

LS 에코에너지 (229640/KS)

구리가격 상승으로 두드러진 외형성장

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 소재 및 배전 케이블 판매 증가로 분기 사상 최대 실적 기록**Key:** 희토류 사업·해저케이블·400kV 초고압 케이블이 성장동력**Step:** 주가 조정에도 펀더멘탈은 견조

매수(유지)

목표주가: 90,000 원(유지)

현재주가: 47,600 원

상승여력: 89.1%

STOCK DATA

주가(26/08/05)	47,600 원
KOSPI	6,598.26 pt
52주 최고가	93,400 원
60일 평균 거래대금	14 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,062 만주
시가총액	1,458 십억원
주요주주	
LS 전선(외 6)	64.37%
국민연금공단	6.04%
외국인 지분율	7.10%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	1,213	1,480	1,592
영업이익	십억원	82	101	129
순이익(지배주주)	십억원	53	68	88
EPS	원	1,742	2,228	2,885
PER	배	25.4	19.8	15.3
PBR	배	5.0	4.1	3.3
EV/EBITDA	배	15.8	12.8	9.7
ROE	%	22.2	22.5	23.7
배당성향	%	14.4	11.2	8.7

2Q26 Review: 매출액 큰 폭으로 상승

2Q26 매출액 3,503 억원(YoY +40%), 영업이익 253 억원(YoY +7%, OPM 7.2%)을 기록하며 분기 기준 사상 최대 실적을 갱신했다. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스를 상회했으며, 특히 매출액은 컨센서스를 약 14% 웃돌았다. 큰 폭의 외형성장은 소재(구리·알루미늄 로드)와 배전 케이블 판매 증가에 기인한다. 소재 판가는 전기동 가격에 연동되는데, 구리가격 상승에 더해서 직판 물량 확대까지 더해졌다. 배전 케이블은 베트남 내수 프로젝트와 미국향 지중배전(URD) 물량이 함께 늘었다.

미래 성장동력 체크

수익성이 높은 희토류 메탈과 초고압 케이블 사업이 진행 중이다. (1) 희토류는 26년 연말 사마륨 시양산(약 30톤)을 거쳐 27년 약 300톤 규모의 양산을 목표하고 있다. 디스프로슘·터븀(약 200톤)과 네오디뮴·프라세오디뮴(약 2,000톤)은 2027년 하반기 양산을 목표로 사업을 추진 중이다. 희토류 메탈의 기대 마진은 7~8% 수준이다. 7월 말 계약한 라이너스와의 300억원 규모 상호 CB 발행·인수 절차는 8월 초 마무리 수순이며, 베트남 법인 설립 인허가 승인과 설비 발주가 병행되고 있다. (2) 해저케이블은 베트남-말레이시아-싱가포르를 연결하는 프로젝트를 추진하고 있다. 다만 말레이시아가 노선에 새로 합류하면서 정부 인허가를 대기하고 있다. 기대하는 승인 시점은 빠르면 2027년 상반기다. (3) 초고압은 LS-VINA가 400kV 급 사업을 진행 중이다. 유럽에서 초고압 케이블 수요가 생기면서 시장 진입을 위한 품질테스트를 완료했고, 국가별 추가 인증을 진행하고 있다. 400kV 급은 기존 165kV(OPM 12~15%) 대비 3~4%p 높은 마진이 기대되는 고부가 제품으로, 27년 하반기 양산이 계획되어 있다.

