IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

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

LS에코에너지 (229640)

작년은 믹스 개선, 올해는 가격 전가

매수 (유지)

목표주가 (유지)	55,000원
현재가 (2/5)	42,100원

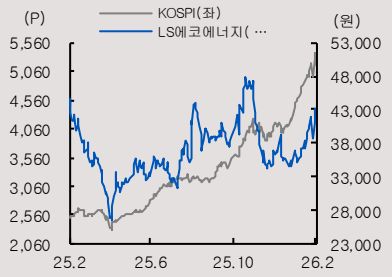
KOSPI (2/5)	5,163.57pt
시가총액	1,289십억원
발행주식수	30,625천주
액면가	500원
52주 최고가	47,900원
최저가	26,400원
60일 일평균거래대금	7십억원
외국인 지분율	5.3%
배당수익률 (2025F)	0.7%

주주구성	
LS전선 외 4 인	64.36%
국민연금공단	6.04%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-37%	-53%
절대기준	14%	2%	-3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	55,000	55,000	-
EPS(25)	1,391	1,505	▼
EPS(26)	1,645	1,743	▼

LS에코에너지 주가추이



4Q25 영업이익, 시장 기대치에 부합

2025년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,487억원(+6.7% yoy), 131억원(+67.9% yoy)을 기록했다. 영업이익이 컨센서스(2,377억원/130억원)에 부합했으며, 당사 추정치(2,448억원/110억원)는 상회했다. 실적 개선은 유럽향 초고압케이블 수주 확대와 베트남 내수 판매 증가에 기인한다. 2025년 말 수주잔고는 1억 3,770만 달러(+3.5% yoy)로 소폭 증가했다. 베트남 내수 물량의 단납 비중이 높아 수주잔고 증가 폭은 제한적이었다.

LS-VINA 매출은 2,485억원(+7.4% yoy), 영업이익은 120억원(+29.9% yoy)을 기록했다. 배전(-16.0%)과 기타(-23.4%) 매출은 감소했으나, 초고압케이블(+91.9%)과 소재(+12.5%) 판매가 증가하며 법인 성장을 견인했다. 특히 초고압케이블 매출 확대는 베트남 전력 인프라 투자 확대에 따른 대형 프로젝트 수주 증가와 덴마크향 수출 호조에 기인한다. 다만 소재사업에서 구리 가격 상승분의 판가 반영 시차 영향으로 영업이익률은 3Q25 대비 소폭 하락했다.

LSCV 매출액과 영업이익은 각각 682억원(0.0% yoy), 25억원(흑자전환 yoy, 4Q24: 4억원 적자)을 기록했다. 통신케이블(UTP)과 배전 매출이 각각 7.7%, 3.8% 감소했으나, 부스덕트(Busduct) 매출이 96.6% 증가하며 전년 수준의 외형을 유지했다. 또 통신케이블 관세 영향에도 불구하고, 광케이블 재고손상충당금(약 200만 달러)이 반영되며 부진했던 전년 동기 대비 기저효과로 수익성이 크게 개선됐다.

판가 인상과 신사업 확장 기대

올해 연결 매출액과 영업이익은 각각 1조 617억원(+10.6% yoy), 740억원(+10.8% yoy)으로 전망된다. 상반기 중 구리 가격 상승분이 판가에 반영되고, 북미향 통신케이블(UTP) 역시 고객사 협의를 통해 점진적인 가격 인상이 추진될 것으로 예상된다. 본업 성장과 해저케이블 및 희토류 금속 사업 등 신사업 모멘텀을 고려해 기존 매수 의견과 목표주가 55,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	960	1,062	1,253
영업이익	29	45	67	74	91
세전이익	9	48	61	72	91
지배주주순이익	4	31	43	50	62
EPS(원)	135	1,020	1,391	1,645	2,031
증가율(%)	-315.5	656.4	36.4	18.3	23.4
영업이익률(%)	4.0	5.2	7.0	7.0	7.3
순이익률(%)	0.5	4.0	5.0	5.4	5.7
ROE(%)	2.8	19.0	21.9	22.3	22.7
PER	155.0	30.4	24.8	25.6	20.7
PBR	4.4	5.2	5.2	5.2	4.3
EV/EBITDA	21.0	21.1	15.8	17.4	14.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

