

LS에코에너지 (229640)

히토류 탈중국화 밸류체인 구축 본격화로 성장성 부각

지난해 4분기 실적 북미향 UTP 케이블에 대한 관세 영향으로 컨센서스 소폭 하회할 듯

동사 지난해 4분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 2,435억원(+4.5% YoY, +4.6% QoQ), 영업이익 115억원(+47.4% YoY, -22.3% QoQ)으로 예상되면서 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 전망된다.

베트남의 제8차 전력개발 계획 등으로 인하여 내수시장이 회복되는 환경하에서 LS-VINA의 초고압 케이블 매출 증가로 매출 상승세는 유지될 것으로 예상된다.

다만, 영업이익 측면에서 북미향 UTP 케이블에 대한 관세 영향으로 이익률 하락이 예상된다.

올해부터 히토류 탈중국화 밸류체인 구축 등이 본격화 되면서 성장성 부각될 듯

히토류의 경우 중국이 전 세계 생산의 68%, 정제·가공 시장에서 92%를 점유하고 있다. 이러한 환경하에서 미국과 중국 간 패권전쟁이 관세에서 핵심 전략자산 히토류로 옮겨가면서 중국에서 히토류 수출 통제 강화를 공식화 하고 있는 중이다.

이렇게 히토류에 대한 공급망 리스크가 현실화 되는 가운데 동사의 경우 베트남 내 히토류 금속 사업 추진을 위하여 지난해 12월 약 285억원 규모의 투자 계획을 공시하였다.

이에 따라 올해부터 원광 및 히토류 산화물(글로벌 광산업체)-히토류 금속(베트남, LS에코에너지)-영구자석(미국, LS전선)으로 이어지는 히토류 영구자석 밸류체인 구축이 본격화 될 것으로 예상된다.

무엇보다 동사는 히토류 사업의 안정적인 원료 수급을 위해 호주 등 글로벌 광산업체들과 히토류 광물 공급 및 합작법인(JV) 설립 등에 대하여 협의하고 있으며, 최종 투자 금액은 JV 지분율과 사업 진행 상황 등에 따라 조정될 수 있다.

이러한 환경하에서 동사는 베트남 호찌민 생산법인(LSCV)에 히토류 금속화 설비를 구축하고, 광산업체로부터 공급받은 히토류 산화물을 정련해 히토류 금속을 생산할 예정이다.

무엇보다 이러한 히토류 금속은 로봇, 풍력터빈, 전기차 등에 사용되는 구동모터용 영구자석의 핵심 원료다. 특히 히토류 금속화 공정은 기술적 난이도가 높아 중국을 제외하면 일본과 미국 등 소수 국가에서만 상업 생산이 이뤄지고 있다.

다른 한편으로 LS전선은 미국 버지니아주와 협의해 히토류 영구자석 완제품 공장 설립을 검토 중이다. 이러한 신규 공장은 LS전선이 건설 중인 해저케이블 공장 인근 부지가 유력하며, 생산품은 주요 완성차 및 전장 업체에 공급할 계획이다.

이와 같이 올해부터 히토류 탈중국화 밸류체인 구축 등이 본격화 되면서 성장성 등이 부각될 것이다

한편, 올해 동사는 페트로베트남의 해상 에너지 전문 자회사인 PTSC(PetroVietnam Technical Services Corporation)와 해저케이블 JV 설립 등이 가시화 될 것이다. 이러한 JV를 통하여 베트남 서남부 푸미(Phu My)항에 공장과 전용 부두 등을 건설할 예정이다. 이 공장은 베트남, 인도네시아, 싱가포르 등 동남아 주요 국가 간 해저 HVDC(초고압직류송전) 송전망 구축과 더불어 베트남 해상풍력 개발, 베트남 남북 간 장거리 송전 사업 등을 지원할 예정이다.

이와 같이 올해 JV 설립 등이 가시화 되면서 해저케이블 사업 진출 본격화로 성장성 등이 부각 될 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	47,000원(유지)
증가(2026.01.23)	39,550원
상승여력	18.8 %

Stock Indicator

자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
시가총액	1,211십억원
외국인지분율	4.3%
52주 주가	26,400~47,900원
60일평균거래량	195,640주
60일평균거래대금	7.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.4	-15.5	6.6	-15.4
상대수익률	-8.8	-45.3	-50.1	-113.8

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	869	955	1,021	1,102
영업이익(십억원)	45	65	68	74
순이익(십억원)	31	45	47	51
EPS(원)	1,020	1,466	1,522	1,656
BPS(원)	5,989	7,712	9,491	11,404
PER(배)	30.4	23.6	26.0	23.9
PBR(배)	5.2	5.1	4.2	3.5
ROE(%)	19.0	21.4	17.7	15.8
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	20.8	18.0	16.8	15.0

