

LS에코에너지
(229640)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 상향

6개월 목표주가

40,000

상향

현재주가

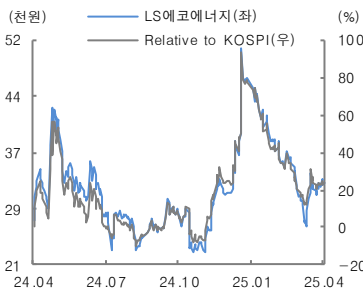
32,750

(25.05.07)

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2573.8
시가총액	1,003십억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	50,800원 / 22,650원
120일 평균거래대금	161억원
외국인지분율	3.92%
주요주주	LS전선 외 11 인 69.68% 국민연금공단 6.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.4	-22.9	15.5	-4.5
상대수익률	10.7	-24.5	15.1	1.4



1Q 실적은 예상을 상회!

- 1Q25 매출과 영업이익은 26.9%(yoy), 58.1%(yoy) 증가, 컨센서스 상회
- 초고압 전선 및 UTP(통신선) 등 고부가 매출 증가, 믹스 개선
- 신성장으로 해저케이블 확대, 2025년 실적 성장 지속

투자의견 매수(BUY) 상향, 목표주가 40,000원으로 상향(48.2%)

2025년 1Q 매출(2,283억원)과 영업이익(153억원)은 전년 대비 각각 26.9%, 58.1% 증가 등 호실적을 시현. 컨센서스 대비 매출은 1.7% 상회, 영업이익은 20.5% 상회 등 수익성 호조가 지속. 2025년 주당순이익(EPS)을 16.3% 상향. 투자의견은 매수(BUY)로 상향, 목표주가는 40,000원(2025년 EPS X 목표 P/E 32.1 배 적용)으로 상향(41%). 투자의견 상향의 배경은

1) 베트남의 경기 회복과 고부가 제품인 초고압전력선, UTP 등 매출이 증가하여 믹스 효과가 종전 추정을 상회. 2025년 매출과 영업이익은 9,059억원(4.3% yoy), 544억원(21.6% yoy) 증가를 예상. 2년 연속으로 높은 성장을 전망 2) 베트남외 싱가포르, 미국 등 수출 물량이 증가, 특히 글로벌적으로 전례난 관련한 인프라 투자 확대로 초고압전력선, UTP 등 수주 증가, 매출 확대로 연결 3) 그동안 추진 하였던 해저케이블(베트남, 영국에서 해상 프로젝트에 대한 정부 승인결과 대기 중) 및 하이드로 사업은 2025년 4Q 이후에 가시화 전망. 밸류에이션 부담 완화의 요인으로 판단

1Q25 매출(2,283억원)/영업이익(153억원)은 27%(yoy), 58%(yoy) 증가

2025년 1Q 매출 2,283억원(26.9% yoy/-2.0% qoq), 영업이익 153.4억원 (58.1% yoy/96.9% qoq), 당기순이익 127.4억원(59.9% yoy/111.9% qoq). 1Q 기준의 최대 영업이익을 시현. 베트남 등 동남아에서 신재생 전력망 사업에서 성과가 매출로 연결, LS-VINA는 필리핀의 풍력 및 태양광 발전단지에 케이블을 공급, 필리핀 정부의 에너지 전환 정책 관련한 핵심 공급 업체로 부상. LS-VINA 매출은 1,646억원으로 26.1%(yoy) 증가, 영업이익은 65.5%(yoy) 증가/ LSCV 매출은 427억원으로 6.5%(yoy) 감소하였으나 UTP 케이블 매출 증가로 영업이익은 9.5%(yoy) 증가

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	180	233	202	228	26.9	-2.0	224	220	-5.4	-3.6
영업이익	10	8	11	15	58.1	96.9	13	14	-5.8	-9.5
순이익	7	5	7	11	55.3	135.4	7	8	-29.9	-18.3

자료: LS에코에너지, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	906	938	983
영업이익	29	45	54	58	61
세전순이익	9	48	51	56	58
총당기순이익	4	35	42	43	45
자배지분순이익	4	31	38	40	41
EPS	135	1,020	1,245	1,305	1,354
PER	155.0	30.4	25.9	24.7	23.8
BPS	4,747	5,989	7,042	8,154	9,317
PBR	4.4	5.2	4.6	4.0	3.5
ROE	2.8	19.0	19.1	17.2	15.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	864	876	906	938	4.9	7.1
판매비와 관리비	29	30	33	35	14.1	16.3
영업이익	50	52	54	58	8.5	11.6
영업이익률	5.8	6.0	6.0	6.2	0.2	0.3
영업외손익	-4	-4	-3	-3	적자유지	적자유지
세전순이익	46	48	51	56	12.1	15.5
자비자분순이익	33	35	38	40	16.3	15.5
순이익률	4.1	4.2	4.6	4.6	0.5	0.3
EPS(자비자분순이익)	1,071	1,129	1,245	1,305	16.3	15.5

