

엘에스머트리얼즈 (417200,KQ)

LS그룹 내 친환경 소재·부품 제조업체

상장 예정일

2023.12.12

기관 수요예측

2023.11.22 ~ 28

공모희망가 밴드

4,400 ~ 5,500 원

예상 시가총액

297.7 ~ 372.1 (십억원)

코스닥벤처팀 박종선_jongsun.park@eugenefn.com

- 동사는 2021년 1월에 엘에스엠트론(주)의 울트라커패시터 사업부문이 물적 분할 후 엘에스머트리얼즈(주) 설립. 동사는 신재생에너지, 스마트팩토리 내 AGV(Automated Guided Vehicle)용 및 전기차 분야에 활용되는 ESS(Energy Storage System)의 중/대형 울트라커패시터(Ultra-Capacitor) 생산 및 판매 사업을 영위. 2021년 12월에 LS알스코를 인수하여 알루미늄 사업과 경관재 사업으로 영역을 확대함. 알루미늄 사업은 자동차부품 관련 소재, 산업용 소재, 전기전자부품 소재 등을 생산하고, 경관재 사업은 시설물 제품과 구조물 제품 제공 및 엔지니어링 역량을 보유.
- 법인별 매출비중(2022년 연결 기준)은 LS머트리얼즈(본사) 25.5%, LS알스코(자회사) 74.5%. 수출비중은 85%
- 투자포인트 ① 글로벌 전방 시장 성장과 함께 안정적인 실적 성장 전망: 글로벌 울트라커패시터 시장이 연평균 (2020~2026) 24.9% 성장하고 있는 가운데, 다양한 분야의 적용처에 글로벌 고객향 양산 레퍼런스를 보유. 국내 외 주요 고객의 높은 신뢰 기반 고객을 기반으로 안정적인 실적 성장을 지속할 것으로 예상함.
- 투자포인트 ② 기술력을 기반 신규사업 확대는 긍정적: 다양한 신규사업 확대 및 HAI(글로벌 Top tier 알루미늄 압출회사)와의 JV인 HAIMK 법인을 통해 EV 배터리 시스템 부품 사업 확대로 중장기적 성장동력 확보는 긍정적임.
- 공모희망가(밴드: 4,400 ~ 5,500원)는 최근 12개월 실적에 유사 기업(비나텍, 삼화전기, 남산알마늄, 알루코, 세아메카닉스) 평균 EV/EBITDA 19.8배를 적용하여 산출한 주당 평가액 6,423원 대비 14.4 ~ 31.5% 할인하여 산정(증권신고서 기준)
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 33.9%(229만주, 1,262억원[상단 기준])로 다소 부담스러운 수준임.

액면가	500원
자본금(십억원)	
공모/공모후	26.5/33.8
공모후 주식수	67,652,659주
유통가능주식수	22,942,306주

보호예수기간	
최대주주 등	12개월
5% 이상 주주	6 ~ 12개월
1% 이상 주주	6 ~ 18개월
기타 소액주주	6개월
우리사주조합	1년
주관증권사/인수	키움증권, KB증권 / 하이투자증권, 이베스트투자증권, NH투자증권

공모 후 주요주주(%)	
최대주주 등	43.5
5% 이상 주주	9.3
1% 이상 주주	19.7
기타 소액주주	5.8
공모주주(우리사주)	0.6
공모주주(기관+일반)	21.0

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024E
매출액	42.7	162.0	152.9	200.4
영업이익	2.5	14.5	16.0	25.1
세전손익	2.5	10.7	15.9	22.9
당기순이익	2.0	8.4	12.5	18.0
EPS(원)	-	-	185	266
증감률(%)	-	-	-	43.4
PER(배)	-	-	23.7	16.6
			~29.7	~20.7

자료: 유진투자증권

법인별 주요 사업



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	4,400 ~ 5,500 원	수요 예측일	2023.11.22 ~ 28
공모 금액	644 ~ 804 억원	공모 청약일	2023.12.01 ~ 04
공모 주식수	14,625,000 주	납입일	2023.12.06
상장 후 주식수	67,652,659 주	환불일	2023.12.06
예상 시가총액	2,977 ~ 3,721 억원	상장 예정일	2023.12.12

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주 등	29,438,830	43.5
5% 이상 주주	6,325,067	9.3
1% 이상 주주	13,315,061	19.7
기타 소액주주	3,948,701	5.8
공모주주(우리사주)	409,500	0.6
공모주주(기관+일반)	14,215,500	21.0
합계	67,652,659	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	29,438,830	43.5	12 개월
5% 이상 주주	6,325,067	9.3	6 ~ 12 개월
1% 이상 주주	7,859,835	11.6	6 ~ 18 개월
기타 소액주주	677,121	1.0	6 개월
우리사주조합	409,500	0.6	1 년
-	-	-	-
합계	44,710,353	66.1	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1% 이상 주주	5,455,226	8.1
기타 소액주주	3,271,580	4.8
공모주주(기관+일반)	14,215,500	21.0
-	-	-
합계	22,942,306	33.9

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)
기관투자자등	9,828,000 ~ 10,559,250	67.2 ~ 72.2
일반청약자	3,656,250 ~ 4,387,500	25.0 ~ 30.0
우리사주조합	409,500	2.8
합계	14,625,000	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 자금의 사용목적 (단위: 백만원)

시설자금	영업양수자금	운영자금	채무상환자금	타법인증권 취득자금	기타	계
21,000	-	2,690	-	9,000	5,000	37,690

주 1) 공모희망가액의 하한인 4,400 원을 기준으로 하여 산출된 금액입니다.

주 2) 기타금액은 연구개발비로 구성되어 있습니다.

