2025.07.21

LS에코에너지 (229640)

2Q 역대 최고 OP 달성 예상 및 베트남 성장 최대 수혜

AI 등으로 인한 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 전선 수요 늘어남 ⇒ LS전선과의 교차판매 전략 등을 통해 동사 수주 증가하고 있는 중

노후 전력망 교체, 신재생에너지 공급, AI 등으로 인한 데이터센터 건설 등 전력 사용량 증대로 인하여 전세계적으로 전력망 구축 프로젝트가 증가함에 따라 초고압 케이블 등 전선에 대한 수요는 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 LS전선과의 교차판매 전략을 통해 유럽과 동남아 시장에서 초고압케이블 사업 등이 확대되고 있을 뿐만 아니라 북미시장에서도 UTP 케이블 등의 수출 증가가 지속되고 있다.

무엇보다 UTP 케이블의 경우 미국의 중국산 배제 정책 덕분에 대미 수출이 증가하고 있는 중이다. 이와 더불어 고부가가치 제품인 CAT.6 이상의 UTP 케이블을 통해 데이터센터, 관공서, 빌딩 등 프로젝트 기반의 고객 비중이 점진적으로 확대되고 있다.

다른 한편으로는 지난해 7월 UL로부터 지중(URD) 전력 케이블의 안전인증을 획득함에 따라 북미지역의 수출 제품 라인업이 확대되었다. 이러한 지중(URD) 전력 케이블의 경우 주로 태양광 발전소와 데이터센터 등을 연결하는 각종 배전망에 사용됨에 따라 관련 산업의 확대로 인해 수요가 크게 늘어나고 있는 중이다.

올해 2분기 초고압케이블, UTP 케이블, 지중(URD) 전력 케이블 등 고부가가치 제품 수출 확대로 실적개선 가속화 될 듯

동사 올해 2분기 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 2,434억원(+4.6% YoY, +6.6% QoQ), 영업이익 212억원(+44.2% YoY, +38.6% QoQ)으로 예상되면서 컨센서스를 대폭적으로 상회할 것으로 기대된다. 이는 초고압케이블, UTP 케이블, 지중(URD) 전력 케이블 등 고부가가치 제품 매출 증가로 수익성 개선이 가속화 될 것으로 예상되기 때문이다.

먼저 AI 등으로 인한 데이터센터 건설 등 전력 사용량이 증대되는 환경하에서 LS전선과의 교차판매 전략을 바탕으로 유럽향 초고압케이블 매출이 증가하였을 뿐만 아니라 북미향 CAT.6 이상의 UTP 케이블 등의 수출도 확대 되었을 것으로 전망된다.

무엇보다 비교적 수익성이 높은 북미향 지중(URD) 전력 케이블 매출이 증가하면서 실적 개선에 크게 기여할 것으로 예상된다.

베트남 초고압 케이블 시장 성장 환경하에서 동사 최대 수혜 가능할 듯

발전용량을 현재 69GW에서 2030년까지 150GW 이상 확대하는 계획이 베트남 정부에서 추진 중에 있다. 이에 발맞추어서 총 1만6,285km의 220kV급 송전망 등을 신규로 구축할 계획이다. 이와 같이 대형 송전 프로젝트 등의 증가로 인하여 베트남 초고압 케이블 시장의 경우 2030년까지 1조 4천억 원 규모로 성장할 것으로 전망된다.

무엇보다 동사는 베트남에서 220kV급 초고압 케이블을 생산할 수 있는 유일한 기업으로, 현재 약 80%의 시장 점유율을 확보하고 있다. 이러한 환경하에서 지난 5월 동사는 베트남 전력청(EVN)의 송전망 구축 사업 등에서 약 454억 원 규모의 초고압 케이블을 수주하였다.

이와 같이 베트남에서는 향후 대형 송전 프로젝트 증가로 초고압 케이블 시장이 성장할 것으로 전망됨에 따라 독보적인 위치를 기반으로 동사 최대 수혜가 가능할 것이다.

