

LG에너지솔루션

(373220)

미국 감세법안 시행으로 인한 불확실성 확대

2Q25 시장기대치 상회하는 양호한 실적 기록

동사의 2Q25 실적은 매출액 5.6조원(-10% YoY, -11% QoQ), 영업이익 4,920억원(+152% YoY, +31% QoQ)으로 시장 기대치(매출액 5.7조원, 영업이익 3,150억원)를 크게 상회했다(AMPC 약 4,910억원 포함). 원-달러 환율 하락에도 불구하고 ① 북미 주력 고객사인 GM의 물량 재고 조정폭이 예상보다 크지 않았고, ② Tesla향 원형전지는 2170 업그레이드 버전이 1Q25말부터 공급되기 시작해 출하량이 증가하고 있는 추세이다. ③ 북미 전기차 시장의 수요 둔화와 유럽 전기차 배터리 시장 내 점유율 하락 영향으로 자동차 중대형전지 전체 출하량은 다소 감소했지만 북미향 비중이 높아지고, 유럽향 비중이 낮아지면서 오히려 수익성은 제품 믹스 효과로 인해 방어되고 있는 것으로 추정된다. 또한 ④ 6월초부터 미국 현지 ESS 공장이 가동되기 시작하면서 AMPC가 전분기 대비 추가로 발생한 것도 손익에 긍정적으로 작용했다.

미국 감세법안 시행으로 중장기 실적 추정치 하향 조정 불가피할 전망

지난 7월 4일, 미국 트럼프 대통령의 핵심 공약이 담긴 'One Big Beautiful Bill Act(하나의 크고 아름다운 법안)'가 연방 의회를 최종 통과해 대통령 서명을 거쳐 시행되었다. 전기차 및 배터리 산업에 직접적인 영향을 미치는 조항을 살펴보면 원산지 요건을 충족하는 전기차 구매자에 제공되던 최대 7,500달러의 세액공제(30D)는 원래 2032년 말까지 유지될 예정이었으나, 이번 법안으로 인해 올해 9월 30일 이후로는 조기 종료된다. 또한 한국산 전기차도 혜택 대상이었던 리스 및 렌터카 등 상업용 전기차에 적용되는 세액공제(45W) 역시 같은 시점부터 종료될 예정이다. AMPC 조기 폐지라는 최악의 경우는 피했지만 소비자 대상 세액공제 종료로 인한 북미 전기차 판매량의 중장기 전망치의 하향 조정이 불가피할 전망이다. 완성차 OEM들의 중저가 전기차 라인업 확대, 충전 인프라 확충, 자율주행 기술 고도화 등은 장기적으로 전기차 판매 증가세를 견인하겠지만, 동사의 하반기 및 중장기 실적 추정치에 대해 다소 보수적으로 바라볼 필요가 있다고 판단된다.

미-중 상호관세 협상 완료 후 새로운 목표주가와 투자 의견 제시 예정

최근 국내 증시가 상승 흐름을 이어가는 가운데 국내 이차전지 업종 주가는 단기적인 수급 요인으로 반등세를 보였다. 그러나 증시 분위기와 달리 최대 수요처인 북미, 유럽에서의 불확실성이 심화되고 있다는 점을 감안할 때 여전히 높은 밸류에이션 부담으로 인한 주가 조정 가능성을 배제하기 어렵다. 특히 동사 실적에서 큰 비중을 차지하는 미국 시장의 경우 전기차 구매 세액공제가 조기 종료됨에 따라 2025년부터 2030년까지 전기차 배터리 예상 수요의 연평균 성장률이 기존 약 23%에서 약 16%로 둔화될 것으로 전망된다. 그럼에도 불구하고 이제 주목해야 할 부분은 미국 ESS 시장에서 동사의 점유율 확대 가능성이다. 2026년부터 적용될 미국의 대중국 관세율 인상으로 인해 중국산 ESS 배터리의 가격 경쟁력이 급격히 약화될 것으로 예상되며, 국내 배터리 셀 업체들이 이를 대체하는 과정에서 동사에게 새로운 성장 기회가 열릴 것으로 기대된다. 또한 미국 현지 ESS 공장 가동을 통해 AMPC 혜택도 발생할 수 있어 동사 실적에 긍정적인 변화를 가져올 수 있는 요인으로 판단된다. 다만 이번 감세법안으로 인한 실적 추정치 하향과 이에 따른 적정주가 멀티플의 조정 가능성을 고려할 때 목표주가와 투자 의견의 하향 조정이 불가피할 수 있다. 그러나 조만간 타결될 미-중간 새로운 상호관세율에 따라 투자 판단에 변동성이 존재한다는 점을 감안하여 새로운 투자 의견과 목표주가 제시는 그 이후로 보류할 예정이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

