

# LG에너지솔루션

## 373220

Jan 31, 2025

Buy

유지

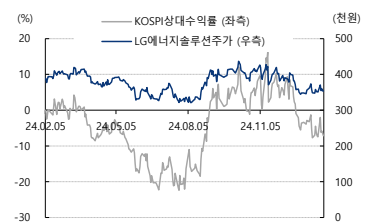
TP 480,000 원

유지

## Company Data

|                |            |
|----------------|------------|
| 현재가(01/24)     | 353,500 원  |
| 액면가(원)         | 500 원      |
| 52 주 최고가(보통주)  | 436,500 원  |
| 52 주 최저가(보통주)  | 321,000 원  |
| KOSPI (01/24)  | 2,536.80p  |
| KOSDAQ (01/24) | 728.74p    |
| 자본금            | 1,170 억원   |
| 시가총액           | 827,190 억원 |
| 발행주식수(보통주)     | 23,400 만주  |
| 발행주식수(우선주)     | 0 만주       |
| 평균거래량(60 일)    | 238 만주     |
| 평균거래대금(60 일)   | 849 억원     |
| 외국인지분(보통주)     | 449%       |
| 주요주주           |            |
| LG 화학          | 81.84%     |
| 국민연금공단         | 6.13%      |

## Price &amp; Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1 개월 | 6 개월 | 12 개월 |
|----------|------|------|-------|
| 절대주가     | 1.0  | 10.0 | -7.1  |
| 상대주가     | -2.8 | 19.6 | -9.6  |

## 4Q24 Review 비수기, 연말 재고 조정

## 4Q24 Review 비수기, 연말 재고 조정 영향

LG에너지솔루션의 4Q24 매출액 6조 4,512억원 (YoY -19.4%, QoQ -6.2%), 영업이익 -2,255억원(YoY 적전, QoQ 적전%, OPM -3.5%)으로 컨센서스 매출액 6조 7,829억원, 영업이익 -1,223억원에 하회한 실적을 발표.

비수기 영향으로 북미 물량 감소와 연말 재고 조정에 더불어 지난 연말 유럽지역의 저조한 매출과 ESS프로젝트 지연 영향, 메탈가격 변동에 따른 가격 영향으로 매출액 감소. 재고조정 및 북미 공장 가동률 하락에 따른 AMPC QoQ감익과 불용재고 폐기에 따라 큰 폭의 영업손실을 기록.

## 1Q25 Preview 여전히 부진한 출하량

1Q25 매출액 5조 9,932억원 (YoY -2.2%, QoQ -7.1%), 영업이익 503억원(YoY -68.0%, QoQ 흑전, OPM +0.8%)를 전망. 북미 및 유럽지역의 지속적인 저조한 물량 출하에 따른 매출액과 AMPC 금액의 감소가 이어질 것이며 ESS도 연초 비수기 영향에 따른 큰 폭의 매출액과 영업이익 감소를 전망. 다만 소형EV전지는 고객사 신제품 효과에 따라 양호한 실적을 전망.

## 투자의견 BUY, 목표주가 480,000원 유지

동사는 금번 실적 컨퍼런스콜을 통해 2025년 매출 +5~10%성장, CAPEX 투자속도를 조절하여 전년대비 20~30% 감축, IRA AMPC는 45~50Gwh를 제시하며 과거 성장대비 보수적인 전망을 제시. 2025년 가이드를 기반으로 메탈 가격의 하락을 반영시 2Q25부터 미국향 주요 고객사 3Q25부터는 유럽 수요 개선을 통한 의미있는 물량 증가를 예상하며 이에따른 상저하의 흐름을 기대.

