LG에너지솔루션(373220)

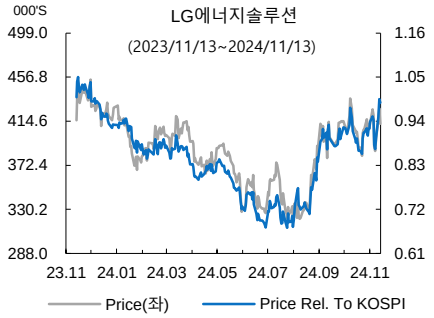
미국 전기차 정책 변화로 인한 중장기 실적 추정치 하향 조정 예상

Buy(Maintain)

목표주가(12M)	500,000원(유지)
종가(2024.11.13)	412,000원
상승여력	21.4 %

Stock Indicator	
자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	96,408십억원
외국인지분율	5.0%
52주 주가	321,000~454,500원
60일평균거래량	373,983주
60일평균거래대금	150.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.2	25.0	8.0	-0.8
상대수익률	7.2	32.8	19.4	-1.4



[투자포인트]

■ 동사에 대한 매수 투자의견과 목표주가를 유지한다. 이제 투자자들의 시각은 내년에 몰리고 있다. 현 주가는 2026년, 2027년 예상 실적 기준 P/E 30.1배, 22.6배 수준으로 전세계 동종 업종 내 밸류에이션 매력도가 상대적으로 높지 않다. 동사는 3Q24 실적 컨퍼런스 콜을 통해 EU 자동차 이산화탄소 배출 규제 기준 강화가 유럽 전기차 수요 회복에 긍정적으로 작용할 것으로 기대하나 고객사들의 재고 상황을 고려할 때 실제 배터리 수요는 시장 기대치 대비 다소 보수적일 것으로 전망했다. 또한 미국 대선을 결과에 따라 전기차 정책 변화 가능성도 존재한다. 특히 동사의 북미 최대 고객사인 GM의 배터리 폼팩터와 케미스트리 다변화 전략은 중장기적인 관점에서 현지 배터리 공장 가동 계획에 영향을 미칠 수 있는 요인이다. 이러한 점들을 고려할 때 아직 예단하긴 어렵지만 동사의 중장기 실적 추정치는 하향 조정될 가능성이 높을 것으로 판단된다. 현 주가에서의 멀티플 상승 여력이 크지 않다고 판단되는 바 주가 조정시 단기 트레이딩 관점에서 비중 확대로 접근하되 동시에 리스크 관리가 필요하다.

■ 4Q24 매출액은 6.9조원(-13% YoY, +1% QoQ)으로 전분기와 유사할 것으로 예상되나 AMPC 보조금 4,250억원을 반영한 영업이익은 -1,210억원(적자전환 YoY/QoQ)으로 적자 전환할 전망이다. 4Q24에도 유럽 완성차 OEM향 출하량이 점진적으로 확대되고, ESS 매출도 견조할 것으로 예상된다는 점은 긍정적인 요인이다. 다만 지난 '인베스터 데이'를 통해 올해 전기차 생산량 계획 20만대를 유지한 GM향 배터리 셀 공급 규모가 3Q24 누적 약 19GWh로 추정되는데, 배터리 셀 재고를 고려한 연간 공급 규모를 생각해볼 때 일시적인 재고 조정이 필요한 상황이다. 또한 고수익성 제품인 스마트폰향 파우치 비중 축소로 소형전지 수익성이 하락할 것으로 예상된다. 특히 연말 불용재고 비용 반영 등을 고려한 영업이익은 적자전환이 불가피할 것으로 예측된다. 중장기적으로는 미국 트럼프 대통령 재임으로 인해 전기차 정책에 변화가 나타날 경우 수요 둔화로 인해 2025~2028년 AMPC 기대치가 낮아지면서 실적 추정치가 하향되면서 주가 밸류에이션 부담이 더욱 높아질 가능성이 존재한다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	33,745	26,130	30,666	40,401
영업이익(십억원)	2,163	679	2,646	5,662
순이익(십억원)	1,237	-572	1,072	2,615
EPS(원)	5,287	-2,443	4,582	11,175
BPS(원)	86,328	85,052	90,801	103,144
PER(배)	80.9		89.9	36.9
PBR(배)	5.0	4.8	4.5	4.0
ROE(%)	6.4	-2.9	5.2	11.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	23.8	28.4	16.0	10.2

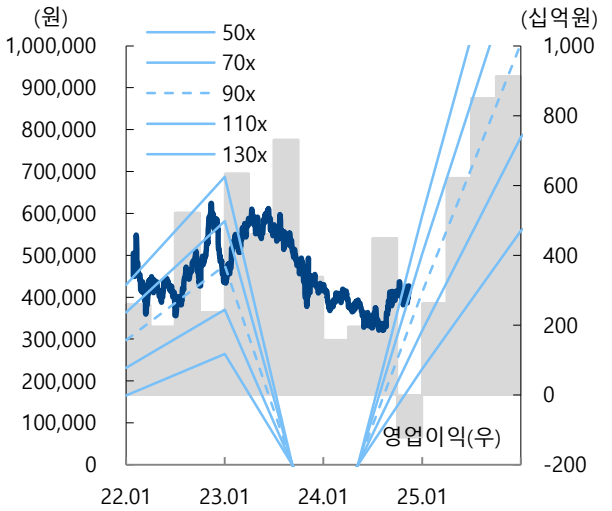
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<그림92> LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