자료: 증권신고서, 유진투자증권



도표 7. 상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역

구분	주주명	관계	종류	공모 후		유통가능 물량		매각제한 물량		보호예수 기간	비고
				주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율		
최대주주등	LS 전선(주)	-	보통주	29,438,830	43.51%	-	0.00%	29,438,830	43.51%	12 개월	주 1)
최대주주등 소계				29,438,830	43.51%	-	0.00%	29,438,830	43.51%	-	-
5% 이상 주주	케이브이일호투자 (유)	타인	보통주	6,325,067	9.35%	-	0.00%	2,108,356	3.12%	6 개월	주 2)
								2,108,356	3.12%	9 개월	
								2,108,355	3.12%	12 개월	
5% 이상 주주 소계				6,325,067	9.35%	-	0.00%	6,325,067	9.35%	-	-
1% 이상 주주	케이유투자(유)	타인	보통주	3,187,423	4.71%	-	0.00%	1,062,475	1.57%	6 개월	주 2)
								1,062,474	1.57%	9 개월	
								1,062,474	1.57%	12 개월	
	케이유이호투자(유)	타인	보통주	2,323,815	3.43%	-	0.00%	774,605	1.14%	6 개월	
								774,605	1.14%	9 개월	
								774,605	1.14%	12 개월	
	케이디이호투자(유)	타인	보통주	2,026,037	2.99%	-	0.00%	2,026,037	2.99%	18 개월	주 3)
	기업은행(코레이트 자산운용)	타인	보통주	2,639,423	3.90%	2,639,423	3.90%	0	0.00%	-	-
	NH 투자증권(라이 언자산운용-PB)	타인	보통주	2,156,863	3.19%	1,935,181	2.86%	221,682	0.33%	6 개월	주 4)
	농협은행(엘케이자 산운용)	타인	보통주	981,500	1.45%	880,622	1.30%	100,878	0.15%	6 개월	
1% 이상 주주 소계				13,315,061	19.68%	5,455,226	8.06%	7,859,835	11.62%	-	-
기타 소액주주	코레이트자산운용 (주) 외 44 인	주 4)	보통주	3,948,701	5.84%	3,271,580	4.84%	677,121	1.00%	6 개월	주 4)
공모주주	기관투자자 및 일반청약자		보통주	14,215,500	21.01%	14,215,500	21.01%	-	0.00%	-	-
	우리사주조합		보통주	409,500	0.61%	-	0.00%	409,500	0.61%	1 년	주 5)
합 계				67,652,659	100.00%	22,942,306	33.91%	44,710,353	66.09%	-	-

주 1) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 제 1 항제 1 호에 따른 의무보유 6 개월 및 「코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항 단서조항에 따른 의무보유 6 개월을 추가하여 1 년간 의무보유를 진행합니다.

주 2) 투자자 보호 및 주가 안정성을 제고하기 위해 「코스닥시장 상장규정 제 26 조 1 항제 7 호에 의거하여 자발적 의무보유를 6~12 개월을 진행합니다.

주 3) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항제 3 호에 따라 6 개월 의무보유 및 「코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항 단서조항에 따른 12 개월 추가하여 총 18 개월 의무보유를 진행합니다.

주 4) 「코스닥시장 상장규정 제 26 조제 1 항제 3 호에 의거하여 상장예비심사 신청일을 기준으로 1 년 이내에 제 3 자배정 방식으로 발행한 주식등을 취득한 것으로 상장일로부터 6 개월간 의무보유합니다. 기타 소액주주에는 전문투자자 10 인과 타인 35 인이 포함되어 있습니다.

주 5) 금번 공모시 우선배정하는 우리사주조합 보유주식은 상장 이후 한국증권금융에 예약하여야 하며, 일부 예외사항을 제외하고 예약일로부터 1 년이 경과하기 이전까지 처분할 수 없습니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약일 이후 우리사주조합 신청(청약)수량에 따라 확정됩니다.

자료: 증권신고서, 유권투자증권



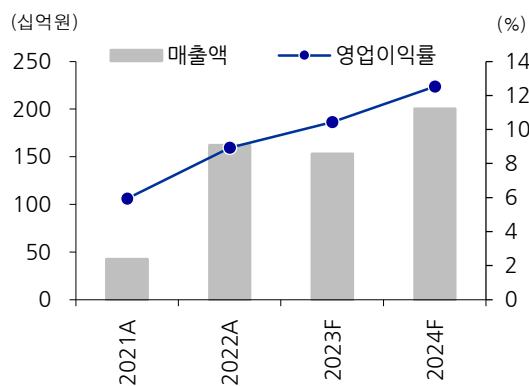
II. 실적 추이 및 전망

도표 8. 연간 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(십억원, %)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	42.7	162.0	152.9	200.4
증가율(% ,yoy)	-	279.7	-5.6	31.0
법인별 매출액(십억원)				
LS머트리얼즈(본사)	35.3	41.3	40.8	60.1
LS알스코(자회사)	7.4	120.7	112.1	140.3
법인별 비중(%)				
LS머트리얼즈(본사)	82.6	25.5	26.7	30.0
LS알스코(자회사)	17.4	74.5	73.3	70.0
수익				
매출원가	36.0	137.9	125.7	162.6
매출총이익	6.7	24.1	27.2	37.8
판매관리비	4.1	9.6	11.2	12.7
영업이익	2.5	14.5	16.0	25.1
세전이익	2.5	10.7	15.9	22.9
당기순이익	2.0	8.4	12.5	18.0
지배 당기순이익	2.0	8.4	12.5	18.0
이익률(%)				
매출원가율	84.4	85.1	82.2	81.2
매출총이익률	15.6	14.9	17.8	18.8
판매관리비율	9.7	5.9	7.4	6.3
영업이익률	5.9	8.9	10.4	12.5
세전이익률	5.9	6.6	10.4	11.4
당기순이익률	4.7	5.2	8.2	9.0
지배 당기순이익률	4.7	5.2	8.2	9.0

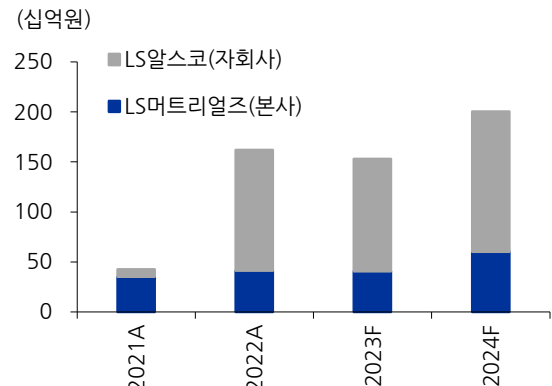
자료: 엘에스머트리얼즈, 유진투자증권

도표 9. 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 엘에스머트리얼즈, 유진투자증권

도표 10. 연간 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 엘에스머트리얼즈, 유진투자증권



III. Valuation

가) 유사기업 EV/EBITDA 산정

도표 11. 비교회사 EV/EBITDA 멀티플 산정내역

(단위: 백만원, 배)	산식	비나텍	삼화전기	남선알미늄	알루코	세아메카닉스
기준시가총액	(A)	289,880	98,930	271,453	310,936	115,203
이자지급성부채	(B)	65,528	8,917	21,526	439,075	15,757
현금및현금성자산	(C)	29,182	32,139	57,313	39,588	21,821
순차입금	(D)=(B)-(C)	36,347	(23,222)	(35,787)	399,486	(6,064)
기업가치(EV)	(F)=(A)+(D)	326,226	75,707	235,667	710,422	109,139
영업이익	(G)	3,278	8,934	4,140	36,935	1,932
유무형자산상각비	(H)	5,350	4,829	4,023	49,632	3,864
EBITDA	(I)=(G)+(H)	8,628	13,763	8,163	86,568	5,796
EV/EBITDA	(J)=(F)/(I)	37.81	5.50	28.87	8.21	18.83
적용 EV/EBITDA 거래배수		19.84				

