



Outperform(Maintain)

목표주가: 53,000원(상향)

주가(10/22): 46,150원

시가총액: 14,133억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/22)		3,883.68pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	50,800원	22,650원
최고/최저가 대비 등락률	-9.2%	103.8%
주가수익률	절대	상대
	1M	15.5%
	6M	50.8%
	1Y	56.4%
		3.2%
		-3.4%
		5.1%

Company Data

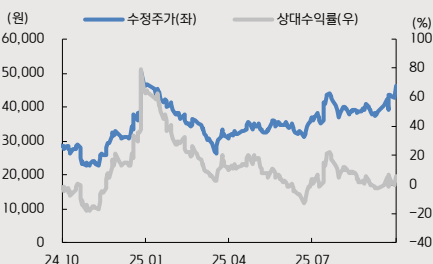
발행주식수	30,625 천주
일평균 거래량(3M)	282 천주
외국인 지분율	8.1%
배당수익률(25E)	0.5%
BPS(25E)	7,702원
주요 주주	LS 전선 외 11인 63.4%

투자지표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,311	8,690	9,505	10,210
영업이익	295	448	663	713
EBITDA	372	520	735	778
세전이익	86	481	649	722
순이익	43	353	505	542
지배주주지분순이익	41	312	446	479
EPS(원)	135	1,020	1,456	1,563
증감률(% YoY)	흑전	656.4	42.8	7.3
PER(배)	155.0	30.4	29.5	27.5
PBR(배)	4.40	5.18	5.58	4.52
EV/EBITDA(배)	21.0	21.1	19.4	17.8
영업이익률(%)	4.0	5.2	7.0	7.0
ROE(%)	2.8	19.0	21.3	18.2
순차입금비용(%)	84.4	68.6	35.0	12.1

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



LS에코에너지 (229640)

관세를 이겨낼 희토류와 해저케이블 모멘텀



3Q25 영업이익은 161억원으로 시장 기대치 부합할 전망. URD 케이블의 수주 공백 및 관세 부담 심화로 인해 북미향 실적 감소 영향이 나타나겠지만 베트남 내수용 케이블은 성장세 지속. 한편 희토류 공급망 확보를 위한 글로벌 경쟁 속 동사의 희토류 신사업 모멘텀 주목. 2026년은 희토류 및 베트남 해저케이블 신사업 추진과 함께 관련 투자 본격화 예상. 목표주가 53,000원으로 상향, 투자의견 Outperform 유지.

>>> 3Q25 영업이익 161억원, 시장 기대치 부합할 전망

3Q25 연결 매출액 2,293억원(-8% QoQ, +3% YoY), 영업이익 161억원(-32% QoQ, +29% YoY)으로 시장 기대치(165억원)에 부합할 것으로 예상된다.

LS-VINA은 북미향 URD(지중 배전용) 케이블의 납품이 1H25에 대부분 종료되며 전 분기 대비 실적 하락이 불가피할 전망이다. 반면 초고압 케이블은 베트남 내수 프로젝트와 덴마크향 견조한 수요에 힘입어 성장세를 이어갈 것으로 예상된다.

LSCV는 북미향 통신 케이블(UTP)의 실적 둔화가 나타날 전망이다. UTP 케이블은 북미 데이터센터 및 통신용 수요 확대에 힘입어 지난해부터 LSCV의 실적을 견인했다. 그러나 최근 베트남 상호관세(20%)에 구리 관세 부과로 수익성 부담이 가중되고 있다. 다만 베트남 내수용 배전 케이블의 신규 수주 증가로 일부 보완이 가능할 전망이다.

3Q25 영업이익률은 7.0%(-2.4%p QoQ)로, 상대적으로 고마진 제품인 북미향 URD와 UTP 케이블의 매출 감소로 인해 수익성 하락이 불가피할 전망이다. 다만 향후 북미향 URD 케이블의 추가 수주 확보 및 UTP 케이블의 판가 인상이 이루어질 경우, 점진적 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다.

>>> 관세 영향 불가피하나 희토류 및 해저케이블 신사업 모멘텀 주목. 목표주가 상향, 투자의견 Outperform 유지

2025년 영업이익은 663억원(+48% YoY)으로 기존 예상 대비 큰 폭의 성장세가 전망된다. 다만 상반기에 집중된 URD 케이블 납품과 하반기 미국의 관세 영향이 본격화되며, 상고하저의 실적 흐름이 예상된다. 단기적으로는 관세 부담으로 북미향 실적의 변동성이 나타나겠지만, 베트남 경기 회복세에 따라 내수 시장 중심의 성장은 이어질 전망이다.

