

Company Update

Analyst 김태현  
02) 6915-5658  
kith0923@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 55,000원  
현재가 (10/28) 46,700원

KOSPI (10/28)	4,010.41pt
시가총액	1,430십억원
발행주식수	30,625천주
액면가	500원
52주 최고가	50,800원
최저가	22,650원
60일 일평균거래대금	12십억원
외국인 지분율	7.3%
배당수익률 (2025F)	0.7%

주주구성	
LS전선 외 3 인	63.38%
국민연금공단	6.04%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	4%	-7%	6%
절대기준	23%	47%	63%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	55,000	53,000	▲
EPS(25)	1,488	1,480	▲
EPS(26)	1,736	1,668	▲

LS에코에너지 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# LS에코에너지 (229640)

## 아쉽지만 여전한 기대감

### 3분기 영업이익이 시장 기대치를 약 9% 하회

3분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 2,328억원(+4.2% yoy), 148억원(+17.7% yoy)을 기록했다. LS-VINA 초고압 케이블의 유럽 수출 호조세가 지속됐고, 베트남 내수 초고압 케이블 수주 영향 등으로 3분기 영업이익 기준 역대 최고 실적을 달성했지만, 컨센서스(2,355억원/158억원)와 IBKS 추정치(2,430억원/177억원)에는 다소 못 미쳤다. 순이자비용 및 환파생손익 개선으로 당기순이익은 34.1%(yoy) 증가했다.

### LS-VINA와 LSCV 모두 수익성 개선돼

법인별로, LS-VINA 매출은 2,437억원(+8.1% yoy), 영업이익은 119억원(+29.6% yoy)을 기록했다. 북미향 지중 배전망용 전력케이블 제품 판매가 상반기 완료되면서 배전 매출이 6.2%(yoy) 감소했다. 반면 초고압 케이블에 대한 베트남 내수 수요 확대 및 덴마크 수출 성장세로 외형 대비 수익성 개선폭이 컸다. 실제로 초고압 케이블 매출이 2,420만 달러(+37.7% yoy)로 증가했으며, 관련 영업이익률은 16.6%(+5.7%p yoy), 매출 비중은 13.6%(+3.1%p yoy)로 확대됐다.

LSCV 매출과 영업이익은 각각 673억원(-8.7% yoy), 46억원(+8.8% yoy)을 기록했다. 미 관세 영향으로 데이터(통신) 케이블 매출이 44.0%(yoy) 줄면서 전체 외형이 축소됐다. 다만 베트남 남부지역 고마진 배전 케이블 수주 및 부스닥트 판매 개선 등으로 마진율은 개선됐다.

### 양호한 실적 흐름 전망과 신규 사업 기대감

매수 의견을 유지하고, 내년 EPS를 소폭 상향, 목표주가를 55,000원으로 4.1% 상향한다. 초고압 케이블 중심의 베트남 내수 시장 판매 호조 및 유럽 수출 물량 납품 증가세가 이어지며 당분간 견조한 성장 흐름이 지속될 전망이다. 미 고객과 판가 인상 협의를 진행하고 있어 LSCV의 수익성 개선 여지도 높아 보인다. 베트남 HVDC 해저케이블 공장 설립 및 희토류 사업 추진 등 사업다각화 기대감도 유효하다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	950	1,044	1,251
영업이익	29	45	63	73	91
세전이익	9	48	68	78	95
지배주주순이익	4	31	46	53	64
EPS(원)	135	1,020	1,488	1,736	2,105
증가율(%)	-315.5	656.4	45.9	16.7	21.2
영업이익률(%)	4.0	5.2	6.6	7.0	7.3
순이익률(%)	0.5	4.0	5.5	5.7	5.8
ROE(%)	2.8	19.0	23.5	23.5	23.4
PER	155.0	30.4	30.9	26.5	21.9
PBR	4.4	5.2	6.9	5.7	4.7
EV/EBITDA	21.0	21.1	21.5	19.0	15.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LS에코에너지 실적 추이 및 전망

