



LG에너지솔루션 (373220)

2Q24 잠정실적 코멘트 - 수요 둔화로 가이드نس 하회한 실적

Buy (유지)

현재 주가(7/8): 358,500원(▲ 45.0%) | 목표주가(유지): 520,000원

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

■ 2분기 실적 리뷰

- 동사의 2분기 실적은 매출액 6.2조 원, 영업이익 1,953억 원(OPM 3.2%)으로 매출액과 영업이익 모두 컨센서스(매출액 6.7조 원, 영업이익 2,677억 원(OPM 4.0%))를 하회. AMPC 4,478억 원 제외하면 영업적자 2,525억 원(OPM -4.1%)으로 QoQ 적자 폭 확대
- 가이드نس 대로 얼티엄셀즈향 파우치는 견조한 출하 기록. 그러나, 1) 유럽향(파우치) 수요 회복세가 더디고, 2) 예상보다 부진했던 테슬라 수요로 소형전지 실적이 기대치를 하회했으며, 3) ESS용 출하도 기대치보다 감소/이연되며 고정비 부담 가중된 것으로 추정
- AMPC로 역산한 얼티엄셀즈 출하량은 9.3GWh로 얼티엄셀즈 출하량은 QoQ +132%로 큰 폭 개선 (vs. 1Q23 2.2GWh, 2Q23 2.3GWh, 3Q23 4.6GWh, 4Q23 5.4GWh, 1Q24 4.1GWh)

■ 3분기 전망 및 주가 흐름

- 우리의 기존 3분기 예상 실적은 매출액 8.0조 원, 영업이익 6,680억 원(OPM 8.3%), AMPC 제외 시 1,365억 원(OPM 1.7%)이었음(vs. 컨센서스: 매출액 8.0조 원, 영업이익 7,281억 원(OPM 9.1%))
- 3Q24 실적은 기존 한화 전망치 및 컨센서스를 대폭 하회할 것으로 전망. 1) GM, Tesla 등 주요 고객사들의 판매가 가이드نس를 하회할 것으로 예상되기 때문
- 주가는 2분기 실적발표를 한 달 앞두고 바닥에서 단기 반등. 이는 1분기 실적발표 전 주가 흐름과 유사. 반면, 2분기 실적은 가이드نس를 하회했고, 하반기 실적도 하향 조정이 불가피할 것으로 전망. GM의 6월까지 누적 전 기차 판매량(3.8만 대)으로는 기존 가이드نس(20~25만 대) 달성 가능성이 낮으며, 판매량 대비 견조했던 상반기 얼티엄셀즈향 배터리 출하(13.4GWh, 전기차 환산 기준 약 13만 대)는 AMPC 조기 인식을 위한 전략일 수 있다 예상되어 현재 GM의 배터리 재고는 높은 수준으로 추정됨. 테슬라도 4월 대대적인 가격 인하에도 불구하고 판매량 회복세가 더딤. 하반기 미국 대선 불확실성도 미국 내 OEM/배터리 업체들이 투자를 앞당기기에 부담 요인으로 작용. 2분기 실적발표 이후 컨센서스가 추가 하향 조정되면 주가 조정기도 길어질 것으로 판단. 하반기에 우려보다 전방 수요가 강하여 주요 기업들의 실적 컨센서스 하향 조정이 마무리되는 시점을 바닥으로 주가 반등 예상

[표1] LG 에너지솔루션의 실적 추이 및 전망(기준 추정치)

