

LS에코에너지 (229640)

탈중국화 공급망 수혜⇒ 희토류 금속사업 성장성 가속화

트럼프 2.0 시대 법적 제도와 대규모 자금 투입 등을 통해 희토류 등 핵심광물의 중국 의존도를 강제로 낮추는 탈중국화 공급망 구축 전략 전개

희토류는 란타넘·네오디뮴·디스프로슘 등 17개 원소를 통칭하는 용어이며, 특정 광석에 소량씩 섞여 있어 채굴·정제 과정이 까다롭고 환경 오염도 심하다. 이러한 희토류는 영구자석의 핵심 소재로 전기차 모터 뿐만 아니라 풍력발전기, 스마트폰 진동모터, 미사일 유도장치, 전투기 엔진 등에 폭넓게 사용됨에 따라 첨단 산업과 군사 분야 등에서 대체가 어려운 전략 자원으로 꼽힌다.

중국은 1990년대부터 낮은 인건비와 느슨한 환경 규제를 바탕으로 희토류 채굴·가공 산업 등을 집중 육성하였다. 이에 따라 중국이 희토류 전 세계 생산의 68%, 정제·가공 시장의 92%를 점유하고 있다.

이러한 환경하에서 트럼프 2.0 시대에서는 팩스실리카(Pax Silica), 포지(FORGE·The Forum on Resource Geostrategic Engagement), 프로젝트 볼트(Project Vault) 등 법적 제도와 더불어 대규모 자금 투입 등을 통해 희토류 등 핵심광물의 중국 의존도를 강제로 낮추는 탈중국화 공급망 구축 전략 등을 전개 중이다.

희토류 금속사업 내년부터 방산용으로 미국 정부 등에 공급 가시화 될 듯 ⇒ 해를 거듭할수록 희토류 금속 관련 매출 성장 가속화 되면서 동사 성장축으로 자리매김할 듯

동사는 세계 2위 희토류 생산 공급 업체인 호주 라이너스(Lynas)와 희토류 산화물 조달에 관한 포괄적 협력계약(Framework Agreement)을 체결하였다. 이를 기반으로 각각 300억원 규모의 전환사채 상호 인수를 통하여 자본·기술을 결합한 혈맹관계로 발돋움함에 따라 동사는 중국 의존도를 낮춘 희토류 산화물 공급원을 확보하는 동시에 희토류 사업의 실행력을 제고할 수 있게 되었다. 라이너스의 경우 호주 마운트 웰드 광산과 더불어 말레이시아에 산화물 분리·정제 공장을 보유함으로써 중국 외 지역에서 채굴, 정제, 판매에 이르기까지 수직 계열화한 유일한 희토류 생산기업이다.

이러한 환경하에서 동사는 베트남 희토류 사업과 관련해서 현지 법인 설립을 위한 베트남 당국의 인허가 등을 완료하였다. 이에 따라 금속화(Metallization) 설비 투자 등을 통해 베트남 내 희토류 금속 생산 기반을 구축할 예정이다.

즉, 동사는 베트남 내 금속화(Metallization) 공정을 기반으로 사마륨(Sm), 디스프로슘-터븀(Dy/Tb), 네오디뮴-프라세오디뮴(NdPr) 등의 금속 생산 사업을 추진하고 있다. 먼저 사마륨 금속사업의 경우 2026년말 30톤 규모의 시양산을 거쳐 연간 300톤 규모의 CAPA를 구축함으로써 2027년부터 본격적으로 양산에 들어갈 예정이다. 이러한 사마륨은 전투기와 미사일, 레이더 등에 사용되는 사마륨코발트 영구자석의 핵심 소재이다. 이러한 환경하에서 내년 상반기부터 사마륨 금속 생산이 본격화 되면서 미국 정부 등에 공급 가시화로 성장성 등이 부각 될 수 있을 것이다.

또한 디스프로슘-터븀(Dy/Tb) 금속사업의 경우 연간 200톤 규모로 CAPA를 구축할 예정이며, 네오디뮴-프라세오디뮴(NdPr) 금속사업의 경우 연간 2,000톤 규모로 CAPA를 구축할 예정이다. 이를 통하여 2027년 하반기부터 양산 개시를 목표로 하고 있다.

