

LS에코에너지 (229640)

희토류 탈중국화 밸류체인 한 축을 담당하면서 성장성 부각

트럼프 2.0 시대 법적 제도와 대규모 자금 투입 등을 통해 희토류 등 핵심광물의 중국 의존도를 강제로 낮추는 탈중국화 공급망 구축 전략 전개 중

희토류는 란타넘·네오디뮴·디스프로슘 등 17개 원소를 통칭하는 용어이며, 특정 광석에 소량씩 섞여 있어 채굴·정제 과정이 까다롭고 환경 오염도 심하다.

영구자석의 핵심 소재인 희토류는 전기차 모터·풍력발전기·스마트폰 진동모터·미사일 유도장치·전투기 엔진 등에 폭넓게 사용되며 첨단 산업과 군사 분야 모두에서 대체가 어려운 전략 자원으로 꼽힌다.

중국은 1990년대부터 낮은 인건비와 느슨한 환경 규제를 바탕으로 희토류 채굴·가공 산업을 집중 육성하였다. 이에 따라 중국이 희토류 전 세계 생산의 68%, 정제·가공 시장에서 92%를 점유하고 있다.

이러한 환경하에서 트럼프 2.0 시대 팩스실리카(Pax Silica), 포지(FORGE·The Forum on Resource Geostrategic Engagement), 프로젝트 볼트(Project Vault) 등 법적 제도와 더불어 대규모 자금 투입 등을 통해 희토류 등 핵심광물의 중국 의존도를 강제로 낮추는 탈중국화 공급망 구축 전략 등을 전개 중이다.

대미투자특별법 국회 통과로 희토류 탈중국화 밸류체인 구축 등이 본격화 되면서 동사 희토류 산화물 확보 및 금속제조 측면에서 성장성 부각될 듯

희토류에 대한 공급망 리스크가 현실화 되는 가운데 동사의 경우 베트남 내 희토류 금속 사업 추진을 위하여 지난해 12월 약 285억원 규모의 투자계획을 공시하였다.

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

무엇보다 동사는 희토류 사업의 안정적인 원료 수급을 위해 호주 등 글로벌 광산업체들과 희토류 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 희토류 금속화 설비를 구축하고, 글로벌 광산업체로부터 공급받은 희토류 산화물을 정련해 희토류 금속을 생산할 예정이다. 특히 희토류 금속화 공정은 기술적 난이도가 높아 중국을 제외하면 일본과 미국 등 소수 국가에서만 상업 생산이 이루어지고 있어 그 만큼 진입장벽이 높다. 다른 한편으로 한미 관세협상 후속 조치 일환인 대미투자특별법이 지난 12일 국회 본회의를 통과함에 따라 LS전선의 북미 희토류 공급망 구축 등이 탄력을 받을 것으로 예상된다. LS전선의 경우 미국 버지니아주와 협의회 희토류 영구자석 완제품 공장 설립을 검토 중이다. 이러한 신규 공장은 LS전선이 건설 중인 해저케이블 공장 인근 부지가 유력하며, 향후 생산된 영구자석 완제품은 주요 완성차 및 전장 업체에 공급할 계획이다.

이와 같이 대미투자특별법 국회 통과로 희토류 탈중국화 밸류체인 구축 등이 본격화 되면서 동사 희토류 산화물 확보 및 금속제조 측면에서 성장성 등이 부각될 것이다.

목표주가 57,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 57,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치 1,505원에 Target PER 37.9배(최근 2년간 평균 PER에 30% 할증)를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	57,000원(상향)
증가(2026.03.13)	47,800원
상승여력	19.2%

Stock Indicator

자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
시가총액	1,464십억원
외국인지분율	6.1%
52주 추가	26,400~47,900원
60일평균거래량	201,691주
60일평균거래대금	8.3십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.1	25.8	22.9	37.6
상대수익률	8.5	-5.9	-38.7	-75.7