## Forecast earnings &amp; Valuation

| 12 결산(십억원)   | 2022.12 | 2023.12 | 2024.12E | 2025.12E | 2026.12E |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)     | 25,599  | 33,745  | 25,620   | 27,389   | 31,545   |
| YoY(%)       | 43.4    | 31.8    | -24.1    | 6.9      | 15.2     |
| 영업이익(십억원)    | 1,214   | 2,163   | 575      | 2,104    | 3,340    |
| OP 마진(%)     | 4.7     | 6.4     | 2.2      | 7.7      | 10.6     |
| 순이익(십억원)     | 780     | 1,638   | 561      | 1,889    | 2,600    |
| EPS(원)       | 3,305   | 5,287   | 1,809    | 6,098    | 8,391    |
| YoY(%)       | -16.6   | 60.0    | -65.8    | 237.0    | 37.6     |
| PER(배)       | 131.8   | 80.9    | 192.3    | 58.0     | 42.1     |
| PCR(배)       | 28.6    | 20.7    | 24.6     | 17.1     | 14.9     |
| PBR(배)       | 5.4     | 5.0     | 3.9      | 3.8      | 3.4      |
| EV/EBITDA(배) | 34.7    | 24.7    | 26.8     | 19.5     | 16.3     |
| ROE(%)       | 5.7     | 6.4     | 2.1      | 6.7      | 8.5      |



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] LG 에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원)

| (단위: 십억원) | 1Q24  | 2Q24   | 3Q24  | 4Q24P  | 1Q25F  | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 2024P  | 2025F  |
|-----------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액       | 6,129 | 6,162  | 6,878 | 6,451  | 5,993  | 6,383 | 6,976 | 8,037 | 25,620 | 27,389 |
| YoY       | -30%  | -30%   | -16%  | -19%   | -2%    | 4%    | 1%    | 25%   | -24%   | 7%     |
| QoQ       | -23%  | 1%     | 12%   | -6%    | -7%    | 6%    | 9%    | 15%   |        |        |
| 중대형전지     | 3,861 | 3,944  | 4,402 | 4,129  | 3,836  | 4,149 | 4,535 | 5,224 | 6,359  | 18,827 |
| 소형전지      | 2,145 | 2,003  | 1,719 | 1,606  | 1,618  | 1,787 | 1,953 | 2,250 | 1,114  | 2,943  |
| 원통형       | 1,802 | 1,682  | 1,462 | 1,414  | 1,521  | 1,537 | 1,680 | 1,935 | 16,335 | 50,721 |
| 파우치       | 343   | 320    | 258   | 193    | 97     | 250   | 273   | 315   | 1,811  | 5,934  |
| ESS       | 123   | 216    | 757   | 716    | 539    | 447   | 488   | 563   | 1,811  | 5,934  |
| 크레딧 반영    | 157   | 195    | 448   | -226   | 50     | 423   | 712   | 919   | 575    | 2104   |
| OPM       | 2.6%  | 3.2%   | 6.5%  | -3.5%  | 0.8%   | 6.6%  | 10.2% | 11.4% | 2.2%   | 7.7%   |
| 사업부 영업이익  | -32   | -253   | -18   | -603   | -300   | -77   | 112   | 169   | -905   | -96    |
| OPM       | -0.5% | -4.1%  | -0.3% | -9.3%  | -5.0%  | -1.2% | 1.6%  | 2.1%  | -3.5%  | -0.3%  |
| YoY       | -106% | -172%  | -103% | -784%  | 848%   | -70%  | -720% | -128% | -161%  | -89%   |
| QoQ       | -136% | 699%   | -93%  | 3247%  | -50%   | -74%  | -246% | 51%   |        |        |
| 중대형전지     | - 62  | - 245  | - 132 | - 557  | - 276  | 199   | 227   | 277   | - 996  | 478    |
| 소형전지      | 45    | 42     | 86    | - 24   | 76     | 46    | 53    | 48    | 149    | 719    |
| 원통형       | 50    | 34     | 44    | - 42   | 84     | 29    | 31    | 30    | 86     | 632    |
| 파우치       | - 5   | 8      | 42    | 18     | - 8    | 17    | 22    | 18    | 63     | 87     |
| AMPC      | 189   | 448    | 466   | 377    | 350    | 500   | 600   | 750   | 500    | 600    |
| OPM       | -0.5% | -4.1%  | -0.3% | -9.3%  | -5.0%  | -1.2% | 1.6%  | 2.1%  | -3.5%  | -0.3%  |
| 중대형전지     | -3.4% | -14.5% | -9.0% | -39.4% | -18.2% | 13.0% | 13.5% | 14.3% | -15.7% | 2.5%   |
| 소형전지      | -1.6% | 2.6%   | 16.3% | 9.5%   | -7.8%  | 6.9%  | 7.9%  | 5.6%  | 5.7%   | 2.9%   |
| 원형        | -0.4% | -1.3%  | 0.6%  | -0.5%  | -2.6%  | -7.8% | -3.7% | -3.0% | -0.4%  | 0.0%   |

