

LS에코에너지 (229640)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자의견

Marketperform

6개월 목표주가

시장수익률, 유지
17,000
상향

현재주가

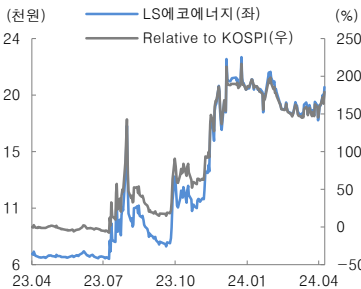
(24.04.24)

20,200

가전 및 전자부품업종

KOSPI	2675.75
시가총액	619십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	22,550원 / 6,740원
120일 평균거래대금	426억원
외국인지분율	2.42%
주요주주	LS전선 외 13 인 67.46%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.2	-1.0	66.9	192.3
상대수익률	14.3	-8.6	48.7	175.7



Result Comment

1Q 이익은 예상 상회

- 1Q24 영업이익(97억원)은 종전 추정을 상회
- 2024년 영업이익 345억원으로 17.1%(yoy) 증가 예상
- 신성장으로 희토류 산화물, 해저케이블 사업 추진, 매출 가시화 중요

투자의견 시장수익률 유지, 목표주가 17,000원 상향(21.4%)

2024년 1Q 영업이익(97억원)은 종전 추정(61억원)대비 59% 상회, 전년동기 대비 84% 증가, 매출(1,799억원)은 종전 추정(1,844억원 -2% yoy)대비 2.4% 하회. 영업이익은 LS-CV 수익성이 UTP 매출 확대에 예상 상회, LS-VINA 수익성도 초고압선 케이블 매출 증가 등 믹스 효과로 종전 추정대비 상회. 당기순이익은 이자비용 감소 및 환파생손익 반영으로 79.7억원, 큰 폭의 증가

2024년 주당순이익을 종전대비 149% 상향, 목표주가(2024년 EPS X 목표 P/E 27.4배 적용(역사적 상단))도 17,000원으로 상향(21.4%). 투자의견은 시장수익률(Marketperform) 유지. 전방산업 수요 둔화는 지속되나 초고압선 및 통신선 등 높은 마진 제품의 매출 증가, 믹스 효과가 2024년 2Q 및 하반기에도 지속 전망. 다만 신재생에너지(해저케이블) 및 희토류 사업의 매출 반영의 가시화 여부가 필요

1Q24 영업이익은 97억원으로 84%(yoy) 증가

2024년 1Q 매출 1,799억원(2.0% yoy/-10.0% qoq), 영업이익 97억원(84% yoy/34.4% qoq) 시현. LS-CV 중 UTP 및 배전 전선의 매출 증가, 믹스 효과로 수익성이 예상 상회. LS-CV 매출(456억원)은 전년동기대비 16.3% 증가. LS-VINA는 유럽 向 초고압 수주 증가로 전년대비 영업이익 개선, 매출(1,305억원)은 -5.6%(yoy) 감소

2024년 매출과 영업이익은 7,260억원(-0.7% yoy), 345억원(17.1% yoy)으로 추정

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	4Q23	직전추정	잠정치	1Q24			2Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	176	200	184	180	2.0	-10.0	183	183	-2.4	1.6
영업이익	5	7	6	10	84.0	34.4	6	8	41.3	-13.4
순이익	0	2	1	7	1,595.5	364.9	0	4	1,317.1	-51.4

자료: LS에코에너지, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	818	731	726	762	752
영업이익	27	29	35	33	33
세전순이익	-5	9	25	23	24
총당기순이익	-9	4	19	17	18
지배지분순이익	-2	4	18	16	17
EPS	-63	135	585	520	544
PER	NA	155.0	34.5	38.9	37.1
BPS	4,835	4,747	5,135	5,459	5,806
PBR	1.5	4.4	3.9	3.7	3.5
ROE	-1.3	2.8	11.8	9.8	9.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료 LS에코에너지, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	771	819	726	762	-5.9	-6.9
판매비와 관리비	29	30	30	32	6.3	8.3
영업이익	27	29	35	33	29.7	11.5
영업이익률	3.5	3.6	4.8	4.3	1.3	0.7
영업외손익	-16	-16	-10	-10	적자유지	적자유지
세전순이익	10	13	25	23	141.4	75.1
지배지분순이익	7	9	18	16	148.6	75.1
순이익률	1.0	1.2	2.7	2.2	1.7	1.1
EPS(지배지분순이익)	235	297	585	520	148.6	75.1

