

LS에코에너지 (229640)

박강호

kangho.park@daishin.com

투자 의견

Marketperform

시장수익률 유지

6개월 목표주가

27,000

상향

현재주가

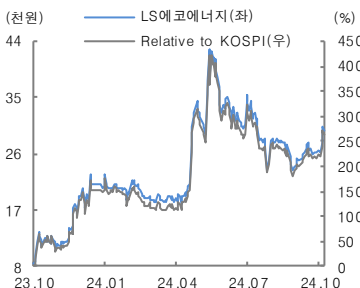
(24.10.17)

29,500

가전 및 전자제품업종

KOSPI	2609.3
시가총액	903삼억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	15삼억원
52주 최고/최저	42,750원 / 10,490원
120일 평균거래대금	490억원
외국인지분율	3.71%
주요주주	LS전선 외 11 인 69.01%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.9	-6.5	62.5	135.6
상대수익률	18.4	1.9	61.0	122.2



3Q 호실적, 고부가 확대

- 3Q24 매출과 영업이익은 33.4%(yoy), 13.5%(yoy) 증가, 호실적
- 초고압 전선 및 UTP(통신선) 등 고부가 매출 확대, 믹스 개선
- 신성장으로 희토류 및 해저케이블 추진, 2025년 매출 가시화 예상

투자의견 시장수익률 유지, 목표주가 27,000원으로 상향

2024년 3Q 매출(2,234억원)과 영업이익(126억원)은 종전 추정과 컨센서스를 상회한 호실적 평가. 구리 가격 상승(yoy) 및 고부가(초고압 전선 및 UTP(통신선) 등) 비중확대로 추정을 상회한 높은 영업이익률을 시현. 2024년, 2025년 주당순이익(EPS)을 각각 78%, 106% 상향, 목표주가 27,000원(2024년 EPS X 목표 P/E 25.9배 적용)으로 상향. 투자의견 시장수익률(Marketperform) 유지

2024년 4Q 및 2025년 양호, 개선된 실적을 전망한 가운데 신성장 사업의 매출 가시화가 진행된 점은 긍정적으로 평가. 목표주가 상향의 근거로 해석 ① 베트남에서 초고압전력선과 UTP(통신선) 등 고부가 매출 증가가 일시적인 해석보다 투자 및 수요 확대를 예상하여 지속(2025년 이후)될 것으로 판단 ② 특히 UTP 매출(1,051억원)은 2024년 26%(yoy) 증가 등 전체 매출 증가(16.4% yoy)를 상회한 큰 폭의 성장을 추정. 북미향 수출 및 Cat6 등 고부가 매출 증가로 믹스 효과가 예상을 상회, 전체 이익 개선에 기여. UTP 포함된 LSCV 부문의 영업이익률은 2024년 5.4%로 2023년 -0.1%에서 흑자전환 추정

③ 2025년 실적 추정을 상회한 개선 가능성도 상존. 신성장 사업의 매출 가시화에 초점을 맞출 필요. 우선 해저 케이블에서 베트남이 해상풍력 중심의 신재생에너지 사업을 적극 추진. 글로벌 전력난 문제를 해저케이블 투자로 해결하려는 정책, 프로젝트 사업이 증가 예상. 또한 희토류 사업도 2025년 시작, 매출이 반영될 전망. 신성장 사업의 가시화가 2025년 신규 매출로 연결, 기존 전선 사업에서 고부가 매출 확대가 동시에 진행되면 높아진 밸류에이션을 정당화 시켜줄 것으로 판단, 다만 추가적으로 확인할 시간이 필요

3Q24 매출(2,234억원)/영업이익(126억원)은 33%(yoy), 14%(yoy) 증가

2024년 3Q 매출 2,234억원(33.4% yoy/-4.0% qoq), 영업이익 126억원(13.5% yoy/-14.8% qoq) 시현. 2023년 4Q 이후로 전년대비 매출과 영업이익은 연속적으로 성장을 시현. 2024년 3Q 실적은 3Q 기준으로 최고 시현

