



KB 증권



더 많은 리포트 보기

LS머트리얼즈 (417200)

신재생 에너지+전기차 수혜주

2024년 6월 7일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민
02-6114-2917 cm.lee@kbfq.com

* KB증권은 [LS머트리얼즈]의 상장 대표주관업무를 수행하였습니다. 이 자료는 대표주관업무 수행에 따른 의무 발간 자료입니다.

울트라 커패시터, 알루미늄 소재/부품 등의 사업을 영위

LS머트리얼즈는 2021년 1월 1일 LS엠트론의 울트라 커패시터 사업부문이 물적분할 후 설립된 기업이다. LS머트리얼즈의 주요 주주로는 지분 43.5%를 보유하고 있는 LS전선이 있다. 2023년 연간 실적 기준 매출비중은 울트라 커패시터 26%, 알루미늄 소재/부품 74%다.

주요 투자 포인트는 친환경 시장 고성장에 따른 수혜 및 LS 그룹 내 시너지 효과

LS머트리얼즈의 주요 투자 포인트는 신재생 에너지와 전기차 등 전방 산업의 고성장 기대감과 해당 산업 전반에 걸쳐 영향력을 행사하고 있는 LS 그룹 내 시너지 효과 등이다. ① 울트라 커패시터: 현재 품력 발전, 스마트 팩토리, 전기차 등에 채용되고 있는데, 전방시장 고성장에 따라 우수한 기술 경쟁력을 갖춘 LS머트리얼즈의 수혜가 기대된다. ② 알루미늄 소재/부품: 기존 주력 제품인 내연기관차/가전제품 관련 수요뿐만 아니라 향후 가파른 수요 성장이 예상되는 전기차용 부품과 수소 연료전지용 부품향 매출 확대가 전망된다. ③ Battery System 부품: 국내 OEM사의 고가 차량을 중심으로 관련 매출의 우상향 성장세가 기대된다.

1분기 매출액은 전년동기와 유사한 수준, 영업이익률은 하락

LS머트리얼즈는 2024년 1분기 매출액 326억원 (-0.1% YoY), 영업이익 12억원 (-54% YoY, 영업이익률 3.8%)을 기록했다. 전년동기 대비 영업이익이 14.6억원 감소했는데, 원재료/상품 매입액이 30억원 증가했고, 수도광열비도 7억원 증가한 영향이었다. 원재료 가격단에서 특별한 이슈가 없었고, 전분기 대비 재고자산이 11억원 증가한 점으로 미루어보아 약화된 수익성은 구조적인 이슈가 아닌, 일시적인 것으로 판단된다.

리스크 요인: 전방시장 성장세 둔화, 제품 수요 감소, 점유율 하락 등

LS머트리얼즈의 전방 산업인 신재생 에너지 시장과 전기차 시장은 향후 가파른 고성장이 기대되는 신성장 산업이다. 하지만 예상치 못한 지정학적 이슈에 따른 전방시장 성장세 둔화, 기술 변화에 따른 제품 수요 감소, 시장 경쟁 강화에 따른 LS머트리얼즈의 점유율 하락 가능성이 상존한다.

Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (6/5, 원)	26,950
Consensus target price (원)	N/A
시가총액 (조원)	1.8

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data	
Free float (%)	55.9
거래대금 (3m, 십억원)	45.6
외국인 지분율 (%)	1.8
주요주주 지분율 (%)	LS전선 43.5 케이브이일호투자 9.4
Stock Price Performance (Total Return 기준)	
주가상승률 (%)	1M 3M 6M 12M
절대수익률	3.3 7.9 N/A N/A
시장대비 상대수익률	5.1 9.9 N/A N/A

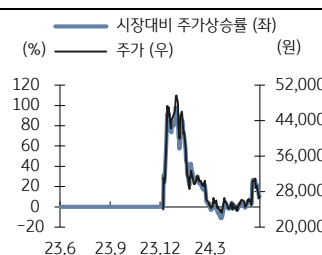
Risk & Total Return (annualized over three years)

