기업브리프

실적 리뷰

키움증권

2024. 10. 18

LS에코에너지 (229640)

전력이 곧 힘이다

BUY(Maintain)

목표주가: 36,000원(상향)

주가(10/17): 29,500원

시가총액: 9,034억원

전기전자/디스플레이

Analyst 김소원

sowonkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/17)		2,609.30pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
	42,750원	10,490원
최고/최저가 대비 등락률	-31.0%	181.2%
주가수익률	절대	상대
1M	19.9%	18.4%
6M	62.5%	61.0%
1Y	135.6%	122.2%

Company Data

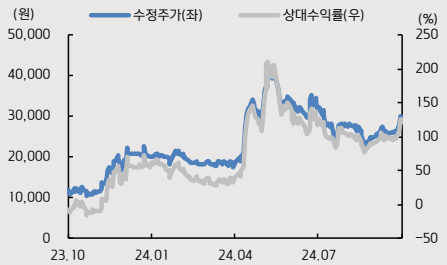
발행주식수		30,625 천주
일평균 거래량(3M)		354천주
외국인 지분율		3.7%
배당수익률(24E)		0.7%
BPS(24E)		5,481원
주요 주주	LS 전선 외 11 인	69.0%

투자지표

(억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	8,185	7,311	8,744	9,513
영업이익	275	295	500	585
EBITDA	351	372	573	665
세전이익	-51	86	376	535
순이익	-91	43	293	417
지배주주지분순이익	-19	41	283	402
EPS(원)	-63	135	923	1,312
증감률(%,YoY)	적전	흑전	584.1	42.3
PER(배)	-116.5	155.0	32.6	22.9
PBR(배)	1.51	4.40	5.48	4.55
EV/EBITDA(배)	11.8	21.6	19.2	16.2
영업이익률(%)	3.4	4.0	5.7	6.1
ROE(%)	-1.3	2.8	18.0	21.7
순차입금비율(%)	114.1	98.0	93.2	67.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



3Q24 영업이익은 125억원으로, 시장 기대치 부합. 베트남 전력인프라 시장의 회복 및 북미향 통신 케이블 성장에 힘입어 올해 실적은 당초 기대치 상회할 전망. 2025년은 안정적인 본업 성장에 희토류 및 해저케이블 신사업 모멘텀 더욱 강화될 것으로 판단. 특히 AI발 전력 수급난으로 인해 해상 풍력 시장의 성장이 가속화될 것으로 예상되며, 향후 동사의 해저케이블 신사업 착수는 기업가치 재평가로 이어질 전망.

>>> 3Q24 영업이익 125억원, 시장 기대치 부합

3Q24 매출액 2,234억원(-4% QoQ, +33% YoY), 영업이익 125억원(-15% QoQ, +14% YoY)으로 시장 기대치(123억원)에 부합했다.

LS-VINA는 베트남 내수 경기 회복과 함께 초고압 케이블 수주 확대 및 배전 물량이 증가하며 전년 대비 실적 성장이 이어졌다.

LSCV는 베트남 전력인프라 시장의 회복 및 북미향 통신 케이블(UTP) 판매 증가에 힘입어 전년 대비 높은 성장세를 기록했다. 특히 지난해부터 UTP 실적 증가가 지속되고 있는데, 북미 데이터센터향 중심의 수요 확대가 나타나고 있는 것으로 추정된다. 특히 기존에는 수익성이 낮은 CAT.5 제품 중심으로 판매했으나, 최근에는 전송 속도와 대역폭을 높인 CAT.6와 CAT.7 판매가 확대되고 있다. 이에 힘입어 올해 UTP는 매출액 +28% YoY, 영업이익은 흑자 전환에 성공하고, 전사 영업이익 내 비중이 20%를 상회할 것으로 전망된다.

>>> 실적 눈높이 상향. 내년 희토류 및 해저케이블 모멘텀 주목

4Q24 매출액 2,385억원(+7% QoQ, +19% YoY), 영업이익 130억원(+4% QoQ, +80% YoY)으로, 전분기에 이어 베트남 및 유럽향 초고압 케이블과 북미향 UTP 중심의 실적 성장세를 이어갈 전망이다. 이를 반영한 2024년 매출액 8,744억원(+20% YoY), 영업이익 500억원(+69% YoY)로, 당초 기대치(매출액 7,490억원, 영업이익 334억원)를 크게 상회할 것으로 판단한다.

