

LG에너지솔루션 373220

차세대 배터리 주도권을 위한 신호

LG에너지솔루션이 5,818억원 규모의 4680 배터리 시설투자를 공시

LG에너지솔루션이 2022년 6월 13일 시설투자 공시를 발표했다. 오창2공장 신규시설 투자로 투자금액은 5,818억원이고 투자기간은 2022년 6월~2023년 10월이다. 투자목적은 원통형 4680 배터리 공급으로 규모는 9GWh다. 미국 전기차사가 고객사일 것으로 추정된다. 같은 날 보도자료를 통해 2170 배터리 라인 증설도 발표했다. 오창1공장에 1,500억원을 투자해 4GWh의 원통형 라인을 증설한다.

4680 원통형 배터리는 빠르면 4Q23에 양산하여 실적에 기여할 것

LG에너지솔루션은 이번 발표를 통해 원통형 배터리에 7,300억원을 투자해 13GWh의 배터리 생산능력을 확보할 예정이다. 4680/2170 배터리에 9GWh/4GWh를 투자하고 1GWh 당 금액은 644억원/375억원이다. 라인당 비용차이는 신설/증설라인에 따라 건설 및 유틸리티 비용 등에 있을 것으로 추정된다. 4680 배터리의 규모는 전기차 1대당 배터리용량 75kWh를 가정시 12만대 규모이다. 2023년 4분기에 양산해서 4Q23~1Q24 실적에 반영될 전망이다. 테슬라는 2H22에 4680 배터리를 양산할 예정이다. 파나소닉은 FY2023에 4680 배터리를 개발해서 2024년 3월에 테슬라에 배터리 공급을 목표로 하고 있다.

차세대 배터리와 520GWh의 CAPA로 성장의 과실을 누릴 기업

LG에너지솔루션에 대한 투자이견 BUY, 목표주가 50만원을 유지한다. 2분기 실적은 시장기대치를 하회할 것으로 예상된다. 예상보다 장기화된 중국 락다운으로 인도 차질이 일부 있을 것을 추정된다. 1분기 급등한 메탈가도 레깅효과에 따라 2분기 수익성에 부정적일 전망이다. 다만 고객사들의 출하가 정상화되고 메탈가도 조정세를 보이며 환율효과까지 동반되는 바 하반기 실적추정치를 소폭 상향한다. 중요한 것은 단기 실적조정이 아닌 성장하는 시장의 과실을 누가 많이 누릴 수 있느냐다. LG에너지솔루션은 1위 전기차사를 고객사로 둔 글로벌 2위 셀 메이커다. 2023년까지 4680 원통형 배터리를 개발하고 2025년까지 원통형 생산능력을 160GWh로 확대하며 전체 520GWh 생산능력을 목표로 한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	1,461	17,852	20,030	24,552	33,280
영업이익	-475	768	1,149	1,444	2,049
영업이익률(%)	-32.5	4.3	5.7	5.9	6.2
세전이익	-605	777	1,110	1,434	2,039
지배주주지분순이익	-456	793	728	941	1,337
EPS(원)	-2,278	3,963	3,604	4,180	5,944
증감률(%)	적지	흑전	-9.0	16.0	42.2
ROE(%)	n/a	10.7	5.5	5.0	6.7
PER(배)	n/a	n/a	115.1	99.3	69.8
PBR(배)	n/a	n/a	5.1	4.9	4.5
EV/EBITDA(배)	-11.4	2.6	32.8	22.4	15.0

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

구성종 2 차전자·인터넷
02-709-2337
gu.sungjoong@ds-sec.co.kr

2022.06.14

BUY(유지)

목표주가(유지)	500,000원
현재주가(06/13)	415,000원

Stock Data

KOSPI	2,504.5pt
시가총액(보통주)	97,110십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	417천주
60일 평균거래대금	171,779백만원
외국인 지분율	3.2%
52주 최고가	598,000원
52주 최저가	355,000원
주요주주	
LG화학(의 2인)	81.8%
엘지에너지솔루션우리스주(의 1인)	3.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	3.6	7.4
3M	6.1	12.0
6M	-	-

