IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 02-6915-5659
hwle1125@ibks.com

LG에너지솔루션 (373220)

늘어지는 기다림

매수 (유지)

목표주가	500,000원
현재가 (7/8)	358,500원

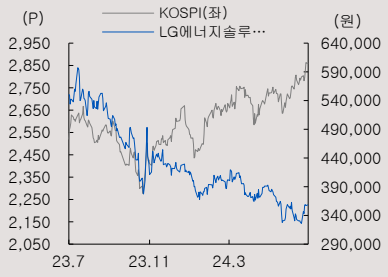
KOSPI (7/8)	2,857.76pt
시가총액	83,889십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
52주 최고가	597,000원
최저가	326,500원
60일 일평균거래대금	72십억원
외국인 지분율	4.8%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
LG화학	81.84%
국민연금공단	5.78%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-5%	-22%	-44%
절대기준	0%	-14%	-36%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	500,000	500,000	-
EPS(24)	4,950	7,095	▼
EPS(25)	14,353	16,277	▼

LG에너지솔루션 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

24년 2분기, 좋지 않은 분기

LG에너지솔루션의 2Q24 매출액 6조 1,619억원(QoQ +0.5%), 영업이익 1,953억원(QoQ +24.2%), OPM 3.2%(QoQ +0.6%p)로 컨센서스를 하회했다. AMPC 제외 시 영업이익은 -2,525억원(QoQ -82.9%), OPM -4.1%(QoQ -3.6%p)다. 중대형 EV 부문의 경우 유럽과 북미향 배터리 공장 가동률 개선(전사 가동률 59% 추정)으로 출하량은 증가하였으나 ASP가 약 17% 하락한 것으로 추정되어 3.5조원(QoQ +2.4%)을 기록하였다. 소형 전지 부문의 ASP 하락폭은 1분기 대비 2분기는 개선되었으나, 고객사 판매량이 부진하여 매출이 감소하였다. ESS는 전력망 프로젝트 지연 및 주택용 수요 부진이 지속되었다.

24년 하반기, 실적 부진 지속 예상

LG에너지솔루션의 북미 내 배터리 CAPA는 115GWh(얼티엄 1~2공장 95GWh, 미시간 20GWh)로 GM의 판매량에 따라 LG에너지솔루션의 올해 AMPC 수혜 규모가 정해질 전망이다. LGES 24년 AMPC 가이던스는 45~50GWh(2~2.2조원 규모), GM의 연간 판매량 가이던스는 20~25만대이나 1H24까지 가이던스 대비 실적은 LGES 북미 배터리 출하량 13GWh(1Q 4GWh, 2Q 9GWh, 가이던스 하단 29% 충족), GM 전기차 판매량 3.8만대(1Q 1.6만대, 2Q 2.2만대, 가이던스 하단 19% 충족)로 연 내 가이던스 충족을 위해 하반기 급격한 전기차 수요 증가가 필요하다.