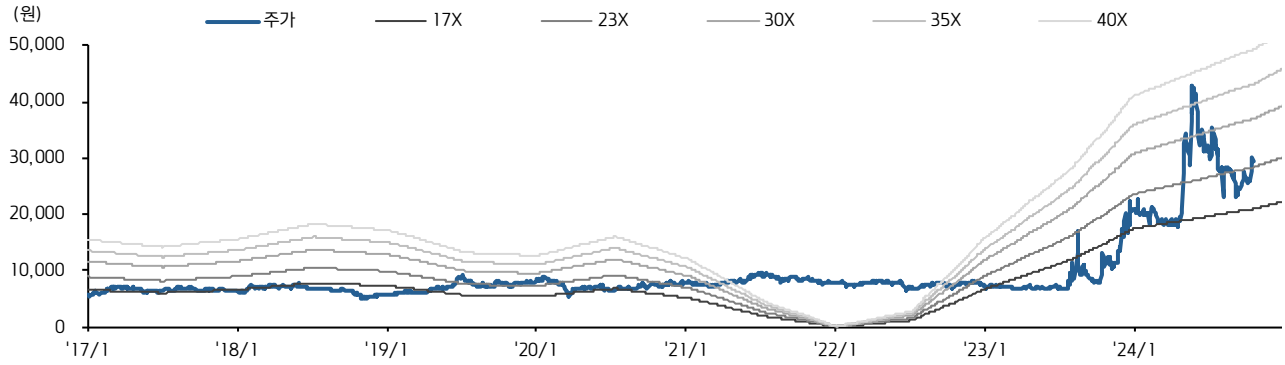
2025년은 매출액 9,513억원(+9% YoY), 영업이익 585억원(+17% YoY)으로, 시장 예상치를 상회할 것으로 전망된다. 2025년에도 베트남 제8차 국가전력개발계획 및 AI 데이터센터 등의 수혜에 힘입어 전력 및 통신케이블의 안정적인 성장이 지속될 것이다. 더불어 그간 준비해온 희토류 신사업 실적이 본격화되고, 해저케이블 투자 계획이 가시화되며 중장기 성장 모멘텀이 강화될 것으로 판단한다. 특히 AI발 전력 수급난으로 인해 해상 풍력의 성장이 가속화될 것으로 전망되며, 향후 동사의 해저케이블 신사업 착수는 기업가치 재평가로 이어질 수 있다. 실적 및 중장기 성장 모멘텀을 반영하여 목표주가를 36,000원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지한다.

LS에코에너지 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	**1,764**	**1,873**	**1,675**	**1,998**	**1,799**	**2,326**	**2,234**	**2,385**	**8,185**	**7,311**	**8,744**
%QoQ/%YoY	-9%	6%	-11%	19%	-10%	29%	-4%	7%	9%	-11%	20%
LS-VINA	1,751	1,838	1,654	2,007	1,726	2,375	2,254	2,371	7,741	7,251	8,726
LSCV	497	540	542	603	626	681	737	785	2,715	2,182	2,828
기타(연결조정)	-487	-507	-521	-617	-553	-730	-757	-771	-2,480	-2,132	-2,811
매출원가	1,633	1,766	1,505	1,840	1,642	2,110	2,050	2,176	7,652	6,744	7,979
매출원가율	93%	94%	90%	92%	91%	91%	92%	91%	93%	92%	91%
매출총이익	131	107	170	158	157	216	184	209	533	567	765
판매비와관리비	79	48	60	86	60	69	58	79	259	272	265
영업이익	**53**	**59**	**111**	**72**	**97**	**147**	**125**	**130**	**275**	**295**	**500**
%QoQ/%YoY	111%	13%	86%	-35%	34%	52%	-15%	4%	-3%	7%	69%
영업이익률	3%	3%	7%	4%	5%	6%	6%	5%	3%	4%	6%
법인세차감전손익	17	14	37	18	95	182	103	108	-51	86	488
법인세비용	11	8	11	13	16	52	19	22	41	43	108
당기순이익	**6**	**6**	**26**	**5**	**80**	**130**	**84**	**87**	**-91**	**43**	**380**
당기순이익률	0%	0%	2%	0%	4%	6%	4%	4%	-1%	1%	4%

