



BUY(Maintain)

목표주가: 64,000원(상향)

주가(10/20): 49,450원

시가총액: 15,144억원

유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSPI (10/20)		5,552.74pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	93,400원	34,050원
등락률	-47.1%	45.2%
수익률	절대	상대
1M	-18.3%	1.5%
6M	-13.2%	-2.8%
1Y	15.8%	-20.4%

Company Data

발행주식수	30,625 천주
일평균거래량(3M)	197천주
외국인 지분율	4.9%
배당수익률(2026E)	0.5%
BPS(2026E)	7,957원
주요 주주	LS전선 외 6인 64.4%

투자지표

(십억 원, IFRS 연결)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	960.1	1,316.2	1,455.0	1,586.0
영업이익	66.8	87.7	105.4	118.7
EBITDA	74.0	94.1	113.1	135.9
세전이익	61.1	79.6	98.5	112.1
순이익	48.5	61.2	75.7	86.1
지배주주지분순이익	42.1	53.1	65.7	74.7
EPS(원)	1,374	1,733	2,145	2,440
증감률(% YoY)	34.7	26.2	23.8	13.8
PER(배)	25.2	28.5	23.1	20.3
PBR(배)	5.06	6.21	5.21	4.36
EV/EBITDA(배)	15.4	17.3	14.6	12.3
영업이익률(%)	7.0	6.7	7.2	7.5
ROE(%)	21.4	23.4	24.6	23.4
순차입금비용(%)	28.9	32.8	32.5	29.3

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



LS에코에너지 (229640)

뚜렷한 방향성



2027년부터 초고압(HV) 케이블, UHV 케이블, 버스덕트 등 고마진 제품 비중 확대에 따른 수익성 개선이 본격화될 전망이다. 특히 마진율이 가장 높을 것으로 기대되는 UHV 케이블 사업 규모와 성과에 따라, 2027~2028년 전사 영업이익률 추정치가 상향될 여지도 남아있다. 회토류, UC, HVDC 등 신사업 잠재력도 여전히 풍부하다.

>>> 기대치를 소폭 상회하는 무난한 3Q26 실적

3Q26 연결 매출액 3,515억원(+51%YoY), 영업이익 222억원(+50%YoY, OPM 6.3%)을 기록했다. 3분기 매출액에서 가장 눈에 띄는 부분은 배전 케이블 매출 성장 가속화이다. 배전 케이블은 베트남 내수 및 북미향 URD 케이블 판매 확대로, +26%QoQ, +34%YoY 성장했다. 버스덕트 매출액도 말레이시아, 인도네시아 데이터센터향 판매가 확대되면서, +50%YoY 성장했다.

배전 케이블과 소재 매출 비중이 확대되면서, 전사 영업이익률은 전분기 대비 0.9%p 하락했다. 덴마크향 초고압(HV) 케이블 물량 판매 시점 이월 영향으로, 관련 매출액이 -35%QoQ, -47%YoY 감소한 점도 영향을 미쳤다. 이번 분기 판관비는 44억원으로, -40%YoY 감소했다. 이는 전년 대비 내수 판매 비중이 올라오면서 운반비가 감소한 영향 때문인 것으로 파악된다.

>>> 버스덕트 증설, 울트라커패시터(이하 UC) 신사업

동사는 LSCV의 버스덕트 CAPA 증설 및 스펙 업그레이드 투자를 진행한다. 현재 생산 중인 버스덕트는 산업용 및 일반 데이터센터로 판매되는 LV급으로, 이번 투자를 통해 AIDC에 설치 가능한 MV급으로 사양이 개선된다. 버스덕트 CAPA는 300~350억원에서, 증설 후 800~1,000억원까지 확대 가능하다. 증설 효과는 4Q27부터 본격화될 예정이다.

동사는 LSCV 유휴 부지에 UC 생산 공장 건설 후, 그룹사향 UC OEM 사업도 진행할 계획이다. 계획된 생산능력 감안 시, 연간 700~800억원의 매출액 기여가 예상된다. 동사가 관련 투자를 전담하는 바, 신사업을 통해 동사가 수취하는 마진율은 현재의 전사 영업이익률을 상회할 가능성이 높아 보인다.