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

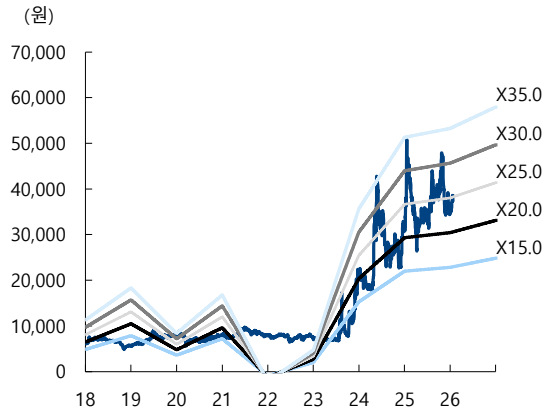
[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

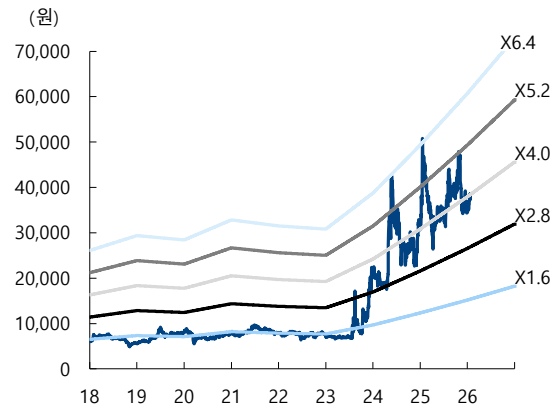
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. LS 에코에너지 PER 밴드



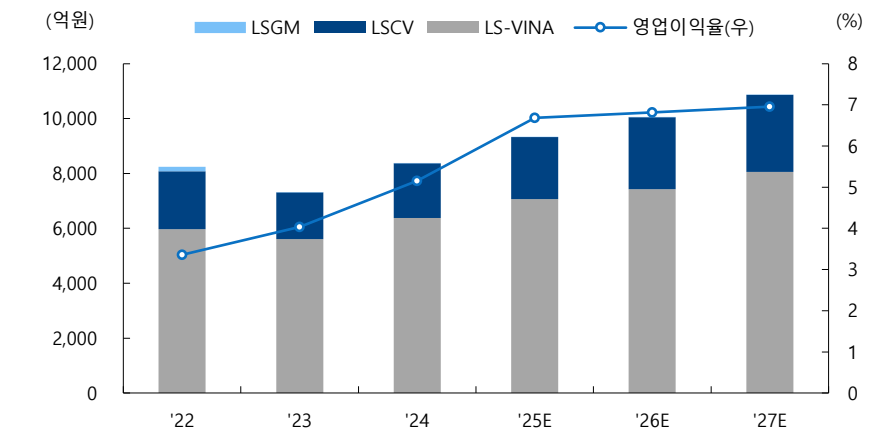
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림2. LS 에코에너지 PBR 밴드



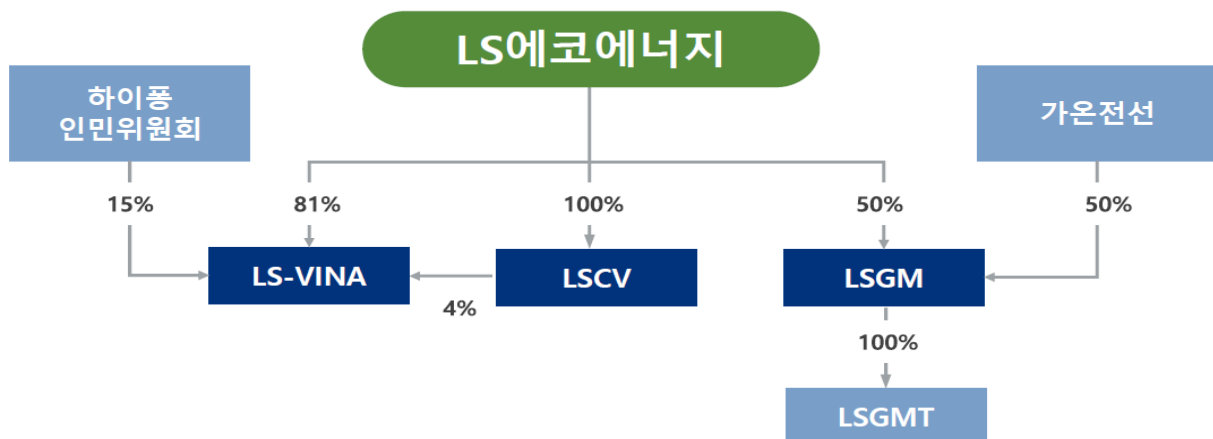
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

