

EARNINGS
PREVIEW

LS 에코에너지 (229640/KS)

윤곽이 드러나는 희토류 사업

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 호주 대형 광산업체와 JV 추진

Key: 고전압 케이블 수요 증가 + 희토류

Step: 피지컬 AI 수혜주로 주목

매수(유지)

목표주가: 48,000 원(유지)

현재주가: 38,600 원

상승여력: 24.4%

STOCK DATA

주가(26/01/22)	38,600 원
KOSPI	4,952.53 pt
52 주 최고가	47,900 원
60 일 평균 거래대금	8 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,062 만주
시가총액	1,182 십억원
주요주주	
LS 전선(외 4)	64.36%
국민연금공단	6.04%
외국인 지분율	3.97%

주가 및 상대수익률



컨센서스에 부합하는 성장세

4Q25 매출액 2,410 억원(YoY +3.6%), 영업이익 124 억원(YoY+52.6%, OPM 5.1%)을 전망한다. 컨센서스 영업이익 130 억원에 부합하는 실적이 기대된다. UTP 품목관세가 영업이익률에 다소 부정적인 영향을 주고 있다. 관세비용을 판가인상으로 대응하고 있으나, 시차를 두고 단계적으로 인상하기 때문에 일시적으로 수익성에 영향을 준다. UTP는 매출액에서 8.2%를 차지하며 영업이익률은 미드싱글을 전망한다.

희토류 사업 구체화: 호주 광산업체와 JV 추진

주력사업인 케이블에서 희토류 금속으로 신성장 동력을 구체화하고 있다. 25년 12월 약 285억 원 규모의 희토류 사업 투자 계획을 공시했다. 당초 베트남 현지 기업인 흥틴 미네랄(Hung Thinh Mineral)과 사업을 진행하고 있으나, 현재는 호주의 대형 광산업체와 JV 형태로 사업을 진행할 계획이다. 이번 투자 결정으로 동사는 베트남 호찌민 생산법인(LSCV) 부지에 희토류 금속 공장을 건설하고, 호주 대형 광산업체로부터 희토류 산화물을 공급받게 된다. 이는 비중국산 희토류 공급망 구축 및 영구자석 생산까지 가능하다는 의미이다. 향후 JV 진행상황에 따라서 희토류 매출액 및 시점이 더 구체화 될 것이다.

희토류 사업 구체화: 호주 광산업체와 JV 추진

피지컬 AI 테마에 대한 관심이 높아지고 있는데, 동사역시 수혜주로 주목할 필요가 있다. 로봇의 핵심 부품인 모터에는 고성능 영구자석이 필수적으로 들어간다. 영구자석에는 희토류 금속이 쓰이기에 피지컬 AI 테마가 동사의 Valuation을 더 높일 수 있다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

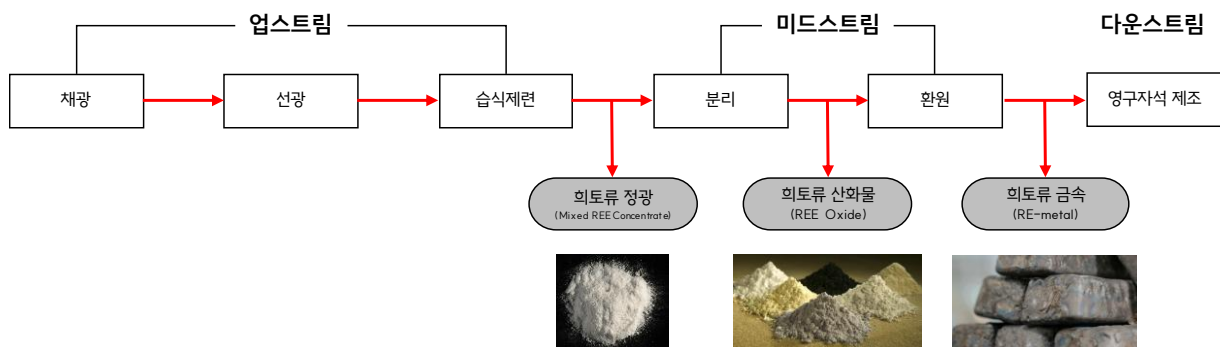
	25년 4분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	241	241	-	238	1.3	1,037	1,094	-5.2	1,001	3.6
영업이익(십억원)	12	12	-	13	-7.7	65	66	-1.5	70	-7.5
지배주주순이익(십억원)	6	7	-	7	-14.3	39	37	5.4	52	-25.3
영업이익률(%)	5.1	5.1	-	5.5	-	6.2	6.1	-	7.0	-
지배주주순이익률(%)	2.9	2.9	-	2.9	-	3.8	3.8	-	5.2	-