주가는 하락했으나, 펀더멘탈 방향은 유호

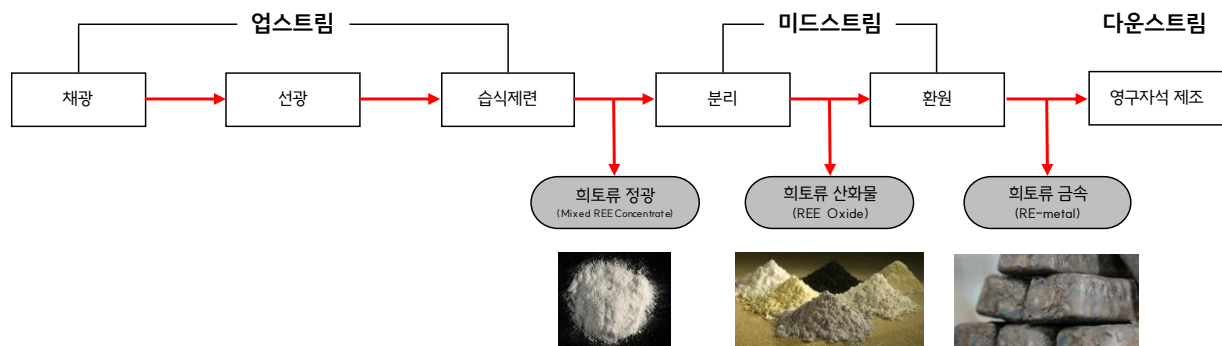
6월 이후 전력 인프라 기업의 주가 하락과 희토류 산업에 대한 관심 둔화가 겹치면서 주가는 조정을 받았다. 조정 이후 주가는 신사업(희토류, 초고압 케이블)에 대한 기대감은 덜어낸 것으로 판단한다. 구리가격 상승에 따른 소재 부문의 외형성장이 이어지는 가운데, 초고압 400kV와 희토류 신사업이 더해지면서 수익성 개선을 노리고 있다. 27년 매출액 1조 4,800 억원(YoY +22%), 영업이익 1,010 억원(YoY +23%, OPM 6.8%)을 전망한다. 향후 모니터링 변수는 (1) 전기동 가격 방향성 (2) 연말 사마륨 시양산 개시 여부를 주목할 필요가 있다.

실적추정 (십억원)

Key Factors	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
LS-VINA OPM(%)	4.9	7.7	4.9	4.8	5.7	5.9	6.7	6.7	4.1	5.6	6.2	5.6
LSCV OPM(%)	7.2	6.3	6.8	3.7	6.1	6.3	5.5	5.5	4.3	5.9	5.8	4.8
매출액	228	250	233	249	285	350	286	292	869	960	1,213	1,480
YoY	26.9	7.6	4.2	6.7	25.0	40.0	22.9	17.3	18.9	10.5	26.4	22.0
LS-VINA	237	260	244	249	296	355	292	298	867	989	1,241	1,427
LSCS	61	72	67	68	68	84	77	78	273	269	308	332
LSGM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
지주부문	1	14	0	0	0	22	0	0	10	15	22	15
연결조정	-71	-96	-78	-68	-78	-111	-84	-85	-281	-313	-358	-445
영업이익	15	24	15	13	20	25	18	18	45	67	82	101
YoY	55.1	61.8	19.2	61.5	30.6	7.1	23.8	39.3	54.7	48.5	22.5	22.8
영업이익률	6.7	9.4	6.3	5.3	7.0	7.2	6.4	6.2	5.2	7.0	6.7	6.8
LS-VINA	12	20	12	12	17	21	20	20	35	55	77	80
LSCS	4	5	5	3	4	5	4	4	12	16	18	16
LSGM	0	0	0	0	0	0	0	0	12	16	18	16
지주부문	0	14	-1	0	0	22	-1	0	-1	-1	0	0
연결조정	-1	-14	-1	-1	0	-22	-5	-6	-10	-17	-34	-26
당기순이익	11	16	10	5	12	17	12	12	31	42	53	68
YoY	55.3	35.1	33.0	4.8	10.9	6.2	22.7	136.1	656.4	34.7	26.8	27.8
순이익률	4.9	6.4	4.2	2.0	4.4	4.8	4.2	4.1	3.6	4.4	4.4	4.6

자료: SK 증권

희토류 채굴부터 영구자석까지



자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	385	398	506	631	747
현금및현금성자산	31	42	108	158	240
매출채권 및 기타채권	177	136	160	190	204
재고자산	153	159	187	223	238
비유동자산	104	94	97	97	97
장기금융자산	0	0	0	0	0
유형자산	48	42	43	43	43
무형자산	37	34	36	36	36
자산총계	489	491	603	728	844
유동부채	284	260	300	356	381
단기금융부채	171	149	174	208	222
매입채무 및 기타채무	73	69	108	128	138
단기충당부채	3	3	3	4	4
비유동부채	8	6	7	8	8
장기금융부채	2	2	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	1	1
부채총계	292	266	307	364	389
지배주주지분	183	209	272	333	414
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	90	90	96	96	96
기타자본구성요소	-2	-2	0	0	0
자기주식	-2	-2	0	0	0
이익잉여금	62	98	143	204	285
비지배주주지분	14	17	24	31	41
자본총계	197	226	296	364	455
부채와자본총계	489	491	603	728	844