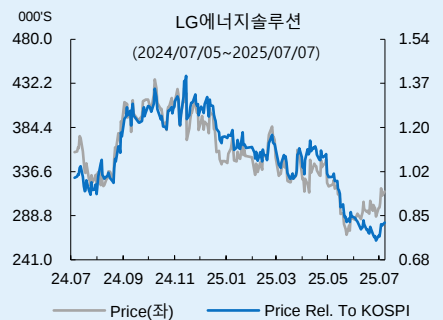
목표주가(12M)	400,000원(유지)
증가(2025.07.07)	315,000원
상승여력	27.0%

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	73,710십억원
외국인지분율	4.2%
52주 주가	268,000~436,500원
60일평균거래량	263,605주
60일평균거래대금	81.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.2	-0.9	-15.7	-12.1
상대수익률	-0.6	-32.0	-37.0	-19.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	25,620	24,773	28,111	33,641
영업이익(십억원)	575	1,914	2,864	4,085
순이익(십억원)	-1,019	978	1,972	2,836
EPS(원)	-4,354	4,178	8,429	12,118
BPS(원)	90,240	106,720	127,452	151,872
PER(배)	-	75.4	37.4	26.0
PBR(배)	3.9	3.0	2.5	2.1
ROE(%)	-4.9	4.2	7.2	8.7
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	25.6	13.1	10.2	7.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

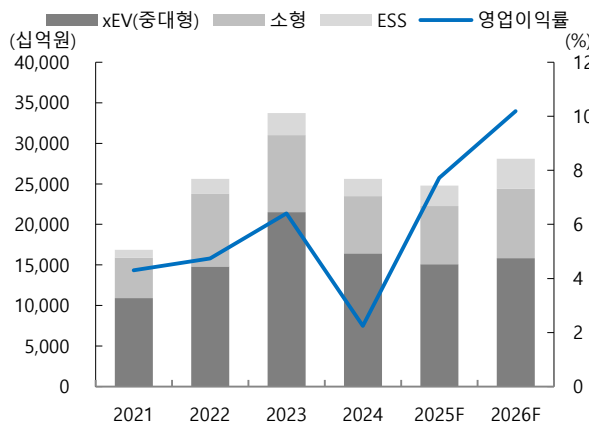
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	6,032	6,911	25,620	24,773	28,111	33,641
xEV(중대형)	3,791	3,971	4,519	4,146	4,173	3,500	3,508	3,908	16,427	15,088	15,850	19,379
소형	2,105	1,801	1,579	1,565	1,600	1,611	1,875	2,075	7,050	7,162	8,543	9,403
ESS	232	390	780	741	492	454	649	928	2,143	2,524	3,718	4,859
YoY 증감률	-30%	-30%	-16%	-19%	2%	-10%	-12%	7%	-24%	-3%	13%	20%
QoQ 증감률	-23%	1%	12%	-6%	-3%	-11%	8%	15%				
매출원가	5,205	5,469	5,621	5,919	5,253	4,642	4,994	5,743	22,214	20,632	23,214	27,462
매출원가율	85%	89%	82%	92%	84%	83%	83%	83%	87%	83%	83%	82%
매출총이익	924	693	1,257	532	1,012	923	1,038	1,168	3,406	4,142	4,896	6,179
매출총이익률	15%	11%	18%	8%	16%	17%	17%	17%	13%	17%	17%	18%
판매비 및 관리비	956	945	1,275	1,135	1,095	922	984	1,096	4,311	4,098	4,248	5,046
판관비율	16%	15%	19%	18%	17%	17%	16%	16%	17%	17%	15%	15%
영업이익	157	195	448	-226	375	492	549	498	575	1,914	2,864	4,085
(AMPC)	189	448	466	377	458	491	495	426	1,480	1,870	2,216	2,952
(AMPC 제외 이익)	-32	-253	-18	-603	-83	1	54	72	-905	44	648	1,134
영업이익률	3%	3%	7%	-3%	6%	9%	9%	7%	2%	8%	10%	12%
YoY 증감률	-75%	-58%	-39%	적자전환	138%	152%	22%	흑자전환	-73%	233%	50%	43%
QoQ 증감률	-53%	24%	130%	적자전환	흑자전환	31%	12%	-9%				
세전이익	223	91	339	-304	365	551	608	561	349	2,085	3,424	5,167
당기순이익	212	-24	561	-411	227	518	575	528	339	1,847	3,179	4,687
(지배주주순이익)	0	-472	133	-680	-146	333	396	394	-1,019	978	1,972	2,836
당기순이익률	3%	0%	8%	-6%	4%	9%	10%	8%	1%	7%	11%	14%
YoY 증감률	-62%	적자전환	33%	적자전환	7%	흑자전환	2%	흑자전환	-79%	446%	72%	47%
QoQ 증감률	11%	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	129%	11%	-8%				

