

LG에너지솔루션

373220

Apr 27, 2024

Buy

유지

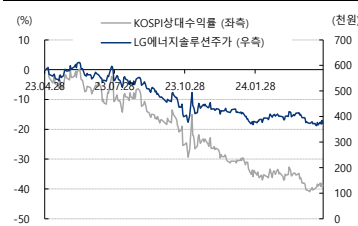
TP 480,000 원

유지

Company Data

현재가(04/25)	372,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	612,000 원
52 주 최저가(보통주)	364,500 원
KOSPI (04/25)	2,628.62p
KOSDAQ (04/25)	853.26p
자본금	1,170 억원
시가총액	871,650 억원
발행주식수(보통주)	23,400 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	18.3 만주
평균거래대금(60 일)	692 억원
외국인지분(보통주)	4.84%
주요주주	
LG 화학	81.84%
국민연금공단	5.78%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.1	-9.0	-32.4
상대주가	-6.4	-18.2	-36.0

1Q24 Review 컨센서스 상회

1Q24 Review 컨센서스 상회, 중대형 제외 대부분 사업부 부진

LG에너지솔루션의 지난 4/5 잠정실적에서 발표한바와 같이 1Q24 매출액 6조 1,287억원(YoY-29.9%, QoQ -23.4%), 영업이익 1,573억원(YoY -75.2%, QoQ -53.5%, OPM 2.6%)의 실적을 발표. 영업이익에는 Tax credit 약 1,889억원(약 4Gwh)이 반영되었으며 이를 제외할 시 약 -320억원으로 영업이익은 적자를 기록 [소형 원통] 지난해 하반기 재고조정으로 부진했던 고객사의 큰 폭의 물량 증가로 메탈가격 하락을 상쇄하며 매출 성장 [소형 파우치] 핸드셋 고객사의 비수기 영향에 따른 실적 부진 [중대형 자동차] 2H23 견조했던 GM Ultium Cells의 출하 감소와 유럽 지역 부진이 지속되면서 출하량 감소 [중대형 ESS] 계절성 영향 반영에 따른 부진한 매출 및 영업이익.

2Q24 예상대로 어려운 업황

2Q24 매출액 6조 4,474억원(YoY -26.5%, QoQ +5.2%), 영업이익 2,746억원(YoY -40.4%, QoQ +74.6%), 2024년 연간 매출액 28조 4,338억원(YoY -15.7%), 영업이익 2조 3,882억원(YoY +10.4%)을 전망. 2Q24에도 AMPC를 제외하면 영업이익 -1,032억원(OPM -1.6%)으로 리튬가격의 하락과 업황둔화에 따라 영업적자 소폭 확대를 예상. 다만, 상반기 실적을 저점으로 3분기부터 고객사 가동률 증가 및 신공장 효과와 ESS 하반기 성수기 효과를 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 480,000원

투자의견 BUY, 목표주가 480,000원 유지. 예상했던대로 부진한 센티와 실적이 주가에 반영되어 있는 상황. 다만 리튬 가격의 점진적인 개선과 완성차OEM들의 긍정적인 하반기 전망에 따른 업황 및 실적 개선을 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	25,599	33,745	28,434	31,860	39,571
YoY(%)	43.4	31.8	-15.7	12.1	24.2
영업이익(십억원)	1,214	2,163	2,388	5,438	7,066
OP 마진(%)	4.7	6.4	8.4	17.1	17.9
순이익(십억원)	780	1,638	2,674	5,270	7,170
EPS(원)	3,305	5,287	8,632	17,011	23,142
YoY(%)	-16.6	60.0	63.3	97.1	36.0
PER(배)	131.8	80.9	43.2	21.9	16.1
PCR(배)	28.6	20.7	19.7	13.4	11.8
PBR(배)	5.4	5.0	3.9	3.3	2.8
EV/EBITDA(배)	34.7	24.7	21.6	12.6	10.0
ROE(%)	5.7	6.4	9.5	16.4	18.7