주 1) 기준시가총액은 20 영업일 평균 시가총액, 5 영업일 평균 시가총액, 분석일 시가총액의 최소값
 주 2) 이자지급성부채, 현금및현금성자산은 2023년 2분기말 기준
 주 3) 영업이익 및 유무형자산상각비는 2023년 2분기말 기준 최근 4개 분기 누적 기준.
 자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) EV/EBITDA 거래배수를 적용한 주당 평가가액 산출

도표 12. 엘에스머트리얼즈(주)의 EV/EBITDA에 의한 평가가치

(단위: 원, 주, 배)	산출 내역	비고
적용 EBITDA(A)	19,279 백만원	주 1
유사회사 평균 EV/EBITDA(B)	19.84 배	
순차입금(C)	(51,944) 백만원	주 2
적정시가총액(D)	434,502 백만원	D=AxB-C
공모 후 주식수(E)	67,652,659 주	주 3
주당 평가가액(F)	6,423 원	F=D/E

주 1) 적용 EBITDA는 2023년 2분기 기준 과거 12개월(LTM) EBITDA입니다
 주 2) 2023년 2분기 기준 주당 평가가액 산출을 위한 순차입금 내역
 주 3) 적용주식수 = 발행주식총수(58,877,659 주) + 신주공모주식수(8,775,000 주) = 67,652,659 주
 자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 13. 엘에스머트리얼즈(주) 희망공모가액 산출내역

구분	비고
상대가치 주당 평가가액	6,423 원
평가액 대비 할인율	31.49%~14.36%
공모희망가액 밴드	4,400 원 ~ 5,500 원
확정 공모가액 주 1)	-

주 1) 주당 희망 공모가액의 산출을 위하여 적용한 할인율은 2023년 코스닥시장에 신규상장한 기업의 주당 희망 공모가액 산출을 위하여 적용한 할인율 등을 종합적으로 고려하여 산정하였습니다
 주 2) 확정공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정될 예정입니다.
 자료: 증권신고서, 유진투자증권



IV. 회사 소개

LS 그룹 내 친환경 소재, 부품 제조업체

도표 14. 기업 개요

기업개요		지배구조	
친환경 에너지 사업 부문 - LS머트리얼즈			
회사명	엘에스머트리얼즈㈜		
대표이사	홍영호		
설립일	2021년 1월 5일 (2002년부터 사업영위, LS엠트론 UC사업부 물적분할)		
자본금	264억 원		
임직원수	76명 (중관신고서 제출 기준)		
사업분야	전기장비제조업, 에너지저장장치 제조업		
소재지	본사, 1공장 경기도 안양시 동안구 엘에스로 116번길 39		
	2공장 경기도 군포시 엘에스로 45번길 120		
알루미늄 소재·부품 사업 부문 - LS알스코			
회사명	엘에스알스코㈜		
대표이사	이운송		
설립일	2018년 9월 11일 (1973년부터 사업영위, LS전선의 알루미늄 사업과 LS빌드원의 도시경관 사업 이관)		
자본금	139억 원		
임직원수	72명 (중관신고서 제출 기준)		
사업분야	알루미늄 압출 제품 제조 및 판매, 경관 사업		
소재지	경상북도 구미시 3공단 3로 257 (본사 겸 공장)		

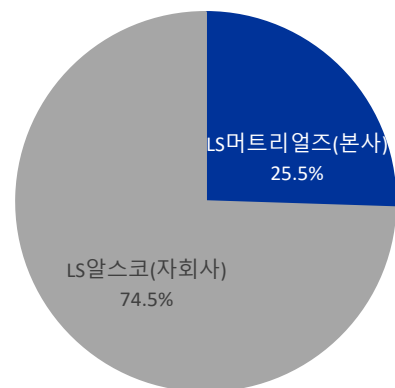
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2021.01	엘에스엠트론에서 분사, 엘에스머트리얼즈㈜ 설립. LG 전선 자회사 편입
2021.03	중형 3V 고신뢰성(HT) 셀 개발
2021.05	중형 720F 개발(High Energy Type)
2021.09	군포 2 공장 설립(가온전선 내)
2021.12	엘에스알스코㈜ 자회사로 편입(수직계열화)
2023.02	군포 2 공장 지점설치(가온전선 내)
2023.03	LSMA LLC 설립
2023.04	중형 2.7V 800F 개발(High Energy Type)
2023.04	중형 저저항 2.8V 360F 개발(High Power Type)
2023.07	하이엠케이㈜ 설립
2023.12	코스닥 시장 상장 예정(12/12)

