Result Comment

LS에코에너지 (229640)

해저케이블 및 희토류의 사업 가시화!

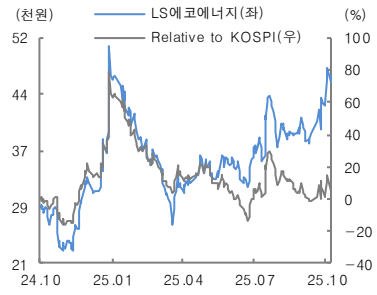
박강호
kangho.park@daishin.com
RA 서지원
jiwon0.seo@daishin.com

- 3Q25 매출과 영업이익은 4.2%(yoy), 17.7%(yoy) 증가
- 초고압 전선 매출은 37.6%(yoy) 증가, 미국 전력 수요 확대에 수혜
- 2026년 해저케이블 및 희토류 사업의 가시성 확대 전망

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	52,000 상향
현재주가 (25.10.28)	46,700
	가전 및 전자부품업종

KOSPI	4010.41
시가총액	1,430십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	50,800원 / 22,650원
120일 평균거래대금	90억원
외국인지분율	7.47%
주요주주	LS전선 외 3 인 63.38% 국민연금공단 6.04%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.4	21.8	46.9	62.7
상대수익률	4.2	-2.5	-6.7	6.0



투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 52,000원 상향(15.6%)

2025년 3Q 매출(2,328억원)과 영업이익(148억원)은 전년대비 각각 4.2%, 17.7% 증가 등 양호한 호실적을 시현. 다만 컨센서스 대비 매출은 1.1%, 영업이익은 6.3%씩 하회. 3Q25 누적으로 전년대비 매출은 +11.9% / 영업이익은 +45.2% 증가 등 성장 지속, 긍정적으로 평가. 희토류 사업 추진과 해저케이블 사업의 가시성에 초점, 2026년 밸류에이션의 적용 확대로 목표주가는 52,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 36.2배 적용)으로 상향(15.6%). 투자의견은 매수(BUY) 유지. 투자 포인트는

2025년 3Q 영업이익의 호조는 LS-VINA의 초고압 케이블 매출(208억원)이 37.6%(yoy) 증가. 베트남내 초고압 케이블(전선) 수요 확대도 긍정적인 요인. 2025년 하반기(3Q & 4Q)에 실적은 전년대비 호조 전망. 2025년 매출과 영업이익은 9,328억원, 649억원으로 전년대비 각각 7.3%, 45.1%씩 증가, 최대 실적 예상. 2026년 신사업의 가시성이 높아질 전망, 해저케이블는 베트남에서 전략적인 제휴 형태로, 희토류는 베트남내 인허가 승인을 추진 중

3Q25 영업이익은 17.7(yoy) 증가 등 양호한 실적 평가

2025년 3Q 매출 2,327.8억원(4.2% yoy/-7% qoq), 영업이익 147.7억원(17.7% yoy/-37.4% qoq), 지배순이익 98.4억원(33% yoy/-38.3% qoq) 기록. 초고압 매출 증가로 LS-VINA 매출은 5.8% 증가(yoy)/영업이익은 20.9%(yoy) 증가. LSCV 매출은 11.3%(yoy) 감소하였으나 영업이익은 5.9% 증가

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	223	250	246	233	4.2	-7.0	236	221	-5.0	-4.9
영업이익	13	24	19	15	17.7	-37.4	16	11	44.6	-23.7
순이익	7	16	14	10	33.0	-38.3	10	8	62.5	-21.1

