



Not Rated

주가(6/18): 16,610원

시가총액: 11,237억원



유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSDAQ (6/18)		1,000.93pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	31,250원	9,360원
등락률	-46.8%	77.5%
수익률	절대	상대
1M	-23.3%	-14.8%
6M	33.4%	20.1%
1Y	49.1%	16.2%

Company Data

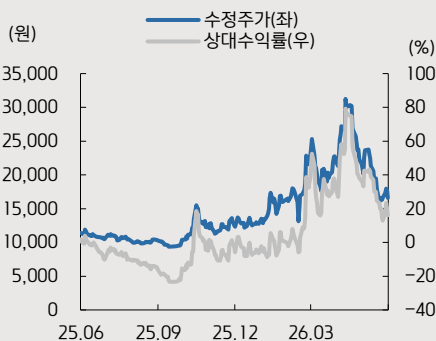
발행주식수	67,653	천주
일평균거래량(3M)	2,934	천주
외국인 지분율	7.4%	
배당수익률(2025)	0.2%	
BPS(2025)	2,736	원
주요 주주	LS전선	43.5%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024	2025
매출액	1,620	1,369	1,421	1,536
영업이익	145	136	62	-1
EBITDA	193	191	126	81
세전이익	107	152	76	7
순이익	84	122	57	-10
지배주주지분순이익	84	122	57	4
EPS(원)	164	214	84	6
증감률(%, YoY)	-21.5	30.1	-60.8	-92.3
PER(배)	0.0	207.4	140.5	1,892.6
PBR(배)	0.00	16.62	4.32	4.45
EV/EBITDA(배)		153.4	63.0	103.4
영업이익률(%)	9.0	9.9	4.4	-0.1
ROE(%)	9.6	8.7	3.1	0.2
순차입금비용(%)	-23.8	-45.2	-12.9	-3.9

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



LS머트리얼즈 (417200)

새로운 도약을 준비하다



울트라커패시터(이하 UC)의 적용처 다변화 성과가 향후 동사 실적과 주가 향방을 결정지를 전망이다. 2026년 전사 영업이익 흑자 전환에 이어, 2027년부터 본격적인 실적 개선이 기대된다. 향후 UC 수요 증가에 대비하기 위해, UC 생산능력 증설을 계획 중이다. 증설을 통해, 2028년과 그 이후 수요에 대응 가능할 예정이다.

>>> UC 적용처 다변화 성과에 주목

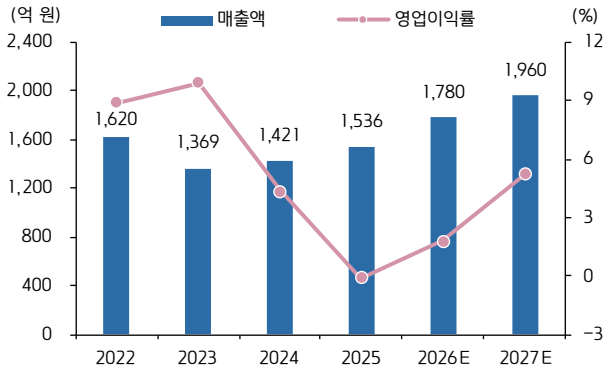
향후 동사의 실적 및 주가 향방은 UC 적용처 다변화에 달려있다고 판단한다. 신규 수요처로 1)전력망과 2)AI 데이터센터에 주목한다. 먼저 차세대 전력망 안정화 솔루션(Enhanced STATCOM)에 동사의 UC가 탑재될 예정이다. 글로벌 전력기기 제조 업체 'S사'의 UC 공급 벤더로 선정됐으며, 타 전력기기 업체들 과도 공급을 논의 중이다. STATCOM에는 대형 UC가 필요한데, 요구 스펙을 만족하는 대형 UC를 공급할 수 있는 업체는 동사를 포함해 3곳에 불과한 것으로 파악된다. 관련 프로젝트에는 대형 UC를 랙 형태로 공급할 예정이며, 랙으로 공급 시 UC를 셀이나 모듈로 판매할 때보다 마진이 개선된다는 장점이 있다. 가장 가시화된 곳은 독일 전력 인프라 프로젝트로, 빠르면 연내 수주가 기대된다. 프로젝트 1건당 예상되는 UC 공급 규모는 약 100억원 내외로 추정되며, 2028년부터 유의미한 매출 발생을 예상한다.