	N/A
--	-----

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 (십억원)	N/A	43	162	137
영업이익 (십억원)	N/A	3	14	14
지배주주순이익 (십억원)	N/A	2	8	12
EPS (원)	N/A	209	164	214
증감률 (%)	N/A	N/A	-21.5	30.5
P/E (x)	N/A	N/A	N/A	207.4
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	N/A	153.3
P/B (x)	N/A	N/A	N/A	16.6
ROE (%)	N/A	2.7	9.6	8.7
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0

Stock Price & Relative Performance



자료: LS머트리얼즈, KB증권

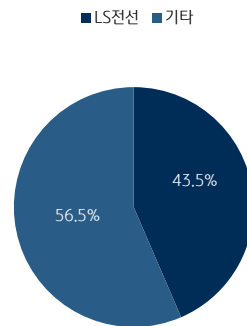
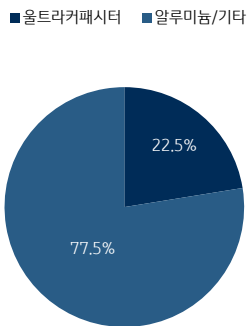
1. 회사 개요

울트라 커패시터, 알루미늄 소재/부품 등의 사업을 영위

LS머트리얼즈는 2021년 1월 1일 LS엠트론의 울트라 커패시터 (Ultra Capacitor) 사업부문이 물적분할 후 설립된 기업이며, 2023년 12월 12일 코스닥에 상장되었다. LS머트리얼즈의 주요 주주로는 지분 43.5% (1Q24 기준)를 보유하고 있는 LS전선이 있다. LS머트리얼즈의 사업부는 1) 울트라 커패시터와 2) 알루미늄 소재/부품, 3) 전기차용 배터리 부품 등 크게 3가지로 구분할 수 있다. 2023년 연간 실적 기준 매출비중은 울트라 커패시터 26%, 알루미늄 소재/부품 74%다. ① LS머트리얼즈의 주력 제품인 중대형 울트라 커패시터는 풍력발전기의 피치, 산업용 무인 운반차량의 전원, 트램 내 전력장치, 스마트그리드 전력 산업, 전기차 내 보조 전력 등에 탑재되어 사용되고 있다. ② 알루미늄 소재/부품 사업의 경우 LS머트리얼즈의 자회사 (지분 100% 보유)인 LS알스코가 영위하고 있다. 알루미늄이 요구되는 전통적인 산업소재뿐만 아니라 전기차 경량화, 배터리 프레임, 수소연료발전 부품 등으로 활용처가 늘어나고 있는 추세다. ③ 오스트리아의 알루미늄 압출 회사인 HAI사와의 JV를 통해 설립한 HAIMK (지분 66.6% 보유)는 전기차용 배터리 부품을 제조해 올해부터 국내 완성차 OEM으로 납품할 예정이다.

그림 1. LS머트리얼즈 사업부별 매출 비중 (1Q24 기준)

그림 2. LS머트리얼즈 주요 주주 (2024.3.31)



자료: LS머트리얼즈, KB증권

자료: LS머트리얼즈, KB증권

그림 3. LS머트리얼즈의 주요 사업

친환경 에너지 사업

고출력 중대형 에너지 저장장치 UC(Ultra Capacitor) 제조

알루미늄 소재·부품 사업

자동차·IT 부품, 산업용 소재, 수소연료전지 부품 등 제조

EV 부품 사업

EV Battery System 개발 및 제조(예정)