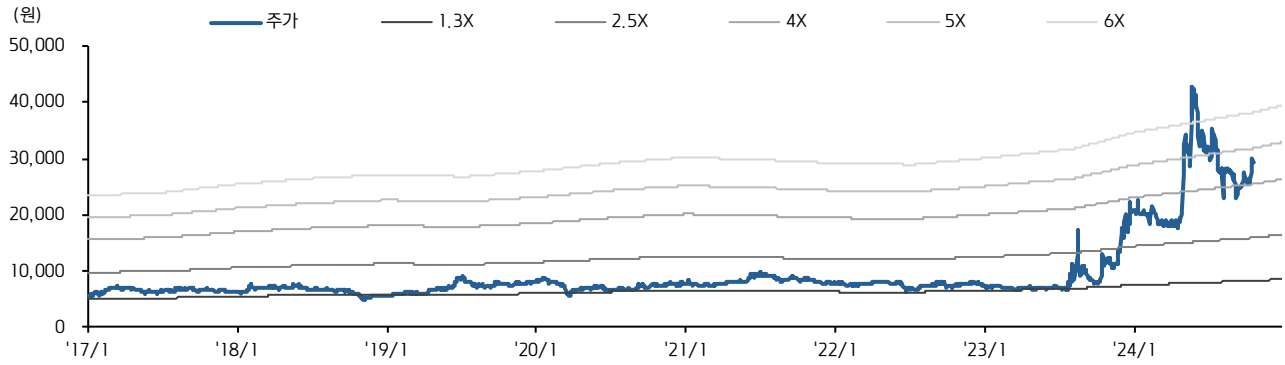
자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/E Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 12개월 Forward P/B Chart



자료: 키움증권 리서치센터

LS에코에너지 목표주가 36,000원 제시

EPS(원)	1,312 원	2025 년 EPS
Target PER(배)	27.25 배	희토류 및 해저케이블 신사업 기대감이 본격화된 2024 년 평균 12 개월 Forward P/E 에 20% 프리미엄 적용
목표주가(원)	35,761 원	

자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	7,506	8,185	7,311	8,744	9,513
매출원가	6,890	7,652	6,744	7,979	8,605
매출총이익	616	533	567	765	908
판관비	334	259	272	265	324
영업이익	282	275	295	500	585
EBITDA	350	351	372	573	665
영업외손익	-71	-325	-209	-123	-49
이자수익	1	4	6	2	9
이자비용	39	83	128	69	52
외환관련이익	86	180	127	112	82
외환관련손실	64	259	143	117	87
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-55	-167	-71	-51	-1
법인세차감전이익	211	-51	86	376	535
법인세비용	52	41	43	83	119
계속사업순손익	159	-91	43	293	417
당기순이익	159	-91	43	293	417
지배주주순이익	147	-19	41	283	402
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	29.5	9.0	-10.7	19.6	8.8
영업이익 증감율	75.3	-2.5	7.3	69.5	17.0
EBITDA 증감율	49.6	0.3	6.0	54.0	16.1
지배주주순이익 증감율	100.7	-112.9	-315.8	590.2	42.0
EPS 증감율	100.4	적전	흑전	584.1	42.3
매출총이익율(%)	8.2	6.5	7.8	8.7	9.5
영업이익률(%)	3.8	3.4	4.0	5.7	6.1
EBITDA Margin(%)	4.7	4.3	5.1	6.6	7.0
지배주주순이익률(%)	2.0	-0.2	0.6	3.2	4.2

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	3,813	4,041	3,082	3,394	3,868
현금 및 현금성자산	104	248	239	44	293
단기금융자산	0	13	3	4	4
매출채권 및 기타채권	1,466	1,855	1,381	1,652	1,778
재고자산	1,863	1,626	1,288	1,540	1,676
기타유동자산	380	299	171	154	117
비유동자산	1,140	1,026	1,002	1,049	1,051
투자자산	6	0	3	3	3
유형자산	574	514	477	530	537
무형자산	350	353	344	338	333
기타비유동자산	210	159	178	178	178
자산총계	4,953	5,067	4,084	4,443	4,919
유동부채	3,076	3,434	2,472	2,565	2,672
매입채무 및 기타채무	1,280	1,331	732	876	953
단기금융부채	1,761	2,032	1,696	1,646	1,676
기타유동부채	35	71	44	43	43
비유동부채	152	52	56	86	96
장기금융부채	134	34	71	71	71
기타비유동부채	18	18	-15	15	25
부채총계	3,229	3,487	2,528	2,652	2,769
지배지분	1,544	1,481	1,454	1,678	2,023
자본금	153	153	153	153	153
자본잉여금	893	893	900	900	900
기타자본	-28	-28	-21	-21	-21
기타포괄손익누계액	30	59	54	57	60
이익잉여금	496	404	368	589	931
비지배지분	180	100	102	113	128
자본총계	1,724	1,581	1,556	1,791	2,150