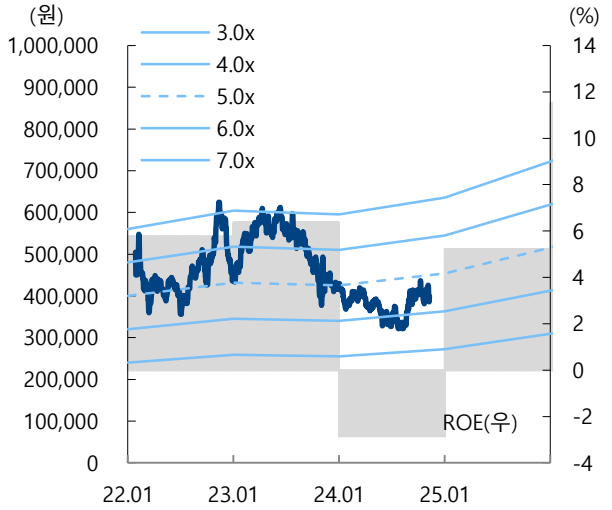
(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,962	6,653	7,223	8,021	8,770	33,745	26,130	30,666	40,401
xEV(중대형)	3,791	3,971	4,519	4,539	4,619	5,025	5,156	5,400	21,517	16,820	20,200	26,301
소형	2,105	1,801	1,579	1,615	1,674	1,783	2,085	2,469	9,503	7,101	8,011	11,366
ESS	232	390	780	808	360	414	780	902	2,725	2,210	2,455	2,733
YoY 증감률	-30%	-30%	-16%	-13%	9%	17%	17%	26%	32%	-23%	17%	32%
QoQ 증감률	-23%	1%	12%	1%	-4%	9%	11%	9%				
매출원가	5,205	5,469	5,868	5,954	5,654	6,111	6,768	7,503	28,802	22,495	26,036	34,176
매출원가율	85%	89%	85%	86%	85%	85%	84%	86%	85%	86%	85%	85%
매출총이익	924	693	1,010	1,008	999	1,111	1,253	1,267	4,943	3,635	4,630	6,225
매출총이익률	15%	11%	15%	14%	15%	15%	16%	14%	15%	14%	15%	15%
판매비 및 관리비	956	945	1,027	1,555	1,177	975	995	1,027	3,457	4,483	4,174	4,452
판관비율	16%	15%	15%	22%	18%	14%	12%	12%	10%	17%	14%	11%
영업이익	157	195	448	-121	262	621	850	912	2,163	680	2,646	5,662
(APMC)	189	448	466	425	441	485	592	672	526	1,528	2,190	3,889
(AMPC 제외 이익)	-32	-253	-18	-546	-179	136	258	241	1,637	-848	456	1,773
영업이익률	3%	3%	7%	-2%	4%	9%	11%	10%	6%	3%	9%	14%
YoY 증감률	-75%	-58%	-39%	적전	67%	218%	90%	흑전	78%	-69%	289%	114%
QoQ 증감률	-53%	24%	130%	적전	흑전	137%	37%	7%				
세전이익	223	91	339	-217	228	580	808	871	2,043	436	2,487	5,450
당기순이익	212	-24	561	-404	118	448	677	739	1,638	346	1,982	4,332
(지배주주순이익)	0	-472	415	-514	43	256	374	398	1,237	-572	1,072	2,615
당기순이익률	3%	0%	8%	-6%	2%	6%	8%	8%	5%	1%	6%	11%
YoY 증감률	-62%	적전	33%	적전	-44%	흑전	21%	흑전	110%	-79%	474%	119%
QoQ 증감률	11%	적전	흑전	적전	흑전	279%	51%	9%				

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

<그림93> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/E 차트



<그림94> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/B 차트



자료 : iM증권 리서치본부

<그림95> LG에너지솔루션 목표주가 산출

	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-2,443	4,582	11,175	14,589	
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	85,052	90,801	103,144	118,900	지배주주순이익 기준
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,219	4,621	6,847	8,188	
고점 P/E(배)		188.8	115.8					
평균 P/E(배)		138.4	97.6					
저점 P/E(배)		107.7	71.4					
고점 P/B(배)		7.8	7.1					
평균 P/B(배)		5.7	6.0					
저점 P/B(배)		4.4	4.4					
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.4%	7.6%	14.7%	16.6%	
적용 EBITDA(십억원)				8,188				2027년 예상 EBITDA 적용
Target EV/EBITDA(배)				15.0				2027~2029년 북미, 유럽 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 x PEG 1.0 x 60%
순차입금(십억원)				9,207				2027년 예상
발행주식수(천주)				234,000				
적정 주가(원)				485,502				
목표 주가(원)				500,000				2027년 예상 P/E 34.3배
전일 종가(원)				412,000				2027년 예상 P/E 28.2배
상승 여력				21.4%				

