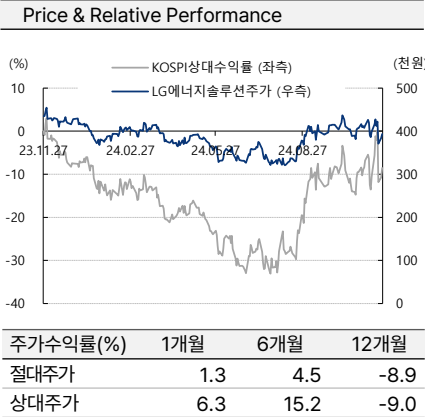


LG에너지솔루션 (373220) 불확실한 상황에도 늘어나는 주주

Buy
TP 480,000원

유지
유지

Company Data	
현재가(11/19)	393,500 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	454,500 원
52주 최저가(보통주)	321,000 원
KOSPI (11/19)	2,471.95p
KOSDAQ (11/19)	686.12p
자본금	1,170 억원
시가총액	920,790 억원
발행주식수(보통주)	23,400 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	42.7 만주
평균거래대금(60일)	1,733 억원
외국인지분(보통주)	4.91%
주요주주	
LG화학	81.84%
국민연금공단	6.13%



▶ 2025년 전망

- 2024년 하반기 공격적인 주주활동과 성과
- TESLA향 4680, 21700 출하 증가 기대
- 에너지 통합관리 사업추진, 고전압 미드니켈 CTP 개발, BMTS 사업 본격화

▶ 4Q24 Preview 비수기와 신제품 이연

- 매출액 6.8조억원(YoY -13.9%, QoQ +0.2%), 영업이익 -2,018억원(YoY -159.7%, QoQ -145.1%, OPM -2.9%)전망
- 4Q24 비수기 영향과 더불어 재고조정 및 고객사 물량감소에 따른 매출액 감소, 북미 공장 가동률 하락에 따른 AMPC QoQ감익과 불용재고 폐기에 따른 이익률 하락 예상
- 건조했던 북미 물량 감소와 연말 물량조정과 함께 신제품 출하 시점이 지연, 관련 매출은 1Q25에 반영될 것

▶ 투자의견 Buy 유지, 목표주가 480,000원 유지

Forecast earnings & Valuation					
	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
12결산(십억원)					
매출액 (십억원)	25,599	33,745	26,060	29,340	33,343
YoY(%)	43.4	31.8	-22.8	12.6	13.6
영업이익(십억원)	1,214	2,163	599	3,113	3,816
OP마진(%)	4.7	6.4	2.3	10.6	11.4
순이익(십억원)	780	1,638	760	2,662	3,150
EPS(원)	3,305	5,287	2,454	8,592	10,168
YoY(%)	-16.6	60.0	-53.6	250.1	18.3
PER(배)	131.8	80.9	156.3	44.6	37.7
PCR(배)	28.6	20.7	27.9	18.0	16.9
PBR(배)	5.4	5.0	4.3	3.9	3.6
EV/EBITDA(배)	34.7	24.7	38.1	19.9	17.7
ROE(%)	5.7	6.4	2.8	9.2	9.9

LG에너지솔루션 (373220) 불확실한 상황에도 늘어나는 수주

LG에너지솔루션 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F
매출액	8,747	8,774	8,224	8,001	6,129	6,162	6,878	6,892	33,746	26,060
YoY	101.0%	73.0%	8.0%	-6.0%	-30.0%	-30.0%	-16.0%	-14.0%	31.8%	-23.0%
QoQ	2.0%	0.0%	-6.0%	-3.0%	-23.0%	1.0%	12.0%	0.0%		
중대형전지	5,686	5,703	5,345	5,201	3,861	3,944	4,402	4,342	21,935	6,490
소형전지	2,624	2,632	2,467	1,840	2,145	2,003	1,719	1,716	9,564	1,093
원통형	2,231	2,237	2,072	1,472	1,802	1,682	1,462	1,544	8,012	16,548
파우치	394	395	395	368	343	320	258	172	1,551	1,929
ESS	437	439	411	960	123	216	757	834	2,247	1,929
크레딧반영	633	461	731	338	157	195	448	-202	2,163	599
	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	2.6%	3.2%	6.5%	-2.9%	6.4%	2.3%
영업이익	533	350	516	88	-32	-253	-18	-551	1,486	-853
YoY	106.0%	79.0%	-1.0%	-63.0%	-106.0%	-172.0%	-103.0%	-726.0%	22.0%	-157.0%
QoQ	124.0%	-34.0%	47.0%	-83.0%	-136.0%	699.0%	-93.0%	2963.0%		
중대형전지	284	342	230	1	-62	-245	-132	-521	857	-959
소형전지	239	266	244	37	45	42	86	-51	786	122
원통형	223	264	222	1	50	34	44	-46	711	82
파우치	16	2	22	35	-5	8	42	-5	75	40
AMPC	100	111	215	250	189	448	466	350	450	520
OPM	6.1%	4.0%	6.3%	1.1%	-0.5%	-4.1%	-0.3%	-8.0%	4.4%	-3.3%
중대형전지	12.7%	15.3%	11.1%	0.1%	-3.4%	-14.5%	-9.0%	-33.7%	10.7%	-14.8%
소형전지	4.0%	0.5%	5.6%	9.6%	-1.6%	2.6%	16.3%	-3.0%	4.8%	3.7%
원형	0.2%	-4.5%	0.8%	1.0%	-0.4%	-1.3%	0.6%	0.5%	-0.7%	-0.1%

