

LG에너지솔루션(373220)

하반기 GM 판매량이 주가 방향성의 결정 요인

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	500,000원(유지)
증가(2024.05.27)	364,500원
상승여력	37.2 %

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	85,293십억원
외국인지분율	4.9%
52주 주가	356,000~612,000원
60일평균거래량	177,018주
60일평균거래대금	68.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.0	-9.7	-16.1	-36.9
상대수익률	-4.5	-13.4	-25.2	-43.4



[투자포인트]

- 동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 향후 전기차 시장은 성장할 수밖에 없다. 따라서 높은 기술력과 다양한 고객사를 확보한 동사의 실적은 미국 시장을 중심으로 중장기적인 상승세를 나타낼 것으로 전망된다. 다만 GM의 연간 전기차 판매량 계획 하향 조정 가능성과 11월 예정인 미국 대선 결과 등에 대한 불확실성이 존재하기 때문에 당분간 밸류에이션 상승 여력은 제한적일 수 있다. 현재 동사의 2026년 예상 실적 기준 밸류에이션은 P/E 16.6배 수준이나 대외 환경 변화에 따른 실적 전망치 조정이 발생할 경우 밸류에이션 매력도가 낮아질 수 있다. 단기 트레이딩 관점에서 비중 확대에 접근하되 동시에 리스크 관리가 필요할 것으로 판단된다.
- 동사의 배터리 셀 출하량은 2Q24부터 북미 고객사들을 중심으로 점차 증가할 전망이다. 리튬 가격이 지난 4Q23과 1Q24에 각각 46%, 26% 하락한 이후 바닥에서 안정세를 나타내고 있다는 점을 고려할 때 배터리 셀 가격이 2Q24에 한 차례 더 하락하게 되면 이후 추가 인하될 가능성은 낮다. 따라서 더 이상 완성차 업체들의 구매 지연이 발생할 이유가 없다는 점은 긍정적인 요인이다. 주력 고객사인 GM은 인기 준중형 SUV 모델인 Equinox EV를 출시하고 5월부터 본격적인 판매를 시작했다(판매 가격 34,995~52,395 달러). 현재의 고금리 상황에서 동급 세그먼트 기준 전기차 가격이 내연기관 대비 높게 판매되고 있다는 점은 소비자들에게 부담 요인으로 작용하고 있다. 그 가운데 GM의 Equinox EV는 미국에서 7,500 달러의 IRA 세액공제를 받을 경우 가격이 내연기관과 비슷한 수준까지 하락할 수 있어 향후 판매량에 주목할 필요가 있다. 다만 폴란드 공장 가동을 하향에 따른 고정비 부담이 여전하고, 원재료 가격 하락에 따른 역래깅 효과 등을 고려할 때 AMPC를 제외한 중대형 배터리 손익은 적자폭이 더 확대될 것으로 보인다. 이를 반영한 2Q24 매출액과 영업이익은 각각 6.5조원(-26% YoY, +7% QoQ), 2,290억원(-50% YoY, +45% QoQ)을 기록할 것으로 추정된다(AMPC 예상 규모 약 3,833억원 반영).

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	33,745	28,696	38,973	54,576
영업이익(십억원)	2,163	1,995	5,624	10,339
순이익(십억원)	1,237	1,059	2,873	5,145
EPS(원)	5,287	4,527	12,279	21,988
BPS(원)	86,328	92,022	105,469	128,624
PER(배)	80.9	80.5	29.7	16.6
PBR(배)	5.0	4.0	3.5	2.8
ROE(%)	6.4	5.1	12.4	18.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	23.8	18.5	9.7	6.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

