

LS머트리얼즈 (417200)

Company Visit Note

철강금속/배터리 | 2024.7.24

우리도 전력망과 ESS에 필요해요!

| Analyst 철강금속/배터리 안희수 | hoesoo@ls-sec.co.kr

회사소개

LS머트리얼즈는 UC(울트라커패시터), 알루미늄 소재부품, EV부품 3가지 사업을 운영 중이다. UC 부문: 중대형 위주로 생산하며, 대형 제품 글로벌 M/S 1위이다. 현재 CAPA는 매출액 기준 600억원 수준이며, 2023년 IPO 통해 매출 1,200억원 수준까지 증설 목적으로 약 350억원의 자금을 조달했다. 2Q24기준 부지선정 과정에서 증설이 지연 중인 상태다. 알루미늄 소재부품 부문: 100% 자회사 LS알스코가 영위하며, LS전선 등 Captive 고객 및 현대차그룹 향 독점 공급 바탕으로 안정적인 매출 발생 중이다. EV부품 부문: 신규 사업으로, 글로벌 알루미늄 압출 기업 HAI와 JV인 HAIMK(하이엠케이)를 설립하여 675억원 투자 집행하였다. 2Q25부터 현대차그룹향으로 공급 예상된다.

우리도 전력망과 ESS에 필요해요!

전력시스템에서의 니즈 증가: 울트라커패시터의 주력 전방 시장은 풍력 블레이드 각도 조절 부품, UPS(무정전전원공급장치), AGV(무인운반차) 등 인데, 앞으로 대형화 니즈 및 application 증가가 예상된다. 먼저 풍력 터빈 대형화, 데이터센터의 하이퍼스케일화로 충분한 출력과 용량을 확보하기 위해서는 대형 커패시터가 필요한 상황이기 때문이다. 또한 보조전원 및 비상발전용에서 '전력품질향상'의 기능도 주목 받으며 STATCOM(정지형무효전력보상장치), DVR(순간전압강화보상장치) 등 송변전망에서도 활용도 늘어나고 있다.

성장하는 전방 ESS: 국내 슈퍼커패시터 기업들은 ESS향 프로젝트도 진행 중이다. 리튬이온배터리 단독으로 쓰일 때보다 슈퍼커패시터가 함께 쓰이면 안정성 및 수명 측면에서 우위가 있기 때문이다. 동사는 차세대 에너지 저장장치로 하이브리드 형태의 리튬이온커패시터를 개발 중이며, 글로벌 송배전 기업에 4Q25 공급 개시 목표한다.

알루미늄 EV부품 국내 시장 독점 기대: 경량화가 필요한 전기차에 현재 국내 기업들은 알루미늄+Steel을 보강해서만 Spec을 충족 중이다. 동사는 알루미늄만으로 부품 제조하여 Spec 충족, 현대차그룹향 독점 공급 기대된다. 2027년 기준 2,000억원 매출 목표한다.

실적 및 Valuation

2Q24실적은 UC부문 전방 프로젝트들 지연으로 전년대비 외형 감소, LS알스코는 전선/케이블향 매출 증가 및 LME알루미늄 가격 상승으로 외형 성장 및 마진 개선 예상 된다. 현 주가 수준은 2024E 예상 이익 기준 P/E 110배 수준이며, 2026~27년 예상 매출액 4,500억, 영업이익률 high-single 가정 시 미래 이익 기준 현 주가 수준은 P/E 35배 수준이다.

Not Rated (NR)

목표주가 (NR)	Not Rated
현재주가	20,350 원
상승여력	NR
KOSDAQ (7.23)	812.12pt

Stock Data

90일일평균거래대금	462.15 억원
외국인 지분율	1.5%
절대수익률 (YTD)	-54.1%
상대수익률(YTD)	-47.8%
배당수익률(23P)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	n/a	43	162	137
영업이익	n/a	3	14	14
순이익	n/a	2	8	12
ROE (%)	n/a	n/a	9.6	8.7
PER (x)	n/a	n/a	n/a	246.8
PBR (x)	n/a	n/a	n/a	16.6

