

LS에코에너지 (229640)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현

2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA] 장호

2122-9194 hojang@imfnsec.com

미국 및 베트남에서 데이터센터/전력 수요 증가 수혜

동사 미국 및 베트남 등에서 데이터센터용 통신 케이블 등 제품 공급 확대 중 ⇒ 미국의 중국산 배제 정책 기조 지속되면서 동사 수혜

버스덕트는 금속 케이스 안에 판형 도체를 넣어 전력을 공급하는 고부가가치 제품으로 플랜트, 빌딩, 아파트 등에서 대용량 전력을 공급할 때 전선을 대신해 사용한다.

동사는 IDC에 특화하여 개발한 버스덕트를 지난해 6월 베트남 국영 인터넷 기업인 비엠텔넷(Viettel Net)사가 하노이 인근 화락 하이테크 단지에 건설 중인 대규모 IDC에 공급하였다. IDC에 이러한 버스덕트를 사용하면 전력 소모를 전선 대비 30% 이상 줄일 수 있다.

다른 한편으로는 UTP의 경우 미국의 중국산 배제 정책 덕분에 대미 수출이 증가하고 있는 중이다. 무엇보다 고부가가치 제품인 CAT.6 이상의 UTP를 통해 데이터센터, 관공서, 빌딩 등 프로젝트 기반의 고객 비중이 점진적으로 확대되고 있다.

이러한 환경하에서 동사는 지난해 7월 UL로부터 알루미늄 지중(URD) 전력 케이블의 안전인증을 획득함에 따라 북미지역의 수출 제품 라인업이 확대되었다.

지중(URD) 전력 케이블은 주로 태양광 발전소와 데이터센터 등을 연결하는 각종 배전망에 사용된다. 최근 관련 산업의 확대에 의해 수요가 증가하고 있는 환경하에서 미국이 중국산 알루미늄에 고율의 관세를 부과함에 따라 중국 외 기타국가의 알루미늄 지중(URD) 전력 케이블 판매가 급증하고 있다. 이와 같은 우호적인 환경 조성으로 동사 매출이 증가할 수 있을 것이다.

이렇듯 동사는 미국과 베트남 시장에서 데이터센터용 통신 케이블 등 제품 공급을 확대 중에 있다. 특히 미국의 중국산 배제 정책 기조가 지속되면서 동사가 성장할 수 있는 기반이 조성될 것이다.

전력 수요와 데이터 사용량 증가로 초고압 케이블과 UTP 수요 늘어남 ⇒ LS전선과의 교차판매 등을 통해 유럽 및 미국에서 동사 수주 증가할 듯

노후 전력망 교체, 신재생에너지 공급, AI 등으로 인한 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 전세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 증가함에 따라 초고압 케이블 등 전선에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 LS전선과의 교차판매 전략을 통해 유럽과 아시아 시장에서 초고압케이블 사업을 확대하고 있을 뿐만 아니라 미국시장에서는 UTP 등의 지속적인 수출 확대를 추진하고 있다. 이러한 LS전선과의 교차판매 등으로 동사는 덴마크 에너지 공기업 에네르기넷에 지난해 4월부터 향후 3년간 약 3,051만 달러 규모의 초고압 케이블 등을 공급할 예정이다.

목표주가 60,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 60,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치 1,260원에 Target PER 47.5배(최근 1년간 평균 PER에 40% 할증)를 적용하여 산출하였다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	60,000원(상향)
증가(2025.01.17)	50,800원
상승여력	18.1 %

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
시가총액	1,556십억원
외국인지분율	3.9%
52주 주가	17,600~50,800원
60일평균거래량	376,230주
60일평균거래대금	13.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	57.3	72.2	61.0	152.7
상대수익률	54.6	75.5	72.3	149.1

