

# LG에너지솔루션

373220

Jul 26, 2024

Buy

유지

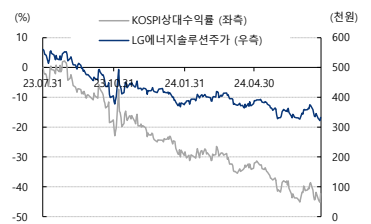
TP 480,000 원

유지

### Company Data

현재가(07/25)	332,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	594,000 원
52 주 최저가(보통주)	321,500 원
KOSPI (07/25)	2,710.65p
KOSDAQ (07/25)	797.29p
자본금	1,170 억원
시가총액	778,050 억원
발행주식수(보통주)	23,400 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	28.3 만주
평균거래대금(60 일)	992 억원
외국인지분(보통주)	4.73%
주요주주	
LG 화학	81.84%
국민연금공단	5.78%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.5	-9.6	-44.0
상대주가	2.8	-17.7	-45.6



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYORO 교보증권

## 2Q24 Review 컨센하회, 부진한 업황 지속

### 2Q24 Review 컨센하회, 부진한 업황 지속

LG에너지솔루션의 지난 잠정실적에서 발표한 바와 같이 2Q24 매출액 6조 1,619억 원(YoY -29.8%, QoQ +0.5%), 영업이익 1,573억 원(YoY -75.2%, QoQ -53.5%, OPM 2.6%)의 실적을 발표. 영업이익에는 Tax credit 약 4,478억 원(약 9Gwh)이 반영되었으며 이를 제외할 시 약 -2,525억 원으로 영업적자 확대

[소형 원통] 전방 상황 부진과 고객사 재고정책 영향에 따라 6월 이후 급격한 물량 하락 [소형 파워셀] 가격 하락 영향이 반영되면서 판가 하락 [중대형 자동차] GM Ultium Cells의 가동률 증가에 따라 큰 폭의 물량 증가 영향으로 가격 하락 영향을 상쇄하면서 실적 방어에 기여 [중대형 ESS] 최근 ESS전방 상황 개선에 따라 큰 폭의 매출 증가.

### 3Q24 Preview 가이던스 하향조정, 예상대비 둔화되는 전방시장

3Q24 매출액 6조 7,288억 원(YoY -18.2%, QoQ +9.2%), 영업이익 5,907억 원(YoY -19.2%, QoQ +202.5%), 2024년 연간 매출액 25조 8,895억 원(YoY -23.3%), 영업이익 1조 7,007억 원(YoY -21.4%)을 전망. 3Q24는 중대형 자동차와 메탈 가격 안정화에 따라 QoQ +9.2%의 매출액의 증가를 전망하며 1~2Q24 적자였던 중대형 전지의 물량 증가 확대에 따른 흑자전환과 AMPC 반영, ESS의 성수기 효과에 따라 양호한 영업이익을 전망.

### 투자의견 BUY, 목표주가 480,000원

투자의견 BUY, 목표주가 480,000원 유지. 금번 실적 발표에서 동사는 연간 매출 가이던스 YoY -20% 및 IRA Tax credit 기준 45~50Gwh에서 30~35GWh로 하향 조정. 당분간 부진한 업황이 예고된 가운데 불확실성 확대에 따라 전방시장 변화를 주시해야 할 것.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	25,599	33,745	25,889	26,655	28,513
YoY(%)	43.4	31.8	-23.3	3.0	7.0
영업이익(십억원)	1,214	2,163	1,701	4,667	5,255
OP 마진(%)	4.7	6.4	6.6	17.5	18.4
순이익(십억원)	780	1,638	1,620	3,874	4,273
EPS(원)	3,305	5,287	5,229	12,503	13,793
YoY(%)	-16.6	60.0	-1.1	139.1	10.3
PER(배)	131.8	80.9	63.6	26.6	24.1
PCR(배)	28.6	20.7	21.9	14.4	13.9
PBR(배)	5.4	5.0	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA(배)	34.7	24.7	23.1	12.8	11.5
ROE(%)	5.7	6.4	5.9	12.8	12.4