>>> UHV 케이블 사업 규모와 성과에도 주목

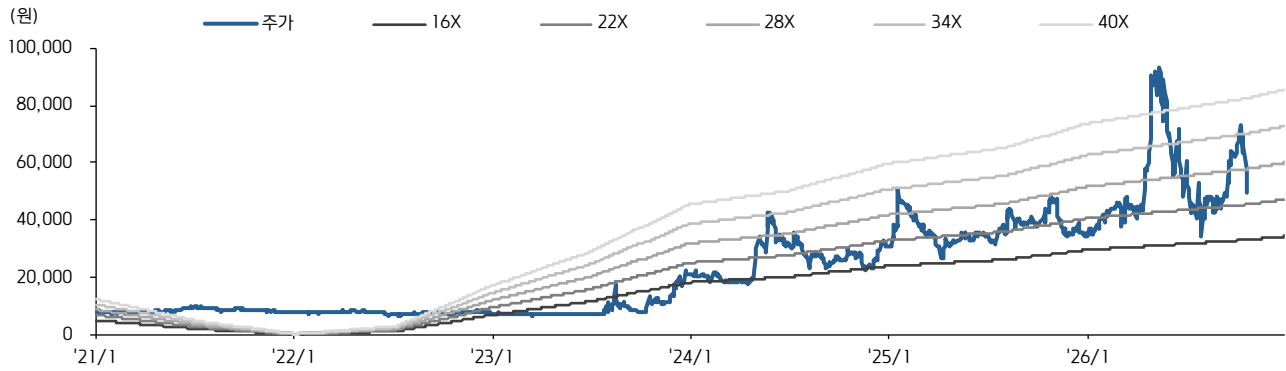
2027년부터 UHV 케이블 판매도 시작된다. 동사는 325kV 이상 UHV 케이블 PQ 테스트를 진행 중이며, 북미에선 테스트를 완료한 것으로 파악된다. 지금까지 LS전선이 대응하던 유럽과 북미 UHV 시장에 진출하면서, 고마진 제품 비중 확대가 예상된다. 현재 HV 케이블 이익률이 15%에 육박하는 만큼, UHV 케이블의 경우 보다 높은 이익률을 기대해 볼 수 있다. 2027년 HV/UHV 케이블 매출 비중 10%, 영업이익 1,054억원(+20%YoY, OPM 7.2%)을 전망한다. UHV 케이블 사업 규모와 성과에 따라, 2027~2028년 영업이익 추정치가 상향될 여지도 남아있다.

LS에코에너지 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	2,283	2,502	2,328	2,487	2,855	3,503	3,515	3,289	9,601	13,162	14,550
% YoY	27%	8%	4%	7%	25%	40%	51%	32%	10%	37%	11%
LS-VINA	2,368	2,599	2,437	2,485	3,068	3,546	3,738	3,137	9,890	13,488	14,441
LSCV	614	720	673	682	677	843	828	780	2,689	3,129	3,929
기타(연결조정)	-699	-816	-782	-681	-890	-886	-1,051	-628	-2,978	-3,456	-3,820
매출원가	2,044	2,193	2,106	2,267	2,575	3,199	3,249	3,017	8,610	12,041	13,195
매출원가율 (%)	89.5%	87.6%	90.5%	91.2%	90.2%	91.3%	92.4%	91.7%	89.7%	91.5%	90.7%
매출총이익	239	310	222	220	280	303	266	272	990	1,121	1,356
판관비	86	74	74	89	79	51	44	70	323	244	301
영업이익	153	236	148	131	201	253	222	202	668	877	1,054
%YoY	58%	60%	18%	68%	31%	7%	50%	54%	49%	31%	20%
영업이익률 (%)	6.7%	9.4%	6.3%	5.3%	7.0%	7.2%	6.3%	6.1%	7.0%	6.7%	7.2%
세전이익	138	236	144	93	195	240	181	180	611	796	985
법인세 비용	11	55	32	29	53	49	41	42	127	184	228
법인세율 (%)	8%	23%	22%	32%	27%	20%	23%	23%	21%	23%	23%
당기순이익	127	182	112	63	142	191	140	138	485	612	757