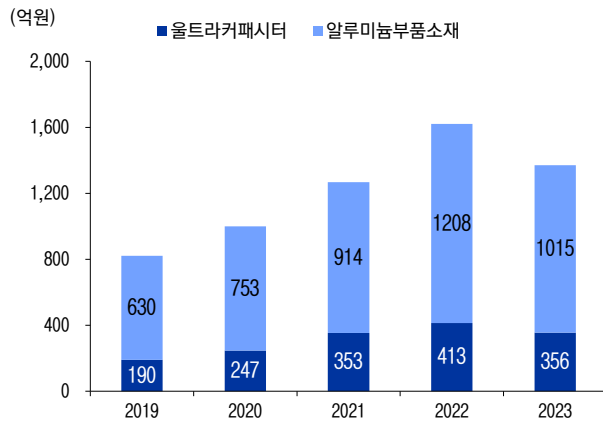
주: K-IFRS 연결 기준

자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

Stock Price

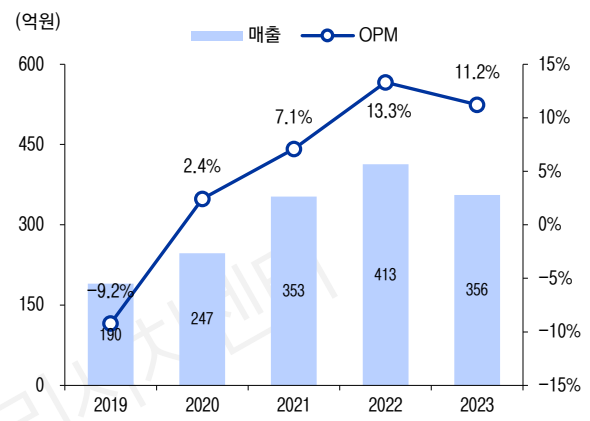


그림1 LS 머트리얼즈 부문별 매출액



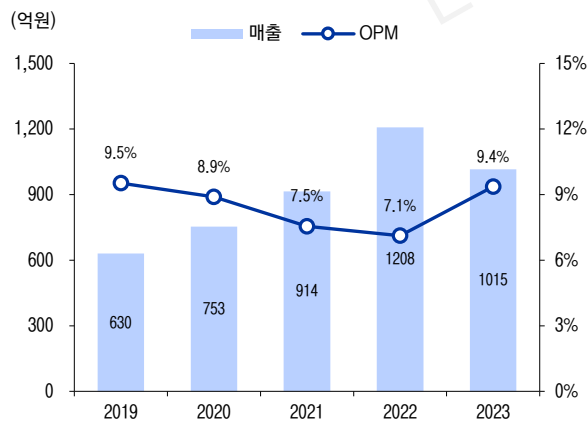
자료: LS증권 리서치센터

그림2 울트라커패시터 매출 및 이익 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림3 알루미늄부품소재 매출 및 이익 추이



자료: LS증권 리서치센터

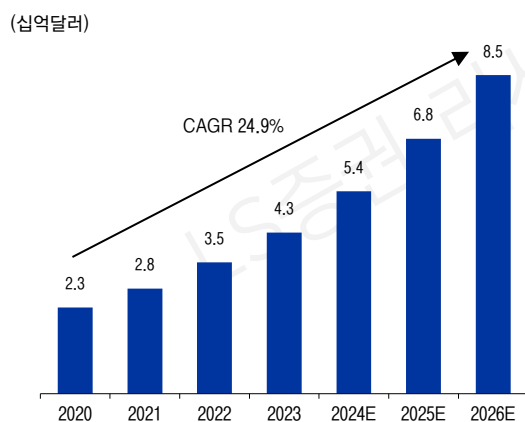
그림4 울트라 커패시터란?

울트라커패시터(UC)는 LS 머트리얼즈의 중대형 슈퍼커패시터 제품 이름이다. 커패시터는 전기에너지를 저장할 수 있는 소자이고, 슈퍼커패시터는 용량이 큰 제품을 칭한다. 리튬이온전지에 비해 고출력, 안정성, 사이클 수명 등에서 우수하여 전기저장, 비상전력, 전력품질 유지 등을 위해 쓰인다.



