



LG에너지솔루션 (373220)

BUY | CP(4.5) 376,000원 | TP 502,000원

2024.4.8 | 기업분석_Company Memo

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com

RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

유럽 시장 상황 악화 지속

AMPC 제외 시 영업 적자 전환

- LG에너지솔루션 1Q24 잠정실적은 매출 6.1조원(YoY -30%, QoQ -23%), 영업이익 1,573억원(YoY -75%, QoQ -54%)로, 영업이익 컨센서스 1,138억원 상회
- 소형전지 부문과 중대형 전지 부문 실적 모두 낮아진 시장 기대치와 유사한 수준의 실적 시현한 것으로 추정되나,
- 미국 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 1분기 예상 세액 공제 금액 1,889억원이 반영되며 전체 영업이익은 시장 기대치 상회
- 이에 따라 영업이익률 2.6% 기록(QoQ -1.6p)
- 한편, AMPC 반영 분을 제외한 영업이익은 -316억원(OPM -0.5%, QoQ -1.6%p)
- AMPC 포함 시 분기 영업이익률 추이 : 1Q23 7.2%, 2Q23 5.2%, 3Q23 8.9%, 4Q23 4.2%, 1Q24 2.6%
- AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이 : 1Q23 6.1%, 2Q23 4.0%, 3Q23 6.3%, 4Q24 1.1%, 1Q24 -0.5%
- 전사 영업이익 중 AMPC 비중 추이 : 1Q23 16%, 2Q23 24%, 3Q23 29%, 4Q23 74%, 1Q24 120%

2분기 부진 지속 전망

- 부문별 실적은 이번 잠정 실적 발표에 언급되지 않았으나 아래와 같이 추정함
- 전체 매출의 70%를 차지하는 중대형전지 부문의 경우,
- 메탈가 하락에 따른 평가 하락 과정에서 유럽 고객사 수요 둔화에 따른 출하 부진 지속되며 부문 매출 전분기 대비 감소 추정
- 전체 매출의 30%를 차지하는 소형전지 부문 역시 메탈 가격 하락에 따른 평가 하락과 함께,
- 소형 전지 주요 고객사인 1분기 테슬라 생산 대수가 QoQ -12%(인도대수는 -20%)감소하며,
- 부문 매출 역시 전분기 대비 감소한 것으로 추정됨
- 이에 따라 두개 분기 연속 전사 매출 YoY 감소
- 전사 매출 YoY 증감률 추이 : 1Q23 +101%, 2Q23 +73%, 3Q23 +8%, 4Q23 -6%, 1Q24 -30%
- 유럽 전기차 수요 둔화 및 중국 기업들의 배터리 시장 점유율 상승으로 LGES의 폴란드 공장 가동을 여전히 낮은 상황
- 이에 따라, 유럽 공장 고정비 부담 지속 증가하는 상황 고려할 때, 2분기 유럽 공장 수익성 개선 어려울 전망
- 2분기에도 최근 6개월 메탈 가격 하락에 따른 역래깅 영향 지속되며 전사 수익성 개선 어려울 것으로 판단
- 하반기 Ultium Cells 라인 본격 가동 앞두고 2분기 배터리 생산 늘어나며 AMPC 금액은 전분기 대비 증가 예상되나,
- 유럽 공장 수익성 악화 폭 확대되며 AMPC 제외한 2분기 영업이익은 전분기 대비 증가 어려울 것으로 판단
- 투자 의견 매수 및 목표주가 502,000원 유지하나, 당분간 2분기 실적 추정치 하향 조정에 따른 주가 부진 불가피 판단

도표 1. LG에너지솔루션 잠정 실적 비교

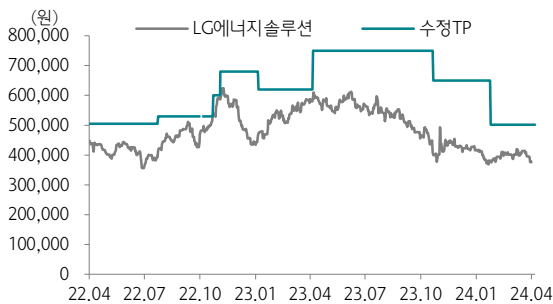
(단위: 십억원, %)

	1Q24P			1Q23		4Q23	
	잠정 실적	컨센서스	차이	실적	YoY	실적	QoQ
매출액	6,128.7	6,422.9	(4.6)	8,747.1	(29.9)	8,001.3	(23.4)
영업이익	157.3	113.8	38.2	633.2	(75.2)	338.2	(53.5)

자료: LG에너지솔루션, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.29	BUY	502,000		
23.10.26	BUY	650,000	-35.52%	-24.08%
23.4.10	BUY	750,000	-27.53%	-18.40%
23.1.10	BUY	620,000	-13.68%	-5.16%
22.11.8	BUY	680,000	-22.77%	-8.24%
22.10.27	BUY	600,000	-5.71%	-1.33%
22.7.28	BUY	530,000	-11.55%	-0.19%
22.3.10	BUY	505,000	-18.67%	-11.09%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2024년 4월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.93%	5.61%	0.47%	100%

* 기준일: 2024년 04월 05일