자료: LS에코에너지, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	933	940	985
영업이익	29	45	65	65	66
세전순이익	9	48	63	61	63
총당기순이익	4	35	50	47	48
지배지분순이익	4	31	45	44	45
EPS	135	1,020	1,463	1,436	1,463
PER	155.0	30.4	31.9	32.5	31.9
BPS	4,747	5,989	7,260	8,504	9,775
PBR	4.4	5.2	6.4	5.5	4.8
ROE	2.8	19.0	22.1	18.2	16.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	962	942	933	940	-3.0	-0.2
판매비와 관리비	31	35	31	35	-1.3	0.0
영업이익	71	65	65	65	-8.9	-0.2
영업이익률	7.4	6.9	7.0	6.9	-0.4	0.0
영업외손익	-2	-2	-2	-3	적자유지	적자유지
세전순이익	69	62	63	61	-9.7	-1.5
지배지분순이익	50	45	45	44	-10.6	-1.5
순이익률	5.8	5.1	5.4	5.0	-0.4	-0.1
EPS(지배지분순이익)	1,637	1,458	1,463	1,436	-10.6	-1.5

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

표 1. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q	3Q	4QF	1Q26F	2QF	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액	LS-VINA	164.6	184.4	177.8	169.7	172.4	182.9	190.4	189.4	637.5	696.5	735.2
	LSCV	42.7	51.2	48.8	48.4	46.0	47.4	49.8	50.0	199.6	191.1	193.2
	LSGM	0.04	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.17	0.18	0.23
	(내부)	21.0	14.6	6.1	3.3	2.6	3.5	2.9	2.6	31.7	45.0	11.6
	합계	**228.3**	**250.2**	**232.8**	**221.4**	**221.1**	**233.8**	**243.1**	**242.1**	**869.0**	**932.8**	**940.1**
	(YoY)	26.9%	7.6%	4.2%	-5.0%	-3.2%	-6.6%	4.5%	9.3%	18.9%	7.3%	0.8%
	(QoQ)	-2.0%	9.6%	-7.0%	-4.9%	-0.2%	5.8%	4.0%	-0.4%			
매출비중	LS-VINA	79.4%	78.2%	78.4%	77.8%	78.9%	79.4%	79.2%	79.1%	76.1%	78.5%	79.2%
	LSCV	20.6%	21.7%	21.6%	22.2%	21.1%	20.6%	20.7%	20.9%	23.8%	21.5%	20.8%
	LSGM	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
영업이익	LS-VINA	8.6	13.3	9.4	7.6	8.8	11.2	10.5	9.7	29.9	38.9	40.1
	LSCV	3.0	3.2	3.3	1.5	3.2	3.4	2.7	2.5	8.5	11.0	11.8
	LSGM	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.7	-0.5	-0.2
	내부	3.9	7.2	2.2	2.3	3.0	3.6	3.3	3.0	7.0	15.6	12.9
	합계	**15.3**	**23.6**	**14.8**	**11.3**	**15.0**	**18.1**	**16.4**	**15.1**	**44.8**	**65.0**	**64.6**
	(YoY)	58.1%	60.2%	17.7%	44.6%	-2.5%	-23.1%	10.9%	34.3%	51.8%	45.1%	-0.6%
	(QoQ)	96.9%	53.8%	-37.4%	-23.7%	32.8%	21.3%	-9.7%	-7.7%			
영업이익률	LS-VINA	5.2%	7.2%	5.3%	4.5%	5.1%	6.1%	5.5%	5.1%	4.7%	5.6%	5.5%
	LSCV	7.0%	6.2%	6.8%	3.1%	7.0%	7.2%	5.4%	5.0%	4.3%	5.7%	6.1%
	합계	**6.7%**	**9.4%**	**6.3%**	**5.1%**	**6.8%**	**7.8%**	**6.7%**	**6.2%**	**5.2%**	**7.0%**	**6.9%**
세전이익		13.8	23.6	14.4	10.8	14.2	17.4	15.6	14.2	48.1	62.7	61.4
	(YoY)	45.0%	30.0%	40.1%	7.5%	2.9%	-26.5%	8.2%	31.2%	459.7%	30.4%	-2.1%
	(QoQ)	36.8%	71.3%	-39.0%	-24.8%	30.9%	22.5%	-10.3%	-8.8%			
당기순이익		12.7	18.2	11.2	8.3	10.9	13.4	12.0	11.0	35.3	50.5	47.3
	(YoY)	59.9%	39.9%	34.1%	38.9%	-14.2%	-26.4%	7.0%	31.2%	725.7%	42.9%	-6.4%
	(QoQ)	111.9%	42.6%	-38.2%	-25.7%	30.9%	22.5%	-10.3%	-8.8%			