[도표 1] LG 에너지솔루션 부분별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F
<b>매출액</b>	<b>8,747</b>	<b>8,774</b>	<b>8,224</b>	<b>8,001</b>	<b>6,129</b>	<b>6,162</b>	<b>6,729</b>	<b>6,870</b>	<b>33,746</b>	<b>25,889</b>
<i>YoY</i>	<i>101%</i>	<i>73%</i>	<i>8%</i>	<i>-6%</i>	<i>-30%</i>	<i>-30%</i>	<i>-18%</i>	<i>-14%</i>	<i>31.8%</i>	<i>-23%</i>
<i>QoQ</i>	<i>2%</i>	<i>0%</i>	<i>-6%</i>	<i>-3%</i>	<i>-23%</i>	<i>1%</i>	<i>9%</i>	<i>2%</i>		
중대형전지	5,686	5,703	5,345	5,201	3,861	3,944	4,306	4,397	21,935	16,508
소형전지	2,624	2,632	2,467	1,840	2,145	2,003	2,019	1,992	9,564	8,159
원통형	2,231	2,237	2,072	1,472	1,802	1,682	1,696	1,674	8,012	6,853
파우치	394	395	395	368	343	320	323	319	1,551	1,305
ESS	437	439	411	960	123	216	404	481	2,247	1,223
<b>크레딧반영</b>	<b>633</b>	<b>461</b>	<b>731</b>	<b>338</b>	<b>157</b>	<b>195</b>	<b>591</b>	<b>757</b>	<b>2,163</b>	<b>1,701</b>
	<i>7.2%</i>	<i>5.2%</i>	<i>8.9%</i>	<i>4.2%</i>	<i>2.6%</i>	<i>3.2%</i>	<i>8.8%</i>	<i>11.0%</i>	<i>6.4%</i>	<i>7%</i>
<b>사업부 영업이익</b>	<b>533</b>	<b>350</b>	<b>516</b>	<b>88</b>	<b>- 32</b>	<b>- 253</b>	<b>81</b>	<b>137</b>	<b>1,486</b>	<b>- 66</b>
<i>OPM</i>	<i>6.1%</i>	<i>4.0%</i>	<i>6.3%</i>	<i>1.1%</i>	<i>-0.5%</i>	<i>-4.1%</i>	<i>1.2%</i>	<i>2.0%</i>	<i>4.4%</i>	<i>-0.3%</i>
<i>YoY</i>	<i>106%</i>	<i>79%</i>	<i>-1%</i>	<i>-63%</i>	<i>-106%</i>	<i>-172%</i>	<i>-84%</i>	<i>56%</i>	<i>22%</i>	<i>-104%</i>
<i>QoQ</i>	<i>124%</i>	<i>-34%</i>	<i>47%</i>	<i>-83%</i>	<i>-136%</i>	<i>699%</i>	<i>-132%</i>	<i>70%</i>		
중대형전지	284	342	230	1	- 62	- 245	43	233	857	- 30
소형전지	239	266	244	37	45	42	50	43	786	181
원통형	223	264	222	1	50	34	53	33	711	170
파우치	16	2	22	35	- 5	8	- 2	10	75	11
AMPC	100	111	215	250						
<i>OPM</i>	<i>6.1%</i>	<i>4.0%</i>	<i>6.3%</i>	<i>1.1%</i>	<i>-0.5%</i>	<i>-4.1%</i>	<i>1.2%</i>	<i>2.0%</i>	<i>4.4%</i>	<i>-0.3%</i>
<i>중대형전지</i>	<i>12.7%</i>	<i>15.3%</i>	<i>11.1%</i>	<i>0.1%</i>	<i>-3.4%</i>	<i>-14.5%</i>	<i>2.5%</i>	<i>13.9%</i>	<i>10.7%</i>	<i>-0.4%</i>
<i>소형전지</i>	<i>4.0%</i>	<i>0.5%</i>	<i>5.6%</i>	<i>9.6%</i>	<i>-1.6%</i>	<i>2.6%</i>	<i>-0.7%</i>	<i>3.1%</i>	<i>4.8%</i>	<i>0.8%</i>
<i>원형</i>	<i>0.2%</i>	<i>-4.5%</i>	<i>0.8%</i>	<i>1.0%</i>	<i>-0.4%</i>	<i>-1.3%</i>	<i>-0.3%</i>	<i>-3.2%</i>	<i>-0.7%</i>	<i>-1.3%</i>

자료: 교보증권 리서치센터

[LG에너지솔루션 373220]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	25,889	26,655	28,513
매출원가	21,308	28,802	22,143	22,471	24,039
매출총이익	4,291	4,943	3,747	4,183	4,474
매출총이익률 (%)	16.8	14.6	14.5	15.7	15.7
판매비와관리비	3,077	3,457	3,812	2,817	2,969
영업이익	1,214	2,163	1,701	4,667	5,255
영업이익률 (%)	4.7	6.4	6.6	17.5	18.4
EBITDA	3,056	4,450	3,644	6,326	6,673
EBITDA Margin (%)	11.9	13.2	14.1	23.7	23.4
영업외손익	-218	-120	376	299	223
관계기업손익	-37	-32	32	32	32
금융수익	386	985	214	214	214
금융비용	-519	-857	-525	-597	-668
기타	-48	-215	655	650	645
법인세비용차감전순손익	995	2,043	2,077	4,966	5,478
법인세비용	215	405	457	1,093	1,205
계속사업순손익	780	1,638	1,620	3,874	4,273
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	780	1,638	1,620	3,874	4,273
당기순이익률 (%)	3.0	4.9	6.3	14.5	15.0
비지배지분순이익	13	401	396	948	1,046
지배지분순이익	767	1,237	1,224	2,926	3,228
지배순이익률 (%)	3.0	3.7	4.7	11.0	11.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-27	273	410	410	410
포괄순이익	752	1,911	2,030	4,283	4,683
비지배지분포괄이익	45	443	710	2,570	2,810
지배지분포괄이익	707	1,468	1,319	1,713	1,873