목표주가 47,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 47,000원으로 하향한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치 1,424원에 Target PER 32.8배(최근 2년간 평균 PER에 15% 할증)를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	**47,000원(하향)**
종가(2025.07.18)	**35,350원**
상승여력	**33.0 %**

Stock Indicator	
자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
시가총액	1,083십억원
외국인지분율	2.9%
52주 주가	22,650~50,800원
60일평균거래량	135,009주
60일평균거래대금	4.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.7	11.9	-30.4	10.3
상대수익률	-5.5	-16.5	-56.7	-2.6

Price Trend

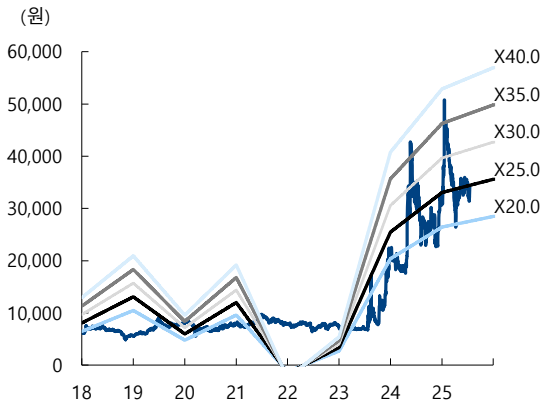
FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	869	955	1,001	1,052
영업이익(십억원)	45	64	68	73
순이익(십억원)	31	41	44	47
EPS(원)	1,020	1,322	1,424	1,528
BPS(원)	5,989	7,568	9,249	11,035
PER(배)	30.4	26.7	24.8	23.1
PBR(배)	5.2	4.7	3.8	3.2
ROE(%)	19.0	19.5	16.9	15.1
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	20.8	16.6	15.1	13.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

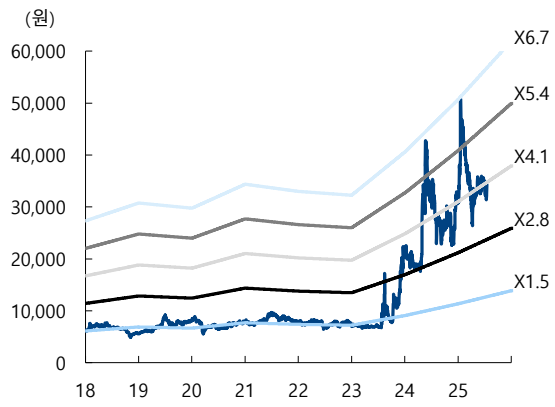
[RA]
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

그림1. LS 에코에너지 PER 밴드



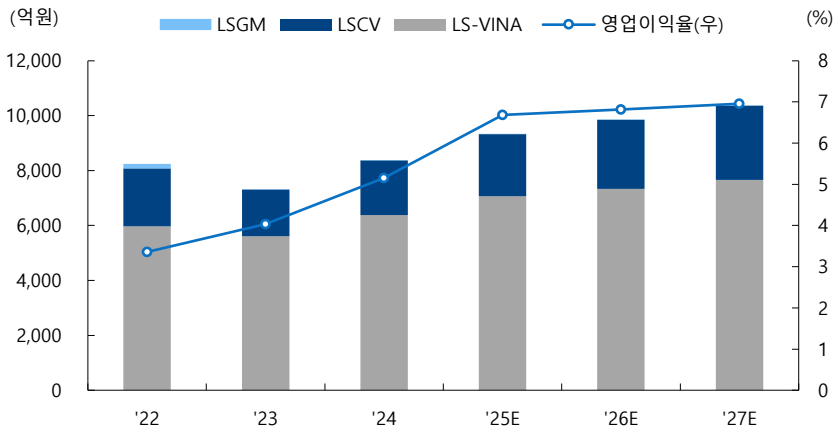
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림2. LS 에코에너지 PBR 밴드



