 이어가고 있어 이익 성장이 기대됨.
- 부산 공장 증설이 완료되어 초고압 변압기 매출 성장에 기여할 것으로 전망

CONTENTS

I. 기업 개요

II. 회사채 시장 이슈 및 전망

III. 신용등급 조정

1. 평가기준표

2. 사업부문 재평가

3. 재무부문 재평가

4. 가산금리 및 이자비용 산정

IV. 자금의 조달 목적

V. 회사채 발행 제안

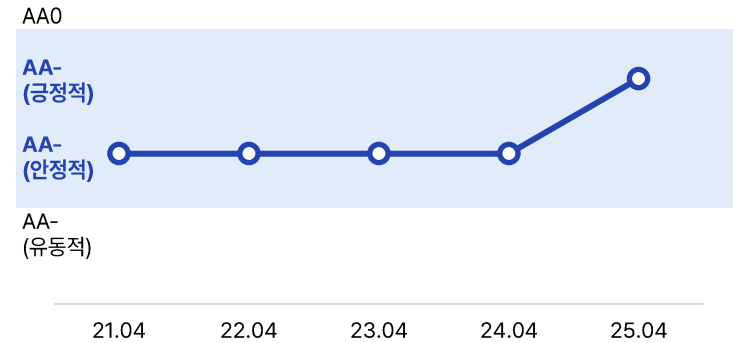
VI. Appendix

최근 Outlook 상승에 성공한 LS ELECTRIC, 등급 재평가 시 1 notch uplift 가능할 것으로 예상

평가기준	비중	세부 평가요소	비중	이전등급	최종등급
규모와 시장지위	20%	매출액 (최근 3년 평균)	10%	AA	AA
		시장지위	10%	A	AA
사업안정성	35%	다각화 수준 (사업/지역)	7.50%	AA	AA
		내수시장	10%	AA	AAA
		기술력 (주력사업)	10%	A	A
		후방교섭력	7.50%	AA	AA
수익성	20%	EBITDA/매출액 (최근 3년 평균)	5%	AA	AA
		영업이익/평균영업자산 (최근 3년 평균)	15%	AA	AAA
재무안정성	25%	조정차입금/EBITDA (최근 연도/3년 평균)	7.50%	AA	AA
		조정부채비율 (최근 연도)	5%	A	A
		조정차입금의존도 (최근 연도)	5%	AA	AA
		EBITDA/이자비용 (최근 3년 평균)	7.50%	AA	AA

자료: 한국신용평가, 자본시장연구회 3팀

그래프 13. LS ELECTRIC 무보증사채 신용등급 추이

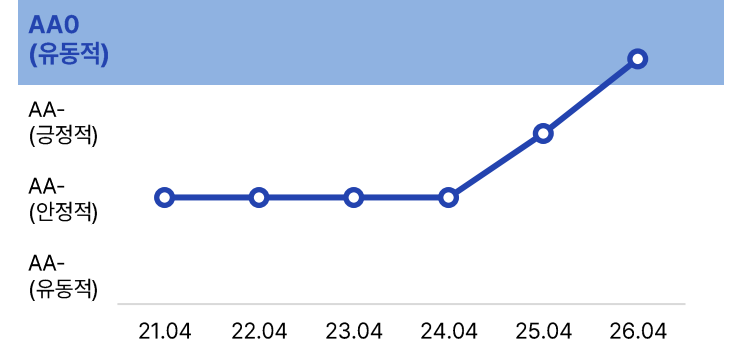


자료: 한국신용평가, 자본시장연구회 3팀



2025년 Outlook 상승에 따른
AA0로의 1 notch uplift 가능성 증가

그래프 14. LS ELECTRIC 무보증사채 신용등급 추이 (목표)



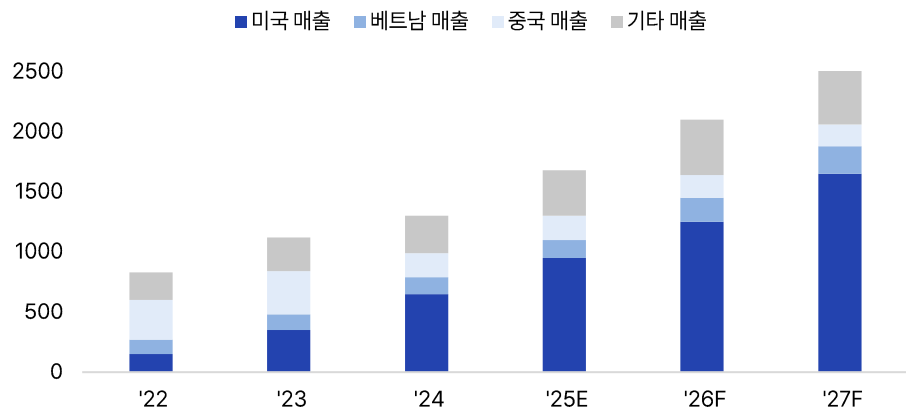
자료: 한국신용평가, 자본시장연구회 3팀

사업적 부문_단기간 내 등급 상승은 어려우나, 기존 등급 유지에 문제없는 수요와 생산능력

매출 및 사업·지역 다각화 수준 상승세

그래프 15. LS ELECTRIC 해외 법인별 매출액 추이

(단위: 십억원)

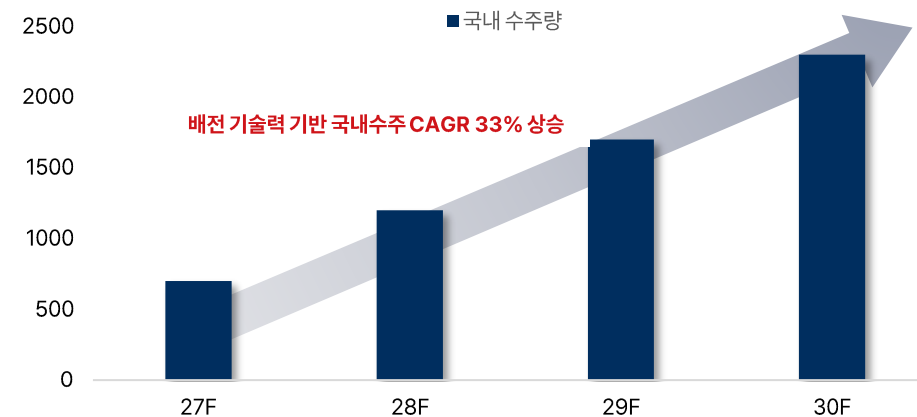


자료: DART, 대신증권, 자본시장연구회 3팀

배전 사업 내 압도적 기술력에 따른 내수시장 독과점

그래프 16. LS ELECTRIC 국내수주량 추이

(단위: 십억원)



자료: NH투자증권, 자본시장연구회 3팀

01

매출의 꾸준한 증가세

- ▶ 최근 3개년 총 매출 CAGR 14% 증가, 향후 5개년 CAGR 15% 예상

02

안정적으로 증가하는 해외 법인 매출

- ▶ 국외 각 지역 내 확고한 입지 및 점유율 확보 중

03

자동차, 금속 사업 등 다방면으로의 수익 안정화

- ▶ 반도체 및 자동차 산업 연관 자동화, 건설업 및 중화학공업 연관의 금속 사업 과거 3개년 안정적 수익 창출

01

국내 데이터센터 납품 점유율 70%

- ▶ 국내 전력기기 3사 내 배전 분야 생산능력 1위

02

자체적 전력시험기술원(PT&T) 보유

- ▶ 개발 단계부터 글로벌 공인 규격 적합화 및 타사 대비 30% 빠른 납기, 높은 가격경쟁력 확보

03

국내 최초 DC Factory 운영에 따른 직류(DC) 전환 기술력 증대

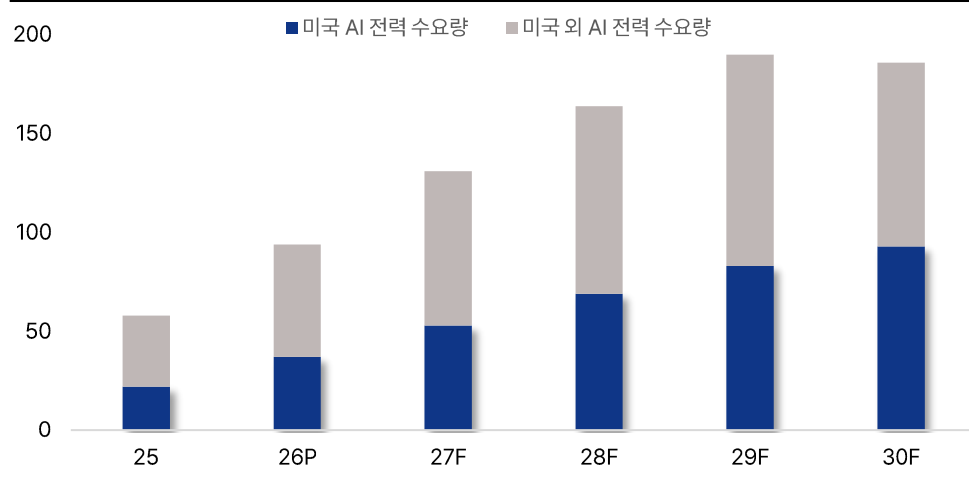
- ▶ 15% 이상 에너지 효율성 개선 효과의 차세대 스마트 직류 배전 솔루션 상용화

재무적 부문_타인자본의 비중이 크지만 긍정적 산업전망 및 우수한 현금창출력으로 성장가능성 상승

세부 평가요소	비중	이전 등급	현황	최종 등급
EBITDA/매출액	5%	AA	11.72%	AA
영업이익/평균영업자산	15%	AA	16.89%	AAA
조정차입금/EBITDA	7.50%	AA	1.93배	AA
EBITDA/이자비용	7.50%	AA	11.7배	AA