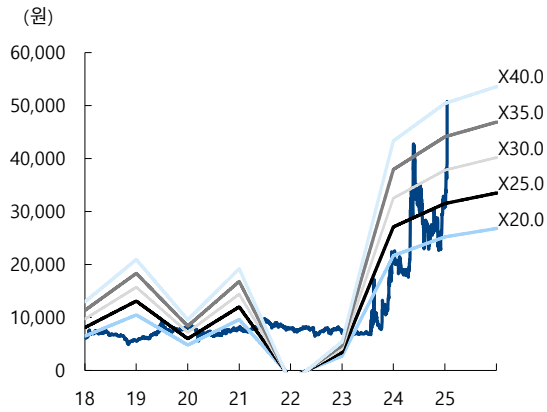
Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	731	853	893	915
영업이익(십억원)	29	50	57	60
순이익(십억원)	4	28	39	41
EPS(원)	135	914	1,260	1,339
BPS(원)	4,814	5,642	6,714	7,864
PER(배)	155.0	33.9	40.3	37.9
PBR(배)	4.3	5.5	7.6	6.5
ROE(%)	2.8	20.9	20.4	18.4
배당수익률(%)	1.0	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	20.9	29.4	26.1	24.4

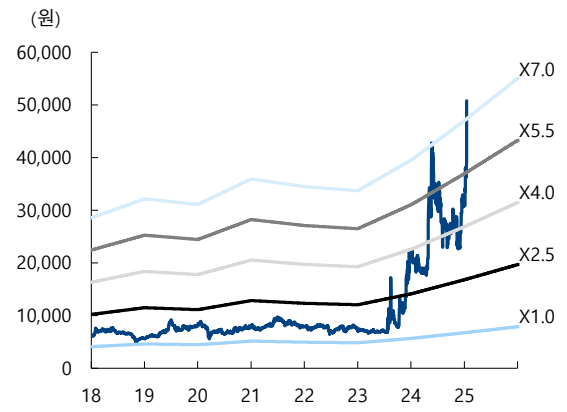
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

그림1. LS 에코에너지 PER 밴드



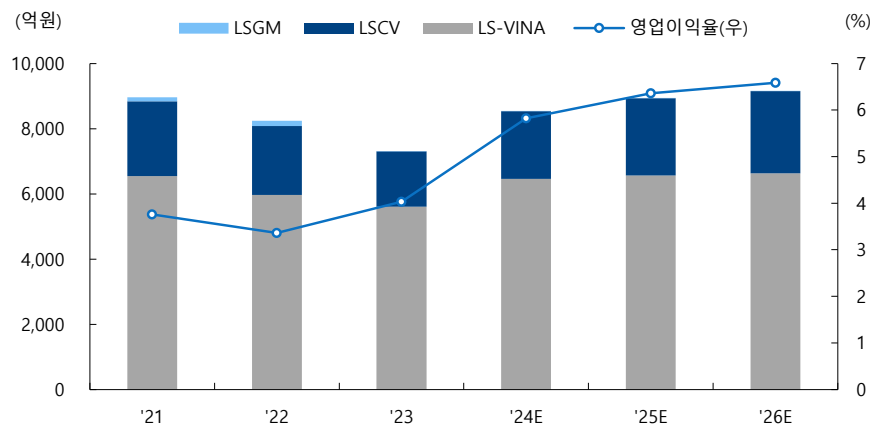
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림2. LS 에코에너지 PBR 밴드