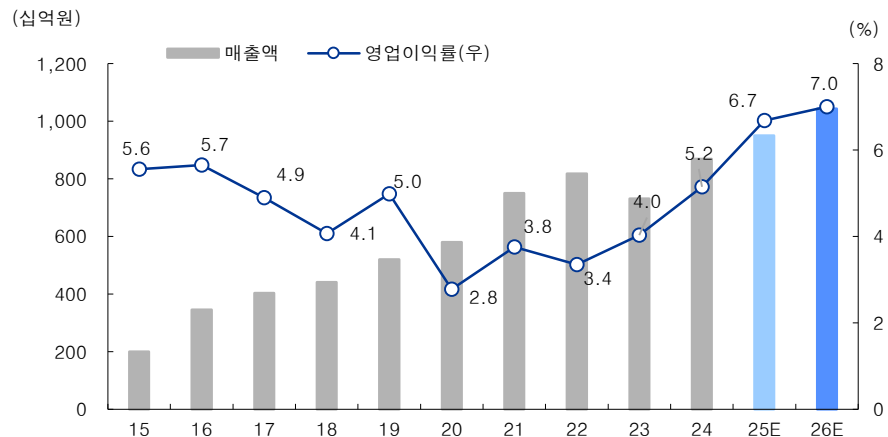
(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>228.3</b>	<b>250.2</b>	<b>232.8</b>	<b>239.1</b>	<b>226.5</b>	<b>284.0</b>	<b>259.6</b>	<b>273.9</b>	<b>869.0</b>	<b>950.5</b>	<b>1,044.0</b>
지주	0.9	14.0	0.1	0.1	1.1	16.9	0.1	0.1	10.3	15.1	18.3
LS-VINA	236.8	259.9	243.7	246.5	230.7	295.7	274.4	278.3	866.9	986.9	1,079.1
LSCV	61.4	72.0	67.3	71.2	69.7	76.9	76.4	78.9	272.6	271.9	301.9
LSGM	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
조정	-70.8	-95.6	-78.3	-78.7	-75.0	-105.6	-91.3	-83.4	-280.9	-323.4	-355.3
<b>YoY</b>	<b>26.9%</b>	<b>7.6%</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.6%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>13.5%</b>	<b>11.5%</b>	<b>14.6%</b>	<b>18.9%</b>	<b>9.4%</b>	<b>9.8%</b>
LS-VINA	37.2%	9.4%	8.1%	6.5%	-2.6%	13.8%	12.6%	12.9%	19.6%	13.8%	9.3%
LSCV	-1.8%	5.8%	-8.7%	4.3%	13.5%	6.9%	13.5%	10.8%	24.9%	-0.3%	11.0%
<b>매출원가</b>	<b>204.4</b>	<b>219.3</b>	<b>210.6</b>	<b>220.7</b>	<b>201.6</b>	<b>247.9</b>	<b>233.6</b>	<b>252.0</b>	<b>797.4</b>	<b>855.0</b>	<b>935.2</b>
YoY	24.5%	3.9%	2.7%	1.6%	-1.4%	13.1%	10.9%	14.2%	18.2%	7.2%	9.4%
% COGS	89.5	87.6	90.5	92.3	89.0	87.3	90.0	92.0	91.8	90.0	89.6
<b>매출총이익</b>	<b>23.9</b>	<b>31.0</b>	<b>22.2</b>	<b>18.4</b>	<b>24.9</b>	<b>36.1</b>	<b>26.0</b>	<b>21.9</b>	<b>71.5</b>	<b>95.4</b>	<b>108.9</b>