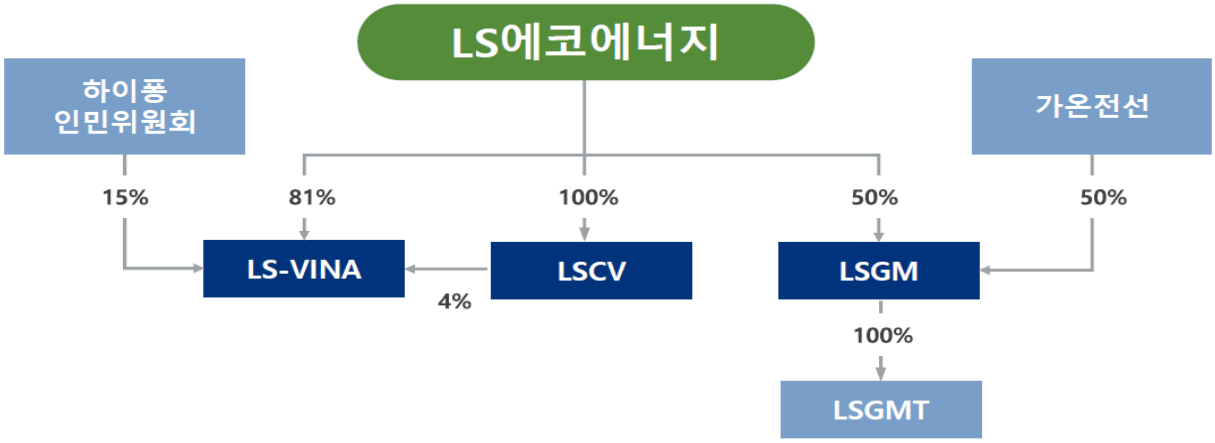
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림3. LS 에코에너지 실적 추이 및 전망



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림4. LS 에코에너지 자손회사 소유구조 현황



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림5. LS 에코에너지 생산기지 및 주요 제품 현황