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



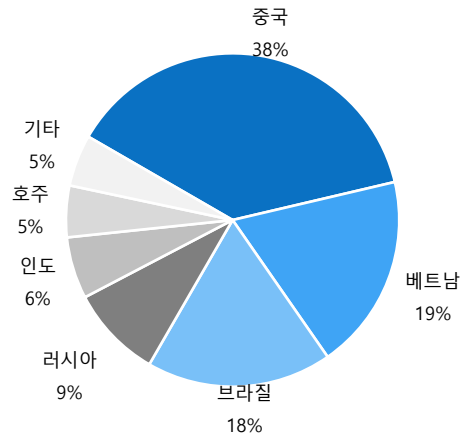
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림6. LS 에코에너지 주요 제품 및 신규 추진 제품



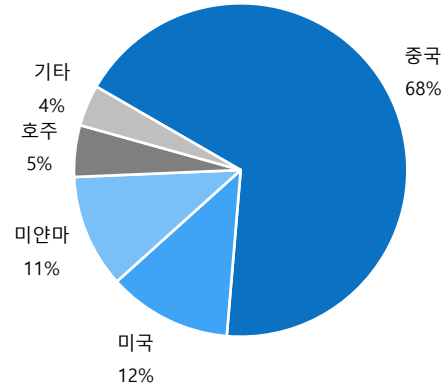
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림7. 희토류 광물 부존량 분포(2023년 기준)



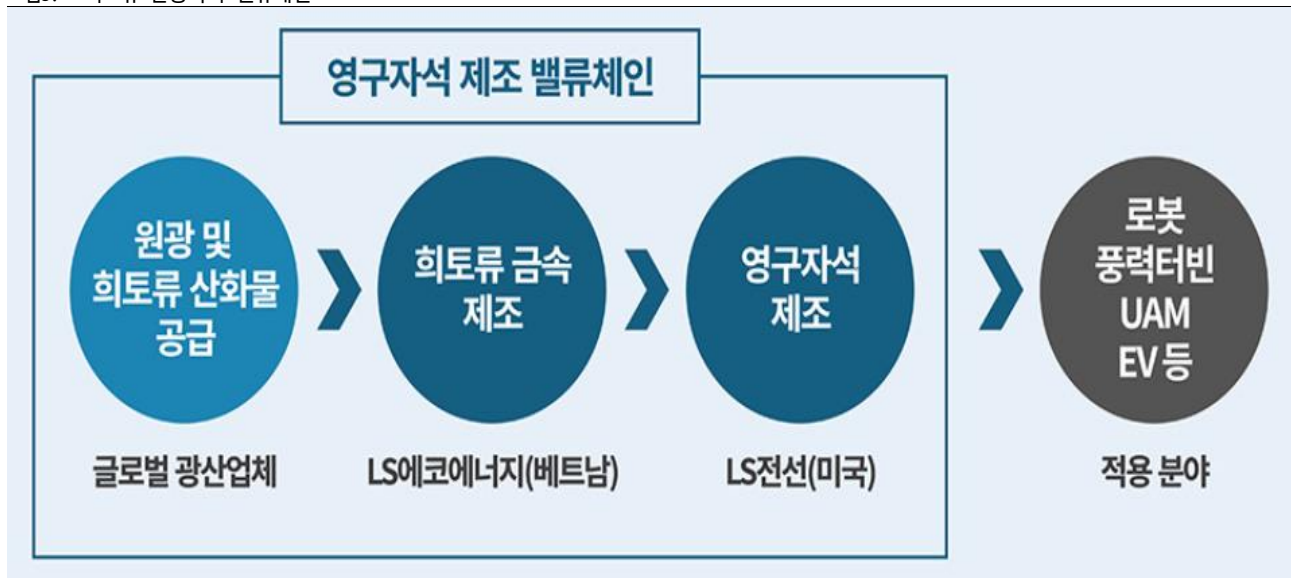
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림8. 희토류 광물 생산량 분포(2023년 기준)