베트남의 내수 회복과 LS-VINA의 고부가 프로젝트 수주(초고압), LSCV의 통신선(UTP) 매출 확대로 영업이익률이 종전 추정을 상회. 구리 가격의 높은 수준(3Q24 9,215달러 10.3% yoy 증가)과 베트남에서 전력부문의 투자 확대로 초고압전선, UTP(통신선) 수요 증가, 북미 및 유럽향 수출 확대로 전체 외형 성장을 상회한 영업이익 증가를 보임. 2024년 매출과 영업이익은 8,510억원, 472억원으로 각각 전년대비 16.4%, 59.9% 증가 추정

(단위: 삼억 원 %)

구분	3Q23	2Q24	3Q24					4Q24		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	167	233	174	223	33.4	-4.0	207	214	7.2	-4.1
영업이익	11	15	8	13	13.5	-14.8	12	10	41.1	-18.9
순이익	2	12	4	8	311.4	-34.0	7	5	222.6	-35.4

자료: LS에코에너지, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	818	731	851	864	876
영업이익	27	29	47	50	52
세전순이익	-5	9	45	46	48
총당기순이익	-9	4	35	35	37
자배지분순이익	-2	4	32	33	35
EPS	-63	135	1,041	1,071	1,129
PER	NA	155.0	28.9	28.1	26.6
BPS	4,835	4,747	5,591	6,466	7,399
PBR	1.5	4.4	5.4	4.6	4.1
ROE	-1.3	2.8	20.1	17.8	16.3

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 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	726	762	851	864	17.1	13.3
판매비와 관리비	30	32	26	29	-13.3	-9.4
영업이익	35	33	47	50	36.5	53.9
영업이익률	4.8	4.3	5.5	5.8	0.8	1.5
영업외손익	-10	-10	-2	-4	적자유지	적자유지
세전순이익	25	23	45	46	82.5	103.4
자배지분순이익	18	16	32	33	78.0	106.0
순이익률	2.7	2.2	4.1	4.1	1.4	1.8
EPS(자배지분순이익)	585	520	1,041	1,071	78.0	106.0

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

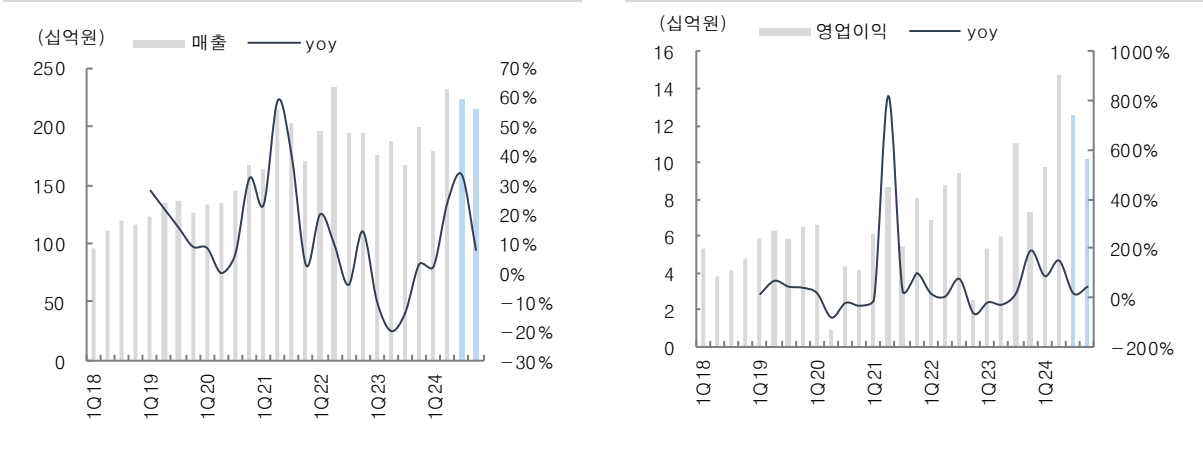
표 1. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망 (단위: 십억원)