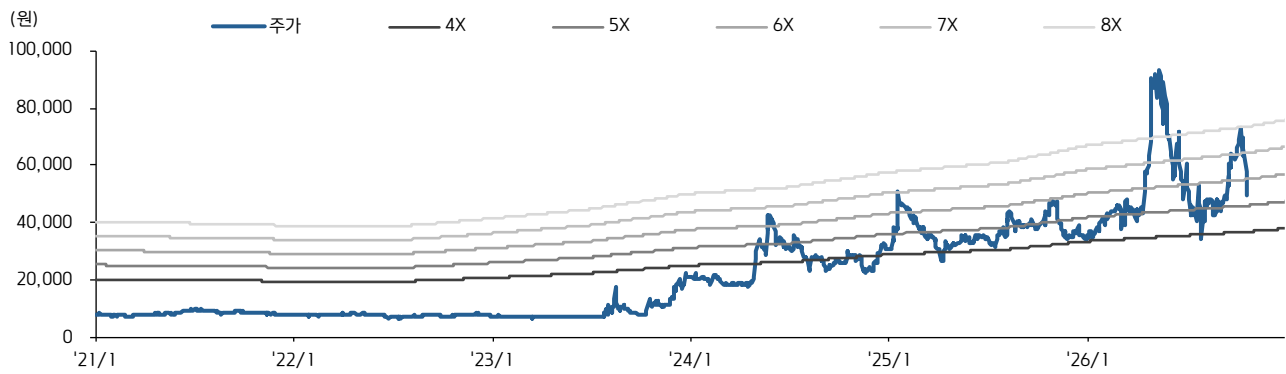
자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 목표주가 업데이트

EPS (원)	2,063 원	12개월 Forward EPS
Target PER (배)	31 배	일본, 한국 전선 기업들의 12 개월 선행 PER 평균
목표주가 (원)	64,000 원	
상승 여력 (%)	29%	10/20 주가 49,450 원 대비

자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 전선 기업 주가 및 밸류에이션

분류	기업	시가총액 (백만 달러)	주가 추이 (%)					P/E		P/B		EV/EBITDA		영업이익률		EBITDA 마진율		ROE (%)	
			5D	1M	3M	6M	1Y	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
해외 기업	Prysmian	35,883	-13.5	-15.4	-17.1	-14.0	16.6	21.9	17.0	3.9	3.2	12.3	9.8	9.5%	10.0%	13%	14%	19.0	20.0
	Nexans	5,808	-9.7	-13.5	-11.2	-13.6	-2.1	16.5	12.9	2.4	2.1	7.3	5.9	7.9%	8.4%	12%	12%	14.8	16.8
	NKT	6,581	-5.3	-11.5	-11.1	-10.6	10.9	25.8	19.3	2.6	2.3	13.1	9.5	7.7%	9.4%	12%	14%	9.4	10.5
	스미토모전기공업	39,047	-15.2	-6.5	-13.5	-22.0	69.9	19.4	16.9	2.4	2.1	11.2	9.4	7.7%	9.1%	12%	13%	13.2	12.9
	후루카와전기	13,968	-19.7	-19.9	-4.2	-27.4	231.4	41.8	19.4	5.7	4.2	25.2	14.4	4.3%	8.3%	8%	12%	14.8	24.9
	후지쿠라	47,054	-17.3	-15.3	-6.3	-24.2	46.3	45.3	20.7	13.3	8.8	32.5	15.0	17.3%	25.1%	20%	28%	32.7	50.1
국내 기업	대한전선	3,298	-9.5	-28.9	-12.5	-44.7	24.5	95.5	26.4	2.5	2.2	18.1	15.4	5.1%	5.5%	6%	7%	2.7	8.8
	가온전선	5,202	-17.0	-29.1	28.3	176.9	626.3	67.8	33.1	11.8	8.6	41.6	24.0	4.5%	6.6%	5%	7%	19.0	30.1
	LS 에코에너지	1,140	-22.6	-18.3	18.9	-13.9	15.5	28.0	23.5	5.6	4.6	18.3	15.4	6.8%	7.0%	7%	8%	23.0	22.0