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	4,397	4,473	4,395
당기순이익	0	0	1,620	3,874	4,273
비현금항목의 가감	2,765	3,607	2,896	3,324	3,271
감가상각비	1,745	2,150	1,834	1,564	1,334
외환손익	3	66	-861	-857	-852
지분법평가손익	0	0	-32	-32	-32
기타	1,017	1,391	1,956	2,650	2,822
자산부채의 증감	-4,021	-277	610	-1,288	-1,529
기타현금흐름	676	1,114	-729	-1,436	-1,621
투자활동 현금흐름	-6,259	-9,719	-892	-502	-2
투자자산	0	-62	-62	-62	-62
유형자산	-6,210	-9,923	-1,090	-700	-200
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	8,623	6,841	7,440
기초 현금	1,283	5,938	5,069	13,692	20,533
기말 현금	5,938	5,069	13,692	20,533	27,973
NOPLAT	951	1,734	1,327	3,640	4,099
FCF	-7,437	-6,179	2,790	3,311	3,788

자료: LG 에너지솔루션, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	18,804	17,208	23,486	30,691	38,858
현금및현금성자산	5,938	5,069	13,692	20,533	27,973
매출채권 및 기타채권	5,234	5,679	4,589	4,830	5,261
재고자산	6,996	5,396	4,140	4,262	4,560
기타유동자산	637	1,065	1,065	1,065	1,065
비유동자산	19,495	28,229	27,492	26,652	25,557
유형자산	15,331	23,655	22,911	22,047	20,914
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	50,979	57,343	64,416
유동부채	11,445	10,937	12,376	12,460	12,658
매입채무 및 기타채무	7,225	6,911	6,191	6,261	6,431
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	25,129	27,963	31,142
지배지분	18,732	20,201	21,424	24,350	27,577
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,155	2,364	3,588	6,514	9,741
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	1,862	4,173	4,426	5,030	5,697
자본총계	20,594	24,374	25,850	29,380	33,274
총차입금	8,110	11,001	15,779	18,529	21,510

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

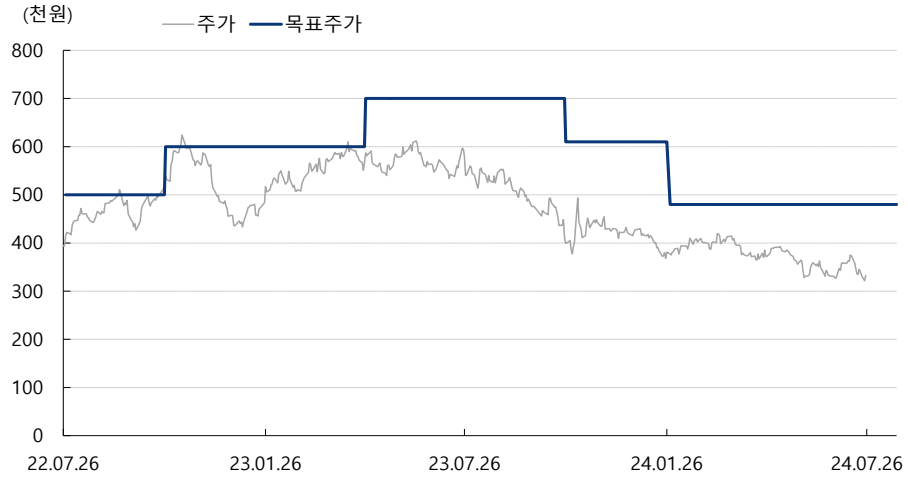
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,305	5,287	5,229	12,503	13,793
PER	131.8	80.9	63.6	26.6	24.1
BPS	80,052	86,328	91,557	104,060	117,852
PBR	5.4	5.0	3.6	3.2	2.8
EBITDAPS	13,167	19,018	15,574	27,035	28,517
EV/EBITDA	34.7	24.7	23.1	12.8	11.5
SPS	110,274	144,211	110,639	113,909	121,849
PSR	3.9	3.0	3.0	2.9	2.7
CFPS	-32,039	-26,407	11,924	14,151	16,187
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	-23.3	3.0	7.0
영업이익 증가율	57.9	78.2	-21.4	174.3	12.6
순이익 증가율	-16.1	110.0	-1.1	139.1	10.3
수익성					
ROIC	5.8	7.1	4.8	14.0	16.1
ROA	2.5	3.0	2.5	5.4	5.3
ROE	5.7	6.4	5.9	12.8	12.4
안정성					
부채비율	86.0	86.4	97.2	95.2	93.6
순차입금비율	21.2	24.2	31.0	32.3	33.4
이자보상배율	10.7	6.9	3.8	8.9	8.9

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
2022.05.31	매수	500,000	(19.87)	FALSE	2024.07.26	매수	480,000		FALSE
2022.07.28	매수	500,000	(11.72)	FALSE					
2022.10.27	매수	600,000	(13.06)	FALSE					
2023.01.30	매수	600,000	(10.26)	FALSE					
2023.04.27	매수	700,000	(18.22)	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					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

- 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.

■ 투자자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	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