

## LG에너지솔루션(373220)

### 내실을 다지는 중

#### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	600,000원(상향)
증가(2023/11/17)	432,000원
상승여력	38.9 %

#### Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	101,088십억원
외국인지분율	4.5%
52주 주가	377,500~612,000원
60일평균거래량	376,412주
60일평균거래대금	176.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.5	-18.3	-21.7	-27.8
상대수익률	-6.8	-17.0	-19.1	-28.8



#### [투자포인트]

■ 동사에 대한 목표주가를 60만원으로 상향하고 매수 투자 의견을 유지한다. 최근 동사 주가는 지난 3Q23 실적 발표 이후 주요 완성차 OEM들의 전기차 전환 계획 연기, 유럽 OEM향 전기차 배터리 수요 둔화 우려 등을 반영해 동사의 2024~2026년 실적 추정치 하향과 밸류에이션 조정으로 고점 대비 크게 하락했다. 이로 인해 2026년 예상 실적 기준 P/E 16.6배로 밸류에이션 부담이 상당히 완화됐다. 최근 전기차 수요에 대한 우려가 부각되고 있으나 이는 약간의 속도 조절일 뿐 전기차 전환의 방향성은 여전히 뚜렷하다. 동사는 Tesla, GM, Toyota, Volkswagen, Stellantis 등 다양한 고객사를 확보하고 있어 실적 안정성이 높고, 높은 기술력을 바탕으로 하이-니켈뿐만 아니라 가격 경쟁력을 높일 수 있는 LFP, 고전압 미드-니켈 등 다양한 제품 포트폴리오를 준비 중이다. 이를 통해 동사 실적 상승세가 중장기적으로 지속될 것으로 전망되는 바 긍정적인 시각을 유지한다.

■ 다만 동사 주가의 가장 큰 리스크 요인은 내년 11월에 열릴 미국 대통령 선거이다. 공화당 유력 대선 후보인 트럼프 전 대통령은 차기 대선에 당선될 경우 취임과 동시에 현 정부의 전기차 전환 정책을 백지화하겠다고 공언했다. 트럼프 전 대통령은 재임 기간에도 파리기후협정에서 탈퇴하고 기후 변화를 부정하는 등 전기차를 비롯한 친환경 정책에 부정적인 입장을 보였다. 현실적으로 IRA법이 폐지될 가능성은 높지 않을 것으로 판단되나 전기차 할인 정책, AMPC 등 정부의 인센티브 규모가 예산안 편성에 대폭 축소될 수 있다. 특히 EPA, NHTSA의 기업평균연비규제나 차량배출규제 등을 완화시킬 경우 수익성 확보에 어려움을 겪고 있는 완성차 제조사들이 전기차 전환에 적극적이지 않을 수 있다. 이로 인해 전기차 전환 속도가 지연될 경우 동사 중장기 실적에 반영된 배터리 출하량 전망 뿐만 아니라 AMPC 애상 규모가 대폭 축소될 가능성이 있어 예의주시할 필요가 있다.

FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	25,599	34,401	41,895	59,680
영업이익(십억원)	1,214	2,586	4,419	8,817
순이익(십억원)	767	2,042	2,712	5,035
EPS(원)	3,305	8,727	11,590	21,517
BPS(원)	80,052	88,662	100,135	121,535
PER(배)	131.8	49.5	37.3	20.1
PBR(배)	5.4	4.9	4.3	3.6
ROE(%)	5.7	10.3	12.3	19.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	34.0	20.7	14.5	8.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