그래프 17. AI 데이터센터전력 수요량 추이

(단위 : TWh)



자료: IEA; Cisco Systems; GoldmanSachs, 자본시장연구회 3팀

그래프 18. LS ELECTRIC 매출액 및 CFO 추정

(단위 : 억원)



자료: DART, LS ELECTRIC, 자본시장연구회 3팀

국내외 데이터센터발 전력 수요 증가세

- 북미 데이터센터 및 리쇼어링 확대 수혜, 미국 내 전력기기 교체 사이클 도래에 따른 전력기기 산업 호황
- 최근 1,329억 원 규모의 데이터센터용 전력 기자재 공급 계약 체결 및 국내 중전기기 업체 중 유일한 UL 인증 데이터센터 전용 배전반 보유

우수한 현금창출력에 따른 재무안정성 개선 기초

- 매출 및 현금흐름 증가 전망에 따른 현금 보유량 증가, 매입채무 및 선수금 등의 상승세 일부 상쇄
- 초고압 변압기 등 고마진 제품 생산 증가로 믹스 개선을 통한 수익성 개선 전망

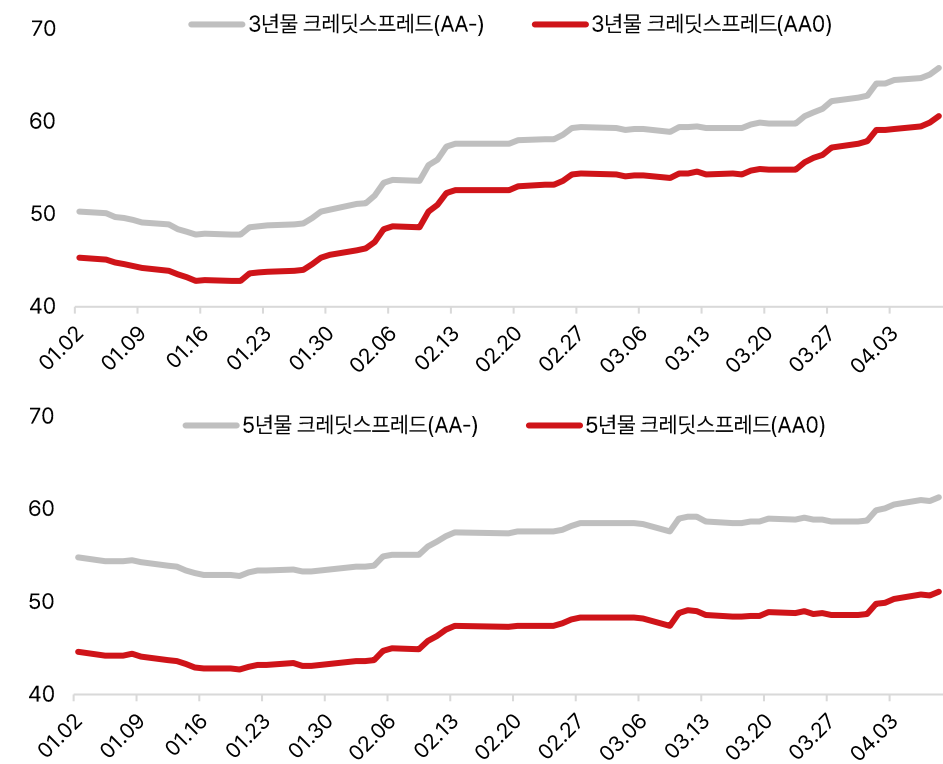
종합평가: AA-에서 AA0로 노치 상향 조정에 따른 가산금리 조정 및 이자비용 절감

최근 1분기 3년물 금리 (평균치)	
국고채	3.217
회사채(AA-)	3.776
회사채(AA0)	3.726
크레딧 스프레드(회사채(AA-)-국고채)	55.8bp
크레딧 스프레드(회사채(AA0)-국고채)	50.8bp

최근 1분기 5년물 금리 (평균치)	
국고채	3.469
회사채(AA-)	4.036
회사채(AA0)	3.934
크레딧 스프레드(회사채(AA-)-국고채)	56.6bp
크레딧 스프레드(회사채(AA0)-국고채)	46.5bp

신용등급 상향 조정에 따른 발행금리 감소치	
3년물 발행금리 감소치	5bp
5년물 발행금리 감소치	10.1bp
평균 감소치	7.55bp

그래프 19. 최근 1분기 회사채 등급별(AA-, AA0) 3,5년물 크레딧 스프레드 추이 (단위: bp)



- 당사의 신용등급을 AA-에서 AA0로 1 notch 상향 조정 시, 3·5년물 회사채 발행 가산금리(크레딧 스프레드) 평균 7.55bp 감소
- 금번 회사채 발행 시 3년물 2000억원, 5년물 1000억원 가정 시 총 이자비용 약 201억원 절감 가능

CONTENTS

I. 기업 개요

II. 회사채 시장 이슈 및 전망

III. 산업 동향 및 크레딧 분석

IV. 자금의 조달 목적

- 1. 신용등급 현황 및 발행 히스토리**
- 2. 회사채 차환 및 FY26 CAPEX 집행**
- 3. 해외 CAPA 증설 투자금 마련**

V. 회사채 발행 제안

VI. Appendix

기발행 회사채 상환, 해외 CAPA 증설을 위한 설비투자 등으로 총 3000억원의 대규모 자금 조달 필요

자금조달 요인과 현금흐름 유출액 추정

자금조달 요인 분석 - 채무상환자금 & 설비투자

▶ 요인 1) 만기도래 채무 증권 상환

1년 이내 만기도래 예정인 회사채				
회사	만기일	발행액	신용등급	발행금리
무보증 공모사채	2026.04.13	900억	AA-	1.83%
무보증 공모사채	2026.04.28	700억	AA-	3.92%
무보증 공모사채	2026.10.23	700억	AA-	4.69%
무보증 공모사채	2027.01.26	600억	AA-	2.81%

1년 이내 만기도래 예정인 회사채는 약 2,300억 원 규모로, 가장 가까운 만기는 2026년 2분기.
 현재 당사의 신용등급은 AA- 수준을 유지하고 있어 발행금리가 1.83%~4.69% 범위에서 안정적으로 형성.
 국고채 금리 상승에 따른 시장 변동성에도 불구하고, 당사의 신용등급 유지 및 상승 가능성을 감안할 때
 차환 발행에는 큰 어려움이 없을 것으로 전망

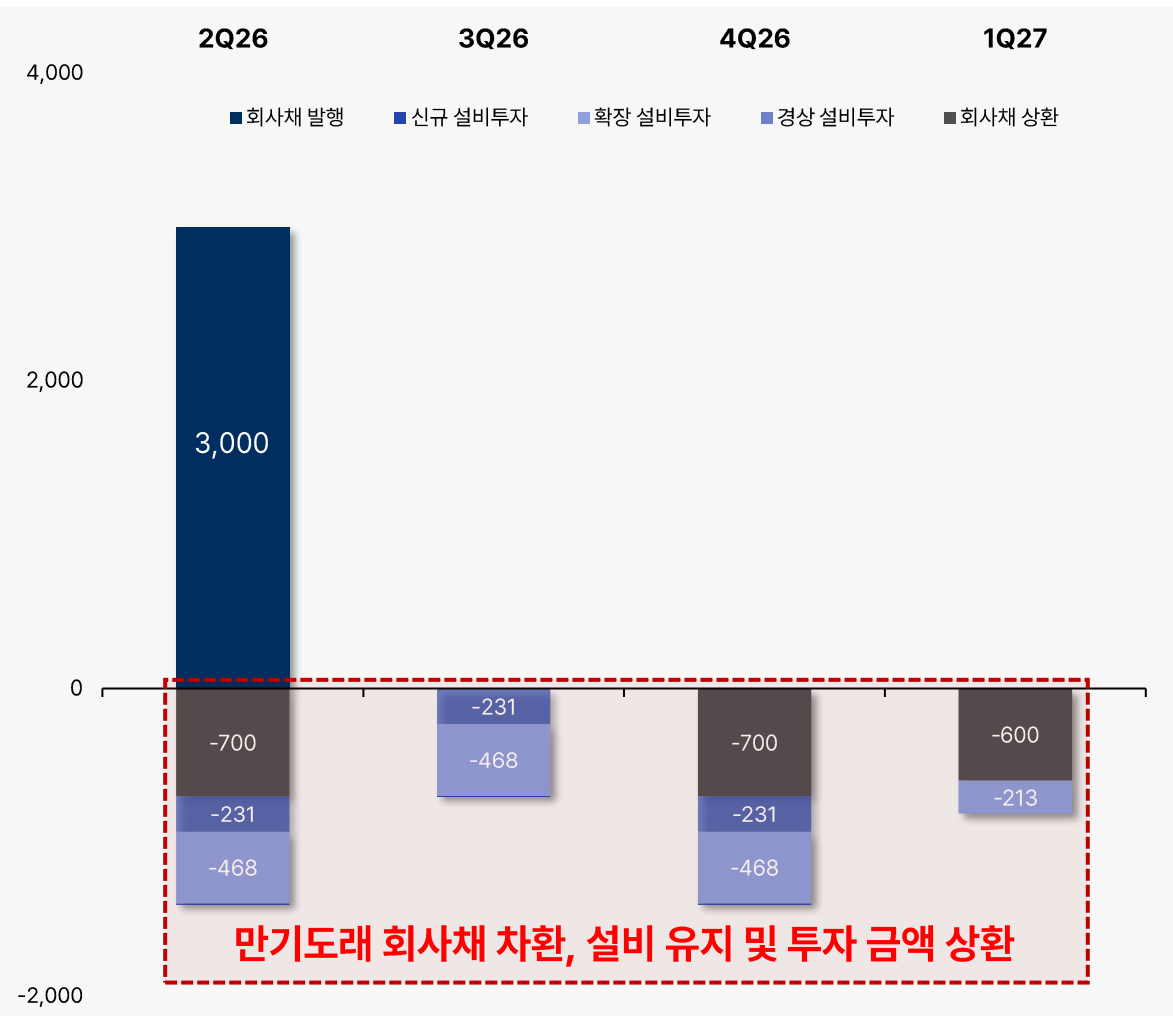
▶ 요인 2) 설비의 신설·매입 계획 등

투자목적	투자내용	투자기간	2025년		2026년	향후기대효과
			예상 투자액	지출금액	향후 투자액	
신규			11,329	13,816	2,770	신규생산
확장	건물, 기계설비, 금형 등	'25.01~'25.12	100,900	66,756	50,759	생산능력증대
경상			132,660	62,772	92,420	기존설비유지
소 계			244,889	143,345	145,949	-