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

표 1. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망(수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q23	2F	3Q	4Q	1Q24F	2QF	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	LS-VINA	138.2	140.9	126.1	152.8	130.5	135.0	124.6	138.0	558.0	528.1	546.2
	LSCV	39.2	43.2	42.3	43.2	45.6	46.6	49.9	52.3	167.9	194.4	219.4
	LSGM	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.2	0.2
	(내부)	1.2	-3.1	0.9	-3.8	-3.7	-1.1	1.0	0.4	-4.8	-3.4	3.6
	합계	176.4	187.3	167.5	199.8	179.9	182.7	173.5	189.9	731.1	726.0	762.2
	(YoY)	-9.8%	-20.0%	-13.8%	2.9%	2.0%	-2.4%	3.6%	-5.0%	-10.7%	-0.7%	5.0%
	(QoQ)	-9.2%	6.2%	-10.6%	19.3%	-10.0%	1.6%	-5.1%	9.4%			
매출비중	LS-VINA	77.8%	76.5%	74.9%	77.9%	74.1%	74.3%	71.4%	72.5%	76.8%	73.1%	71.3%
	LSCV	22.1%	23.4%	25.1%	22.1%	25.9%	25.7%	28.6%	27.5%	23.1%	26.9%	28.7%
	LSGM	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%
영업이익	LS-VINA	4.8	5.4	6.8	5.0	5.4	5.1	4.6	4.8	22.0	20.0	18.4
	LSCV	0.3	-0.7	-0.5	0.7	2.2	1.6	1.9	1.4	-0.2	7.1	7.2
	LSGM	-0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0	-1.2	-0.3	-0.1
	내부	0.5	1.5	4.9	2.0	2.3	1.7	1.9	1.8	8.9	7.8	7.0
	합계	5.3	5.9	11.1	7.2	9.7	8.4	8.4	8.0	29.5	34.5	32.6
	(YoY)	-22.8%	-32.1%	17.7%	189.1%	84.0%	41.3%	-23.8%	11.1%	7.4%	17.1%	-5.6%
	(QoQ)	111.2%	12.7%	86.2%	-34.8%	34.4%	-13.4%	0.4%	-4.9%			
영업 이익률	LS-VINA	3.5%	3.8%	5.4%	3.3%	4.1%	3.8%	3.7%	3.5%	3.9%	3.8%	3.4%
	LSCV	0.8%	-1.6%	-1.1%	1.6%	4.9%	3.5%	3.8%	2.6%	-0.1%	3.7%	3.3%
	LSGM	-119.4%	-224.8%	-4842.2%	-1133.4%	-532.1%	-100.0%	-50.0%	-50.0%	-307.0%	-175.8%	-50.0%
	합계	3.0%	3.2%	6.6%	3.6%	5.4%	4.6%	4.9%	4.2%	4.0%	4.8%	4.3%
세전이익		1.7	1.4	3.7	1.8	9.5	5.0	5.8	4.3	8.6	24.6	22.5
	(YoY)	-67.7%	-66.9%	-11.3%	-109.5%	458.2%	245.4%	58.6%	140.9%	-269.4%	186.5%	-8.5%
	(QoQ)	-109.0%	-15.2%	152.9%	-51.2%	432.8%	-47.5%	16.0%	-25.7%			
당기 순이익		0.6	0.6	2.6	0.5	8.0	3.8	4.4	3.3	4.3	19.4	17.1
	(YoY)	-85.0%	-81.3%	-14.0%	-102.6%	1239.7%	513.8%	71.7%	549.4%	-146.9%	354.1%	-11.9%
	(QoQ)	-103.1%	3.9%	314.7%	-80.3%	1482.1%	-52.4%	16.0%	-25.7%			