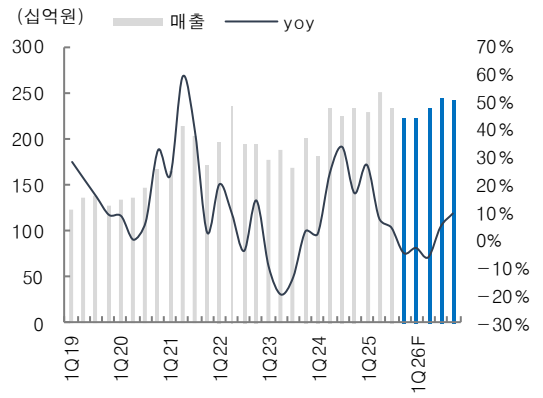
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

표 2. LS 에코에너지 사업부문별 실적 전망 (수정 전) (단위: 십억원)

		1Q24	2Q	3Q	4Q	1Q25	2Q	3QF	4QF	2024	2025F	2026F
매출액	LS-VINA	130.5	174.1	168.0	164.9	164.6	184.4	190.9	182.6	637.5	722.4	735.2
	LSCV	45.6	49.9	55.1	49.0	42.7	51.2	52.3	51.2	199.6	197.4	195.1
	LSGM	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.17	0.18	0.23
	(내부)	3.7	8.5	0.2	19.2	21.0	14.6	2.4	3.5	31.7	41.6	11.6
	합계	**179.9**	**232.6**	**223.4**	**233.1**	**228.3**	**250.2**	**245.6**	**237.4**	**869.0**	**961.6**	**942.1**
	(YoY)	2.0%	24.2%	33.4%	16.6%	26.9%	7.6%	10.0%	1.8%	18.9%	10.7%	-2.0%
	(QoQ)	-10.0%	29.3%	-4.0%	4.3%	-2.0%	9.6%	-1.8%	-3.4%			
매출비중	LS-VINA	74.1%	77.7%	75.3%	77.1%	79.4%	78.2%	78.5%	78.1%	76.1%	78.5%	79.0%
	LSCV	25.9%	22.3%	24.7%	22.9%	20.6%	21.7%	21.5%	21.9%	23.8%	21.5%	21.0%
	LSGM	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
영업이익	LS-VINA	5.4	9.1	7.4	8.0	8.6	13.3	12.4	8.4	29.9	42.7	40.1
	LSCV	2.2	3.5	3.1	-0.3	3.0	3.2	3.2	2.2	8.5	11.5	11.9
	LSGM	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.7	-0.5	-0.2
	내부	2.3	2.3	2.2	0.2	3.9	7.2	3.9	2.6	7.0	17.6	12.9
	합계	**9.7**	**14.7**	**12.6**	**7.8**	**15.3**	**23.6**	**19.3**	**13.0**	**44.8**	**71.3**	**64.7**
	(YoY)	84.0%	147.9%	13.5%	8.0%	58.1%	60.2%	54.0%	67.1%	51.8%	59.2%	-9.2%
	(QoQ)	34.4%	51.8%	-14.8%	-37.9%	96.9%	53.8%	-18.1%	-32.7%			
영업이익률	LS-VINA	4.1%	5.2%	4.4%	4.8%	5.2%	7.2%	6.5%	4.6%	4.7%	5.9%	5.5%
	LSCV	4.9%	7.0%	5.7%	-0.6%	7.0%	6.2%	6.1%	4.2%	4.3%	5.8%	6.1%
	합계	**5.4%**	**6.3%**	**5.6%**	**3.3%**	**6.7%**	**9.4%**	**7.9%**	**5.5%**	**5.2%**	**7.4%**	**6.9%**
세전이익		9.5	18.2	10.3	10.1	13.8	23.6	19.2	12.8	48.1	69.5	62.4
	(YoY)	458.2%	1157.9%	181.6%	464.5%	45.0%	30.0%	86.5%	27.0%	459.7%	44.4%	-10.2%
	(QoQ)	432.9%	91.0%	-43.4%	-2.0%	36.8%	71.3%	-18.9%	-33.2%			
당기순이익		8.0	13.0	8.4	6.0	12.7	18.2	14.8	9.9	35.3	55.6	48.0
	(YoY)	1239.6%	2000.5%	226.7%	1093.8%	59.9%	39.9%	76.4%	64.1%	725.7%	57.2%	-13.6%
	(QoQ)	1482.1%	63.0%	-35.5%	-28.2%	111.9%	42.6%	-18.7%	-33.2%			