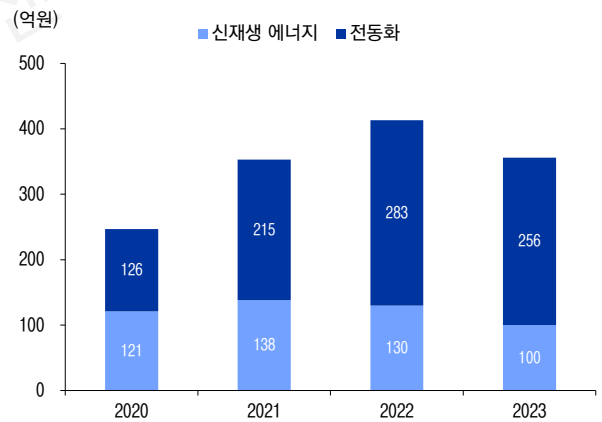
자료: LS증권 리서치센터

그림5 울트라커패시터 시장 규모 전망



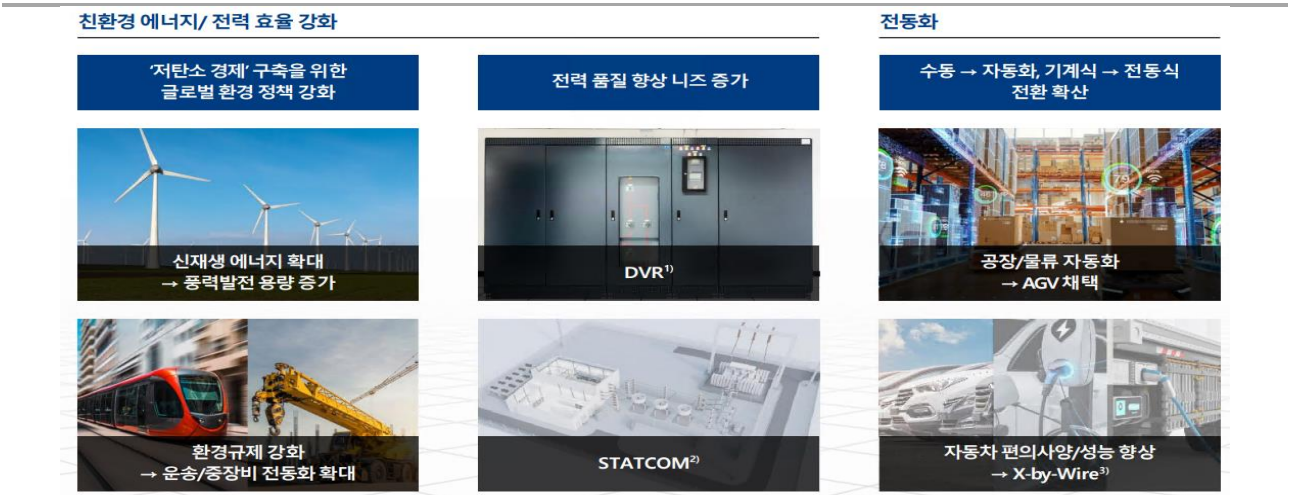
자료: LS증권 리서치센터

그림6 울트라커패시터 전방 산업별 매출 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림7 울트라커패시터 application 확대 역량



자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

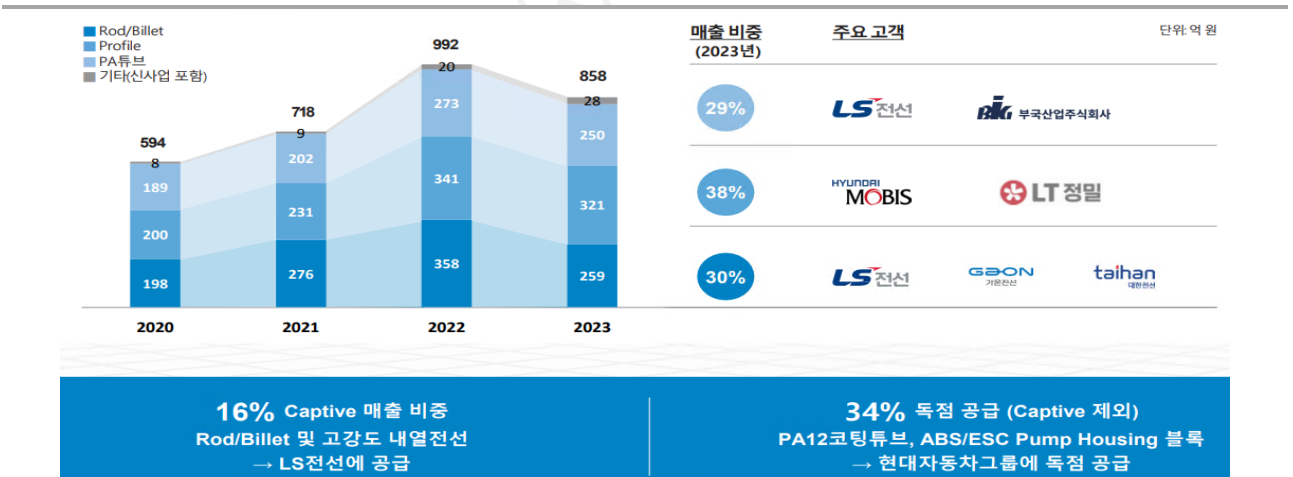
주1: DVR: Dynamic Voltage Restorer(순간전압강하 보상장치)/ 주2: STATCOM: Static Synchronous Compensator(정지형 무효전력 보상장치)/ 주3: X-by-Wire:기계적 수단 조종방식을 전기적 신호전달에 의한 조종방식으로 대체