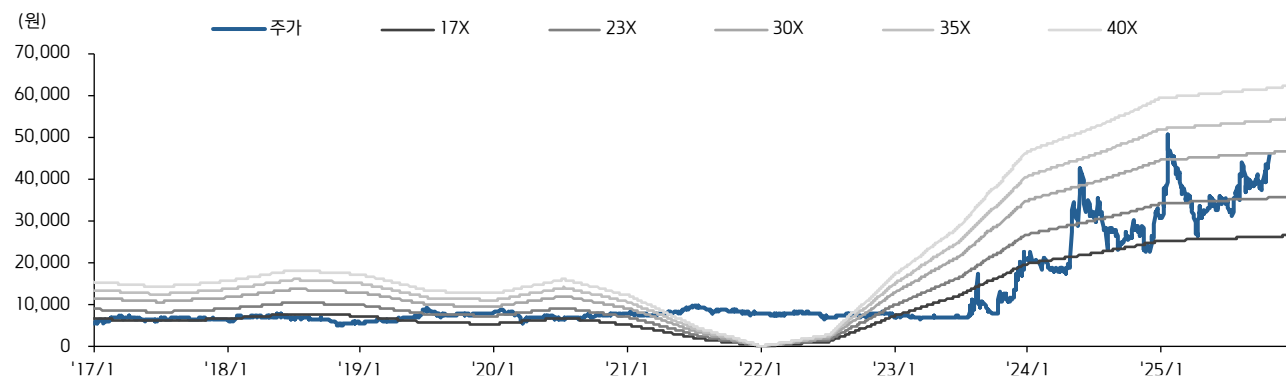
한편 중국의 희토류 수출 제한과 함께 글로벌 공급망 경쟁이 심화되는 가운데, 동사의 희토류 신사업이 중장기 성장 모멘텀으로 부각되고 있다. 동사는 희토류 정제 기업과의 협력을 기반으로 희토류 금속 사업을 추진 중이며, 2026년 설비 투자 진행 후, 2027년부터 매출이 본격화될 전망이다. 또한 2026년에는 베트남 해저케이블 신사업에도 집중하며 관련 투자가 확대될 것으로 예상된다. 실적 추정치 및 멀티플 상향을 반영하여 목표주가를 53,000원으로 상향하고, 투자의견 Outperform을 유지한다.

LS에코에너지 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,799	2,326	2,234	2,331	2,283	2,502	2,293	2,427	8,690	9,505	10,210
%QoQ/%YoY	-10%	29%	-4%	4%	-2%	10%	-8%	6%	19%	9%	7%
LS-VINA	1,726	2,375	2,254	2,315	2,368	2,599	2,365	2,393	8,669	9,726	10,329
LSCV	626	681	737	682	614	720	705	726	2,726	2,766	3,094
기타(연결조정)	-553	-730	-757	-666	-699	-816	-777	-693	-2,706	-2,986	-3,213
매출원가	1,642	2,110	2,050	2,172	2,044	2,193	2,060	2,218	7,974	8,516	9,124
매출원가율	91%	91%	92%	93%	90%	88%	90%	91%	92%	90%	89%
매출총이익	157	216	184	159	239	310	233	208	715	990	1,086
판매비와관리비	60	69	58	81	86	74	71	96	268	326	373
영업이익	97	147	126	78	153	236	161	113	448	663	713
%QoQ/%YoY	34%	52%	-15%	-38%	97%	54%	-32%	-30%	52%	48%	7%
영업이익률	5%	6%	6%	3%	7%	9%	7%	5%	5%	7%	7%
법인세차감전손익	95	182	103	101	138	236	155	120	481	649	722
법인세비용	16	52	19	41	11	55	31	48	127	144	181
당기순이익	80	130	84	60	127	182	124	72	353	505	542
당기순이익률	4%	6%	4%	3%	6%	7%	5%	3%	4%	5%	5%