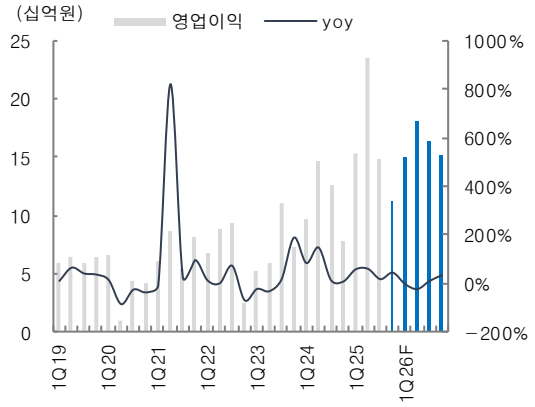
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 1. 전사(연결), 분기별 매출 및 증감률 전망



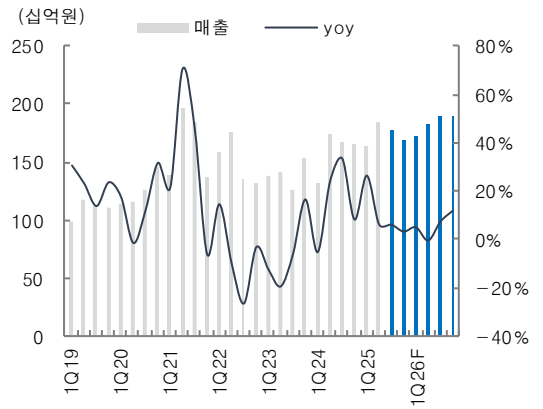
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 2. 전사(연결), 분기별 영업이익 및 증감률 전망



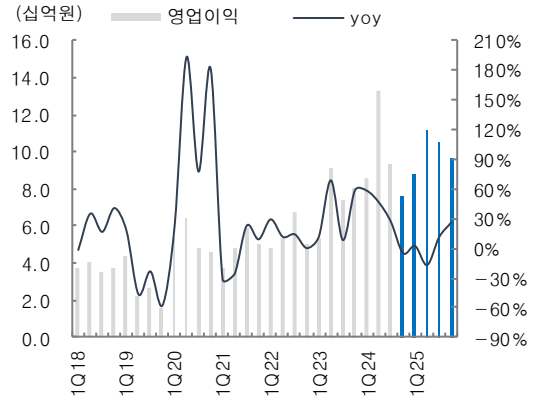
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 3. LS-VINA, 분기별 매출 및 증감률 전망