당사는 건물, 기계설비, 금형 등 확장 목적의 설비투자를 25년에 이어 26년에도 집중적으로 추진할 계획.
 2026년에도 약 1,460억원 규모의 투자가 예정되어 있으며, 이는 늘어나는 북미 데이터센터 수주를 위한 신규확장
 및 생산능력 증대를 위한 것. 향후 2030년까지 기존 설비의 유지·보수와 더불어 생산능력 확대를 위한 지속적인
 투자가 이루어질 전망이며, 투자 재원은 자체 영업현금흐름 및 차입을 통해 조달할 계획.

당해 년도 회사채 발행, 상환 계획 / 설비투자 현금흐름 유출액 추정 (영업현금흐름 제외)

(단위 : 억원)



변동성 강한 국면이나, 채권 만기에 따른 상환 계획 재편 필요

Re-financing 사례와 회사채 발행 필요성

2025년 하반기, 운영 및 차환자금 목적을 위한 무보증 회사채 발행

▶ 2025.10 발행

자금의 사용 목적		구분	회사	만기일	발행금액	발행금리
	제 189회					
회사채 상환	800억 원	무보증 공모사채	제189-1 회	2028.10.31	900억 원	2.88%
운영자금	1,100억 원					
총합	1,900억 원	무보증 공모사채	제 189-2회	2030.10.31	1,000억 원	3.12%

▶ 2023.10 발행

자금의 사용 목적		구분	회사	만기일	발행금액	발행금리
	제 186회					
운영자금	700억 원	무보증 공모사채	제 186-2회	2026.10.23	700억 원	4.691%
총합	700억 원					

▶ 2023.04 발행

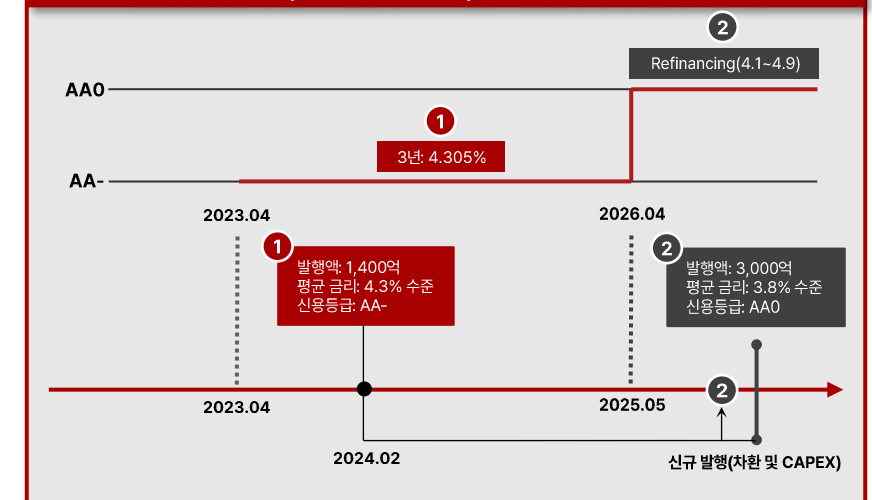
자금의 사용 목적		구분	회사	만기일	발행금액	발행금리
	제 185회					
회사채 상환	700억 원	무보증 공모사채	제 185-2회	2026.04.28	700억 원	3.924%
총합	700억 원					

2026년 만기 도래 예정인 사채 차환 자금 필요

▶ 1년 이내 만기 도래 예정인 회사채 현황

회사채				
회사	만기일	발행액	신용등급	발행금리
무보증 공모사채	2026.04.13	900억	AA-	1.83%
무보증 공모사채	2026.04.28	700억	AA-	3.92%
무보증 공모사채	2026.10.23	700억	AA-	4.69%
무보증 공모사채	2027.1.26	600억	AA-	2.81%
무보증 공모사채	2029.04.28	1,000억	AA0	3.822%
무보증 공모사채	2031.04.28	2,000억	AA0	3.943%

신용등급상향 기대(AA-긍정적-> AA0)로 기존금리 대비 저금리 조달 가능

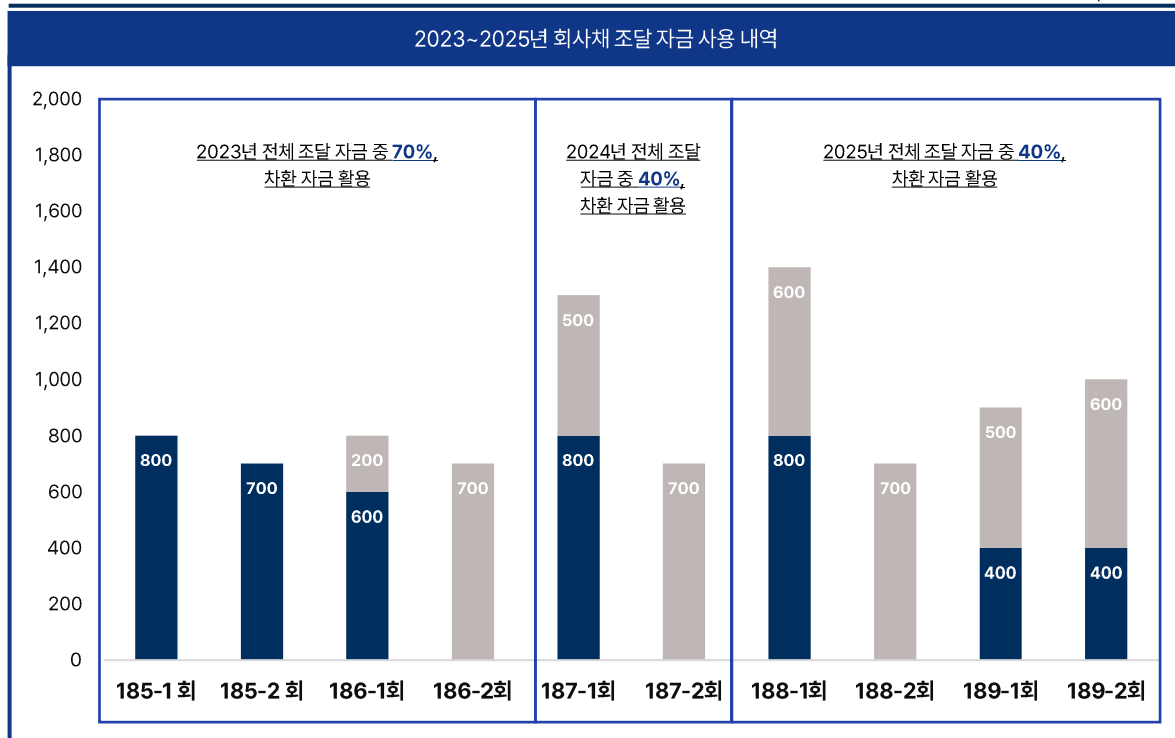


FY26 CAPEX 집행 및 만기 도래 회사채 상환을 위한 자금 조달

FY26 CAPEX 집행 계획과 당해년도 예상 부채 지출 금액

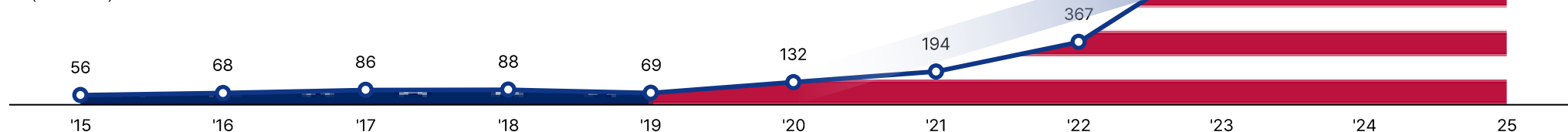
2023~2025년 무보증 회사채 발행 내역 및 활용 사례

(단위: 억 원)



LS ELECTRIC 북미 중심의 글로벌 진출

(단위: 십억 원)



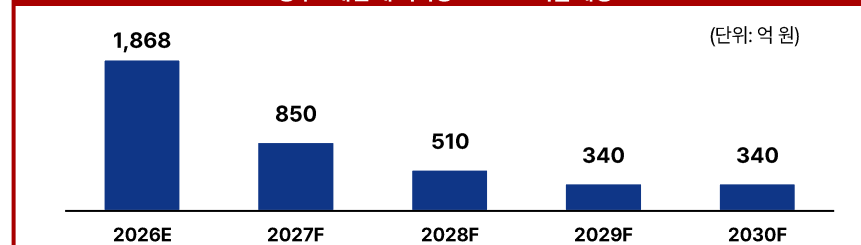
향후 CAPEX 집행 계획 추정

(단위: 백만원)