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

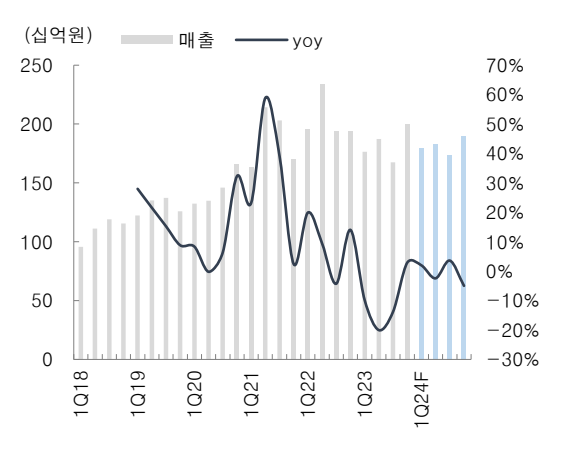
표 2. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망(수정 전)

(단위: 십억원)

		1Q23	2F	3Q	4QF	1Q24F	2QF	3QF	4QF	2022	2023F	2024F
매출액	LS-VINA	138.2	140.9	126.1	152.8	143.6	151.2	140.1	155.5	600.0	558.0	590.5
	LSCV	39.2	43.2	42.3	43.2	41.6	43.9	47.1	49.2	206.5	167.9	181.8
	LSGM	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	16.2	0.4	0.2
	(내부)	1.2	-3.1	0.9	-3.8	0.9	-1.2	1.1	0.4	4.3	-4.8	1.3
	합계	176.4	187.3	167.5	199.8	184.4	196.3	186.0	204.4	818.5	731.1	771.1
	(YoY)	-9.8%	-20.0%	-13.8%	2.9%	4.5%	4.8%	11.1%	2.3%	9.0%	-10.7%	5.5%
	(QoQ)	-9.2%	6.2%	-10.6%	19.3%	-7.7%	6.5%	-5.2%	9.9%			
매출비중	LS-VINA	77.8%	76.5%	74.9%	77.9%	77.5%	77.5%	74.8%	75.9%	72.9%	76.8%	76.4%
	LSCV	22.1%	23.4%	25.1%	22.1%	22.5%	22.5%	25.1%	24.0%	25.1%	23.1%	23.5%
	LSGM	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	0.1%	0.0%
영업이익	LS-VINA	4.8	5.4	6.8	5.0	4.5	4.5	4.9	5.0	19.4	22.0	18.9
	LSCV	0.3	-0.7	-0.5	0.7	0.4	0.4	0.6	0.7	3.2	-0.2	2.1
	LSGM	-0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.9	-1.2	-0.2
	내부	0.5	1.5	4.9	2.0	1.2	1.2	1.6	1.7	4.0	8.9	5.8
	합계	5.3	5.9	11.1	7.2	6.1	6.2	7.1	7.3	27.5	29.5	26.6
	(YoY)	-22.8%	-32.1%	17.7%	189.1%	14.9%	3.8%	-36.0%	1.7%	-2.7%	7.4%	-9.7%
	(QoQ)	111.2%	12.7%	86.2%	-34.8%	-16.1%	1.8%	14.8%	3.6%			
영업 이익률	LS-VINA	3.5%	3.8%	5.4%	3.3%	3.1%	3.0%	3.5%	3.2%	3.2%	3.9%	3.2%
	LSCV	0.8%	-1.6%	-1.1%	1.6%	1.0%	1.0%	1.2%	1.4%	1.5%	-0.1%	1.2%
	LSGM	-119.4%	-224.8%	-4842.2%	-1133.4%	-150.0%	-100.0%	-50.0%	-50.0%	5.7%	-307.0%	-85.9%
	합계	3.0%	3.2%	6.6%	3.6%	3.3%	3.1%	3.8%	3.6%	3.4%	4.0%	3.5%
세전이익		1.7	1.4	3.7	1.8	1.9	1.9	3.7	2.8	-5.1	8.6	10.2
	(YoY)	-67.7%	-66.9%	-11.3%	-109.5%	13.1%	28.0%	0.5%	54.3%	-124.1%	-269.3%	18.8%
	(QoQ)	-109.0%	-15.2%	152.9%	-51.2%	8.3%	-4.1%	98.2%	-25.1%			
당기 순이익		0.6	0.6	2.6	0.5	1.5	1.4	2.8	2.1	-9.1	4.3	7.8
	(YoY)	-85.0%	-81.3%	-14.0%	-102.6%	146.6%	127.5%	8.8%	314.7%	-157.7%	-146.9%	81.1%
	(QoQ)	-103.1%	3.9%	314.7%	-80.3%	191.0%	-4.1%	98.2%	-25.1%			