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	19	72	33	44	91
당기순이익(손실)	35	48	60	76	98
비현금성항목등	24	25	32	33	37
유형자산감가상각비	7	7	6	7	7
무형자산감각비	1	1	0	0	0
기타	17	18	25	26	30
운전자본감소(증가)	-29	15	-36	-43	-19
매출채권및기타채권의감소(증가)	-24	29	-15	-31	-13
재고자산의감소(증가)	-13	-14	-24	-36	-16
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	-0	2	21	9
기타	-19	-28	-43	-41	-50
법인세납부	-6	-12	-20	-19	-25
투자활동현금흐름	-4	-29	-16	-21	-15
금융자산의감소(증가)	-3	-27	-8	-9	-4
유형자산의감소(증가)	-1	-2	-6	-7	-7
무형자산의감소(증가)	0	-0	-2	0	0
기타	-0	-0	-2	-4	-4
재무활동현금흐름	-7	-32	28	26	7
단기금융부채의증가(감소)	1	-23	20	33	15
장기금융부채의증가(감소)	-0	-0	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	6	0	0
배당금지급	-8	-9	0	-8	-8
기타	0	0	2	0	0
현금의 증가(감소)	7	11	66	49	82
기초현금	24	31	42	108	158
기말현금	31	42	108	158	240
FCF	17	70	27	37	83

자료 : LS에코에너지, SK증권 추정

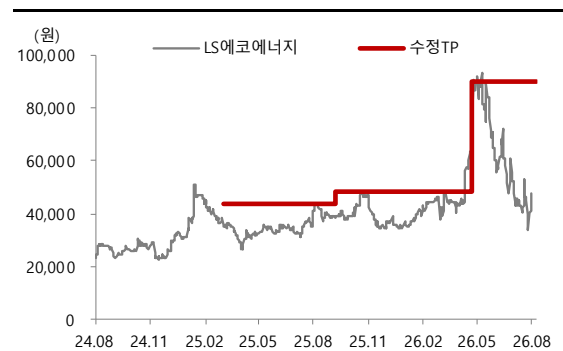
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	869	960	1,213	1,480	1,592
매출원가	797	861	1,098	1,338	1,420
매출총이익	72	99	116	142	172
매출총이익률(%)	8.2	10.3	9.5	9.6	10.8
판매비와 관리비	27	32	34	41	44
영업이익	45	67	82	101	129
영업이익률(%)	5.2	7.0	6.7	6.8	8.1
비영업손익	3	-6	-5	-6	-6
순금융손익	-6	-4	-3	-3	-1
외환관련손익	3	1	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	48	61	77	95	123
세전계속사업이익률(%)	5.5	6.4	6.3	6.4	7.7
계속사업법인세	13	13	17	19	25
계속사업이익	35	48	60	76	98
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	35	48	60	76	98
순이익률(%)	4.1	5.0	4.9	5.1	6.2
지배주주	31	42	53	68	88
지배주주귀속 순이익률(%)	3.6	4.4	4.4	4.6	5.5
비지배주주	4	6	7	8	10
총포괄이익	49	37	70	76	98
지배주주	44	32	63	68	88
비지배주주	5	6	7	8	10
EBITDA	52	74	88	108	136

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	18.9	10.5	26.4	22.0	7.5
영업이익	51.8	49.2	22.6	22.8	27.9
세전계속사업이익	459.6	27.1	25.5	23.5	29.5
EBITDA	39.9	42.4	19.4	21.8	26.1
EPS	656.4	34.7	26.8	27.9	29.5
수익성 (%)					
ROA	7.9	9.9	11.0	11.4	12.5
ROE	19.0	21.4	22.2	22.5	23.7
EBITDA마진	6.0	7.7	7.3	7.3	8.5
안정성 (%)					
유동비율	135.6	153.2	168.8	177.4	196.2
부채비율	148.1	117.6	103.6	99.9	85.5
순차입금/자기자본	68.9	29.1	6.1	-2.0	-17.4
EBITDA/이자비용(배)	7.4	11.7	12.8	12.8	14.9
배당성향	19.4	18.2	14.4	11.2	8.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,020	1,374	1,742	2,228	2,885
BPS	6,056	6,898	8,891	10,868	13,503
CFPS	1,256	1,610	1,954	2,460	3,117
주당 현금배당금	200	250	250	250	250
Valuation 지표 (배)					
PER	30.4	25.2	25.4	19.8	15.3
PBR	5.1	5.0	5.0	4.1	3.3
PCR	24.7	21.5	22.6	18.0	14.2
EV/EBITDA	21.1	15.4	15.8	12.8	9.7
배당수익률	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.28	매수	90,000원	6개월		
2025.09.12	매수	48,000원	6개월	-13.22%	42.29%
2025.03.07	매수	44,000원	6개월	-20.60%	0.00%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 08 월 06 일 기준)

매수 94.00% 중립 6.00% 매도 0.00%