



이차전지 Analyst 권준수 wkud1222@kiwoom.com

LG에너지솔루션(373220)

3Q23 잠정 실적: 북미 공장 출하 확대로 시장 컨센서스 상회

◎ 3Q23 영업이익 7,312억원 잠정 발표, 기대치 상회

» 3Q23 잠정 실적은 매출액 8.22조원(-6%QoQ, +8%YoY), 영업이익 7,312억원(+59%QoQ, +40%YoY)으로, 시장 컨센서스 상회(영업이익 컨센서스 6,751억원). 3Q23 AMPC 효과는 2,155억원으로, 약 4.7GWh(환율 1,310원/달러 가정)가 반영된 것으로 추정. AMPC 효과를 제외 한 영업이익도 5,157억원(영업이익률 6.3%)을 기록. 주요 메탈 가격 하락으로 인한 ASP 하락 및 유럽형 중대형 전지 부문의 출하량은 기대치를 못 미쳤으나, 북미 공장 출하량이 증가하며 실적을 견인한 것으로 추정. 한편 소형 전지와 ESS 부문은 기대치를 하회한 것으로 파악. 소형 전지의 경우 Tesla의 3Q23 공장 업그레이드로 인한 판매량 감소가 주 원인이었으며, 그 외 노트북용 IT 파워치 전지 출하량도 기대치를 하회한 것으로 추정. 당초 ESS 부문은 전분기비 실적이 상승할 것으로 기대했으나, 전력망 프로젝트의 매출 인식 시점이 4Q로 지연되며 감소한 것으로 추정

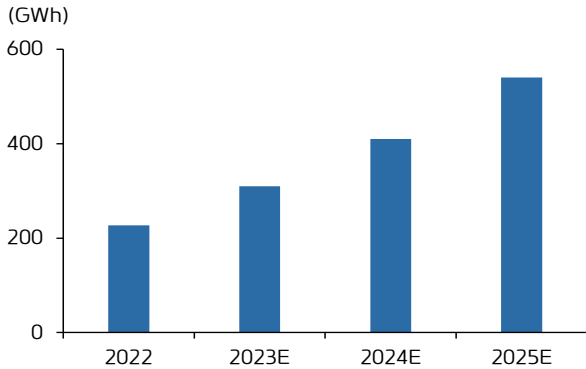
» 최근 유럽 시장의 수요 둔화 우려가 확대되는 가운데, 브랜드 및 모델별로 상이한 판매 데이터를 기록 중. 그중 특히 주요 고객사인 폭스바겐의 수요 둔화 우려가 점차 커지고 있는 상황. 지난 6월 독일 Emden 공장의 전기차 잠정 감산에 이어(ID.4와 ID.7), 10월초 2주간 Zwickau와 Dresden 공장에서 전기차 일시적 감산도 단행(ID.3와 Cupra Born). 보조금 축소와 금리 인상에 따른 전기차 수요 위축 및 테슬라/중국 전기차와의 경쟁 심화 때문인 것으로 추정. 당사는 지난 2분기부터 폴란드 공장의 가동을 조정으로 부분적인 대응을 진행 중인 것으로 파악되며, 유럽 시장은 하반기에도 불확실성이 잔존하는 만큼 북미 시장의 중요도가 상대적으로 상승할 것으로 판단

» 한편 북미 출하량의 경우 GM향 판매량이 견조한 것으로 추정. GM의 3Q23 BEV 판매는 20,092대로 전분기비 +28% 증가한 것으로 파악. 다만, 그중 대부분(79%)이 Chevrolet BEV인 것으로 파악되며 해당 물량은 미시간 단독 공장에서 대응 중인 것으로 추정. 반면 Ultium 플랫폼 전기차의 비중은 4,257대(21%)로 추정되며 해당 물량은 Ultium Cells 공장에서 대응 중인 것으로 파악. 금번 북미 출하량 확대는 Ultium Cells 1기의 수율 안정화 및 가동을 상승에 기인한 것으로 추정되며, GM Ultium 플랫폼 탑재 모델의 초도 물량 준비를 위해 출하량이 크게 늘어난 것으로 파악. 최근 JV 1기 가동률이 연초 대비 상당히 올라온 것으로 보이나, 결국 목표인 연말까지 풀 가동을 위해서는 GM의 Ultium 플랫폼 모델의 판매 확대가 중요. 올 하반기 GM의 신차 출시 효과가 수요를 견인할 것으로 기대되는 가운데, 실질적인 수요에 따른 배터리 출하량 영향은 1Q24~2Q24에 확인 될 것으로 예상

◎ 대외 불확실성은 상존하고 있으나, 북미 선점 효과는 클 전망

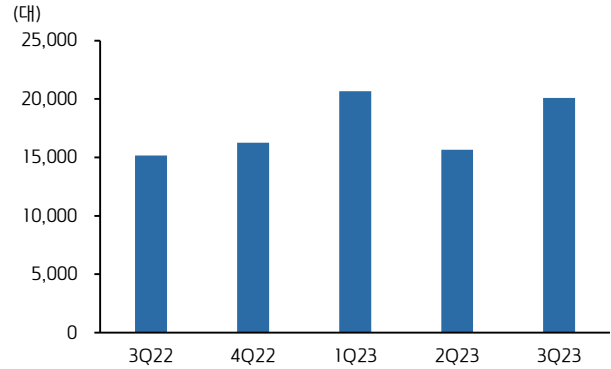
» 금번 실적을 통해 재차 확인 된 부분은 LG에너지솔루션의 북미 선점 효과. 특히 경쟁사들 대비 공격적으로 북미 투자를 전개하고 있어, 그만큼 AMPC 반영 시점 및 규모도 클 것으로 예상. 최근 Toyota 배터리 공급 계약 체결 포함, GM/Stellantis/Honda/HMG JV를 계획 중으로 향후 특정 OEM에 대한 의존도도 상대적으로 낮을 것으로 판단. 다만, 최근 미국 대선, IRA 정책 변화 가능성, 보조금/세액공제 규모 등 불확실성이 큰 상황이기 때문에 이 부분은 지속 점검 필요. 24년에도 GM JV 2공장(50GWh/년) 가동 개시로 북미 향 매출이 확대될 것으로 기대되며, 글로벌 OEM 레퍼런스를 기반으로 추가적인 수주 모멘텀도 이어질 것으로 예상

LG에너지솔루션 Capa. 전망(22~25년)



자료: LG에너지솔루션, 키움증권 리서치센터

GM 미국 BEV 판매 추이(3Q22~3Q23)



자료: GM, 키움증권 리서치센터

LG에너지솔루션 북미 CAPA 및 예상 가동 시점

	지역	구분	Capa.(GWh)	예상 시점
LGES	미국 미시간	단독	5	가동 중. 23년 5GWh, 25년 20GWh로 확대
	미국 애리조나	단독	43	25년 하반기 양산
	미국 오하이오	GM JV1	45	(EV 27GWh, ESS LFP 16GWh)
	미국 테네시	GM JV2	50	22년 하반기 양산
	미국 미시간	GM JV3	50	23년 하반기 양산
	캐나다 온타리오	Stellantis JV	45	25년 상반기 양산
	미국 오하이오	Honda JV	40	25년 이후 양산
	미국 조지아	Hyundai JV	30	26년 1분기 양산
LGES Total			308	

자료: LG에너지솔루션, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 11일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.