자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림9. 희토류 탈중국화 밸류체인



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

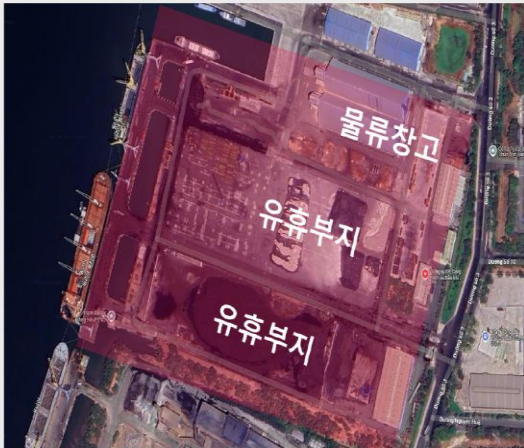
그림10. LS 에코에너지 계열사 밸류체인 강화를 통한 글로벌 해저사업 진출



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림11. LS 에코에너지 베트남 해저투자 계획

Phu My Port 위성사진



선적장 인근에 위치하고 있으며, 선적에 필요한 선석이 확보되어 있어 해저케이블 공장으로는 최적의 입지

공장 설비 계획 (안)

- 투자 예상 내역 : 해저케이블 생산 공장
 - VCV Towers 180m / : 설비 Capa. ~500km/year
- 투자지역 : 봉타우 지역 푸미 항구
- 면적 : 약 15 ~ 20ha (4.5~6만평)
- 생산 제품 : HVDC/HVAC XLPE



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림12. LS 에코에너지 LS 전선과의 교차판매

**덴마크 초고압 케이블
시장 8년간 1위**

**싱가포르 초고압
케이블 시장 1위**

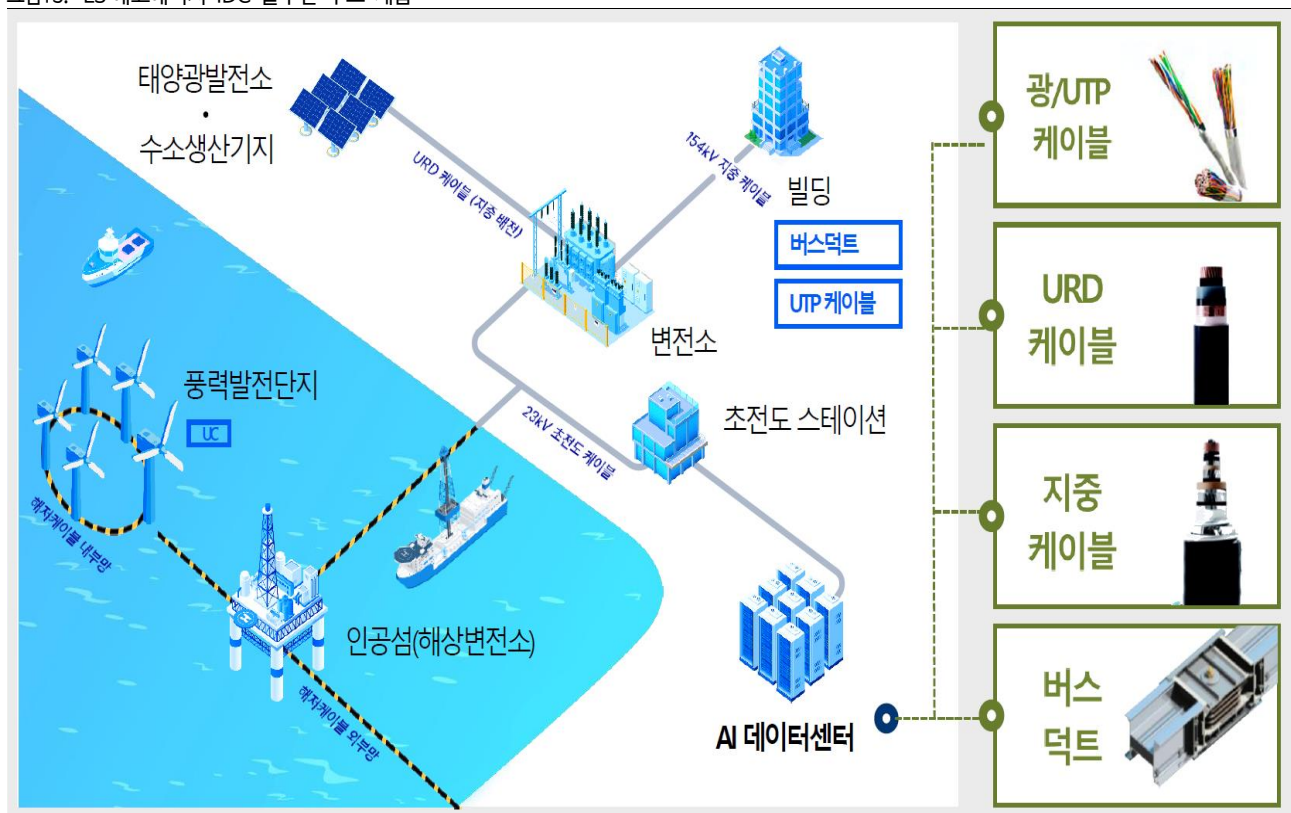
LS전선과 LS에코에너지의 해외 생산법인과 영업망을 활용, 주력 제품 판매

