



이차전지 Analyst 권준수 wkdd1222@kiwoom.com

## LG에너지솔루션(373220)

### 1Q24 잠정 실적 리뷰: 컨센서스는 상회했으나, 여전히 부진한 업황

#### ◎ 1Q24 영업이익 1,573 억원 잠정 발표, 컨센서스 상회

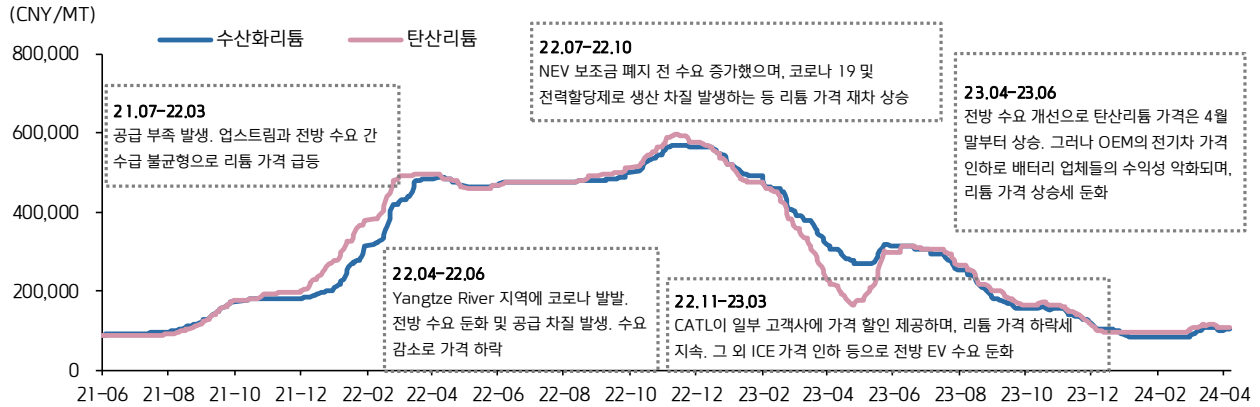
≫ 1Q24 잠정 실적은 매출액 6.1조원(-23%QoQ, -30%YoY), 영업이익 1,573억원(-54%QoQ, -75%YoY)으로, 시장 컨센서스 상회(영업이익 컨센서스 1,138억원) 및 당사 추정치(영업이익 1,682억원) 부합. 1Q24 AMPC 효과는 1,889억원으로, 약 4.1GWh(환율 1,328원/달러 가정)가 반영된 것으로 추정. AMPC 효과를 제외한 영업이익은 -316억원(영업이익률 -0.5%)으로 적자 기록. 중대형 전지의 경우 주요 메탈 가격 하락으로 인한 ASP 하락 및 전방 수요 둔화 영향으로 출하량이 감소하며 1분기 실적 부진 기록. 특히 VW, Ford 등 유럽 지역 내 EV 수요 둔화로 폴란드 공장 가동률이 크게 낮아진 것으로 파악되며, 현재 50%대 중후반까지 하락한 것으로 추정. 한편 소형 전지의 경우 ASP 하락폭이 컸으나, Tesla의 Restocking 수요 발생하며 소형 원통형 전지 판매량은 전분기 비 크게 증가한 것으로 보임(+28%QoQ 추정). ESS 부문은 계절적 비수기 영향으로 매출이 전분기 대비 크게 감소했으며, 하반기로 갈수록 매출이 증가할 것으로 예상. 수익성의 경우 메탈 가격 하락으로 인한 ASP 하락, 가동률 감소에 따른 고정비 부담이 상승했음에도 불구하고, 고객사들의 바인딩 물량에 의거한 일부 보상금 수령으로 AMPC 제외한 적자 폭은 예상 대비 크지 않았던 것으로 추정

≫ 한편 북미 출하량의 경우 지난 4Q23 대비 줄어들며(5.4GWh → 4.1GWh) AMPC 규모는 감소(금액 기준 -24%QoQ). LGES 미시간 단독 공장 가동 중단(증설 진행 중), GM Bolt EV/EUV 단종, GM 재고 조정 영향이 복합적으로 작용하며 감소한 것으로 추정. 특히 1Q24에는 높아진 Ultium 배터리 재고 소진에 집중한 것으로 보이며, 2Q24부터는 다시 배터리 생산 확대 및 재고 Restocking을 점진적으로 진행할 것으로 예상. 최근 발표한 GM의 1Q24 EV 판매량이 16,425대(-16%QoQ, -21%YoY)를 기록하며, 기대보다는 부진했으나 이는 기존 Bolt EV/EUV 중심의 판매에서 Ultium 플랫폼 탑재 전기차 판매로 전환하는 시기이기 때문인 것으로 판단. 실제 1Q24 Ultium 플랫폼 탑재 EV의 경우 +36%QoQ, +868%YoY로 크게 증가했으며, 최근 생산 차질 이슈(모듈 조립용 자동화 장비) 해소 및 Chevrolet Equinox(2Q24) 등 신차 출시 효과 예상됨에 따라 하반기로 갈수록 판매가 회복될 것으로 예상. 그 외 Honda Prologue EV/Acura ZDX EV도 Ultium 플랫폼 기반으로 생산되는 만큼 북미 출하량은 개선될 전망(연간 5GWh 추정)

#### ◎ 단기 실적 눈높이 조정하나, 2H24 회복 기대감은 유효

≫ 상반기까지는 실적에 대한 보수적인 시각을 유지. 리튬 가격 하락에 따른 중대형 전지의 판가 하락폭 확대(6개월 래깅), 낮은 폴란드 공장 가동률, GM JV2기 및 인도네시아 현대차 JV 공장(HLI 그린파워) 가동에 따른 고정비 부담 상승도 예상되기 때문. 금번 잠정 실적을 통해 유럽을 중심으로한 전기차 수요 부진 현상을 재차 확인했으나, 다만 Q 측면에서는 리튬 가격 하락이 중단된 만큼 일부 OEM들의 배터리 구매 재개가 나타날 것으로 예상되어 2H24부터는 실적 회복 기대. 향후 AMPC 웨어링, JV 공장 투자 지연 여부, 주요 고객사들의 월/분기별 전기차 판매량에 대한 지속 점검 필요

## 리튬 가격 추이(수산화리튬, 탄산리튬)



자료: Bloomberg, SMM, 키움증권 리서치센터

## LG에너지솔루션 북미 CAPA 및 예상 가동 시점

	지역	구분	Capa.(GWh)	예상 시점
LGES	미국 미시간	단독	5	미시간 가동 중단 및 증설 진행 중. 25~26년 40GWh로 확대
	미국 애리조나	단독	43	25년 하반기~26년 양산(EV 27GWh, ESS LFP 16GWh)
	미국 오하이오	GM JV1	45	22년 하반기 양산
	미국 테네시	GM JV2	50	24년 상반기 양산
	미국 미시간	GM JV3	50	25년 상반기 양산 (전략적으로 가동 시점 변경 가능성 존재)
	캐나다 온타리오	Stellantis JV	45	25년 상반기 양산. 지연 가능성 존재
	미국 오하이오	Honda JV	40	25년 이후 양산
	미국 조지아	Hyundai JV	30	26년 1분기 양산
LGES Total			308	

자료: LG에너지솔루션, 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 5일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.