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주) 10 월 20 일(한국시간) 기준. 추정치는 Bloomberg Consensus

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	869.0	960.1	1,316.2	1,455.0	1,586.0
매출원가	797.4	861.0	1,204.1	1,319.5	1,433.5
매출총이익	71.5	99.0	112.1	135.6	152.5
판매비	26.8	32.3	24.4	30.1	33.8
영업이익	44.8	66.8	87.7	105.4	118.7
EBITDA	52.0	74.0	94.1	113.1	135.9
영업외손익	3.3	-5.6	-8.1	-6.9	-6.6
이자수익	0.7	1.9	2.1	2.5	3.1
이자비용	7.0	6.3	7.8	9.2	10.8
외환관련이익	10.6	6.9	5.3	5.3	5.3
외환관련손실	7.3	6.0	5.1	5.1	5.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.3	-2.1	-2.6	-0.4	0.9
법인세차감전이익	48.1	61.1	79.6	98.5	112.1
법인세비용	12.7	12.7	18.4	22.8	26.0
계속사업손익	35.3	48.5	61.2	75.7	86.1
당기순이익	35.3	48.5	61.2	75.7	86.1
지배주주순이익	31.2	42.1	53.1	65.7	74.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	18.9	10.5	37.1	10.5	9.0
영업이익 증감율	51.9	49.1	31.3	20.2	12.6
EBITDA 증감율	39.9	42.3	27.2	20.2	20.2
지배주주순이익 증감율	655.5	34.9	26.1	23.7	13.7
EPS 증감율	656.4	34.7	26.2	23.8	13.8
매출총이익율(%)	8.2	10.3	8.5	9.3	9.6
영업이익률(%)	5.2	7.0	6.7	7.2	7.5
EBITDA Margin(%)	6.0	7.7	7.1	7.8	8.6
지배주주순이익률(%)	3.6	4.4	4.0	4.5	4.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	18.5	72.5	9.0	73.9	87.3
당기순이익	35.3	48.5	61.2	75.7	86.1
비현금항목의 가감	24.5	25.4	28.6	35.3	49.0
유형자산감가상각비	6.6	6.7	5.9	7.2	16.8
무형자산감가상각비	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
지분법평가손익	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	17.5	18.1	22.2	27.6	31.7
영업활동자산부채증감	-29.0	15.0	-56.7	-7.6	-14.2
매출채권및기타채권의감소	-24.0	29.3	-30.8	-10.4	-8.1
재고자산의감소	-12.6	-13.7	-32.8	-10.1	-13.5
매입채무및기타채무의증가	7.0	-0.3	13.4	17.4	10.4
기타	0.6	-0.3	-6.5	-4.5	-3.0
기타현금흐름	-12.3	-16.4	-24.1	-29.5	-33.6
투자활동 현금흐름	-4.5	-29.4	-24.6	-79.4	-84.8
유형자산의 취득	-1.8	-2.1	-15.0	-75.0	-80.0
유형자산의 처분	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-3.4	-27.0	-9.2	-4.0	-4.4
기타	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
재무활동 현금흐름	-6.9	-32.2	23.9	22.0	27.0
차입금의 증가(감소)	1.2	-23.1	32.0	30.0	35.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-7.9	-8.7	-7.7	-7.6	-7.6
기타	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타현금흐름	0.2	0.2	-8.3	-8.3	-8.3
현금 및 현금성자산의 순증가	7.3	11.1	0.0	8.2	21.2
기초현금 및 현금성자산	23.9	31.2	42.3	42.3	50.6
기말현금 및 현금성자산	31.2	42.3	42.3	50.6	71.8

