

# LG에너지솔루션

(373220)

## 2Q25 실적 부진 이후 하반기 회복세 전망

### 1Q25 북미향 견조한 수요 흐름과 일회성 이익 반영으로 호실적 기록

동사의 1Q25 실적은 매출액 6.3조원(+2% YoY, -3% QoQ), 영업이익 3,750억원(+138% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 시장 기대치(매출액 6.0조원, 영업이익 672억원)를 크게 상회했다(AMPC 약 4,557억원 포함). ① 우호적인 원-달러 환율 효과와 ② 북미 주력 고객사인 GM의 물량 재고 조정폭이 예상보다 크지 않았다는 점이 긍정적으로 작용했다. ③ 원형전지는 Tesla의 신차 출시 효과로 출하량이 전분기 대비 약 11% 증가한 것으로 추정된다. 특히 ④ 일회성 이익(약 1,000억원 후반 추정)과 비상경영체제 내부 비용 절감 등의 노력이 반영되면서 수익성이 크게 개선됐다. 다만 올해 들어 유럽 전기차 판매량이 뚜렷하게 반등했음에도 불구하고 시장 내 높은 재고 수준과 중국 업체들과의 점유율 경쟁 등의 영향으로 의미 있는 수요 회복세를 기대하기 쉽지 않은 분위기이다. 국내 배터리 셀 업체들의 수익성 측면에서 절대적인 비중을 차지하고 있는 미국 시장의 중요성이 더욱 커지고 있다.

### 2Q25 유럽향 배터리 수요 둔화 영향으로 실적 부진 예상

2Q25 매출액과 영업이익은 각각 5.5조원(-11% YoY, -12% QoQ), 2,950억원(+51% YoY, -21% QoQ)을 기록하며 다소 부진할 것으로 전망된다(AMPC 약 4,308억원 반영). 미국 상호 관세 정책에 따른 불확실성에도 불구하고 북미향 전기차 배터리 수요는 상대적으로 양호할 것으로 예상되나, 유럽향 출하가 크게 감소할 것으로 전망되기 때문이다. 지난 3~4년간 유럽 전기차 배터리 시장 내 국내 배터리 셀 업체들의 점유율은 중국 업체들과의 경쟁 심화 영향으로 뚜렷한 하락세를 나타내고 있다. 특히 동사의 1Q25 점유율은 약 20%로 지난 3Q21에 약 50%로 고점을 기록한 이후 하락폭이 가장 크다. 주요 유럽 완성차 OEM 업체들은 2026년 출시 예정인 보급형 신차에 LFP 배터리를 채택할 계획이라는 점을 고려할 때 유럽 시장 내 점유율 하락세는 불가피할 전망이다. 이로 인해 2Q25 중대형 전기차 배터리 출하량은 전분기 대비 약 19% 감소할 것으로 추정된다. 또한 북미 사업 비중이 빠르게 확대됨에 따라 팩에서 셀 중심으로 전환되면서 제품 믹스 판가도 약 8% 하락할 것으로 보인다. 다만 Tesla 신차 출시 효과가 이어지면서 원형전지 출하량이 전분기 대비 약 15% 증가할 것으로 예상된다는 점은 긍정적인 요인이다.

### 매수 투자 의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 북미 시장은 동사의 연간 영업이익(AMPC 포함)에서 차지하는 비중이 90% 이상에 달할 정도로 절대적이다. 그러나 최근 미국의 상호 관세 정책으로 인한 불확실성(① 전기차 수요 둔화, ② 수익성 악화 우려, ③ 선제적 배터리 재고 축적에 따른 하반기 수요 둔화 가능성 등)으로 1Q25 이후 동사의 실적 전망의 불확실성이 커졌다. 또한 유럽 전기차 배터리 시장 내 점유율 하락세로 인한 실적 둔화도 불가피할 전망이다. 이를 극복하기 위해 동사는 신재생 에너지 확산과 AI 데이터센터 구축 확대로 뚜렷한 성장세를 보이고 있는 북미 ESS 배터리 수요에 선제적으로 대응하기 위해 역내 LFP 배터리 셀 양산을 위한 조기 가동을 준비 중이다. 이를 통한 하반기 실적 개선 가능성에 주목하며 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