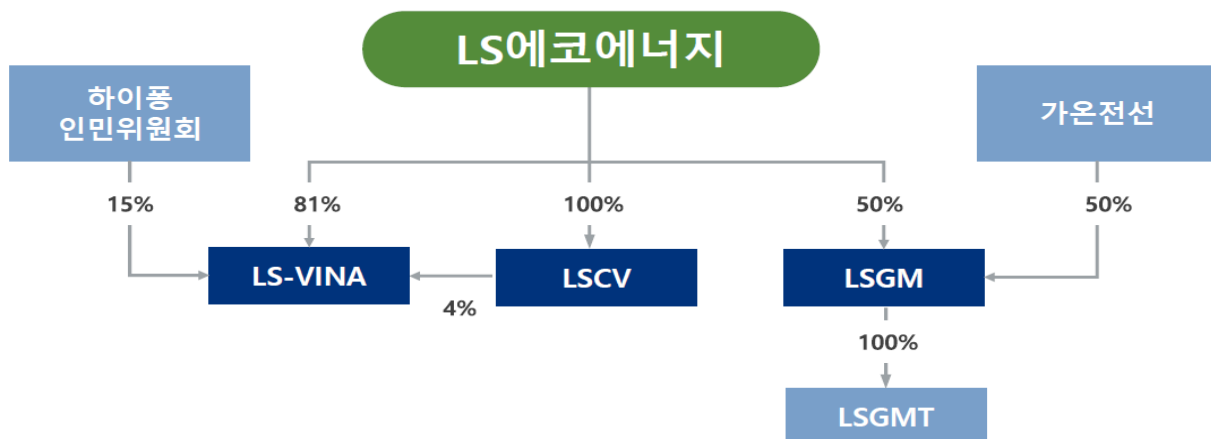
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림3. LS 에코에너지 실적 추이 및 전망



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림4. LS 에코에너지 자손회사 소유구조 현황



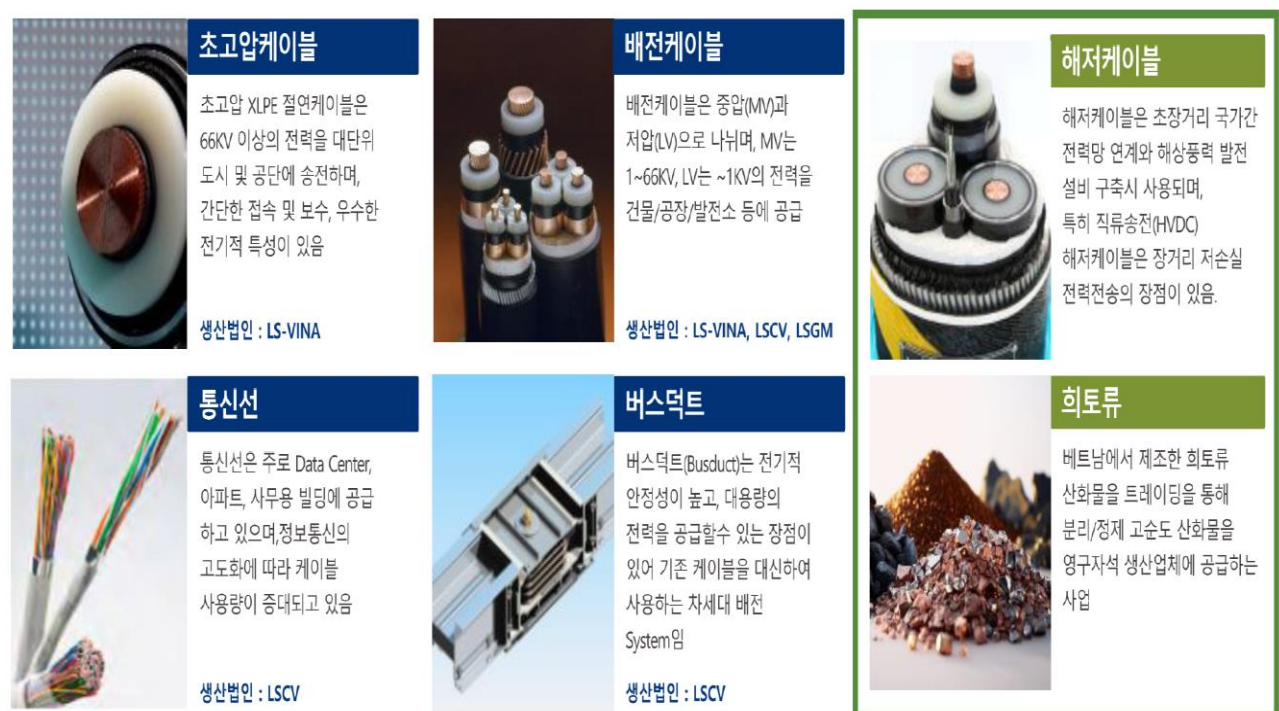
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림5. LS 에코에너지 생산기지 및 주요 제품 현황