AI 데이터센터 내외부에서도 UC의 쓰임새가 확대될 예정이다. 데이터센터 내부에서는 BBU(Battery Backup Unit)를 보완하는 CBU(Capacitor Bank Unit) 채택이 본격화될 전망이다. 데이터센터 외부에서는 UC가 연료전지의 백업 역할을 수행하고 있다. 현재 북미 연료전지 기업과 제품 테스트 진행 및 공급 논의 중에 있으며, 빠르면 연내 초도 매출 발생을 기대한다. 현재 데이터센터 On-Site 발전원으로 연료전지 채택이 가속화되는 만큼, 내년부터는 연료전지 고객사향 UC 매출 비중이 기존 수요처들을 상회할 가능성이 높아 보인다.

>>> 본격적인 실적 개선은 2027년부터

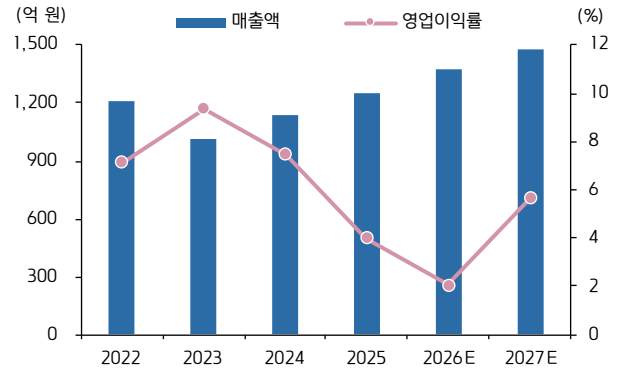
2026년 매출액 1,780억원(+16%YoY), 영업이익 33억원(흑자전환)을 전망한다. UC 매출액은 400억원(+37%YoY)까지 회복될 전망이다. 2H25부터 풍력을 비롯한 기존 전방 시장에서의 수요 반등이 확인되고 있다. 덕분에 북미를 중심으로 신규 주문이 늘어나는 중이다. 올해 UC 부문의 흑자 전환을 예상한다. 2027년 매출액 1,960억원(+10%YoY), 영업이익 103억원(+216%YoY)을 전망한다. UC 매출액은 480억원(+20%YoY)을 예상한다. 북미 연료전지 기업향 UC 매출액이 풍력, 산업용 UPS 등 기존 수요처에서의 매출액 규모를 상회하며, 실적 성장을 견인할 전망이다. 향후 UC 수요 증가에 대비하기 위해, 동사는 UC 생산능력 확대를 계획 중이다. IPO 당시 고려했던 증설 규모(기존 CAPA의 2배) 대비 훨씬 큰 규모의 증설도 검토 중인 것으로 파악된다. 구체적인 증설 계획이 늦어도 내년 초에는 확정되어, 2028년 수요에 대응 가능할 예정이다.

LS머트리얼즈 매출액, 영업이익률



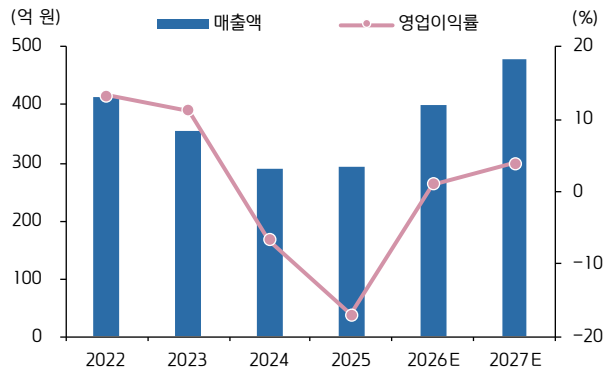
자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

LS알스코 매출액, 영업이익률



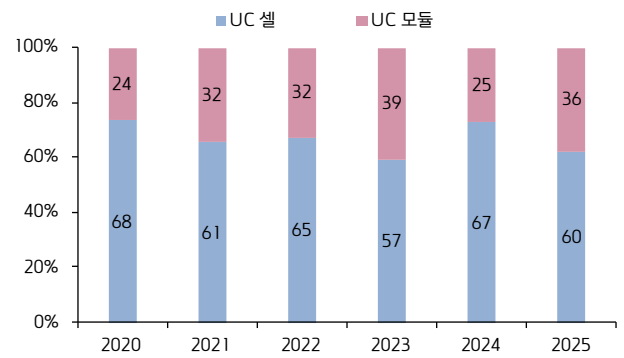
자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

울트라커패시터 매출액, 영업이익률



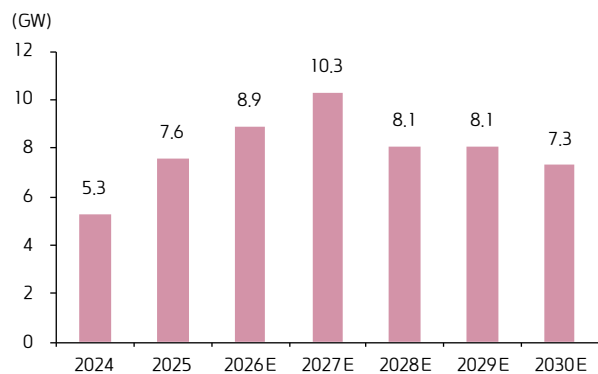
자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

