

LG에너지솔루션 (373220)

저조한 실적에도 Top Pick인 이유

4Q24 Review: 컨센 하회하는 실적

동사는 2024년 4분기 매출액 6조 4,512억원(-6% qoq, -19% yoy), 영업이익 -2,255억원 (AMPC 제외 -6,028억원)(적지 qoq, 적전 yoy)으로 컨센서스를(매출액 6.8조원, 영업이익 -1,223억원) 큰 폭으로 하회하는 실적 기록. 이는 전략 고객사 기말 재고조정으로 인한 수요 감소 및 ESS 프로젝트 지연으로 인한 출하량 감소로 인한 것

2026년 수요 개선 시기, 실적 개선 가장 빠른 것

동사는 2025년 매출액 26.8조원(+5% yoy), 영업이익 1.4조원(+140% yoy) 예상. 다만, AMPC 제외 시, 적자가 지속될 것으로 예상. 이는 2025년 글로벌 OEM사들의 EV 신차 출시 2024년 대비 25% 감소(중국 OEM사 제외), 현대기아차 제외 인기모델 부재 등으로 인해 수요 공백기가 지속될 것으로 예상되기 때문. 다만, 2026년 테슬라, 리비안 등 EV 인기 모델 출시가 예정되어 있어 EV 수요 개선에 대한 기대감 있음. 동사는 현대차, 스텔란티스, 혼다 JV 가동률을 높여 2025년 하반기 소폭 Q 개선이 기대. 2026년에는 기존 및 신규 고객사 EV 볼륨 모델 공급이 시작되며, 유럽 유희라인 LFP/고전압 미드 니켈 전환 등을 통해 실적 개선 시기 국내 셀 3사 중 가장 빠른 것

동사에 대한 투자의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 531,000원을 유지. 동사는 2025년에도 저조한 실적이 예상되나 2025년 하반기 유럽 제외 지역 가동률 상승을 시작으로 2026년에는 전지역에서 가동률 개선이 기대. 2차전지 섹터는 상반기 수급, 하반기 2026년 수요 개선 기대감으로 긍정적 추가 흐름 예상되며 동사가 섹터 추가 주도할 것



이안나 2차전지/전기전자
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **531,000원 (M)**

직전 목표주가 **531,000원**

현재주가 (1/24) **353,500원**

상승여력 **50%**

시가총액	827,190억원
총발행주식수	234,000,000주
60일 평균 거래대금	1,170억원
60일 평균 거래량	302,161주
52주 고/저	436,500원 / 321,000원
외인지분율	4.49%
배당수익률	0.00%
주요주주	LG 화학

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.0	(13.0)	(7.1)
상대	(2.8)	(11.5)	(9.6)
절대 (달러환산)	2.8	(16.1)	(13.2)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,451	-19.4	-6.2	6,767	-4.7
영업이익	-226	적전	적전	-191	-18.0
세전계속사업이익	-304	적전	적전	-164	-86.1
지배순이익	-98	적지	적전	-216	54.9
영업이익률 (%)	-3.5	적전	적전	-2.8	-0.7 %pt
지배순이익률 (%)	-1.5	적지	적전	-3.2	+1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	25,599	33,745	25,620	26,794
영업이익	1,214	2,163	575	1,381
지배순이익	767	1,237	-437	219
PER	138.5	97.9	-186.5	377.8
PBR	5.7	6.0	4.1	4.1
EV/EBITDA	36.4	34.8	51.1	40.7
ROE	5.7	6.4	-2.2	1.1

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4Q24 Review: 컨센스 하회 실적 기록

(단위: 십억원)

구분	4Q23	3Q24	4Q24P	% QoQ	% YoY	당사 전망치	차이	Consensus	차이
매출액	8,001	6,878	6,451	-6%	-19%	6,788	-337	6,783	-332
소형	2,121	1,673	1,573	-6%	-26%	1,678	-105		
EV	4,709	4,486	4,163	-7%	-12%	4,351	-188		
ESS	1,171	719	716	0%	-39%	759	-43		
영업이익(Credit 제외)	88	-18	-603	적지	적전	-591	-12		
영업이익률(Credit 제외)	1%	0%	-9%	-9%p	-10%p	-9%	-1%p		
영업이익(Credit 포함)	338	448	-226	적전	적전	-276	50	-122	-103
영업이익률(Credit 포함)	4%	7%	-3%	-10%p	-8%p	-4%	1%p	-2%	-2%p
소형	11	70	-31	적전	적전	-34	2		
EV	19	-90	-541	적지	적전	-566	24		
ESS	59	2	-30	적전	적전	8	-39		
Tax Credit	250	466	377	-19%	51%	315	62		