자료: LS머트리얼즈, KB증권

2. 주요 투자 포인트

주요 투자 포인트는 친환경 시장 고성장에 따른 수혜 및 LS 그룹 내 시너지 효과

LS머트리얼즈의 주요 투자 포인트는 신재생 에너지와 전기차 등 전방 산업의 고성장 기대감과 해당 산업 전반에 걸쳐 영향력을 행사하고 있는 LS 그룹 내 시너지 효과 등이다. 사업부별로는 ① LS머트리얼즈의 울트라 커패시터: 울트라 커패시터의 주요 적용처는 친환경 에너지 관련 시장이다. 현재 중대형 울트라 커패시터는 풍력 발전, 스마트 팩토리 (무인 운반차량), 전기차 등에 채용되고 있는데, 울트라 커패시터의 글로벌 시장 규모는 2023년 43억 달러에서 2026년 85억달러까지 성장할 것으로 전망된다. 전방 시장 고성장에 따라 우수한 기술 경쟁력을 갖춘 LS머트리얼즈의 수혜가 기대된다. ② LS알스코의 알루미늄 소재/부품: LS알스코는 1973년부터 알루미늄 관련 사업을 영위하고 있으며, 특히 알루미늄 합금 기술력이 부각되는 업체다. 기존 주력 제품인 내연기관차/가전제품 관련 수요뿐만 아니라 향후 가파른 수요 성장이 예상되는 전기차용 부품과 수소 연료전지용 부품향 매출 확대가 전망된다. ③ HAIMK의 Battery System 부품: 국내 OEM사의 고가 차량에서 요구되는 충돌 특성과 항복강도 특성을 충족시키는 Battery System 부품의 생산을 준비하고 있다. 고가 차량을 중심으로 관련 매출의 이상향 성장세가 기대된다.

그림 4. LS머트리얼즈의 고출력 중대형 울트라 커패시터



자료: LS머트리얼즈, KB증권

그림 5. LS알스코의 주요 사업



자료: LS머트리얼즈, KB증권

그림 6. HAIMK가 생산 예정인 Battery System 부품



자료: LS머트리얼즈, KB증권

3. 실적 및 리스크 요인

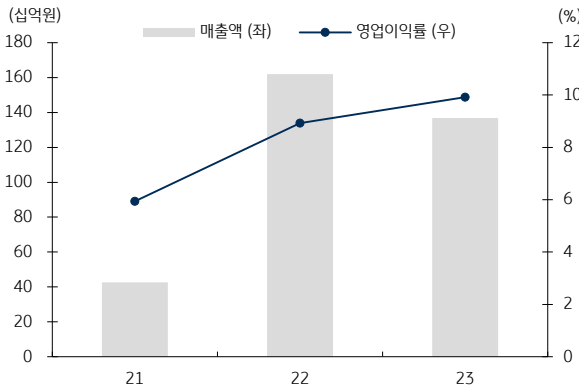
1분기 매출액은 전년동기와 유사한 수준, 영업이익률은 하락

LS머트리얼즈는 2024년 1분기 매출액 326억원 (-0.1% YoY), 영업이익 12억원 (-54% YoY, 영업이익률 3.8%)을 기록했다. 전년동기 대비 영업이익이 14.6억원 감소했는데, 원재료/상품 매입액이 30억원 증가했고, 수도광열비도 7억원 증가한 영향이었다. 매출액이 제자리 걸음인 점은 아쉽지만, 원재료 가격단에서 특별한 이슈가 없었고, 전분기 대비 재고자산이 11억원 증가한 점으로 미루어보아 악화된 수익성은 구조적인 이슈가 아닌, 일시적인 것으로 판단된다.

리스크 요인은 전방 시장 성장세 둔화, 제품 수요 감소, 점유율 하락 등

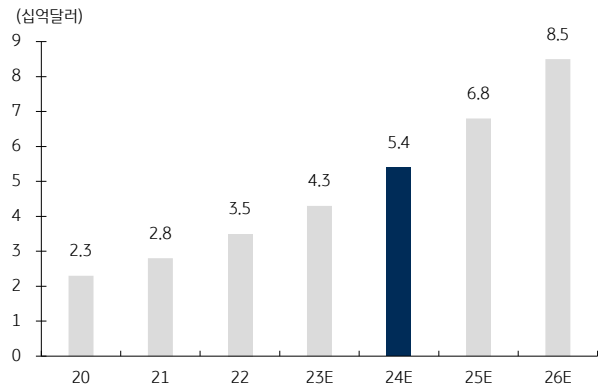
LS머트리얼즈의 전방 산업인 신재생 에너지 시장과 전기차 시장은 향후 가파른 고성장이 기대되는 신성장 산업이다. 하지만 예상치 못한 지정학적 이슈에 따른 전방 시장 성장세 둔화, 기술 변화에 따른 제품 수요 감소, 시장 경쟁 강화에 따른 LS머트리얼즈의 점유율 하락 가능성이 상존한다.