동사 희토류 금속사업 관련 총 CAPA는 2,500톤으로 최종 매출 규모는 원료 조달 및 제품 판매 구조 등 사업모델에 따라 달라질 수 있으나 안정화 이후 연간 2,500~3,000억원으로 추산되며 영업이익률의 경우 7~8% 수준이 될 것으로 예상된다. 이렇듯 희토류 금속사업이 해를 거듭할수록 매출 성장이 가속화 되면서 동사 성장축으로 자리매김할 수 있을 것이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	57,000원(유지)
종가(2026.08.14)	48,300원
상승여력	18.0%

Stock Indicator

자본금	15십억원
발행주식수	3,062만주
시가총액	1,479십억원
외국인지분율	6.5%
52주 주가	34,050~93,400원
60일평균거래량	154,964주
60일평균거래대금	9.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.9	-40.5	9.3	15.1
상대수익률	11.1	-33.6	-17.4	-101.2

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	960	1,238	1,267	1,274
영업이익(십억원)	67	82	84	92
순이익(십억원)	42	55	55	61
EPS(원)	1,374	1,780	1,809	1,995
BPS(원)	6,831	8,004	9,206	10,594
PER(배)	25.2	27.1	26.7	24.2
PBR(배)	5.1	6.0	5.2	4.6
ROE(%)	21.4	24.0	21.0	20.2
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	15.1	17.7	17.1	15.2