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	869	960	991	1,082
영업이익(십억원)	45	67	69	76
순이익(십억원)	31	42	46	51
EPS(원)	1,020	1,375	1,505	1,659
BPS(원)	5,989	6,955	8,882	10,351
PER(배)	30.4	25.1	31.8	28.8
PBR(배)	5.2	5.0	5.4	4.6
ROE(%)	19.0	20.2	17.7	16.0
배당수익률(%)	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	20.8	21.1	19.8	17.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

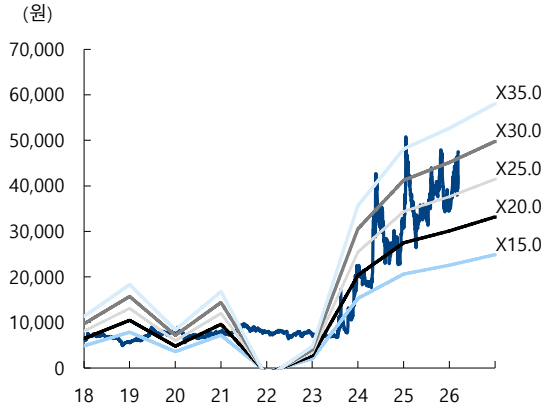
[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

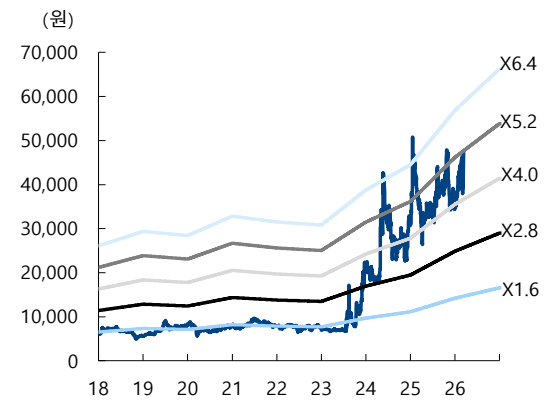
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. LS 에코에너지 PER 밴드



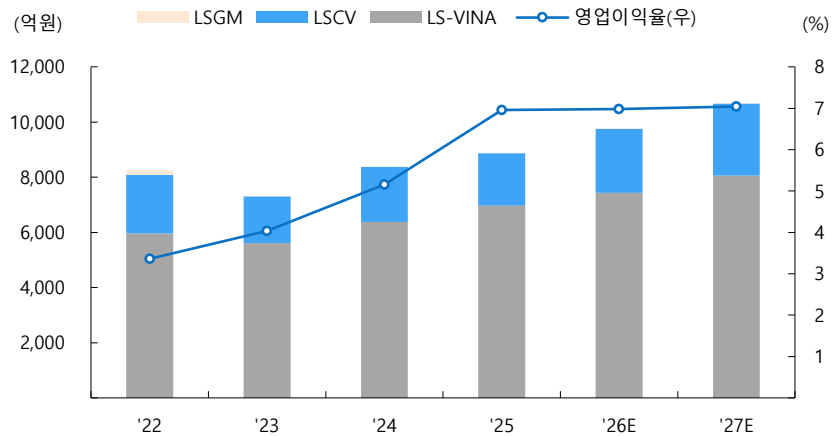
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림2. LS 에코에너지 PBR 밴드



