

# LS에코에너지 (229640)

## 전력 수요 급증 수혜 및 희토류 성장성 부각

올해 1분기 초고압케이블 및 UTP 등 고부가 제품 수주 증가로 인한 제품믹스 영향으로 실적 개선됨

동사 올해 1분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 1,799억원(+2.0% YoY, -10.0% QoQ), 영업이익 97억원(+84.0% YoY, +34.4% QoQ), 세전이익 95억원(+457.8% YoY, +433.9% QoQ)을 기록하였다. 먼저 매출액의 경우 베트남 내수시장의 더딘 회복세로 배전케이블의 수주는 감소하였으나 초고압케이블의 유럽향 수출 증가 및 UTP 수주 증가 등으로 전년 동기 대비 소폭 상승하였다. 또한 영업이익의 경우 초고압케이블 및 UTP 등 고부가 제품 수주 증가로 인한 제품믹스 개선 영향으로 전년 동기 대비 증가하였다. 특히 세전이익의 경우 기존 각 법인별 USD 차입금을 VND 차입으로 대환함에 따라 차입이자가 감소하면서 전년 동기 대비 대폭적으로 증가하였다.

**노후 전력망 교체, 해상풍력, 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 전세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 늘어나면서 동사 수주 증가할 듯**

노후 전력망 교체 뿐만 아니라 해상풍력 등 재생에너지 공급이 확대되고, 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 올해 말부터 약 120억원 규모의 초고압 케이블을 싱가포르 전력청에 공급할 예정이다. 싱가포르의 경우 송전탑 없이 땅 밑을 지나는 초고압 케이블로만 전력망을 구축하고 있다.

또한 덴마크의 경우 해상풍력단지 건설과 더불어 가공 송전선의 지중화로 초고압 케이블 수요가 증가하고 있는 가운데 동사는 덴마크 에너지 공기업 에네르기넷(Energinet)에 이번 달부터 3년간 약 3,051만 달러 규모의 초고압 케이블을 공급할 예정이다.

이와 같이 전세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 늘어나면서 동사의 초고압 케이블 등의 수주가 증가하고 있는 중이다. 무엇보다 이와 같은 초고압 케이블의 수출 증가가 향후 매출과 수익성 개선에 기여할 것이다.

**중국에서 벗어나 베트남에서의 희토류 공급망 선점 등으로 성장성 부각**

23년 기준 전세계 희토류 부존량은 1억1582만 톤으로, 중국(4,400만톤), 베트남(2,200만톤), 브라질(2,100만톤), 러시아(1,200만톤) 등 상위 4개국의 희토류 부존량이 전체 부존량의 84%를 차지하고 있다. 첨단산업 발달로 희토류 수요가 급증하고 있는 가운데 공급이 수요에 크게 못 미치는 상황이다. 무엇보다 23년 기준 중국의 희토류 광물 생산량은 24만톤으로 전 세계 생산량의 68%를 차지하고 있어서 중국에 대한 높은 의존도를 낮추기 위하여 베트남이 중요한 대안으로 부상하고 있다.

이러한 환경하에서 올해 1월 동사는 베트남 광산업체인 흥틴 미네랄과 희토류 산화물 구매 계약을 체결함에 따라 올해 200톤을 시작으로 내년부터 연간 500톤 이상을 공급할 계획이다. 즉, 동사는 흥틴 미네랄이 정제한 네오디뮴, 디스프로슘 등을 국내외 영구자석 업체 등에 공급할 예정이다. 또한 밸류체인 확장 측면에서 향후 동사는 베트남 현지 자회사 유휴 부지에 희소금속 합금 공장을 건설할 계획으로 베트남 현지에서 희토류 공급망을 선점해 나가면서 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

**목표주가 25,000원으로 상향**

동사에 대하여 목표주가를 25,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치 679원에 Target PER 36.9배(최근 4개월간 평균 PER)를 적용하여 산출하였다.

iM하이

하이투자증권 DGB

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M) 25,000원(상향)  
증가(2024.04.26) 20,900원  
상승여력 19.6%

Stock Indicator

자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
시가총액	640십억원
외국인지분율	2.4%
52주 주가	6,740~22,550원
60일평균거래량	665,379주
60일평균거래대금	13.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.1	3.2	81.0	204.7
상대수익률	19.8	-4.0	65.4	197.8