울트라커패시터 제품 유형별 매출 비중



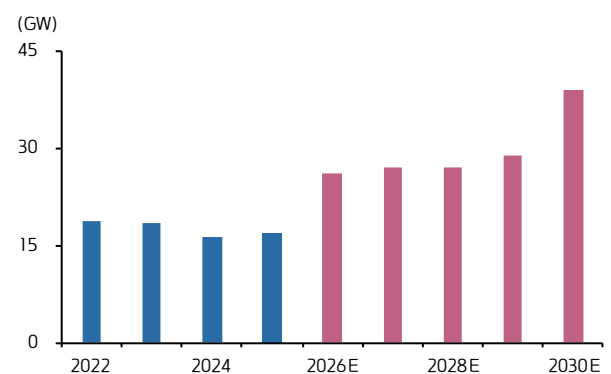
자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

미국 육상풍력 설치량 전망



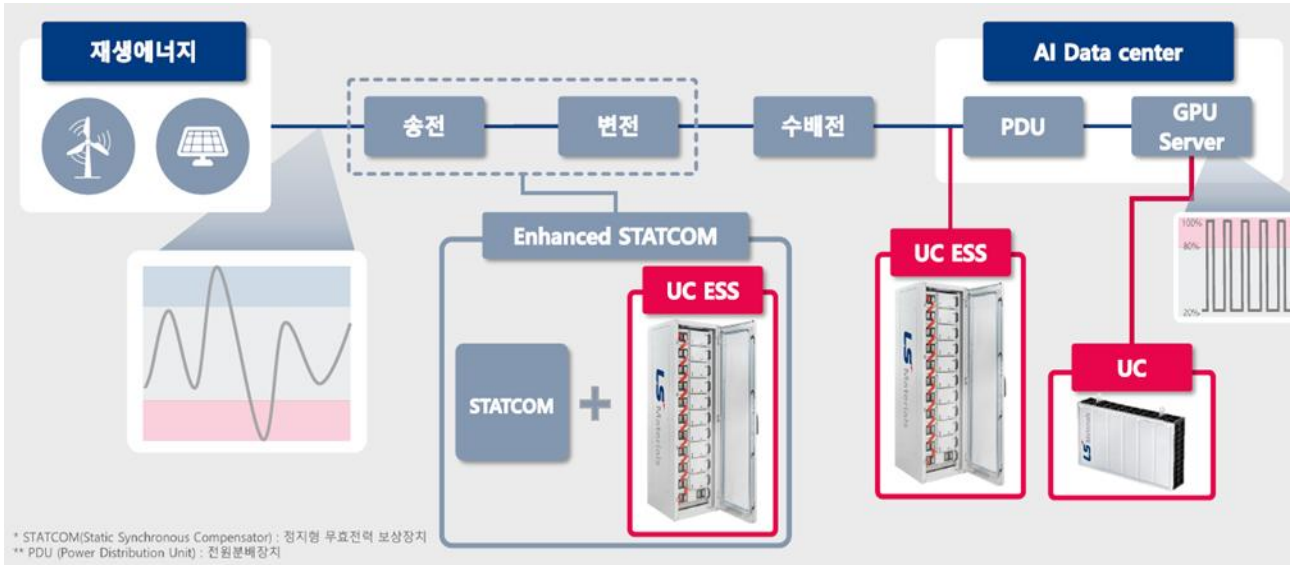
자료: Woodmac, 키움증권 리서치센터

유럽 신규 풍력 발전 설치량 전망



자료: WindEurope, 키움증권 리서치센터

전력 계통에서의 UC 도입 개념도



자료: LS머트리얼즈, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	427	1,620	1,369	1,421	1,536
매출원가	360	1,379	1,133	1,241	1,405
매출총이익	67	241	236	180	131
판관비	41	96	100	118	132
영업이익	25	145	136	62	-1
EBITDA	46	193	191	126	81
영업외손익	0	-38	16	14	8
이자수익	0	9	19	30	16
이자비용	3	8	15	13	8
외환관련이익	5	25	12	9	9
외환관련손실	2	39	12	23	6
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	0	-25	12	11	-3
법인세차감전이익	25	107	152	76	7
법인세비용	5	22	30	19	17
계속사업순손익	20	84	122	57	-10
당기순이익	20	84	122	57	-10
지배주주순이익	20	84	122	57	4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	NA	279.4	-15.5	3.8	8.1
영업이익 증감율	NA	480.0	-6.2	-54.4	-101.6
EBITDA 증감율	NA	319.6	-1.0	-34.0	-35.7
지배주주순이익 증감율	NA	320.0	45.2	-53.3	-93.0
EPS 증감율	NA	-21.5	30.1	-60.8	-92.3
매출총이익율(%)	15.7	14.9	17.2	12.7	8.5
영업이익률(%)	5.9	9.0	9.9	4.4	-0.1
EBITDA Margin(%)	10.8	11.9	14.0	8.9	5.3
지배주주순이익률(%)	4.7	5.2	8.9	4.0	0.3