		1Q23	2F	3Q	4Q	1Q24	2Q	3QF	4QF	2023	2024F	2025F
매출액	LS-VINA	138.2	140.9	126.1	152.8	130.5	174.1	168.0	158.5	558.0	631.1	631.3
	LSCV	39.2	43.2	42.3	43.2	45.6	49.9	55.1	56.2	167.9	206.8	236.1
	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	8.5	0.2	0.4	-4.8	13.0	4.1
	합계	176.4	187.3	167.5	199.8	179.9	232.6	223.4	214.3	731.1	851.0	863.5
	(YoY)	-9.8%	-20.0%	-13.8%	2.9%	2.0%	24.2%	33.4%	7.2%	-10.7%	16.4%	1.6%
	(QoQ)	-9.2%	6.2%	-10.6%	19.3%	-10.0%	29.3%	-4.0%	-4.1%			
매출비중	LS-VINA	77.8%	76.5%	74.9%	77.9%	74.1%	77.7%	75.3%	73.8%	76.8%	75.3%	72.8%
	LSCV	22.1%	23.4%	25.1%	22.1%	25.9%	22.3%	24.7%	26.2%	23.1%	24.7%	27.2%
	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	9.1	7.4	5.5	22.0	27.4	27.5
	LSCV	0.3	-0.7	-0.5	0.7	2.2	3.5	3.1	2.3	-0.2	11.2	11.9
	LSGM	-0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	-1.2	-0.6	-0.1
	내부	0.5	1.5	4.9	2.0	2.3	2.3	2.2	2.3	8.9	9.1	10.8
	합계	5.3	5.9	11.1	7.2	9.7	14.7	12.6	10.2	29.5	47.2	50.1
	(YoY)	-22.8%	-32.1%	17.7%	189.1%	84.0%	147.9%	13.5%	41.1%	7.4%	59.9%	6.3%
	(QoQ)	111.2%	12.7%	86.2%	-34.8%	34.4%	51.8%	-14.8%	-18.9%			
영업 이익률	LS-VINA	3.5%	3.8%	5.4%	3.3%	4.1%	5.2%	4.4%	3.5%	3.9%	4.3%	4.3%
	LSCV	0.8%	-1.6%	-1.1%	1.6%	4.9%	7.0%	5.7%	4.1%	-0.1%	5.4%	5.1%
	LSGM	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	합계	3.0%	3.2%	6.6%	3.6%	5.4%	6.3%	5.6%	4.7%	4.0%	5.7%	5.8%
세전이익		1.7	1.4	3.7	1.8	9.5	18.2	10.3	6.9	8.6	44.9	45.8
	(YoY)	-67.7%	-66.9%	-11.3%	-109.5%	458.2%	1157.9%	181.7%	287.4%	-269.4%	422.9%	2.0%
	(QoQ)	-109.0%	-15.2%	152.9%	-51.2%	432.8%	91.0%	-43.4%	-32.7%			
당기 순이익		0.6	0.6	2.6	0.5	8.0	13.0	8.4	5.3	4.3	34.6	35.3
	(YoY)	-85.0%	-81.3%	-14.0%	-102.6%	1239.7%	2000.5%	226.7%	944.5%	-146.9%	708.1%	1.9%
	(QoQ)	-103.1%	3.9%	314.7%	-80.3%	1482.1%	63.0%	-35.5%	-37.2%			