Price Trend



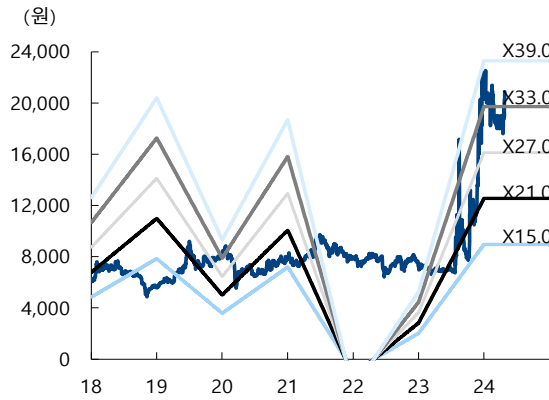
FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	731	727	761	775
영업이익(십억원)	29	35	38	39
순이익(십억원)	4	18	21	22
EPS(원)	135	598	679	712
BPS(원)	4,814	5,156	5,646	6,170
PER(배)	155.0	35.0	30.8	29.4
PBR(배)	4.3	4.1	3.7	3.4
ROE(%)	2.8	12.1	12.6	12.0
배당수익률(%)	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	20.9	17.7	16.5	15.9

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

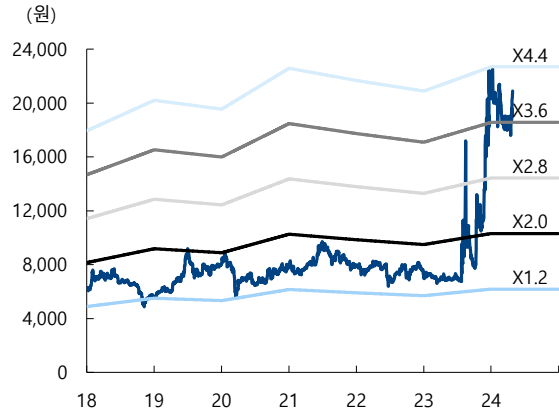
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. LS 에코에너지 PER 밴드



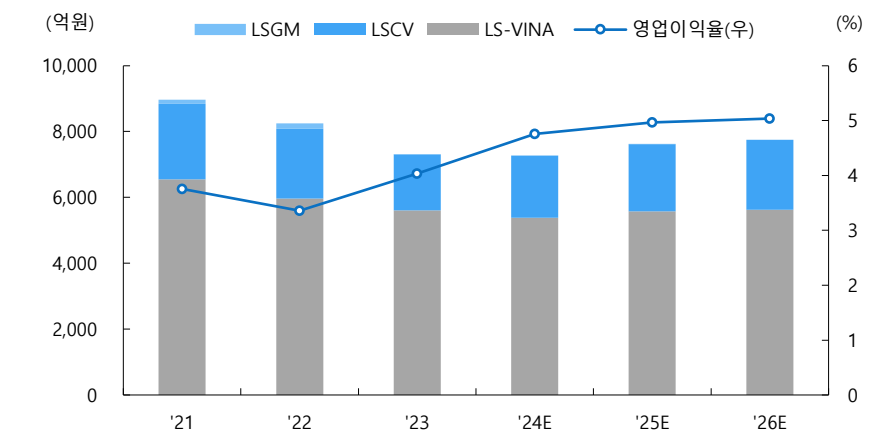
자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

그림2. LS 에코에너지 PBR 밴드



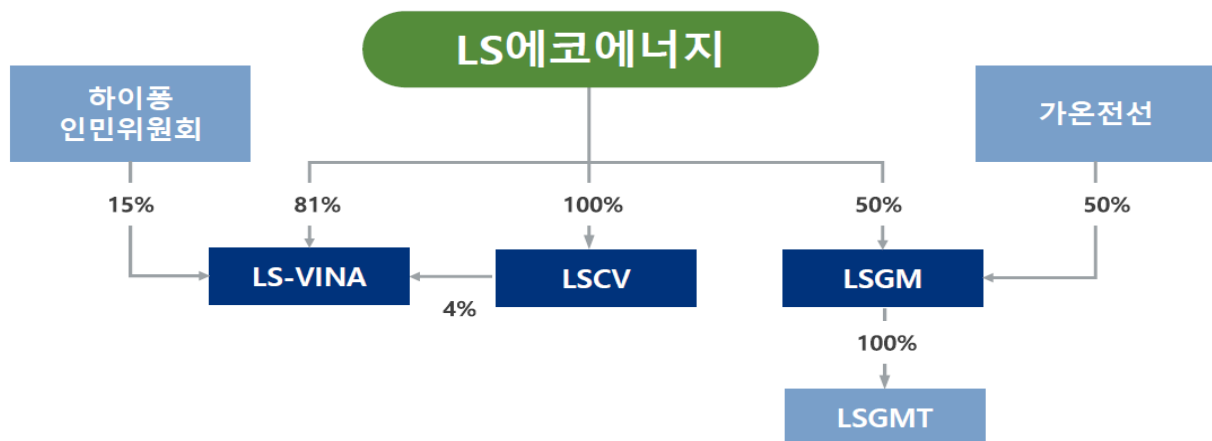
자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