자료: 교보증권 리서치센터

## [LG에너지솔루션 373220]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)        | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액               | 25,599 | 33,745 | 25,620 | 27,389 | 31,545 |
| 매출원가              | 21,308 | 28,802 | 22,214 | 23,090 | 26,595 |
| 매출총이익             | 4,291  | 4,943  | 3,406  | 4,299  | 4,950  |
| 매출총이익률 (%)        | 16.8   | 14.6   | 13.3   | 15.7   | 15.7   |
| 판매비와관리비           | 3,077  | 3,457  | 4,310  | 4,394  | 4,250  |
| 영업이익              | 1,214  | 2,163  | 575    | 2,104  | 3,340  |
| 영업이익률 (%)         | 4.7    | 6.4    | 2.2    | 7.7    | 10.6   |
| EBITDA            | 3,056  | 4,450  | 3,622  | 5,147  | 6,231  |
| EBITDA Margin (%) | 11.9   | 13.2   | 14.1   | 18.8   | 19.8   |
| 영업외손익             | -218   | -120   | -236   | 228    | -7     |
| 관계기업손익            | -37    | -32    | 170    | 0      | 0      |
| 금융수익              | 386    | 985    | -53    | -53    | -53    |
| 금융비용              | -519   | -857   | -695   | -767   | -838   |
| 기타                | -48    | -215   | 343    | 1,049  | 885    |
| 법인세비용차감전순이익       | 995    | 2,043  | 339    | 2,332  | 3,333  |
| 법인세비용             | 215    | 405    | 64     | 443    | 733    |
| 계속사업순이익           | 780    | 1,638  | 275    | 1,889  | 2,600  |
| 중단사업순이익           | 0      | 0      | 286    | 0      | 0      |
| 당기순이익             | 780    | 1,638  | 561    | 1,889  | 2,600  |
| 당기순이익률 (%)        | 3.0    | 4.9    | 2.2    | 6.9    | 8.2    |
| 비지배지분순이익          | 13     | 401    | 137    | 462    | 636    |
| 지배지분순이익           | 767    | 1,237  | 423    | 1,427  | 1,963  |
| 지배순이익률 (%)        | 3.0    | 3.7    | 1.7    | 5.2    | 6.2    |
| 매도가능금융자산평가        | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익            | -27    | 273    | 410    | 410    | 410    |
| 포괄순이익             | 752    | 1,911  | 970    | 2,299  | 3,009  |
| 비지배지분포괄이익         | 45     | 443    | 340    | 1,379  | 1,805  |
| 지배지분포괄이익          | 707    | 1,468  | 631    | 920    | 1,204  |