### Company Brief

**Buy** (Maintain)

목표주가(12M)	450,000원(유지)
증가(2025.04.30)	324,500원
상승여력	38.7%

Stock Indicator	
자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	75,933십억원
외국인지분율	4.4%
52주 추가	314,000~436,500원
60일평균거래량	254,149주
60일평균거래대금	86.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.1	-7.8	-21.3	-16.6
상대수익률	-2.5	-9.4	-21.9	-11.5

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	25,620	25,520	30,491	37,767
영업이익(십억원)	575	1,799	4,025	7,340
순이익(십억원)	-1,019	860	2,626	4,535
EPS(원)	-4,354	3,673	11,221	19,382
BPS(원)	90,240	106,216	129,739	161,423
PER(배)		88.3	28.9	16.7
PBR(배)	3.9	3.1	2.5	2.0
ROE(%)	-4.9	3.7	9.5	13.3
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	25.6	13.7	8.7	5.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]  
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

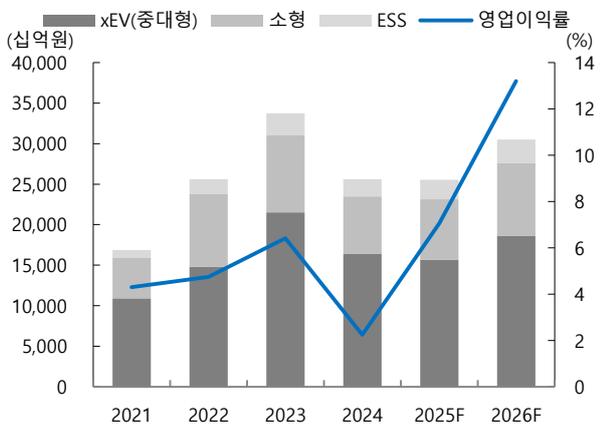
[IT RA]  
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,485	6,444	7,326	25,620	25,520	30,491
xEV(중대형)	3,791	3,971	4,519	4,146	4,173	3,363	3,810	4,328	16,427	15,674	18,596
소형	2,105	1,801	1,579	1,565	1,600	1,668	2,008	2,184	7,050	7,460	9,047
ESS	232	390	780	741	492	454	626	814	2,143	2,386	2,848
YoY 증감률	-30%	-30%	-16%	-19%	2%	-11%	-6%	14%	-24%	0%	19%
QoQ 증감률	-23%	1%	12%	-6%	-3%	-12%	17%	14%			
매출원가	5,205	5,469	5,621	5,919	5,253	4,623	5,309	6,105	22,214	21,290	24,353
매출원가율	85%	89%	82%	92%	84%	84%	82%	83%	87%	83%	80%
매출총이익	924	693	1,257	532	1,012	862	1,135	1,221	3,406	4,229	6,137
매출총이익률	15%	11%	18%	8%	16%	16%	18%	17%	13%	17%	20%
판매비 및 관리비	956	945	1,275	1,135	1,095	997	1,184	1,240	4,311	4,516	5,385
판관비율	16%	15%	19%	18%	17%	18%	18%	17%	17%	18%	18%
영업이익	157	195	448	-226	375	295	492	637	575	1,799	4,025
(AMPC)	189	448	466	377	458	431	541	656	1,480	2,086	3,272
(AMPC 제외 이익)	-32	-253	-18	-603	-83	-136	-49	-19	-905	-287	753
영업이익률	3%	3%	7%	-3%	6%	5%	8%	9%	2%	7%	13%
YoY 증감률	-75%	-58%	-39%	적자전환	138%	51%	10%	흑자전환	-73%	213%	124%
QoQ 증감률	-53%	24%	130%	적자전환	흑자전환	-21%	67%	30%			
세전이익	223	91	339	-304	365	433	630	776	349	2,204	4,927
당기순이익	212	-24	561	-411	227	396	592	738	339	1,953	4,574
(지배주주순이익)	0	-472	133	-680	149	101	255	354	-1,019	860	2,626
당기순이익률	3%	0%	8%	-6%	4%	7%	9%	10%	1%	8%	15%
YoY 증감률	-62%	적자전환	33%	적자전환	7%	흑자전환	6%	흑자전환	-79%	477%	134%
QoQ 증감률	11%	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	75%	50%	25%			