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

표 1. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망 (수정 후) (단위: 십억원)

		1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액	LS-VINA	130.5	174.1	168.0	164.9	164.6	173.2	181.3	177.0	637.5	696.1	735.2
	LSCV	45.6	49.9	55.1	49.0	42.7	44.4	47.3	46.3	199.6	180.6	191.5
	LSGM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
	(내부)	3.7	8.5	0.2	19.2	21.0	2.4	2.3	3.3	31.7	29.1	11.6
	합계	179.9	232.6	223.4	233.1	228.3	220.0	230.9	226.6	869.0	905.9	938.5
	(YoY)	2.0%	24.2%	33.4%	16.6%	26.9%	-5.4%	3.4%	-2.8%	18.9%	4.3%	3.6%
	(QoQ)	-10.0%	29.3%	-4.0%	4.3%	-2.0%	-3.6%	4.9%	-1.9%			
매출비중	LS-VINA	74.1%	77.7%	75.3%	77.1%	79.4%	79.6%	79.3%	79.3%	76.1%	79.4%	79.3%
	LSCV	25.9%	22.3%	24.7%	22.9%	20.6%	20.4%	20.7%	20.7%	23.8%	20.6%	20.7%
	LSGM	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익	LS-VINA	5.4	9.1	7.4	8.0	8.6	8.5	8.3	7.3	29.9	32.6	35.2
	LSCV	2.2	3.5	3.1	-0.3	3.0	2.8	2.6	2.3	8.5	10.6	11.7
	LSGM	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.7	-0.6	-0.2
	내부	2.3	2.3	2.2	0.2	3.9	2.8	2.7	2.3	7.0	11.7	11.7
	합계	9.7	14.7	12.6	7.8	15.3	13.9	13.5	11.7	44.8	54.4	58.4
	(YoY)	84.0%	147.9%	13.5%	8.0%	58.1%	-5.8%	7.5%	50.5%	51.8%	21.6%	7.2%
	(QoQ)	34.4%	51.8%	-14.8%	-37.9%	96.9%	-9.5%	-2.7%	-13.2%			
영업 이익률	LS-VINA	4.1%	5.2%	4.4%	4.8%	5.2%	4.9%	4.6%	4.1%	4.7%	4.7%	4.8%
	LSCV	4.9%	7.0%	5.7%	-0.6%	7.0%	6.2%	5.5%	4.9%	4.3%	5.9%	6.1%
	LSGM	-532.1%	-479.9%	-285.8%	-279.4%	-318.2%	-318.2%	-318.2%	-318.2%	-391.4%	-318.2%	-100.0%
	합계	5.4%	6.3%	5.6%	3.3%	6.7%	6.3%	5.8%	5.2%	5.2%	6.0%	6.2%
세전이익		9.5	18.2	10.3	10.1	13.8	13.5	12.9	11.1	48.1	51.3	55.8
	(YoY)	458.2%	1157.9%	181.6%	464.5%	45.0%	-25.7%	25.7%	9.9%	459.7%	6.8%	8.7%
	(QoQ)	432.9%	91.0%	-43.4%	-2.0%	36.8%	-2.1%	-4.3%	-14.3%			
당기 순이익		8.0	13.0	8.4	6.0	12.7	10.4	10.0	8.5	35.3	41.6	43.0
	(YoY)	1239.6%	2000.5%	226.7%	1093.8%	59.9%	-19.9%	18.9%	41.9%	725.7%	17.8%	3.2%
	(QoQ)	1482.1%	63.0%	-35.5%	-28.2%	111.9%	-18.3%	-4.3%	-14.3%			