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. LS 에코에너지 PER 밴드

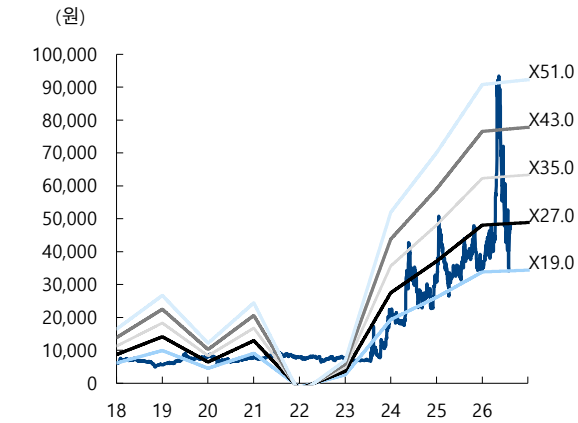


그림2. LS 에코에너지 PBR 밴드

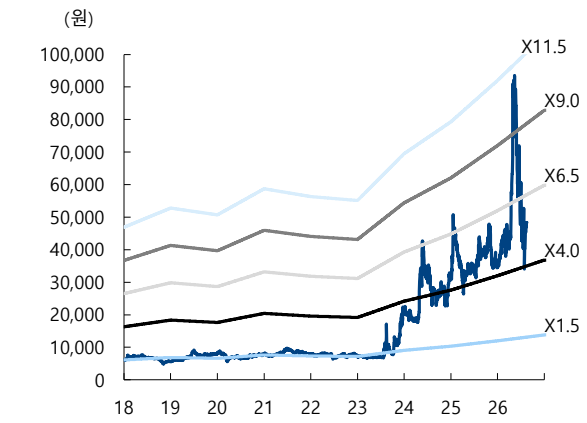


그림3. LS 에코에너지 실적 추이 및 전망

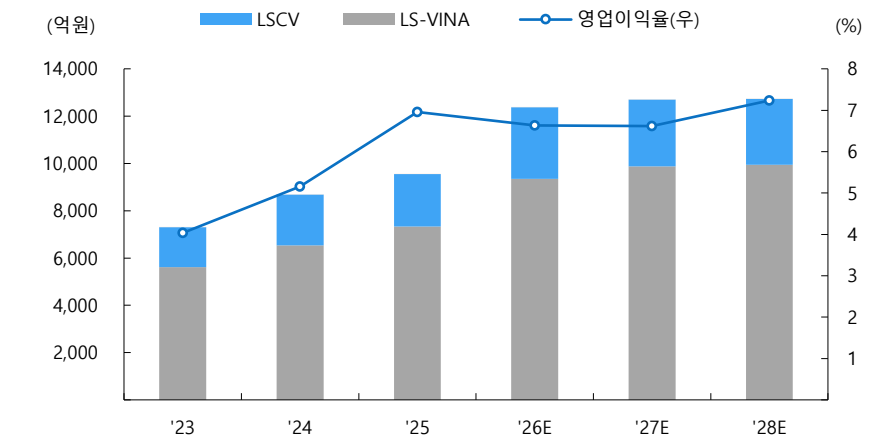
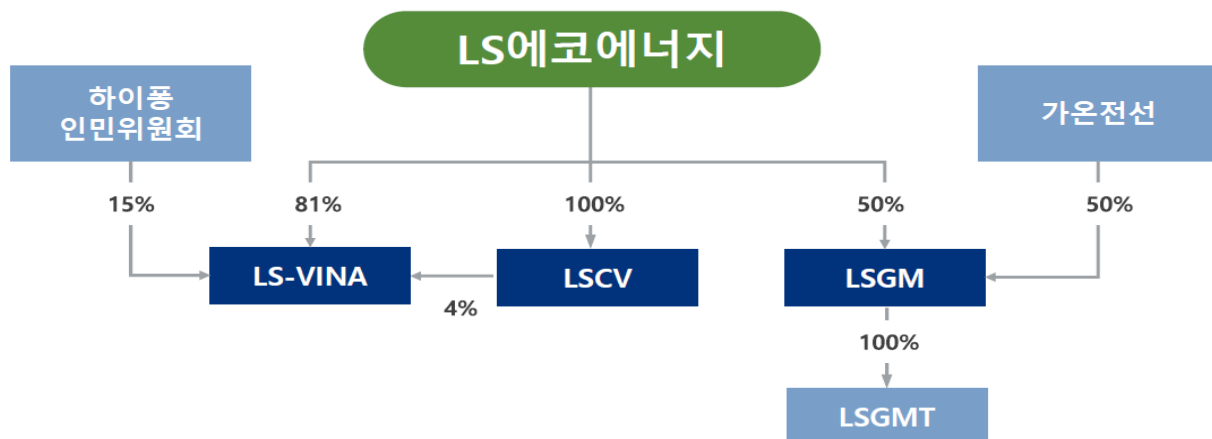
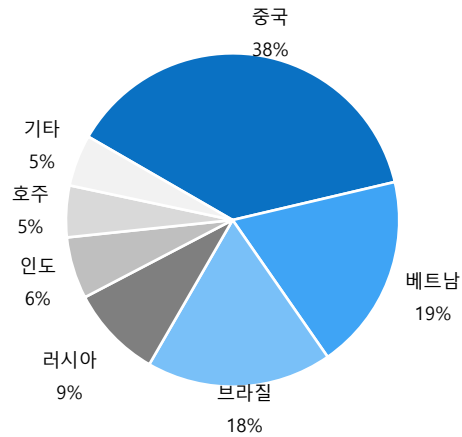


그림4. LS 에코에너지 자손회사 소유구조 현황



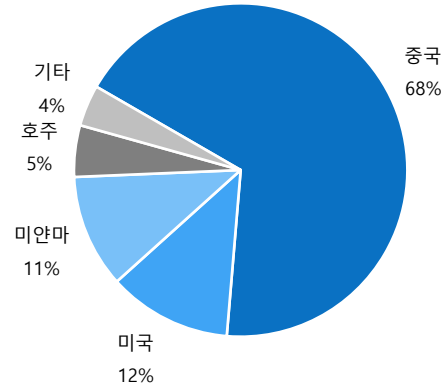
자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림5. 희토류 광물 부존량 분포(2023년 기준)



자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림6. 희토류 광물 생산량 분포(2023년 기준)



자료: 미국지질조사국(USGS), iM증권 리서치본부

그림7. 라이너스-LS 에코에너지-LS 전선 희토류 영구자석 제조 밸류체인



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림8. 호주 라이노스와 LS 그룹 간 전략적 '탈중국' 공급망 구축 범위



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림9. LS 에코에너지 생산기지 및 주요 제품 현황



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림10. LS 에코에너지 주요 제품 및 신규 추진 제품



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

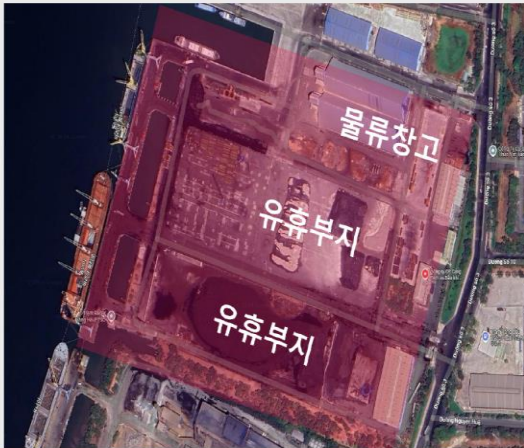
그림11. LS 에코에너지 계열사 밸류체인 강화를 통한 글로벌 해저사업 진출