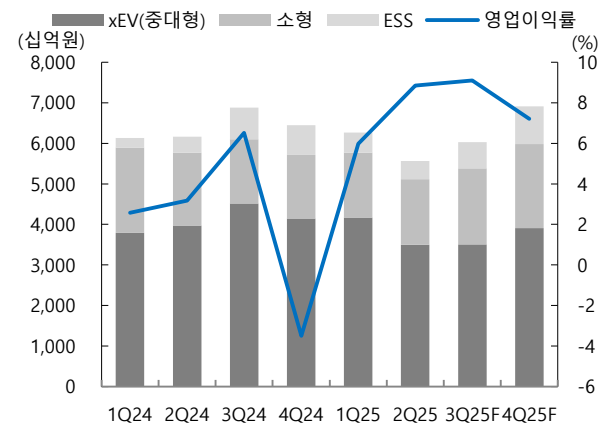
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



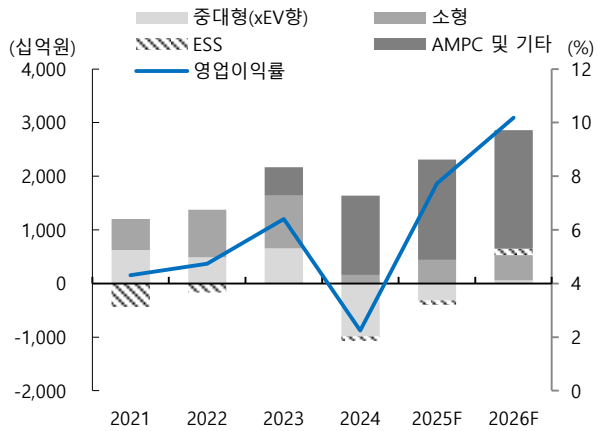
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



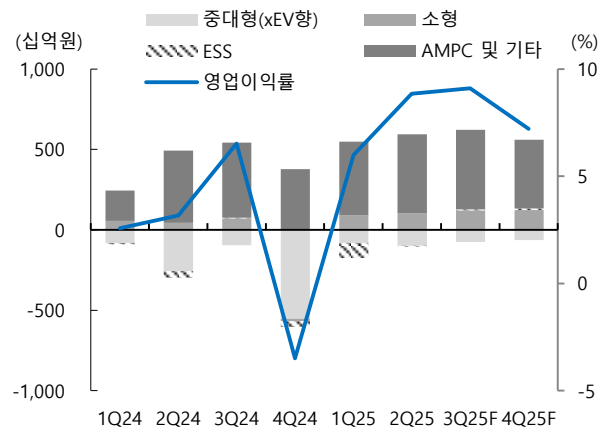
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



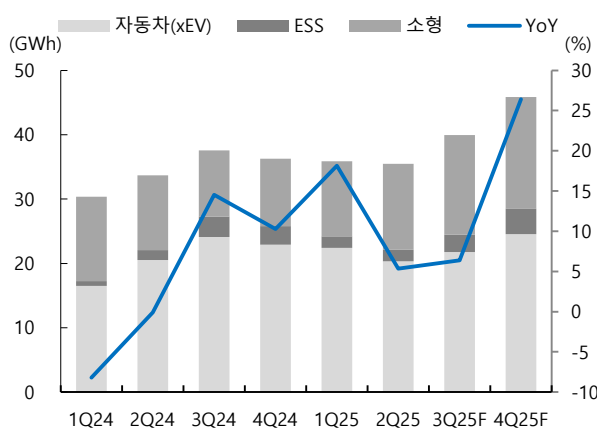
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