주가차트

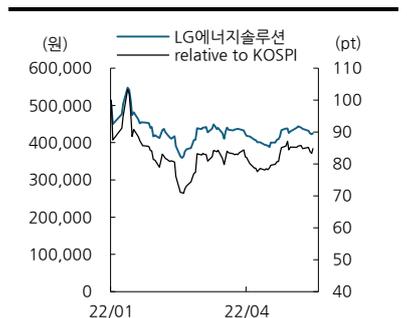


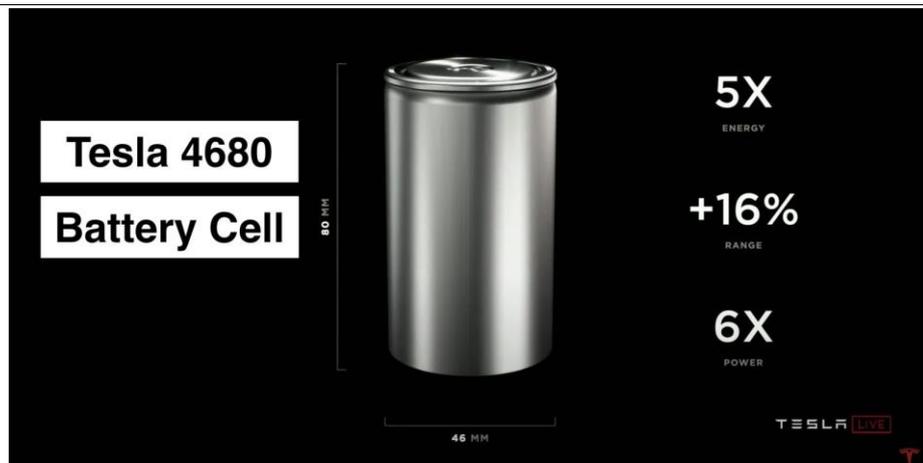
그림1 LG에너지솔루션은 4680 배터리 생산을 위한 신규 시설투자 계획을 공시

신규 시설투자 등

1. 투자구분		시설증설
- 투자대상		오창2공장 신규 시설
2. 투자내역	투자금액(원)	581,800,000,000
	자기자본(원)	8,742,373,546,496
	자기자본대비(%)	6.7
대규모법인여부		해당
3. 투자목적		원통형 4680 배터리 공급 및 설비 완성도 향상을 위한 양산 라인 운영
4. 투자기간	시작일	2022-06-13
	종료일	2023-10-31
5. 이사회결의일(결정일)		2022-06-13
- 사외이사 참석여부	참석(명)	3
	불참(명)	0
- 감사(사외이사가 아닌 감사위원) 참석여부		-
6. 공시유보 관련내용	유보사유	-
	유보기한	-
7. 기타 투자판단과 관련한 중요사항		가. 상기 당사의 자기자본은 2021년도말 연결재무제표 기준임. 나. 금번 투자는 2023년 4분기까지 진행 예정임. 상기 투자금액 및 투자기간의 시작일 및 종료일자는 시황 및 내부 일정에 따라 변경될 수 있음. ※ 관련공시 -

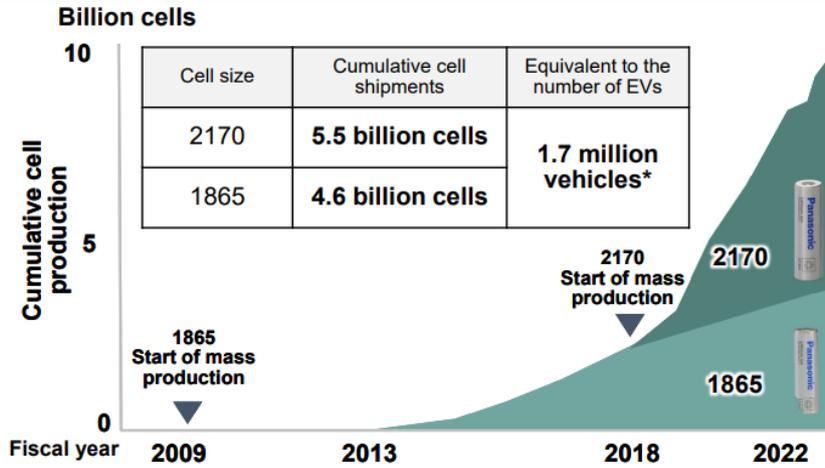
자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