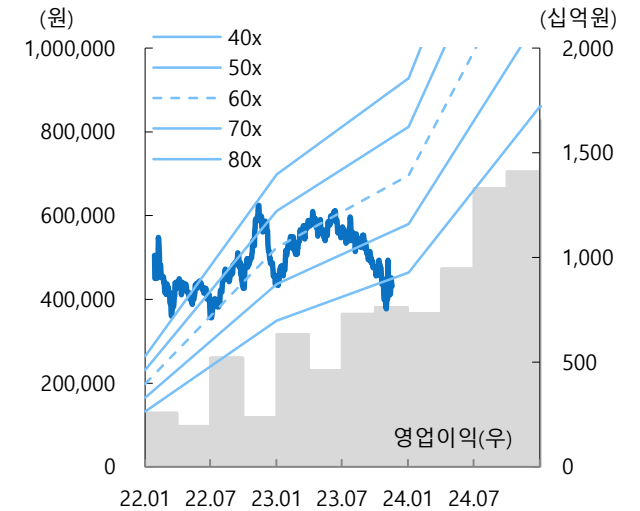
## 2024년 이차전지 전망

<그림92> LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

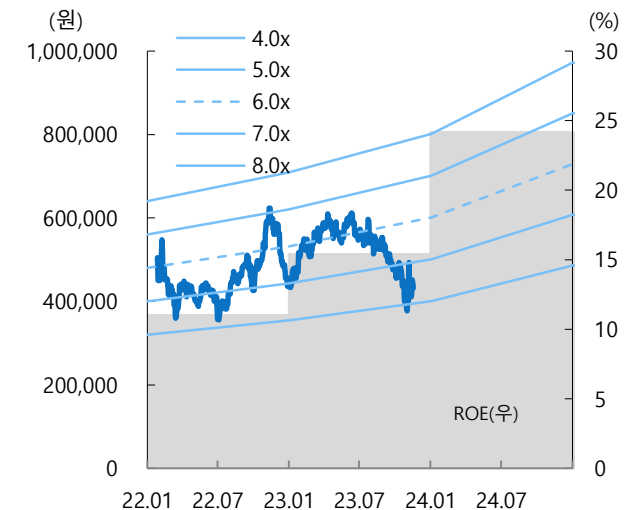
(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	8,747	8,773	8,224	8,657	8,755	9,668	11,400	12,072	25,599	34,401	41,895	59,680
xEV(중대형)	5,583	5,591	5,334	5,140	5,409	5,691	7,246	7,842	14,813	21,648	26,187	38,807
소형	2,707	2,670	2,444	2,206	2,525	2,845	3,011	2,903	8,970	10,027	11,284	14,800
ESS	457	512	446	1,310	822	1,131	1,144	1,328	1,816	2,725	4,424	6,073
YoY 증감률	101%	73%	8%	1%	0%	10%	39%	39%	43%	34%	22%	42%
QoQ 증감률	2%	0%	-6%	5%	1%	10%	18%	6%				
매출원가	7,453	7,439	6,882	7,110	7,223	7,878	9,231	9,782	21,308	28,884	34,113	47,739
매출원가율	85%	85%	84%	82%	82%	81%	81%	81%	83%	84%	81%	80%
매출총이익	1,294	1,334	1,342	1,547	1,533	1,789	2,170	2,290	4,291	5,516	7,782	11,940
매출총이익률	15%	15%	16%	18%	18%	19%	19%	19%	17%	16%	19%	20%
판매비 및 관리비	761	984	610	785	800	843	840	880	3,077	3,141	3,363	3,123
판관비율	9%	11%	7%	9%	9%	9%	7%	7%	12%	9%	8%	5%
영업이익	633	461	731	761	732	947	1,330	1,410	1,214	2,586	4,419	8,817
영업이익률	7%	5%	9%	9%	8%	10%	12%	12%	5%	8%	11%	15%
YoY 증감률	145%	135%	40%	221%	16%	106%	82%	85%	58%	113%	71%	100%
QoQ 증감률	167%	-27%	59%	4%	-4%	29%	40%	6%				
세전이익	711	646	778	849	818	1,054	1,437	1,518	995	2,984	4,827	9,218
당기순이익	562	465	649	721	609	791	1,174	1,255	780	2,397	3,829	7,358
당기순이익률	6%	5%	8%	8%	7%	8%	10%	10%	3%	7%	9%	12%
YoY 증감률	148%	417%	246%	161%	8%	70%	81%	74%	-16%	207%	60%	92%
QoQ 증감률	104%	-17%	40%	11%	-15%	30%	48%	7%				

자료 : LG에너지솔루션, 하이투자증권 리서치본부

<그림93> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/E 차트



<그림94> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/B 차트



자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림95> LG에너지솔루션 목표주가 산출							
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	8,727	11,590	21,517	25,978	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	88,662	100,135	121,535	147,396	
EBITDA(십억원)	2,221	3,053	5,055	7,904	14,031	17,864	
고점 P/E(배)		188.8	70.1				
평균 P/E(배)		138.4	60.5				
저점 P/E(배)		107.7	43.3				
고점 P/B(배)		7.8	6.9				
평균 P/B(배)		5.7	6.0				
저점 P/B(배)		4.4	4.3				
ROE	11.4%	5.3%	11.0%	15.4%	24.2%	24.1%	
적용 EPS(원) = 2025년			21,517				2025~2027년 전세계/북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균
Target P/E(배)			28.5				
적정 주가(원)			613,046				
목표 주가(원)			600,000				2026년 예상 P/E 23.1배
전일 증가(원)			432,000				2026년 예상 P/E 16.6배
상승 여력			38.9%				