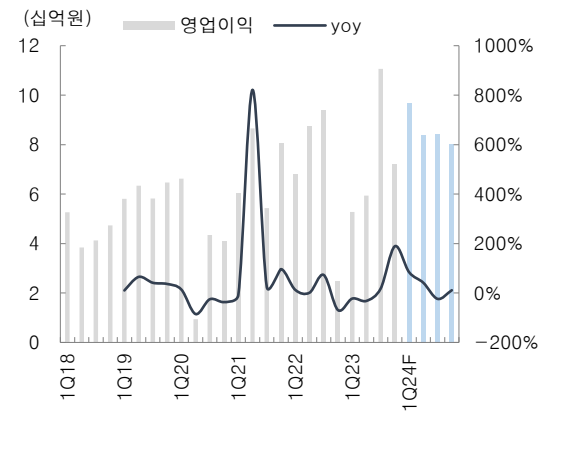
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사(연결), 분기별 매출 및 증감률 전망



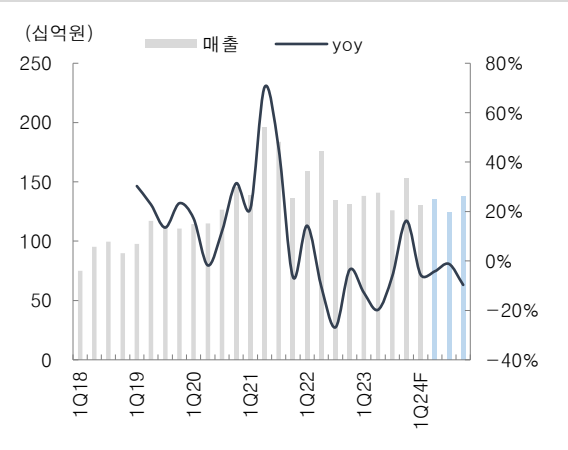
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사(연결), 분기별 영업이익 및 증감률 전망



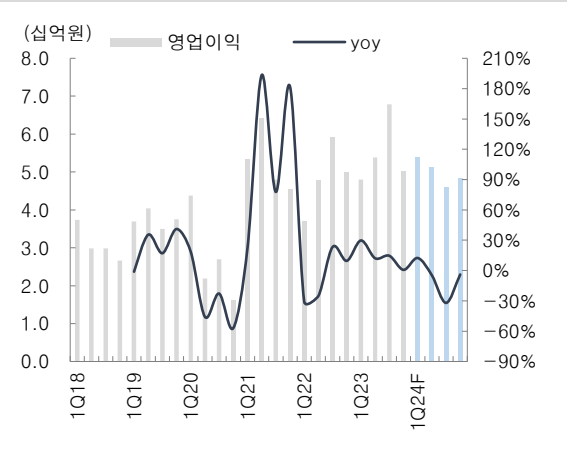
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 3. LS-VINA, 분기별 매출 및 증감률 전망