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	385.0	397.7	477.1	514.3	564.6
현금 및 현금성자산	31.2	42.3	42.3	50.6	71.8
단기금융자산	3.7	30.7	39.9	43.9	48.3
매출채권 및 기타채권	177.0	136.4	167.2	177.6	185.6
재고자산	152.9	159.4	192.2	202.3	215.8
기타유동자산	20.2	28.9	35.5	39.9	43.1
비유동자산	103.7	93.6	102.2	169.5	232.3
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	48.0	41.6	50.7	118.6	181.8
무형자산	36.7	34.1	33.6	33.1	32.6
기타비유동자산	19.0	17.9	17.9	17.8	17.9
자산총계	488.7	491.3	579.4	683.9	796.8
유동부채	284.0	259.6	305.0	352.4	397.8
매입채무 및 기타채무	92.7	92.0	105.4	122.8	133.2
단기금융부채	168.3	136.6	168.6	198.6	233.6
기타유동부채	23.0	31.0	31.0	31.0	31.0
비유동부채	7.7	6.0	6.0	6.0	6.0
장기금융부채	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
기타비유동부채	6.0	4.4	4.4	4.4	4.4
부채총계	291.7	265.6	311.0	358.4	403.8
지배지분	183.4	209.2	243.7	290.8	346.9
자본금	15.3	15.3	15.3	15.3	15.3
자본잉여금	90.0	90.0	90.0	90.0	90.0
기타자본	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1
기타포괄손익누계액	18.4	8.3	-2.7	-13.7	-24.7
이익잉여금	61.8	97.7	143.2	201.3	268.5
비지배지분	13.6	16.6	24.7	34.7	46.1
자본총계	197.0	225.8	268.4	325.5	393.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,020	1,374	1,733	2,145	2,440
BPS	5,989	6,831	7,957	9,495	11,329
CFPS	1,954	2,411	2,931	3,624	4,411
DPS	200	250	250	250	250
주가배수(배)					
PER	30.4	25.2	28.5	23.1	20.3
PER(최고)	44.4	37.3	63.4		
PER(최저)	17.1	19.0	18.5		
PBR	5.18	5.06	6.21	5.21	4.36
PBR(최고)	7.56	7.51	13.80		
PBR(최저)	2.92	3.82	4.02		
PSR	1.09	1.10	1.15	1.04	0.95
PCFR	15.9	14.3	16.9	13.6	11.2
EV/EBITDA	21.1	15.4	17.3	14.6	12.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	17.2	15.8	12.4	10.0	8.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
ROA	7.9	9.9	11.4	12.0	11.6
ROE	19.0	21.4	23.4	24.6	23.4
ROIC	10.9	16.3	20.6	20.4	19.3
매출채권회전율	5.5	6.1	8.7	8.4	8.7
재고자산회전율	6.2	6.1	7.5	7.4	7.6
부채비율	148.1	117.6	115.9	110.1	102.7
순차입금비율	68.6	28.9	32.8	32.5	29.3
이자보상배율	6.4	10.6	11.3	11.5	11.0
총차입금	170.1	138.2	170.2	200.2	235.2
순차입금	135.2	65.2	88.0	105.7	115.1
NOPLAT	52.0	74.0	94.1	113.1	135.9
FCF	11.2	71.8	2.1	6.1	14.3

Compliance Notice

- 당사는 10월 20일 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.

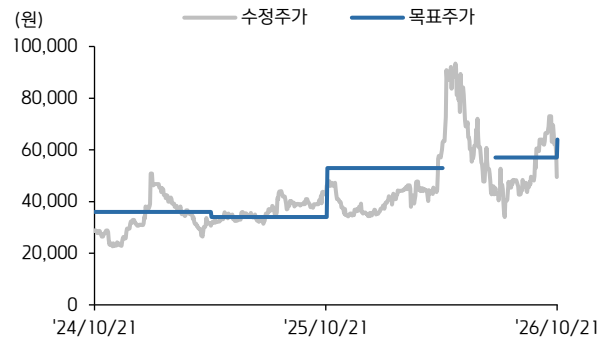
고지사항

- 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.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
LS에코에너지	2025/04/23	Outperform (Downgrade)	34,000 원	6 개월	-37.61	-31.92
(229640)	2025/10/23	Outperform (Maintain)	53,000 원	6 개월	-26.90	56.18
담당자변경	2026/07/15	BUY (Reinitiate)	57,000 원	6 개월	33.51	73.46
	2026/10/21	BUY(Maintain)	64,000 원	6 개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

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 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%