그림8 차세대 UC 리튬이온커패시터 개발 및 적용



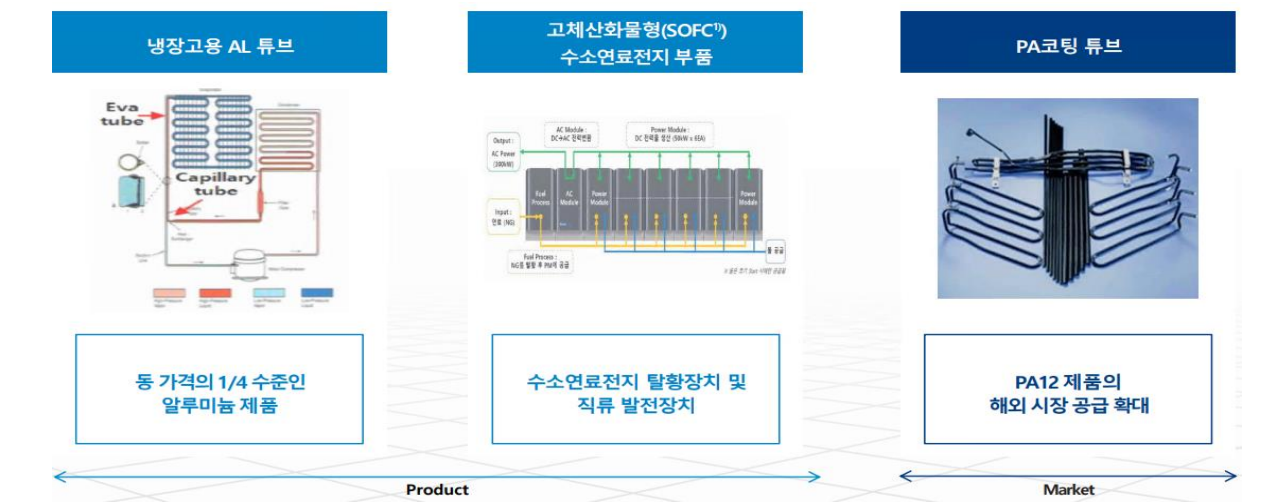
자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

그림9 알루미늄 부품/소재 제품별 매출 추이 및 거래고객 현황



자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

그림10 알루미늄 부품 신규 시장



자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

그림11 하이엠케이 설립

알루미늄 주조와 압출, 가공 및 처리를 전부 수행할 수 있는
Global No.1 알루미늄 압출 회사 HAI와 공동사업 진행

Hammer Aluminium Industries (HAI)

HAI의 기술력과 LS머트리얼즈의 생산 및 마케팅 역량의 시너지

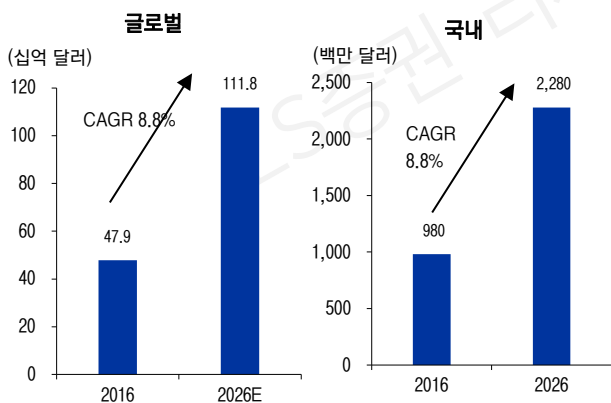
Signing Ceremony for JV Agreement
LS - HAI
February 2023