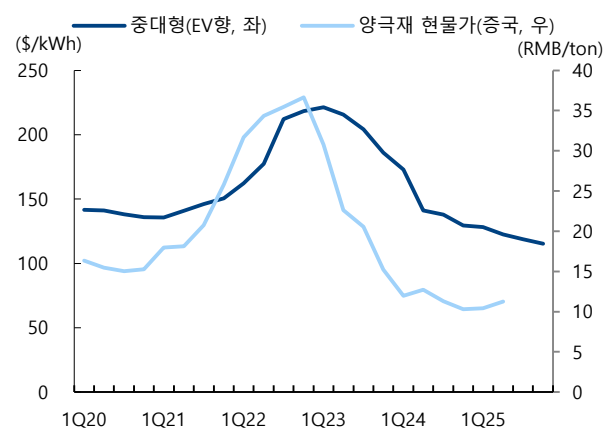
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



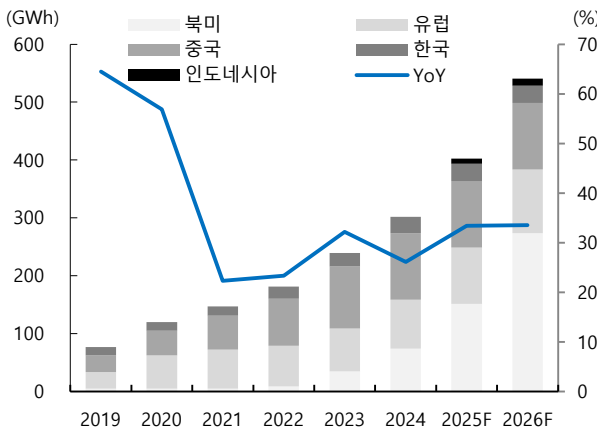
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 배터리 셀 ASP 추이 및 전망



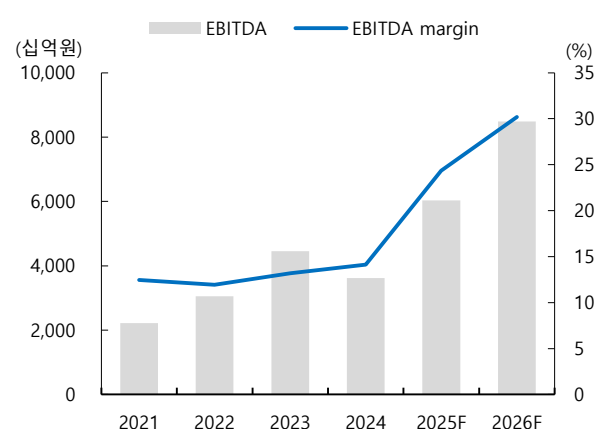
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 지역별 배터리 연 생산 개파 현황 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 연간 EBITDA 추이 및 전망



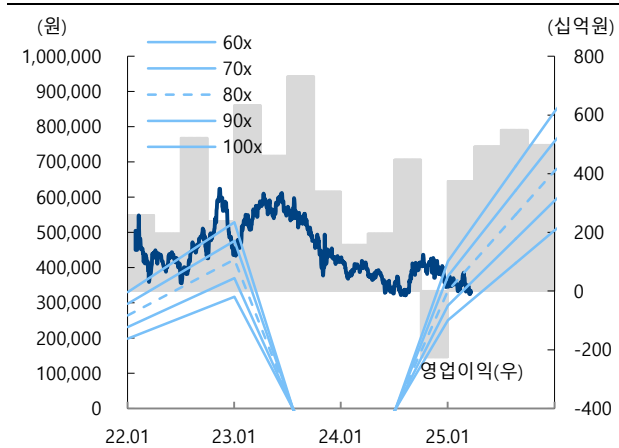
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

표2. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-4,354	4,178	8,429	12,118	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	106,720	127,452	151,872	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	4,133	4,813	5,330	
고점 P/E(배)		189	116	-73.7	92.3			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	78.7			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	64.1			
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	3.1			최근 3년간 평균: 4.7
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	2.5			최근 3년간 평균: 3.7
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.2%	5.5%	8.2%	10.3%	
적용 EPS(원) = 27년					12,118			27~29년 북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균 x 30% 할증
Target EPS(배)					22.4			
적정 추가(원)					271,780			2027년 예상 P/E 33.0배
목표 추가(원)					400,000			
전일 추가(원)					315,000			2027년 예상 P/E 26.0배
상승 여력					27.0%			