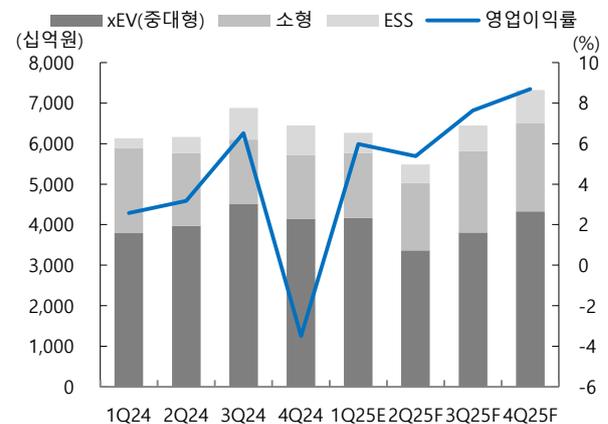
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



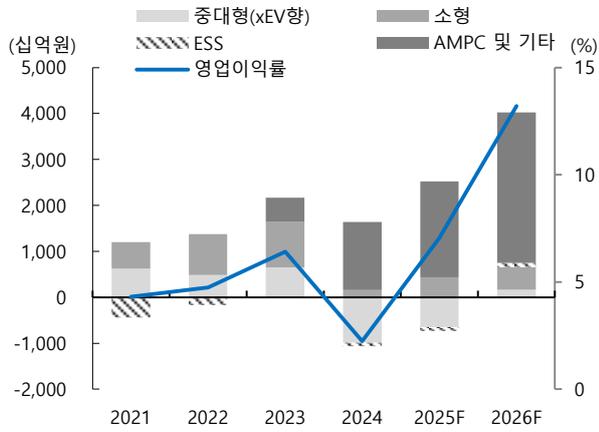
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



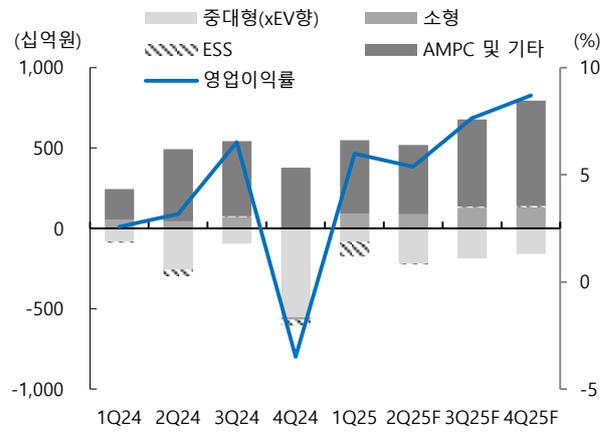
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



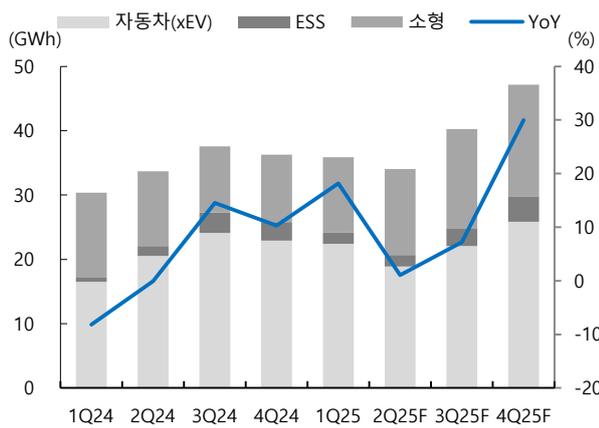
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



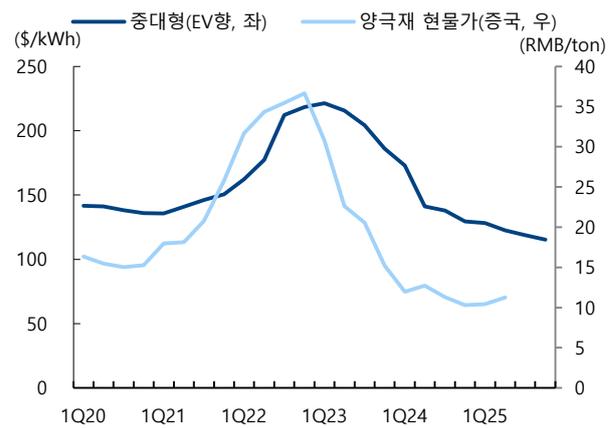
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