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E
매출액	8,747	8,773	8,224	8,001	6,129	6,162	6,878	6,451	33,746	25,620	26,794
QoQ %	3%	0%	-6%	-3%	-23%	1%	12%	-6%			
YoY %	101%	73%	8%	-6%	-30%	-30%	-16%	-19%	32%	-24%	5%
소형	2,693	2,652	2,467	2,121	2,439	1,849	1,673	1,573	9,933	7,534	8,931
EV	5,598	5,604	5,352	4,709	3,513	4,005	4,486	4,163	21,263	16,167	16,154
ESS	456	517	405	1,171	176	308	719	716	2,550	1,919	1,710
영업이익	533	350	731	338	157	195	448	-226	2,163	575	1,381
QoQ %	124%	-34%	109%	-54%	-53%	24%	130%	-150%			
YoY %	106%	79%	40%	42%	-75%	-44%	-39%	-167%	78%	-73%	140%
소형	252	236	222	11	12	92	70	-31	723	143	207
EV	280	96	300	19	11	-248	-90	-541	708	-868	-762
ESS	-99	-93	-6	59	-54	-97	2	-30	55	-180	-40
Tax Credit	100	111	216	250	189	448	466	377	677	1,480	1,975
영업이익률	6%	4%	9%	4%	3%	3%	7%	-3%	6%	2%	5%
소형	9%	9%	9%	1%	1%	5%	4%	-2%	7%	2%	2%
EV	5%	2%	6%	0%	0%	-6%	-2%	-13%	3%	-5%	-5%
ESS	-22%	-18%	-1%	5%	-31%	-32%	0%	-4%	2%	-9%	-2%

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	25,620	26,794	30,814
매출원가	21,308	28,802	22,036	22,916	26,407
매출총이익	4,291	4,943	3,584	3,878	4,406
판매비	3,077	3,457	4,488	4,473	5,144
영업이익	1,214	2,163	575	1,381	1,283
EBITDA	3,056	3,773	2,057	2,705	2,987
영업외손익	-218	-120	-227	-198	-44
외환관련손익	-179	404	342	497	569
이자손익	39	-138	-367	-408	-452
관계기업관련손익	-37	-32	-73	-64	-25
기타	-42	-353	-129	-222	-136
법인세비용차감전순이익	995	2,043	349	1,183	1,238
법인세비용	215	405	10	260	185
계속사업순이익	780	1,638	339	923	1,054
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	780	1,638	339	923	1,054
지배지분순이익	767	1,237	-437	219	250
포괄순이익	752	1,911	452	1,059	1,189
지배지분포괄이익	707	1,468	-684	1,136	1,276

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-580	4,444	1,723	3,725	2,570
당기순이익	780	1,638	339	923	1,054
감가상각비	1,745	2,150	2,780	3,131	3,582
외환손익	0	0	-147	-497	-569
중속, 관계기업관련손익	0	0	29	64	25
자산부채의 증감	-4,021	-277	-2,100	-1,277	-2,858
기타현금흐름	916	933	822	1,381	1,336
투자활동 현금흐름	-6,259	-9,719	-12,066	-7,753	-8,657
투자자산	0	-62	-100	-24	-39
유형자산 증가 (CAPEX)	-6,210	-9,923	-11,436	-8,980	-9,560
유형자산 감소	10	102	14	420	115
기타현금흐름	-59	164	-544	830	827
재무활동 현금흐름	11,415	4,355	8,708	6,722	5,451
단기차입금	102	336	1,239	1,201	501
사채 및 장기차입금	1,043	2,559	5,258	3,600	3,000
자본	10,059	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	211	1,460	2,212	1,921	1,950
연결범위변동 등 기타	80	51	-998	-816	-1,036
현금의 증감	4,655	-869	-2,633	1,877	-1,672
기초 현금	1,283	5,938	5,069	2,436	4,314
기말 현금	5,938	5,069	2,436	4,314	2,642
NOPLAT	1,214	2,163	575	1,381	1,283
FCF	-6,790	-5,479	-9,713	-5,255	-6,990

