



LG에너지솔루션 (373220)

2Q22 잠정실적 코멘트 - 낮아진 기대치에 부합한 실적

Buy (유지)

현재 주가(7/7): 373,500원(▲44.6%) | 목표주가(유지): 540,000원

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

■ 2분기 실적 리뷰

- 동사의 2분기 실적은 매출액 5.1조 원, 영업이익 1,956억 원(OPM 3.9%)으로 컨센서스 영업이익의 2,384억 원을 하회
- 자동차용 전지는 유럽 전기차 시장이 1분기 전쟁 영향에서 회복하며 출하량 증가. 소형 전지도 전분기 대비 출하량 증가했으나, 테슬라 상하이 공장 락다운으로 인해 높았던 기대치 대비 소폭 하회. 영업이익 부진의 핵심 이유는 원가 상승분이 판가에 충분히 반영되지 못했기 때문. 상승분이 판가에 전가되기까지 시차가 존재하며, 양극재를 제외한 일부 소재(알루미늄, 망간, 구리, 전해액 등)는 2분기에 전부 전가를 못했던 것으로 추정

■ 3분기 전망 및 주가 흐름

- 우리의 기존 3분기 예상 실적은 매출액 5.6조 원, 영업이익 2,775억 원이었음
- 자동차용 전지는 3분기부터 얼티엄셀즈 1기 가동 및 유럽 신차(VW ID.5 등) 효과로 출하량 회복. 소형 전지는 테슬라 상하이 공장 정상화 이후 가장 큰 실적 업사이드 기대. 테슬라는 이미 6월 월간 최대 생산량을 기록. 7월 2주간 상하이 공장 업그레이드 작업 있지만, 이후 생산량은 더욱 증가할 것으로 판단
- 동사는 2분기 실적발표에서 연간 가이드스(기존 매출 19.2조 원, 영업이익률 미드 싱글)를 상향 조정할 것으로 판단. 양극재 판가는 2분기에 최대 상승 폭을 기록 중. 동사의 기존 매출액 가이드스는 판가 상승분이 고려되지 않은 것으로 추정
- 주가는 7월 27일 6개월 보호예수 물량 해제일 전후로 변동성이 클 것으로 예상. 현재 동사의 유동주식 비율은 10.4%(2,438만 주)에 불과하며 6개월 보호예수 비율은 4.3%(996만 주)로 현재 유동주식의 41%에 해당
- 그러나, 2023년부터는 1) 매출 성장 + 2) 수익성 개선이 본격화되는 해이므로 주가는 연말로 갈수록 점진적으로 회복할 것으로 판단. 지난 2달 사이 중국 2차전지 업종 주가가 반등하며 동사의 2024년 예상 EV/EBITDA는 14.4배로 CATL(19.6배) 대비 27% 할인받고 있어 밸류에이션 부담도 완화

[표1] LG 에너지솔루션의 2분기 잠정실적

(단위: 십억 원, %)

	1Q22	2Q22P				3Q22E		
		잠정실적	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스	당사 전망치	컨센서스
매출액	4,342.3	5,070.6	-1.2	16.8	4,793.9	4,797.7	5,592.3	5,559.7
영업이익	258.9	195.6	-73.0	-24.4	225.0	238.4	277.5	329.7
영업이익률	6.0				4.7	5.0	5.0	5.9
(지배)순이익	226.6				197.1	192.6	242.9	220.6

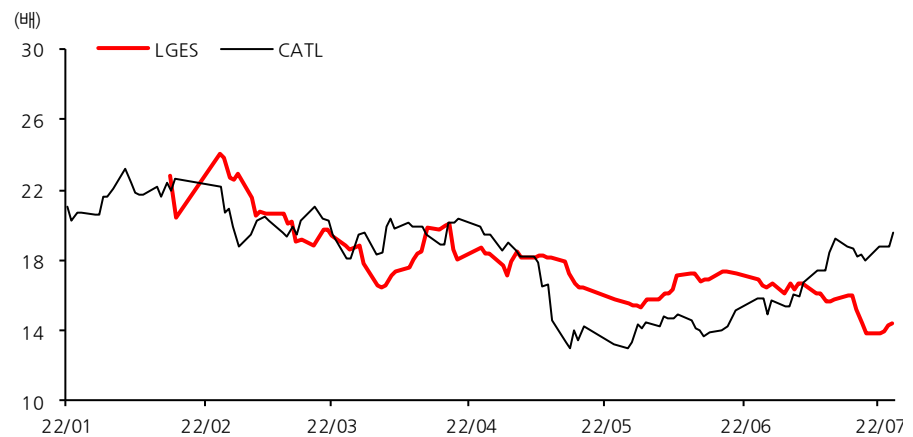
자료: LG에너지솔루션, Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] LG 에너지솔루션의 보호예수 물량

구분	주식 수	지분률	보호예수 해제일
전체 주식 수	234,000,000	100.0%	
LG 화학	191,501,000	81.8%	2022-07-27
우리사주	8,154,518	3.5%	2023-01-27
유동주식 수	34,344,482	14.7%	
일반 투자자	10,969,482	4.7%	
기관 투자자(보호예수)	23,375,000	10.0%	
6개월	9,960,365	4.3%	2022-07-27
3개월	1,872,911	0.8%	2022-04-27
1개월	1,750,471	0.7%	2022-02-27
15일	45,281	0.0%	2022-02-11
No Lockup	9,745,972	4.2%	

자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LGES와 CATL의 2024년 예상 EV/EBITDA 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

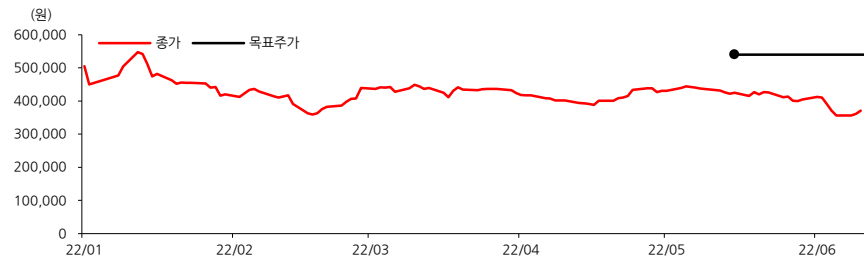
(공표일: 2022 년 07 월 08 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG에너지솔루션 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2022.06.10	2022.06.10	2022.07.08			
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy			
목표 가격	이용욱	540,000	540,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.06.10	Buy	540,000		

[종목 투자 등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대 수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대 수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류 에이션 방법 등 절대 수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2022 년 06 월 30 일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%