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원) | 2022A  | 2023A  | 2024F   | 2025F  | 2026F  |
|------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름  | -580   | 4,444  | 4,134   | 3,449  | 3,482  |
| 당기순이익      | 0      | 0      | 561     | 1,889  | 2,600  |
| 비현금항목의 가감  | 2,765  | 3,607  | 3,240   | 3,856  | 4,066  |
| 감가상각비      | 1,745  | 2,150  | 2,938   | 2,947  | 2,807  |
| 외환손익       | 3      | 66     | -1,091  | -1,091 | -1,091 |
| 자본법평가손익    | 0      | 0      | -170    | 0      | 0      |
| 기타         | 1,017  | 1,391  | 1,564   | 2,000  | 2,350  |
| 자산부채의 증감   | -4,021 | -277   | 670     | -1,509 | -2,035 |
| 기타현금흐름     | 676    | 1,114  | -336    | -787   | -1,149 |
| 투자활동 현금흐름  | -6,259 | -9,719 | -10,302 | -5,802 | -4,802 |
| 투자자산       | 0      | -62    | -62     | -62    | -62    |
| 유형자산       | -6,210 | -9,923 | -10,500 | -6,000 | -5,000 |
| 기타         | -49    | 266    | 260     | 260    | 260    |
| 재무활동 현금흐름  | 11,415 | 4,355  | 6,506   | 4,355  | 4,355  |
| 단기차입금      | 0      | 0      | 0       | 0      | 0      |
| 사채         | 0      | 0      | 0       | 0      | 0      |
| 장기차입금      | 920    | 2,486  | 2,486   | 2,486  | 2,486  |
| 자본의 증가(감소) | 10,096 | 0      | 0       | 0      | 0      |
| 현금배당       | 0      | 0      | 0       | 0      | 0      |
| 기타         | 398    | 1,869  | 4,020   | 1,869  | 1,869  |
| 현금의 증감     | 4,655  | -869   | -589    | 895    | 2,082  |
| 기초 현금      | 1,283  | 5,938  | 5,069   | 4,480  | 5,375  |
| 기말 현금      | 5,938  | 5,069  | 4,480   | 5,375  | 7,457  |
| NOPLAT     | 951    | 1,734  | 466     | 1,704  | 2,605  |
| FCF        | -7,437 | -6,179 | -6,317  | -2,762 | -1,538 |

자료: LG 에너지솔루션, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

| 12 결산(십억원)  | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산        | 18,804 | 17,208 | 14,190 | 15,761 | 19,289 |
| 현금및현금성자산    | 5,938  | 5,069  | 4,480  | 5,375  | 7,457  |
| 매출채권 및 기타채권 | 5,234  | 5,679  | 4,548  | 4,942  | 5,722  |
| 재고자산        | 6,996  | 5,396  | 4,097  | 4,380  | 5,044  |
| 기타유동자산      | 637    | 1,065  | 1,065  | 1,065  | 1,065  |
| 비유동자산       | 19,495 | 28,229 | 35,798 | 38,875 | 41,106 |
| 유형자산        | 15,331 | 23,655 | 31,217 | 34,270 | 36,463 |
| 관계기업투자금     | 204    | 224    | 318    | 413    | 508    |
| 기타금융자산      | 483    | 425    | 425    | 425    | 425    |
| 기타비유동자산     | 3,477  | 3,926  | 3,838  | 3,767  | 3,711  |
| 자산총계        | 38,299 | 45,437 | 49,988 | 54,637 | 60,395 |
| 유동부채        | 11,445 | 10,937 | 12,351 | 12,527 | 12,936 |
| 매입채무 및 기타채무 | 7,225  | 6,911  | 6,166  | 6,328  | 6,709  |
| 차입금         | 1,244  | 1,576  | 1,576  | 1,576  | 1,576  |
| 유동성채무       | 1,623  | 1,635  | 3,786  | 3,786  | 3,786  |
| 기타유동부채      | 1,354  | 815    | 822    | 836    | 864    |
| 비유동부채       | 6,261  | 10,126 | 12,753 | 15,503 | 18,484 |
| 차입금         | 3,697  | 4,512  | 6,998  | 9,484  | 11,970 |
| 사채          | 1,460  | 3,116  | 3,116  | 3,116  | 3,116  |
| 기타비유동부채     | 1,103  | 2,498  | 2,639  | 2,903  | 3,397  |
| 부채총계        | 17,706 | 21,064 | 25,104 | 28,030 | 31,420 |
| 지배지분        | 18,732 | 20,201 | 20,624 | 22,051 | 24,015 |
| 자본금         | 117    | 117    | 117    | 117    | 117    |
| 자본잉여금       | 17,165 | 17,165 | 17,165 | 17,165 | 17,165 |
| 이익잉여금       | 1,155  | 2,364  | 2,788  | 4,215  | 6,178  |
| 기타자본변동      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 비지배지분       | 1,862  | 4,173  | 4,260  | 4,555  | 4,961  |
| 자본총계        | 20,594 | 24,374 | 24,884 | 26,606 | 28,975 |
| 총차입금        | 8,110  | 11,001 | 15,779 | 18,529 | 21,510 |