YoY	52.8%	43.3%	20.7%	15.7%	4.1%	16.5%	17.2%	19.0%	26.2%	33.4%	14.1%
% GPM	10.5	12.4	9.5	7.7	11.0	12.7	10.0	8.0	8.2	10.0	10.4
<b>판매관리비</b>	<b>8.6</b>	<b>7.4</b>	<b>7.4</b>	<b>8.6</b>	<b>9.1</b>	<b>8.5</b>	<b>8.6</b>	<b>9.6</b>	<b>26.8</b>	<b>31.9</b>	<b>35.7</b>
YoY	44.1%	7.1%	27.3%	6.0%	5.5%	15.8%	15.9%	11.4%	-1.6%	19.4%	11.9%
% SG&A	3.8	2.9	3.2	3.6	4.0	3.0	3.3	3.5	3.1	3.4	3.4
<b>영업이익</b>	<b>15.3</b>	<b>23.6</b>	<b>14.8</b>	<b>9.8</b>	<b>15.9</b>	<b>27.5</b>	<b>17.4</b>	<b>12.3</b>	<b>44.8</b>	<b>63.5</b>	<b>73.1</b>
지주	0.4	13.6	-0.5	-0.4	0.5	16.5	-0.2	-0.4	8.5	13.1	16.3
LS-VINA	11.7	19.9	11.9	12.6	12.7	23.4	15.1	14.7	35.4	56.0	65.9
LSCV	4.4	4.5	4.6	-0.2	5.0	5.4	5.5	-0.2	11.8	13.2	15.7
LSGM	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.9	-0.7	-0.7
조정	-0.9	-14.2	-1.0	-2.0	-2.1	-17.5	-2.8	-1.7	-10.0	-18.1	-24.1
<b>YoY</b>	<b>58.1%</b>	<b>60.2%</b>	<b>17.7%</b>	<b>25.9%</b>	<b>3.4%</b>	<b>16.8%</b>	<b>17.8%</b>	<b>25.7%</b>	<b>51.8%</b>	<b>41.8%</b>	<b>15.2%</b>
LS-VINA	65.5%	100.0%	29.6%	36.1%	8.7%	17.6%	27.2%	17.3%	4.5%	58.2%	17.7%
LSCV	35.3%	-5.0%	8.8%	적지	14.5%	19.2%	20.6%	적지	흑전	12.6%	18.9%
<b>% OPM</b>	<b>6.7</b>	<b>9.4</b>	<b>6.3</b>	<b>4.1</b>	<b>7.0</b>	<b>9.7</b>	<b>6.7</b>	<b>4.5</b>	<b>5.2</b>	<b>6.7</b>	<b>7.0</b>
LS-VINA	4.9	7.6	4.9	5.1	5.5	7.9	5.5	5.3	4.1	5.7	6.1
LSCV	7.1	6.3	6.8	-0.3	7.2	7.0	7.2	-0.2	4.3	4.9	5.2