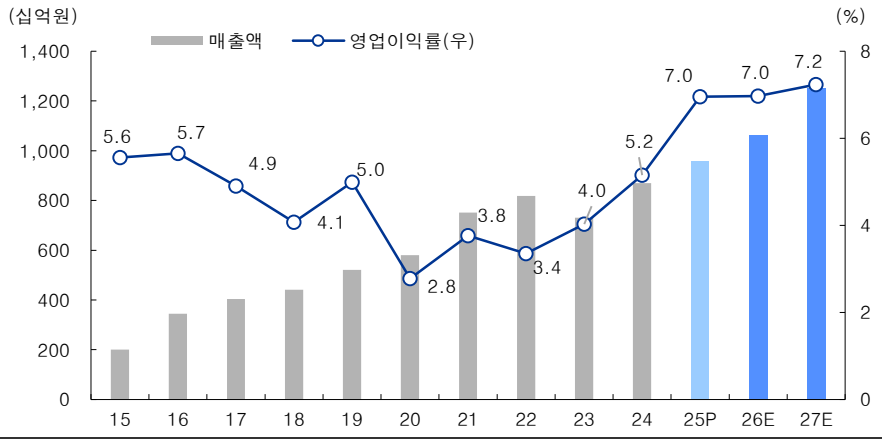
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. LS에코에너지 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	**228.3**	**250.2**	**232.8**	**248.7**	**241.6**	**278.8**	**258.3**	**282.9**	**869.0**	**960.1**	**1,061.7**
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	248.5	250.1	290.5	267.1	280.6	866.9	989.0	1,088.3
LSCV	61.4	72.0	67.3	68.2	65.4	76.9	76.4	75.6	272.6	268.9	294.4
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	-68.2	-75.0	-105.6	-85.3	-73.4	-280.9	-312.9	-339.3
YoY	**26.9%**	**7.6%**	**4.2%**	**6.7%**	**5.8%**	**11.4%**	**11.0%**	**13.8%**	**18.9%**	**10.5%**	**10.6%**
LS-VINA	37.2%	9.4%	8.1%	7.4%	5.6%	11.8%	9.6%	12.9%	19.6%	14.1%	10.0%
LSCV	-1.8%	5.8%	-8.7%	0.0%	6.5%	6.9%	13.5%	10.8%	24.9%	-1.3%	9.4%
매출원가	**204.4**	**219.3**	**210.6**	**226.7**	**215.1**	**243.4**	**232.5**	**260.3**	**797.4**	**861.0**	**951.2**
YoY	24.5%	3.9%	2.7%	4.4%	5.2%	11.0%	10.4%	14.8%	18.2%	8.0%	10.5%
% COGS	89.5	87.6	90.5	91.2	89.0	87.3	90.0	92.0	91.8	89.7	89.6
매출총이익	**23.9**	**31.0**	**22.2**	**22.0**	**26.6**	**35.4**	**25.8**	**22.6**	**71.5**	**99.0**	**110.5**
YoY	52.8%	43.3%	20.7%	38.3%	11.1%	14.4%	16.6%	2.9%	26.2%	38.5%	11.5%
% GPM	10.5	12.4	9.5	8.8	11.0	12.7	10.0	8.0	8.2	10.3	10.4
판매관리비	**8.6**	**7.4**	**7.4**	**8.9**	**9.7**	**8.4**	**8.5**	**9.9**	**26.8**	**32.2**	**36.5**
YoY	44.1%	7.1%	27.3%	9.6%	12.5%	13.6%	15.4%	11.3%	-1.6%	20.5%	13.1%
% SG&A	3.8	2.9	3.2	3.6	4.0	3.0	3.3	3.5	3.1	3.4	3.4
영업이익	**15.3**	**23.6**	**14.8**	**13.1**	**16.9**	**27.0**	**17.3**	**12.7**	**44.8**	**66.8**	**74.0**
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	12.0	13.5	22.7	14.4	14.0	35.4	55.4	64.6
LSCV	4.4	4.5	4.6	2.5	4.7	5.4	5.5	2.2	11.8	16.0	17.8
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	-0.8	-1.6	-17.3	-2.2	-2.9	-10.0	-16.9	-24.0
YoY	**58.1%**	**60.2%**	**17.7%**	**67.9%**	**10.3%**	**14.6%**	**17.2%**	**-2.8%**	**51.8%**	**49.2%**	**10.8%**
LS-VINA	65.5%	100.0%	29.6%	29.9%	15.7%	14.0%	21.5%	16.9%	4.5%	56.6%	16.6%
LSCV	35.3%	-5.0%	8.8%	흑전	7.4%	19.2%	20.6%	-12.3%	흑전	35.7%	11.4%
% OPM	**6.7**	**9.4**	**6.3**	**5.3**	**7.0**	**9.7**	**6.7**	**4.5**	**5.2**	**7.0**	**7.0**
LS-VINA	4.9	7.6	4.9	4.8	5.4	7.8	5.4	5.0	4.1	5.6	5.9
LSCV	7.1	6.3	6.8	3.7	7.2	7.0	7.2	2.9	4.3	5.9	6.0

