

LG 에너지솔루션(373220/KS)

박형우, 권민규 hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

SK증권 리서치센터

2분기 서프, 그러나 하반기 불확실성 잔존 (재고, 관세)

- 2분기 잠정실적 서프라이즈 기록
- 전분기에 이어 또 한번의 GM향 출하 증가 효과
- 그러나 하반기에는 재고 축적 부담 및 관세 부과에 따른 원재료 매입단가 상승 가능성

▶ 2Q25 실적, 컨센서스 대폭 상회: 최근 높아진 컨센서스마저 상회한 실적

- 매출액 5.6조원, 영업이익 4,922억원 기록 (AMPC 4,908억원)
- 영업이익 컨센서스는 3,150억원. 최근 시장의 기대치는 그 이상으로 높아져 있었음
- 손익, AMPC 금액 서프라이즈 기록
- 매출액은 예상수준이나 전분기대비 11% 감소 (3개월전 예상치는 QoQ -14%)

▶ 실적 서프라이즈 배경 : GM 출하량

- GM 북미 물량이 예상치 상회하며 실적 견인
- 믹스 개선 유발하며 견조한 수익성 기록
- AMPC 증가 효과도 창출

▶ 그 외 주요 이슈

- 1) 일회성 비용 : 실적 서프의 주요 배경 아닌 것 같음 (?)
- 2) 보상금 : 일반적 분기 수준으로 크지 않았음. 계절적으로 보상금 규모가 더 큰 시기는 1분기
- 3) 환율효과 : 비우호적 환율 환경
 - 원/달러 평균 환율 : 1분기, 1,452원 > 2분기, 1,399원 (QoQ -4%)

▶ GM 호수요 배경?

- 수요변화 : 9월 IRA 전기차 구매보조금 조기 폐지에 따른 선제적 구매 수요 발생으로 해석
- 재고축적 : 하반기 관세 대비한 선제적 재고전략 변화

▶ 애널리스트 의견

1) 재고 축적 우려

- 글로벌 전반의 부품 재고 축적은 배터리뿐 아닌 타 IT부품/세트에서도 공통된 동향
- 선제적 재고 비축에 따른 하반기 불확실성 확대

2) 관세 부과에 따른 하반기 원재료 매입단가 상승 부담

- 미국 내 생산기지를 보유하고 있더라도, 원재료를 해외에서 미국으로 수입하는 구조
- 관세로 인한 원가 상승 압력이 하반기 손익에 영향을 줄 가능성에 주목 필요

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도