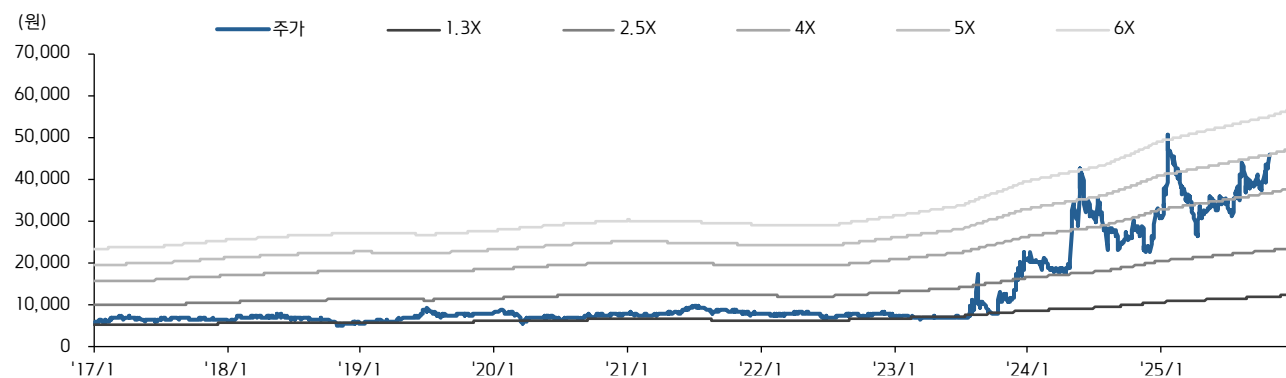
자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 목표주가 53,000원 제시

EPS(원)	1,543 원	12 개월 Forward EPS
Target PER(배)	34.1 배	전력 케이블 시장 성장 기대감과 신사업 기대감이 본격화된 2024 년 이후 고점 12 개월 Forward P/E
목표주가(원)	52,615 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	8,185	7,311	8,690	9,505	10,210
매출원가	7,652	6,744	7,974	8,516	9,124
매출총이익	533	567	715	990	1,086
판매비	259	272	268	326	373
영업이익	275	295	448	663	713
EBITDA	351	372	520	735	778
영업외손익	-325	-209	33	-15	9
이자수익	4	6	7	25	38
이자비용	83	128	70	52	56
외환관련이익	180	127	106	76	56
외환관련손실	259	143	73	40	35
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-167	-71	63	-24	6
법인세차감전이익	-51	86	481	649	722
법인세비용	41	43	127	144	181
계속사업손익	-91	43	353	505	542
당기순이익	-91	43	353	505	542
지배주주순이익	-19	41	312	446	479
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	9.0	-10.7	18.9	9.4	7.4
영업이익 증감률	-2.5	7.3	51.9	48.0	7.5
EBITDA 증감률	0.3	6.0	39.8	41.3	5.9
지배주주순이익 증감률	-112.9	-315.8	661.0	42.9	7.4
EPS 증감률	적전	흑전	656.4	42.8	7.3
매출총이익률(%)	6.5	7.8	8.2	10.4	10.6
영업이익률(%)	3.4	4.0	5.2	7.0	7.0
EBITDA Margin(%)	4.3	5.1	6.0	7.7	7.6
지배주주순이익률(%)	-0.2	0.6	3.6	4.7	4.7

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	4,041	3,082	3,850	4,588	5,246
현금 및 현금성자산	248	239	312	786	1,218
단기금융자산	13	3	37	40	43
매출채권 및 기타채권	1,855	1,381	1,770	1,917	2,039
재고자산	1,626	1,288	1,529	1,672	1,796
기타유동자산	299	171	202	173	150
비유동자산	1,026	1,002	1,037	990	1,177
투자자산	0	3	0	3	5
유형자산	514	477	480	436	627
무형자산	353	344	367	361	355
기타비유동자산	159	178	190	190	190
자산총계	5,067	4,084	4,887	5,577	6,423
유동부채	3,434	2,472	2,840	2,947	3,172
매입채무 및 기타채무	1,331	732	927	1,014	1,089
단기금융부채	1,826	1,540	1,683	1,703	1,853
기타유동부채	277	200	230	230	230
비유동부채	52	56	77	77	77
장기금융부채	11	16	17	17	17
기타비유동부채	41	40	60	60	60
부채총계	3,487	2,528	2,917	3,024	3,249
지배지분	1,481	1,454	1,834	2,359	2,916
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	893	900	900	900	900
기타자본	-28	-21	-21	-21	-21
기타포괄손익누계액	59	54	184	323	463
이익잉여금	404	368	618	1,004	1,422
비지배지분	100	102	136	194	257
자본총계	1,581	1,556	1,970	2,553	3,174

