

LG에너지솔루션

(373220)

미국 ESS 시장에서 중국 퇴출 가능성 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 시장기대치(매출액 5.7조원, 영업이익 3,150억원)를 크게 상회했다(AMPC 약 4,910억원 포함). 원-달러 환율 하락에도 불구하고 ① 북미 주력 고객사인 GM향 물량이 소폭 증가했고, 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 ESS 시장 내 동사 점유율 확대 가능성에 주목

최근 북미 전기차 시장의 수요 둔화 우려가 존재하지만 미국 ESS 시장에서 동사의 점유율 확대에 인한 새로운 가능성에 주목할 필요가 있다. 특히 트럼프 행정부의 감세 법안 시행으로 인해 2026년부터 ESS 관련된 기술이나 부품, 설비 등이 금지된 외국 기관으로부터 일정 수준 이상의 물질적 지원을 받을 경우 세액공제 대상에서 제외된다. 또한 같은 해부터 중국산 ESS에 대해 총 58.4%에 달하는 고율의 대중국 관세가 적용될 예정이어서 중국 제품의 가격 경쟁력은 구조적으로 약화될 가능성이 높다. 이러한 정책 환경 변화 속에서 동사가 미국 ESS 시장에서 점유율을 본격적으로 확대할 경우 ESS 사업부문이 전기차 배터리 대비 수익성 면에서 더욱 큰 기여를 할 전망이다. 실제 컨테이너 형태의 ESS는 셀 중심으로 공급되는 전기차 배터리보다 판가가 2배 가량 높고, 미국 현지 생산시 AMPC 세액공제 혜택까지 적용 받을 수 있다. 이에 따라 셀 업체들이 ESS 부문에서만 수 조원 규모의 영업이익을 창출하며 전체 실적에 미치는 영향력이 크게 확대될 수 있다. 특히 미국 내 ESS 배터리 공장은 자동차 배터리 공장과 달리 대부분 독자적인 단독 투자 형태로 구축되고 있어 AMPC 세액공제 혜택을 고객사와 지분율에 따라 분할하지 않고 전액 인식할 수 있다. 이는 지배주주순이익 증가로 이어져 기업가치 상승 측면에서도 자동차 배터리 사업 대비 더 큰 레버리지를 기대할 수 있을 것으로 판단된다(7월 25일 발간 ESS 관련 자료 참고).

목표주가 45만원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 45만원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 이제 우리가 주목해야 할 부분은 미국 ESS 시장에서 동사의 점유율 확대 가능성이다. 2026년부터 미국 행정부의 중국산 ESS에 대한 규제 강화로 국내 배터리 셀 업체들에게 새로운 성장 기회가 열릴 것으로 기대된다. 이에 대응하기 위한 동사의 미국 현지 ESS 캐파는 2025년말 약 17GWh에서 2027년말 약 50GW까지 확대될 것으로 전망된다. 또한 미국 현지 ESS 공장 가동을 통해 AMPC 혜택도 발생할 수 있어 동사 실적에 긍정적인 변화를 가져올 수 있는 요인으로 판단된다. 이를 반영할 때 동사의 2027년 ESS 영업이익은 약 2.2조원에 달할 것으로 전망됨에 따라 중장기 전망치를 상향했다(27년 기준 영업이익 4.1조원 → 5.6조원). 향후 동사의 ESS 사업 모멘텀이 점차 강화될 것으로 예상되는 바 주가에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

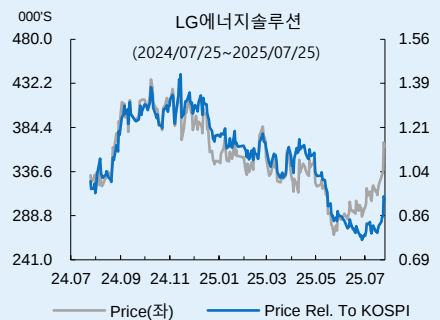
목표주가(12M)	450,000원(상향)
증가(2025.07.25)	363,500원
상승여력	23.8%

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	85,059십억원
외국인지분율	4.3%
52주 주가	268,000~436,500원
60일평균거래량	288,807주
60일평균거래대금	89.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	26.2	5.1	2.8	11.8
상대수익률	21.6	-20.3	-23.2	-5.1