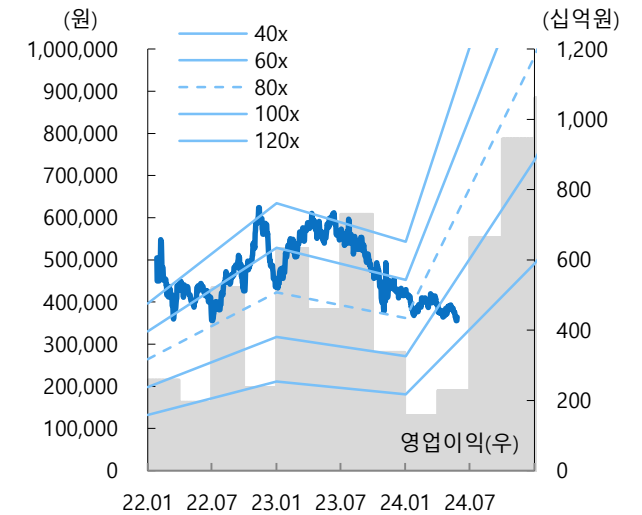
2024년 이차전지 하반기 전망: 불편한 진실

<그림121> LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

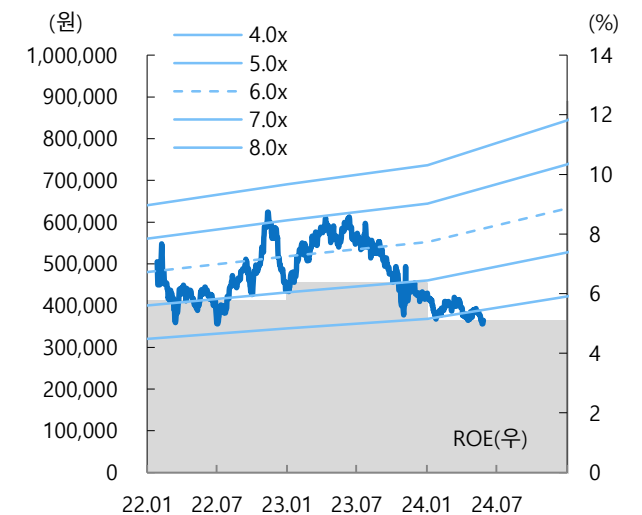
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	8,747	8,773	8,224	8,001	6,129	6,529	7,430	8,608	33,745	28,696	38,973	54,576
xEV(중대형)	5,583	5,591	5,334	5,009	3,757	3,973	4,767	5,600	21,517	18,098	26,790	37,698
소형	2,707	2,670	2,444	1,682	2,139	2,066	2,239	2,196	9,503	8,640	10,113	14,647
ESS	457	512	446	1,311	232	490	424	812	2,725	1,958	2,070	2,231
YoY 증감률	101%	73%	8%	-6%	-30%	-26%	-10%	8%	32%	-15%	36%	40%
QoQ 증감률	2%	0%	-6%	-3%	-23%	7%	14%	16%				
매출원가	7,453	7,439	6,882	7,028	5,205	5,598	6,260	7,207	28,802	24,269	32,504	45,323
매출원가율	85%	85%	84%	88%	85%	86%	84%	84%	85%	85%	83%	83%
매출총이익	1,294	1,334	1,342	973	924	932	1,169	1,401	4,943	4,426	6,469	9,253
매출총이익률	15%	15%	16%	12%	15%	14%	16%	16%	15%	15%	17%	17%
판매비 및 관리비	761	984	826	885	956	1,086	1,017	1,092	3,457	4,150	4,551	6,408
판관비율	9%	11%	10%	11%	16%	17%	14%	13%	10%	14%	12%	12%
영업이익	633	461	731	338	157	229	664	945	2,163	1,995	5,624	10,339
(AMPC 제외)	533	501	516	88	-32	-155	152	310	1,637	276	1,918	2,845
영업이익률	7%	5%	9%	4%	3%	4%	9%	11%	6%	7%	14%	19%
YoY 증감률	145%	135%	40%	42%	-75%	-50%	-9%	179%	78%	-8%	182%	84%
QoQ 증감률	167%	-27%	59%	-54%	-53%	45%	190%	42%				
세전이익	711	646	399	288	223	346	781	1,098	2,043	2,447	5,930	10,900
당기순이익	562	465	421	190	212	295	604	829	1,638	1,940	4,726	8,663
당기순이익률	501	432	328	-24	0	45	380	635	1,237	1,059	2,873	5,145
YoY 증감률	6%	5%	5%	2%	3%	5%	8%	10%	5%	7%	12%	16%
QoQ 증감률	148%	417%	124%	-31%	-62%	-37%	44%	336%	110%	18%	144%	83%

자료 : LG에너지솔루션, 하이투자증권 리서치본부

<그림122> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/E 차트



<그림123> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/B 차트



자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림124> LG에너지솔루션 목표주가 산출							
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	4,527	12,279	21,988	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	92,022	105,469	128,624	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	3,362	6,111	7,928	
고점 P/E(배)		188.8	115.8				
평균 P/E(배)		138.4	97.6				
저점 P/E(배)		107.7	71.4				
고점 P/B(배)		7.8	7.1				
평균 P/B(배)		5.7	6.0				
저점 P/B(배)		4.4	4.4				
ROE	5.3%	7.3%	7.6%	16.2%	24.0%	24.6%	
적용 EPS(원) = 2026년				21,988			26~28년 전세계/북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균
Target P/E(배)				25.0			
적정 주가(원)				549,690			
목표 주가(원)				500,000			2026년 예상 P/E 22.7배
전일 종가(원)				364,500			2026년 예상 P/E 16.6배
상승 여력				37.2%			

자료 : LG에너지솔루션, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		17,208	23,938	24,961	32,111
현금 및 현금성자산		5,069	12,088	11,232	13,332
단기금융자산		5	10	5	10
매출채권		5,863	5,265	6,577	9,027
재고자산		5,396	5,594	6,223	8,709
비유동자산		28,229	33,611	39,643	43,732
유형자산		23,655	29,112	35,108	39,208
무형자산		876	840	811	788
자산총계		45,437	57,549	64,604	75,843
유동부채		10,937	11,161	12,495	14,551
매입채무		3,094	2,631	3,573	5,003
단기차입금		1,576	1,576	1,576	1,576
유동성장기부채		1,635	1,613	1,624	1,619
비유동부채		10,126	19,802	20,523	20,771
사채		3,116	3,116	3,116	3,116
장기차입금		4,512	14,512	14,512	14,512
부채총계		21,064	30,963	33,018	35,321
지배주주지분		20,201	21,533	24,680	30,098
자본금		117	117	117	117
자본잉여금		17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금		2,364	3,424	6,297	11,442
기타자본항목		555	828	1,101	1,374
비지배주주지분		4,173	5,053	6,906	10,424
자본총계		24,374	26,586	31,586	40,522