투자의견 매수, 목표주가 500,000원 유지

LG에너지솔루션에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 500,000원으로 유지한다. 전기차 수요 둔화에 따른 향후 실적 개선 향방에 대한 의문은 존재하지만, 곧 개화할 중저가 EV 시장을 고전압 Mid-Ni(25년), LFP(26년), LMFP(27년), Mn-Rich(27년) 등으로 공략 예정으로 향후 모든 EV 라인업에서 안정적인 매출 성장이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	28,150	37,785	49,102
영업이익	1,214	2,163	1,639	5,427	8,659
세전이익	995	2,043	1,860	5,508	8,663
지배주주순이익	767	1,237	1,158	3,359	5,353
EPS(원)	3,305	5,287	4,950	14,353	22,876
증가율(%)	-16.6	60.0	-6.4	189.9	59.4
영업이익률(%)	4.7	6.4	5.8	14.4	17.6
순이익률(%)	3.0	4.9	5.1	11.1	13.6
ROE(%)	5.7	6.4	5.6	14.4	19.2
PER	131.8	80.9	72.4	25.0	15.7
PBR	5.4	5.0	3.9	3.3	2.7
EV/EBITDA	34.7	24.7	25.8	10.8	7.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG에너지솔루션 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원, %)	2Q24 실적			2024 실적		
	신규 추정치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
중대형	4,053	4,870	-16.8%	19,240	21,318	-9.7%
EV	3,525	4,375	-19.4%	16,797	18,908	-11.2%
ESS	528	495	6.7%	2,442	2,409	1.4%
소형	2,109	2,532	-16.7%	8,910	10,700	-16.7%
매출액	6,162	7,402	-16.8%	28,149	32,017	-12.1%
중대형	-299	35	적전	-286	413	적전
EV	-189	52	적전	-57	408	적전
ESS	-111	-17	적전	-229	5	적전
소형	47	83	-43.4%	363	481	-24.5%
AMPC	448	327	37.0%	1,563	1,563	0.0%
영업이익(+AMPC)	196	445	-56.0%	1,640	2,457	-33.3%
영업이익(-AMPC)	-252	118	적전	77	894	-91.4%

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 2. LG에너지솔루션 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q24F	2Q23	1Q24	2Q24 Con	*YoY*	*QoQ*	*vs Con*
매출액	6,162	8,774	6,129	6,682	-29.8%	0.5%	-7.8%
영업이익	195	461	157	268	-57.7%	24.2%	-27.1%
OPM(%)	*3.2%*	*5.3%*	*2.6%*	*4.0%*	*-2.1%p*	*0.6%p*	*-0.8%p*

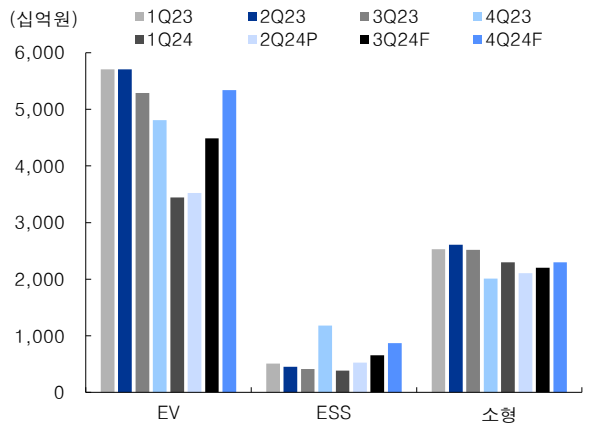
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 3. LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	8,747	8,773	8,224	8,001	6,129	6,162	7,347	8,512	33,745	28,150	37,785
중대형	6,218	6,161	5,703	5,992	3,829	4,053	5,146	6,212	24,075	19,240	27,901
EV	5,707	5,706	5,289	4,810	3,442	3,525	4,489	5,341	21,512	16,797	24,558
ESS	512	455	414	1,182	387	528	657	871	2,563	2,442	3,343
소형	2,529	2,612	2,521	2,009	2,300	2,109	2,202	2,300	9,671	8,910	9,884
QoQ	2.4%	0.3%	-6.3%	-2.7%	-23.4%	0.5%	19.2%	15.9%			
YoY	101.5%	73.0%	7.5%	-6.3%	-29.9%	-29.8%	-10.7%	6.4%	31.8%	-16.6%	34.2%
영업이익	633	461	731	338	157	195	562	724	2,164	1,639	5,427
중대형	272	91	270	70	-95	-299	-18	126	703	-286	1,308
EV	269	89	322	5	17	-189	18	96	684	-57	1,190
ESS	3	2	-52	65	-112	-111	-36	30	19	-229	118
소형	261	259	246	18	63	47	122	131	784	363	548
AMPC	100	111	216	250	189	448	458	468	677	1,563	3,570
QoQ	167%	-27%	59%	-53.7%	-53.5%	24.2%	187.9%	28.7%			
YoY	145%	135%	40%	42.7%	-75.2%	-57.6%	-23.1%	113.9%	78.3%	-24.3%	231.1%
OPM(+AMPC, %)	7.2%	5.2%	8.9%	4.2%	2.6%	3.2%	7.7%	8.5%	6.4%	5.8%	14.4%
OPM(-AMPC, %)	6.1%	4.0%	6.3%	1.1%	-0.5%	-4.1%	1.4%	3.0%	4.4%	0.3%	4.9%
중대형	4.4%	1.5%	4.7%	1.2%	-2.5%	-7.4%	-0.4%	2.0%	2.9%	-1.5%	4.7%
EV	4.7%	1.6%	6.1%	0.1%	0.5%	-5.4%	0.4%	1.8%	3.2%	-0.3%	4.8%
ESS	0.6%	0.5%	-12.5%	5.5%	-28.9%	-21.0%	-5.5%	3.4%	0.7%	-9.4%	3.5%
소형	10.3%	9.9%	9.8%	0.9%	2.7%	2.2%	5.6%	5.7%	8.1%	4.1%	5.5%

