

LG 에너지솔루션 373220

No.1 을 위한 예열 중

정유/화학

Analyst 노우호
02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

1Q22 Preview: 기존 추정치 유지, 최근 낮아진 컨센서스에 부합할 전망

- (1) 매출액 4.9조원, 영업이익 1,454억원(OPM 3.0%), 순이익 744억원
- (2) 제품별 영업이익은 소형전지 2,307억원(원통형 1,961억원 / 이익률 15.4%), 자동차용 전지 -853억원(이익률 -2.6%)을 추정
- (3) 차량용 반도체 공급 차질 장기화 및 유럽 지정학 Risk에 따른 국내/외 기업들의 차량용 전지 출하량 감소 및 수익성 악화우려 증대. 반면, 동사는 Tesla향 원통형 전지 출하량 증가로 경쟁사들 대비 수익성 방어가 가능한 점이 추가 차별화

No.1으로 변모하는 성장 전략 Key-words: 북미 시장, 그리고 원통형 전지

연초 동사는 2025년 글로벌 자동차용 전지 1위의 가이던스를 제시함. 해당 전략은 북미 시장 선점/지배력 강화와 원통형 전지 양/질의 성장으로 구현될 전망. 2022년은 No.1으로 도약을 위한 내실을 다지는 시점으로 판단

22.3월 동사는 공시를 통해 (1) 캐나다 온타리오 소재 Stellantis JV 설립(지분율 51%, 45Gw 생산capa), (2) 미국 애리조나 소재 원통형 전지 신규 투자(11.9Gw 생산capa, Lucid/Nikola 등 스타트업이 초기 고객사)를 확정. 특히 원통형 전지는 타이트한 공급 여건으로 동사의 Bargain Power가 입증

동사는 2025년까지 북미 시장 220Gw 이상의 생산capa를 확보, 과거 선제적으로 가동한 중국/폴란드 공장에서 축적된 설비 운용 Learning-curve를 통해 북미 시장 최대 자동차용 전지 기업으로 등극할 전망

수요 가시성이 타 OEM대비 높은 Tesla와의 파트너십 강화로 원통형 전지 신규 투자 속도전이 예상됨. 동사는 국내/외 경쟁사 대비 원통형 전지에 신속한 의사결정으로 고객사의 해외 생산설비가 인접한 지역 생산거점 확보 및 검증된 연구개발 역량을 보유한 점이 긍정적. 동사의 2025년 원통형 전지 목표 생산capa는 150Gw(중국 95Gw, 폴란드 30Gw, 중국 20Gw, 국내 5Gw로 추정). 동사는 2023년 하반기 Tesla향 4680 전지 출하 가능성이 높아 Tesla 내 칩 투울 증대 예상

LG에너지솔루션: 'CATL 대비 Discount 받을 이유가 없다' 는 기존 의견 유지

동사에 투자의견 Buy와 적정주가 61만원(24년 CATL의 EV/EBITDA 대비 할증 적용한 25배 적용)을 유지하며 커버리지 최선호주 유지. 동사는 (1) 해외 진출을 앞둔 CATL 등 중국 Cell기업들과의 기존 수익성 격차가 축소, (2) 자동차용 전지 점진적 생산 차질 해소에 따른 출하량 정상화에 따른 동사의 자동차 전지 지배력 강화는 향후 적정주가의 추가 상향 여지를 남겨둔 점.

표1 LG에너지솔루션 1Q22 Preview

(십억원)	1Q22E	1Q21	YoY(%)	4Q21	QoQ(%)	컨센서스	과리율(%)
매출액	4,924.7	4,254.1	15.8%	4,439.4	10.9%	4,379.8	12.4%
영업이익	145.4	341.2	-57.4%	75.7	92.0%	151.1	-3.8%
순이익	78.0	371.0	-79.0%	42.1	85.4%	87.1	-10.4%

자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 LG에너지솔루션 분기별 실적 추정

(십억원)	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E	2024E
매출액	4,924.7	5,048.1	5,281.0	5,400.9	6,460.1	6,626.9	6,983.8	7,236.0	20,654.7	27,306.8	34,254.7
소형 배터리	1,591.1	1,705.1	1,895.8	2,009.1	2,326.5	2,444.3	2,705.9	2,855.9	7,201.1	10,332.7	13,671.5
파우치	318.2	341.0	379.2	401.8	465.3	488.9	541.2	571.2	1,440.2	2,066.5	2,734.3
원통형	1,272.8	1,364.1	1,516.7	1,607.3	1,861.2	1,955.5	2,164.8	2,284.7	5,760.9	8,266.2	10,937.2
중대형 배터리	3,333.6	3,343.0	3,385.2	3,391.7	4,133.6	4,182.6	4,277.8	4,380.1	13,453.5	16,974.1	20,583.2
영업이익	145.4	176.9	299.0	389.6	452.8	477.0	527.5	596.4	1,010.9	2,053.8	2,900.8
%OP	3.0%	3.5%	5.7%	7.2%	7.0%	7.2%	7.6%	8.2%	4.9%	7.5%	8.5%
소형 배터리	230.7	247.2	274.9	291.3	335.0	354.4	395.1	431.2	1,044.2	1,515.8	2,018.8
파우치	46.1	49.4	55.0	58.3	50.3	53.2	59.3	64.7	208.8	303.2	302.8
원통형	184.6	197.8	219.9	233.1	284.8	301.3	335.8	366.6	835.3	1,212.6	1,716.0
중대형 배터리	-85.3	-70.3	24.1	98.3	117.8	122.6	132.5	165.1	-33.2	538.0	882.0
세전이익	144.3	179.6	301.0	391.3	446.3	469.7	519.9	588.3	1,016.2	2,052.6	2,863.7
순이익(지배주주)	78.0	114.0	223.5	231.2	252.5	282.0	349.1	371.3	646.8	1,272.5	1,768.9
%YoY											
매출액	15.8	-1.6	31.1	21.7	31.1	31.2	32.2	33.9	15.7	32.2	25.4
영업이익	-57.4	-75.6	흑전	414.4	211.4	169.6	76.4	53.0	31.5	103.2	41.2
세전이익	-72.4	-78.9	흑전	284.2	209.2	161.5	72.7	50.3	0.9	102.0	39.5
순이익(지배주주)	-79.0	-81.4	흑전	449.5	223.7	147.3	56.1	60.5	-18.4	96.7	39.0
%QoQ											
매출액	10.9	2.5	4.6	2.3	19.6	2.5	5.3	3.6			
영업이익	92.0	21.7	69.0	30.3	16.2	5.3	10.5	13.0			
세전이익	41.7	24.5	67.6	30.0	14.0	5.2	10.06	13.1			
순이익(지배주주)	85.4	46.2	96.0	3.4	9.2	11.6	23.7	6.3			

자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

설명: Type별 Breakdown은 당사 추정

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

엘지에너지솔루션 (373220) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.01.25	산업분석	Buy	610,000	노우호	-	-	