자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

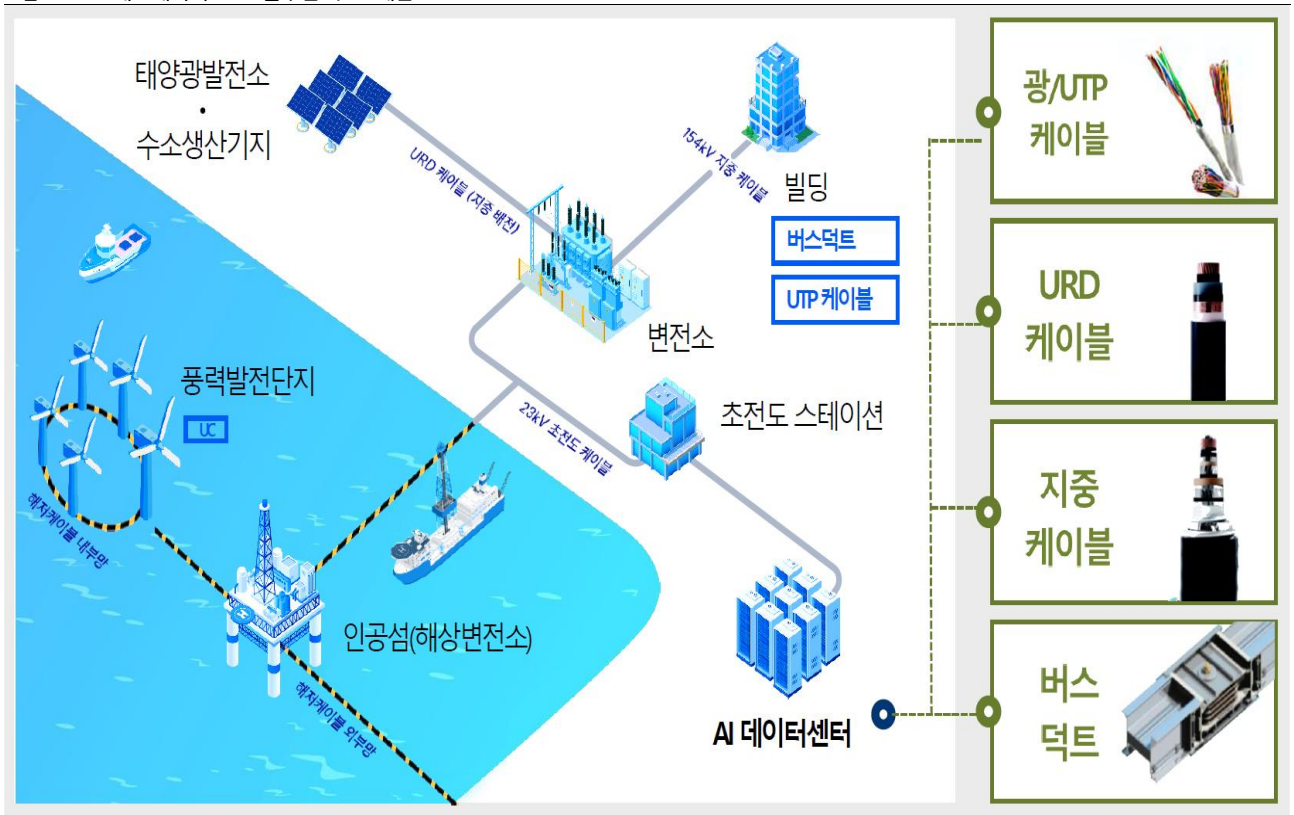
그림6. LS 에코에너지 주요 제품 및 신규 추진 제품

자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림7. LS 에코에너지 LS 전선과의 교차판매

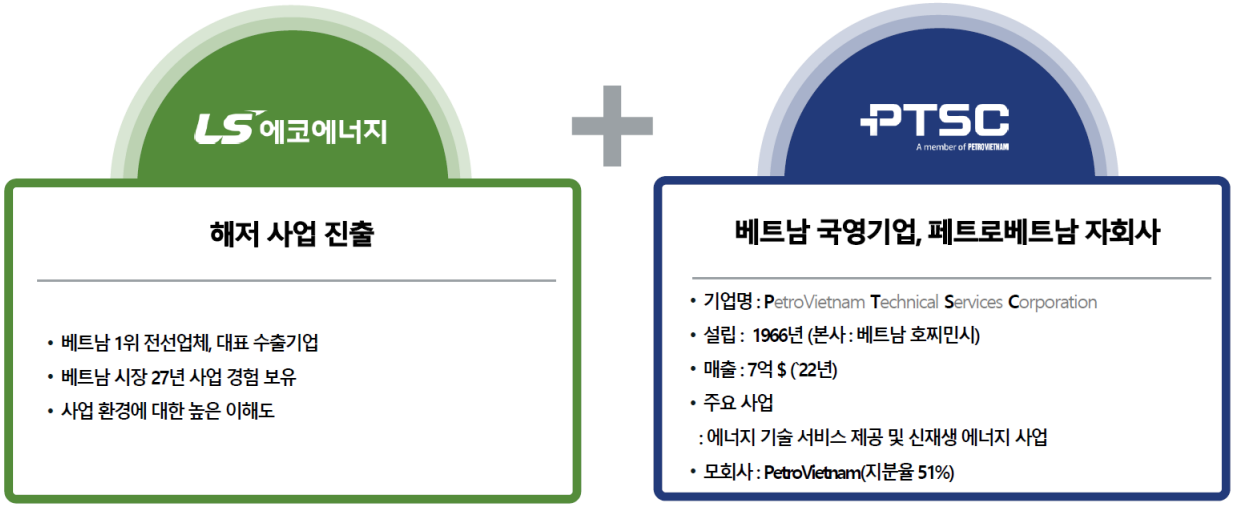
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림8. LS 에코에너지 IDC 솔루션 주요 제품



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림9. LS 에코에너지 베트남 국영기업 페트로베트남 자회사 PTSC와 해저케이블 관련 MOU 체결

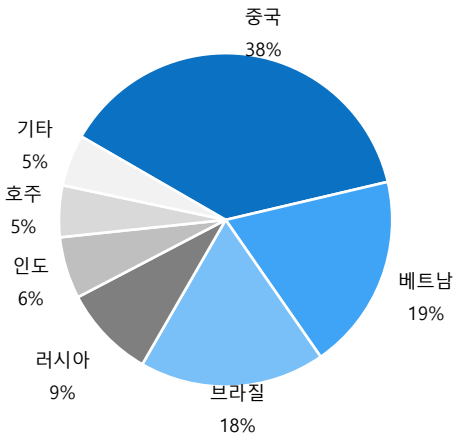


자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림10. LS 에코에너지 계열사 밸류체인 강화를 통한 글로벌 해저사업 진출

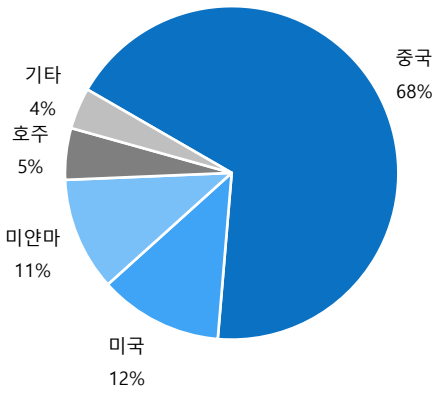
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림11. 희토류 광물 부존량 분포(2023년 기준)