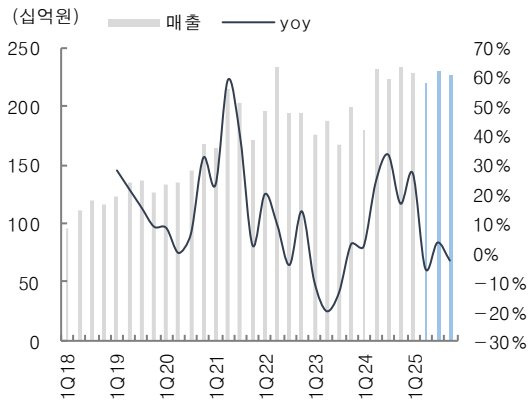
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

표 2. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망 (수정 전) (단위: 십억원)

		1Q23	2Q	3Q	4Q	1Q24	2Q	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	LS-VINA	138.2	140.9	126.1	152.8	130.5	174.1	168.0	158.5	558.0	631.1	631.3
	LSCV	39.2	43.2	42.3	43.2	45.6	49.9	55.1	56.2	167.9	206.8	236.1
	LSGM	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2	0.2
	(내부)	1.2	-3.1	0.9	-3.8	-3.7	8.5	0.2	0.4	-4.8	13.0	4.1
	합계	176.4	187.3	167.5	199.8	179.9	232.6	223.4	214.3	731.1	851.0	863.5
	(YoY)	-9.8%	-20.0%	-13.8%	2.9%	2.0%	24.2%	33.4%	7.2%	-10.7%	16.4%	1.6%
	(QoQ)	-9.2%	6.2%	-10.6%	19.3%	-10.0%	29.3%	-4.0%	-4.1%			
매출비중	LS-VINA	77.8%	76.5%	74.9%	77.9%	74.1%	77.7%	75.3%	73.8%	76.8%	75.3%	72.8%
	LSCV	22.1%	23.4%	25.1%	22.1%	25.9%	22.3%	24.7%	26.2%	23.1%	24.7%	27.2%
	LSGM	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
	합계											
영업이익	LS-VINA	4.8	5.4	6.8	5.0	5.4	9.1	7.4	5.5	22.0	27.4	27.5
	LSCV	0.3	-0.7	-0.5	0.7	2.2	3.5	3.1	2.3	-0.2	11.2	11.9
	LSGM	-0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	-1.2	-0.6	-0.1
	내부	0.5	1.5	4.9	2.0	2.3	2.3	2.2	2.3	8.9	9.1	10.8
	합계	5.3	5.9	11.1	7.2	9.7	14.7	12.6	10.2	29.5	47.2	50.1
	(YoY)	-22.8%	-32.1%	17.7%	189.1%	84.0%	147.9%	13.5%	41.1%	7.4%	59.9%	6.3%
	(QoQ)	111.2%	12.7%	86.2%	-34.8%	34.4%	51.8%	-14.8%	-18.9%			
영업 이익률	LS-VINA	3.5%	3.8%	5.4%	3.3%	4.1%	5.2%	4.4%	3.5%	3.9%	4.3%	4.3%
	LSCV	0.8%	-1.6%	-1.1%	1.6%	4.9%	7.0%	5.7%	4.1%	-0.1%	5.4%	5.1%
	LSGM	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	합계	3.0%	3.2%	6.6%	3.6%	5.4%	6.3%	5.6%	4.7%	4.0%	5.7%	5.8%
세전이익		1.7	1.4	3.7	1.8	9.5	18.2	10.3	6.9	8.6	44.9	45.8
	(YoY)	-67.7%	-66.9%	-11.3%	-109.5%	458.2%	1157.9%	181.7%	287.4%	-269.4%	422.9%	2.0%
	(QoQ)	-109.0%	-15.2%	152.9%	-51.2%	432.8%	91.0%	-43.4%	-32.7%			
당기 순이익		0.6	0.6	2.6	0.5	8.0	13.0	8.4	5.3	4.3	34.6	35.3
	(YoY)	-85.0%	-81.3%	-14.0%	-102.6%	1239.7%	2000.5%	226.7%	944.5%	-146.9%	708.1%	1.9%
	(QoQ)	-103.1%	3.9%	314.7%	-80.3%	1482.1%	63.0%	-35.5%	-37.2%			

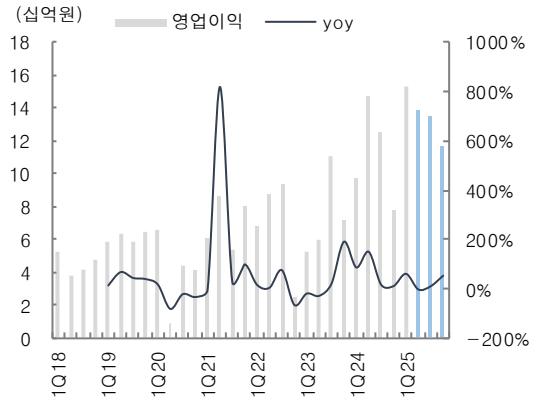
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 1. 전사(연결), 분기별 매출 및 증감률 전망