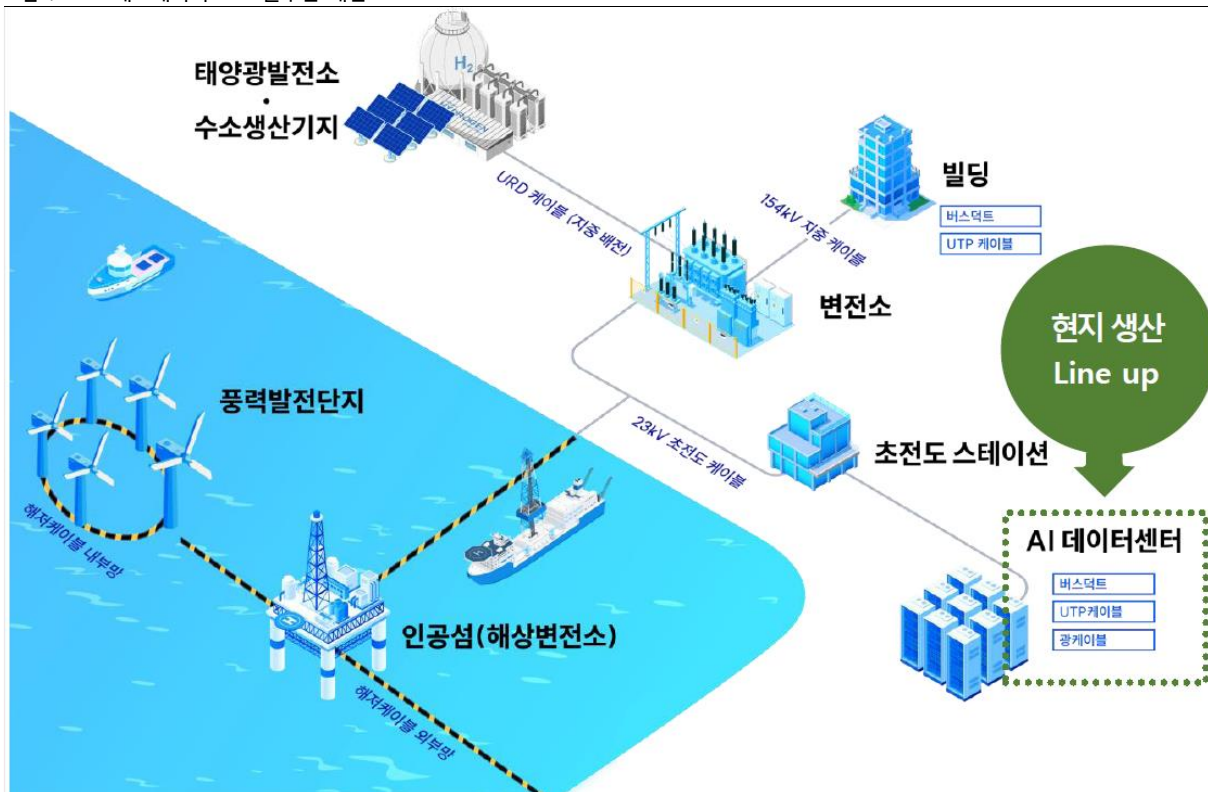
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림6. LS 에코에너지 주요 제품 및 신규 추진 제품