FY25/FY26 설비투자				
구분	2025년 예상투자액	2025년 지출금액	2026년 향후 투자액	향후기대효과
신규	11,329	13,816	2,770	신규생산
확장	100,900	66,756	50,759	생산능력증대
경상	132,660	62,772	92,420	기존설비유지

향후 5개년 내 미국향 CAPEX 지출 예정

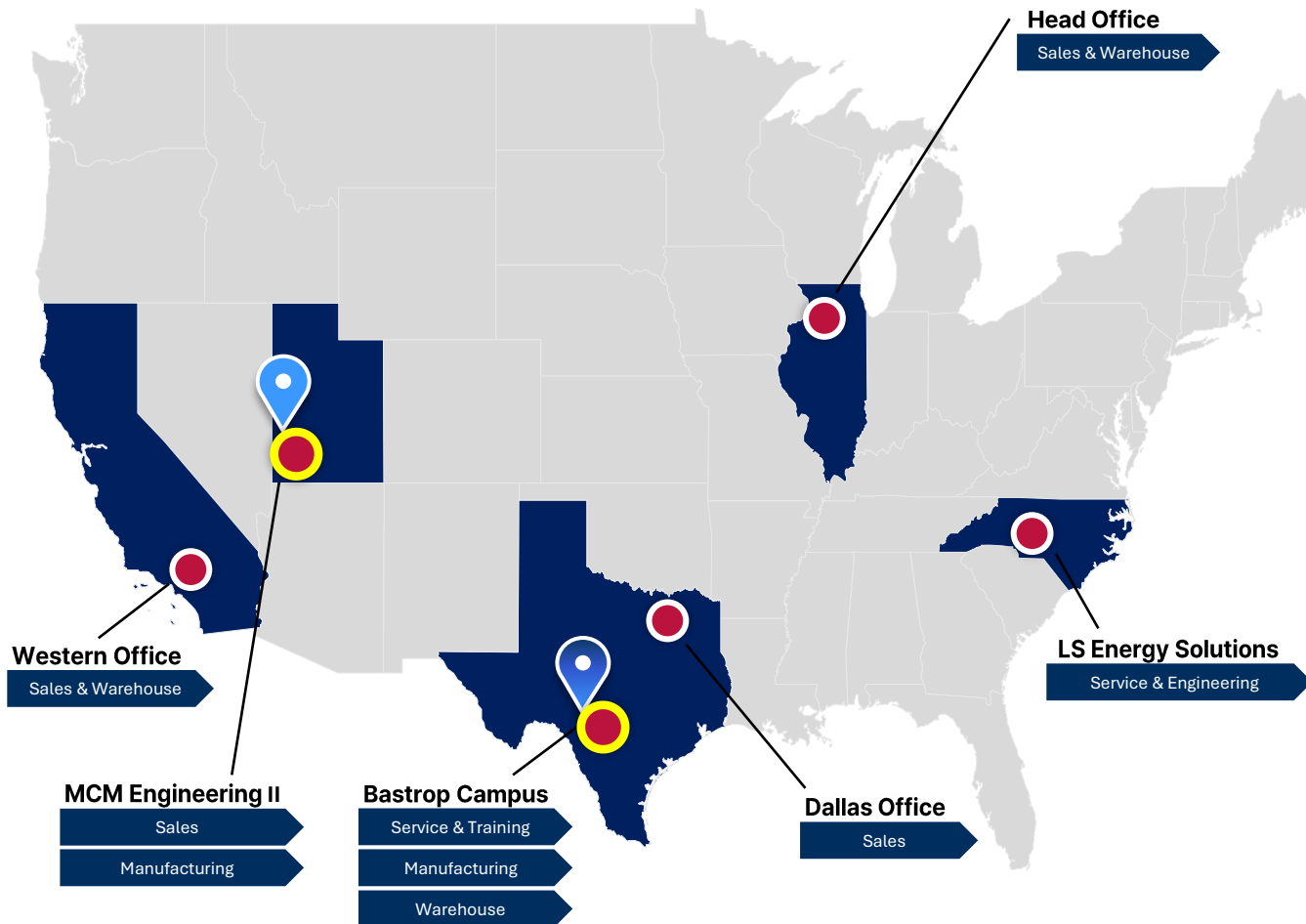
(단위: 억 원)



- 2025년 부산 공장 착공을 마무리로 지출된 1,009억원의 투자액을 마지막으로 국내 투자 지출 종결
- 2026년을 시작으로 미국향 Capex 지출 시작. 2025년 지출 예정된 508억원 수준의 신규 확장 지출을 포함한 2030년까지의 3,400억원 수준의 미국 생산능력 확충을 위한 자본 지출 예정

미국 현지 생산 거점 육성을 통한 미국 전력시장 공략 강화 계획

그래프 20. LS ELECTRIC의 미국 유통망 및 생산 거점 확대와 현지 네트워크 현황



자료: LS ELECTRIC, 자본시장연구회 3팀

Key Takeaways

1 MCM Engineering II (Utah)

북미 배전반 현지 생산 거점 - 2030년까지 CAPA 3배 확대

- 2022년 \$630만에 인수한 유타주 배전반 제조 자회사로, 2030년까지 \$1.68억(약 2,500억원) 추가 투자 통해 공장 면적을 현재 13,223m²에서 79,338m²(6배)로 확장하고 배전반 생산능력을 현재 대비 3배 수준으로 끌어올릴 계획
- 유타내륙항만청(UIPA)으로부터 향후 25년간 재산세 증가분 최대 30% 감면 세제 인센티브 확보 → 원가 경쟁력 강화 및 투자 실행력 뒷받침
- 2014년부터 축적한 UL 인증 300여 건을 바탕으로 북미 빅테크향 배전반 수주 본격화

2 Bastrop Campus (Texas)

생산, R&D, A/S 통합 북미 허브 - 미국 TOP 4 전력기업 도약의 출발점

- 46,000m² 부지에 생산·연구·설계 복합 거점 구축, 빅테크 데이터센터향 전력기·배전반 현지 생산 개시
→ 미국 관세 리스크 원천 차단 및 납기 경쟁력 극대화
- MCM(유타)·Bastrop(텍사스) 양대 거점 + 달라스 등 신규 거점으로 2030년까지 북미 전역 \$2.4억(약 3,500억원) 총 투자, 완전한 현지 밸류체인 완성 예정
- 2025년 글로벌 데이터센터 수주 1조원(사상 최대) 달성 — 이 중 북미 8,000억원, 국내 2,000억원. 당사 2030 Vision 매출 10조원·해외 비중 70% 달성을 위한 핵심 교두보

유타·텍사스 거점 확장에 투입되는 북미 전역 \$2.4억 투자가 이번 조달 자금의 핵심 사용처이며, 완전한 현지 밸류체인 구축으로 수주 경쟁력이 질적으로 전환

CONTENTS

I. 기업 개요

II. 회사채 시장 이슈 및 전망

III. 산업 동향 및 크레딧 분석

IV. 자금의 조달 목적

V. 회사채 발행 제안

1. 발행일정 및 구조 제안

2. 발행수익률 및 발행제비용 산정

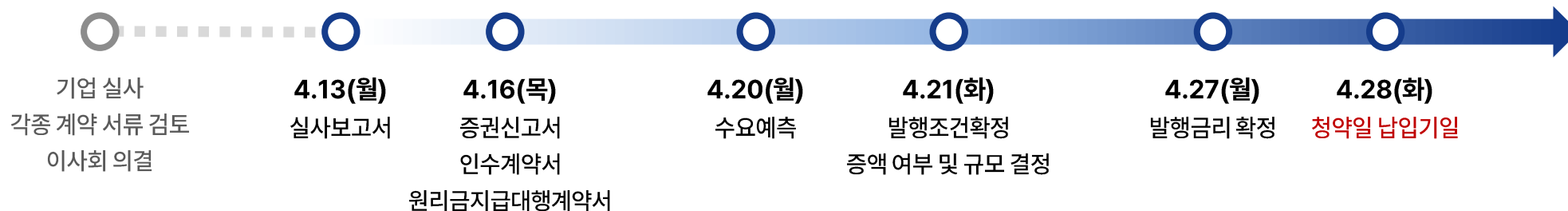
3. 조달 후 안정성 분석

4. 수요자 분석 및 세일즈 전략

5. 채권 발행 제안서

VI. Appendix

발행 일정 제안



발행 구조 제안

▶ 가칭) 엘에스일렉트릭190-1회

채무증권 명칭	모집(매출 방법)	모집(매출)총액	만기(상환기일)	발행수익률(이자율)	이자 지급 방법	증액 한도	조달목적
무보증사채	공모	2,000억	3년 (2029년 04월 28일)	3.822 ⁽¹⁾	분기 지급	500억	채무상환, 설비투자

▶ 가칭) 엘에스일렉트릭190-2회

채무증권 명칭	모집(매출 방법)	모집(매출)총액	만기(상환기일)	발행수익률(이자율)	이자 지급 방법	증액 한도	조달목적
무보증사채	공모	1,000억	5년 (2031년 04월 28일)	3.943 ⁽²⁾	분기 지급	500억	채무상환, 설비투자

1), 2) '26.04.21 기준으로 청약일 이전까지 변동 가능, 수요예측 후 발행 스프레드 반영 시 변동 가능

청약일 1일 전 개별민평금리의 평균 $\pm 30\text{bp}$ 의 공모 희망금리 밴드 제안, 총 수수료율 0.383%

▶ 민간채권평가회사 4사의 3년 민평금리(1)