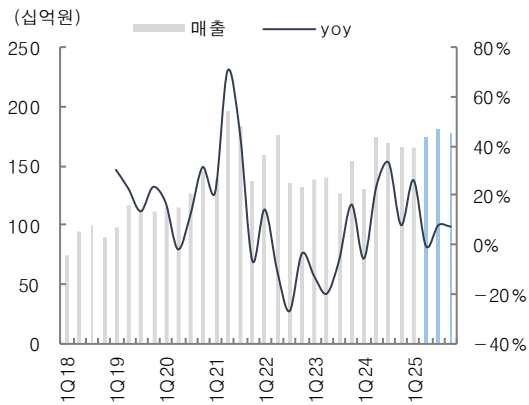
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 2. 전사(연결), 분기별 영업이익 및 증감률 전망



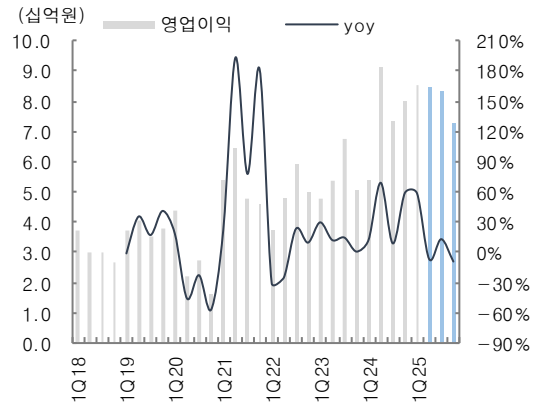
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 3. LS-VINA, 분기별 매출 및 증감률 전망



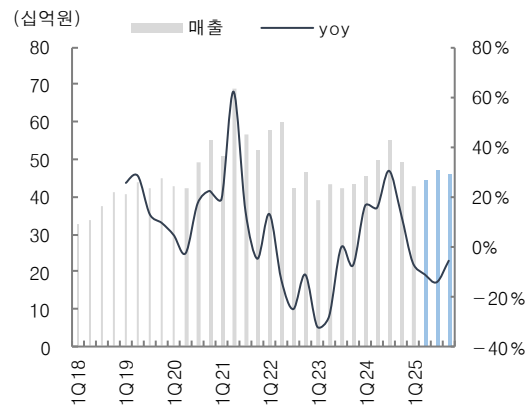
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 4. LS-VINA, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



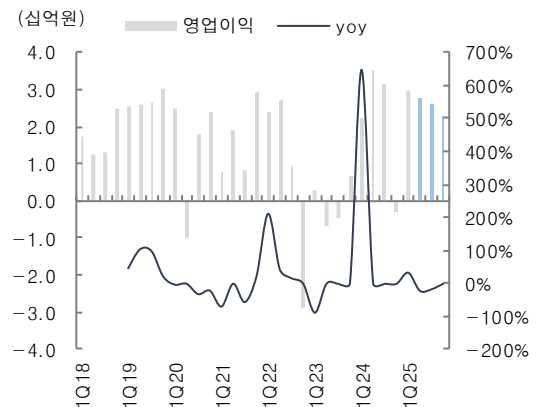
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 5. LSCV, 분기별 매출 및 증감률 전망



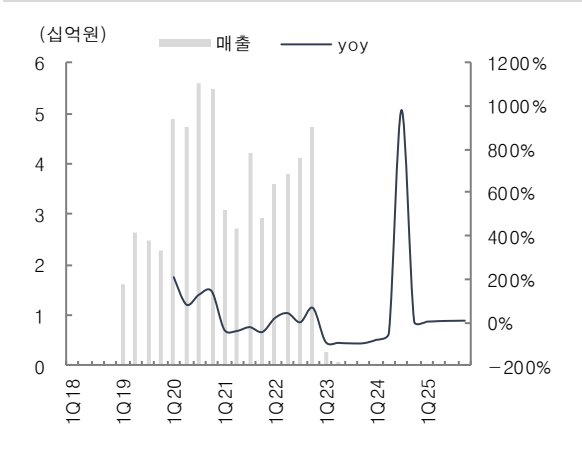
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 6. LSCV, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