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-325	82	376	117	444
당기순이익	159	-91	43	293	417
비현금항목의 가감	241	368	328	307	326
유형자산감가상각비	62	70	71	68	75
무형자산감가상각비	6	7	6	6	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	173	291	251	233	246
영업활동자산부채증감	-636	-58	179	-333	-137
매출채권및기타채권의감소	-7	-344	480	-271	-126
재고자산의감소	-514	294	335	-252	-136
매입채무및기타채무의증가	-24	-74	-579	144	77
기타	-91	66	-57	46	48
기타현금흐름	-89	-137	-174	-150	-162
투자활동 현금흐름	132	-105	-38	-131	-94
유형자산의 취득	-19	-92	-35	-120	-83
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	0	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-3	6	-3	0	0
단기금융자산의감소(증가)	152	-13	10	-1	0
기타	2	-6	-10	-10	-11
재무활동 현금흐름	189	137	-352	-115	-35
차입금의 증가(감소)	256	214	-277	-50	30
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	14	0	0
배당금지급	-69	-73	-84	-61	-61
기타	2	-4	-5	-4	-4
기타현금흐름	-3	29	5	-66	-65.57
현금 및 현금성자산의 순증가	-6	144	-9	-195	249
기초현금 및 현금성자산	111	104	248	239	44
기말현금 및 현금성자산	104	248	239	44	293

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	479	-63	135	923	1,312
BPS	5,041	4,835	4,747	5,481	6,604
CFPS	1,307	903	1,210	1,960	2,425
DPS	240	250	200	200	200
주가배수(배)					
PER	16.5	-116.5	155.0	32.6	22.9
PER(최고)	22.9	-146.2	172.0		
PER(최저)	14.6	-101.5	48.6		
PBR	1.57	1.51	4.40	5.48	4.55
PBR(최고)	2.18	1.89	4.89		
PBR(최저)	1.39	1.31	1.38		
PSR	0.32	0.27	0.88	1.05	0.97
PCFR	6.1	8.1	17.3	15.3	12.4
EV/EBITDA	12.6	11.8	21.6	19.2	16.2
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	45.7	-82.7	141.7	20.7	14.6
배당수익률(%,보통주,현금)	3.0	3.4	1.0	0.7	0.7
ROA	3.5	-1.8	0.9	6.9	8.9
ROE	10.2	-1.3	2.8	18.0	21.7
ROIC	6.9	8.0	4.3	11.9	12.9
매출채권회전율	5.4	4.9	4.5	5.8	5.5
재고자산회전율	4.9	4.7	5.0	6.2	5.9
부채비율	187.3	220.6	162.5	148.0	128.8
순차입금비율	103.8	114.1	98.0	93.2	67.4
이자보상배율	7.3	3.3	2.3	7.3	11.2
총차입금	1,894	2,065	1,767	1,717	1,747
순차입금	1,790	1,804	1,525	1,670	1,450
NOPLAT	350	351	372	573	665
FCF	-374	203	360	9	316

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 17일 현재 'LS에코에너지' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

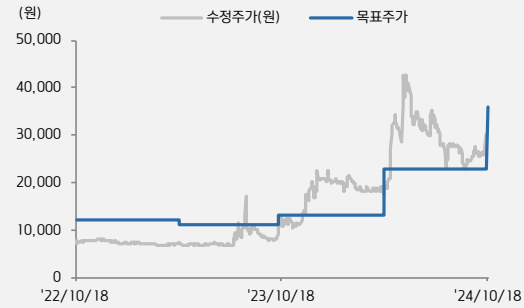
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
LS에코에너지	2022-10-21	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-37.61	-31.92
(229640)	2023-04-20	Buy(Maintain)	11,000원	6개월	-26.90	56.18
	2023/10/13	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	33.51	73.46
담당자 변경	2024/04/18	Buy(Reinitiate)	23,000원	6개월	27.75	85.87
	2024/10/18	Buy(Maintain)	36,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%