평가회사	한국자산평가	KIS채권평가	나이스채권평가	Fn자산평가	평균
등급민평	4.096	4.100	4.106	4.087	4.097
개별민평	3.831	3.826	3.814	3.815	3.822
등급-개별스프레드	0.265	0.274	0.292	0.272	0.275

자료: BONDWEB, 자본시장연구회 3팀

▶ 민간채권평가회사 4사의 5년 민평금리(2)

평가회사	한국자산평가	KIS채권평가	나이스채권평가	Fn자산평가	평균
등급민평	4.223	4.228	4.232	4.221	4.226
개별민평	3.947	3.933	3.962	3.931	3.943
등급-개별스프레드	0.276	0.295	0.270	0.290	0.283

자료: BONDWEB, 자본시장연구회 3팀

신용등급 1노치 상향 시 AA0 개별민평 적용

→ 현 AA- 대비 추가 언더 발행 가능, 불확실성 장세 우량채 수급 집중 효과까지 가세

▶ 공모 희망 금리 밴드

	(가칭) 190-1	(가칭) 190-2
만기	3년	5년
모집 총액	2,000억 원	1,000억 원
평균 개별민평	3.822%	3.943%
가산금리	-0.30% ~ +0.30%	-0.30% ~ +0.30%
공모 희망 금리 밴드	3.522% ~ 4.122%	3.643% ~ 4.243%

▶ 발행 제비용의 내역

구분	금액			근거
	(가칭)190-1회	(가칭)190-2회	합계	
발행행담금	140,000,000원	70,000,000원	210,000,000원	발행금액 x 0.07%
인수수료	500,000,000원	250,000,000원	750,000,000원	발행금액 x 0.25% (인수단 협의)
대표주관수수료	30,000,000원	30,000,000원	60,000,000원	정액
사채관리수수료	2,500,000원	2,500,000원	5,000,000원	정액
신용평가수수료	60,000,000원	60,000,000원	120,000,000원	CMRC신용평가
상장수수료	1,500,000원	1,500,000원	3,000,000원	유가증권 상장규정 및 시행세칙
상장연부과금	500,000원	300,000원	800,000원	상장기간 1년당 100,000원
표준코드부여 수수료	20,000원	20,000원	40,000원	종목당 20,000원
채권등록수수료	500,000원	500,000원	1,000,000원	발행금액 100,000분의 1 (한도 50만원)
합계	735,020,000원	414,820,000원	1,149,840,000원	권면총액 중 0.383%

▶ 최종 자금 조달 금액

구분	(가칭) 190-1	(가칭) 190-2	합계
모집 또는 매출총액 (1)	200,000,000,000 원	100,000,000,000 원	300,000,000,000 원
발행제비용 (2)	735,020,000원	414,820,000원	1,149,840,000원
순수입금 [(1) - (2)]	199,264,980,000원	99,585,180,000원	298,850,160,000원

북미 수주량 증가 및 본격적인 매출액 전환 시작으로 현금창출력 강화

견고한 펀더멘탈로 동일 등급 채권 대비 낮은 조달 금리

구분(신용등급 AA0)	(가칭) 엘에스일렉트릭190-1회	(가칭) 엘에스일렉트릭190-2회
만기	3년	5년
모집 총액	2,000억 원	1,000억 원
평균 개별민평	3.822%	3.943%
가산금리	-0.30% ~ +0.30%	-0.30% ~ +0.30%
공모 희망 금리 밴드	3.522% ~ 4.122%	3.643% ~ 4.243%

지속되는 산업호황 속 안정적인 현금창출력 지속

(단위: 십억원)	K-IFRS(연결)				
구분	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,230	4,552	4,966	6,001	6,981
영업이익	325	390	426	585	827
영업이익률 (%)	7.7	8.6	8.6	9.7	11.8
EBITDA	427	503	559	733	991
부채비율 (%)	116.5	137.3	131.5	124.1	111.4

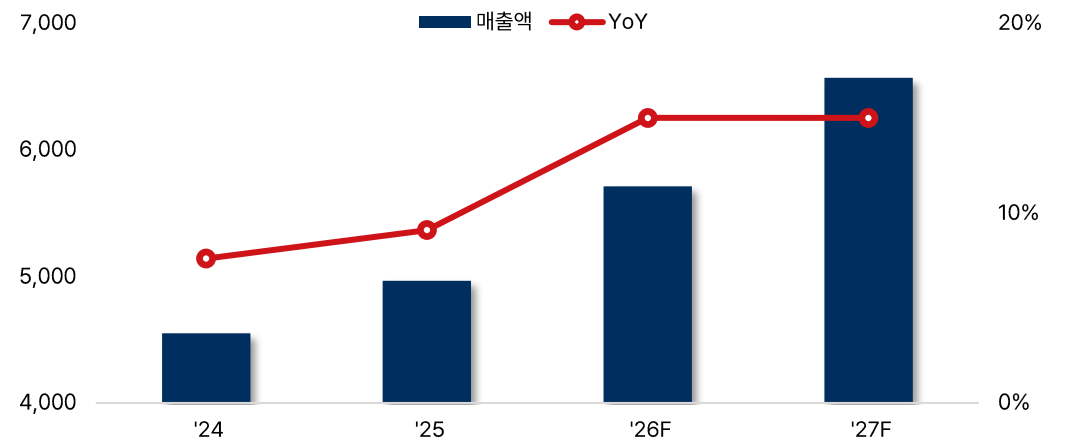
자료: DART, BNK투자증권, 자본시장연구회 3팀

- 북미 수주 및 HVDC 기반 국내 수주를 기반으로 안정적인 매출액, EBITDA 상승폭을 보여줄 예정
- AA0 노치업을 통해 총 회사채 발행액 3,000억원 가정 시, 약 201억원의 이자비용 감소 효과 발생

북미 수주액의 매출액 전환 2026년 본격화될 전망

그래프 21. LS ELECTRIC 매출액 추이

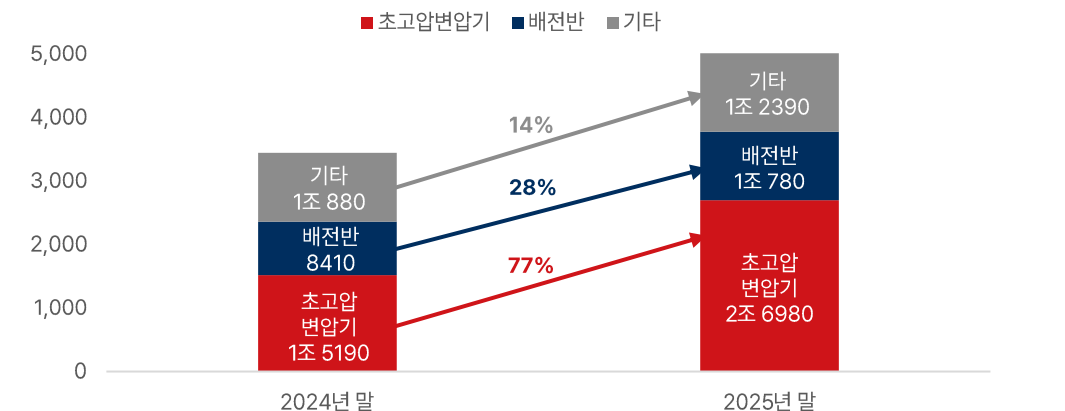
(단위: 십억원)



자료: DART, 자본시장연구회 3팀

그래프 22. LS ELECTRIC 부문별 수주잔고

(단위: 십억원)



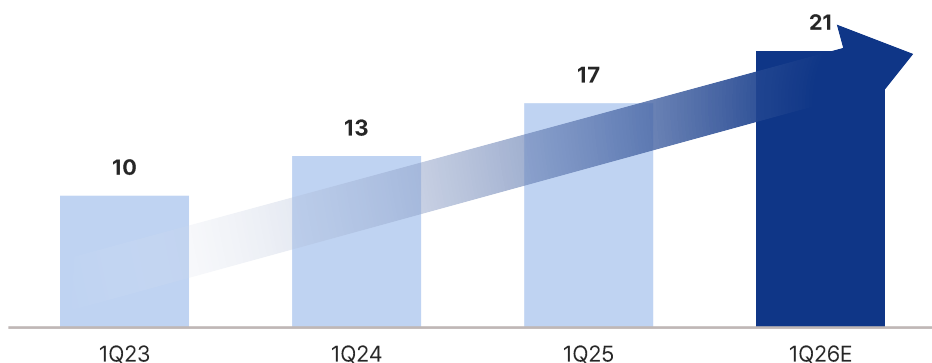
자료: LS ELECTRIC, 자본시장연구회 3팀

기관별 수요 반영한 트렌치 전략을 통해 초기 제시 금리 대비 타이트한 스프레드 형성 기대

회사채 시장 환경 및 트랙 레코드

그래프 23. 연간 1Q AA- 이상 회사채 만기 도래액 추이

(단위: 조 원)



자료: 연합인포맥스, 자본시장연구회 3팀

▶ 2026년 AA0 등급 회사채 발행 결과

(단위: 억 원)

발행사	등급	시점	모집	주문	배수
한화에어로스페이스	AA0	'26.1	2,500	32,300	12.92
롯데웰푸드	AA0	'26.1	2,000	15,600	7.80
한화투자증권	AA-	'26.1	1,500	16,700	11.13
키움증권	AA0	'26.4	3,000	26,650	8.83

자료: 더퍼블릭, 탑데일리, 서울경제

투자자 그룹별 차별화된 세일즈 전략

투자자 그룹	타겟 트랜치	핵심 어필 포인트	트렌치 내 비중
연기금·공제회	5y	AA0 우량 크레딧 기반 금리 레벨 lock-in 수요, 중기 듀레이션 투자 수요	5Y의 40~50%
생명보험사	5y	ALM 포트폴리오 내 중기 듀레이션 확보 수요	5Y의 30~40%
자산운용사	3y	수요 집중 기반 스프레드 타이팅 기대 -> 단기 capital gain + 캐리 수익 확보	3Y의 50~60%
외국인·ESG	3y / 5y	ESG 테마 기반 글로벌 투자 수요, WGBI 편입에 따른 패시브 자금 유입 기대	각 트랜치의 10~20%

▶ 트렌치 구성 및 발행 가이드

3년물

2,000

5년물

1,000

이자비용 최소화 중심 발행 전략

- 당사 현재 자금 조달 필요로 현 시점 발행 불가피한 상황.
- 3년물과 5년물은 동일 시점에서 금리 결정되므로 향후 금리 방향성보다 현재 기준 총 이자비용 최소화가 핵심 판단 기준임.
- 5년물 대비 3년물 금리가 낮은 점을 고려하여 단기물 비중 확대가 비용 측면에서 유리하다고 판단, 3Y 2,000억 / 5Y 1,000억 구조 채택함.