자료: 유진투자증권

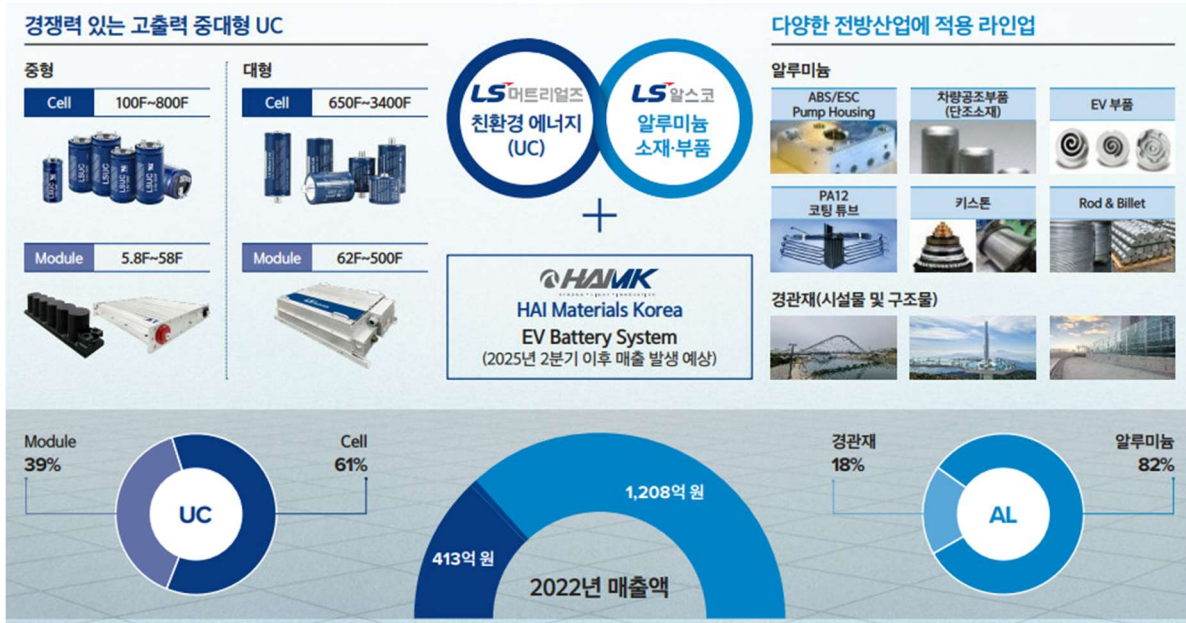
도표 16. 법인별 매출 비중 (2022 년 기준)



자료: 유진투자증권

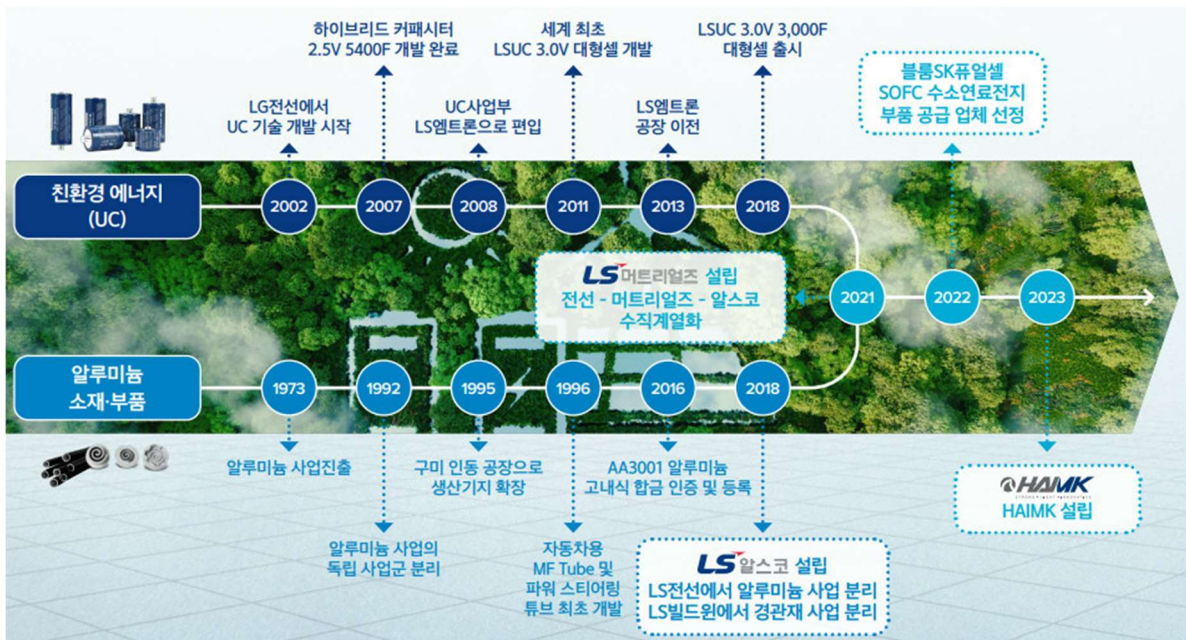


도표 17. 사업 영역



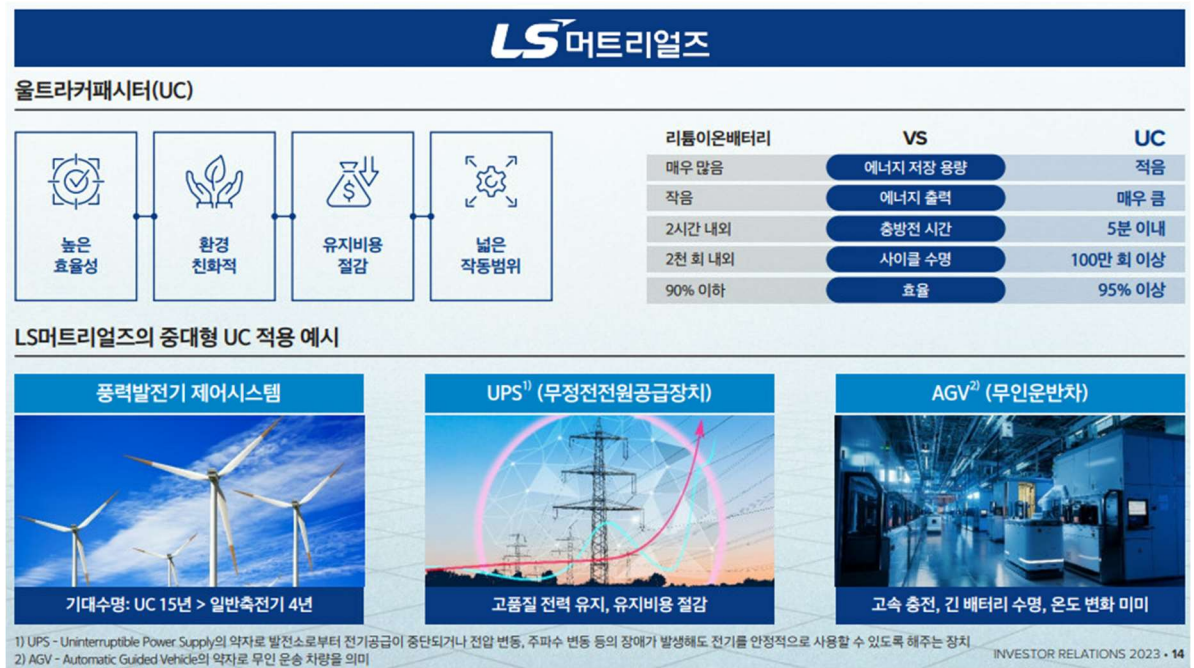
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 성장 히스토리