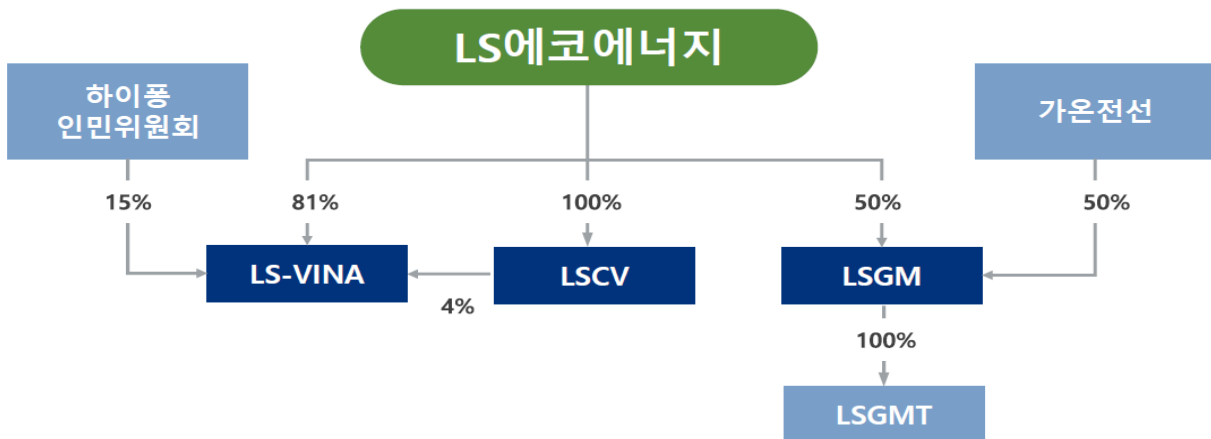
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림3. LS 에코에너지 실적 추이 및 전망



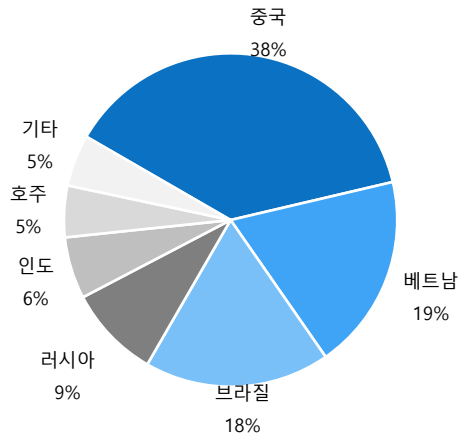
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림4. LS 에코에너지 자손회사 소유구조 현황



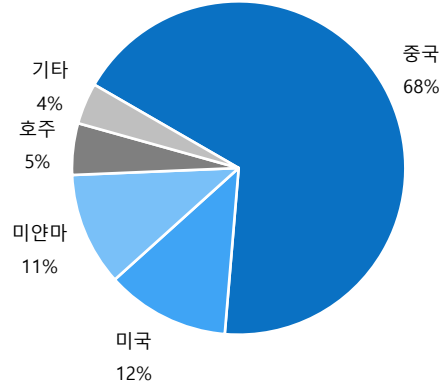
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림5. 희토류 광물 부존량 분포(2023년 기준)



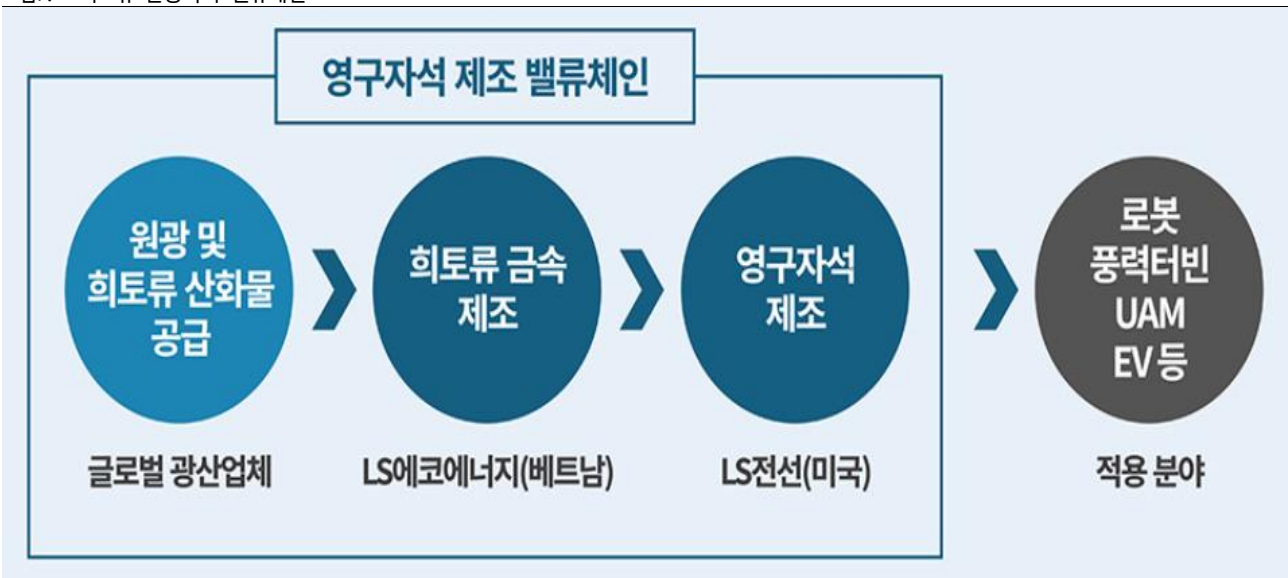
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림6. 희토류 광물 생산량 분포(2023년 기준)