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	82	376	185	375	431
당기순이익	-91	43	353	505	542
비현금항목의 가감	368	328	245	214	236
유형자산감가상각비	70	71	66	65	59
무형자산감가상각비	7	6	6	6	6
지분법평가손익	0	0	-2	0	0
기타	291	251	175	143	171
영업활동자산부채증감	-58	179	-290	-173	-148
매출채권및기타채권의감소	-344	480	-240	-147	-122
재고자산의감소	294	335	-126	-143	-124
매입채무및기타채무의증가	-74	-579	70	87	75
기타	66	-57	6	30	23
기타현금흐름	-137	-174	-123	-171	-199
투자활동 현금흐름	-105	-38	-45	-30	-258
유형자산의 취득	-92	-35	-18	-22	-250
유형자산의 처분	0	0	6	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	6	-3	3	-2	-2
단기금융자산의감소(증가)	-13	10	-34	-3	-3
기타	-6	-10	-2	-3	-3
재무활동 현금흐름	137	-352	-69	-43	87
차입금의 증가(감소)	214	-277	12	20	150
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	14	0	0	0
배당금지급	-73	-84	-79	-61	-61
기타	-4	-5	-2	-2	-2
기타현금흐름	29	5	2	171	171
현금 및 현금성자산의 순증가	144	-9	73	474	432
기초현금 및 현금성자산	104	248	239	312	786
기말현금 및 현금성자산	248	239	312	786	1,218

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-63	135	1,020	1,456	1,563
BPS	4,835	4,747	5,989	7,702	9,523
CFPS	903	1,210	1,954	2,348	2,540
DPS	250	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	-116.5	155.0	30.4	29.5	27.5
PER(최고)	-146.2	172.0	44.4		
PER(최저)	-101.5	48.6	17.1		
PBR	1.51	4.40	5.18	5.58	4.52
PBR(최고)	1.89	4.89	7.56		
PBR(최저)	1.31	1.38	2.92		
PSR	0.27	0.88	1.09	1.39	1.29
PCFR	8.1	17.3	15.9	18.3	16.9
EV/EBITDA	11.1	21.0	21.1	19.4	18.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	-82.7	141.7	17.2	12.0	11.2
배당수익률(% ,보통주, 현금)	3.4	1.0	0.6	0.5	0.5
ROA	-1.8	0.9	7.9	9.6	9.0
ROE	-1.3	2.8	19.0	21.3	18.2
ROIC	8.7	4.5	10.9	15.0	14.6
매출채권회전율	4.9	4.5	5.5	5.2	5.2
재고자산회전율	4.7	5.0	6.2	5.9	5.9
부채비율	220.6	162.5	148.1	118.4	102.4
순차입금비율	99.7	84.4	68.6	35.0	19.2
이자보상배율	3.3	2.3	6.4	12.9	12.7
총차입금	1,837	1,556	1,701	1,721	1,871
순차입금	1,576	1,314	1,352	894	609
NOPLAT	351	372	520	735	778
FCF	203	360	112	392	202

Compliance Notice

- 당사는 10월 22일 현재 'LS에코에너지' 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

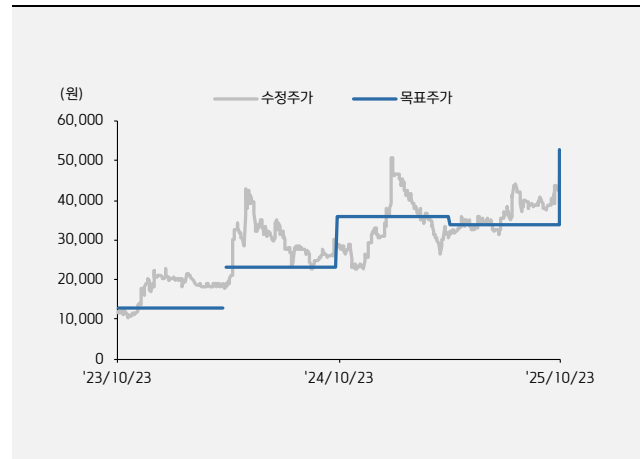
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS에코에너지 (229640)						
담당자 변경	2024/04/18	Buy(Reinitiate)	23,000원	6개월	-37.61	-31.92
	2024/10/18	Buy(Maintain)	36,000원	6개월	-26.90	56.18
	2025/04/23	Outperform (Downgrade)	34,000원	6개월	33.51	73.46
	2025/10/23	Outperform (Maintain)	53,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(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	적용기준(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 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%