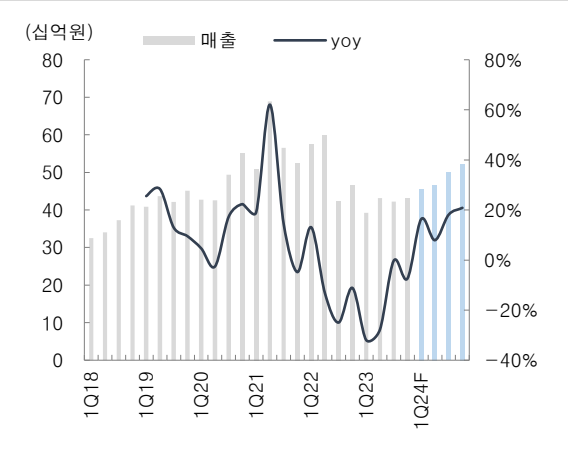
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 4. LS-VINA, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



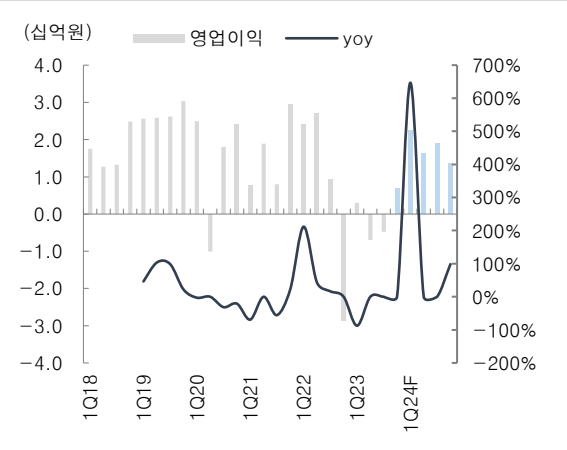
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 5. LSCV, 분기별 매출 및 증감률 전망



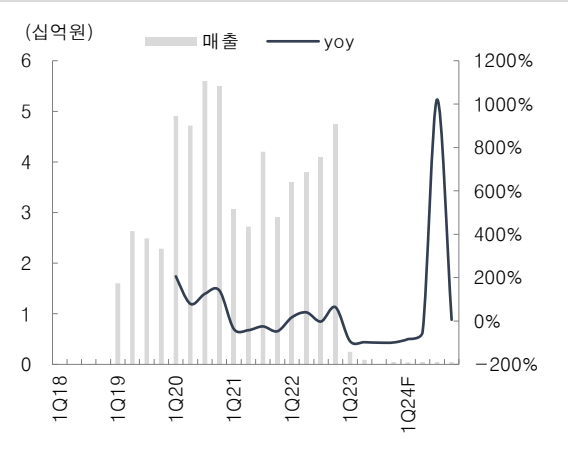
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 6. LSCV, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



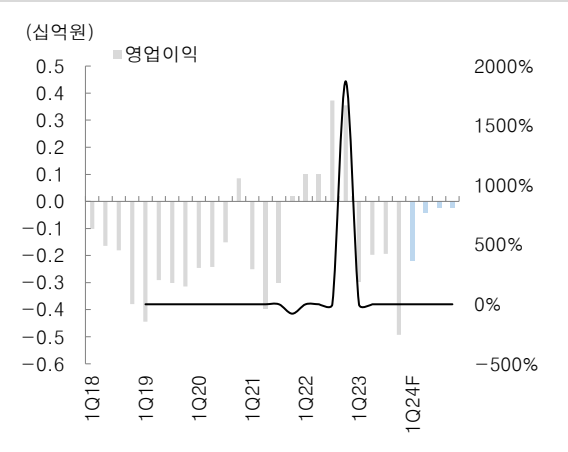
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 7. LSGM, 분기별 매출 및 증감률 전망



자료 LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 8. LSGM, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



자료 LS에코에너지, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 요약

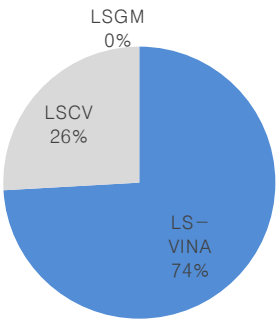
- 2015년 5월 설립
- 전력 분야 관련된 송배전 전선, 통신선을 생산하는 업체
- LS 전선의 자회사로 아시아지역을 담당
- 베트남에서 시장점유율 1위 전선 업체
- 사명을 LS 에코에너지 변경, 신사업으로 희토류산화물, 해저케이블 분야 진출