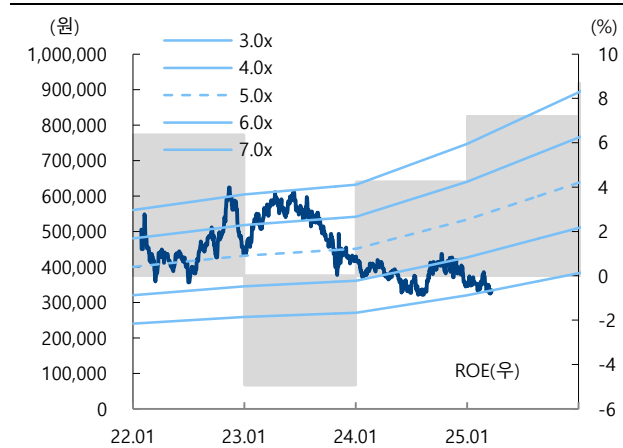
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



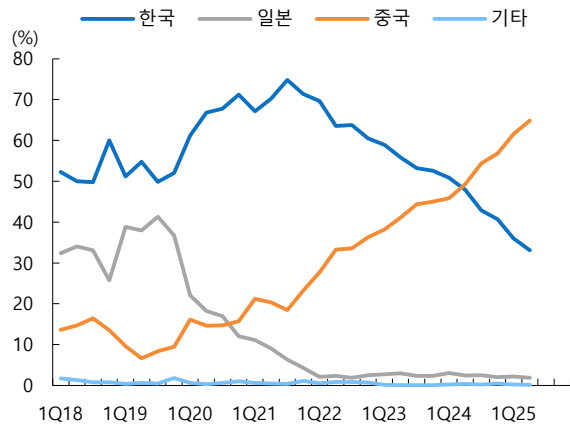
자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