그림 7. LS머트리얼즈의 실적 추이



자료: LS머트리얼즈, KB증권

그림 8. 글로벌 울트라 커패시터 시장 규모 추이 및 전망



자료: LS머트리얼즈, Stratview Research, KB증권

그림 9. LS 그룹의 친환경 시장 Value Chain



자료: LS머트리얼즈, KB증권

포괄손익계산서

(십억원) (적용기준)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)	2021A (IFRS-C)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)
매출액	N/A	N/A	43	162	137
매출원가	N/A	N/A	36	138	113
매출총이익	N/A	N/A	7	24	24
판매비와관리비	N/A	N/A	4	10	10
영업이익	N/A	N/A	3	14	14
EBITDA	N/A	N/A	5	19	19
영업외손익	N/A	N/A	0	-4	2
이자수익	N/A	N/A	0	1	2
이자비용	N/A	N/A	0	1	2
지분법손익	N/A	N/A	0	0	0
기타영업외손익	N/A	N/A	0	-4	1
세전이익	N/A	N/A	3	11	15
법인세비용	N/A	N/A	1	2	3
당기순이익	N/A	N/A	2	8	12
지배주주순이익	N/A	N/A	2	8	12
수정순이익	N/A	N/A	2	8	12

성장성 및 수익성 비율

(%)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 성장률	N/A	N/A	N/A	279.7	-15.5
영업이익 성장률	N/A	N/A	N/A	471.5	-6.2
EBITDA 성장률	N/A	N/A	N/A	318.9	-1.1
지배기업순이익 성장률	N/A	N/A	N/A	316.3	44.6
매출총이익률	N/A	N/A	15.6	14.9	17.2
영업이익률	N/A	N/A	5.9	8.9	9.9
EBITDA이익률	N/A	N/A	10.8	11.9	14.0
세전이익률	N/A	N/A	5.9	6.6	11.1
지배기업순이익률	N/A	N/A	4.7	5.2	8.9

현금흐름표

(십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	N/A	N/A	6	2	7
당기순이익	N/A	N/A	2	8	12
유무형자산상각비	N/A	N/A	2	5	6
기타비현금손익 조정	N/A	N/A	2	5	2
운전자본증감	N/A	N/A	0	-14	-10
매출채권감소 (증가)	N/A	N/A	-4	-5	-7
재고자산감소 (증가)	N/A	N/A	-3	0	-2
매입채무증가 (감소)	N/A	N/A	3	-4	2
기타운전자본증감	N/A	N/A	3	-4	-3
기타영업현금흐름	N/A	N/A	0	-2	-2
투자활동 현금흐름	N/A	N/A	-3	-15	-18
유형자산투자감소 (증가)	N/A	N/A	-4	-6	-18
무형자산투자감소 (증가)	N/A	N/A	-1	0	-19
투자자산감소 (증가)	N/A	N/A	-10	-8	19
기타투자현금흐름	N/A	N/A	12	0	0
재무활동 현금흐름	N/A	N/A	13	14	114
금융부채 증감	N/A	N/A	1	-1	22
자본의 증감	N/A	N/A	12	16	73
배당금 당기지급액	N/A	N/A	0	-1	-1
기타재무현금흐름	N/A	N/A	0	0	21
기타현금흐름	N/A	N/A	0	0	-1
현금의 증가 (감소)	N/A	N/A	16	1	103
기말현금	N/A	N/A	16	17	120
잉여현금흐름 (FCF)	N/A	N/A	2	-4	-11
순현금흐름	N/A	N/A	0	10	68
순현금 (순차입금)	N/A	N/A	15	25	93