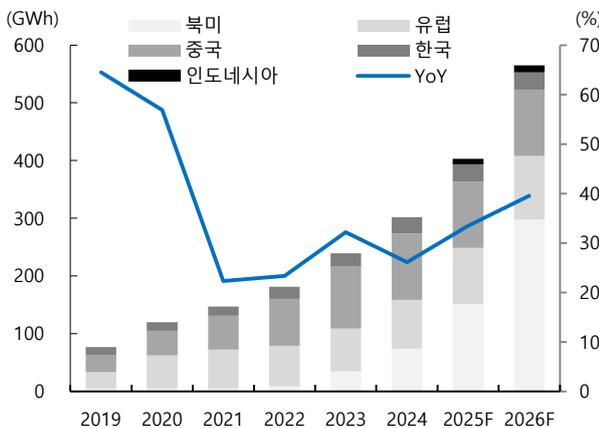
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 배터리 셀 ASP 추이 및 전망



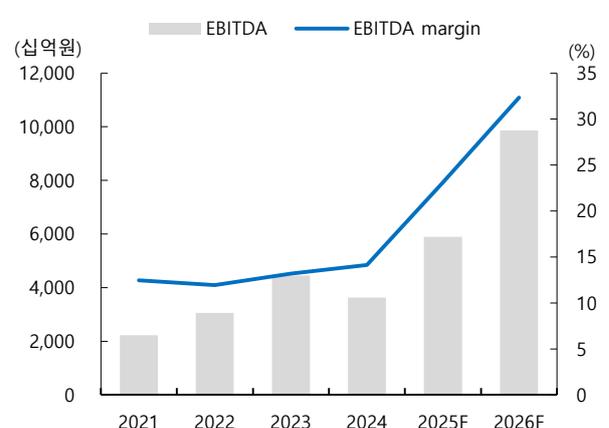
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 지역별 배터리 연 생산 개파 현황 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 연간 EBITDA 추이 및 전망



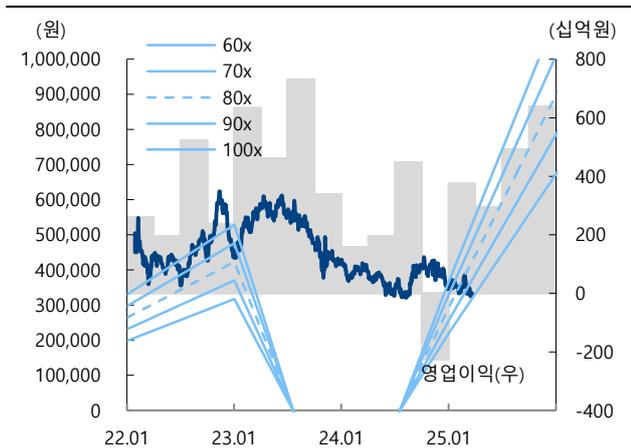
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

표2. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-4,354	3,673	11,221	19,382	
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	106,216	129,739	161,423	지배주주순이익 기준
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,782	5,031	7,034	
고점 P/E(배)		189	116	-74	105			
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	94.2			지배주주순이익 기준
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	85.5			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	3.6			최근 3년간 평균: 5.8
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	3.3			최근 3년간 평균: 4.8
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	3.0			최근 3년간 평균: 3.8
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.2%	5.9%	11.6%	16.6%	
적용 EPS(원) = 27년					19,382			27~29년 북미/유럽 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균
Target EPS(배)					25.0			
적정 주가(원)					484,541			
목표 주가(원)					450,000			2027년 예상 P/E 23.2배
전일 증가(원)					324,500			2027년 예상 P/E 16.7배
상승 여력					38.7%			