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	26,060	29,340	33,343
매출원가	21,308	28,802	22,105	24,735	28,111
매출총이익	4,291	4,943	3,955	4,605	5,232
매출총이익률 (%)	16.8	14.6	15.2	15.7	15.7
판매비와관리비	3,077	3,457	4,808	3,681	4,045
영업이익	1,214	2,163	599	3,113	3,816
영업이익률 (%)	4.7	6.4	2.3	10.6	11.4
EBITDA	3,056	4,450	2,542	4,773	5,233
EBITDA Margin (%)	11.9	13.2	9.8	16.3	15.7
영업외손익	-218	-120	376	299	223
관계기업손익	-37	-32	32	32	32
금융수익	386	985	214	214	214
금융비용	-519	-857	-525	-597	-668
기타	-48	-215	655	650	645
법인세비용차감전순손익	995	2,043	975	3,413	4,038
법인세비용	215	405	214	751	888
계속사업순손익	780	1,638	760	2,662	3,150
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	780	1,638	760	2,662	3,150
당기순이익률 (%)	3.0	4.9	2.9	9.1	9.4
비지배자분순이익	13	401	186	651	771
지배자분순이익	767	1,237	574	2,011	2,379
지배순이익률 (%)	3.0	3.7	2.2	6.9	7.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-27	273	410	410	410
포괄순이익	752	1,911	1,170	3,071	3,560
비지배자분포괄이익	45	443	409	1,843	2,136
지배자분포괄이익	707	1,468	760	1,229	1,424

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-580	4,444	3,500	2,708	2,799
당기순이익	0	0	760	2,662	3,150
비현금항목의 가감	2,765	3,607	2,653	2,983	2,955
감가상각비	1,745	2,150	1,834	1,564	1,334
외환손익	3	66	-861	-857	-852
지분법평가손익	0	0	-32	-32	-32
기타	1,017	1,391	1,714	2,308	2,506
자산부채의 증감	-4,021	-277	573	-1,842	-2,001
기타현금흐름	676	1,114	-486	-1,094	-1,304
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	7,802	5,183	5,944
기초 현금	1,283	5,938	5,069	12,871	18,054
기말 현금	5,938	5,069	12,871	18,054	23,998
NOPLAT	951	1,734	467	2,428	2,976
FCF	-7,437	-6,179	1,893	1,546	2,192

재무상태표

단위: 십억원
KYOBO Securities

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	18,804	17,208	22,718	29,049	36,390
현금및현금성자산	5,938	5,069	12,871	18,054	23,998
매출채권 및 기타채권	5,234	5,679	4,615	5,239	5,995
재고자산	6,996	5,396	4,167	4,692	5,332
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	50,211	55,702	61,948
유동부채	11,445	10,937	12,391	12,706	13,101
매입채무 및 기타채무	7,225	6,911	6,206	6,507	6,874
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	25,144	28,209	31,585
지배자분	18,732	20,201	20,775	22,785	25,165
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,155	2,364	2,939	4,949	7,329
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분	1,862	4,173	4,291	4,707	5,198
자본총계	20,594	24,374	25,066	27,492	30,363
총차입금	8,110	11,001	15,779	18,529	21,510

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,305	5,287	2,454	8,592	10,168
PER	131.8	80.9	156.3	44.6	37.7
BPS	80,055	86,328	88,782	97,374	107,541
PBR	5.4	5.0	4.3	3.9	3.6
EBITDAPS	13,167	19,018	10,864	20,397	22,363
EV/EBITDA	34.7	24.7	38.1	19.9	17.7
SPS	110,274	144,211	111,367	125,383	142,493
PSR	3.9	3.0	3.4	3.1	2.7
CFPS	-32,039	-26,407	8,090	6,607	9,368
DPS	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	43.4	31.8	-22.8	12.6	13.6
영업이익 증가율	57.9	78.2	-72.3	419.8	22.6
순이익 증가율	-16.1	110.0	-53.6	250.1	18.3
수익성					
ROIC	5.8	7.1	1.7	9.2	11.3
ROA	2.5	3.0	1.2	3.8	4.0
ROE	5.7	6.4	2.8	9.2	9.9
안정성					
부채비율	86.0	86.4	100.3	102.6	104.0
순차입금비용	21.2	24.2	31.4	33.3	34.7
이자보상배율	10.7	6.9	1.3	6.0	6.4