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	17,208	21,853	19,578	21,850
현금 및 현금성자산	5,069	10,957	8,539	7,629
단기금융자산	5	10	5	10
매출채권	5,863	4,811	5,215	6,730
재고자산	5,396	5,094	4,897	6,447
비유동자산	28,229	33,867	39,926	44,024
유형자산	23,655	29,368	35,391	39,500
무형자산	876	840	811	788
자산총계	45,437	55,720	59,504	65,875
유동부채	10,937	10,926	11,733	13,251
매입채무	3,094	2,396	2,811	3,704
단기차입금	1,576	1,576	1,576	1,576
유동성장기부채	1,635	1,613	1,624	1,619
비유동부채	10,126	19,802	20,523	20,771
사채	3,116	3,116	3,116	3,116
장기차입금	4,512	14,512	14,512	14,512
부채총계	21,064	30,728	32,256	34,022
지배주주지분	20,201	19,902	21,247	24,136
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,793	2,865	5,480
기타자본항목	555	828	1,101	1,374
비지배주주지분	4,173	5,090	6,000	7,717
자본총계	24,374	24,992	27,248	31,853

포괄손익계산서

(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	33,745	26,130	30,666	40,401
증가율(%)	31.8	-22.6	17.4	31.7
매출원가	28,802	22,495	26,036	34,176
매출총이익	4,943	3,635	4,630	6,225
판매비와관리비	3,457	4,483	4,174	4,452
연구개발비	193	149	175	231
기타영업수익	677	1,528	2,190	3,889
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	2,163	679	2,646	5,662
증가율(%)	78.2	-68.6	289.4	114.0
영업이익률(%)	6.4	2.6	8.6	14.0
이자수익	178	333	280	241
이자비용	316	448	526	487
지분법이익(손실)	-32	-32	-32	-32
기타영업외손익	-215	-84	-13	-2
세전계속사업이익	2,043	436	2,487	5,450
법인세비용	405	90	505	1,118
세전계속이익률(%)	6.1	1.7	8.1	13.5
당기순이익	1,638	346	1,982	4,332
순이익률(%)	4.9	1.3	6.5	10.7
지배주주귀속 순이익	1,237	-572	1,072	2,615
기타포괄이익	273	273	273	273
총포괄이익	1,911	619	2,255	4,605
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	4,444	7,663	10,833	11,317
당기순이익	1,638	346	1,982	4,332
유형자산감가상각비	2,150	2,881	3,986	4,901
무형자산상각비	137	186	179	173
지분법관련손실(이익)	-32	-32	-32	-32
투자활동 현금흐름	-9,719	-8,632	-9,998	-9,028
유형자산의 처분(취득)	-9,821	-8,594	-10,010	-9,010
무형자산의 처분(취득)	-101	-150	-150	-150
금융상품의 증감	2	-89	-49	-69
재무활동 현금흐름	4,355	11,847	1,879	1,863
단기금융부채의증감	-	-22	11	-5
장기금융부채의증감	2,486	10,000	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-869	5,889	-2,419	-909
기초현금및현금성자산	5,938	5,069	10,957	8,539
기말현금및현금성자산	5,069	10,957	8,539	7,629

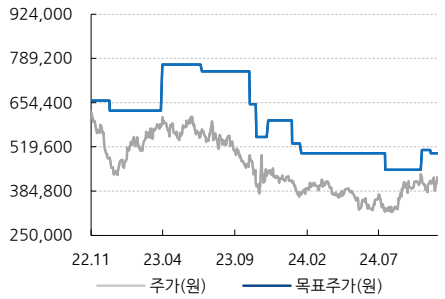
주요투자지표

	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)				
EPS	5,287	-2,443	4,582	11,175
BPS	86,328	85,052	90,801	103,144
CFPS	15,060	10,664	22,382	32,859
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	80.9		89.9	36.9
PBR	5.0	4.8	4.5	4.0
PCR	28.4	38.6	18.4	12.5
EV/EBITDA	23.8	28.4	16.0	10.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	6.4	-2.9	5.2	11.5
EBITDA이익률	13.2	14.3	22.2	26.6
부채비율	86.4	122.9	118.4	106.8
순부채비율	23.7	39.4	45.1	41.4
매출채권회전율(x)	6.0	4.9	6.1	6.8
재고자산회전율(x)	5.4	5.0	6.1	7.1

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-12-20	Buy	630,000	-17.5%	-6.7%
2023-04-10	Buy	770,000	-25.3%	-20.5%
2023-07-03	Buy	750,000	-29.4%	-20.4%
2023-10-12	Buy	650,000	-30.2%	-25.5%
2023-10-26	Buy	550,000	-23.3%	-10.3%
2023-11-20	Buy	600,000	-28.6%	-24.3%
2024-01-10	Buy	530,000	-26.6%	-21.6%
2024-01-29	Buy	500,000	-25.2%	-16.1%
2024-07-25	Buy	450,000	-17.2%	-3.0%
2024-10-10	Buy	510,000	-21.3%	-18.3%
2024-10-29	Buy	500,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율등급 공시 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%