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 주요 제품: 고효율 에너지 저장장치 UC(Ultra Capacitor)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 주요 제품: 알루미늄 소재, 부품



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 21. LS그룹 친환경 핵심 소재, 부품 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. LS그룹 시너지



자료: IR Book, 유진투자증권

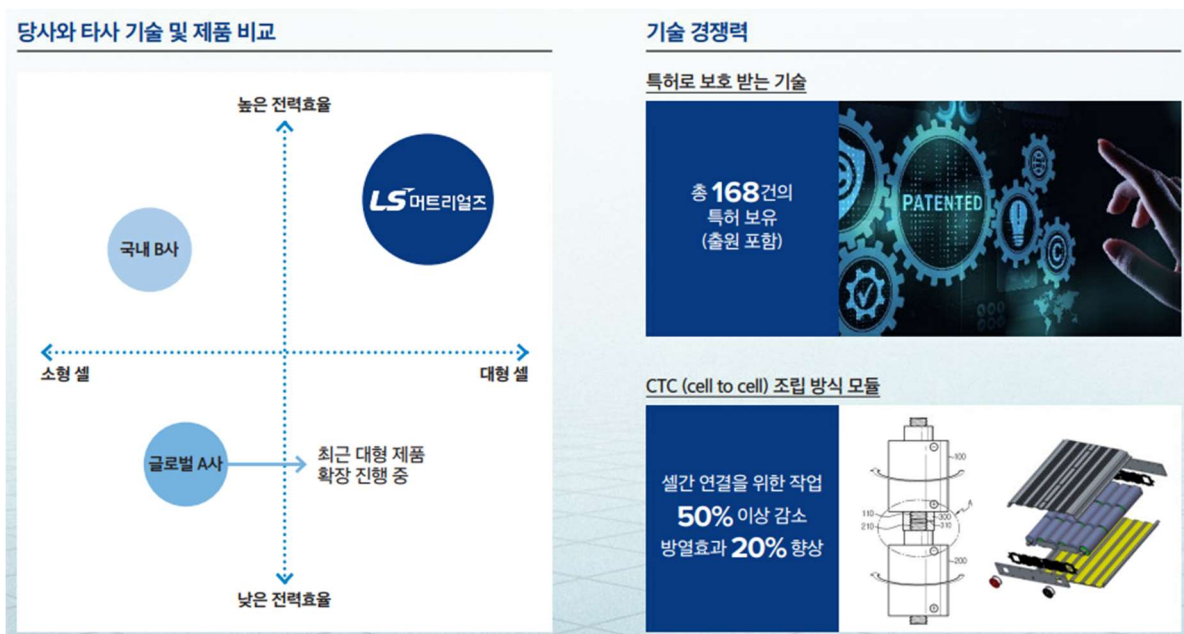


도표 23. Corporate Identity



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 기술경쟁 우위



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 25. 고객 신뢰 기반 견고한 사업성



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 특화된 기술력과 다양한 제품 라인업



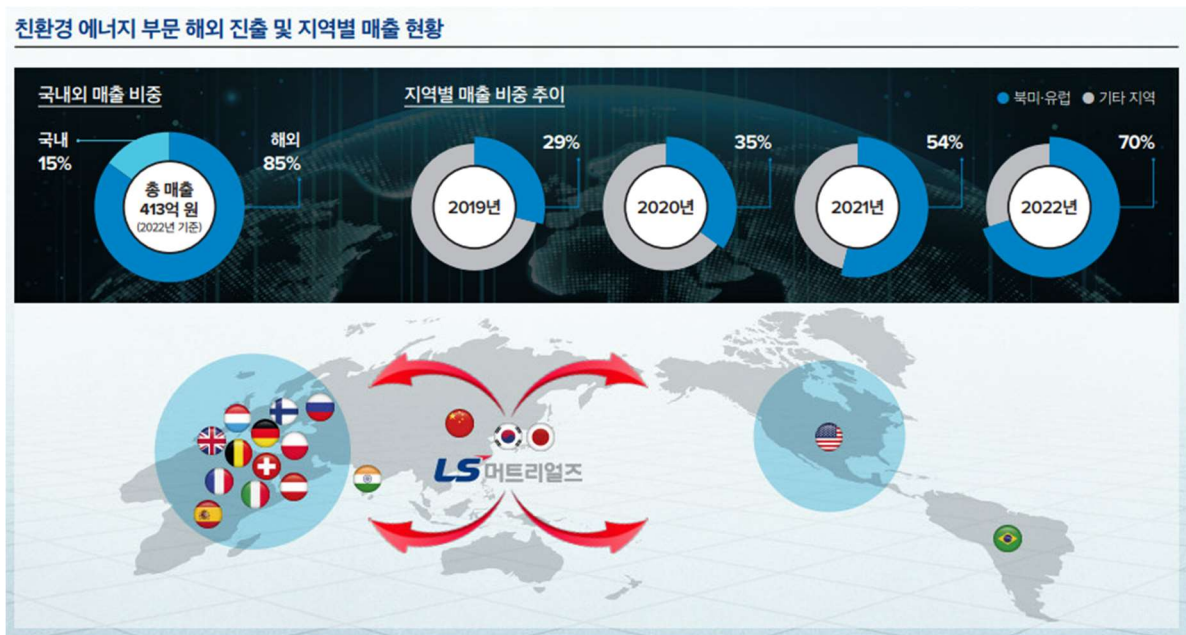
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 생산 인프라