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYOBO 교보증권

[도표 1] LG 에너지솔루션 부분별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
매출액	8,747	8,774	8,224	8,001	6,129	6,447	7,846	8,011	33,746	28,434
YoY	101%	73%	8%	-6%	-30%	-27%	-5%	0%	31.8%	-16%
QoQ	2%	0%	-6%	-3%	-23%	5%	22%	2%		
중대형전지	5,686	5,703	5,345	5,201	3,861	4,062	4,943	5,047	21,935	6,861
소형전지	2,624	2,632	2,467	1,840	2,145	1,741	2,119	2,163	9,564	1,307
원통형	2,231	2,237	2,072	1,472	1,802	1,462	1,780	1,817	8,012	17,913
파우치	394	395	395	368	343	279	339	346	1,551	2,353
ESS	437	439	411	960	123	645	785	801	2,247	2,353
크레딧반영	633	461	731	338	157	275	894	1,062	2,163	2,388
OPM	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	2.6%	4.3%	11.4%	13.3%	6.4%	8.4%
사업부 영업이익	533	350	516	88	- 32	- 103	314	272	1,486	451
OPM	6.1%	4.0%	6.3%	1.1%	-0.5%	-1.6%	4.0%	3.4%	4.4%	1.6%
YoY	106%	79%	-1%	-63%	-106%	-129%	-39%	209%	22%	-70%
QoQ	124%	-34%	47%	-83%	-136%	226%	-404%	-13%		
중대형전지	284	342	230	1	- 62	- 77	198	267	857	326
소형전지	239	266	244	37	45	61	93	65	786	263
원통형	223	264	222	1	50	53	77	49	711	229
파우치	16	2	22	35	- 5	8	16	16	75	35
OPM	6.1%	4.0%	6.3%	1.1%	-0.5%	-1.6%	4.0%	3.4%	4.4%	1.6%
중대형전지	12.7%	15.3%	11.1%	0.1%	-3.4%	-5.3%	11.1%	14.7%	10.7%	4.8%
소형전지	4.0%	0.5%	5.6%	9.6%	-1.6%	3.0%	4.7%	4.5%	4.8%	2.6%
원형	0.2%	-4.5%	0.8%	1.0%	-0.4%	-2.1%	0.5%	-1.2%	-0.7%	-0.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[LG에너지솔루션 373220]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	28,434	31,860	39,571
매출원가	21,308	28,802	23,972	26,860	33,361
매출총이익	4,291	4,943	4,462	5,000	6,209
매출총이익률 (%)	16.8	14.6	15.7	15.7	15.7
판매비와관리비	3,077	3,457	4,011	3,362	3,794
영업이익	1,214	2,163	2,388	5,438	7,066
영업이익률 (%)	4.7	6.4	8.4	17.1	17.9
EBITDA	3,056	4,450	4,331	7,098	8,483
EBITDA Margin (%)	11.9	13.2	15.2	22.3	21.4
영업외손익	-218	-120	948	1,137	1,369
관계기업손익	-37	-32	32	32	32
금융수익	386	985	526	786	1,090
금융비용	-519	-857	-525	-597	-668
기타	-48	-215	915	915	915
법인세비용차감전순이익	995	2,043	3,336	6,575	8,435
법인세비용	215	405	662	1,305	1,265
계속사업순이익	780	1,638	2,674	5,270	7,170
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	780	1,638	2,674	5,270	7,170
당기순이익률 (%)	3.0	4.9	9.4	16.5	18.1
비지배지분순이익	13	401	654	1,290	1,754
지배지분순이익	767	1,237	2,020	3,980	5,415
지배순이익률 (%)	3.0	3.7	7.1	12.5	13.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-27	273	410	410	410
포괄순이익	752	1,911	3,084	5,680	7,579
비지배지분포괄이익	45	443	1,079	3,408	4,547
지배지분포괄이익	707	1,468	2,004	2,272	3,032

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-580	4,444	4,661	5,049	5,763
당기순이익	0	0	2,674	5,270	7,170
비현금항목의 가감	2,765	3,607	2,559	2,729	2,215
감가상각비	1,745	2,150	1,834	1,564	1,334
외환손익	3	66	-1,091	-1,091	-1,091
자본법평가손익	0	0	-32	-32	-32
기타	1,017	1,391	1,849	2,289	2,006
자산부채의 증감	-4,021	-277	50	-1,874	-2,818
기타현금흐름	676	1,114	-622	-1,076	-804
투자활동 현금흐름	-6,259	-9,719	-892	-502	-2
투자자산	0	-62	-62	-62	-62
유형자산	-6,210	-9,923	-1,090	-700	-200
기타	-49	266	260	260	260
재무활동 현금흐름	11,415	4,355	6,506	4,355	4,355
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	920	2,486	2,486	2,486	2,486
자본의 증가(감소)	10,096	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	398	1,869	4,020	1,869	1,869
현금의 증감	4,655	-869	9,024	7,528	8,791
기초 현금	1,283	5,938	5,069	14,093	21,620
기말 현금	5,938	5,069	14,093	21,620	30,411
NOPLAT	951	1,734	1,914	4,359	6,006
FCF	-7,437	-6,179	2,817	3,444	4,406