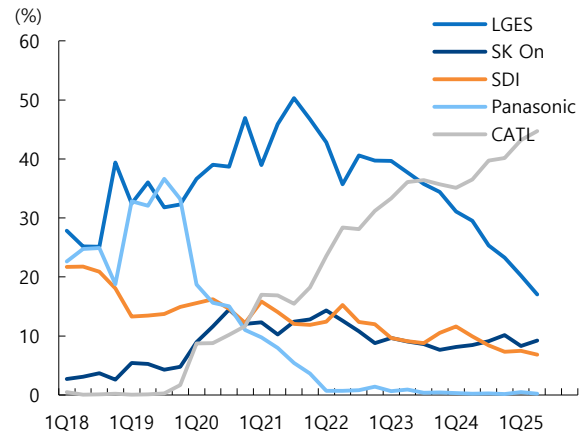
자료: iM증권 리서치본부

그림11. 유럽 전기차 배터리 시장 내 국가별 점유율



자료: SNEResearch, iM증권 리서치본부

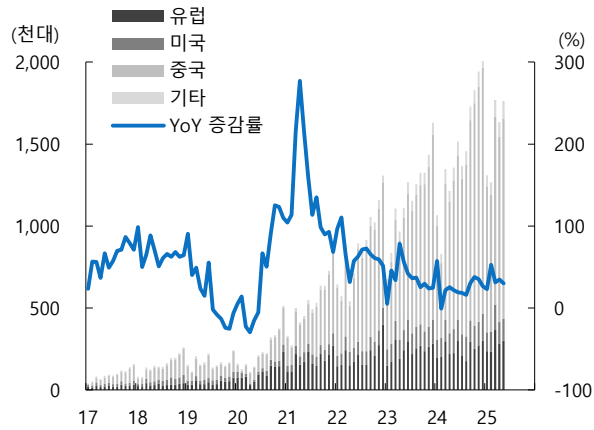
그림12. 유럽 전기차 배터리 시장 내 주요 업체별 점유율



자료: SNEResearch, iM증권 리서치본부

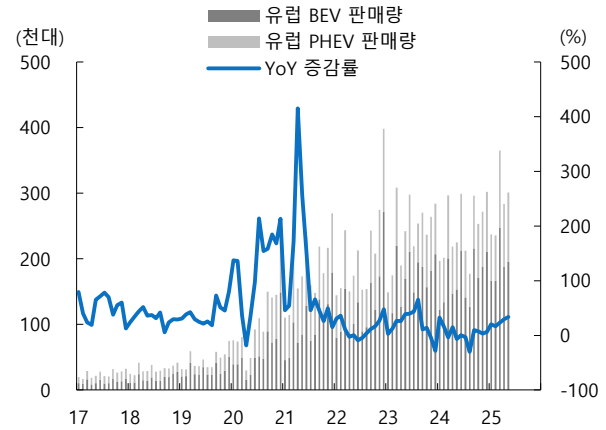
Appendix. 전세계 전기차 판매량 현황

그림13. 전세계 전기차 월별 판매량 현황



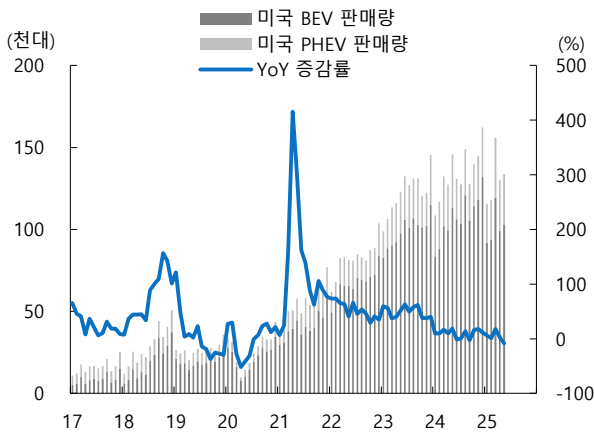
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림14. 유럽 전기차 월별 판매량 현황



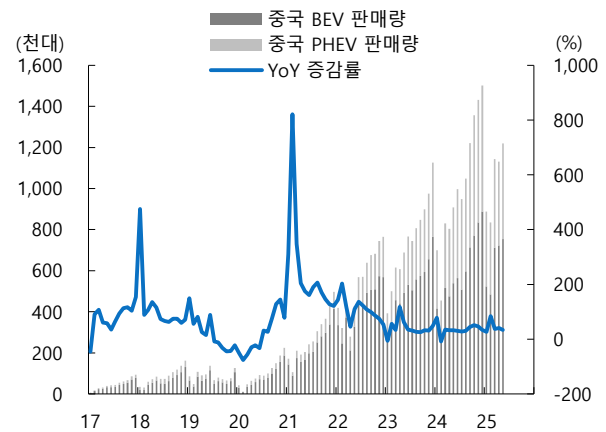
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림15. 미국 전기차 월별 판매량 현황



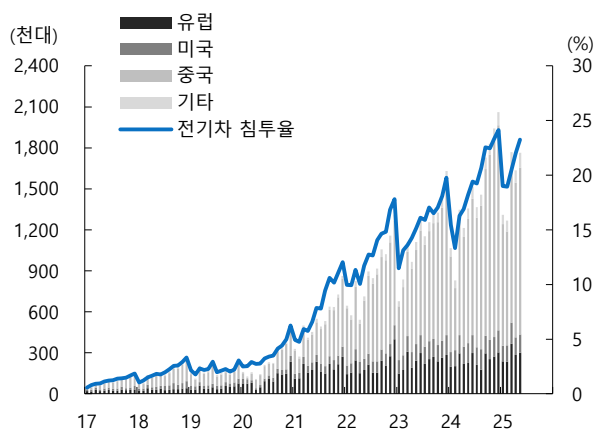
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림16. 중국 전기차 월별 판매량 현황



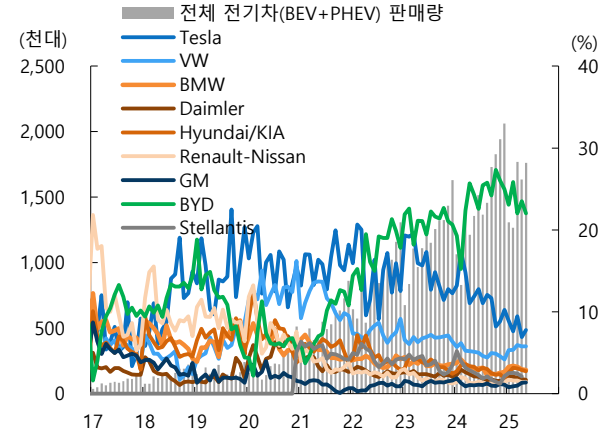
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