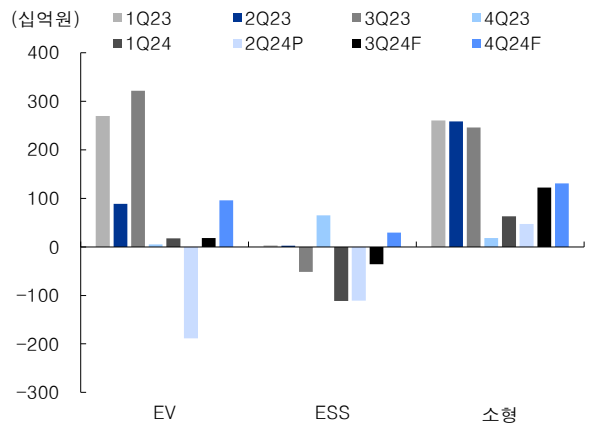
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 1. LG에너지솔루션 제품별 매출액 추이



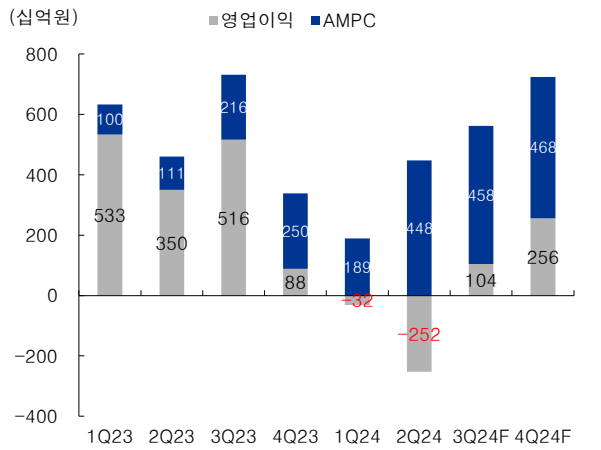
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 제품별 영업이익 추이



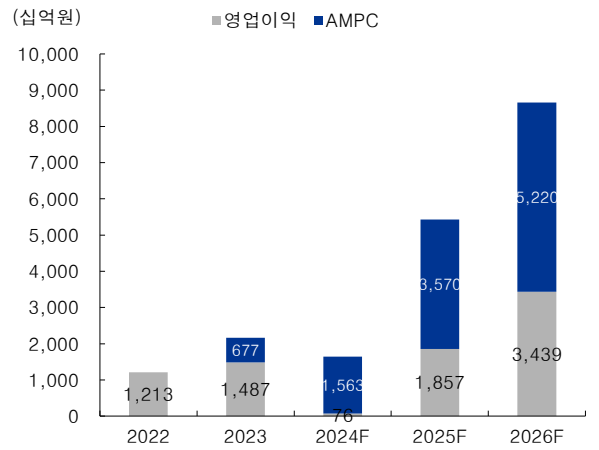
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 3. LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