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	8,747	8,774	8,224	8,001	6,129	6,930	8,045	8,958	25,599	33,746	30,061	39,721
자동차전지	5,686	5,703	5,370	5,121	3,800	4,345	5,056	5,693	14,848	21,879	18,894	25,976
ESS	437	439	354	1,040	184	379	749	832	1,832	2,270	2,144	2,773
소형전지	2,624	2,632	2,500	1,840	2,145	2,206	2,240	2,433	8,918	9,596	9,023	10,972
영업이익	633	461	731	338	157	256	668	945	1,214	2,163	2,027	5,513
영업이익(AMPC 제외)	533	350	516	88	-32	-143	137	299	1,214	1,486	261	1,721
AMPC	100	111	216	250	189	400	531	646		677	1,766	3,791
자동차전지	284	91	295	-5	-38	-204	10	148	525	666	-84	909
ESS	2	1	-46	62	-55	-49	1	17	-194	20	-87	23
소형전지	247	257	266	31	62	110	126	134	882	801	432	789
영업이익률	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	2.6%	3.7%	8.3%	10.5%	4.7%	6.4%	6.7%	13.9%
영업이익률(AMPC 제외)	6.1%	4.0%	6.3%	1.1%	-0.5%	-2.1%	1.7%	3.3%	4.7%	4.4%	0.9%	4.3%
자동차전지	5.0%	1.6%	5.5%	-0.1%	-1.0%	-4.7%	0.2%	2.6%	3.5%	3.0%	-0.4%	3.5%
ESS	0.4%	0.3%	-13.0%	6.0%	-30.0%	-13.0%	0.1%	2.0%	-10.6%	0.9%	-4.1%	0.8%
소형전지	9.4%	9.8%	10.7%	1.7%	2.9%	5.0%	5.6%	5.5%	9.9%	8.3%	4.8%	7.2%
EBITDA	1,150	1,014	1,311	974	816	965	1,416	1,722	3,057	4,450	4,920	9,088
EBITDA(AMPC 제외)	1,049	903	1,095	724	627	565	885	1,076	3,057	3,773	3,154	5,297
EBITDAM	13.1%	11.6%	15.9%	12.2%	13.3%	13.9%	17.6%	19.2%	11.9%	13.2%	16.4%	22.9%
EBITDAM(AMPC 제외)	12.0%	10.3%	13.3%	9.0%	10.2%	8.2%	11.0%	12.0%	11.9%	11.2%	10.5%	13.3%

자료: LG에너지솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

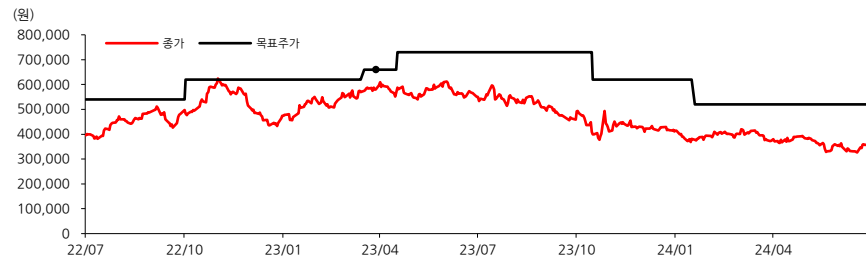
(공표일: 2024년 7월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG에너지솔루션 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2022.07.28	2022.10.12	2022.10.27	2023.01.12	2023.01.30	2023.03.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	540,000	620,000	620,000	620,000	620,000	660,000
일 시	2023.04.10	2023.04.27	2023.05.16	2023.06.23	2023.07.10	2023.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	660,000	730,000	730,000	730,000	730,000	730,000
일 시	2023.09.20	2023.10.12	2023.10.26	2023.11.02	2023.11.14	2024.01.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	730,000	730,000	620,000	620,000	620,000	620,000
일 시	2024.01.29	2024.04.08	2024.04.26	2024.06.05	2024.06.28	2024.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	520,000	520,000	520,000	520,000	520,000	520,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.10.12	Buy	620,000	-15.25	0.65
2023.03.27	Buy	660,000	-11.69	-7.58
2023.04.27	Buy	730,000	-26.09	-16.16
2023.10.26	Buy	620,000	-32.45	-20.40
2024.01.29	Buy	520,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%