

LG에너지솔루션(373220)

북미 전기차 수요 둔화 가능성 Vs. 북미 ESS 시장 내 점유율 확대 가능성

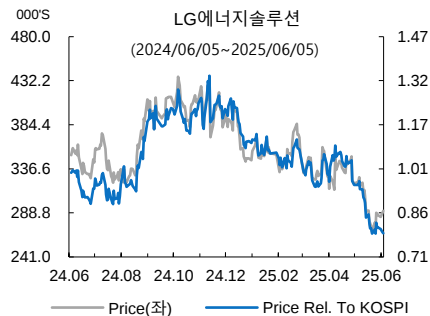
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	400,000원(하향)
증가(2025.06.05)	291,000원
상승여력	37.5 %

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	68,094십억원
외국인지분율	4.0%
52주 주가	268,000~436,500원
60일평균거래량	265,934주
60일평균거래대금	85.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.5	-14.2	-24.9	-18.9
상대수익률	-17.6	-23.9	-44.0	-22.2



[투자포인트]

■ 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 400,000원으로 하향한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 2027~2029년 북미 전기차 배터리 수요 연평균 성장률 25%에 PEG 1.0를 반영한 P/E 25배를 적용하여 산출했다. 북미 전기차 시장은 동사의 연간 영업이익(AMPC 포함)에서 차지하는 비중이 90% 이상에 달할 정도로 절대적이다. 그러나 최근 미국의 상호관세 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 전망에 불확실성이 커졌다. 특히 7월에 트럼프 행정부 감세 법안인 'One big beautiful bill act'가 시행될 경우 북미 전기차 시장 전망치가 하향되면서 동사의 중장기 실적 추정치와 적용 밸류에이션 배수 조정이 불가피할 전망이다. 이를 극복하기 위해 동사는 신재생 에너지 확산과 AI 데이터센터 구축 확대로 뚜렷한 성장세를 보이고 있는 북미 ESS 수요에 적극적으로 대응하기 위해 6월부터 역내 LFP 배터리 셀 양산을 시작했다. 향후 미-중간 배터리 상계관세 가능성도 부각되고 있어 북미 ESS 시장에서 발생할 새로운 기회 요인에 대해 주목하며 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

■ 2Q25 매출액과 영업이익은 각각 5.4조원(-13% YoY, -14% QoQ), 2,890억원(+48%YoY, -23% QoQ)을 기록하며 다소 부진할 것으로 전망된다(AMPC 약 4,220억원 반영). 미국 상호 관세 정책에 따른 불확실성에도 불구하고 북미향 전기차 배터리 수요는 양호할 것으로 예상되나, 유럽향 출하가 크게 감소할 것으로 전망되기 때문이다. 지난 3~4년 간 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 OEM들은 2026년 출시 예정인 보급형 신차에 LFP 배터리 채택을 확대할 계획이기 때문에 유럽 시장 내 점유율 추가 하락세가 불가피할 전망이다. 다만 Tesla 신차 출시 효과가 이어지면서 원형전지 출하량이 전분기 대비 약 15% 증가할 것으로 예상된다는 점은 긍정적인 요인이다.

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	25,620	25,241	30,096	35,586
영업이익(십억원)	575	1,779	3,972	5,525
순이익(십억원)	-1,019	842	2,565	3,529
EPS(원)	-4,354	3,598	10,963	15,080
BPS(원)	90,240	106,140	129,406	156,788
PER(배)		80.9	26.5	19.3
PBR(배)	3.9	2.7	2.2	1.9
ROE(%)	-4.9	3.7	9.3	10.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	25.6	12.5	8.0	5.5

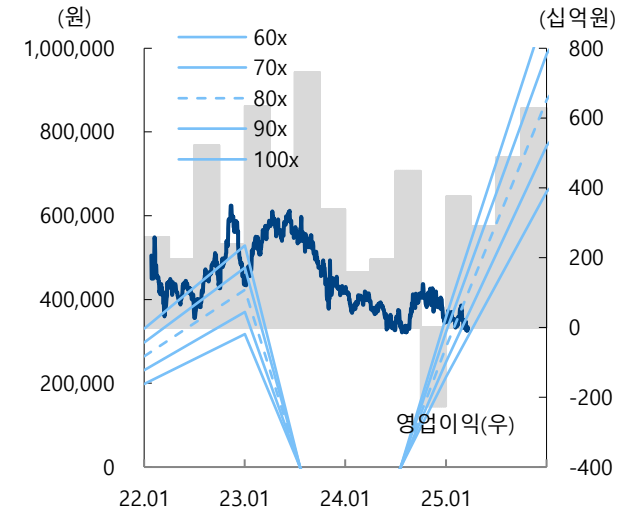
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표1> LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

