



# LG에너지솔루션 (373220)

1Q24 잠정실적 코멘트 -보상금 제외시 가이던스 하회한 실적

**Buy** (유지)

현재 주가(4/5): 376,000원(▲ 38.3%) | 목표주가(유지): 520,000원

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

## ■ 1분기 실적 리뷰

- 동사의 1분기 실적은 매출액 6.1조 원, 영업이익 1,573억 원(OPM 2.6%)으로 매출액 컨센서스 6.4조 원을 5% 하회했으나, 최근 상향된 영업이익 컨센서스 1,138억 원(OPM 1.2%)은 38% 상회. AMPC 1,889억 원 제외하면 영업적자 316억 원(OPM -0.5%)
- 영업이익의 컨센서스 상회 배경은 유럽 고객들로부터 보상금이 대규모 반영된 것으로 추정. 한편, 매출액이 컨센서스를 하회한 것을 감안하면 출하량 부진이 이어지고 있음. 특히, 1) 유럽 수요 부진(폴란드 공장 가동률 50% 초반 추정)과 2) 테슬라 판매량 부진 영향이 큰 것으로 추정. AMPC로 역산한 얼티엄셀즈 출하량은 4.05GWh(vs. 1Q23 2.2GWh, 2Q23 2.3GWh, 3Q23 4.6GWh, 4Q23 5.4GWh)로 연초 GM향 판매량도 약세

## ■ 2분기 전망 및 주가 흐름

- 우리의 기존 2분기 예상 실적은 매출액 7.9조 원, 영업이익 4,062억 원(OPM 5.2%), AMPC 제외 시 19억 원(OPM 0%)이었음(vs. 컨센서스: 매출액 7.4조 원, 영업이익 4,964억 원(OPM 6.7%))
- 2Q24 실적은 기존 한화 전망치를 대폭 하회할 것으로 전망. 1) 전방 수요 부진으로 출하량 상승폭이 제한적이며, 2) 2Q24 중대형배터리 ASP도 큰 폭 하락(QoQ -15~20%)하며 수익성 부진이 예상되기 때문
- 연초 이후 반등했던 주가는 4월 들어 재차 조정받는 중. 부정적인 이슈들이 연이어 발표됐기 때문. 1) 1Q24 테슬라 전기차 판매량(38.7만 대)은 QoQ -20%, YoY -9% 하락하며 시장 기대치를 15% 하회했으며, 2) 바이든 행정부는 내연기관차 규제를 완화했고, 3) 트럼프도 전기차 보조금을 폐기하겠다고 선언. 1Q24 실적발표가 지나며 주요 2차전지 업체들의 2Q24 및 2024년 실적 컨센서스도 하향 조정될 것으로 예상. 연간 전기차 판매량 및 실적에 대한 눈높이가 낮아진 후, Q 상승에 대한 가시성이 올라오면 주가도 반등 예상

[표1] LG 에너지솔루션의 실적 추이 및 전망(기준 추정치)

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	8,747	8,774	8,224	8,001	6,424	7,873	8,921	9,882	25,599	33,746	33,100	44,926
자동차전지	5,686	5,703	5,370	5,121	3,943	5,123	6,005	6,801	14,848	21,879	21,872	30,182
ESS	437	439	354	1,040	400	679	763	848	1,832	2,270	2,690	3,013
소형전지	2,624	2,632	2,500	1,840	2,081	2,071	2,152	2,233	8,918	9,596	8,538	11,731
영업이익	633	461	731	338	6	406	850	1,076	1,214	2,163	2,339	6,257
영업이익(AMPC 제외)	533	350	516	88	-317	2	365	486	1,214	1,486	536	2,725
AMPC	100	111	216	250	323	404	485	590		677	1,803	3,532
자동차전지	284	91	295	-5	-166	-51	180	272	525	666	235	1,509
ESS	2	1	-46	62	-120	0	8	21	-194	20	-91	92
소형전지	247	257	266	31	-32	53	177	193	882	801	392	1,123
영업이익률	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	0.1%	5.2%	9.5%	10.9%	4.7%	6.4%	7.1%	13.9%
영업이익률(AMPC 제외)	6.1%	4.0%	6.3%	1.1%	-4.9%	0.0%	4.1%	4.9%	4.7%	4.4%	1.6%	6.1%
자동차전지	5.0%	1.6%	5.5%	-0.1%	-4.2%	-1.0%	3.0%	4.0%	3.5%	3.0%	1.1%	5.0%
ESS	0.4%	0.3%	-13.0%	6.0%	-30.0%	0.0%	1.0%	2.5%	-10.6%	0.9%	-3.4%	3.1%
소형전지	9.4%	9.8%	10.7%	1.7%	-1.5%	2.6%	8.2%	8.6%	9.9%	8.3%	4.6%	9.6%
EBITDA	1,150	1,014	1,311	974	651	1,097	1,596	1,884	3,057	4,449	5,227	9,774
EBITDA(AMPC 제외)	1,049	903	1,095	724	328	693	1,110	1,294	3,057	3,772	3,424	6,241
EBITDAM	13.1%	11.6%	15.9%	12.2%	10.1%	13.9%	17.9%	19.1%	11.9%	13.2%	15.8%	21.8%
EBITDAM(AMPC 제외)	12.0%	10.3%	13.3%	9.0%	5.1%	8.8%	12.4%	13.1%	11.9%	11.2%	10.3%	13.9%

자료: LG에너지솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

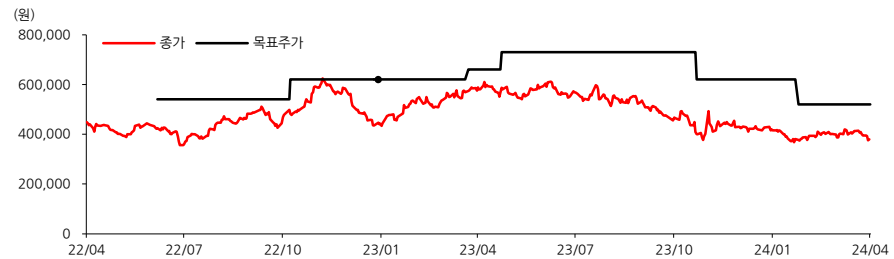
(공표일: 2024년 4월 8일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ LG에너지솔루션 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2022.06.10	2022.06.10	2022.07.08	2022.07.28	2022.10.12	2022.10.27
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	이용욱	540,000	540,000	540,000	620,000	620,000
일 시	2023.01.12	2023.01.30	2023.03.27	2023.04.10	2023.04.27	2023.05.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	620,000	620,000	660,000	660,000	730,000	730,000
일 시	2023.06.23	2023.07.10	2023.07.28	2023.09.20	2023.10.12	2023.10.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	730,000	730,000	730,000	730,000	730,000	620,000
일 시	2023.11.02	2023.11.14	2024.01.10	2024.01.29	2024.04.08	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	620,000	620,000	620,000	520,000	520,000	

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.06.10	Buy	540,000	-19.51	-5.37
2022.10.12	Buy	620,000	-15.25	0.65
2023.03.27	Buy	660,000	-11.69	-7.58
2023.04.27	Buy	730,000	-26.09	-16.16
2023.10.26	Buy	620,000	-32.35	-20.40
2024.01.29	Buy	520,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

## [ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2024년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%