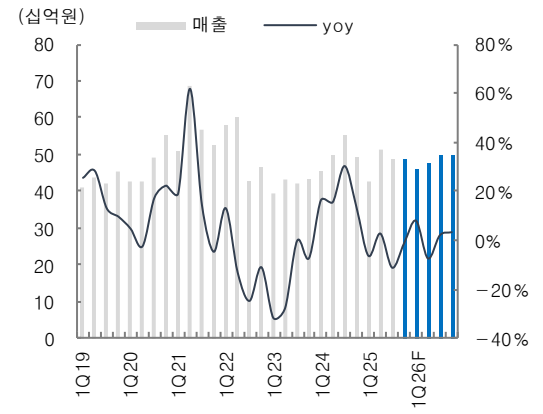
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 4. LS-VINA, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



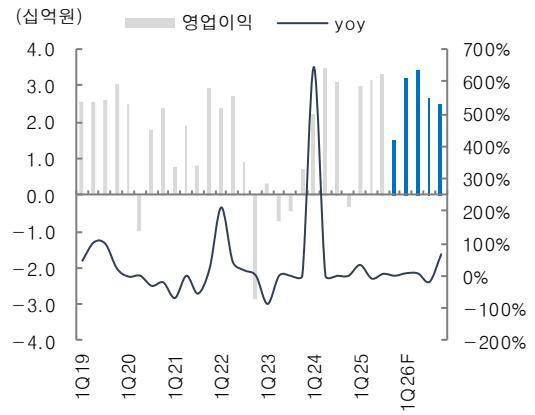
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 5. LSCV, 분기별 매출 및 증감률 전망



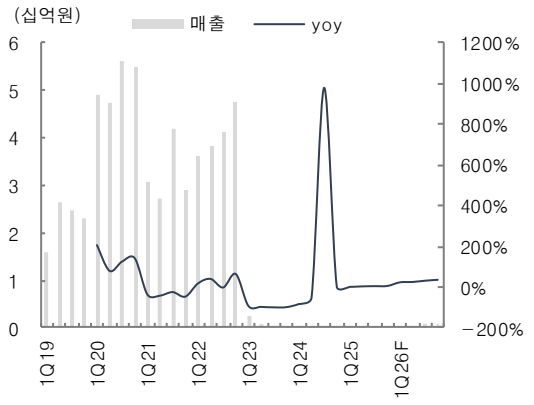
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 6. LSCV, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



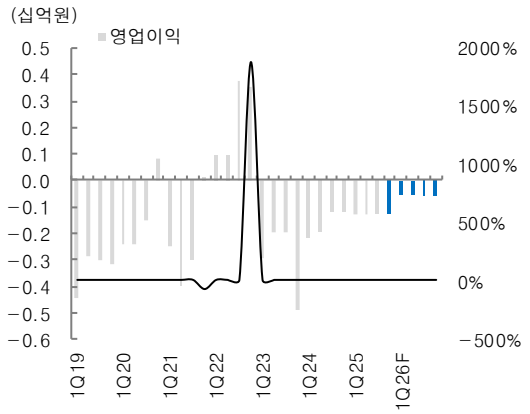
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 7. LSGM, 분기별 매출 및 증감률 전망



자료 LS에코에너지, 대신증권 Research Center

그림 8. LSGM, 분기별 영업이익 및 증감률 전망



자료 LS에코에너지, 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 요약

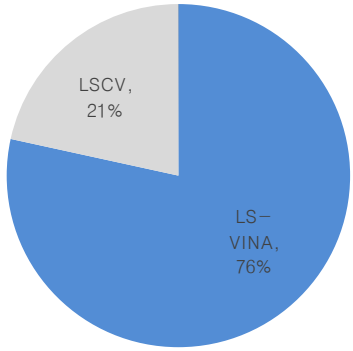
- 2015년 5월 설립
- 전력 분야 관련된 송배전 전선, 통신선을 생산하는 업체
- LS 전선의 자회사로 아시아지역을 담당
- 베트남에서 시장점유율 1위 전선 업체
- 사명을 LS 에코에너지 변경, 신사업으로 희토류산화물, 해저케이블 분야 진출