1Q26 차환 수요 집중 + 동기간 AA-급 오버부킹 + 4대 투자자 그룹 차별화 어필 → 3,000억원 흥행 발행 가능

채권 발행 제안서

▶ 가칭) 엘에스일렉트릭190-1회

항목		내용
사채종목		무보증사채
구분		무기명식 이권부 무보증사채
전자등록총액		200,000,000,000
할인율(%)		-
발행수익율(%)		3.822%
모집(매출)가액		각 사채 전자등록총액의 100%
모집(매출)총액		200,000,000,000
이자율	연리이자율(%)	3.822%
이자지급 방법 및 기판	이자지급 방법	이자는 "본 사채"의 발행일로부터 원금상환 기일 전일까지 계산하고 매 3개월분마다 상기 사채의 이자율을 적용한 연간 이자의 1/4씩 분할후 급하여 아래의 이자지급기일에 지급한다. 단, 이자지급기일이 영업일이 아닌 경우 그 다음 영업일에 이자를 지급하되, 이자지급기일 이후에는 이자를 계산하지 아니한다. 이자지급 연체시에는 지급일 익일부터 실제 지급일까지의 경과기간에 대하여 본점소재지가 서울인 시중은행의 연체대출 최고이율을 적용하되, 동 연체대출 최고이율이 사채이자율을 하회하는 경우에는 사채이자율을 적용한다.
	이자지급 기한	2026년 7월 28일, 2026년 10월 28일 2027년 1월 28일, 2027년 4월 28일, 2027년 7월 28일, 2027년 10월 28일 2028년 1월 28일, 2028년 4월 28일, 2028년 7월 28일, 2028년 10월 28일 2029년 1월 28일, 2029년 4월 28일, 2029년 7월 28일, 2029년 10월 28일 2030년 1월 28일, 2030년 4월 28일, 2030년 7월 28일, 2030년 10월 28일 2031년 1월 28일, 2031년 4월 28일
신용평가 등급	평가회사명	CMRC신용평가
	평가결과등급	AA0 / AA0
상환방법 및 기한	상환방법	사채의 원금은 2029년 04월 28일에 일시 상환한다. 단, 상환기일이 영업일이 아닌 경우 그 다음 영업일에 원금을 상환하되, 상환기일 이후의 이자는 계산하지 아니한다. 원금상환 연체시에는 지급일 익일부터 실제 지급일까지의 경과기간에 대하여 본점소재지가 서울인 시중은행의 연체대출 최고이율을 적용하되, 동 연체대출 최고이율이 사채이자율을 하회하는 경우에는 사채이자율을 적용한다.
	상환기간	2031년 4월 28일

채권 발행 제안서

▶ 가칭) 엘에스일렉트릭190-2회

항목		내용
사채종목		무보증사채
구분		무기명식 이권부 무보증사채
전자등록총액		100,000,000,000
할인율(%)		-
발행수익율(%)		3.943%
모집(매출)가액		각 사채 전자등록총액의 100%
모집(매출)총액		100,000,000,000
이자율	연리이자율(%)	3.943%
이자지급 방법 및 기판	이자지급 방법	이자는 "본 사채"의 발행일로부터 원금상환 기일 전일까지 계산하고 매 3개월분마다 상기 사채의 이자율을 적용한 연간 이자의 1/4씩 분할후 급하여 아래의 이자지급기일에 지급한다. 단, 이자지급기일이 영업일이 아닌 경우 그 다음 영업일에 이자를 지급하되, 이자지급기일 이후에는 이자를 계산하지 아니한다. 이자지급 연체시에는 지급일 익일부터 실제 지급일까지의 경과기간에 대하여 본점소재지가 서울인 시중은행의 연체대출 최고이율을 적용하되, 동 연체대출 최고이율이 사채이자율을 하회하는 경우에는 사채이율을 적용한다.
	이자지급 기한	2026년 7월 28일, 2026년 10월 28일 2027년 1월 28일, 2027년 4월 28일, 2027년 7월 28일, 2027년 10월 28일 2028년 1월 28일, 2028년 4월 28일, 2028년 7월 28일, 2028년 10월 28일 2029년 1월 28일, 2029년 4월 28일
신용평가 등급	평가회사명	CMRC신용평가
	평가결과등급	AA0 / AA0
상환방법 및 기한	상환방법	사채의 원금은 2031년 04월 28일에 일시 상환한다. 단, 상환기일이 영업일이 아닌 경우 그 다음 영업일에 원금을 상환하되, 상환기일 이후의 이자는 계산하지 아니한다. 원금상환 연체시에는 지급일 익일부터 실제 지급일까지의 경과기간에 대하여 본점소재지가 서울인 시중은행의 연체대출 최고이율을 적용하되, 동 연체대출 최고이율이 사채이자율을 하회하는 경우에는 사채이율을 적용한다.
	상환기간	2029년 4월 28일

CONTENTS

I. 기업 개요

II. 회사채 시장 이슈 및 전망

III. 산업의 동향 및 크레딧 분석

IV. 자금의 조달 목적

V. 회사채 발행 제안

VI. Appendix

1. 주요 금리 추이

2. 2025.04~2026.04 AA0 등급 회사채 발행 내역

3. 최근 3개년 동사 기발행 채권 내역

4. 신용등급 평가요소

구분	3Y						5Y					
	국고채	회사채			크레딧 스프레드		국고채	회사채			크레딧 스프레드	
일자	민평 금리	개별 민평	등급 민평	개별 민평 - 등급 민평	개별 민평 - 국고채	등급 민평 - 국고채	민평 금리	개별 민평	등급 민평	개별 민평 - 등급 민평	개별 민평 - 국고채	등급 민평 - 국고채
20260102	2.926	3.235	3.429	0.194	0.309	0.503	3.235	3.531	3.782	0.251	0.296	0.547
20260105	2.927	3.209	3.427	0.218	0.282	0.5	3.242	3.528	3.784	0.256	0.286	0.542
20260106	2.948	3.208	3.445	0.237	0.26	0.497	3.247	3.529	3.789	0.26	0.282	0.542
20260107	2.907	3.226	3.402	0.176	0.319	0.495	3.187	3.533	3.729	0.196	0.346	0.542
20260108	2.909	3.186	3.403	0.217	0.277	0.494	3.165	3.475	3.708	0.233	0.31	0.543
20260109	2.94	3.182	3.431	0.249	0.242	0.491	3.192	3.455	3.732	0.277	0.263	0.54
20260112	2.98	3.209	3.469	0.26	0.229	0.489	3.212	3.479	3.747	0.268	0.267	0.535
20260113	2.998	3.235	3.483	0.248	0.237	0.485	3.242	3.494	3.775	0.281	0.252	0.533
20260114	2.995	3.244	3.476	0.232	0.249	0.481	3.24	3.521	3.771	0.25	0.281	0.531
20260115	3.085	3.234	3.562	0.328	0.149	0.477	3.321	3.514	3.847	0.333	0.193	0.526
20260116	3.081	3.318	3.56	0.242	0.237	0.479	3.322	3.592	3.848	0.256	0.27	0.526
20260119	3.13	3.314	3.607	0.293	0.184	0.477	3.392	3.592	3.918	0.326	0.2	0.526
20260120	3.182	3.354	3.66	0.306	0.172	0.478	3.479	3.658	4.003	0.345	0.179	0.524
20260121	3.13	3.398	3.617	0.219	0.268	0.487	3.427	3.74	3.956	0.216	0.313	0.529
20260122	3.097	3.357	3.585	0.228	0.26	0.488	3.387	3.691	3.919	0.228	0.304	0.532
20260126	3.092	3.357	3.619	0.262	0.265	0.527	3.382	3.653	3.944	0.291	0.271	0.562
20260127	3.089	3.32	3.583	0.263	0.231	0.494	3.375	3.679	3.915	0.236	0.304	0.54
20260128	3.065	3.319	3.581	0.262	0.254	0.516	3.355	3.648	3.905	0.257	0.293	0.55
20260129	3.105	3.299	3.563	0.264	0.194	0.458	3.397	3.639	3.885	0.246	0.242	0.488
20260130	3.142	3.344	3.611	0.267	0.202	0.469	3.442	3.62	3.929	0.309	0.178	0.487
20260202	3.155	3.385	3.651	0.266	0.23	0.496	3.45	3.663	3.975	0.312	0.213	0.525

