

LG에너지솔루션

373220

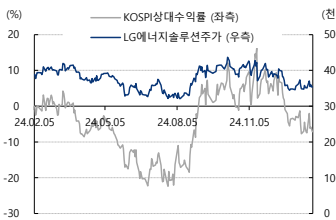
Jan 31, 2025

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)	23.8 만주
평균거래대금(60 일)	849 억원
외국인지분(보통주)	44.9%
주요주주	
LG 화학	81.84%
국민연금공단	6.13%

Price & Relative Performance



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



IT 최보영
3771-9724, 20190031@iprovest.com



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 컨퍼런스를 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 & 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

[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
지분법평가손익	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, %

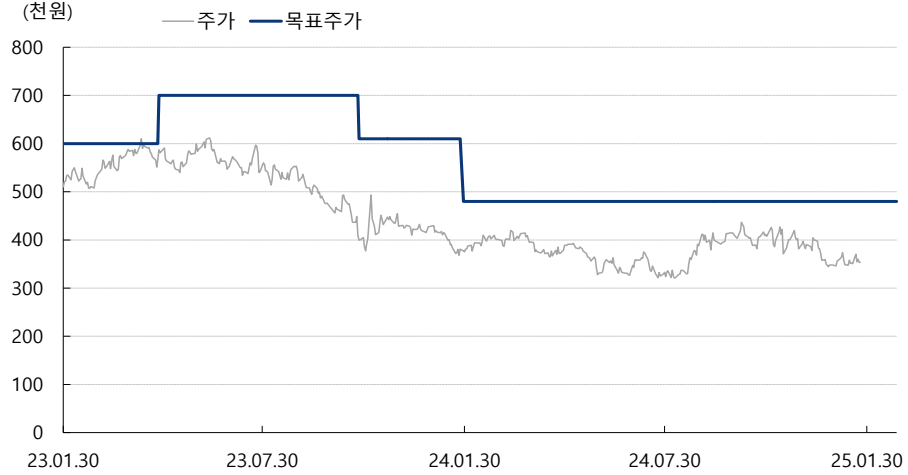
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,305	5,287	1,809	6,098	8,391
PER	131.8	80.9	192.3	58.0	42.1
BPS	80,052	86,328	88,137	94,235	102,626
PBR	5.4	5.0	3.9	3.8	3.4
EBITDAPS	13,167	19,018	15,479	21,995	26,630
EV/EBITDA	34.7	24.7	26.8	19.5	16.3
SPS	110,274	144,211	109,485	117,047	134,808
PSR	3.9	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
순차입금비율	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 비율공시 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 Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

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

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