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사(연결), 분기별 매출 및 증감률 전망

그림 2. 전사(연결), 분기별 영업이익 및 증감률 전망

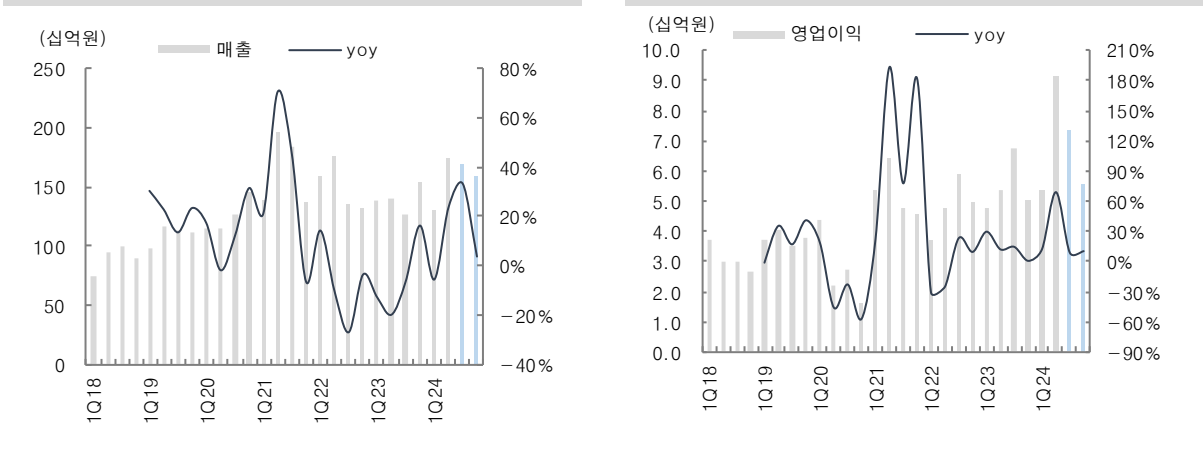


자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 3. LS-VINA, 분기별 매출 및 증감률 전망

그림 4. LS-VINA, 분기별 영업이익 및 증감률 전망

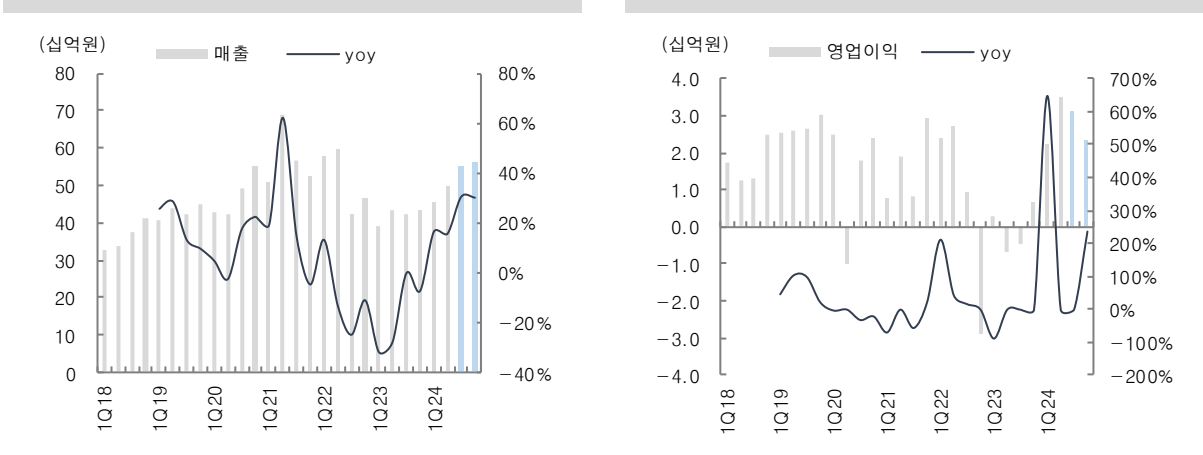


자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

그림 5. LSCV, 분기별 매출 및 증감률 전망

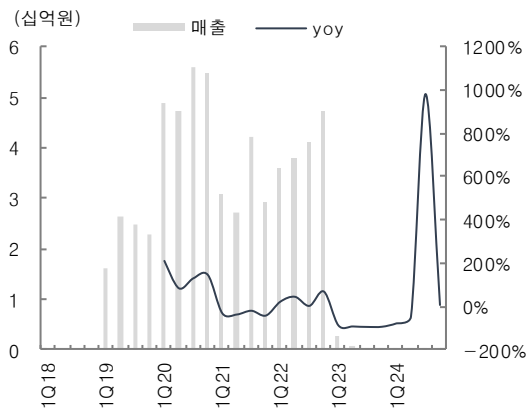
그림 6. LSCV, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