자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림7. 희토류 탈중국화 밸류체인



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림8. LS 에코에너지 생산기지 및 주요 제품 현황



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림9. LS 에코에너지 주요 제품 및 신규 추진 제품



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**

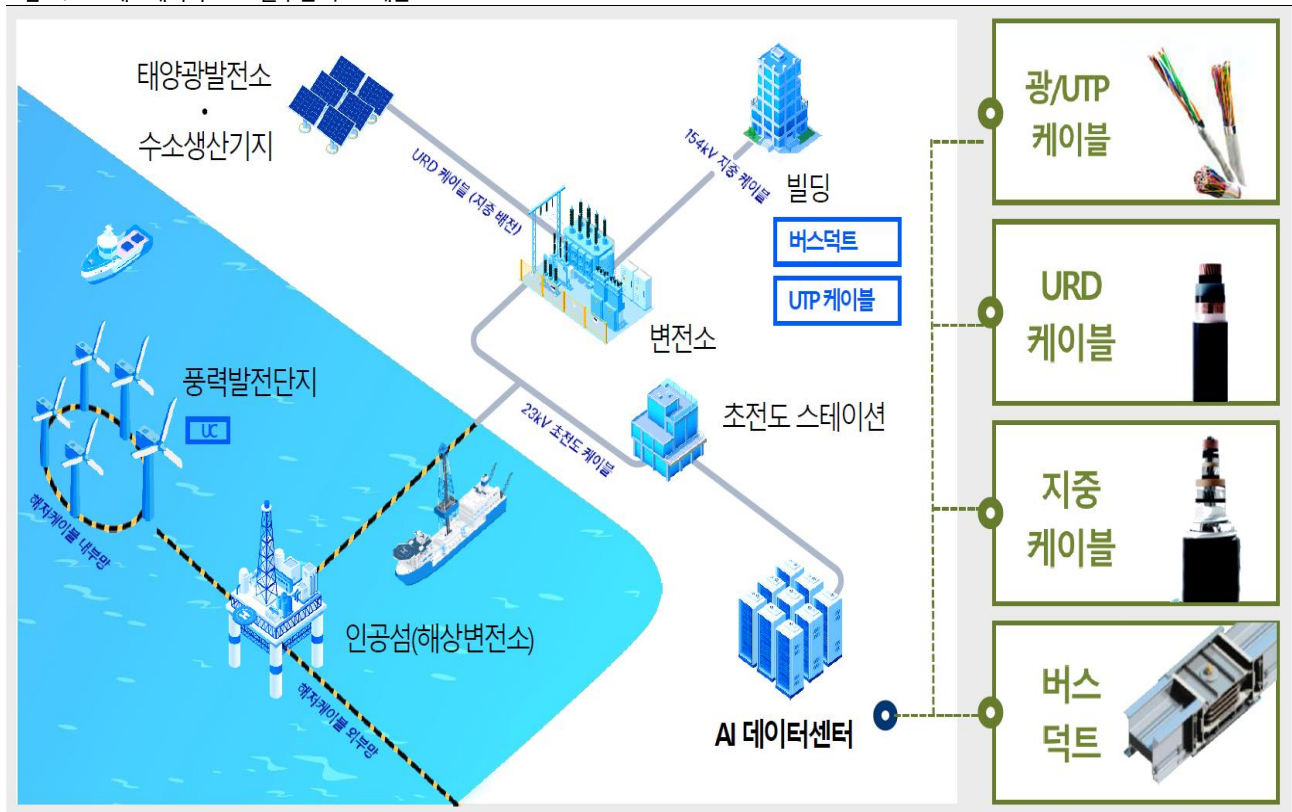
LS전선과 LS에코에너지의 해외 생산법인과 영업망을 활용, 주력 제품 판매