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림7. LS 에코에너지 IDC 솔루션 개념도



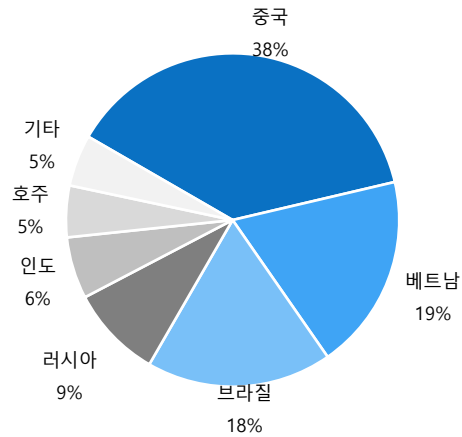
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림8. 전기화 시대의 핵심 히토류



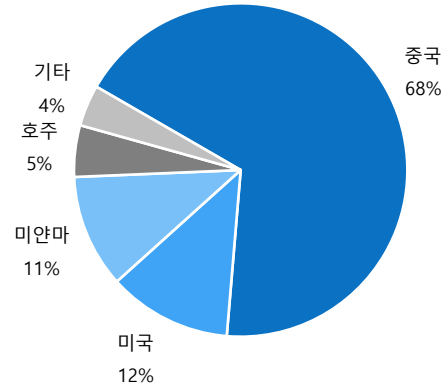
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림9. 희토류 광물 부존량 분포(2023년 기준)



자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림10. 희토류 광물 생산량 분포(2023년 기준)



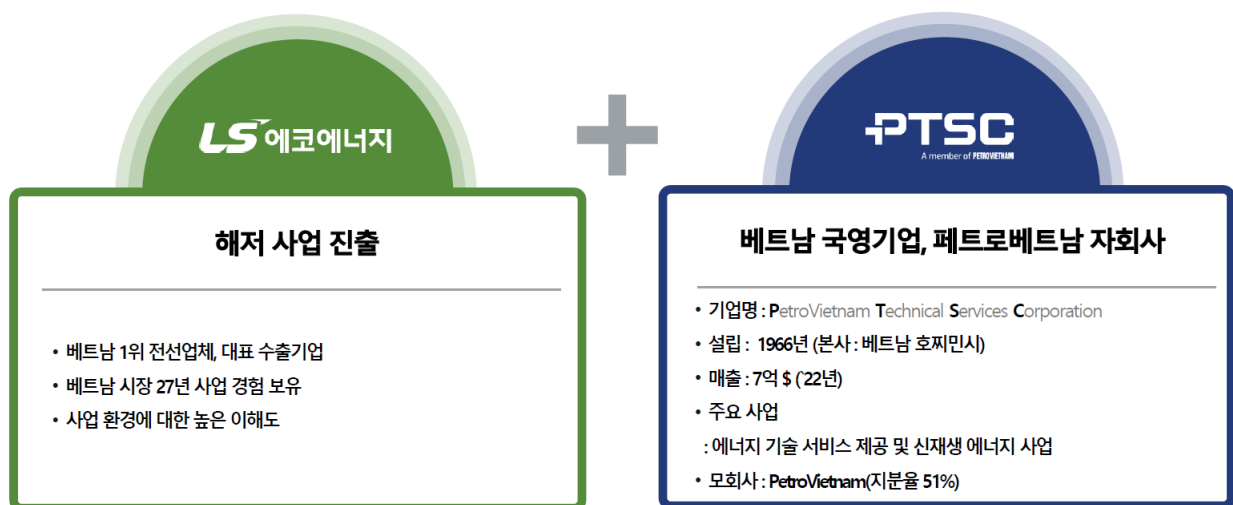
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림11. 희토류 탈중국 밸류체인 구축



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림12. LS 에코에너지 베트남 국영기업 페트로베트남 자회사 PTSC와 해저케이블 관련 MOU 체결