LS머트리얼즈는 2023년 11월까지 675억 원 투자 완료

회사명	Hammer Aluminium Industries
매출	990 Million Euros (약 13조원, 2022년 기준)
Capacity	Casting - 250,000 tonnes Extrusion - 100,000 tonnes
주요 고객	Mercedes-Benz, BMW, Porsche 등

자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

그림12 자동차용 알루미늄 시장 전망



자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

그림13 하이엠케이 제품 계획

HAI MK 'EV Battery System'

알루미늄만으로 현대기아차가 요구하는 Spec 충족 가능
(제품 양산 시 국내유일)

2023. 11 HAI MK 675억 원 자본금 확보

2023. 11 HAI사가 HAI MK의 주주매입 (33.3%)

2024. 4 공장 설립 진행 (구미인동공장 예정)

2025. 2Q 제품 양산 및 공급

자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

LS 머트리얼즈(417200)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	n/a	n/a	71	84	179
현금 및 현금성자산	n/a	n/a	16	17	120
매출채권 및 기타채권	n/a	n/a	18	23	32
재고자산	n/a	n/a	24	23	25
기타유동자산	n/a	n/a	13	21	2
비유동자산	n/a	n/a	60	64	88
관계기업투자등	n/a	n/a	0	1	1
유형자산	n/a	n/a	43	48	63
무형자산	n/a	n/a	3	3	21
자산총계	n/a	n/a	131	148	266
유동부채	n/a	n/a	43	38	62
매입채무 및 기타채무	n/a	n/a	34	30	32
단기금융부채	n/a	n/a	1	3	27
기타유동부채	n/a	n/a	8	5	3
비유동부채	n/a	n/a	12	11	1
장기금융부채	n/a	n/a	12	11	1
기타비유동부채	n/a	n/a	0	0	0
부채총계	n/a	n/a	55	49	63
지배주주지분	n/a	n/a	76	99	180
자본금	n/a	n/a	24	26	34
자본잉여금	n/a	n/a	50	63	127
이익잉여금	n/a	n/a	2	9	20
비지배주주지분(연결)	n/a	n/a	0	0	23
자본총계	n/a	n/a	76	99	203

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	n/a	n/a	6	2	7
당기순이익(손실)	n/a	n/a	2	8	12
비현금수익비용가감	n/a	n/a	4	10	7
유형자산감가상각비	n/a	n/a	2	4	5
무형자산상각비	n/a	n/a	0	1	1
기타현금수익비용	n/a	n/a	2	5	2
영업활동 자산부채변동	n/a	n/a	0	-14	-10
매출채권 감소(증가)	n/a	n/a	-4	-5	-7
재고자산 감소(증가)	n/a	n/a	-3	0	-2
매입채무 증가(감소)	n/a	n/a	3	-4	2
기타자산, 부채변동	n/a	n/a	3	-4	-3
투자활동 현금흐름	n/a	n/a	-3	-15	-18
유형자산처분(취득)	n/a	n/a	-4	-6	-18
무형자산 감소(증가)	n/a	n/a	-1	0	-18
투자자산 감소(증가)	n/a	n/a	-10	-8	19
기타투자활동	n/a	n/a	12	0	0
재무활동 현금흐름	n/a	n/a	13	14	114
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	1	-1	22
자본의 증가(감소)	n/a	n/a	12	15	71
배당금의 지급	n/a	n/a	0	1	1
기타재무활동	n/a	n/a	0	0	21
현금의 증가	n/a	n/a	16	1	103
기초현금	n/a	n/a	0	16	17
기말현금	n/a	n/a	16	17	120