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				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	15,327	20,922	29,134	40,771
현금 및 현금성자산	3,899	10,711	17,127	27,023
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	5,997	5,216	6,197	7,125
재고자산	4,552	4,182	4,870	5,753
비유동자산	44,979	46,019	47,855	48,586
유형자산	38,350	40,324	41,920	42,962
무형자산	1,285	1,156	1,056	977
자산총계	60,307	66,941	76,989	89,357
유동부채	12,055	13,712	16,957	21,137
매입채무	2,705	2,616	2,969	3,553
단기차입금	1,291	1,291	1,291	1,291
유동성장기부채	1,199	1,417	1,308	1,363
비유동부채	17,285	17,536	18,282	18,904
사채	7,776	7,776	7,776	7,776
장기차입금	4,866	4,866	4,866	4,866
부채총계	29,340	31,248	35,239	40,041
지배주주지분	21,116	24,973	29,824	35,538
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,397	2,375	4,347	7,183
기타자본항목	2,437	5,316	8,195	11,074
비지배주주지분	9,850	10,720	11,926	13,778
자본총계	30,967	35,693	41,750	49,316

현금흐름표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,112	11,285	12,088	14,330
당기순이익	339	1,847	3,179	4,687
유형자산감가상각비	2,856	3,811	3,915	3,968
무형자산상각비	190	278	250	229
지분법관련손실(이익)	-49	-49	-49	-49
투자활동 현금흐름	-12,065	-5,018	-5,079	-4,411
유형자산의 처분(취득)	-12,324	-5,786	-5,510	-5,010
무형자산의 처분(취득)	-111	-150	-150	-150
금융상품의 증감	-336	216	-120	48
재무활동 현금흐름	5,382	3,498	3,172	3,335
단기금융부채의증감	-	218	-109	54
장기금융부채의증감	2,101	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-1,170	6,812	6,416	9,896
기초현금및현금성자산	5,069	3,899	10,711	17,127
기말현금및현금성자산	3,899	10,711	17,127	27,023

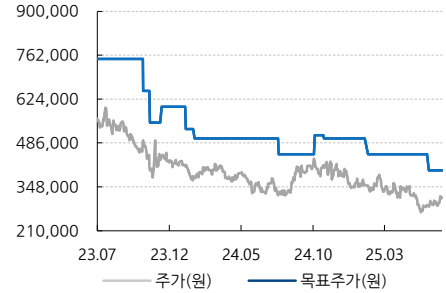
포괄손익계산서				
(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	25,620	24,773	28,111	33,641
증가율(%)	-24.1	-3.3	13.5	19.7
매출원가	22,214	20,632	23,214	27,462
매출총이익	3,406	4,142	4,896	6,179
판매비와관리비	4,311	4,098	4,248	5,046
연구개발비	210	203	231	276
기타영업수익	1,480	1,870	2,216	2,952
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	575	1,914	2,864	4,085
증가율(%)	-73.4	232.6	49.6	42.7
영업이익률(%)	2.2	7.7	10.2	12.1
이자수익	223	494	884	1,320
이자비용	564	526	545	535
지분법이익(손실)	-49	-49	-49	-49
기타영업외손익	35	31	123	55
세전계속사업이익	349	2,085	3,424	5,167
법인세비용	10	238	245	479
세전계속이익률(%)	1.4	8.4	12.2	15.4
당기순이익	339	1,847	3,179	4,687
순이익률(%)	1.3	7.5	11.3	13.9
지배주주귀속 순이익	-1,019	978	1,972	2,836
기타포괄이익	2,879	2,879	2,879	2,879
총포괄이익	3,217	4,726	6,057	7,566
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	-4,354	4,178	8,429	12,118
BPS	90,240	106,720	127,452	151,872
CFPS	8,663	21,654	26,229	30,053
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	-	75.4	37.4	26.0
PBR	3.9	3.0	2.5	2.1
PCR	40.2	14.5	12.0	10.5
EV/EBITDA	25.6	13.1	10.2	7.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-4.9	4.2	7.2	8.7
EBITDA이익률	14.1	24.2	25.0	24.6
부채비율	94.7	87.5	84.4	81.2
순부채비율	36.3	13.0	-4.5	-23.8
매출채권회전율(x)	4.3	4.4	4.9	5.1
재고자산회전율(x)	5.2	5.7	6.2	6.3

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저) 주가대비
				비
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	-26.6%	-14.3%
2025-06-09	Buy	400,000		



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.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%