자료: LS에코에너지, IBK투자증권

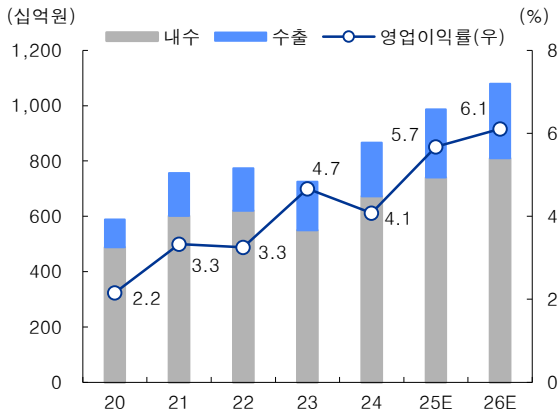
주: 2015년 설립된 LSGM(LS-Gaon Cable Myanmar Co., Ltd)는 2021년 미얀마 군 쿠데타 이후, 정치·경제·사회적으로 불안정한 상황이 이어지고 있어 공장 운영 최소화

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



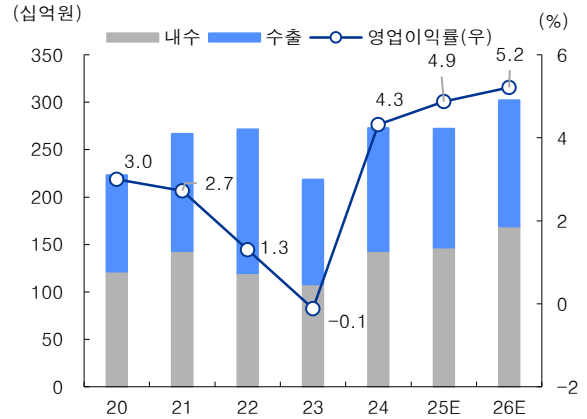
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 2. LS-VINA 실적 추이 및 전망



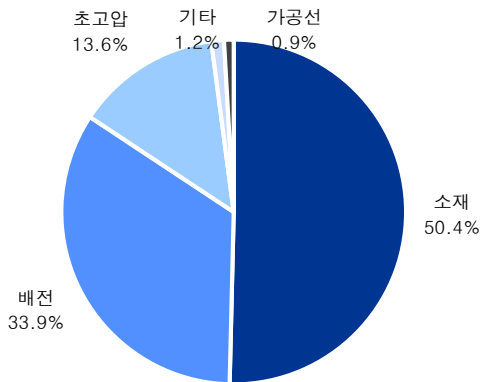
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 3. LSCV 실적 추이 및 전망



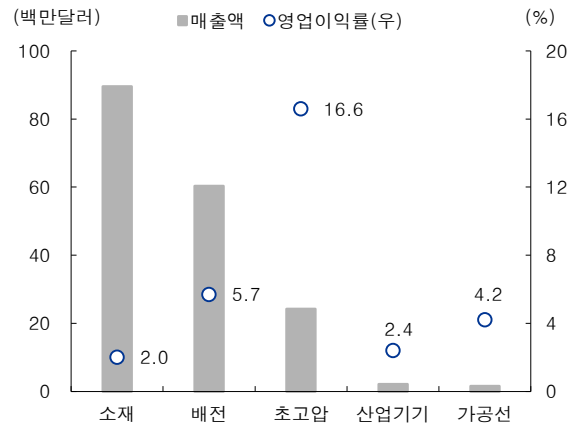
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 4. LS-VINA 제품별 매출 비중 (3Q25 기준)



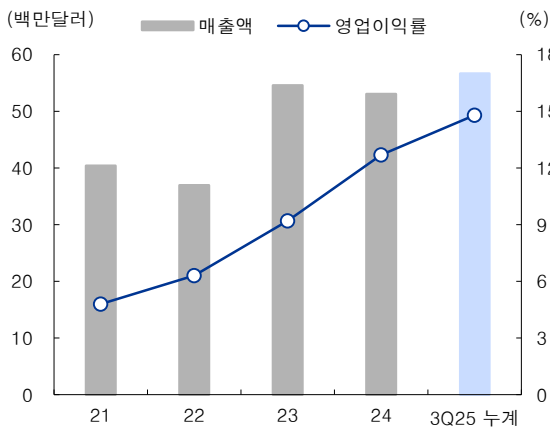
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 5. LS-VINA 제품별 매출 및 영업마진율 (3Q25 기준)



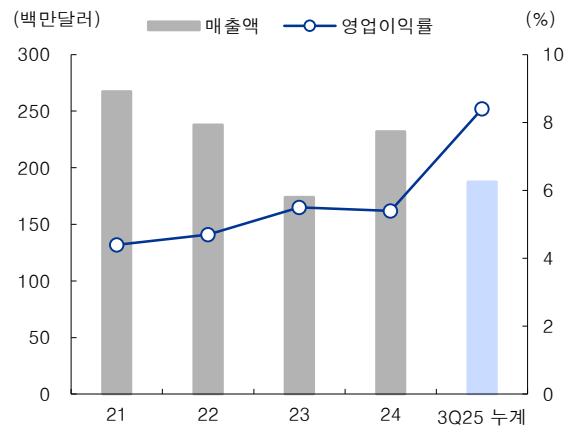
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 6. LS-VINA 초고압 실적 추이