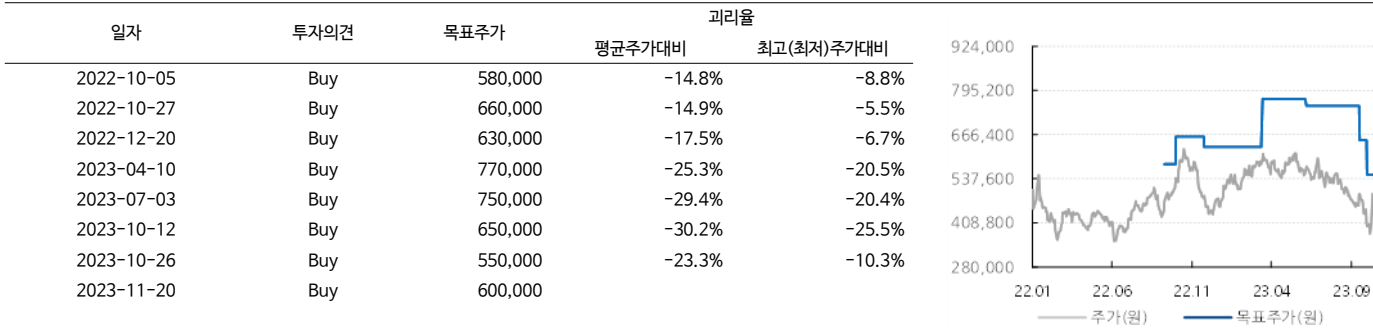
자료 : LG에너지솔루션, 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산		18,804	19,776	23,503	27,040
현금 및 현금성자산		5,938	4,809	5,540	3,530
단기금융자산		-	-	-	-
매출채권		5,399	6,918	8,141	11,127
재고자산		6,996	7,609	9,322	11,916
비유동자산		19,495	26,065	37,642	44,813
유형자산		15,331	22,308	33,719	41,015
무형자산		642	655	665	673
자산총계		38,299	45,841	61,145	71,853
유동부채		11,445	13,495	14,800	17,978
매입채무		3,842	5,163	6,288	8,957
단기차입금		1,244	1,244	1,244	1,244
유동성장기부채		1,623	1,677	1,650	1,664
비유동부채		6,261	9,382	19,580	19,778
사채		1,460	1,460	1,460	1,460
장기차입금		3,697	6,697	16,697	16,697
부채총계		17,706	22,878	34,380	37,756
지배주주지분		18,732	20,747	23,432	28,439
자본금		117	117	117	117
자본잉여금		17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금		1,155	3,197	5,909	10,944
기타자본항목		296	269	241	214
비지배주주지분		1,862	2,216	3,334	5,657
자본총계		20,594	22,963	26,765	34,096
현금흐름표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름		-580	6,971	7,940	12,482
당기순이익		780	2,397	3,829	7,358
유형자산감가상각비		1,745	2,469	3,486	5,214
무형자산상각비		97	137	140	142
지분법관련손실 (이익)		-37	-37	-37	-37
투자활동 현금흐름		-6,259	-9,249	-14,868	-12,397
유형자산의 처분 (취득)		-6,200	-9,446	-14,897	-12,510
무형자산의 처분 (취득)		-79	-150	-150	-150
금융상품의 증감		-238	111	-56	28
재무활동 현금흐름		11,415	3,453	10,371	412
단기금융부채의증감		-	55	-27	14
장기금융부채의증감		920	3,000	10,000	-
자본의증감		10,096	-	-	-
배당금지급		-	-	-	-
현금및현금성자산의증감		4,655	-1,129	732	-2,010
기초현금및현금성자산		1,283	5,938	4,809	5,540
기말현금및현금성자산		5,938	4,809	5,540	3,530
포괄손익계산서	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액		25,599	34,401	41,895	59,680
증가율 (%)		43.4	34.4	21.8	42.4
매출원가		21,308	28,884	34,113	47,739
매출총이익		4,291	5,516	7,782	11,940
판매비와관리비		3,077	3,141	3,363	3,123
연구개발비		135	181	221	314
기타영업수익		-	211	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,214	2,586	4,419	8,817
증가율 (%)		57.9	113.1	70.9	99.5
영업이익률 (%)		4.7	7.5	10.5	14.8
이자수익		153	102	130	79
이자비용		114	132	273	262
지분법이익 (손실)		-37	-37	-37	-37
기타영업외손익		-48	334	481	441
세전계속사업이익		995	2,984	4,827	9,218
법인세비용		215	588	998	1,860
세전계속이익률 (%)		3.9	8.7	11.5	15.4
당기순이익		780	2,397	3,829	7,358
순이익률 (%)		3.0	7.0	9.1	12.3
지배주주귀속 순이익		767	2,042	2,712	5,035
기타포괄이익		-27	-27	-27	-27
총포괄이익		752	2,370	3,802	7,331
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-
주요투자지표		2022	2023E	2024E	2025E
주당지표 (원)					
EPS		3,305	8,727	11,590	21,517
BPS		80,052	88,662	100,135	121,535
CFPS		11,243	19,864	27,084	44,407
DPS		-	-	-	-
Valuation (배)					
PER		131.8	49.5	37.3	20.1
PBR		5.4	4.9	4.3	3.6
PCR		38.7	21.7	16.0	9.7
EV/EBITDA		34.0	20.7	14.5	8.4
Key Financial Ratio (%)					
ROE		5.7	10.3	12.3	19.4
EBITDA이익률		11.9	15.1	19.2	23.7
부채비율		86.0	99.6	128.4	110.7
순부채비율		10.1	27.3	58.0	51.4
매출채권회전율 (x)		5.6	5.6	5.6	6.2
재고자산회전율 (x)		4.7	4.7	4.9	5.6

자료 : LG에너지솔루션, 하이투자증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자 의견 및 목표주가 변동추이

**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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

**[투자 의견]**

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

**[하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-09-30 기준]**

매수  
94.6%

중립(보유)  
5.4%

매도  
-