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림12. LS 에코에너지 베트남 해저투자 계획

Phu My Port 위성사진



선적장 인근에 위치하고 있으며, 선적에 필요한 선석이 확보되어 있어 해저케이블 공장으로는 최적의 입지

공장 설비 계획 (안)

- 투자 예상 내역 : 해저케이블 생산 공장
 - VCV Towers 180m / : 설비 Capa. ~500km/year
- 투자지역 : 봉타우 지역 푸미 항구
- 면적 : 약 15 ~ 20ha (4.5~6만평)
- 생산 제품 : HVDC/HVAC XLPE



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림13. LS 에코에너지 LS 전선과의 교차판매

**덴마크 초고압 케이블
시장 8년간 1위**

**싱가포르 초고압
케이블 시장 1위**

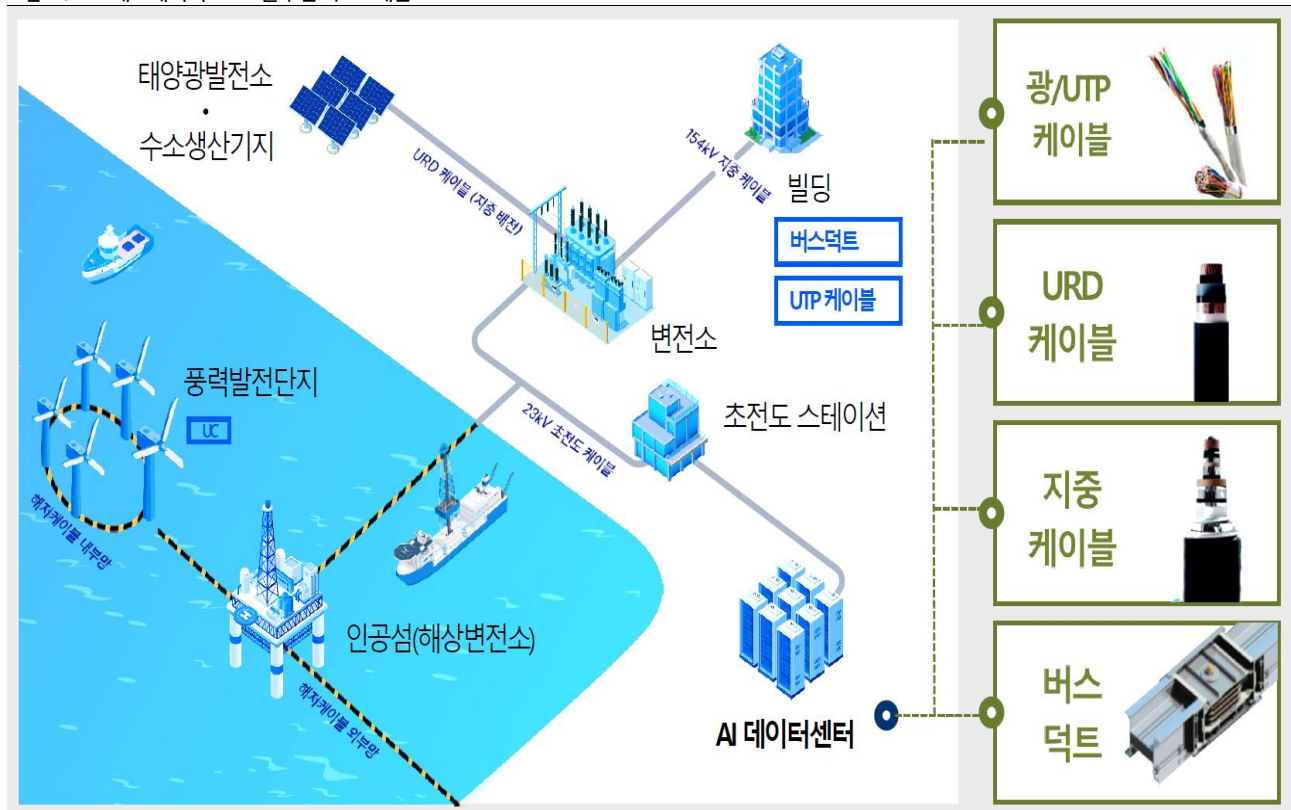
LS전선과 LS에코에너지의 해외 생산법인과 영업망을 활용, 주력 제품 판매