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 글로벌 네트워크



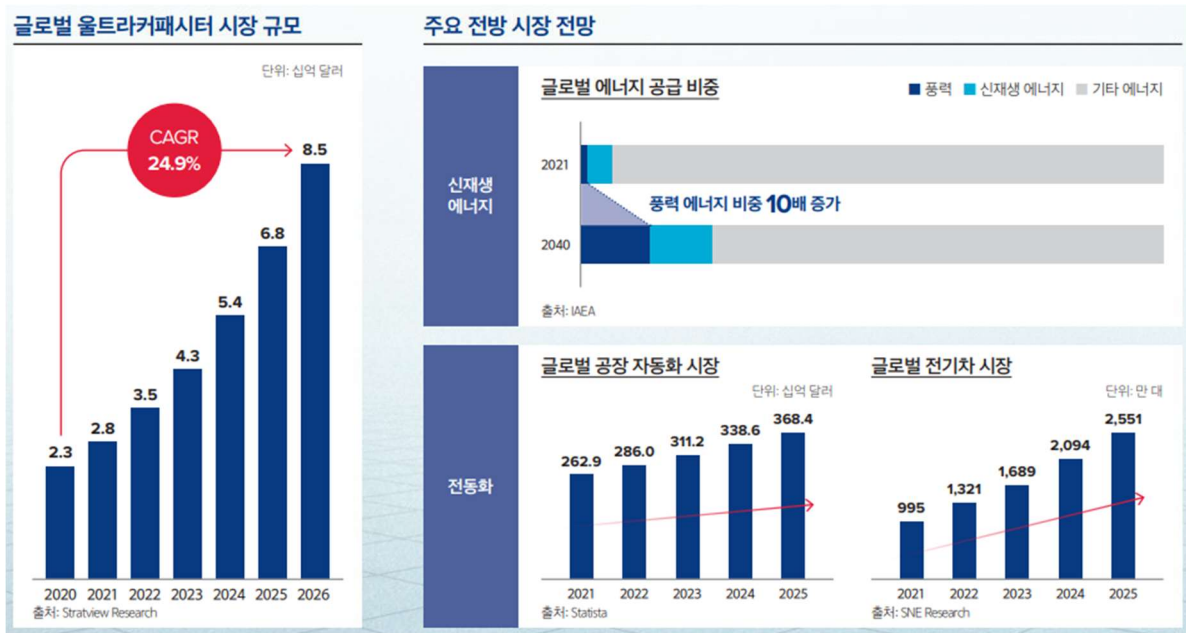
자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자포인트

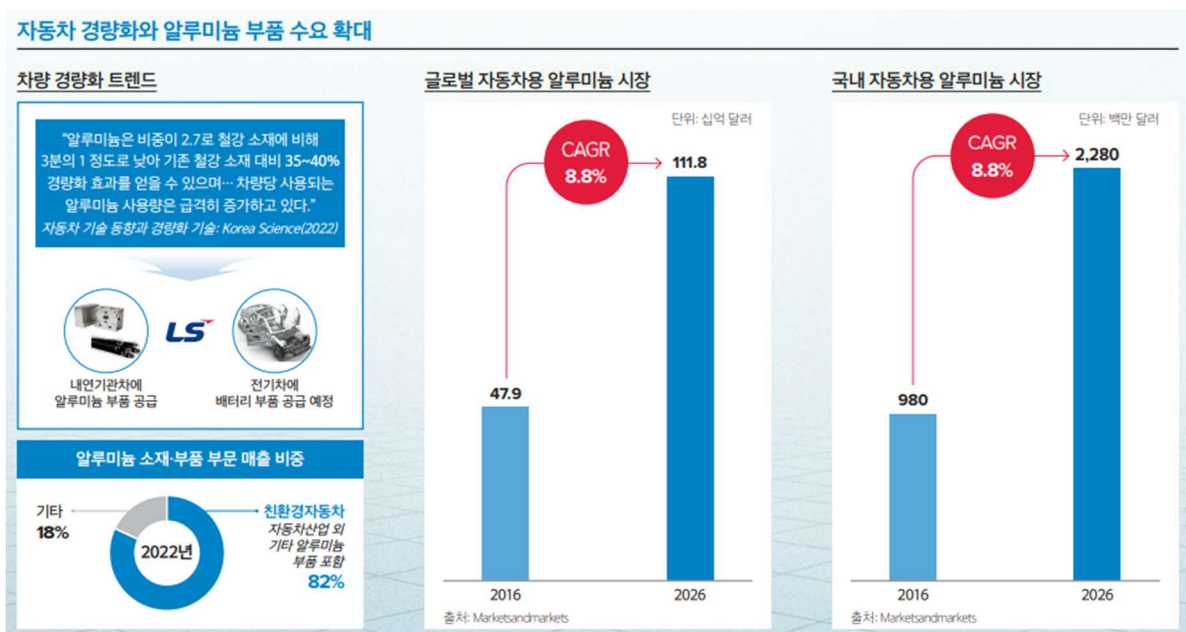
1) 전방 시장 성장과 함께 안정적인 실적 성장 전망

도표 29. 전방시장의 가파른 성장과 대용량 고출력 UC 수요 증가 전망



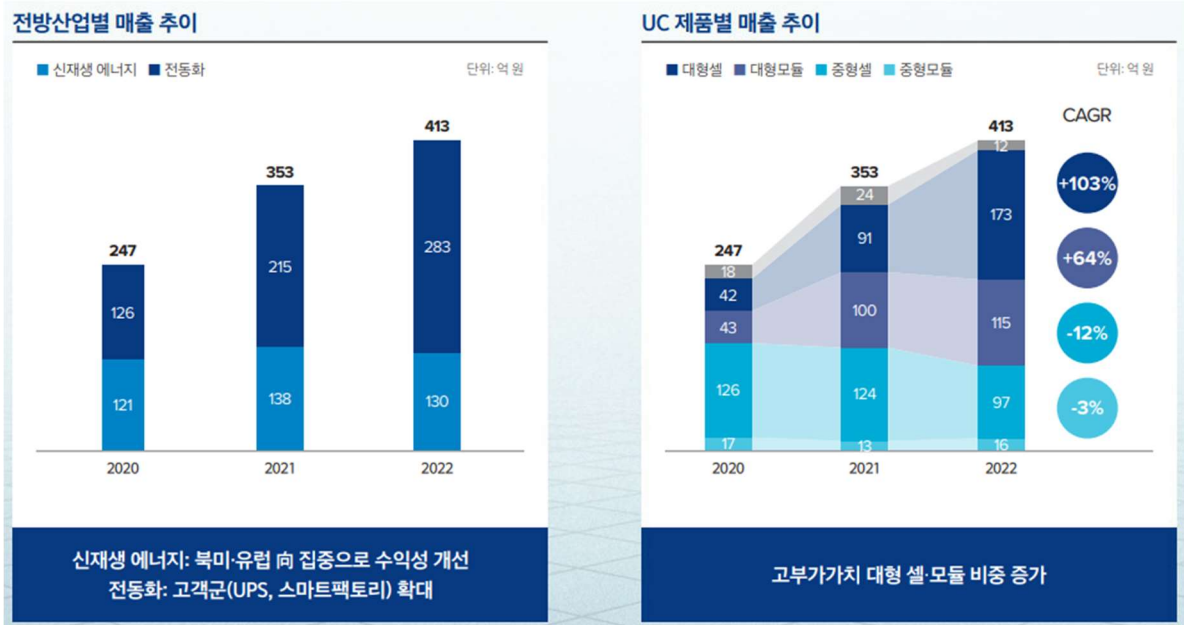
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 차량 경량화 트렌드로 알루미늄 부품 및 배터리 부품 수요 증가 전망