그림2 테슬라가 2020년 배터리데이에서 밝힌 차세대 원통형 배터리인 4680 배터리



자료: electrek, DS투자증권 리서치센터

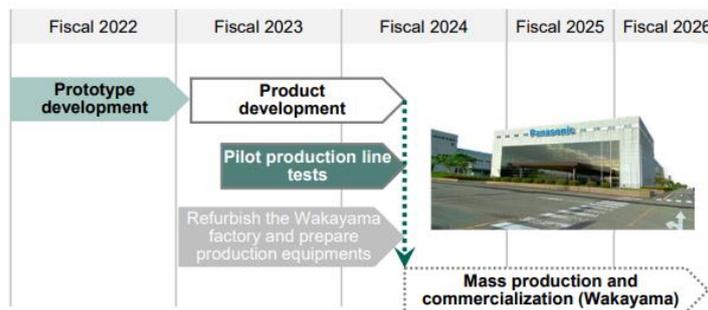
그림3 일본 셀메이커 파나소닉의 원통형 배터리 출하 추이



주: FY2022는 2022년 4월~2023년 3월의 기간
 자료: Panasonic, DS투자증권 리서치센터

그림4 파나소닉의 4680 배터리 생산 타임라인

■ Schedule and progress



Progress

- Completed prototype development and started operating the pilot production line (in the end of May)
- Started to deliver samples to customers
- Started to refurbish the Wakayama factory and prepare production equipments



주: FY2024는 2024년 4월~2025년 3월의 기간
 자료: Panasonic, DS투자증권 리서치센터

표1 LG에너지솔루션이 7,300억원 투자해 원통형 배터리 생산능력 13GWh을 확대할 계획

폼팩터	투자규모	생산능력	단위당 투자금액	EV 생산가능대수
단위	억원	GWh	1GWh당 억원	만대
4680	5,800	9	644	12
2170	1,500	4	375	5
합산	7,300	13	562	17

주: 전기차 생산가능대수는 전기차 1대당 배터리용량 75kWh를 가정
 자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

표1 LGES의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	4,254	5,131	4,027	4,439	4,342	4,620	5,203	5,865	17,852	20,030	24,552
자동차용 전지					2,388	2,633	2,965	3,402	11,425	11,389	14,379
ESS용 전지					217	231	312	352	1,160	1,112	1,825
소형전지					1,737	1,756	1,925	2,112	5,266	7,529	8,348
영업이익	341	724	-373	76	259	224	311	355	768	1,148	1,444
자동차용 전지					59	37	74	85	258	431	886
ESS용 전지					-20	-14	9	18	-5	37	90
소형전지					224	201	227	252	898	976	1,073
순이익	371	613	-233	42	227	151	184	227	792	728	941
Margin											
영업이익률	8.0%	14.1%	-9.3%	1.7%	6.0%	4.8%	6.0%	6.1%	4.3%	5.7%	5.9%
자동차용 전지					2.5%	1.4%	2.5%	2.5%	-1.0%	2.2%	3.0%
ESS용 전지					-9.0%	-6.0%	3.0%	5.2%	-39.0%	-0.5%	2.0%
소형전지					12.9%	11.4%	11.8%	11.9%	13.4%	12.0%	11.7%
YoY											
매출액					2%	-10%	29%	32%		12%	23%
영업이익					-24%	-69%	흑전	369%		49%	26%
순이익					-39%	-75%	흑전	440%		-8%	29%

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

[LG 에너지솔루션 373220]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	9,086	9,536	17,559	19,114	21,248	매출액	1,461	17,852	20,030	24,552	33,280
현금 및 현금성자산	1,493	1,283	8,376	8,000	6,406	매출원가	1,237	13,953	16,448	20,599	27,856
매출채권 및 기타채권	3,150	3,728	4,183	5,127	6,950	매출총이익	224	3,899	3,582	3,953	5,425
재고자산	3,043	3,896	4,371	5,358	7,263	판매비 및 관리비	699	3,130	2,434	2,509	3,376
기타	1,399	629	629	629	629	영업이익	-475	768	1,149	1,444	2,049
비유동자산	10,856	14,228	16,675	18,899	21,178	(EBITDA)	-360	2,220	2,899	4,332	6,627
관계기업투자등	48	419	440	462	485	금융손익	42	382	0	0	0
유형자산	8,684	11,051	13,274	15,293	17,399	이자비용	8	67	0	0	0
무형자산	326	455	428	357	228	관계기업등 투자손익	0	4	0	0	0
자산총계	19,942	23,764	34,234	38,013	42,425	기타영업외손익	-172	-354	-39	-10	-10
유동부채	6,889	9,474	9,815	11,845	15,113	세전계속사업이익	-605	777	1,110	1,434	2,039
매입채무 및 기타채무	4,527	5,251	5,892	7,222	9,790	계속사업법인세비용	-147	77	255	330	469
단기금융부채	1,123	2,203	1,903	2,603	3,303	계속사업이익	-458	701	855	1,104	1,570
기타유동부채	1,239	2,019	2,019	2,019	2,019	중단사업이익	6	229	0	0	0
비유동부채	5,487	5,548	5,355	6,163	5,970	당기순이익	-452	930	855	1,104	1,570
장기금융부채	5,078	4,766	4,566	5,366	5,166	지배주주	-456	793	728	941	1,337
기타비유동부채	409	782	789	797	804	총포괄이익	-451	1,335	449	1,104	1,570
부채총계	12,376	15,022	15,170	18,008	21,083	매출총이익률 (%)	15.3	21.8	17.9	16.1	16.3
지배주주지분	6,880	7,966	18,288	19,229	20,566	영업이익률 (%)	-32.5	4.3	5.7	5.9	6.2
자본금	100	100	113	113	113	EBITDA마진률 (%)	-24.6	12.4	14.5	17.6	19.9
자본잉여금	7,231	7,122	17,110	17,110	17,110	당기순이익률 (%)	-30.9	5.2	4.3	4.5	4.7
이익잉여금	-453	338	1,066	2,006	3,344	ROA (%)	n/a	3.6	2.5	2.6	3.3
비지배주주지분(연결)	686	776	776	776	776	ROE (%)	n/a	10.7	5.5	5.0	6.7
자본총계	7,565	8,742	19,064	20,005	21,342	ROIC (%)	n/a	5.4	5.8	6.1	7.4