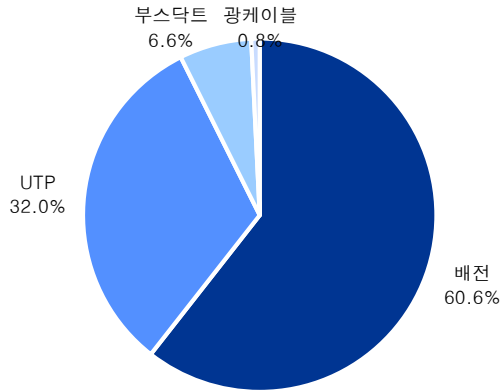
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 7. LS-VINA 배전 실적 추이



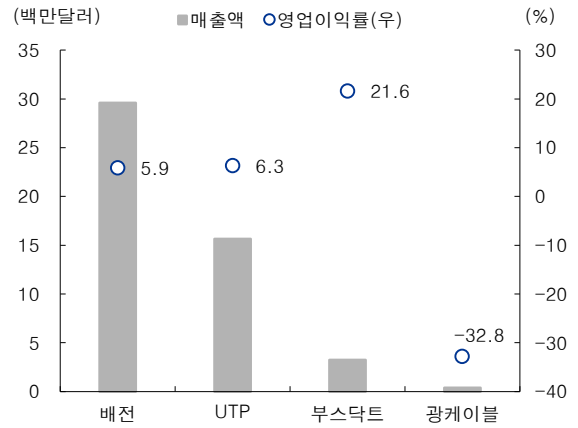
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 8. LSCV 제품별 매출 비중 (3Q25 기준)



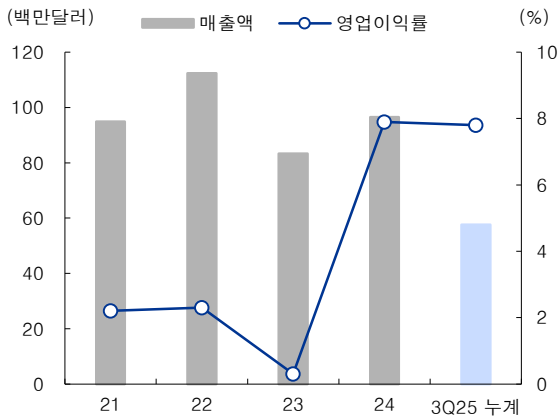
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 9. LSCV 제품별 매출 및 영업이익률 (3Q25 기준)



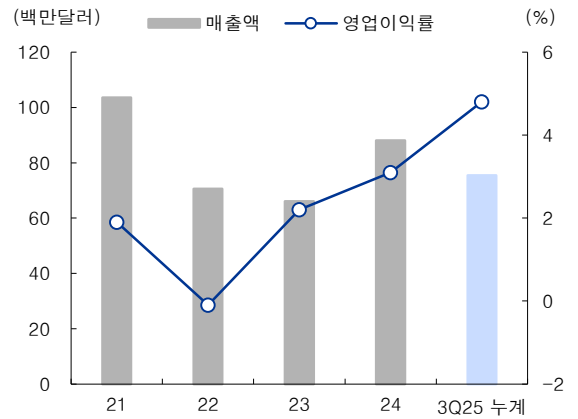
자료: LS에코에너지, IBK투자증권  
 주: UTP(Unshielded Twisted Pair)는 집이나 회사에서 쓰는 인터넷 랜선 등 통신선