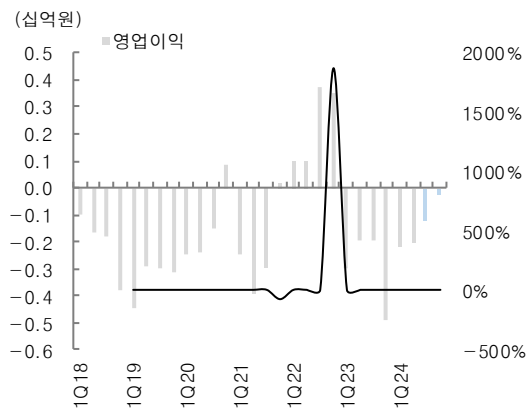
자료: LS에코에너지 | 대신증권 Research Center

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

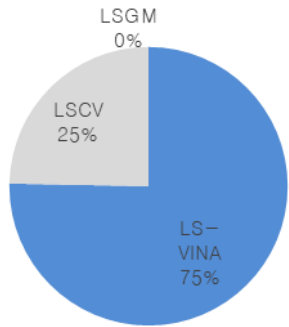
- 2015년 5월 설립
- 전력 분야 관련된 송배전 전선, 통신선을 생산하는 업체
- LS 전선의 자회사로 아시아지역을 담당
- 베트남에서 시장점유율 1위 전선 업체
- 사명을 LS 에코에너지 변경. 신사업으로 희토류산화물, 해저케이블 분야 진출

주가 변동요인

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

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

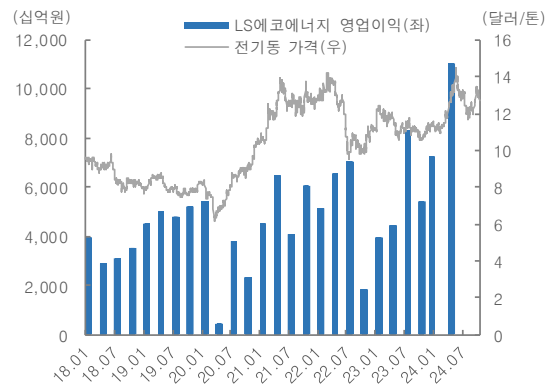
매출 비중



주: 2024년 3분기 매출 기준
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

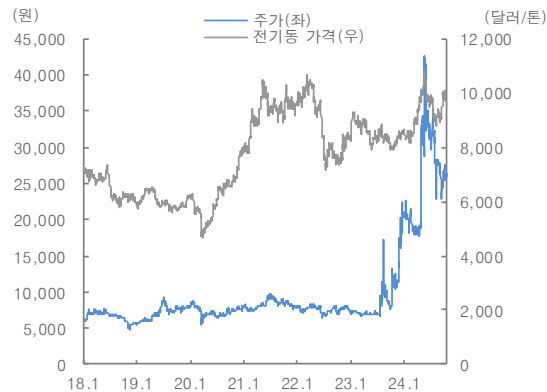
2. Earnings Driver

그림 9. 전기동 가격 vs LS 에코에너지 영업이익 추이



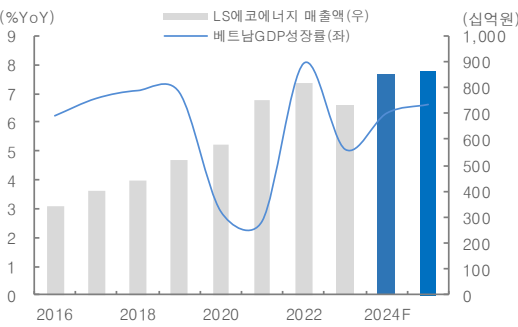
자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 전기동 가격 vs 주가 추이



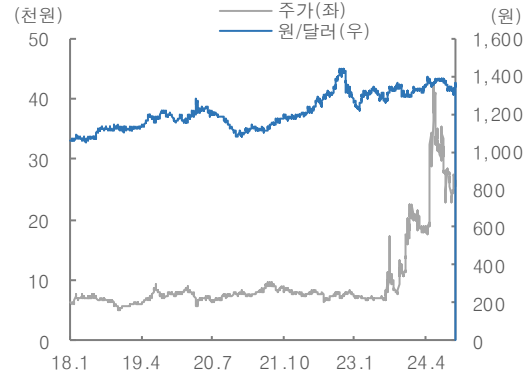
자료: LS에코에너지, Bloomberg, Quantilwise, 대신증권 Research Center