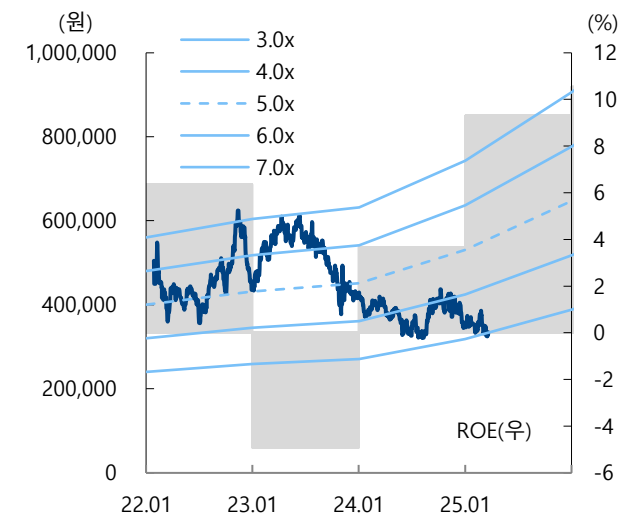
(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,377	6,380	7,218	25,620	25,241	30,096	35,586
xEV(중대형)	3,791	3,971	4,519	4,146	4,173	3,297	3,773	4,264	16,427	15,507	18,355	22,511
소형	2,105	1,801	1,579	1,565	1,600	1,635	1,988	2,152	7,050	7,375	8,929	9,824
ESS	232	390	780	741	492	445	620	802	2,143	2,359	2,811	3,251
YoY 증감률	-30%	-30%	-16%	-19%	2%	-13%	-7%	12%	-24%	-1%	19%	18%
QoQ 증감률	-23%	1%	12%	-6%	-3%	-14%	19%	13%				
매출원가	5,205	5,469	5,621	5,919	5,253	4,532	5,256	6,015	22,214	21,057	24,037	27,901
매출원가율	85%	89%	82%	92%	84%	84%	82%	83%	87%	83%	80%	78%
매출총이익	924	693	1,257	532	1,012	845	1,124	1,203	3,406	4,184	6,059	7,685
매출총이익률	15%	11%	18%	8%	16%	16%	18%	17%	13%	17%	20%	22%
판매비 및 관리비	956	945	1,275	1,135	1,095	978	1,173	1,222	4,311	4,468	5,316	6,117
판관비율	16%	15%	19%	18%	17%	18%	18%	17%	17%	18%	18%	17%
영업이익	157	195	448	-226	375	289	487	628	575	1,779	3,972	5,525
(APMC)	189	448	466	377	458	422	536	647	1,480	2,062	3,230	3,958
(AMPC 제외 이익)	-32	-253	-18	-603	-83	-133	-49	-19	-905	-283	743	1,567
영업이익률	3%	3%	7%	-3%	6%	5%	8%	9%	2%	7%	13%	16%
YoY 증감률	-75%	-58%	-39%	적자전환	138%	48%	9%	흑자전환	-73%	209%	123%	39%
QoQ 증감률	-53%	24%	130%	적자전환	흑자전환	-23%	68%	29%				
세전이익	223	91	339	-304	365	428	625	770	349	2,159	4,815	6,950
당기순이익	212	-24	561	-411	227	391	588	733	339	1,913	4,469	6,305
(지배주주순이익)	0	-472	133	-680	-146	99	253	646	-1,019	842	2,565	3,529
당기순이익률	3%	0%	8%	-6%	4%	7%	9%	10%	1%	8%	15%	18%
YoY 증감률	-62%	적자전환	33%	적자전환	7%	흑자전환	5%	흑자전환	-79%	465%	134%	41%
QoQ 증감률	11%	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	72%	51%	25%				