구분	3Y						5Y					
	국고채	회사채			크레딧 스프레드		국고채	회사채			크레딧 스프레드	
일자	민평 금리	개별 민평	등급 민평	개별 민평 - 등급 민평	개별 민평 - 국고채	등급 민평 - 국고채	민평 금리	개별 민평	등급 민평	개별 민평 - 등급 민평	개별 민평 - 국고채	등급 민평 - 국고채
20260203	3.19	3.403	3.669	0.266	0.213	0.479	3.492	3.708	3.987	0.279	0.216	0.495
20260204	3.222	3.442	3.705	0.263	0.22	0.483	3.535	3.718	4.029	0.311	0.183	0.494
20260205	3.205	3.484	3.746	0.262	0.279	0.541	3.505	3.761	4.073	0.312	0.256	0.568
20260206	3.241	3.481	3.743	0.262	0.24	0.502	3.53	3.802	4.055	0.253	0.272	0.525
20260209	3.268	3.518	3.782	0.264	0.25	0.514	3.557	3.783	4.081	0.298	0.226	0.524
20260210	3.222	3.53	3.809	0.279	0.308	0.587	3.49	3.811	4.108	0.297	0.321	0.618
20260211	3.2	3.494	3.782	0.288	0.294	0.582	3.457	3.834	4.053	0.219	0.377	0.596
20260212	3.15	3.481	3.765	0.284	0.331	0.615	3.42	3.779	4.023	0.244	0.359	0.603
20260213	3.14	3.45	3.728	0.278	0.31	0.588	3.39	3.751	3.995	0.244	0.361	0.605
20260219	3.176	3.443	3.721	0.278	0.267	0.545	3.425	3.718	3.967	0.249	0.293	0.542
20260220	3.14	3.47	3.758	0.288	0.33	0.618	3.387	3.692	4.001	0.309	0.305	0.614
20260223	3.155	3.439	3.726	0.287	0.284	0.571	3.405	3.721	3.964	0.243	0.316	0.559
20260225	3.122	3.446	3.742	0.296	0.324	0.62	3.382	3.686	3.982	0.296	0.304	0.6
20260226	3.064	3.414	3.742	0.328	0.35	0.678	3.315	3.702	3.984	0.282	0.387	0.669
20260227	3.04	3.365	3.712	0.347	0.325	0.672	3.275	3.703	3.961	0.258	0.428	0.686
20260303	3.185	3.344	3.661	0.317	0.159	0.476	3.43	3.679	3.899	0.22	0.249	0.469
20260304	3.225	3.485	3.637	0.152	0.26	0.412	3.475	3.619	3.86	0.241	0.144	0.385
20260305	3.18	3.528	3.781	0.253	0.348	0.601	3.425	3.584	4.015	0.431	0.159	0.59
20260306	3.222	3.48	3.818	0.338	0.258	0.596	3.472	3.732	4.06	0.328	0.26	0.588
20260309	3.4	3.52	3.775	0.255	0.12	0.375	3.64	3.775	4.01	0.235	0.135	0.37
20260310	3.28	3.693	3.817	0.124	0.413	0.537	3.505	3.725	4.056	0.331	0.22	0.551

구분	3Y						5Y					
	국고채	회사채			크레딧 스프레드		국고채	회사채			크레딧 스프레드	
일자	민평 금리	개별 민평	등급 민평	개별 민평 - 등급 민평	개별 민평 - 국고채	등급 민평 - 국고채	민평 금리	개별 민평	등급 민평	개별 민평 - 등급 민평	개별 민평 - 국고채	등급 민평 - 국고채
20260311	3.25	3.577	3.991	0.414	0.327	0.741	3.47	3.77	4.217	0.447	0.3	0.747
20260312	3.265	3.549	3.878	0.329	0.284	0.613	3.483	3.936	4.095	0.159	0.453	0.612
20260313	3.332	3.562	3.848	0.286	0.23	0.516	3.56	3.817	4.06	0.243	0.257	0.5
20260316	3.306	3.626	3.864	0.238	0.32	0.558	3.562	3.789	4.072	0.283	0.227	0.51
20260317	3.327	3.589	3.928	0.339	0.262	0.601	3.582	3.803	4.145	0.342	0.221	0.563
20260318	3.265	3.605	3.902	0.297	0.34	0.637	3.517	3.875	4.146	0.271	0.358	0.629
20260319	3.328	3.558	3.923	0.365	0.23	0.595	3.58	3.868	4.166	0.298	0.288	0.586
20260320	3.412	3.623	3.866	0.243	0.211	0.454	3.615	3.89	4.102	0.212	0.275	0.487
20260323	3.63	3.724	3.931	0.207	0.094	0.301	3.838	3.83	4.165	0.335	0.008	0.327
20260324	3.532	3.945	4.014	0.069	0.413	0.482	3.755	3.894	4.202	0.308	0.139	0.447
20260325	3.555	3.866	4.232	0.366	0.311	0.677	3.782	3.94	4.428	0.488	0.158	0.646
20260326	3.545	3.892	4.143	0.251	0.347	0.598	3.788	4.16	4.346	0.186	0.372	0.558
20260327	3.592	3.887	4.168	0.281	0.295	0.576	3.84	4.077	4.372	0.295	0.237	0.532
20260330	3.542	3.942	4.16	0.218	0.4	0.618	3.8	4.101	4.378	0.277	0.301	0.578
20260331	3.555	3.901	4.215	0.314	0.346	0.66	3.771	4.103	4.429	0.326	0.332	0.658
20260401	3.37	3.921	4.171	0.25	0.551	0.801	3.567	4.155	4.389	0.234	0.588	0.822
20260403	3.445	3.76	4.187	0.427	0.315	0.742	3.618	4.117	4.362	0.245	0.499	0.744
20260406	3.43	3.868	4.017	0.149	0.438	0.587	3.592	4.095	4.171	0.076	0.503	0.579
20260407	3.446	3.838	4.122	0.284	0.392	0.676	3.617	3.902	4.276	0.374	0.285	0.659
20260408	3.32	3.821	4.094	0.273	0.501	0.774	3.48	4.006	4.225	0.219	0.526	0.745

종목명	발행일	만기일	발행금액	표면금리	기준금리	신용등급	주간사
GS파워14-2	2025-05-27	2030-05-27	1,400	2.846	3.042	AA0	NH투자증권
GS파워14-3	2025-05-27	2032-05-27	500	3	3.179	AA0	NH투자증권
GS파워14-1	2025-05-27	2028-05-27	1,100	2.692	2.863	AA0	NH투자증권
SBS15-1	2025-05-28	2027-05-28	600	2.755	2.773	AA0	NH투자증권
SBS15-2	2025-05-28	2028-05-26	900	2.88	2.84	AA0	NH투자증권
맥쿼리한국인프라4	2025-06-11	2030-06-11	1,000	3.014	3.092	AA0	삼성증권
SK브로드밴드58-2	2025-06-19	2035-06-19	500	3.38	4.072	AA0	KB증권
SK브로드밴드58-1	2025-06-19	2030-06-19	4,800	3.089	3.153	AA0	KB증권
신세계144-2	2025-06-30	2028-06-30	1,300	2.762	2.903	AA0	KB증권
신세계144-1	2025-06-30	2027-06-30	700	2.722	2.816	AA0	KB증권
롯데웰푸드73-2	2025-07-02	2030-07-02	500	2.907	3.065	AA0	대신증권
롯데웰푸드73-1	2025-07-02	2028-06-30	1,000	2.795	2.894	AA0	대신증권
SK이노베이션24-1	2025-09-04	2027-09-03	1,700	2.836	2.754	AA0	SK증권
SK이노베이션24-2	2025-09-04	2028-09-04	2,900	2.962	2.88	AA0	SK증권
SK이노베이션24-3	2025-09-04	2030-09-04	1,400	3.161	3.119	AA0	SK증권
지에스에너지19-3	2025-09-10	2030-09-10	600	2.837	3.044	AA0	삼성증권

종목명	발행일	만기일	발행금액	표면금리	기준금리	신용등급	주간사
지에스에너지19-2	2025-09-10	2028-09-10	1,200	2.624	2.823	AA0	삼성증권
현대제철141-3	2025-09-10	2032-09-10	400	3.209	3.193	AA0	신한투자증권
현대제철141-2	2025-09-10	2030-09-10	700	2.886	3.044	AA0	신한투자증권
현대제철141-1	2025-09-10	2028-09-10	1,400	2.719	2.823	AA0	신한투자증권
지에스에너지19-1	2025-09-10	2027-09-10	700	2.561	2.746	AA0	삼성증권
롯데칠성음료63-2	2025-09-25	2030-09-25	700	2.985	3.096	AA0	신한투자증권
롯데칠성음료63-1	2025-09-25	2028-09-25	1,800	2.793	2.874	AA0	신한투자증권
한화시스템7-2	2025-10-29	2028-10-27	1,900	2.892	2.997	AA0	대신증권
고려아연13-2	2025-10-29	2030-10-29	3,500	3.287	3.196	AA0	KB증권
한화시스템7-1	2025-10-29	2027-10-29	900	2.73	2.889	AA0	대신증권
고려아연13-1	2025-10-29	2028-10-27	3,500	3.05	2.997	AA0	KB증권
한화시스템7-3	2025-10-29	2030-10-29	1,200	3.098	3.196	AA0	대신증권
농심홀딩스6	2025-11-05	2028-11-03	500	2.974	3.073	AA0	NH투자증권
한화에어로스페이스130-1	2026-01-15	2028-01-14	1,200	3.1	3.241	AA0	키움증권
한화에어로스페이스130-3(사)	2026-01-15	2031-01-15	1,000	3.475	3.67	AA0	키움증권
롯데웰푸드74-1	2026-01-15	2029-01-15	2,100	3.322	3.426	AA0	신한투자증권