주가 변동요인

- 전기동 가격에 민감 등 높은 원재료 비중을 차지
- 베트남 경제성장을 추이 및 아시아 국가의 도시화를 진행

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

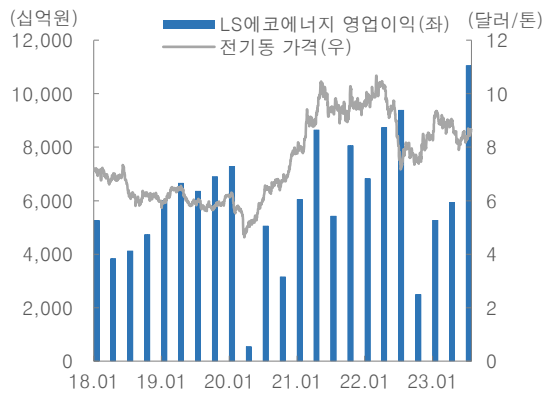
매출 비중



주: 2024년 1분기 매출 기준
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 9. 전기동 가격 vs LS 에코에너지 영업이익 추이



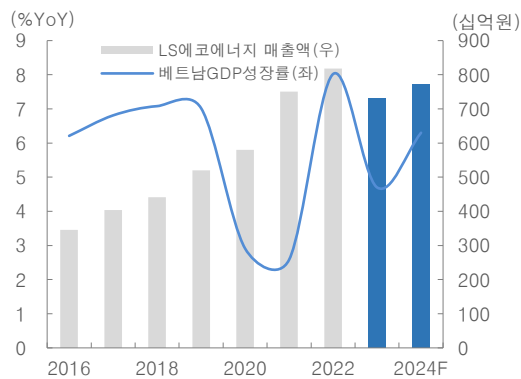
자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 전기동 가격 vs 주가 추이



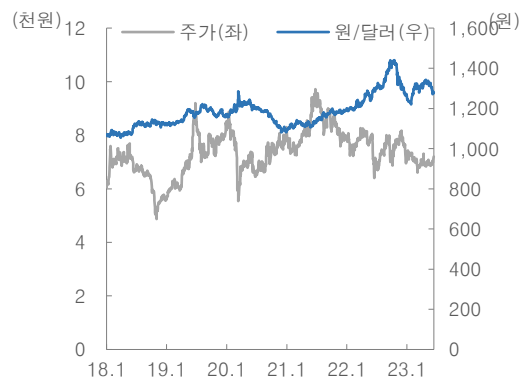
자료: LS에코에너지, Bloomberg, Quantilwise, 대신증권 Research Center

그림 11. 베트남 GDP 성장률 vs LS 에코에너지 매출 추이



자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 베트남 성장률은 블룸버그 전망치

그림 12. 원달러 vs 주가 추이



자료: LS에코에너지, Quantilwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	818	731	726	762	752
매출원가	765	674	661	698	685
매출총이익	53	57	65	65	66
판매비와관리비	26	27	30	32	33
영업이익	27	29	35	33	33
영업이익률	3.4	4.0	4.8	4.3	4.4
EBITDA	35	37	41	39	39
영업외손익	-33	-21	-10	-10	-10
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	1	1	1
외환관련이익	18	13	9	9	9
금융비용	-8	-13	-13	-13	-13
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-25	-9	2	2	3
법인세비용차감전순손익	-5	9	25	23	24
법인세비용	-4	-4	-5	-5	-6
계속사업순손익	-9	4	19	17	18
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9	4	19	17	18
당기순이익률	-1.1	0.6	2.7	2.2	2.4
비지배지분순이익	-7	0	2	1	1
지배지분순이익	-2	4	18	16	17
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-5	5	20	17	18
비지배지분포괄이익	-6	1	2	1	1
지배지분포괄이익	1	3	18	16	17