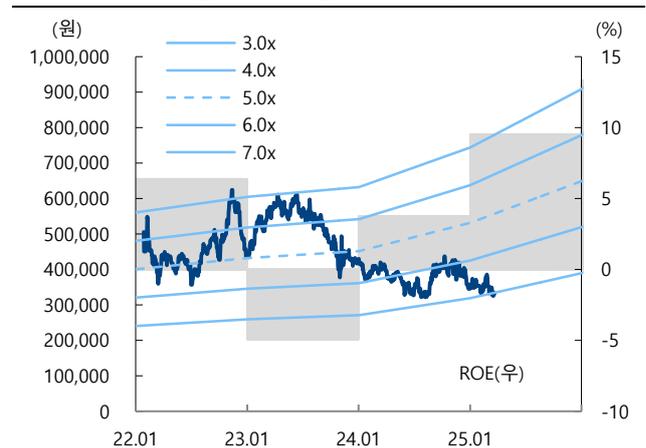
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



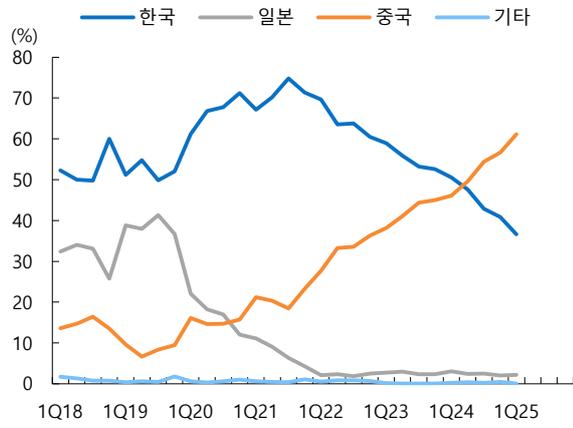
자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



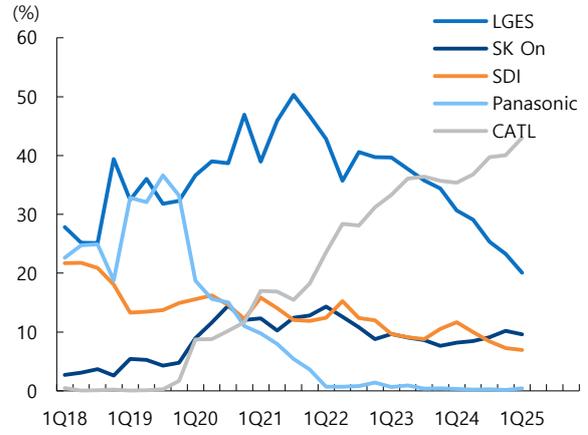
자료: iM증권 리서치본부

그림11. 유럽 전기차 배터리 시장 내 국가별 점유율



자료: SNEResearch, iM증권 리서치본부

그림12. 유럽 전기차 배터리 시장 내 주요 업체별 점유율



자료: SNEResearch, iM증권 리서치본부

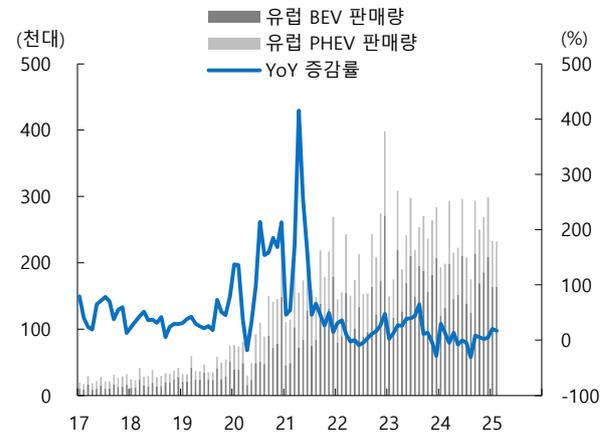
Appendix. 전세계 전기차 판매량 현황

그림13. 전세계 전기차 월별 판매량 현황



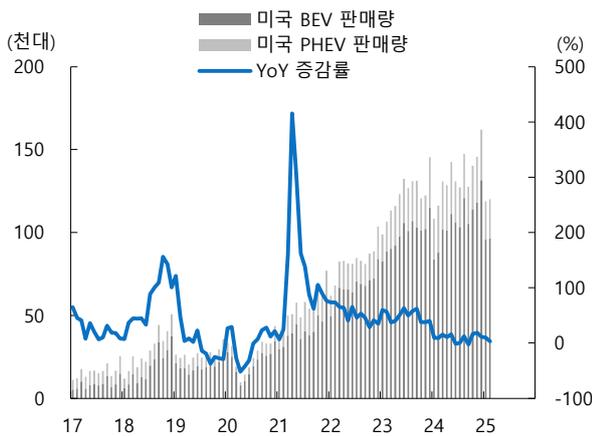
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림14. 유럽 전기차 월별 판매량 현황