그림3. LS 에코에너지 실적 추이 및 전망



자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

그림4. LS 에코에너지 자손회사 소유구조 현황



자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

그림5. LS 에코에너지 생산기지 및 주요 제품 현황



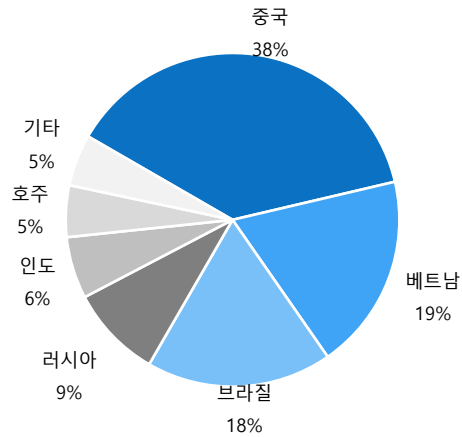
자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

그림6. LS 에코에너지 주요 제품



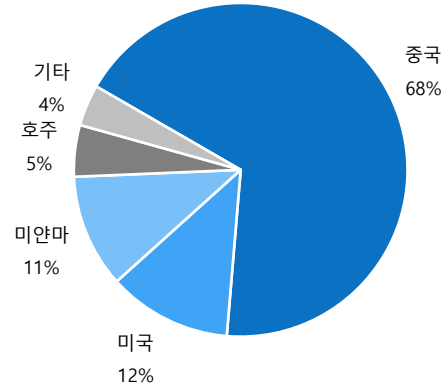
자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 희토류 광물 부존량 분포(2023 년 기준)



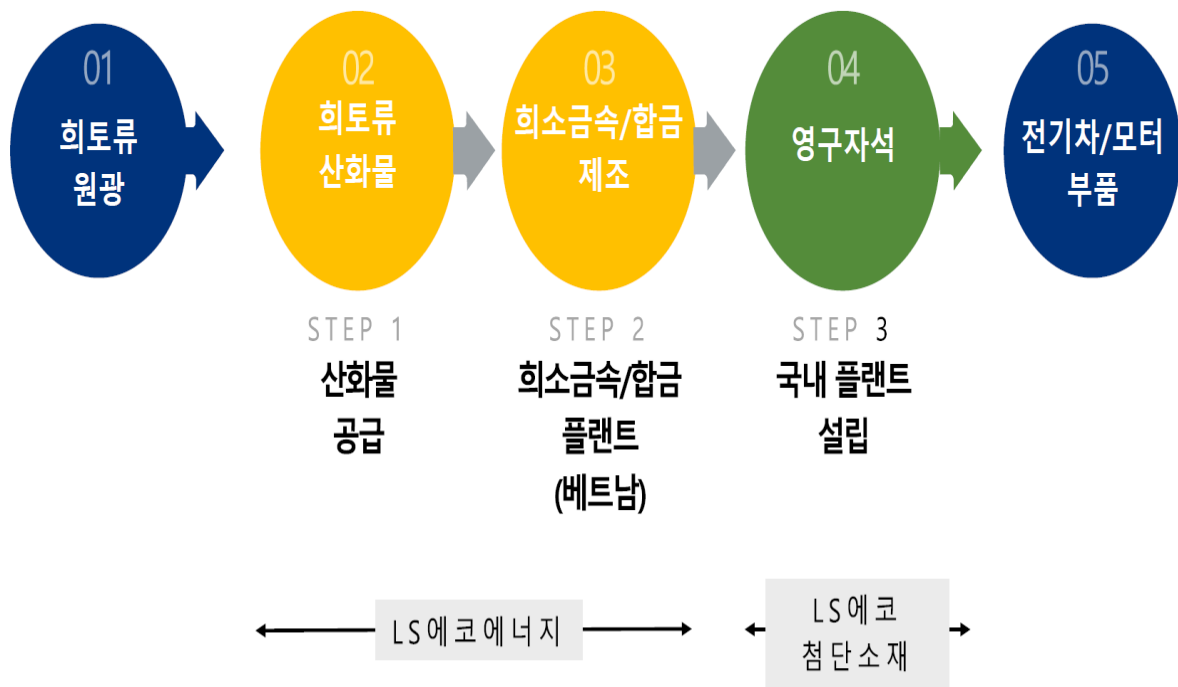
자료: 미국지질조사국(USGS), 하이투자증권 리서치본부

그림8. 희토류 광물 생산량 분포(2023 년 기준)