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A   | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS        | 3,305   | 5,287   | 1,809   | 6,098   | 8,391   |
| PER        | 131.8   | 80.9    | 192.3   | 58.0    | 42.1    |
| BPS        | 80,052  | 86,328  | 88,137  | 94,235  | 102,626 |
| PBR        | 5.4     | 5.0     | 3.9     | 3.8     | 3.4     |
| EBITDAPS   | 13,167  | 19,018  | 15,479  | 21,995  | 26,630  |
| EV/EBITDA  | 34.7    | 24.7    | 26.8    | 19.5    | 16.3    |
| SPS        | 110,274 | 144,211 | 109,485 | 117,047 | 134,808 |
| PSR        | 3.9     | 3.0     | 3.2     | 3.0     | 2.6     |
| CFPS       | -32,039 | -26,407 | -26,998 | -11,805 | -6,575  |
| DPS        | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |

## 재무비율

단위: 원, 배, %

| 12 결산(십억원) | 2022A | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성        |       |       |       |       |       |
| 매출액 증가율    | 43.4  | 31.8  | -24.1 | 6.9   | 15.2  |
| 영업이익 증가율   | 57.9  | 78.2  | -73.4 | 265.9 | 58.7  |
| 순이익 증가율    | -16.1 | 110.0 | -65.8 | 237.0 | 37.6  |
| 수익성        |       |       |       |       |       |
| ROIC       | 5.8   | 7.1   | 1.5   | 4.7   | 6.6   |
| ROA        | 2.5   | 3.0   | 0.9   | 2.7   | 3.4   |
| ROE        | 5.7   | 6.4   | 2.1   | 6.7   | 8.5   |
| 안정성        |       |       |       |       |       |
| 부채비율       | 86.0  | 86.4  | 100.9 | 105.4 | 108.4 |
| 순차입금비용     | 21.2  | 24.2  | 31.6  | 33.9  | 35.6  |
| 이자보상배율     | 10.7  | 6.9   | 1.3   | 4.0   | 5.6   |

LG 에너지솔루션 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |       | 일자         | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |       |
|------------|------|---------|---------|-------|------------|------|---------|---------|-------|
|            |      |         | 평균      | 최고/최저 |            |      |         | 평균      | 최고/최저 |
| 2023.01.30 | 매수   | 600,000 | (7.30)  | FALSE | 2025.01.06 | 매수   | 480,000 | (19.29) | FALSE |
| 2023.04.27 | 매수   | 700,000 | (18.22) | FALSE | 2025.01.31 | 매수   | 480,000 |         | FALSE |
| 2023.07.05 | 매수   | 700,000 | (18.78) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2023.07.28 | 매수   | 700,000 | (21.36) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2023.10.04 | 매수   | 700,000 | (22.98) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2023.10.26 | 매수   | 610,000 | (31.29) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2024.01.29 | 매수   | 480,000 | (18.21) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2024.04.26 | 매수   | 480,000 | (22.19) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2024.07.26 | 매수   | 480,000 | (22.35) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2024.09.30 | 매수   | 480,000 | (15.29) | FALSE |            |      |         |         |       |
| 2024.10.30 | 매수   | 480,000 | (17.79) | FALSE |            |      |         |         |       |

자료: 교보증권 리서치센터

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## 투자의견 비공개시 및 투자등급관련사항

기준일자\_2024.12.31

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.9    | 2.5             | 0.6      | 0.0      |

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하