



BUY (유지)

목표주가(12M) **480,000원**
현재주가(7.08) **358,500원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,857.76
52주 최고/최저(원)	597,000/326,500
시가총액(십억원)	83,889.0
시가총액비중(%)	3.59
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	201.3
60일 평균 거래대금(십억원)	72.3
외국인지분율(%)	4.83
주요주주 지분율(%)	
LG화학	81.84
국민연금공단	5.78

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	29,930.3	40,113.6
영업이익(십억원)	2,116.3	5,108.6
순이익(십억원)	1,713.4	4,008.7
EPS(원)	4,431	11,166
BPS(원)	91,591	103,079

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,598.6	33,745.5	30,411.2	38,850.3
영업이익	1,213.7	2,163.2	2,058.2	4,434.8
세전이익	995.3	2,043.5	1,862.5	3,985.1
순이익	767.2	1,237.2	890.2	1,911.6
EPS	3,305	5,287	3,804	8,169
증감율	(16.60)	59.97	(28.05)	114.75
PER	131.77	80.86	93.98	43.76
PBR	5.44	4.95	3.97	3.64
EV/EBITDA	34.66	29.17	19.43	12.29
ROE	5.75	6.36	4.31	8.67
BPS	80,052	86,328	90,132	98,301
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 07월 09일 | 기업분석_Company Memo

LG에너지솔루션 (373220)

미국 시장 호조 불구, 하반기 높은 기대치 아직 부담

2Q24 Review : 미국 생산량 증가 지속

LG에너지솔루션 2Q24 잠정 실적은 매출 6.2조원(YoY -30%, QoQ +1%), 영업이익 1,953억원(YoY -58%, QoQ +24%)으로, 매출 및 영업이익 컨센서스(6.8조원/2,676억원)를 하회했다. 영업이익률은 3.2%로 QoQ +0.6%p 상승했다. 미국 시장 내 배터리 출하량 증가로 인한 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 4,478억원 힘입어 전분기 대비 수익성 개선됐다. AMPC 발생 금액을 배터리 용량으로 환산 시 약 9.8GWh의 셀 출하가 있었던 것으로 추정되며, 전기차 대수로 환산 시 약 9만대 수준 대응하는 배터리 셀을 생산한 것으로 추정된다. 한편, AMPC 제외 시 영업이익은 -2,525억원(QoQ -2,493억원), 영업이익률은 -4.1%(QoQ -3.6%p) 기록했다. (AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이 : 1Q23 6.1%, 2Q23 4.0%, 3Q23 6.3%, 4Q24 1.1%, 1Q24 -0.5%, 2Q24 -4.1%).

3분기 실적 : 2분기 대비 개선 전망

부문별 실적은 이번 잠정 실적 발표에 언급되지 않았으나, 전체 매출의 약 70%를 차지하는 중대형 전지 부문의 경우, 유럽 주요 3개국(독일/영국/프랑스) 2분기 전기차(BEV 기준) 판매량 YoY -20%, QoQ -10% 감소 불구, 하반기 북미 신차 출시 및 인센티브 확대에 따른 고객사들의 주문량 증가 힘입어, 제품 출하량은 전분기 대비 증가한 것으로 추정된다. 메탈 가격 하락에 따른 제품 가격 하락을 출하 증가로 상쇄하며 부문 매출은 전분기 대비 소폭 증가한 것으로 추정된다. 전체 매출의 30% 차지하는 소형 전지 부문의 경우, 2분기 테슬라 생산 대수가 QoQ -5% 감소하며, 부문 매출은 전분기 대비 감소한 것으로 추정된다. 한편, 3분기의 경우 중대형 전지 부문 제품 출하 증가 지속될 것으로 전망하나, 2분기 전방 수요 부진 속에서도 제품 출하는 증가한 점 감안할 때, 3분기 실적 개선 폭이 크지 않을 수 있음을 염두에 둬야 한다. 반면, 소형 전지 부문의 경우 테슬라 판매 대수가 QoQ +15% 증가했음에도, 생산 대수는 QoQ -5% 감소한 점 고려할 때, 하반기 셀 주문량 증가 가능성 높다는 점에서 긍정적이다.