그림 10. LSCV UTP 실적 추이



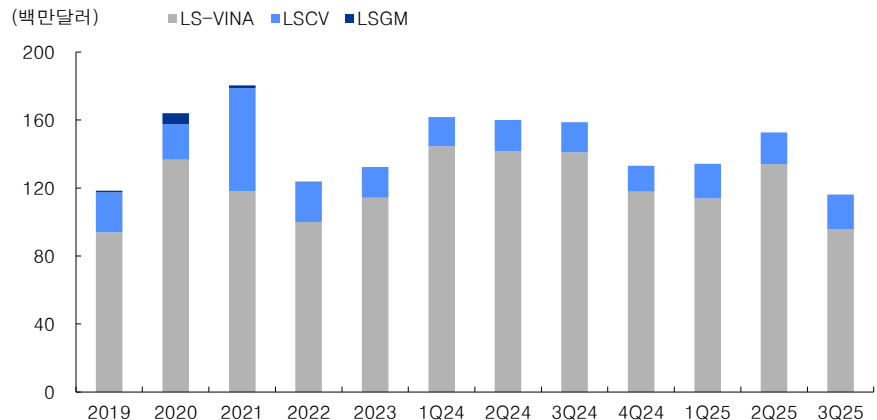
자료: LS에코에너지, IBK투자증권  
 주: UTP케이블(Unshielded Twisted Pair Cable): 인터넷, 전화선, CCTV, 네트워크 연결용 통신 케이블

그림 11. LSCV 배전 실적 추이



자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 12. 수주 잔고 추이



자료: LS에코에너지, IBK투자증권

표 2. LS에코에너지 적정주가(목표주가) 산출

구분	내용	비고
12M Forward EPS	1,695원	12M Forward EPS 적용
Target PER	32.7배	과거 5개년(2020~24) 동안 각 년도 PER 배수 평균치의 평균
적정주가	55,441원	12M Forward EPS x Target PER
<b>목표주가</b>	<b>55,000원</b>	<b>기존 53,000원 대비 3.8% 상향</b>
현재주가	46,700원	(2025.10.28 증가 기준)
<b>상승여력</b>	<b>17.8%</b>	

자료: IBK투자증권

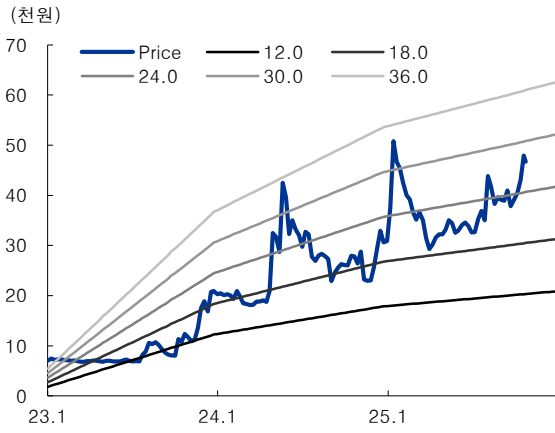
주: 당기순이익 적자를 기록한 2022년은 Target PER 과거 5개년(2020-24)에서 제외함

그림 13. LS에코에너지 주가 추이 및 이벤트 정리



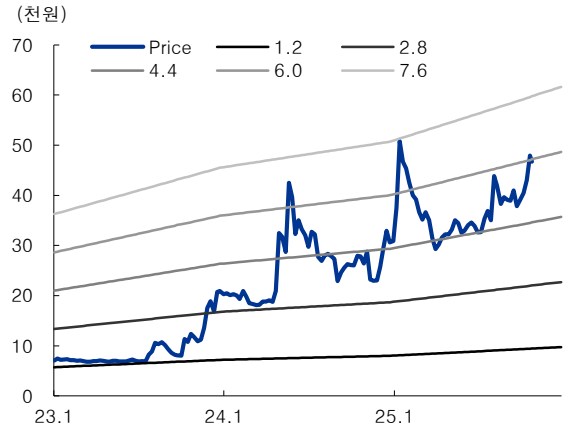
자료: LS에코에너지, 언론종합, IBK투자증권

그림 14. LS에코에너지 Fwd PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 15. LS에코에너지 Fwd PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