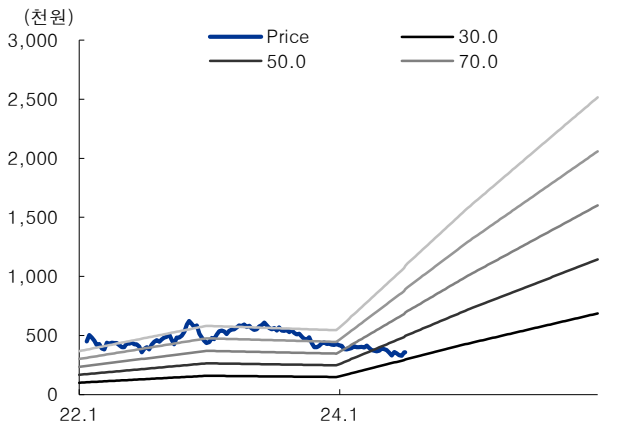
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 연간 영업이익 추이



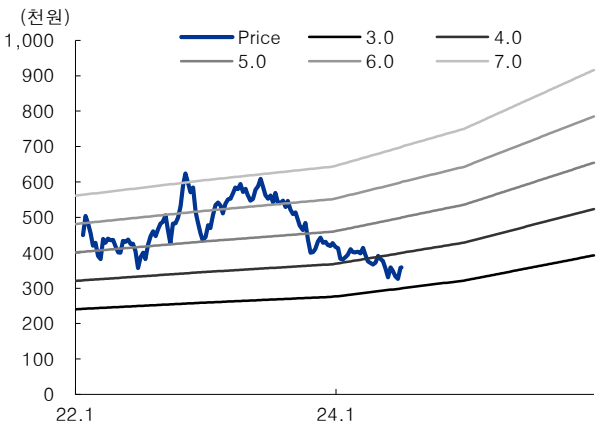
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 5. LG에너지솔루션 12MF PER 밴드



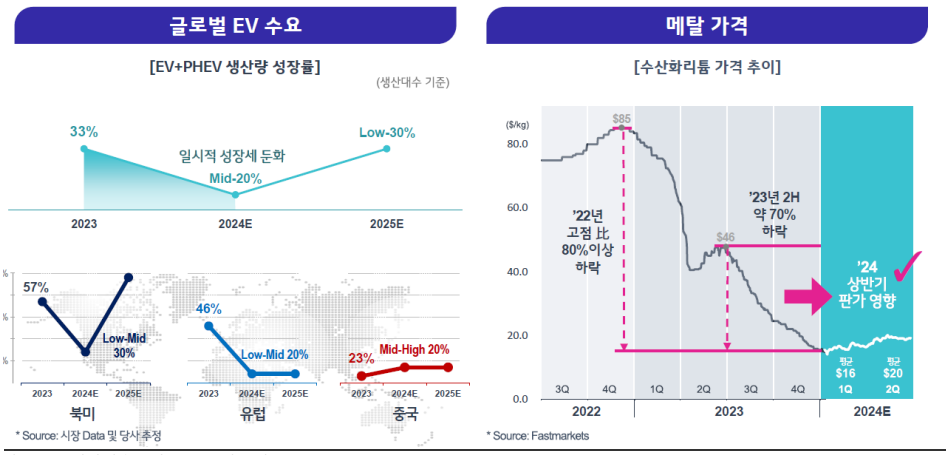
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. LG에너지솔루션 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. LG에너지솔루션의 24년 시장 전망