종목명	발행일	만기일	발행금액	표면금리	기준금리	신용등급	주간사
롯데웰푸드74-2	2026-01-15	2031-01-15	400	3.504	3.67	AA0	신한투자증권
한화에어로스페이스130-2	2026-01-15	2029-01-15	2,800	3.315	3.426	AA0	키움증권
현대제철142-1	2026-01-22	2028-01-21	1,000	3.27	3.323	AA0	키움증권
현대제철142-2	2026-01-22	2029-01-22	3,000	3.479	3.567	AA0	키움증권
현대제철142-3	2026-01-22	2031-01-21	1,000	3.69	3.854	AA0	키움증권
신세계145-1	2026-01-27	2028-01-25	700	3.204	3.32	AA0	신한투자증권
신세계145-2	2026-01-27	2029-01-26	1,500	3.41	3.532	AA0	신한투자증권
씨제이제일제당33-1	2026-01-28	2029-01-26	3,700	3.412	3.529	AA0	키움증권
씨제이제일제당33-2	2026-01-28	2031-01-28	1,200	3.664	3.804	AA0	키움증권
한화시스템8-1	2026-02-11	2028-02-11	1,300	3.463	3.536	AA0	미래에셋증권
한화시스템8-3	2026-02-11	2031-02-11	500	3.888	3.952	AA0	미래에셋증권
지에스에너지20-1	2026-02-11	2029-02-11	1,700	3.544	3.732	AA0	하나증권
지에스에너지20-2	2026-02-11	2031-02-11	600	3.713	3.952	AA0	하나증권
엘아이지넥스원10-1	2026-02-11	2029-02-09	2,200	3.685	3.73	AA0	삼성증권
한화시스템8-2	2026-02-11	2029-02-09	2,200	3.652	3.73	AA0	미래에셋증권
엘아이지넥스원10-2	2026-02-11	2031-02-11	1,200	3.948	3.952	AA0	삼성증권

종목명	발행일	만기일	발행금액	표면금리	기준금리	신용등급	주간사
SK브로드밴드59-1	2026-02-12	2031-02-12	2,100	3.935	3.922	AA0	NH투자증권
SK브로드밴드59-2	2026-02-12	2036-02-12	300	4.208	4.762	AA0	NH투자증권
GS파워15-2	2026-03-12	2031-03-12	300	3.764	3.959	AA0	미래에셋증권
GS파워15-1	2026-03-12	2029-03-12	700	3.654	3.798	AA0	미래에셋증권

종목명	발행금액	발행일	만기일	표면금리(%)	민평금리	기준금리	신용등급	주간사
엘에스일렉트릭187-1	130,000	2024-10-04	2027-10-04	3.131	3.444	3.378	AA-	신한투자증권
엘에스일렉트릭187-2	70,000	2024-10-04	2029-10-04	3.254	3.8	3.511	AA-	신한투자증권
엘에스일렉트릭188-1	140,000	2025-02-20	2028-02-18	3.005	3.61	3.206	AA-	KB증권
엘에스일렉트릭188-2	70,000	2025-02-20	2030-02-20	3.135	3.792	3.375	AA-	KB증권
엘에스일렉트릭189-1	90,000	2025-10-31	2028-10-31	2.88	3.712	3.141	AA-	NH투자증권
엘에스일렉트릭189-2	100,000	2025-10-31	2030-10-31	3.123	3.841	3.396	AA-	NH투자증권

중공업 신용평가방법론 등급평가요소 Mapping Grid

구분		AAA	AA	A	BBB	BB	B
규모와 시장지위	매출액	≥5조원	≥2조원	≥0.8조원	≥0.3조원	≥0.1조원	<0.1조원
	시장지위	세계 3위 이내	세계 4~10위, 국내 40% 이상 1위	국내 1~2위 또는 25% 이 상의 3위	국내 3~5위	국내 6~15위	국내 16위~
사업안정성	사업/지역/시장 다각화 수준	사업/지역/시장 다각화 최상위 - 상호연관성이 낮거나 목표시장이 다른 업계 내 상위지위를 보유한 4개 이상의 사업부 보유	사업/지역/시장 다각화 상위 - 상호연관성이 낮거나 목표시장이 다른 업계 내 상위지위를 보유한 3개 이상의 사업부 보유	사업/지역/시장 다각화 중상위 - 상호연관성이 낮거나 목표시장이 다른 업계 내 상위지위를 보유한 2개 이상의 사업부 보유	사업/지역/시장 다각화 중위 - 상호연관성이 낮 거나 목표시장이 다 른 경쟁력이 있는 2 개 이상의 사업부 보유 또는 수출경쟁 력을 보유한 1개 이 상의 사업부 보유	사업/지역/시장 다각화 중하위 - 1~2개의 경쟁력이 있는 사업부	사업/지역/시장 다각화 하위 - 경쟁력이 열위한 사업부 보유
	내수시장기반	방위산업, 기간산업, 기술규제 등 성격으로 내수 독점적 지위 향유	방위산업, 기간산업, 기술규제 등 성격으로 내수 과점적 지위 향유하거나 방위산업 및 기간산업은 아니나 독점적 지위	내수시장 내 과점적 지위를 보유하거나 선두그룹의 지위를 보유하여 경쟁수준 이 상대적으로 낮은 경우	내수시장이 과점은 아니나 상위 그룹의 지위를 보유하여 경 쟁수준이 보통인 경 우	다수의 업체의 참여 로 내수 경쟁수준 높음	진입장벽 없음
	기술력	세계 최상위권의 기술력	세계 상위권의 기술력	세계 중상위권 또는 국내 최상위권의 기술력	세계 중위권 또는 국내 상위권의 기술력	국내 중위권의 기술력	국내 하위권의 기술력
	후방교섭력	원재료 및 부품 공급처에 대하여 최상위의 교섭력 확보	원재료 및 부품 공급처에 대하여 상위의 교섭력 확보	원재료 및 부품 공급처에 대하여 중상위의 교섭력 보유	원재료 및 부품 공 급처에 대하여 중위 의 교섭력 보유	원재료 및 부품 공 급처에 대하여 중하 위의 교섭력 보유	원재료 및 부품 공 급처에 대하여 하위 의 교섭력 보유
수익성	EBITDA/ 매출액	≥16%	≥10%	≥6%	≥3%	≥1%	<1%
	영업이익/ 평균영업자산	≥16%	≥10%	≥6%	≥3%	≥1%	<1%
재무안정성	조정차입금/EBITDA	≤1.5배	≤3.0배	≤5.0배	≤7.5배	≤10.0배	>10.0배
	조정부채비율	≤25%	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	>200%
	조정차입금의존도	≤10%	≤20%	≤30%	≤50%	≤75%	>75%
	EBITDA/이자비용	≥14배	≥8배	≥4배	≥3배	≥2배	<2배

주요 재무비율 산식

EBITDA/매출액	= (영업이익+감가상각비+무형자산상각비+대손상각비+퇴직급여충당금전입액)/매출액
영업이익/평균영업자산	= 영업이익/(매출채권+재고자산+유형자산+무형자산-건설중인자산)의 기초-기말 평균
조정차입금/EBITDA	= (순차입금+선수금)/(영업이익+감가상각비+무형자산상각비+대손상각비+퇴직급여충당금전입액)
조정부채비율	= (순차입금+선수금+매입채무)/자본총계
조정차입금의존도	= (순차입금+선수금)/자산총계
EBITDA/이자비용	= (영업이익+감가상각비+무형자산상각비+대손상각비+퇴직급여충당금 전입액)/이자비용

세부 평가요소에 따른 LS ELECTRIC의 현재 지표 및 최종 등급

평가기준	세부 평가요소	비중	현재지표	최종등급
규모와 시장지위	매출액 (최근 3년 평균)	10%	4.6조원	AA
	시장지위	10%	주력 사업인 배전 사업 내 확고한 지위	AA
사업안정성	다각화 수준 (사업/지역)	7.50%	타 산업 영향의 자동화 산업, 북미 및 동남아 등 지역 법인 건설	AA
	내수시장 (주력사업)	10%	국내 점유율 60% 이상	AAA
	기술력	10%	DC 기반 기술력 입증	A
	후방교섭력	7.50%	공급처 다각화로 후방교섭력 우수	AA
수익성	EBITDA/매출액 (최근3년 평균)	5%	11.72%	AA
	영업이익/평균영업자산 (최근 3년 평균)	15%	16.89%	AAA
재무안정성	조정차입금/EBITDA (최근 연도/3년 평균)	7.50%	1.93배	AA
	조정부채비율 (최근 연도)	5%	69.20%	A
	조정차입금의존도 (최근 연도)	5%	21.01%	AA*
	EBITDA/이자비용 (최근 3년 평균)	7.50%	11.69배	AA

*) 수주잔고의 매출 실현 예상폭에 따른 일부 조정 부여

End of Document

감사합니다.

2026.04.09. 자본시장연구회 3팀

 **CMRC** 자본시장연구회

33기 최상훈

자본시장연구회 3팀
팀장

노어과

csh010615@gmail.com

32기 송민서

자본시장연구회 3팀
부팀장

경영학전공

jane9942@naver.com

34기 김환

자본시장연구회 3팀
부팀장

노어과

kimhwan0308@gmail.com

35기 김다원

자본시장연구회 3팀
팀원

인도어과

dawon7796@gmail.com

35기 조은지

자본시장연구회 3팀
팀원

국제통상학과

eunddi04@gmail.com