주가 변동요인

- 전기동 가격에 민감 등 높은 원재료 비중을 차지
- 베트남 경제성장률 추이 및 아시아 국가의 도시화율 진행

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

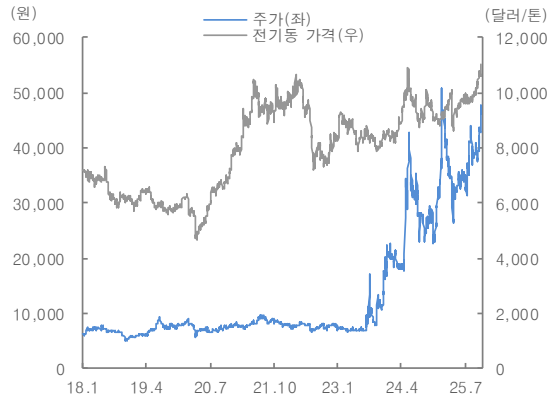
매출 비중



주: 2025년 3분기 매출 기준
자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

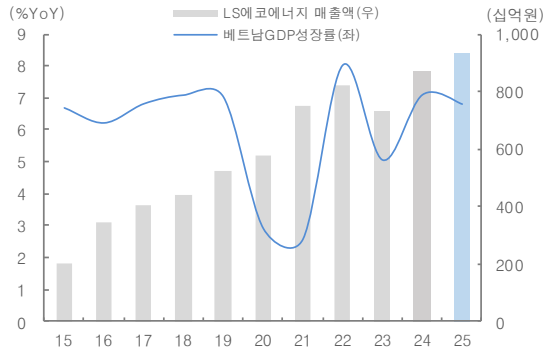
2. Earnings Driver

그림 9. 전기동 가격 vs LS 에코에너지 영업이익 추이



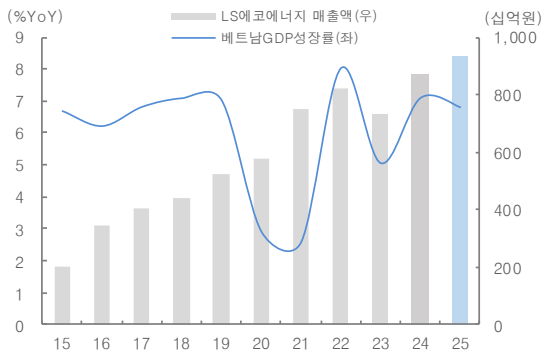
자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 전기동 가격 vs 주가 추이



자료: LS에코에너지, Bloomberg, Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 11. 베트남 GDP 성장률 vs LS 에코에너지 매출 추이



자료: LS에코에너지, Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 베트남 성장률은 블룸버그 전망치

그림 12.원달러 vs 주가 추이

자료: LS에코에너지, Quantiwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	731	869	933	940	985
매출원가	674	797	837	841	884
매출총이익	57	72	96	99	101
판매비와관리비	27	27	31	35	35
영업이익	29	45	65	65	66
영업이익률	4.0	5.2	7.0	6.9	6.7
EBITDA	37	52	71	70	71
영업외손익	-21	3	-2	-3	-4
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	1	1	1	1	1
외환관련이익	13	11	9	9	9
금융비용	-13	-7	-15	-14	-14
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-9	10	12	10	10
법인세비용차감전순손익	9	48	63	61	63
법인세비용	-4	-13	-12	-14	-14
계속사업순손익	4	35	50	47	48
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	35	50	47	48
당기순이익률	0.6	4.1	5.4	5.0	4.9
비지배지분순이익	0	4	6	3	3
지배지분순이익	4	31	45	44	45
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	5	49	65	62	63
비지배지분포괄이익	1	5	7	4	4
지배지분포괄이익	3	44	57	57	58