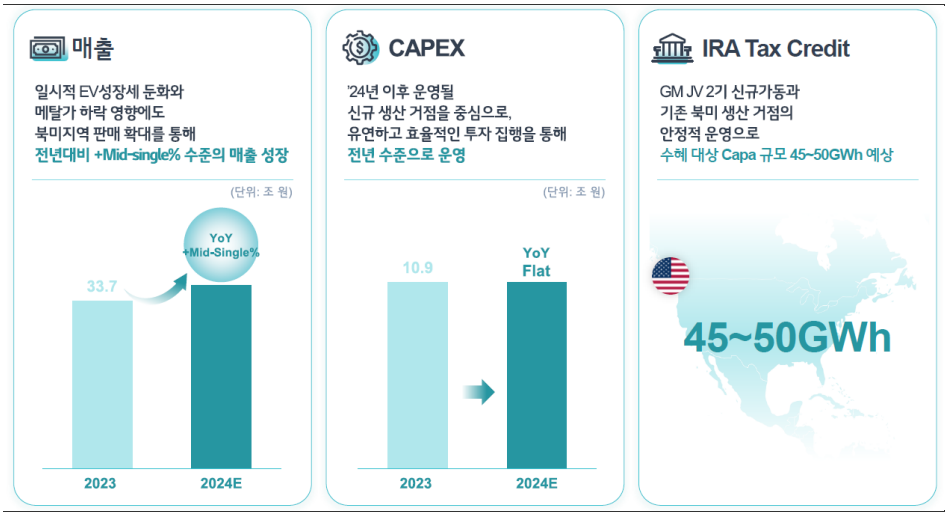


자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션의 중점 추진 계획

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 9. LG에너지솔루션의 24년 가이던스



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

LG에너지솔루션 (373220)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	25,599	33,745	28,150	37,785	49,102
증가율(%)	43.4	31.8	-16.6	34.2	30.0
매출원가	21,308	28,802	24,109	32,381	42,087
매출총이익	4,291	4,943	4,041	5,404	7,015
매출총이익률 (%)	16.8	14.6	14.4	14.3	14.3
판관비	3,077	3,457	3,964	3,547	3,576
판관비율(%)	12.0	10.2	14.1	9.4	7.3
영업이익	1,214	2,163	1,639	5,427	8,659
증가율(%)	57.9	78.2	-24.2	231.1	59.6
영업이익률(%)	4.7	6.4	5.8	14.4	17.6
순금융손익	-133	128	286	129	50
이자손익	39	-138	-265	-466	-530
기타	-172	266	551	595	580
기타영업외손익	-48	-215	-57	-30	-26
종속/관계기업손익	-37	-32	-7	-18	-19
세전이익	995	2,043	1,860	5,508	8,663
법인세	215	405	412	1,309	1,972
법인세율	21.6	19.8	22.2	23.8	22.8
계속사업이익	780	1,638	1,448	4,198	6,691
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	780	1,638	1,448	4,198	6,691
증가율(%)	-16.1	110.0	-11.6	189.9	59.4
당기순이익률 (%)	3.0	4.9	5.1	11.1	13.6
지배주주당기순이익	767	1,237	1,158	3,359	5,353
기타포괄이익	-27	273	150	201	203
총포괄이익	752	1,911	1,598	4,399	6,894
EBITDA	3,056	4,450	3,901	9,649	13,740
증가율(%)	37.7	45.6	-12.3	147.4	42.4
EBITDA마진율(%)	11.9	13.2	13.9	25.5	28.0

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	18,804	17,208	14,078	18,196	24,780
현금및현금성자산	5,938	5,069	974	1,323	6,174
유가증권	0	5	43	57	63
매출채권	4,772	5,128	4,540	5,318	5,529
재고자산	6,996	5,396	6,810	9,225	10,483
비유동자산	19,495	28,229	36,900	43,800	49,293
유형자산	15,331	23,655	32,419	38,305	43,316
무형자산	642	876	750	642	550
투자자산	687	648	713	846	967
자산총계	38,299	45,437	50,978	61,996	74,073
유동부채	11,445	10,937	13,127	17,207	20,154
매입채무및기타채무	3,842	3,094	4,256	5,650	6,290
단기차입금	1,244	1,576	2,308	3,379	4,948
유동성장기부채	1,623	1,635	1,635	1,635	1,635
비유동부채	6,261	10,126	11,880	14,418	16,654
사채	1,460	3,116	3,116	3,116	3,116
장기차입금	3,697	4,512	6,112	7,812	9,663
부채총계	17,706	21,064	25,007	31,625	36,808
지배주주지분	18,732	20,201	21,509	25,069	30,625
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	296	555	705	906	1,109
이익잉여금	1,155	2,364	3,523	6,882	12,235
비지배주주지분	1,862	4,173	4,462	5,302	6,640
자본총계	20,594	24,374	25,971	30,371	37,265
비이자부채	9597	10132	11743	15590	17354
총차입금	8,109	10,932	13,264	16,035	19,454
순차입금	2,171	5,859	12,247	14,656	13,217