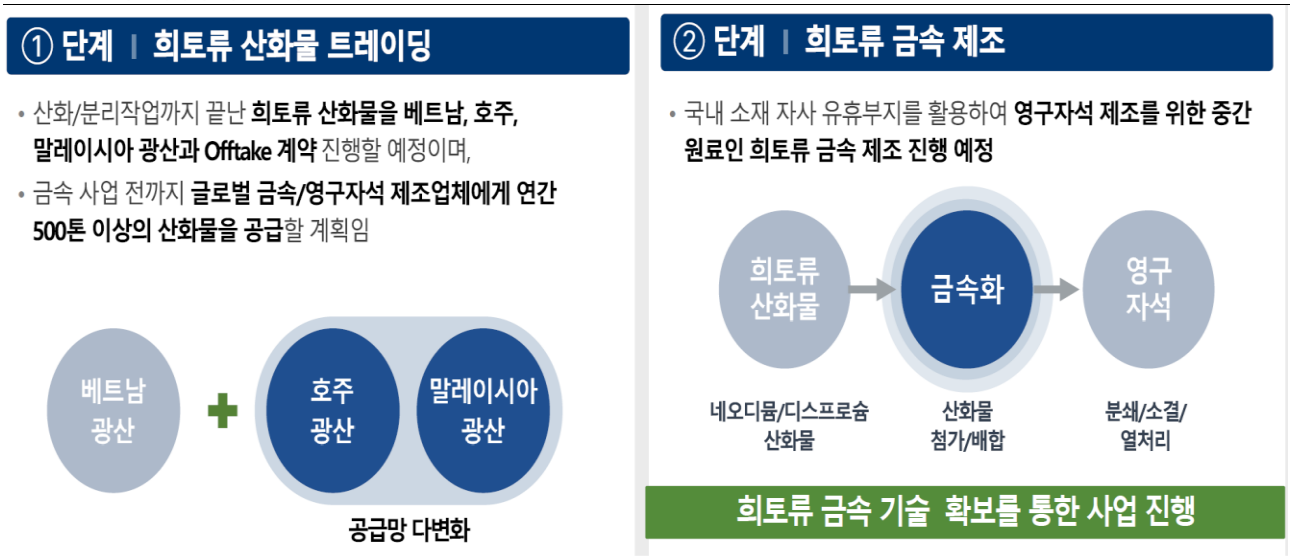
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림12. 희토류 광물 생산량 분포(2023년 기준)



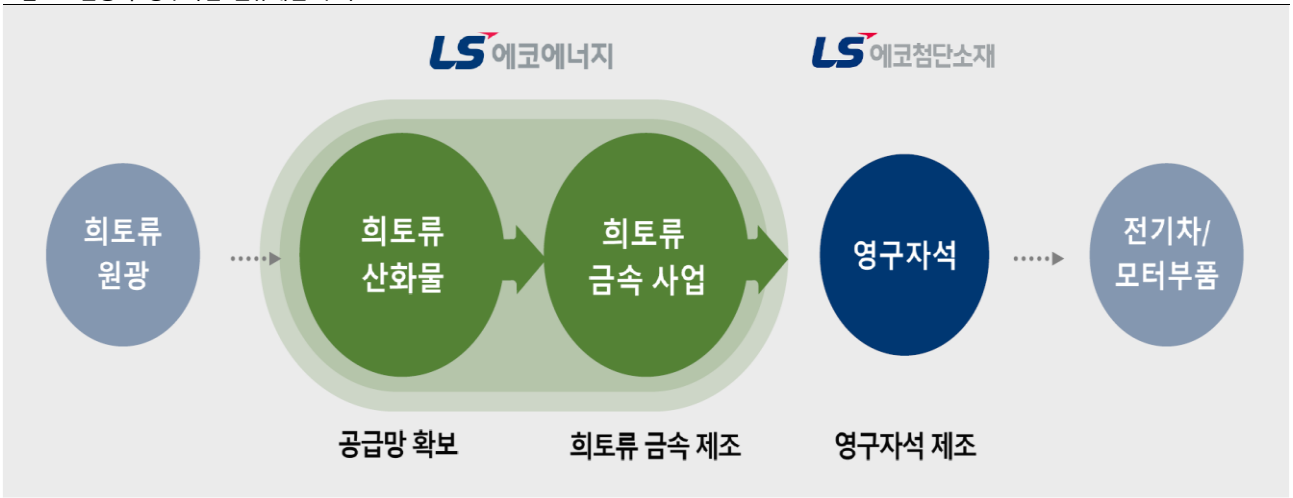
자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림13. LS 에코에너지 희토류 사업