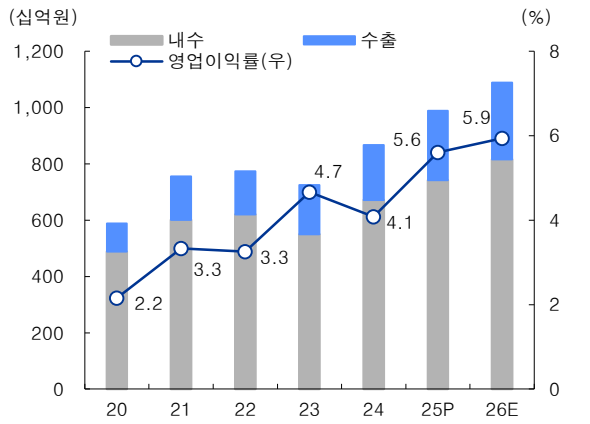
자료: LS에코에너지, IBK투자증권
주: 2015년 설립된 LSGM(LS-Gaon Cable Myanmar Co.,Ltd)는 2021년 미얀마 군 쿠데타 이후, 정치 · 경제 · 사회적으로 불안정한 상황이 이어지고 있어 공장 운영 최소화

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



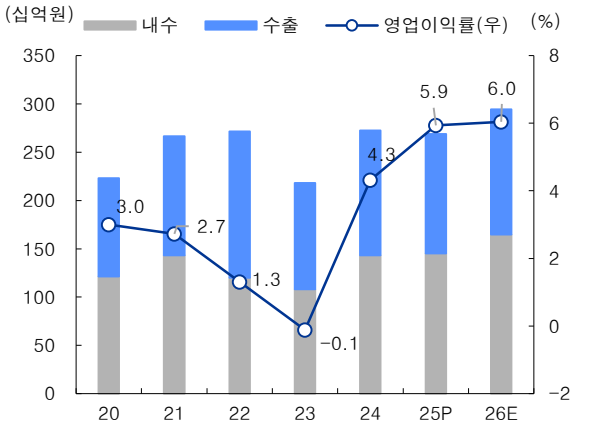
자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 2. LS-VINA 실적 추이 및 전망



자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 3. LSCV 실적 추이 및 전망



자료: LS에코에너지, IBK투자증권

그림 4. LS에코에너지 주가 추이 및 이벤트 정리

자료: LS에코에너지, 언론종합, IBK투자증권

LS에코에너지 (229640)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	960	1,062	1,253
증가율(%)	-10.7	18.9	10.5	10.6	18.0
매출원가	674	797	861	951	1,119
매출총이익	57	72	99	110	134
매출총이익률 (%)	7.8	8.3	10.3	10.4	10.7
판관비	27	27	32	36	43
판관비율(%)	3.7	3.1	3.3	3.4	3.4
영업이익	29	45	67	74	91
증가율(%)	7.4	51.8	49.2	10.8	22.5
영업이익률(%)	4.0	5.2	7.0	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	-1	1	2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	9	48	61	72	91
법인세	4	13	13	15	20
법인세율	44.4	27.1	21.3	20.8	22.0
계속사업이익	4	35	48	57	71
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	35	48	57	71
증가율(%)	-146.9	725.5	37.1	18.3	23.4
당기순이익률 (%)	0.5	4.0	5.0	5.4	5.7
지배주주당기순이익	4	31	43	50	62
기타포괄이익	0	14	-16	0	0
총포괄이익	5	49	32	57	71
EBITDA	37	52	74	80	96
증가율(%)	5.9	39.9	41.6	8.0	20.1
EBITDA마진율(%)	5.1	6.0	7.7	7.5	7.7