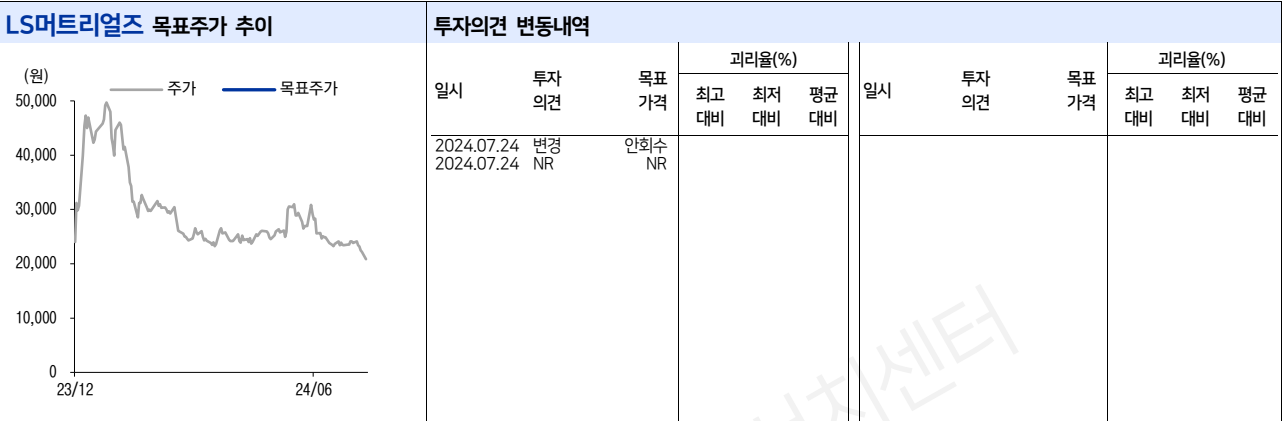
자료: LS머트리얼즈, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	n/a	n/a	43	162	137
매출원가	n/a	n/a	36	138	113
매출총이익	n/a	n/a	7	24	24
판매비 및 관리비	n/a	n/a	4	10	10
영업이익	n/a	n/a	3	14	14
(EBITDA)	n/a	n/a	5	19	19
금융손익	n/a	n/a	0	-1	0
이자비용	n/a	n/a	0	1	2
관계기업등 투자손익	n/a	n/a	0	0	0
기타영업외손익	n/a	n/a	0	-3	1
세전계속사업이익	n/a	n/a	3	11	15
계속사업법인세비용	n/a	n/a	1	2	3
계속사업이익	n/a	n/a	2	8	12
중단사업이익	n/a	n/a	0	0	0
당기순이익	n/a	n/a	2	8	12
지배주주	n/a	n/a	2	8	12
총포괄이익	n/a	n/a	2	8	12
매출총이익률 (%)	n/a	n/a	15.6	14.9	17.2
영업이익률 (%)	n/a	n/a	5.9	8.9	9.9
EBITDA 마진률 (%)	n/a	n/a	10.8	11.9	14.0
당기순이익률 (%)	n/a	n/a	4.7	5.2	8.9
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	6.0	5.9
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	9.6	8.7
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	13.6	10.6

주요 투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
투자지표 (x)					
P/E	n/a	n/a	n/a	n/a	246.8
P/B	n/a	n/a	n/a	n/a	16.6
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	152.3
P/CF	n/a	n/a	n/a	n/a	154.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	279.7	-15.5
영업이익	n/a	n/a	n/a	470.9	-6.2
세전이익	n/a	n/a	n/a	320.8	42.6
당기순이익	n/a	n/a	n/a	316.5	45.3
EPS	n/a	n/a	n/a	275.6	12.9
안정성 (%)					
부채비율	n/a	n/a	72.9	49.0	31.1
유동비율	n/a	n/a	165.6	222.9	288.0
순차입금/자기자본(x)	n/a	n/a	-3.8	-3.0	-45.2
영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	7.8	18.3	8.9
총차입금 (십억원)	n/a	n/a	13	14	28
순차입금 (십억원)	n/a	n/a	-3	-3	-92
주당지표 (원)					
EPS	n/a	n/a	42	159	180
BPS	n/a	n/a	1,586	1,877	2,668
CFPS	n/a	n/a	124	344	287
DPS	n/a	n/a	n/a	45	22



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안희수).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 당사는 동 자료의 제공 시점 현재 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사의 관계기업입니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.7% 7.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경 투자의견 비율은 2023. 7. 1 ~ 2024. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)