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	56	20	69	-109	56
당기순이익	20	84	122	57	-10
비현금항목의 가감	39	98	72	69	108
유형자산감가상각비	18	42	48	57	74
무형자산감가상각비	3	7	7	7	8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	18	49	17	5	26
영업활동자산부채증감	2	-138	-105	-223	-33
매출채권및기타채권의감소	-36	-51	-71	35	-42
재고자산의감소	-29	1	-22	-48	5
매입채무및기타채무의증가	35	-45	23	-198	-14
기타	32	-43	-35	-12	18
기타현금흐름	-5	-24	-20	-12	-9
투자활동 현금흐름	-25	-149	-178	-495	-239
유형자산의 취득	-40	-61	-183	-487	-232
유형자산의 처분	0	0	2	5	0
무형자산의 순취득	-9	-4	-185	-12	-12
투자자산의감소(증가)	-3	-2	0	0	-2
단기금융자산의감소(증가)	-109	-81	190	0	0
기타	136	-1	-2	-1	7
재무활동 현금흐름	130	137	1,142	-89	255
차입금의 증가(감소)	21	0	237	-55	273
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	120	160	726	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	-11	-13	-15	0
기타	-11	-12	192	-19	-18
기타현금흐름	0	0	-5	0	0.06
현금 및 현금성자산의 순증가	161	8	1,027	-693	72
기초현금 및 현금성자산	0	161	169	1,196	503
기말현금 및 현금성자산	161	169	1,196	503	574

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	711	837	1,786	1,120	1,213
현금 및 현금성자산	161	169	1,196	503	574
단기금융자산	109	190	0	0	0
매출채권 및 기타채권	183	232	317	269	320
재고자산	235	231	254	296	290
기타유동자산	23	15	19	52	29
비유동자산	596	640	876	1,411	1,532
투자자산	3	5	5	5	7
유형자산	432	478	626	1,132	1,268
무형자산	29	28	206	212	213
기타비유동자산	132	129	39	62	44
자산총계	1,307	1,477	2,662	2,531	2,745
유동부채	429	376	620	396	323
매입채무 및 기타채무	341	297	317	190	140
단기금융부채	12	15	271	175	138
기타유동부채	76	64	32	31	45
비유동부채	122	110	11	64	361
장기금융부채	120	108	8	60	357
기타비유동부채	2	2	3	4	4
부채총계	551	486	631	460	685
지배지분	756	991	1,805	1,846	1,851
자본금	238	264	338	338	338
자본잉여금	499	633	1,269	1,269	1,271
기타자본	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	19	94	198	239	242
비지배지분	0	0	226	226	210
자본총계	756	991	2,031	2,072	2,061

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	209	164	214	84	6
BPS	1,586	1,877	2,668	2,728	2,736
CFPS	610	355	341	186	144
DPS	0	45	22	0	22
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	207.4	140.5	1,892.6
PER(최고)	0.0	0.0	240.9		
PER(최저)	0.0	0.0	93.1		
PBR	0.00	0.00	16.62	4.32	4.45
PBR(최고)	0.00	0.00	19.30		
PBR(최저)	0.00	0.00	7.46		
PSR	0.00	0.00	18.42	5.61	5.37
PCFR	0.0	0.0	130.1	63.2	84.3
EV/EBITDA			153.4	63.0	103.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	28.2	12.2	0.0	-147.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)			0.0	0.0	0.2
ROA	1.5	6.0	5.9	2.2	-0.4
ROE	2.7	9.6	8.7	3.1	0.2
ROIC	2.3	16.5	12.2	3.1	0.0
매출채권회전율	4.7	7.8	5.0	4.9	5.2
재고자산회전율	3.6	7.0	5.7	5.2	5.2
부채비율	72.9	49.0	31.1	22.2	33.2
순차입금비율	-18.3	-23.8	-45.2	-12.9	-3.9
이자보상배율	7.8	18.3	8.9	4.8	-0.2
총차입금	132	123	279	235	495
순차입금	-138	-236	-917	-268	-80
NOPLAT	46	193	191	126	81
FCF	-12	-43	-302	-607	-186

Compliance Notice

- 당사는 6월 18일 현재 'LS머트리얼즈' 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.
- LS머트리얼즈는 2023년 12월 12일 당사가 공동주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

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.

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 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%