자료: LS메트릭얼즈, KB증권

재무상태표

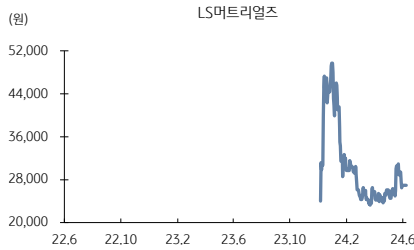
(십억원) (적용기준)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)	2021A (IFRS-C)	2022A (IFRS-C)	2023A (IFRS-C)
자산총계	N/A	N/A	131	148	266
유동자산	N/A	N/A	71	84	179
현금 및 현금성자산	N/A	N/A	16	17	120
단기금융자산	N/A	N/A	11	19	0
매출채권	N/A	N/A	18	23	30
재고자산	N/A	N/A	24	23	25
기타유동자산	N/A	N/A	2	2	3
비유동자산	N/A	N/A	60	64	88
투자자산	N/A	N/A	0	1	1
유형자산	N/A	N/A	43	48	63
무형자산	N/A	N/A	3	3	21
기타비유동자산	N/A	N/A	13	13	4
부채총계	N/A	N/A	55	49	63
유동부채	N/A	N/A	43	38	62
매입채무	N/A	N/A	29	24	27
단기금융부채	N/A	N/A	0	0	25
기타유동부채	N/A	N/A	14	14	10
비유동부채	N/A	N/A	12	11	1
장기금융부채	N/A	N/A	12	11	1
기타비유동부채	N/A	N/A	0	0	0
자본총계	N/A	N/A	76	99	203
자본금	N/A	N/A	24	26	34
자본잉여금	N/A	N/A	50	63	127
기타자본항목	N/A	N/A	0	0	0
기타포괄손익누계액	N/A	N/A	0	0	0
이익잉여금	N/A	N/A	2	9	20
지배자본 계	N/A	N/A	76	99	180
비지배자본	N/A	N/A	0	0	23

주요투자지표

(X, %, 원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	N/A	207.4
P/B	N/A	N/A	N/A	N/A	16.6
P/S	N/A	N/A	N/A	N/A	18.4
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	153.3
EV/EBIT	N/A	N/A	N/A	N/A	215.9
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EPS	N/A	N/A	209	164	214
BVPS	N/A	N/A	1,586	1,877	2,668
SPS (주당매출액)	N/A	N/A	4,419	3,164	2,407
DPS (주당배당금)	N/A	N/A	0	45	22
배당성향 (%)	N/A	N/A	0.0	28.2	12.2
수익성지표					
ROE	N/A	N/A	2.7	9.6	8.7
ROA	N/A	N/A	1.6	6.0	5.9
ROIC	N/A	N/A	2.7	9.3	8.6
안정성지표					
부채비율	N/A	N/A	72.9	49.0	31.1
순차입비율	N/A	N/A	순현금	순현금	순현금
유동비율	N/A	N/A	1.7	2.2	2.9
이자보상배율 (배)	N/A	N/A	7.8	18.3	8.9
활동성지표					
총자산회전율	N/A	N/A	0.0	1.2	0.7
매출채권회전율	N/A	N/A	0.0	7.8	5.1
매입채무회전율	N/A	N/A	0.0	6.1	5.4
재고자산회전율	N/A	N/A	0.0	7.0	5.7

투자자 고지 사항

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



LS머트리얼즈 (417200)

변경일	투자의견	에널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%)	
				평균	최고/최저
24-06-07	Not Rated	이창민			

KB증권은 [LS머트리얼즈]의 상장 시 (2023년 12월 12일) 대표주관업무를 수행하였습니다.

투자등급 비율 (2024. 03. 31 기준)

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
87.6	12.4	-

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과 Hold: 15% ~ -15% Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회 Neutral: 시장수익률 수준 Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서는 학술품에 있으므로 KB증권에 의해서도 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.