

Buy
TP 610,000원

유지
유지

LG에너지솔루션 (373220) 숨고르기? 오히려 좋아

▶ 4Q23~1H24 어려운 업황 지속

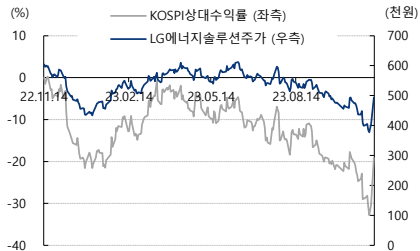
- 4Q23 매출액 8조 5,771억원 (YoY +0.5%, QoQ +4.3%), 영업이익 6,117억원 (YoY +157.7%, QoQ -16.3%) 전망
- 4Q23 고객사들의 보수적인 생산계획정책과 재고조정이 반영될 것이며 원재료 가격하락의 영향 지속될 것
- [소형전지] 주요 고객사의 타이트한 재고정책과 미국 주택 수요 부진에 따른 전동공구 수요부진
- [중대형EV전지] 유럽 수요가 부진하나 건조한 북미 수요가 지속되는 가운데 얼티움 공장의 풀가동에 따른 GM향 물량 증가 이어질 것이며 AMPC 반영도 QoQ증가 할 것
- [ESS전지] 3Q23 이연 수요 반영으로 대폭 성장할 것으로 전망

▶ 투자의견 BUY, 목표주가 610,000원 유지

- 1Q23 원통형 전지의 주요 고객사 물량 확대와 안정적인 GM의 공급량 지속으로 추가적인 실적 우려는 제한적
- 전방 수요 부진 우려가 있으나 배터리 판가 하락에 따른 전기차 가격 하락으로 소비 개선이 기대됨
- 10월초 미국 재무부의 세금공제 법안 변경에 따라 24년부터 구입시점 세금 감면 혜택을 통한 전기차 판매 기대

Company Data	
현재가(11/06)	493,500 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	629,000 원
52주 최저가(보통주)	375,500 원
KOSPI (11/06)	2,502.37p
KOSDAQ (11/06)	839.45p
자본금	1,000 억원
시가총액	1,154,790 억원
발행주식수(보통주)	23,400 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	37.2 만주
평균거래대금(60일)	1,179 억원
외국인지분(보통주)	4.55%
주요주주	LG화학 외 1인 81.84%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.4	-12.5	-16.6
상대주가	2.4	-12.6	-21.8

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	17,852	1,121.8	768	4.3	930	3,963	흑전	0.0	0.0	0.0	0.0	10.7
2022.12	25,599	43.4	1,214	4.7	660	2,403	-39.4	181.3	25.4	5.6	41.4	4.3
2023.12E	34,321	34.1	2,436	7.1	1,989	7,245	201.5	56.5	19.7	5.2	28.0	9.2
2024.12E	41,723	21.6	4,874	11.7	4,953	18,039	149.0	22.7	13.7	5.1	18.1	22.7
2025.12E	52,248	25.2	7,239	13.9	8,596	31,311	73.6	13.1	10.8	5.1	13.7	38.9

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	17,852	25,599	34,321	41,723	52,248
매출원가	13,953	21,308	29,027	35,174	42,799
매출총이익	3,899	4,291	5,294	6,548	9,449
매출총이익률 (%)	21.8	16.8	15.4	15.7	18.1
판매비와관리비	3,130	3,076	2,858	1,674	2,210
영업이익	768	1,214	2,436	4,874	7,239
영업이익률 (%)	4.3	4.7	7.1	11.7	13.9
EBITDA	2,220	2,677	3,920	6,381	8,740
EBITDA Margin (%)	12.4	10.5	11.4	15.3	16.7
영업외손익	9	-373	7	1,210	3,322
관계기업손익	-12	0	551	1,700	3,672
금융수익	340	157	128	141	383
금융비용	-295	-518	-504	-541	-605
기타	-24	-12	-167	-89	-128
법인세비용차감전순손익	777	841	2,444	6,084	10,561
법인세비용	77	182	455	1,132	1,964
계속사업순손익	701	660	1,989	4,953	8,596
중단사업순손익	229	0	0	0	0
당기순이익	930	660	1,989	4,953	8,596
당기순이익률 (%)	5.2	2.6	5.8	11.9	16.5
비지배지분순이익	137	97	294	732	1,270
지배지분순이익	793	562	1,695	4,221	7,327
지배순이익률 (%)	4.4	2.2	4.9	10.1	14.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	509	509	509	509	509
포괄순이익	1,438	1,168	2,498	5,461	9,105
비지배지분포괄이익	243	197	422	922	1,537
지배지분포괄이익	1,196	971	2,076	4,539	7,568