자료: SK 증권

실적추정 (십억원)												
Key Factors	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
LS-VINA OPM(%)	4.1	4.2	4.1	4.0	4.9	7.7	4.9	5.0	4.7	4.1	5.7	6.2
LSCVOPM(%)	5.2	7.0	5.7	-0.6	7.2	6.3	6.8	4.5	-0.1	4.3	6.1	4.5
매출액	180	233	223	233	228	250	233	241	731	869	953	1,037
YoY	20	24.2	33.4	16.6	26.9	7.6	4.2	3.6	-10.7	18.9	9.6	8.8
LS-VINA	173	238	225	232	237	260	244	248	725	867	988	1,067
LSCS	63	68	74	68	61	72	67	72	218	273	272	294
LSGM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지주부문	0	10	0	0	1	14	0	0	5	10	15	0
연결조정	-55	-83	-76	-67	-71	-96	-78	-78	-218	-281	-323	-324
영업이익	10	15	12	8	15	24	15	12	29	45	67	65
YoY	82.3	174.5	7.9	18.3	54.7	66.0	19.3	52.6	5.7	54.7	48.2	-3.0
영업이익률	5.5	6.3	5.5	3.5	6.7	9.7	6.3	5.1	4.0	5.2	7.0	6.2
LS-VINA	7	10	9	9	12	20	12	12	34	35	56	66
LSCS	3	5	4	0	4	5	5	3	0	12	17	13
LSGM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	17	13
지주부문	0	9	0	0	0	14	-1	0	-1	-1	-1	0
연결조정	0	-9	0	0	-1	-14	-1	-3	-6	-10	-19	-15
당기순이익	8	13	8	6	13	19	11	7	4	36	50	39
YoY	991.7	목전	174.9	4,541.2	55.8	46.3	36.8	9.4	목전	820.5	39.7	-21.6
순이익률	4.5	5.5	3.7	2.7	5.6	7.5	4.8	2.9	0.5	4.1	5.2	3.8

자료: SK 증권

희토류 채굴부터 영구자석까지



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	308	385	430	496	589
현금및현금성자산	24	31	79	112	147
매출채권 및 기타채권	138	177	183	201	231
재고자산	129	153	158	173	199
비유동자산	100	104	96	90	85
장기금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	48	48	42	37	32
무형자산	34	37	36	35	35
자산총계	408	489	525	586	674
유동부채	247	284	296	323	371
단기금융부채	163	171	177	194	223
매입채무 및 기타채무	59	73	96	105	121
단기충당부채	3	3	3	3	4
비유동부채	6	8	8	8	9
장기금융부채	2	2	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	1
부채총계	253	292	304	332	380
지배주주지분	145	183	206	235	270
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	90	90	90
기타자본구성요소	-2	-2	-2	-2	-2
자기주식	-2	-2	-2	-2	-2
이익잉여금	37	62	99	128	163
비지배주주지분	10	14	16	19	24
자본총계	156	197	221	254	294
부채와자본총계	408	489	525	586	674

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	38	19	30	27	18
당기순이익(손실)	4	35	49	39	46
비현금성항목등	33	24	23	22	24
유형자산감가상각비	7	7	6	5	5
무형자산상각비	1	1	1	1	0
기타	25	17	16	17	18
운전자본감소(증가)	18	-29	-25	-22	-37
매출채권및기타채권의감소(증가)	48	-24	-22	-17	-30
재고자산의감소(증가)	34	-13	-18	-15	-26
매입채무및기타채무의증가(감소)	-58	7	8	9	16
기타	-22	-19	-29	-23	-26
법인세납부	-5	-6	-12	-10	-11
투자활동현금흐름	-4	-4	-3	-5	-5
금융자산의감소(증가)	1	-3	2	-1	-1
유형자산의감소(증가)	-3	-1	-3	0	0
무형자산의감소(증가)	-0	0	0	0	0
기타	-1	-0	-1	-4	-4
재무활동현금흐름	-35	-7	8	11	23
단기금융부채의증가(감소)	-28	1	17	17	29
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	1	0	0	0	0
배당금지급	-8	-8	-9	-6	-6
기타	1	0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-1	7	48	33	36
기초현금	25	24	31	79	112
기말현금	24	31	79	112	147
FCF	34	17	27	27	18