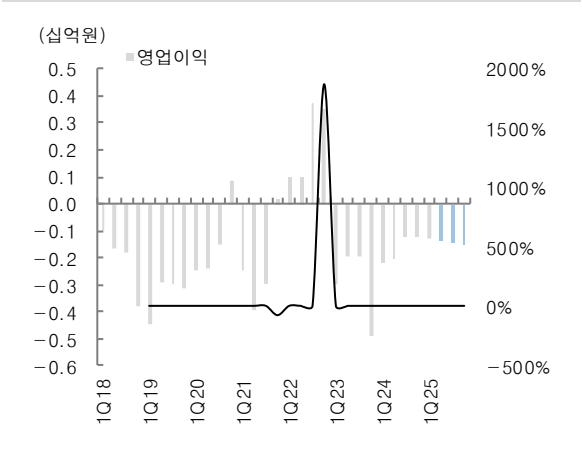
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 7. LSGM, 분기별 매출 및 증감률 전망



자료 LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 8. LSGM, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



자료 LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 요약

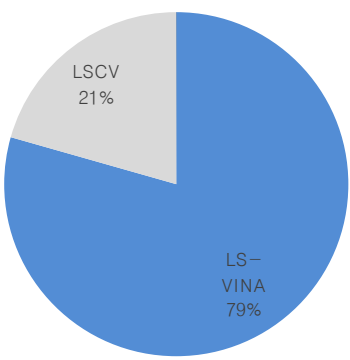
- 2015년 5월 설립
- 전력 분야 관련된 송배전 전선, 통신선을 생산하는 업체
- LS 전선의 자회사로 아시아지역을 담당
- 베트남에서 시장점유율 1위 전선 업체
- 사명을 LS 에코에너지 변경, 신사업으로 희토류산화물, 해저케이블 분야 진출

주가 변동요인

- 전기동 가격에 민감 등 높은 원재료 비중을 차지
- 베트남 경제성장률 추이 및 아시아 국가의 도시화를 진행

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

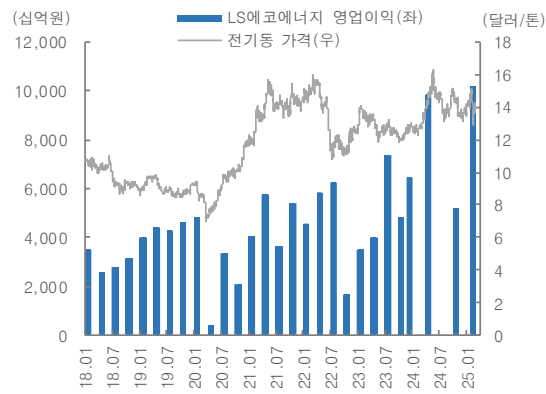
매출 비중



주: 2025년 1분기 매출 기준
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 9. 전기동 가격 vs LS 에코에너지 영업이익 추이



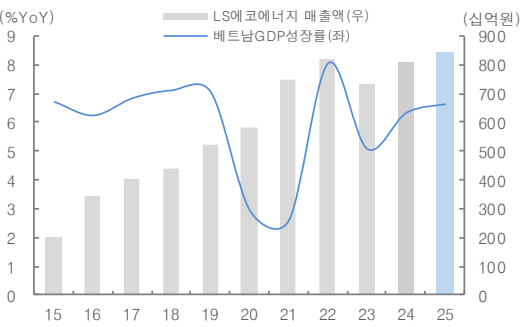
자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 전기동 가격 vs 주가 추이



자료: LS에코에너지, Bloomberg, Quantilise, 대신증권 Research Center

그림 11. 베트남 GDP 성장률 vs LS 에코에너지 매출 추이



자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 베트남 성장률은 블룸버그 전망치

그림 12. 원달러 vs 주가 추이



자료: LS에코에너지, Quantilise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	906	938	983
매출원가	674	797	818	845	887
매출총이익	57	72	87	93	96
판매비와관리비	27	27	33	35	35
영업이익	29	45	54	58	61
영업외수익	40	52	60	62	62
EBITDA	37	52	60	64	66
영업외손익	-21	3	-3	-3	-3
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	1
외환관련이익	13	11	9	9	9
금융비용	-13	-7	-15	-14	-14
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-9	10	11	11	10
법인세비용차감전순이익	9	48	51	56	58
법인세비용	-4	-13	-10	-13	-13
계속사업순이익	4	35	42	43	45
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	35	42	43	45
당기순이익률	0.6	4.1	4.6	4.6	4.5
비배지분순이익	0	4	4	3	3
자배지분순이익	4	31	38	40	41
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	5	49	56	57	59
비배지분포괄이익	1	5	5	4	4
자배지분포괄이익	3	44	51	53	55