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	308	385	384	405	443
현금및현금성자산	24	31	35	32	40
유가증권	0	4	21	23	27
매출채권	136	174	157	170	175
재고자산	129	153	149	156	172
비유동자산	100	104	97	98	102
유형자산	48	48	43	41	41
무형자산	34	37	36	36	35
투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	408	489	481	504	545
유동부채	247	284	254	226	205
매입채무및기타채무	56	69	62	57	54
단기차입금	154	168	146	127	118
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	261	233	213
지배주주지분	145	183	205	248	301
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	90	90	90
자본조정등	-2	-2	-2	-2	-2
기타포괄이익누계액	5	18	3	3	3
이익잉여금	37	62	98	141	194
비지배주주지분	10	14	16	23	31
자본총계	156	197	221	270	332
비이자부채	98	122	114	104	94
총차입금	155	170	147	129	119
순차입금	131	135	92	75	53

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	135	1,020	1,391	1,645	2,031
BPS	4,747	5,989	6,692	8,090	9,820
DPS	200	200	250	300	350
밸류에이션(배)					
PER	155.0	30.4	24.8	25.6	20.7
PBR	4.4	5.2	5.2	5.2	4.3
EV/EBITDA	21.0	21.1	15.8	17.4	14.4
성장성지표(%)					
매출증가율	-10.7	18.9	10.5	10.6	18.0
EPS증가율	-315.5	656.4	36.4	18.3	23.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.0	0.6	0.7	0.7	0.8
ROE	2.8	19.0	21.9	22.3	22.7
ROA	0.9	7.9	10.0	11.6	13.5
ROIC	1.5	12.0	15.7	18.3	20.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	162.5	148.1	118.3	86.3	64.3
순차입금 비율(%)	84.0	68.5	41.6	27.8	16.0
이자보상배율(배)	2.3	6.4	11.1	13.8	16.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	4.6	5.6	5.8	6.5	7.3
재고자산회전율	5.0	6.2	6.4	7.0	7.7
총자산회전율	1.6	1.9	2.0	2.2	2.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	38	19	48	37	50
당기순이익	4	35	48	57	71
비현금성 비용 및 수익	33	24	23	7	5
유형자산감가상각비	7	7	6	5	4
무형자산상각비	1	1	1	1	0
운전자본변동	18	-29	-8	-24	-24
매출채권등의 감소	48	-24	3	-13	-5
재고자산의 감소	34	-13	-9	-6	-16
매입채무등의 증가	-58	7	-4	-5	-3
기타 영업현금흐름	-17	-11	-15	-3	-2
투자활동 현금흐름	-4	-4	-24	-12	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	-3	-2	-4	-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	-20	-8	-13
재무활동 현금흐름	-35	-7	-21	-29	-25
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-35	-7	-21	-29	-25
기타 및 조정	0	-1	1	1	0
현금의 증가	-1	7	4	-3	8
기초현금	25	24	31	35	32
기말현금	24	31	35	32	40

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 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 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

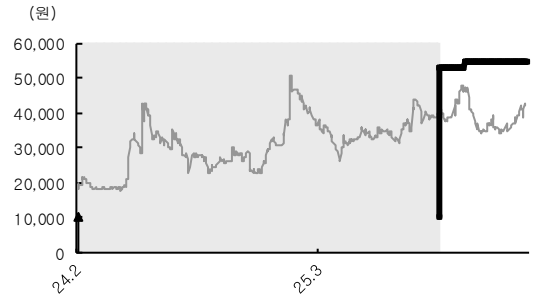
투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

LS에코에너지



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2025.09.18	매수	53,000	-21.17	-9.62
2025.10.29	매수	55,000	-31.14	-14.09
2026.02.06	매수	55,000		