LS에코에너지 (229640)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	950	1,044	1,251
증가율(%)	-10.7	18.9	9.4	9.8	19.9
매출원가	674	797	855	935	1,118
매출총이익	57	72	95	109	133
매출총이익률 (%)	7.8	8.3	10.0	10.4	10.6
판매비	27	27	32	36	43
판매비율(%)	3.7	3.1	3.4	3.4	3.4
영업이익	29	45	63	73	91
증가율(%)	7.4	51.8	41.8	15.2	24.0
영업이익률(%)	4.0	5.2	6.6	7.0	7.3
순금융손익	-12	-6	-4	-3	-2
이자손익	-12	-6	-4	-3	-2
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-9	10	9	8	7
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	9	48	68	78	95
법인세	4	13	16	18	22
법인세율	44.4	27.1	23.5	23.1	23.2
계속사업이익	4	35	52	60	73
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	35	52	60	73
증가율(%)	-146.9	725.5	46.2	16.6	21.2
당기순이익률 (%)	0.5	4.0	5.5	5.7	5.8
지배주주당기순이익	4	31	46	53	64
기타포괄이익	0	14	-20	0	0
총포괄이익	5	49	31	60	73
EBITDA	37	52	70	78	95
증가율(%)	5.9	39.9	34.6	12.0	21.6
EBITDA마진율(%)	5.1	6.0	7.4	7.5	7.6

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	135	1,020	1,488	1,736	2,105
BPS	4,747	5,989	6,669	8,109	9,857
DPS	200	200	300	360	420
밸류에이션(배)					
PER	155.0	30.4	30.9	26.5	21.9
PBR	4.4	5.2	6.9	5.7	4.7
EV/EBITDA	21.0	21.1	21.5	19.0	15.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.7	18.9	9.4	9.8	19.9
EPS증가율	-315.5	656.4	45.9	16.7	21.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	0.6	0.7	0.8	0.9
ROE	2.8	19.0	23.5	23.5	23.4
ROA	0.9	7.9	11.0	12.9	14.4
ROIC	1.5	12.0	17.1	20.1	22.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	162.5	148.1	104.9	78.3	59.1
순차입금 비율(%)	84.0	68.5	35.9	19.9	9.9
이자보상배율(배)	2.3	6.4	10.7	14.5	17.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.6	5.6	5.9	6.6	7.5
재고자산회전율	5.0	6.2	6.4	7.1	7.8
총자산회전율	1.6	1.9	2.0	2.2	2.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	308	385	358	389	432
현금및현금성자산	24	31	31	35	44
유가증권	0	4	18	22	27
매출채권	136	174	151	164	169
재고자산	129	153	143	151	172
비유동자산	100	104	93	94	97
유형자산	48	48	41	40	40
무형자산	34	37	35	35	34
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	408	489	450	483	530
유동부채	247	284	224	205	189
매입채무및기타채무	56	69	52	55	54
단기차입금	154	168	126	110	101
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	8	6	7	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	253	292	231	212	197
자본총계	155	197	220	271	333
지배주주지분	145	183	204	248	302
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	90	90	90
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	5	18	0	0	0
이익잉여금	37	62	101	145	199
비지배주주지분	10	14	16	23	31
자본총계	156	197	220	271	333
비이자부채	98	122	103	101	94
총차입금	155	170	128	111	103
순차입금	131	135	79	54	33

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	38	19	47	40	44
당기순이익	4	35	52	60	73
비현금성 비용 및 수익	33	24	9	0	0
유형자산감가상각비	7	7	6	5	4
무형자산상각비	1	1	1	0	0
운전자본변동	18	-29	2	-18	-26
매출채권등의 감소	48	-24	6	-14	-4
재고자산의 감소	34	-13	-6	-7	-21
매입채무등의 증가	-58	7	-12	3	-1
기타 영업현금흐름	-17	-11	-16	-2	-3
투자활동 현금흐름	-4	-4	-18	-12	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-2	-3	-4	-4
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
기타	-1	-3	-15	-8	-13
재무활동 현금흐름	-35	-7	-30	-22	-19
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-35	-7	-30	-22	-19
기타 및 조정	0	-1	0	-1	0
현금의 증가	-1	7	-1	5	8
기초현금	25	24	31	31	35
기말현금	24	31	31	35	44

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