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림14. 탈중국 영구자선 밸류체인 구축



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	385	459	536	619
현금 및 현금성자산	31	69	123	182
단기금융자산	4	4	4	4
매출채권	177	195	204	215
재고자산	153	168	176	185
비유동자산	104	97	91	86
유형자산	48	41	36	31
무형자산	37	36	35	35
자산총계	489	556	626	704
유동부채	284	299	313	331
매입채무	69	76	80	84
단기차입금	168	168	168	168
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	8	8	8	8
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	292	306	321	339
지배주주지분	183	232	283	338
자본금	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	90	90
이익잉여금	62	96	134	175
기타자본항목	16	30	44	58
비지배주주지분	14	18	22	27
자본총계	197	250	306	365

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	869	955	1,001	1,052
증가율(%)	18.9	9.9	4.8	5.1
매출원가	797	862	902	947
매출총이익	72	93	99	105
판매비와관리비	27	29	31	32
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	45	64	68	73
증가율(%)	51.8	42.5	6.9	7.3
영업이익률(%)	5.2	6.7	6.8	7.0
이자수익	1	2	3	4
이자비용	7	7	7	7
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	10	1	0	-2
세전계속사업이익	48	59	64	68
법인세비용	13	14	15	17
세전계속이익률(%)	5.5	6.2	6.4	6.5
당기순이익	35	45	48	52
순이익률(%)	4.1	4.7	4.8	4.9
지배주주귀속 순이익	31	41	44	47
기타포괄이익	14	14	14	14
총포괄이익	49	59	62	66
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	19	28	44	48
당기순이익	35	45	48	52
유형자산감가상각비	7	7	6	5
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-4	-1	-1	-1
유형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	0	0	0	0
재무활동 현금흐름	-7	-6	-6	-6
단기금융부채의증감	1	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	0	-	-
배당금지급	-8	-6	-6	-6
현금및현금성자산의증감	7	38	54	58
기초현금및현금성자산	24	31	69	123
기말현금및현금성자산	31	69	123	182

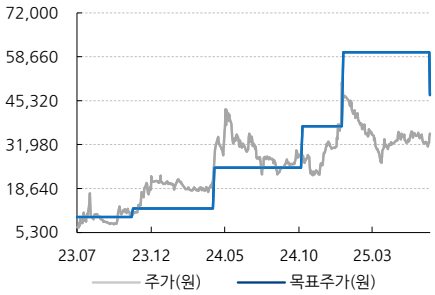
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	1,020	1,322	1,424	1,528
BPS	5,989	7,568	9,249	11,035
CFPS	1,256	1,555	1,626	1,703
DPS	200	200	200	200
Valuation(배)				
PER	30.4	26.7	24.8	23.1
PBR	5.2	4.7	3.8	3.2
PCR	24.7	22.7	21.7	20.8
EV/EBITDA	20.8	16.6	15.1	13.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	19.0	19.5	16.9	15.1
EBITDA이익률	6.0	7.4	7.4	7.5
부채비율	148.1	122.8	104.9	92.8
순부채비율	67.6	38.1	13.3	-4.8
매출채권회전율(x)	5.5	5.1	5.0	5.0
재고자산회전율(x)	6.2	6.0	5.8	5.8

자료 : LS에코에너지, iM증권 리서치본부

LS에코에너지 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-11-13	Buy	12,600	47.3%	79.0%
2024-04-29	Buy	25,000	20.6%	71.0%
2024-10-28	Buy	37,500	-22.3%	35.5%
2025-01-20	Buy	60,000	-41.4%	-22.1%
2025-07-21	Buy	47,000		



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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%