성공사례_덴마크



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림13. LS 에코에너지 IDC 솔루션 주요 제품



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

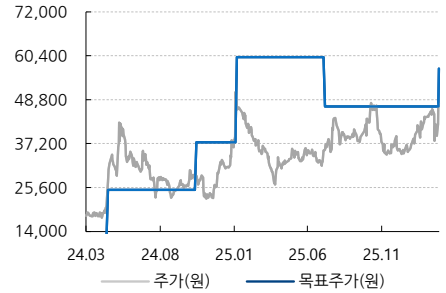
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	385	443	501	572	매출액	869	960	991	1,082
현금 및 현금성자산	31	71	135	188	증가율(%)	18.9	10.5	3.2	9.2
단기금융자산	4	4	4	4	매출원가	797	864	891	973
매출채권	177	196	202	221	매출총이익	72	96	100	109
재고자산	153	149	132	126	판매비와관리비	27	29	30	33
비유동자산	104	97	91	86	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	48	41	36	31	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	37	36	35	35	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	489	540	592	658	영업이익	45	67	69	76
유동부채	284	299	312	334	증가율(%)	51.8	49.2	3.6	10.1
매입채무	69	77	79	86	영업이익률(%)	5.2	7.0	7.0	7.0
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	0	2	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	48	61	67	74
부채총계	292	307	320	341	법인세비용	13	13	14	15
자배주주지분	183	213	251	296	세전계속이익률(%)	5.5	6.4	6.8	6.8
자본금	15	15	15	15	당기순이익	35	49	53	59
자본잉여금	90	90	90	90	순이익률(%)	4.1	5.1	5.4	5.4
이익잉여금	62	98	138	183	자배주주귀속 순이익	31	42	46	51
기타자본항목	16	10	8	8	기타포괄이익	14	14	14	14
비자배주주지분	14	20	21	21	총포괄이익	49	62	67	72
자본총계	197	233	272	317	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	19	30	53	43	주당지표(원)				
당기순이익	35	49	53	59	EPS	1,020	1,375	1,505	1,659
유형자산감가상각비	7	7	6	5	BPS	5,989	6,955	8,882	10,351
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	1,256	1,608	1,707	1,834
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	200	200	200	200
투자활동 현금흐름	-4	-1	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PER	30.4	25.1	31.8	28.8
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PBR	5.2	5.0	5.4	4.6
금융상품의 증감	0	0	0	0	PCR	24.7	29.7	28.0	26.1
재무활동 현금흐름	-7	-6	-6	-6	EV/EBITDA	20.8	21.1	19.8	17.7
단기금융부채의증감	1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	19.0	20.2	17.7	16.0
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	6.0	7.7	7.6	7.5
배당금지급	-8	-6	-6	-6	부채비율	148.1	121.1	101.8	89.7
현금및현금성자산의증감	7	40	64	53	순부채비율	67.6	36.7	9.2	-6.3
기초현금및현금성자산	24	31	71	135	매출채권회전율(x)	5.5	5.1	5.0	5.1
기말현금및현금성자산	31	71	135	188	재고자산회전율(x)	6.2	6.0	5.8	5.9

자료 : LS에코에너지, iM증권 리서치본부

LS에코에너지 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-04-29	Buy	25,000	20.6%	71.0%
2024-10-28	Buy	37,500	-22.3%	35.5%
2025-01-20	Buy	60,000	-41.4%	-22.1%
2025-07-21	Buy	47,000	-15.6%	1.9%
2026-03-16	Buy	57,000		



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 기관투자자 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 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	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%	-