하반기 높은 기대치 아직 부담

상반기 AMPC 총액 고려 시, 전기차 대수 기준 약 13만대(1분기 4만대, 2분기 9만대)에 해당하는 배터리 셀 생산이 미국에서 이뤄졌을 것으로 추정된다. 상반기 GM의 전기차 판매량 3.9만대를 감안하면, 현재 북미 고객사 내 배터리 재고는 높은 수준일 것으로 추정된다. 이에 따라 하반기 북미 배터리 생산량 증가폭 및 매출 전망치는 기대치를 하회할 가능성이 높다고 판단한다. 현재 컨센서스는 3분기 매출 8조원대 회복(YoY -2%) 및 4분기 9조원 이상(YoY +14%)에 형성돼 있다. 매출 YoY 증감률은 1Q23 +101%, 2Q23 +73%, 3Q23 +8%, 4Q24 -6%, 1Q24 -30%, 2Q24 -30%로 올해 들어 감소폭 확대된 이후, 하반기에는 -10% 대로 축소될 가능성 높으나, 상기한 수준(3분기 -2%, 4분기 +14%)은 너무 높은 기대치라고 판단한다. 매출 QoQ 증감률 역시 이번 2분기에 5개 분기만의 플러스 전환 성공했고 3분기부터 성장 구간 진입할 것으로 전망되나, QoQ 성장률 기대치(3Q23 +22%, 4Q24 +14%) 역시 하향 조정될 가능성 높다고 판단한다. 부진의 강도가 완화되고 있는 점은 긍정적이나, 기대의 정도가 너무 높아 부담이다. 향후 추정치 하향 조정에 따른 Valuation 기준 하락 가능성 높다는 점에서 보수적 관점을 유지한다.

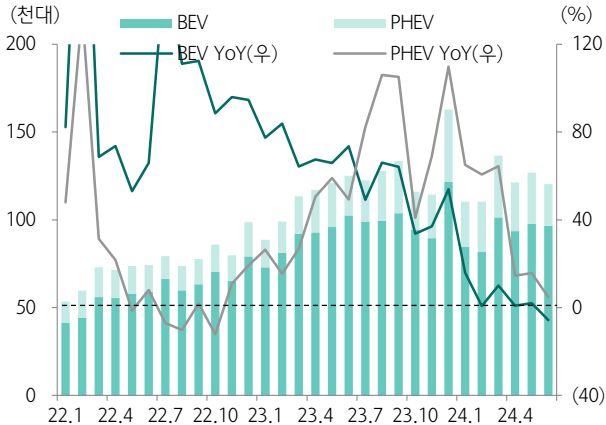
도표 1. LG에너지솔루션 잠정 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	2Q24P			2Q23		1Q24	
	잠정 실적	컨센서스	차이	실적	YoY	실적	QoQ
매출액	6,161.9	6,682.3	(520.4)	8,773.5	-29.8%	6,128.7	0.5%
영업이익	195.3	267.6	(72.3)	460.6	-57.6%	157.3	24.2%

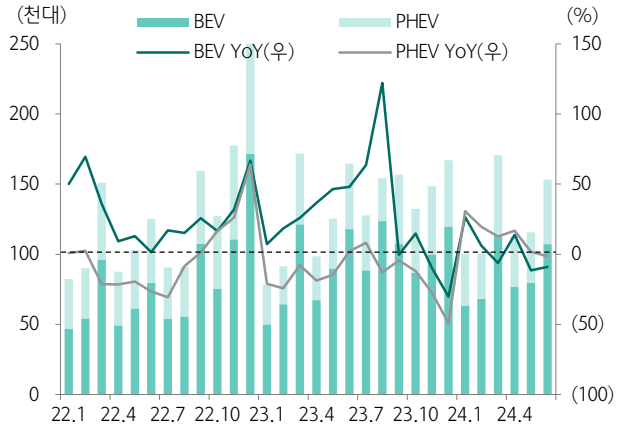
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. 미국 전기차 판매량 추이



자료: WardsAuto, 하나증권

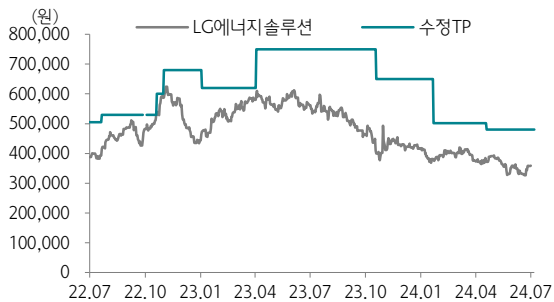
도표 3. 유럽 주요 3개국(영,프,독) 전기차 판매량 추이



자료: Cleantechnica, 하나증권

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.4.26	BUY	480,000		
24.1.29	BUY	502,000	-21.79%	-16.43%
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 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2024년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 07월 06일