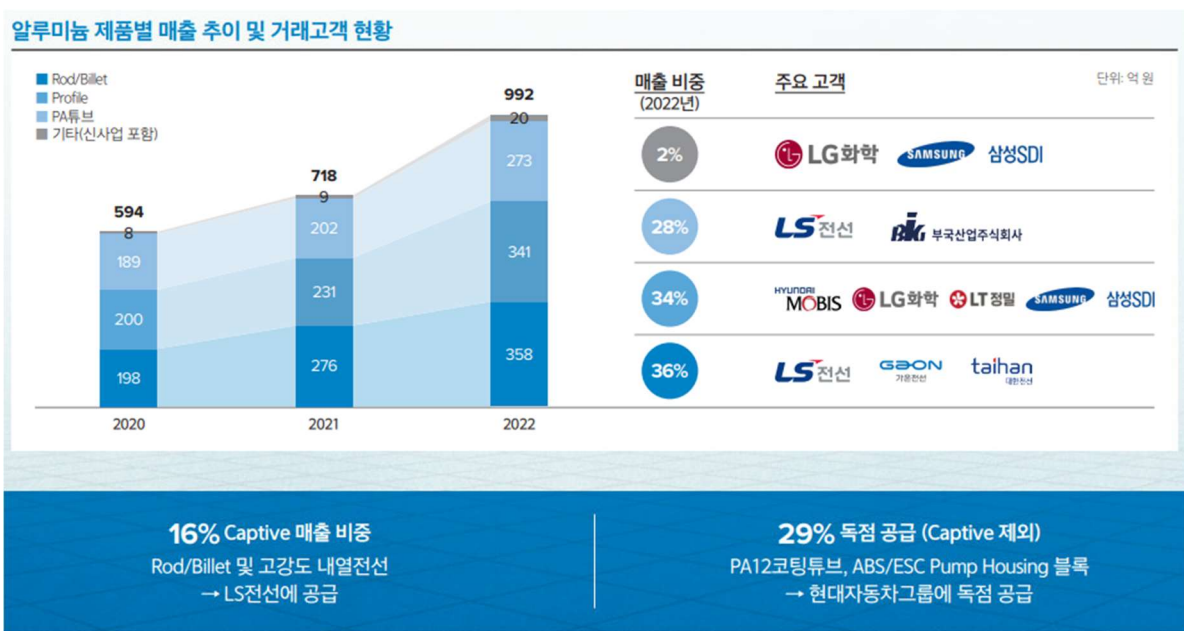
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 31. 성장성이 높은 산업군으로 공급 확대 및 모듈 매출 비중 증가



자료: IR Book, 유진투자증권

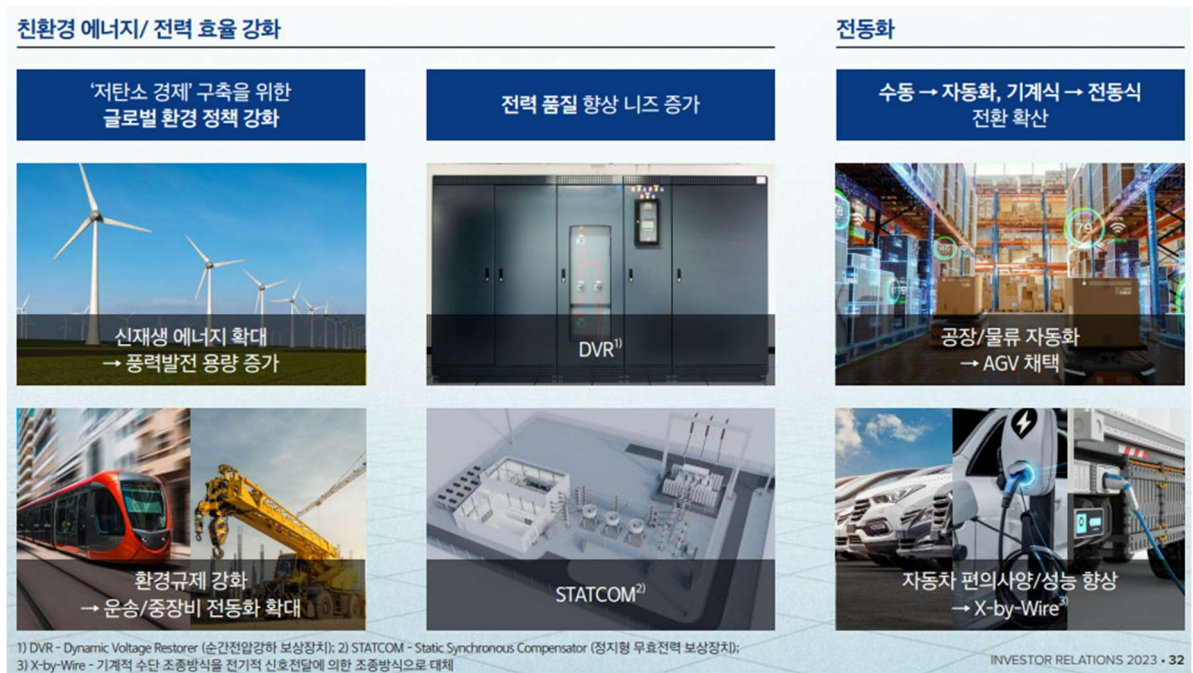
도표 32. 효율적인 원가 관리와 견고한 고객 포트폴리오로 안정적인 수익 창출