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	851	864	876
매출원가	765	674	777	784	794
매출총이익	53	57	73	79	82
판매비와판매비	26	27	26	29	30
영업이익	27	29	47	50	52
영업외수익	3.4	4.0	5.5	5.8	6.0
EBITDA	35	37	54	57	58
영업외손익	-33	-21	-2	-4	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	1	1	1	1
외환보통이익	18	13	9	9	9
금융비용	-8	-13	-13	-13	-11
외환보통손실	0	0	0	0	0
기타	-25	-9	10	8	7
법인세비용차감전순이익	-5	9	45	46	48
법인세비용	-4	-4	-10	-11	-11
계속사업순이익	-9	4	35	35	37
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9	4	35	35	37
당기순이익	-1.1	0.6	4.1	4.1	4.2
비재계분순이익	-7	0	3	2	3
재계분순이익	-2	4	32	33	35
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄손익이익	-5	5	35	36	37
비재계분포괄이익	-6	1	3	2	3
재계분포괄이익	1	3	32	33	35

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	-63	135	1,041	1,071	1,129
PER	NA	155.0	28.9	28.1	26.6
BPS	4,835	4,747	5,591	6,466	7,399
PBR	1.5	4.4	5.3	4.6	4.0
EBITDAPS	1,147	1,214	1,764	1,846	1,904
EV/EBITDA	11.1	21.2	19.8	18.4	17.4
SPS	26,726	23,872	27,760	28,196	28,605
PSR	0.3	0.9	1.1	1.0	1.0
CFPS	903	1,210	2,486	2,491	2,512
DPS	250	200	200	200	200

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감	90	-10.7	16.3	1.6	1.5
영업이익 증/감	-2.7	7.4	59.9	6.3	4.3
순이익 증/감	적전	흑전	708.0	1.9	5.5
수익성					
ROIC	15.6	4.8	11.5	11.4	11.9
ROA	5.5	6.4	11.1	10.9	10.7
ROE	-1.3	2.8	20.1	17.8	16.3
안정성					
부채비율	220.6	162.5	144.1	126.8	112.6
순차입금비율	99.4	87.4	85.3	61.7	42.6
이자보상배율	3.3	2.3	3.6	4.0	4.7

자료: LS에코에너지, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	404	308	347	380	415
현금및현금성자산	25	24	6	34	64
매출채권 및 기타채권	185	138	169	171	174
재고자산	163	129	155	157	159
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	444	473	505
유동부채	343	247	256	259	262
매입채무 및 기타채무	133	73	80	81	82
차입금	172	154	155	157	158
유동상채무	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	262	265	268
자본부분	148	145	171	198	227
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	89	90	90	90	90
이익잉여금	40	37	63	89	118
기타자본변동	3	3	3	3	4
비재계분	10	10	10	11	11
자본총계	158	156	182	209	238
순차입금	157	136	155	129	101

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	8	38	-1	44	46
당기순이익	-9	4	35	35	37
비현금항목의 가감	37	33	42	41	40
감가상각비	8	8	7	6	6
외환손익	1	-1	2	2	2
자본법정이익	0	0	0	0	0
기타	28	26	32	32	31
자산부채의 증감	-6	18	-55	-10	-9
기타현금흐름	-14	-17	-23	-23	-22
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	-17	28	29
기초 현금	10	25	24	6	34
기말 현금	25	24	6	34	64
NOPLAT	49	15	36	39	40
FCF	48	19	41	42	43

[Compliance Notice]

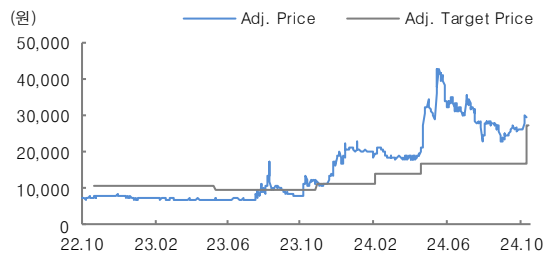
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS에코에너지(229640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.18	24.04.25	24.02.08	23.11.03	23.07.26	23.05.17
투자의견	Marketperform	Buy	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	27,000	17,000	14,000	11,000	9,500	9,500
과다율(평균%)		77.23	35.16	59.06	(7.83)	(26.40)
과다율(최대/최소%)		22.94	25.71	(4.64)	80.84	(13.89)

제시일자	23.04.27	23.02.09	22.10.27
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	10,500	10,500	10,500
과다율(평균%)	(33.99)	(30.33)	(27.88)
과다율(최대/최소%)	(33.24)	(22.19)	(22.19)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과다율(평균%)	
과다율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241015)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.5%	5.5%	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