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-63	135	585	520	544
PER	NA	155.0	34.5	38.9	37.1
BPS	4,835	4,747	5,135	5,459	5,806
PBR	1.5	4.4	3.9	3.7	3.5
EBITDAPS	1,147	1,214	1,352	1,273	1,280
EV/EBITDA	11.1	21.2	18.4	19.4	18.9
SPS	26,726	23,872	23,707	24,888	24,539
PSR	0.3	0.9	0.9	0.8	0.8
CFPS	903	1,210	1,823	1,744	1,770
DPS	250	200	200	200	200

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	9.0	-10.7	-0.7	5.0	-1.4
영업이익 증가율	-2.7	7.4	17.1	-5.6	1.8
순이익 증가율	적전	흑전	354.0	-11.9	4.6
수익성					
ROIC	15.6	4.8	9.2	8.2	8.3
ROA	5.5	6.4	8.3	7.6	7.5
ROE	-1.3	2.8	11.8	9.8	9.7
안정성					
부채비율	220.6	162.5	150.6	144.5	136.8
순차입금비율	99.4	87.4	78.3	72.4	59.4
이자보상배율	3.3	2.3	2.7	2.5	2.5

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	404	308	324	342	357
현금및현금성자산	25	24	30	34	53
매출채권 및 기타채권	185	138	144	151	149
재고자산	163	129	132	139	137
기타유동자산	31	17	18	18	18
비유동자산	103	100	96	93	91
유형자산	51	48	44	41	39
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	51	53	52	52	52
자산총계	507	408	420	435	447
유동부채	343	247	247	251	253
매입채무 및 기타채무	133	73	71	74	73
차입금	172	154	155	157	158
유동성채무	10	0	0	0	0
기타유동부채	28	20	21	21	21
비유동부채	5	6	6	6	6
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	6	6	6	6
부채총계	349	253	253	257	258
자배지분	148	145	157	167	178
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	89	90	90	90	90
이익잉여금	40	37	49	58	69
기타지분변동	3	3	3	3	4
비자배지분	10	10	10	11	11
자본총계	158	156	168	178	189
순차입금	157	136	131	129	112

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	8	38	21	19	34
당기순이익	-9	4	19	17	18
비현금항목의 가감	37	33	36	36	36
감가상각비	8	8	7	6	6
외환손익	1	-1	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	26	27	27	28
자산부채의 증감	-6	18	-17	-17	-2
기타현금흐름	-14	-17	-18	-18	-18
투자활동 현금흐름	-10	-4	-4	-4	-4
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-9	-3	-3	-3	-3
기타	-1	0	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름	14	-35	-5	-5	-5
단기차입금	23	-18	2	2	2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-8	-6	-6	-6
기타	-2	-9	0	0	0
현금의 증감	14	-1	6	4	18
기초 현금	10	25	24	30	34
기말 현금	25	24	30	34	53
NOPLAT	49	15	27	25	25
FCF	48	19	32	28	28

[Compliance Notice]

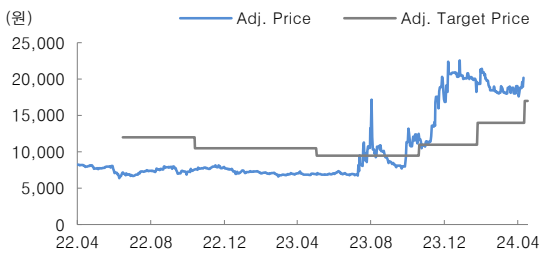
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS에코에너지(229640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.04.26	24.02.08	23.11.03	23.07.26	23.05.17	23.04.27
투자의견	Marketperfor	Marketperfor	Marketperfor	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	17,000	14,000	11,000	9,500	9,500	10,500
과리율(평균.%)		35.16	59.31	(7.83)	(26.40)	(33.99)
과리율(최대/최소.%)		25.71	(4.64)	80.84	(13.89)	(33.24)

제시일자	23.02.09	22.10.27	22.08.21	22.07.13	22.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,500	10,500	12,000	12,000	12,000
과리율(평균.%)	(30.33)	(27.88)	(38.89)	(40.94)	(42.57)
과리율(최대/최소.%)	(22.19)	(22.19)	(33.33)	(37.75)	(41.33)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일
자:20240422)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상