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	395	979	1,360	3,782	4,284	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	0	0	855	1,104	1,570	P/E	n/a	n/a	115.1	99.3	69.8
비현금수익비용가감	817	2,931	795	3,279	3,875	P/B	n/a	n/a	5.1	4.9	4.5
유형자산감가상각비	111	1,379	1,663	2,744	4,349	P/S	n/a	n/a	4.2	3.8	2.8
무형자산상각비	5	73	88	144	229	EV/EBITDA	-11.4	2.6	32.8	22.4	15.0
기타현금수익비용	700	1,459	-955	391	-703	P/CF	n/a	n/a	50.8	21.3	17.2
영업활동 자산부채변동	178	-2,407	-290	-601	-1,160	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-110	139	-455	-944	-1,823	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-207	-920	-475	-987	-1,905	매출액	n/a	1,121.8	12.2	22.6	35.6
매입채무 증가(감소)	258	-568	641	1,330	2,568	영업이익	n/a	흑전	49.5	25.7	41.9
기타자산, 부채변동	237	-1,058	0	0	0	세전이익	n/a	흑전	42.8	29.2	42.2
당기순이익	-885	-2,178	-3,966	-4,858	-6,579	당기순이익	n/a	흑전	-8.1	29.2	42.2
유형자산처분(취득)	-256	-3,404	-3,885	-4,763	-6,456	EPS	n/a	흑전	-9.0	16.0	42.2
무형자산 감소(증가)	-4	-54	-60	-74	-100	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	0	-181	-21	-22	-23	부채비율	163.6	171.8	79.6	90.0	98.8
기타투자활동	-625	1,460	0	0	0	유동비율	131.9	100.7	178.9	161.4	140.6
재무활동 현금	-203	883	9,700	700	700	순차입금/자기자본(x)	54.0	64.8	-10.1	-0.3	9.6
차입금의 증가(감소)	-203	556	-300	700	700	영업이익/금융비용(x)	-60.1	11.5	n/a	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	0	-263	10,000	0	0	총차입금 (십억원)	6,201	6,969	6,469	7,969	8,469
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	4,084	5,664	-1,929	-53	2,041
기타재무활동	0	589	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-707	-210	7,093	-376	-1,594	EPS	-2,278	3,963	3,604	4,180	5,944
기초현금	-2,200	-1,493	1,283	8,376	8,000	BPS	34,398	39,831	81,281	85,461	91,405
기말현금	1,493	1,283	8,376	8,000	6,406	SPS	7,305	89,260	99,153	109,119	147,913
NOPLAT	-345	693	884	1,112	1,578	CFPS	4,083	14,655	8,164	19,478	24,198
FCF	110	-1,655	-2,607	-1,076	-2,294	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

주: K-IFRS 연결 기준 / 자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터

LG에너지솔루션 (373220) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-03-14	담당자변경				
2022-03-14	Hold	440,000	-5.9	2.1	
2022-04-11	Buy	500,000	-15.6	-11.2	
2022-04-28	Buy	500,000	-16.4	-11.2	
2022-06-13	Buy	500,000			
2022-06-14	Buy	500,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
BUY + 20% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	OVERWEIGHT
NEUTRAL -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	NEUTRAL 업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
REDUCE -20% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	UNDERWEIGHT

투자의견 비율

기준일 2022.03.31

BUY	NEUTRAL	REDUCE
97.7%	2.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.