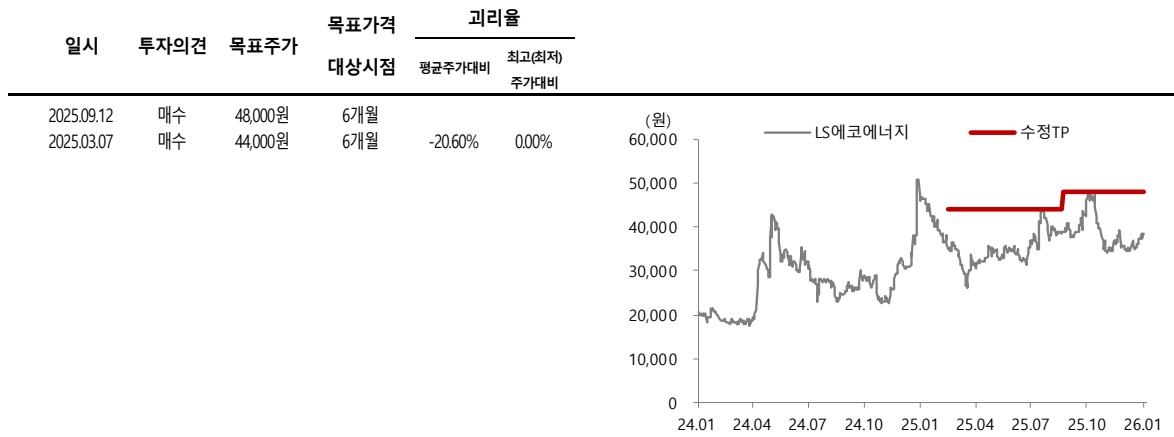
자료 : LS에코에너지, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	731	869	953	1,037	1,196
매출원가	674	797	857	943	1,090
매출총이익	57	72	96	94	107
매출총이익률(%)	7.8	8.2	10.1	9.0	8.9
판매비와 관리비	27	27	30	29	34
영업이익	29	45	66	65	73
영업이익률(%)	4.0	5.2	6.9	6.2	6.1
비영업손익	-21	3	-6	-16	-16
순금융손익	-12	-6	-4	-3	-3
외환관련손익	-2	3	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	9	48	61	49	57
세전계속사업이익률(%)	1.2	5.5	6.4	4.7	4.8
계속사업법인세	4	13	11	10	11
계속사업이익	4	35	49	39	46
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	4	35	49	39	46
순이익률(%)	0.6	4.1	5.2	3.8	3.8
지배주주	4	31	43	35	41
지배주주귀속 순이익률(%)	0.6	3.6	4.5	3.4	3.5
비지배주주	0	4	6	4	5
총포괄이익	5	49	33	39	46
지배주주	3	44	28	34	41
비지배주주	1	5	5	4	5
EBITDA	37	52	73	70	79

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-10.7	18.9	9.6	8.8	15.4
영업이익	7.4	51.8	47.6	-2.1	13.2
세전계속사업이익	흑전	459.6	25.9	-19.6	17.9
EBITDA	5.9	39.9	40.2	-3.8	12.2
EPS	흑전	656.4	38.6	-19.0	17.9
수익성 (%)					
ROA	0.9	7.9	9.7	7.0	7.3
ROE	2.8	19.0	22.3	15.9	16.4
EBITDA마진	5.1	6.0	7.6	6.8	6.6
안정성 (%)					
유동비율	124.7	135.6	145.1	153.3	159.0
부채비율	162.5	148.1	137.5	130.6	129.3
순차입금/자기자본	87.4	68.9	42.5	30.5	23.8
EBITDA/이자비용(배)	2.9	7.4	11.5	9.9	9.7
배당성향	146.9	19.4	14.0	17.5	14.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	135	1,020	1,413	1,144	1,349
BPS	4,814	6,056	6,782	7,728	8,877
CFPS	386	1,256	1,636	1,324	1,528
주당 현금배당금	200	200	200	200	200
Valuation 지표 (배)					
PER	155.0	30.4	24.4	33.7	28.6
PBR	4.3	5.1	5.1	5.0	4.3
PCR	54.2	24.7	21.1	29.2	25.3
EV/EBITDA	21.2	21.1	16.0	18.2	16.2
배당수익률	1.0	0.6	0.6	0.5	0.5



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 23일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------