자료: LG 에너지솔루션, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	18,804	17,208	24,680	33,401	44,745
현금및현금성자산	5,938	5,069	14,093	21,620	30,411
매출채권 및 기타채권	5,234	5,679	4,976	5,622	6,942
재고자산	6,996	5,396	4,547	5,095	6,328
기타유동자산	637	1,065	1,065	1,065	1,065
비유동자산	19,495	28,229	27,492	26,652	25,557
유형자산	15,331	23,655	22,911	22,047	20,914
관계기업투자금	204	224	318	413	508
기타금융자산	483	425	425	425	425
기타비유동자산	3,477	3,926	3,838	3,767	3,711
자산총계	38,299	45,437	52,173	60,054	70,303
유동부채	11,445	10,937	12,609	12,937	13,672
매입채무 및 기타채무	7,225	6,911	6,424	6,738	7,445
차입금	1,244	1,576	1,576	1,576	1,576
유동성채무	1,623	1,635	3,786	3,786	3,786
기타유동부채	1,354	815	822	836	864
비유동부채	6,261	10,126	12,753	15,503	18,484
차입금	3,697	4,512	6,998	9,484	11,970
사채	1,460	3,116	3,116	3,116	3,116
기타비유동부채	1,103	2,498	2,639	2,903	3,397
부채총계	17,706	21,064	25,362	28,440	32,155
지배지분	18,732	20,201	22,221	26,201	31,616
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,155	2,364	4,384	8,365	13,780
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	1,862	4,173	4,590	5,412	6,531
자본총계	20,594	24,374	26,811	31,613	38,147
총차입금	8,110	11,001	15,779	18,529	21,510

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

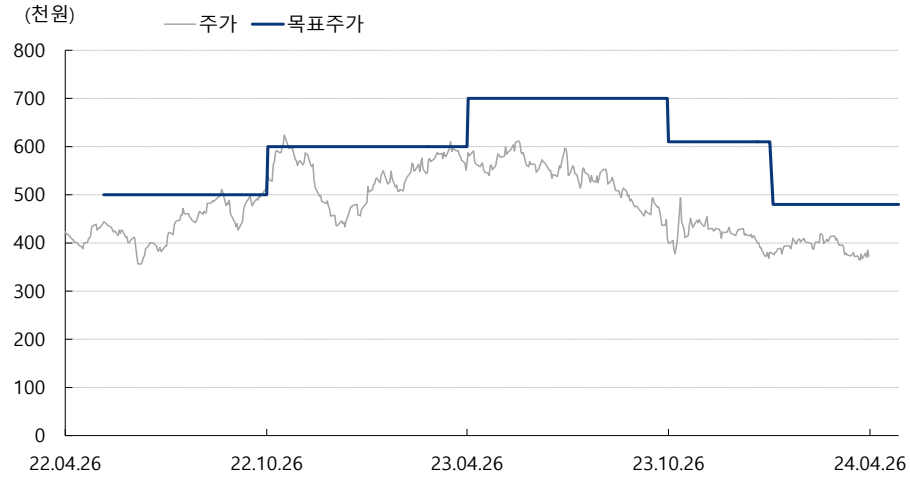
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,305	5,287	8,632	17,011	23,142
PER	131.8	80.9	43.2	21.9	16.1
BPS	80,052	86,328	94,959	111,970	135,112
PBR	5.4	5.0	3.9	3.3	2.8
EBITDAPS	13,167	19,018	18,510	30,332	36,254
EV/EBITDA	34.7	24.7	21.6	12.6	10.0
SPS	110,274	144,211	121,512	136,155	169,105
PSR	3.9	3.0	3.1	2.7	2.2
CFPS	-32,039	-26,407	12,040	14,719	18,828
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	43.4	31.8	-15.7	12.1	24.2
영업이익 증가율	57.9	78.2	10.4	127.7	29.9
순이익 증가율	-16.1	110.0	63.3	97.1	36.0
수익성					
ROIC	5.8	7.1	6.9	16.2	22.1
ROA	2.5	3.0	4.1	7.1	8.3
ROE	5.7	6.4	9.5	16.4	18.7
안정성					
부채비율	86.0	86.4	94.6	90.0	84.3
순차입금비율	21.2	24.2	30.2	30.9	30.6
이자보상배율	10.7	6.9	5.3	10.4	11.9

LG 에너지솔루션 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.05.31	매수	500,000	(19.87)	FALSE					
2022.07.28	매수	500,000	(11.72)	FALSE					
2022.10.27	매수	600,000	(13.06)	FALSE					
2023.01.30	매수	600,000	(10.26)	FALSE					
2023.04.27	매수	700,000	(18.22)	FALSE					
2023.07.05	매수	700,000	(18.78)	FALSE					
2023.07.28	매수	700,000	(21.36)	FALSE					
2023.10.04	매수	700,000	(22.98)	FALSE					
2023.10.26	매수	610,000	(31.29)	FALSE					
2024.01.29	매수	480,000	(18.21)	FALSE					
2024.04.26	매수	480,000		FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6	2.9	1.5	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하