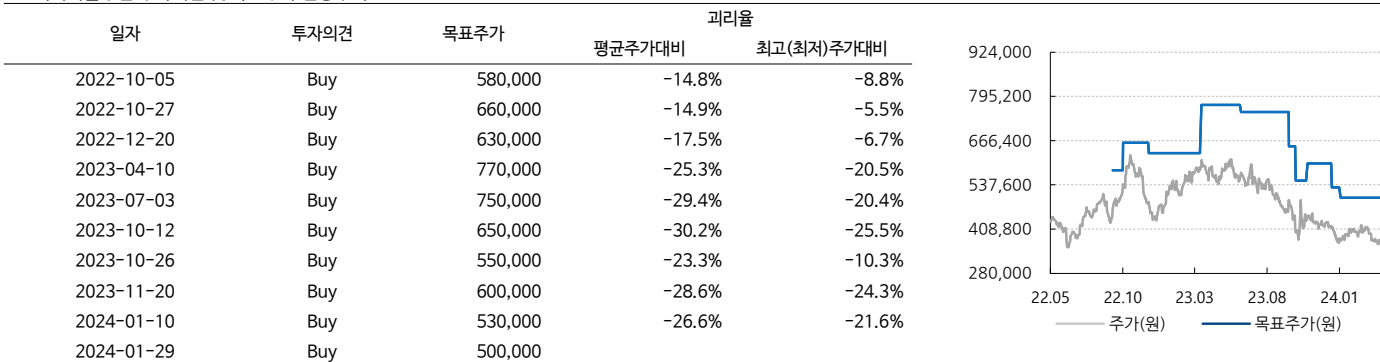
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		4,444	8,557	12,396	14,325
당기순이익		1,638	1,940	4,726	8,663
유형자산감가상각비		2,150	2,900	4,014	4,911
무형자산상각비		137	186	179	173
지분법관련손실(이익)		-32	-32	-32	-32
투자활동 현금흐름		-9,719	-8,396	-9,998	-9,028
유형자산의 처분(취득)		-9,821	-8,358	-10,010	-9,010
무형자산의 처분(취득)		-101	-150	-150	-150
금융상품의 증감		2	-89	-49	-69
재무활동 현금흐름		4,355	11,847	1,879	1,863
단기금융부채의증감		-	-22	11	-5
장기금융부채의증감		2,486	10,000	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		-869	7,019	-855	2,099
기초현금및현금성자산		5,938	5,069	12,088	11,232
기말현금및현금성자산		5,069	12,088	11,232	13,332

자료 : LG에너지솔루션, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		33,745	28,696	38,973	54,576
증가율(%)		31.8	-15.0	35.8	40.0
매출원가		28,802	24,269	32,504	45,323
매출총이익		4,943	4,426	6,469	9,253
판매비와관리비		3,457	4,150	4,551	6,408
연구개발비		193	164	223	312
기타영업수익		677	1,719	3,706	7,494
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		2,163	1,995	5,624	10,339
증가율(%)		78.2	-7.8	181.9	83.8
영업이익률(%)		6.4	7.0	14.4	18.9
이자수익		178	368	368	421
이자비용		316	448	526	487
지분법이익(손실)		-32	-32	-32	-32
기타영업외손익		-215	397	234	408
세전계속사업이익		2,043	2,447	5,930	10,900
법인세비용		405	508	1,203	2,237
세전계속이익률(%)		6.1	8.5	15.2	20.0
당기순이익		1,638	1,940	4,726	8,663
순이익률(%)		4.9	6.8	12.1	15.9
지배주주귀속 순이익		1,237	1,059	2,873	5,145
기타포괄이익		273	273	273	273
총포괄이익		1,911	2,213	5,000	8,936
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		5,287	4,527	12,279	21,988
BPS		86,328	92,022	105,469	128,624
CFPS		15,060	17,717	30,197	43,711
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER		80.9	80.5	29.7	16.6
PBR		5.0	4.0	3.5	2.8
PCR		28.4	20.6	12.1	8.3
EV/EBITDA		23.8	18.5	9.7	6.0
Key Financial Ratio(%)					
ROE		6.4	5.1	12.4	18.8
EBITDA이익률		13.2	17.7	25.2	28.3
부채비율		86.4	116.5	104.5	87.2
순부채비율		23.7	32.8	30.4	18.5
매출채권회전율(x)		6.0	5.2	6.6	7.0
재고자산회전율(x)		5.4	5.2	6.6	7.3

LG에너지솔루션 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

- Buy (매수): 추천일 종가 대비 +15% 이상
- Hold (보유): 추천일 종가 대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell (매도): 추천일 종가 대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[하이투자증권 투자비율 등급 공시 2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-