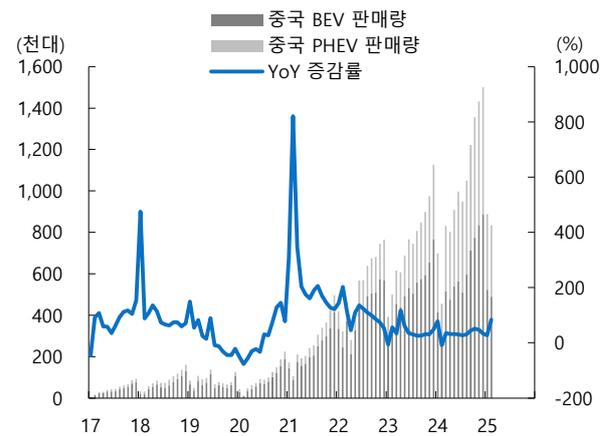
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림15. 미국 전기차 월별 판매량 현황



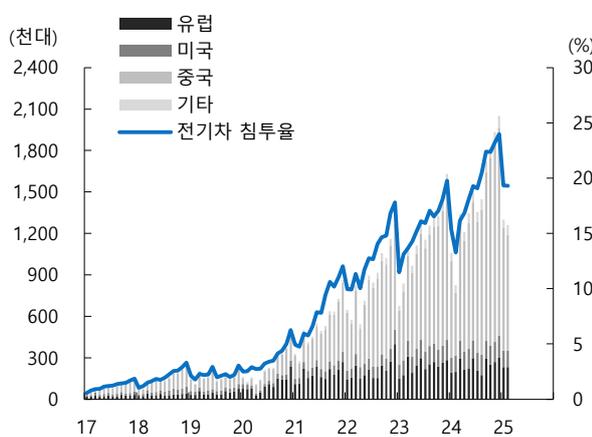
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림16. 중국 전기차 월별 판매량 현황



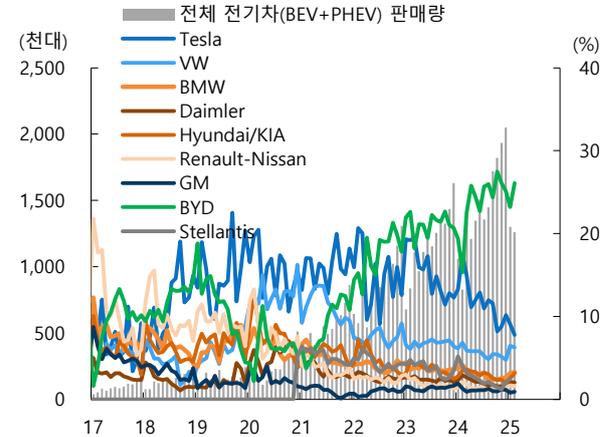
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림17. 전세계 신차 판매량 내 전기차 침투율