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림13. LS 에코에너지 글로벌 해저사업 진출



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

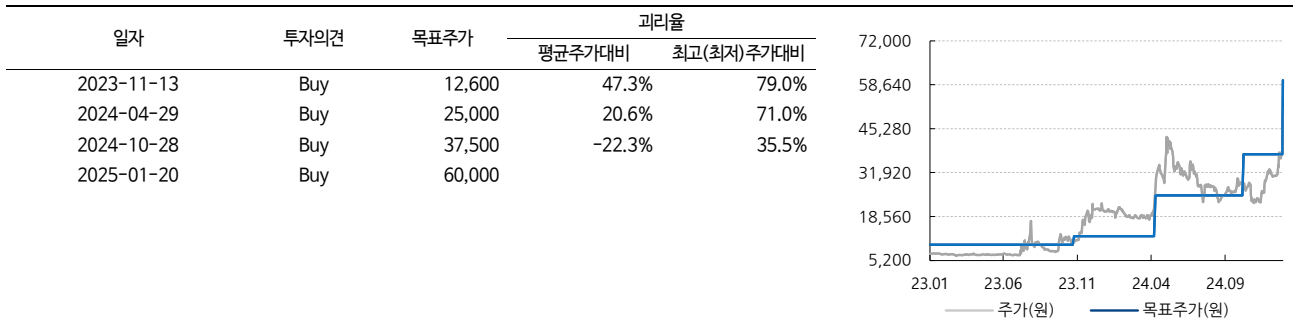
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	308	353	396	439	매출액	731	853	893	915
현금 및 현금성자산	24	32	64	101	증가율(%)	-10.7	16.7	4.7	2.5
단기금융자산	0	0	0	0	매출원가	674	772	803	821
매출채권	138	161	169	173	매출총이익	57	81	90	94
재고자산	129	150	157	161	판매비와관리비	27	32	33	34
비유동자산	100	93	87	81	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	48	41	35	30	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	34	34	33	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	408	446	482	520	영업이익	29	50	57	60
유동부채	247	254	255	255	증가율(%)	7.4	68.5	14.3	6.2
매입채무	56	65	68	70	영업이익률(%)	4.0	5.8	6.4	6.6
단기차입금	154	154	154	154	이자수익	1	1	2	2
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	13	13	13	13
비유동부채	6	6	6	6	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-9	10	8	7
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	9	42	53	57
부채총계	253	260	260	260	법인세비용	4	11	12	13
자배주주지분	145	173	206	241	세전계속이익률(%)	1.2	4.9	6.0	6.2
자본금	15	15	15	15	당기순이익	4	31	41	44
자본잉여금	90	90	90	90	순이익률(%)	0.6	4.3	4.6	4.8
이익잉여금	37	64	96	131	자배주주귀속 순이익	4	28	39	41
기타자본항목	3	4	4	4	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	10	14	16	19	총포괄이익	5	37	41	44
자본총계	156	187	222	259	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	38	22	46	51	주당지표(원)				
당기순이익	4	31	41	44	EPS	135	914	1,260	1,339
유형자산감가상각비	7	7	6	5	BPS	4,747	5,642	6,714	7,864
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	386	1,324	1,468	1,518
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	200	200	200	200
투자활동 현금흐름	-4	-1	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PER	155.0	33.9	40.3	37.9
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	4.3	5.5	7.6	6.5
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	54.2	38.4	34.6	33.5
재무활동 현금흐름	-35	-6	-6	-6	EV/EBITDA	20.9	29.4	26.1	24.4
단기금융부채의증감	-28	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	2.8	20.9	20.4	18.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.1	6.7	7.1	7.2
배당금지급	-8	-6	-6	-6	부채비율	162.5	139.1	117.4	100.3
현금및현금성자산의증감	-1	8	32	37	순부채비율	83.1	65.2	40.4	20.1
기초현금및현금성자산	25	24	32	64	매출채권회전율(x)	4.5	5.7	5.4	5.4
기말현금및현금성자산	24	32	64	101	재고자산회전율(x)	5.0	6.1	5.8	5.7

자료 : LS에코에너지, iM증권 리서치본부

LS에코에너지 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%