성공사례_덴마크



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

그림14. LS 에코에너지 IDC 솔루션 주요 제품



자료: LS에코에너지, iM증권 리서치본부

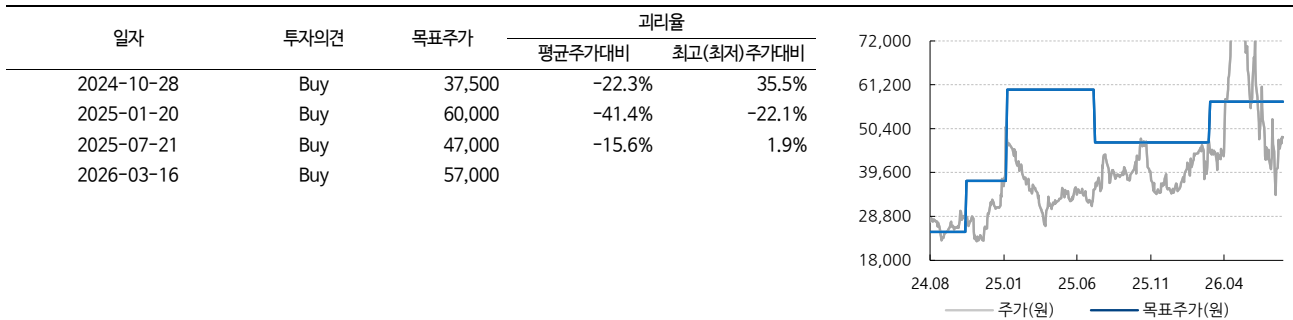
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	㉔	468	521	579	매출액	960	1,238	1,267	1,274
현금 및 현금성자산	42	15	56	109	증가율(%)	10.5	28.9	2.4	0.5
단기금융자산	31	31	31	32	매출원가	861	1,114	1,141	1,139
매출채권	137	176	180	181	매출총이익	99	123	126	135
재고자산	159	206	210	211	판매비용외관리비	32	41	42	42
비유동자산	94	87	82	77	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	42	36	31	26	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	34	34	33	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	491	555	603	656	영업이익	67	82	84	92
유동부채	260	281	285	287	증가율(%)	49.2	22.9	2.2	9.9
매입채무	67	87	89	89	영업이익률(%)	7.0	6.6	6.6	7.2
단기차입금	136	136	136	136	이자수익	2	1	2	4
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	6	6	6	6
비유동부채	6	6	6	6	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	1	-1	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	61	78	79	87
부채총계	266	287	291	293	법인세비용	13	16	16	18
자배주주지분	209	245	282	324	세전계속이익률(%)	6.4	6.3	6.2	6.8
자본금	15	15	15	15	당기순이익	48	62	63	69
자본잉여금	90	90	90	90	순이익률(%)	5.0	5.0	4.9	5.4
이익잉여금	98	145	192	246	자배주주귀속 순이익	42	55	55	61
기타자본항목	6	-5	-16	-27	기타포괄이익	-11	-11	-11	-11
비자배주주지분	17	24	31	38	총포괄이익	37	51	52	58
자본총계	226	269	313	363	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	72	-11	59	70	주당지표(원)				
당기순이익	48	62	63	69	EPS	1,374	1,780	1,809	1,995
유형자산감가상각비	7	6	5	4	BPS	6,831	8,004	9,206	10,594
무형자산감각비	1	1	0	0	CFPS	1,610	1,989	1,990	2,152
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	250	250	250	250
투자활동 현금흐름	-29	-1	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-	PER	25.2	27.1	26.7	24.2
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	5.1	6.0	5.2	4.6
금융상품의 증감	0	-	-	-	PCR	21.5	24.3	24.3	22.4
재무활동 현금흐름	-32	-8	-8	-8	EV/EBITDA	15.1	17.7	17.1	15.2
단기금융부채의증감	-23	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	㉔	24.0	21.0	20.2
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	7.7	7.2	7.1	7.6
배당금지급	-9	-8	-8	-8	부채비율	117.6	106.7	92.9	80.7
현금및현금성자산의증감	11	-28	42	53	순부채비율	28.0	33.7	15.5	-1.3
기초현금및현금성자산	31	42	15	56	매출채권회전율(x)	6.1	7.9	7.1	7.0
기말현금및현금성자산	42	15	56	109	재고자산회전율(x)	6.1	6.8	6.1	6.0

자료 : LS에코에너지, iM증권 리서치본부

LS에코에너지 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-