자료: 미국지질조사국(USGS), 하이투자증권 리서치본부

그림9. 희토류에서 영구자석에 이르는 밸류체인 구축



자료: LS에코에너지, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

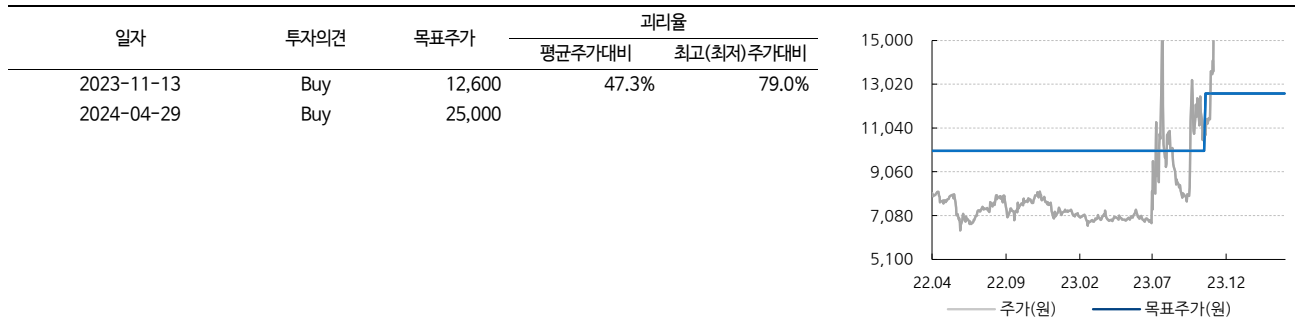
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	308	327	350	372	매출액	731	727	761	775
현금 및 현금성자산	24	51	66	86	증가율(%)	-10.7	-0.5	4.7	1.7
단기금융자산	0	0	0	0	매출원가	674	665	695	707
매출채권	138	138	144	147	매출총이익	57	62	66	68
재고자산	129	128	134	136	판매비와관리비	27	27	28	29
비유동자산	100	93	87	81	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	48	41	35	30	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	34	34	33	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	408	419	436	453	영업이익	29	35	38	39
유동부채	247	244	245	244	증가율(%)	7.4	17.3	9.2	3.2
매입채무	56	56	58	59	영업이익률(%)	4.0	4.8	5.0	5.0
단기차입금	154	154	154	154	이자수익	1	1	2	2
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	13	13	13	13
비유동부채	6	6	6	6	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-9	3	3	3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	9	26	30	31
부채총계	253	250	250	249	법인세비용	4	6	7	8
자배주주지분	145	158	173	189	세전계속이익률(%)	1.2	3.6	3.9	4.0
자본금	15	15	15	15	당기순이익	4	20	22	24
자본잉여금	90	90	90	90	순이익률(%)	0.6	2.7	2.9	3.0
이익잉여금	37	49	64	79	자배주주귀속 순이익	4	18	21	22
기타자본항목	3	4	4	4	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	10	12	13	15	총포괄이익	5	20	23	24
자본총계	156	170	186	204	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	38	41	29	34	주당지표(원)				
당기순이익	4	20	22	24	EPS	135	598	679	712
유형자산감가상각비	7	7	6	5	BPS	4,814	5,156	5,646	6,170
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	386	838	887	891
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	200	200	200	200
투자활동 현금흐름	-4	-1	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PER	155.0	35.0	30.8	29.4
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	4.3	4.1	3.7	3.4
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	54.2	25.0	23.6	23.5
재무활동 현금흐름	-35	-6	-6	-6	EV/EBITDA	20.9	17.7	16.5	15.9
단기금융부채의증감	-28	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	2.8	12.1	12.6	12.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	5.1	5.8	5.8	5.7
배당금지급	-8	-6	-6	-6	부채비율	162.5	147.4	134.4	122.3
현금및현금성자산의증감	-1	27	15	20	순부채비율	83.1	60.3	46.8	33.0
기초현금및현금성자산	25	24	51	66	매출채권회전율(x)	4.5	5.3	5.4	5.3
기말현금및현금성자산	24	51	66	86	재고자산회전율(x)	5.0	5.7	5.8	5.7

자료 : LS에코에너지, 하이투자증권 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(매 수): 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 2024-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.1%	7.9%	-