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

<그림1> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/E 차트



<그림2> LG에너지솔루션 12개월 선행 P/B 차트



자료: iM증권 리서치본부

<표2> LG에너지솔루션 목표주가 산출								
	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-4,354	3,598	10,963	15,080	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	106,140	129,406	156,788	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,807	5,028	5,855	
고점 P/E(배)		189	116	-74	107			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	93.1			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	74.5			
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	3.2			최근 3년간 평균: 4.8
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%	5.7%	11.3%	13.2%	
적용 EPS(원) = 2027년 Target EPS(배)					15,080 25.0			2027~2029년 북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균
적정 주가(원)					376,988			
목표 주가(원)					400,000			2027년 예상 P/E 26.5배
전일 증가(원)					291,000			2027년 예상 P/E 19.3배
상승 여력					37.5%			

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		15,327	20,441	30,224	43,566
현금 및 현금성자산		3,899	10,061	17,468	29,099
단기금융자산		0	0	0	0
매출채권		5,997	5,306	6,603	7,511
재고자산		4,552	4,261	5,214	6,086
비유동자산		44,979	46,615	48,331	48,971
유형자산		38,350	40,920	42,395	43,347
무형자산		1,285	1,156	1,056	977
자산총계		60,307	67,056	78,555	92,537
유동부채		12,055	13,762	17,167	21,343
매입채무		2,705	2,666	3,178	3,758
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	31,298	35,448	40,247
지배주주지분		21,116	24,837	30,281	36,688
자본금		117	117	117	117
자본잉여금		17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금		1,397	2,239	4,805	8,333
기타자본항목		2,437	5,316	8,195	11,074
비지배주주지분		9,850	10,922	12,825	15,602
자본총계		30,967	35,758	43,106	52,290

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		5,112	11,233	13,078	16,066
당기순이익		339	1,913	4,469	6,305
유형자산감가상각비		2,856	3,812	4,035	4,059
무형자산상각비		190	278	250	229
지분법관련손실(이익)		-49	-49	-49	-49
투자활동 현금흐름		-12,065	-5,616	-5,079	-4,411
유형자산의 처분(취득)		-12,324	-6,383	-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	6,162	7,407	11,631
기초현금및현금성자산		5,069	3,899	10,061	17,468
기말현금및현금성자산		3,899	10,061	17,468	29,099

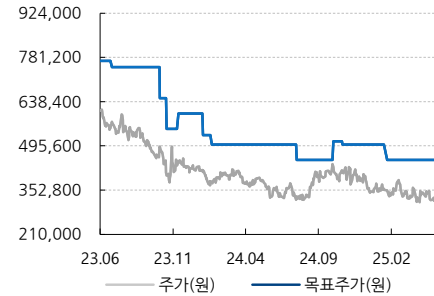
자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		25,620	25,241	30,096	35,586
증가율(%)		-24.1	-1.5	19.2	18.2
매출원가		22,214	21,057	24,037	27,901
매출총이익		3,406	4,184	6,059	7,685
판매비와관리비		4,311	4,468	5,316	6,117
연구개발비		210	207	247	292
기타영업수익		1,480	2,062	3,230	3,958
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		575	1,779	3,972	5,525
증가율(%)		-73.4	209.2	123.3	39.1
영업이익률(%)		2.2	7.0	13.2	15.5
이자수익		223	464	902	1,422
이자비용		564	526	545	535
지분법이익(손실)		-49	-49	-49	-49
기타영업외손익		35	176	287	204
세전계속사업이익		349	2,159	4,815	6,950
법인세비용		10	246	345	645
세전계속이익률(%)		1.4	8.6	16.0	19.5
당기순이익		339	1,913	4,469	6,305
순이익률(%)		1.3	7.6	14.9	17.7
지배주주귀속 순이익		-1,019	842	2,565	3,529
기타포괄이익		2,879	2,879	2,879	2,879
총포괄이익		3,217	4,792	7,348	9,184
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-4,354	3,598	10,963	15,080
BPS		90,240	106,140	129,406	156,788
CFPS		8,663	21,079	29,278	33,401
DPS		-	-	-	-
Valuation(배)					
PER			80.9	26.5	19.3
PBR		3.9	2.7	2.2	1.9
PCR		40.2	13.8	9.9	8.7
EV/EBITDA		25.6	12.5	8.0	5.5
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-4.9	3.7	9.3	10.5
EBITDA이익률		14.1	23.3	27.4	27.6
부채비율		94.7	87.5	82.2	77.0
순부채비율		36.3	14.8	-5.2	-26.4
매출채권회전율(x)		4.3	4.5	5.1	5.0
재고자산회전율(x)		5.2	5.7	6.4	6.3

LG에너지솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	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	-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 내용은 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

중목추천 투자등급

중목투자의견은 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)

[투자비율 등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%