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,305	5,287	4,950	14,353	22,876
BPS	80,052	86,328	91,919	107,131	130,875
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	131.8	80.9	72.4	25.0	15.7
PBR	5.4	5.0	3.9	3.3	2.7
EV/EBITDA	34.7	24.7	25.8	10.8	7.6
성장성지표(%)					
매출증가율	43.4	31.8	-16.6	34.2	30.0
EPS증가율	-16.6	60.0	-6.4	189.9	59.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	5.7	6.4	5.6	14.4	19.2
ROA	2.5	3.9	3.0	7.4	9.8
ROIC	4.8	6.7	4.4	10.4	14.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.0	86.4	96.3	104.1	98.8
순차입금 비율(%)	10.5	24.0	47.2	48.3	35.5
이자보상배율(배)	10.7	4.7	0.2	3.6	5.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	6.8	5.8	7.7	9.1
재고자산회전율	4.7	5.4	4.6	4.7	5.0
총자산회전율	0.8	0.8	0.6	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-580	4,444	2,053	2,807	5,327
당기순이익	780	1,638	1,448	4,198	6,691
비현금성 비용 및 수익	2,765	3,607	478	571	-143
유형자산감가상각비	1,745	2,150	2,136	4,114	4,989
무형자산상각비	97	137	126	108	92
운전자본변동	-4,021	-277	393	-1,496	-691
매출채권등의 감소	-2,130	-165	589	-778	-211
재고자산의 감소	-3,139	1,934	-1,413	-2,415	-1,258
매입채무등의 증가	1,841	-927	1,162	1,394	639
기타 영업현금흐름	-104	-524	-266	-466	-530
투자활동 현금흐름	-6,259	-9,719	-11,073	-11,697	-10,838
유형자산의 증가(CAPEX)	-6,210	-9,923	-10,900	-10,000	-10,000
유형자산의 감소	10	102	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-79	-101	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-140	-179	148	-134	-121
기타	160	382	-321	-1563	-717
재무활동 현금흐름	11,415	4,355	4,925	9,239	10,363
차입금의 증가(감소)	920	2,486	1,600	1,700	1,851
자본의 증가	10,096	0	0	0	0
기타	399	1869	3325	7539	8512
기타 및 조정	79	51	0	0	0
현금의 증가	4,655	-869	-4,095	349	4,852
기초현금	1,283	5,938	5,069	974	1,323
기말현금	5,938	5,069	974	1,323	6,174

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

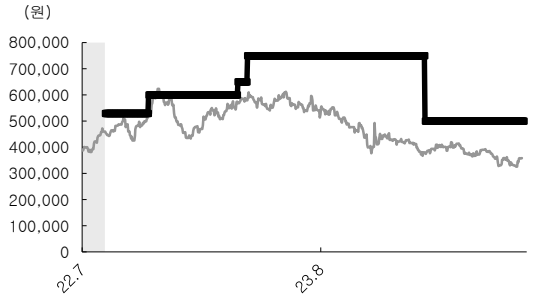
투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

LG에너지솔루션



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.08.16	매수	530,000	-10.41	-0.19
2022.10.27	매수	600,000	-12.00	4.00
2023.03.24	매수	650,000	-10.54	-9.54
2023.04.09	매수	750,000	-32.90	-18.40
2024.01.29	매수	500,000	-24.65	-16.10
2024.07.09	매수	500,000		