자료: IR Book, 유진투자증권

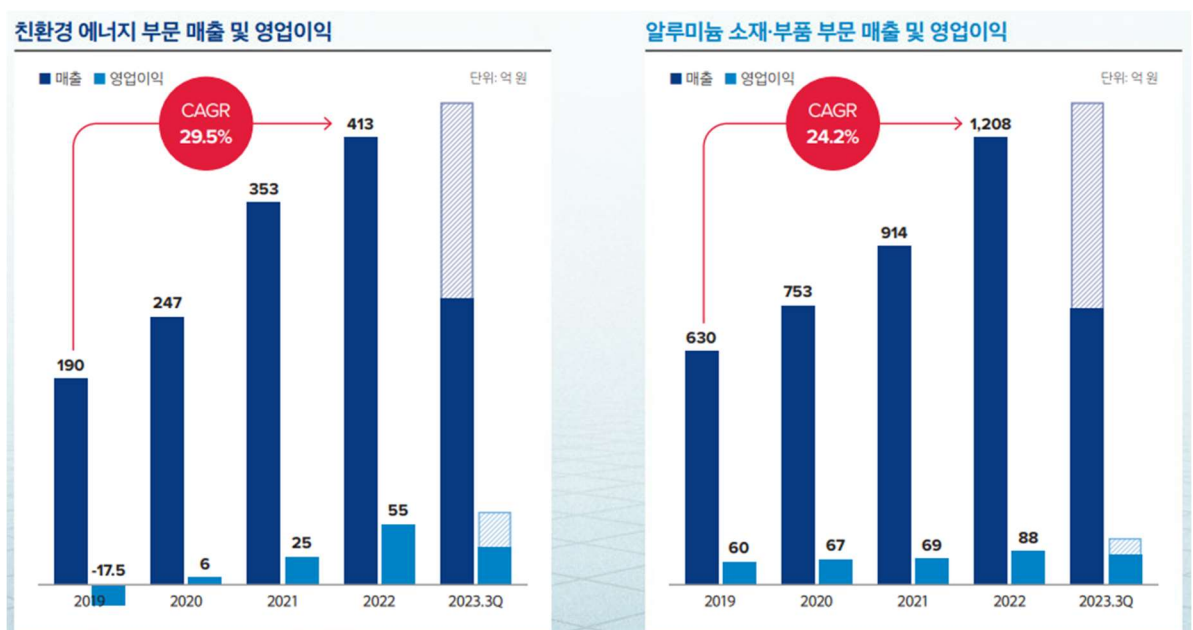


도표 33. 친환경, 고성능 제품에 대한 니즈에 선제적으로 대응하는 애플리케이션 확대 역량



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 34. 경영성과



자료: IR Book, 유진투자증권



2) 기술력을 기반 JV 통한 사업 영역 확대는 긍정적

도표 35. 글로벌 Top tier 알루미늄 압출회사와 JV를 통한 미래가치 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 36. 전기차 배터리 시스템 부품, 국내 독점 공급 가능



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 37. 글로벌 알루미늄 압출회가 HAI와 공동사업 진행

Hammerer Aluminium Industries (HAI)

회사명	Hammerer Aluminium Industries
매출	990 Million Euros (약 1.3조원, 2022년 기준)
Capacity	Casting - 250,000 tonnes Extrusion - 100,000 tonnes
주요 고객	Mercedes-Benz, BMW, Porsche 등

HAI의 기술력과 LS머트리얼즈의
생산 및 마케팅 역량의 시너지

Signing Ceremony for JV Agreement
LS - HAI
February 2023

HAMK 설립
LS머트리얼즈는 2023년 11월까지 675억 원 투자 예정

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 38. HAI와 JV로 전기차 배터리 시스템 부품 개발

오스트리아 소재 세계적인 알루미늄 제조기업

Global No.1 전기차 경량화 높은 강도

HAI

대한민국을 대표하는 에너지·소재·부품 기업

LS 브랜드 파워 준비된 국내 생산 역량

LS

EV Battery System

EV Side Sill

외부 충격 보호, 경량화를 통한
EV 주행거리 향상

EV Battery Bottom Tray

Battery에서 발생하는 열 외부 배출,
평탄도 이슈 해소

Crash Box

충돌 에너지의 차체 전달 방지,
우수한 Crash 특성

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 39. 혁신적 기술 기반의 울트라커패시터 일체형 모듈 도입



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 40. 차세대 UC 인 리튬이온커패시터(LIC) 개발



자료: IR Book, 유진투자증권

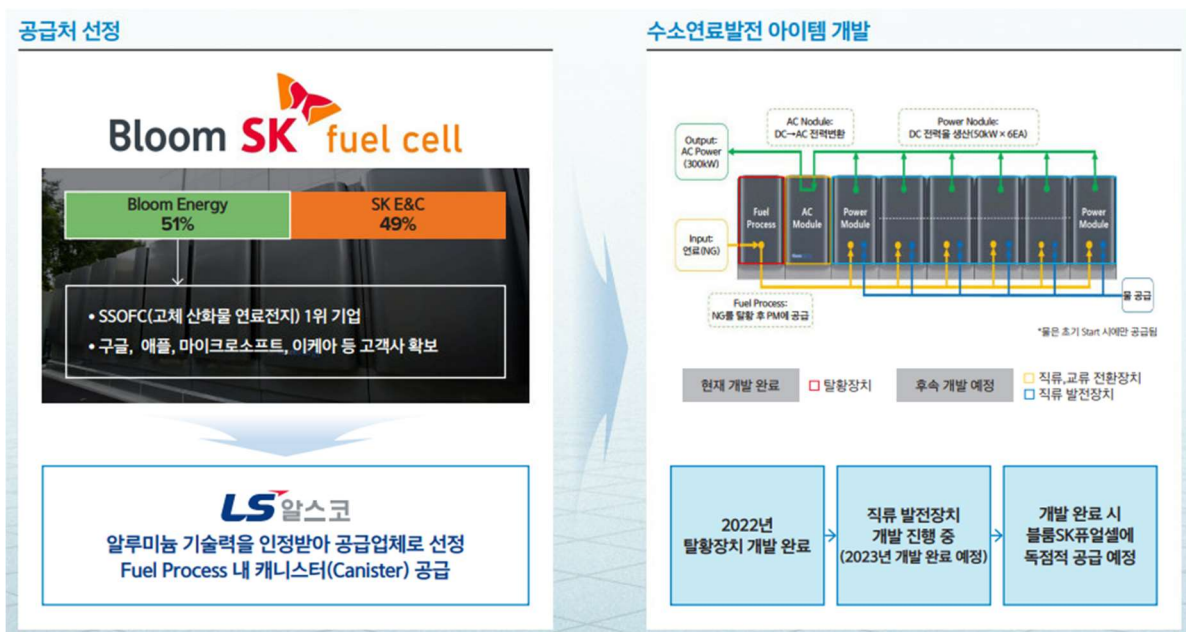


도표 41. 수소연료발전 부품 개발: 수소연료전지 정책 및 시장



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 42. 수소연료발전 부품 개발: LS 알스코는 블룸 SK 퓨얼셀의 부품 공급업체로 선정



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