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	135	1,020	1,245	1,305	1,354
PBR	155.0	30.4	25.9	24.7	23.8
BPS	4,747	5,969	7,042	8,154	9,317
PBR	4.4	5.2	4.7	4.0	3.5
EBITDAPS	1,214	1,698	1,970	2,084	2,166
EV/EBITDA	21.2	21.1	18.7	17.2	16.2
SPS	23,872	28,375	29,581	30,645	32,108
PSR	0.9	1.1	1.1	1.1	1.0
CFPS	1,210	1,954	2,231	2,340	2,404
DPS	200	200	200	200	200

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	-10.7	18.9	4.3	3.6	4.8
영업이익 증/감	7.4	51.8	21.6	7.2	4.9
순이익 증/감	흑전	725.5	17.8	3.2	3.8
수익성					
ROIC	4.8	10.4	12.9	12.9	13.2
ROA	6.4	10.0	10.6	10.3	9.8
ROE	2.8	19.0	19.1	17.2	15.5
안정성					
부채비율	162.5	148.1	135.5	125.6	118.2
순차입금비율	87.4	68.9	48.4	31.8	19.9
이자보상비율	2.3	6.4	3.7	4.1	4.2

자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	308	385	440	497	557
현금및현금성자산	24	31	72	116	159
매출채권및기타채권	138	177	184	191	200
재고자산	129	153	159	165	173
기타유동자산	17	24	24	24	25
비유동자산	100	104	100	98	96
유형자산	48	48	44	41	38
관계기업투자지급	0	0	0	0	1
기타비유동자산	53	56	56	57	58
자산총계	408	489	540	595	653
유동부채	247	284	303	323	346
매입채무및기타채무	73	93	96	98	102
차입금	154	168	184	201	220
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	23	24	24	24
비유동부채	6	8	8	8	8
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	8	8	8	8
부채총계	253	292	311	331	354
자본지분	145	183	216	250	285
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	90	90	90
이익잉여금	37	62	94	128	163
기타자본변동	3	16	16	17	17
비배지분	10	14	14	14	14
자본총계	156	197	229	264	299
순차입금	136	136	111	84	59

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	38	19	34	36	34
당기순이익	4	35	42	43	45
비현금항목의가감	33	24	27	29	29
감가상각비	8	7	6	5	5
외환손익	-1	-1	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	26	18	23	26	27
자산부채의증감	18	-29	-10	-9	-13
기타현금흐름	-17	-12	-24	-26	-27
투자활동 현금흐름	-4	-4	-2	-2	-2
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-3	-1	-1	-2	-2
기타	0	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	-35	-7	10	11	13
단기차입금	-18	1	16	17	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-6	-6	-6
기타	-9	0	0	0	0
현금의증감	-1	7	41	44	43
기초 현금	25	24	31	72	116
기말 현금	24	31	72	116	159
NOPLAT	15	33	44	45	47
FCF	19	38	48	48	50

[Compliance Notice]

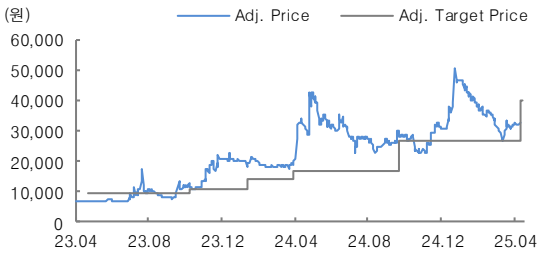
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS에코에너지(229640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.08	25.04.17	24.10.17	24.04.25	24.02.08	23.11.03
투자의견	Buy	6개월 경과	Marketperform	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가	40,000	27,000	27,000	17,000	14,000	11,000
과다율(평균%)		17.98	21.68	77.26	35.16	59.06
과다율(최대/최소%)		13.33	(16.11)	22.94	25.71	(4.64)
제시일자	23.07.26	23.05.17				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	9,500	9,500				
과다율(평균%)	(7.83)	(26.40)				
과다율(최대/최소%)	80.84	(13.89)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상