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	979	-835	3,236	5,050	6,526
당기순이익	0	660	1,989	4,953	8,596
비현금항목의 가감	2,931	3,062	2,983	2,476	1,194
감가상각비	1,379	1,406	1,434	1,463	1,463
외환손익	0	-51	75	-35	-187
지분법평가손익	0	0	-551	-1,700	-3,672
기타	1,552	1,707	2,024	2,749	3,589
자산부채의 증감	-2,407	-4,352	-1,206	-1,118	-1,158
기타현금흐름	455	-205	-530	-1,261	-2,106
투자활동 현금흐름	-2,178	-5,542	-6,544	-6,810	-7,347
투자자산	-181	-209	-209	-209	-209
유형자산	-3,463	-6,810	-7,791	-8,057	-8,594
기타	1,466	1,478	1,457	1,456	1,456
재무활동 현금흐름	883	16,098	4,599	6,616	9,568
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	-1	-1	0
장기차입금	556	5,446	4,055	6,082	9,123
자본의 증가(감소)	0	10,096	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	327	556	546	535	535
현금의 증감	-210	4,239	-1,836	-1,651	954
기초 현금	1,493	1,283	5,522	3,687	2,035
기말 현금	1,283	5,522	3,687	2,035	2,989
NOPLAT	693	952	1,983	3,968	5,893
FCF	-3,726	-8,747	-5,531	-3,701	-2,358

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	9,536	18,782	17,997	18,356	23,079
현금및현금성자산	1,283	5,890	5,095	5,393	10,017
매출채권 및 기타채권	3,728	5,288	5,300	5,360	5,460
재고자산	3,896	6,996	6,996	6,996	6,996
기타유동자산	629	607	606	606	606
비유동자산	14,228	19,887	26,614	33,806	41,995
유형자산	11,051	16,455	22,812	29,406	36,536
관계기업투자금	226	435	644	853	1,062
기타금융자산	256	256	256	256	256
기타비유동자산	2,696	2,742	2,903	3,291	4,141
자산총계	23,764	38,669	44,611	52,161	65,074
유동부채	9,474	7,460	8,027	7,232	7,626
매입채무 및 기타채무	5,251	4,357	4,357	4,357	4,357
차입금	1,146	1,146	1,146	1,146	1,146
유동성채무	1,057	1,089	1,111	1,122	1,133
기타유동부채	2,019	868	1,413	607	989
비유동부채	5,548	10,246	14,355	20,524	29,787
차입금	2,663	8,109	12,164	18,245	27,368
사채	2,046	2,046	2,045	2,044	2,044
기타비유동부채	839	92	147	235	375
부채총계	15,022	17,706	22,382	27,756	37,413
지배지분	7,966	18,288	18,515	18,741	18,967
자본금	100	117	117	117	117
자본잉여금	7,122	17,201	17,201	17,201	17,201
이익잉여금	338	564	790	1,017	1,243
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	776	2,306	2,306	2,306	2,306
자본총계	8,742	20,594	20,821	21,047	21,274
총차입금	6,969	12,482	16,612	22,792	32,066

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	3,963	2,403	7,245	18,039	31,311
PER	0.0	181.3	56.5	22.7	13.1
BPS	39,831	78,155	79,122	80,090	81,057
PBR	0.0	5.6	5.2	5.1	5.1
EBITDAPS	11,101	11,442	16,753	27,268	37,352
EV/EBITDA	0.0	41.4	28.0	18.1	13.7
SPS	89,260	109,396	146,672	178,302	223,283
PSR	0.0	4.0	2.8	2.3	1.8
CFPS	-18,628	-37,381	-23,635	-15,817	-10,076
DPS	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	1,121.8	43.4	34.1	21.6	25.2
영업이익 증가율	흑전	58.0	100.6	100.1	48.5
순이익 증가율	흑전	-29.1	201.5	149.0	73.6
수익성					
ROIC	6.1	5.1	7.2	11.7	14.3
ROA	3.6	1.8	4.1	8.7	12.5
ROE	10.7	4.3	9.2	22.7	38.9
안정성					
부채비율	171.8	86.0	107.5	131.9	175.9
순차입금비용	29.3	32.3	37.2	43.7	49.3
이자보상배율	11.5	10.1	15.3	22.4	23.7