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	308	385	449	507	571
현금및현금성자산	24	31	70	126	173
매출채권 및 기타채권	138	177	190	191	200
재고자산	129	153	164	165	173
기타유동자산	17	24	24	24	25
비유동자산	100	104	100	98	96
유형자산	48	48	44	41	38
관계기업투자금	0	0	0	0	1
기타비유동자산	53	56	56	57	58
자산총계	408	489	549	605	667
유동부채	247	284	305	323	346
매입채무 및 기타채무	73	93	98	98	102
차입금	154	168	184	201	220
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	23	24	24	24
비유동부채	6	8	8	8	8
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	8	8	8	8
부채총계	253	292	313	331	354
지배지분	145	183	222	260	299
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	90	90	90
이익잉여금	37	62	101	138	177
기타자본변동	3	16	16	17	17
비지배지분	10	14	14	14	14
자본총계	156	197	236	274	313
순차입금	136	136	112	74	46

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	135	1,020	1,463	1,436	1,463
PER	155.0	30.4	31.9	32.5	31.9
BPS	4,747	5,989	7,260	8,504	9,775
PBR	4.4	5.2	6.4	5.5	4.8
EBITDAPS	1,214	1,698	2,314	2,288	2,327
EV/EBITDA	21.2	21.1	22.0	21.7	20.9
SPS	23,872	28,375	30,459	30,699	32,166
PSR	0.9	1.1	1.5	1.5	1.5
CFPS	1,210	1,954	2,602	2,524	2,557
DPS	200	200	200	200	200

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	38	19	35	48	37
당기순이익	4	35	50	47	48
비현금항목의 가감	33	24	29	30	30
감가상각비	8	7	6	5	5
외환손익	-1	-1	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	26	18	26	27	28
자산부채의 증감	18	-29	-18	-2	-13
기타현금흐름	-17	-12	-26	-28	-28
투자활동 현금흐름	-4	-4	-2	-2	-2
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-3	-1	-1	-2	-2
기타	0	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	-35	-7	10	11	13
단기차입금	-18	1	16	17	19
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-6	-6	-6
기타	-9	0	0	0	0
현금의 증감	-1	7	39	56	47
기초 현금	25	24	31	70	126
기말 현금	24	31	70	126	173
NOPLAT	15	33	52	50	51
FCF	19	38	56	53	54

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-10.7	18.9	7.3	0.8	4.8
영업이익 증가율	7.4	51.8	45.1	-0.6	2.5
순이익 증가율	흑전	725.5	42.9	-6.4	1.9
수익성					
ROIC	4.8	10.4	15.1	14.1	14.3
ROA	6.4	10.0	12.5	11.2	10.4
ROE	2.8	19.0	22.1	18.2	16.0
안정성					
부채비율	162.5	148.1	132.6	120.7	113.0
순차입금비율	87.4	68.9	47.5	26.8	14.7
이자보상배율	2.3	6.4	4.4	4.5	4.6

자료: LS에코에너지, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

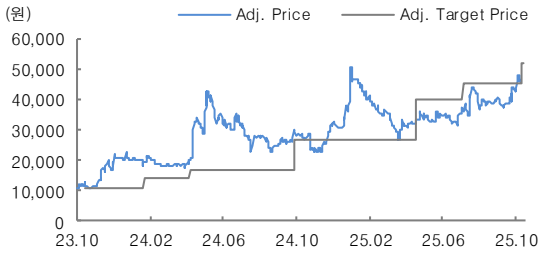
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박강호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LS에코에너지(229640) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.30	25.07.24	25.05.07	25.04.17	24.10.17	24.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Marketperform	Buy
목표주가	52,000	45,000	40,000	27,000	27,000	17,000
괴리율(평균,%)		(10.58)	(14.47)	17.98	21.68	77.26
괴리율(최대/최소,%)		6.44	(7.25)	13.33	(16.11)	22.94
제시일자	24.02.08	23.11.03				
투자의견	Marketperform	Marketperform				
목표주가	14,000	11,000				
괴리율(평균,%)	35.16	59.06				
괴리율(최대/최소,%)	25.71	(4.64)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251027)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상