자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림18. 주요 업체별 전기차 점유율 추이



자료: Marklines, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	15,327	20,229	30,252	45,504	매출액	25,620	25,520	30,491	37,767
현금 및 현금성자산	3,899	10,425	18,557	32,400	증가율(%)	-24.1	-0.4	19.5	23.9
단기금융자산	0	0	0	0	매출원가	22,214	21,290	24,353	28,832
매출채권	5,997	5,114	6,233	7,131	매출총이익	3,406	4,229	6,137	8,935
재고자산	4,552	3,877	4,523	5,103	판매비와관리비	4,311	4,516	5,385	6,176
비유동자산	44,979	46,637	48,360	49,012	연구개발비	210	210	250	310
유형자산	38,350	40,942	42,424	43,388	기타영업수익	1,480	2,086	3,272	4,581
무형자산	1,285	1,156	1,056	977	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,307	66,866	78,612	94,516	영업이익	575	1,799	4,025	7,340
유동부채	12,055	13,532	17,079	21,378	증가율(%)	-73.4	212.7	123.7	82.4
매입채무	2,705	2,695	3,220	3,988	영업이익률(%)	2.2	7.1	13.2	19.4
단기차입금	1,291	1,291	1,291	1,291	이자수익	223	481	958	1,583
유동성장기부채	1,199	1,158	1,178	1,168	이자비용	564	517	541	529
비유동부채	17,285	17,536	18,282	18,904	지분법이익(손실)	-49	-49	-49	-49
사채	7,776	7,776	7,776	7,776	기타영업외손익	35	176	287	204
장기차입금	4,866	4,866	4,866	4,866	세전계속사업이익	349	2,204	4,927	8,933
부채총계	29,340	31,068	35,360	40,282	법인세비용	10	251	353	829
지배주주지분	21,116	24,855	30,359	37,773	세전계속이익률(%)	1.4	8.6	16.2	23.7
자본금	117	117	117	117	당기순이익	339	1,953	4,574	8,104
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	1.3	7.7	15.0	21.5
이익잉여금	1,397	2,257	4,882	9,418	지배주주귀속 순이익	-1,019	860	2,626	4,535
기타자본항목	2,437	5,316	8,195	11,074	기타포괄이익	2,879	2,879	2,879	2,879
비지배주주지분	9,850	10,944	12,892	16,461	총포괄이익	3,217	4,832	7,453	10,982
자본총계	30,967	35,798	43,251	54,234	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

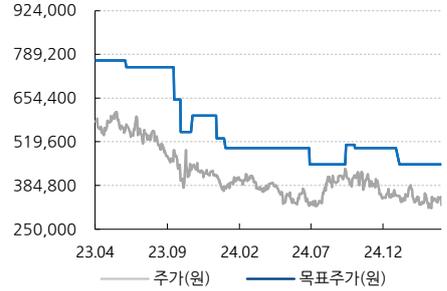
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,112	11,855	13,675	18,342	주당지표 (원)				
당기순이익	339	1,953	4,574	8,104	EPS	-4,354	3,673	11,221	19,382
유형자산감가상각비	2,856	3,790	4,028	4,046	BPS	90,240	106,216	129,739	161,423
무형자산상각비	190	278	250	229	CFPS	8,663	21,061	29,506	37,651
지분법관련손실(이익)	-49	-49	-49	-49	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-12,065	-5,616	-5,079	-4,411	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-12,324	-6,383	-5,510	-5,010	PER		88.3	28.9	16.7
무형자산의 처분(취득)	-111	-150	-150	-150	PBR	3.9	3.1	2.5	2.0
금융상품의 증감	-336	216	-120	48	PCR	40.2	15.4	11.0	8.6
재무활동 현금흐름	5,382	3,239	3,301	3,270	EV/EBITDA	25.6	13.7	8.7	5.0
단기금융부채의증감	-	-42	21	-10	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,101	-	-	-	ROE	-4.9	3.7	9.5	13.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.1	23.0	27.2	30.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	94.7	86.8	81.8	74.3
현금및현금성자산의증감	-1,170	6,526	8,133	13,843	순채비율	36.3	13.0	-8.0	-31.9
기초현금및현금성자산	5,069	3,899	10,425	18,557	매출채권회전율(x)	4.3	4.6	5.4	5.7
기말현금및현금성자산	3,899	10,425	18,557	32,400	재고자산회전율(x)	5.2	6.1	7.3	7.8

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-07-03	Buy	750,000	-29.4%	-20.4%
2023-10-12	Buy	650,000	-30.2%	-25.5%
2023-10-26	Buy	550,000	-23.3%	-10.3%
2023-11-20	Buy	600,000	-28.6%	-24.3%
2024-01-10	Buy	530,000	-26.6%	-21.6%
2024-01-29	Buy	500,000	-25.2%	-16.1%
2024-07-25	Buy	450,000	-17.2%	-3.0%
2024-10-10	Buy	510,000	-21.3%	-18.3%
2024-10-29	Buy	500,000	-23.7%	-14.6%
2025-01-31	Buy	450,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%