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

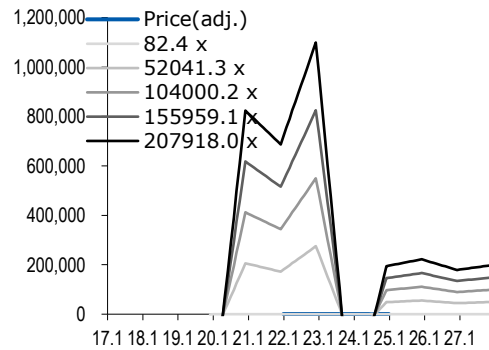
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
유동자산	18,804	17,208	14,350	16,395	15,706
현금및현금성자산	5,938	5,069	2,436	4,314	2,642
매출채권 및 기타채권	5,234	5,679	5,843	5,365	5,791
재고자산	6,996	5,396	5,120	5,680	6,210
비유동자산	19,495	28,229	40,224	44,980	50,739
유형자산	15,331	23,655	34,350	39,780	45,642
관계기업 등 지분관련 자산	204	224	180	198	228
기타투자자산	483	425	797	803	812
자산총계	38,299	45,437	54,573	61,375	66,446
유동부채	11,445	10,937	11,351	14,505	15,575
매입채무 및 기타채무	7,225	6,911	5,856	6,543	6,505
단기차입금	1,244	1,576	2,816	4,016	4,516
유동성장기부채	1,623	1,635	2,022	3,222	3,722
비유동부채	6,261	10,126	15,382	17,971	20,782
장기차입금	3,697	4,512	5,057	6,257	8,257
사채	1,460	3,116	7,351	8,551	9,051
부채총계	17,706	21,064	26,733	32,476	36,358
지배지분	18,732	20,201	19,873	20,228	20,614
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,155	2,364	1,927	2,146	2,395
비지배지분	1,862	4,173	7,967	8,671	9,475
자본총계	20,594	24,374	27,840	28,899	30,088
순차입금	2,167	5,870	15,758	18,675	23,839
총차입금	8,114	11,009	18,342	23,143	26,644

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
EPS	3,305	5,287	-1,866	936	1,068
BPS	80,052	86,328	84,928	86,444	88,092
EBITDAPS	13,167	16,125	8,788	11,561	12,766
SPS	110,274	144,211	109,486	114,506	131,682
DPS	0	0	0	0	0
PER	138.5	97.9	-186.5	377.8	331.0
PBR	5.7	6.0	4.1	4.1	4.0
EV/EBITDA	36.4	34.8	51.1	40.7	38.8
PSR	4.2	3.6	3.2	3.1	2.7

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	43.4	31.8	-24.1	4.6	15.0
영업이익 증가율 (%)	57.9	78.2	-73.4	140.0	-7.1
지배순이익 증가율 (%)	-3.2	61.3	격전	흑전	14.1
매출총이익률 (%)	16.8	14.6	14.0	14.5	14.3
영업이익률 (%)	4.7	6.4	2.2	5.2	4.2
지배순이익률 (%)	3.0	3.7	-1.7	0.8	0.8
EBITDA 마진 (%)	11.9	11.2	8.0	10.1	9.7
ROIC	5.8	7.1	0.0	3.2	2.2
ROA	2.5	3.0	-0.9	0.4	0.4
ROE	5.7	6.4	-2.2	1.1	1.2
부채비율 (%)	86.0	86.4	96.0	112.4	120.8
순차입금/자기자본 (%)	11.6	29.1	79.3	92.3	115.6
영업이익/금융비용 (배)	10.7	6.9	1.0	2.4	2.1

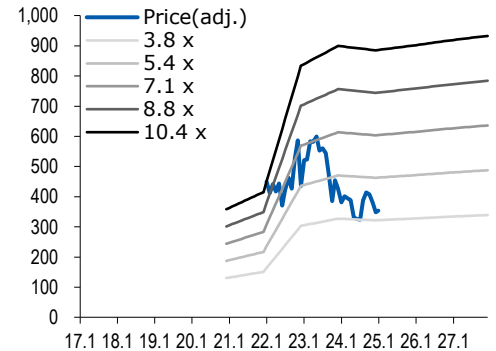
P/E band chart

(천원)



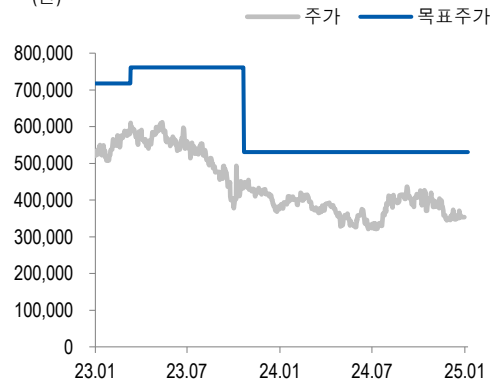
P/B band chart

(천원)



LG에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-31	BUY	531,000	1년		
2024-11-21	1년 경과 이후		1년	-29.83	-21.00
2023-11-21	BUY	531,000	1년	-27.46	-14.41
2023-04-11	BUY	761,000	1년	-30.57	-19.58
2022-11-15	BUY	718,000	1년	-26.56	-16.43

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.