성공사례_덴마크



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림13. LS 에코에너지 IDC 솔루션 주요 제품



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

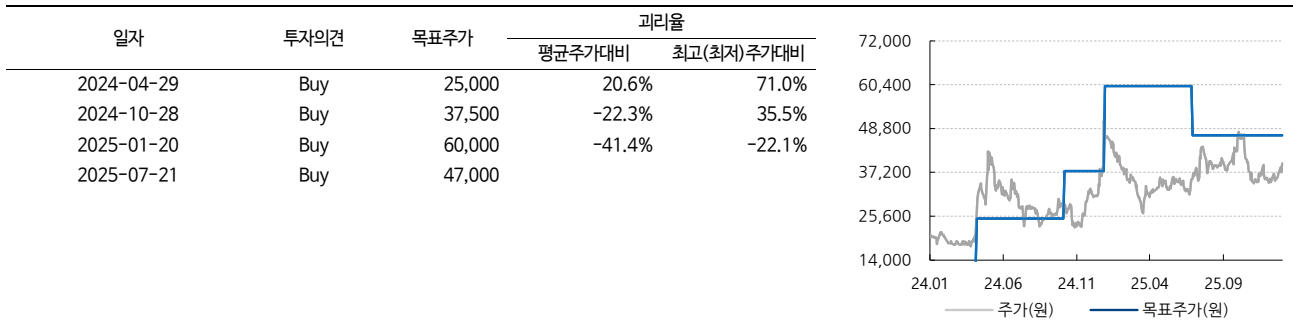
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	385	466	548	640	매출액	869	955	1,021	1,102
현금 및 현금성자산	31	75	129	184	증가율(%)	18.9	9.9	6.9	8.0
단기금융자산	4	4	4	4	매출원가	797	860	921	994
매출채권	177	195	208	225	매출총이익	72	95	99	108
재고자산	153	168	180	194	판매비와관리비	27	29	31	34
비유동자산	104	97	91	86	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	48	41	36	31	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	37	36	35	35	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	489	562	639	726	영업이익	45	65	68	74
유동부채	284	299	315	335	증가율(%)	51.8	45.6	4.6	8.8
매입채무	69	76	82	88	영업이익률(%)	5.2	6.8	6.7	6.7
단기차입금	168	168	168	168	이자수익	1	2	3	4
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	7	7	7	7
비유동부채	8	8	8	8	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	10	3	1	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	48	63	65	71
부채총계	292	306	322	343	법인세비용	13	12	12	14
자배주주지분	183	236	291	349	세전계속이익률(%)	5.5	6.6	6.4	6.5
자본금	15	15	15	15	당기순이익	35	51	53	58
자본잉여금	90	90	90	90	순이익률(%)	4.1	5.4	5.2	5.2
이익잉여금	62	101	141	186	자배주주귀속 순이익	31	45	47	51
기타자본항목	16	30	44	58	기타포괄이익	14	14	14	14
비자배주주지분	14	20	26	33	총포괄이익	49	65	67	72
자본총계	197	256	317	383	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	19	34	43	45	주당지표(원)				
당기순이익	35	51	53	58	EPS	1,020	1,466	1,522	1,656
유형자산감가상각비	7	7	6	5	BPS	5,989	7,712	9,491	11,404
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	1,256	1,699	1,724	1,831
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	200	200	200	200
투자활동 현금흐름	-4	-1	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PER	30.4	27.0	26.0	23.9
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	5.2	5.1	4.2	3.5
금융상품의 증감	0	0	0	0	PCR	24.7	23.3	22.9	21.6
재무활동 현금흐름	-7	-6	-6	-6	EV/EBITDA	20.8	18.0	16.8	15.0
단기금융부채의증감	1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	19.0	21.4	17.7	15.8
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	6.0	7.6	7.3	7.2
배당금지급	-8	-6	-6	-6	부채비율	148.1	119.7	101.7	89.7
현금및현금성자산의증감	7	44	53	55	순부채비율	67.6	34.7	11.2	-5.2
기초현금및현금성자산	24	31	75	129	매출채권회전율(x)	5.5	5.1	5.1	5.1
기말현금및현금성자산	31	75	129	184	재고자산회전율(x)	6.2	6.0	5.9	5.9

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.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 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 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-