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	25,620	23,634	29,237	34,688
영업이익(십억원)	575	2,090	3,950	5,551
순이익(십억원)	-1,019	691	2,916	4,076
EPS(원)	-4,354	2,952	12,462	17,420
BPS(원)	90,240	105,495	130,259	159,981
PER(배)		123.1	29.2	20.9
PBR(배)	3.9	3.4	2.8	2.3
ROE(%)	-4.9	3.0	10.6	12.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	25.6	14.6	10.2	7.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

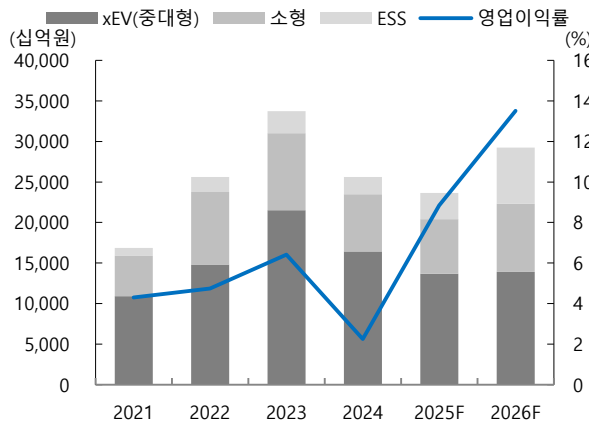
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

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	5,567	6,237	25,620	23,634	29,237	34,688
xEV(중대형)	3,791	3,971	4,519	4,146	4,173	3,595	3,015	2,907	16,427	13,690	13,905	16,618
소형	2,105	1,801	1,579	1,565	1,600	1,498	1,607	2,031	7,050	6,736	8,391	9,234
ESS	232	390	780	741	492	472	945	1,299	2,143	3,208	6,940	8,836
YoY 증감률	-30%	-30%	-16%	-19%	2%	-10%	-19%	-3%	-24%	-8%	24%	19%
QoQ 증감률	-23%	1%	12%	-6%	-3%	-11%	0%	12%				
매출원가	5,205	5,469	5,621	5,919	5,253	4,642	4,609	5,183	22,214	19,686	24,144	28,318
매출원가율	85%	89%	82%	92%	84%	83%	83%	83%	87%	83%	83%	82%
매출총이익	924	693	1,257	532	1,012	923	958	1,054	3,406	3,948	5,093	6,371
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	862	961	4,311	3,841	4,204	5,073
판매비율	16%	15%	19%	18%	17%	17%	15%	15%	17%	16%	14%	15%
영업이익	157	195	448	-226	375	492	556	667	575	2,090	3,950	5,551
(AMPC)	189	448	466	377	458	460	363	398	1,480	1,679	1,958	2,640
(AMPC 제외 이익)	-32	-253	-18	-603	-83	1	96	93	-905	107	889	1,297
영업이익률	3%	3%	7%	-3%	6%	9%	10%	11%	2%	9%	14%	16%
YoY 증감률	-75%	-58%	-39%	적자전환	138%	152%	24%	흑자전환	-73%	263%	89%	41%
QoQ 증감률	-53%	24%	130%	적자전환	흑자전환	31%	13%	20%				
세전이익	223	91	339	-304	365	-27	419	758	349	1,514	4,038	5,931
당기순이익	212	-24	561	-411	227	91	342	681	339	1,341	3,748	5,381
(지배주주순이익)	0	-472	133	-680	-146	245	283	308	-1,019	691	2,916	4,076
당기순이익률	3%	0%	8%	-6%	4%	2%	6%	11%	1%	6%	13%	16%
YoY 증감률	-62%	적자전환	33%	적자전환	7%	흑자전환	-39%	흑자전환	-79%	296%	179%	44%
QoQ 증감률	11%	적자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	-60%	274%	99%				

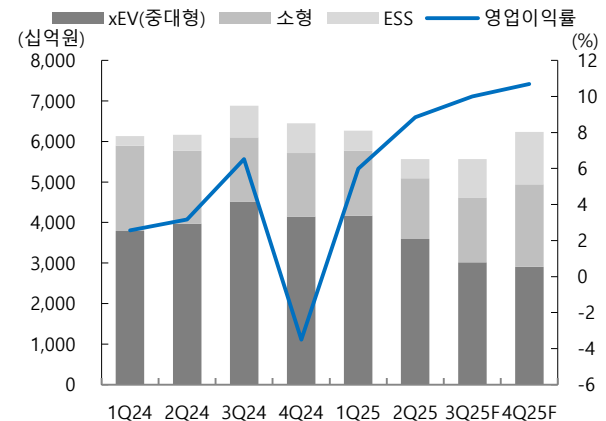
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



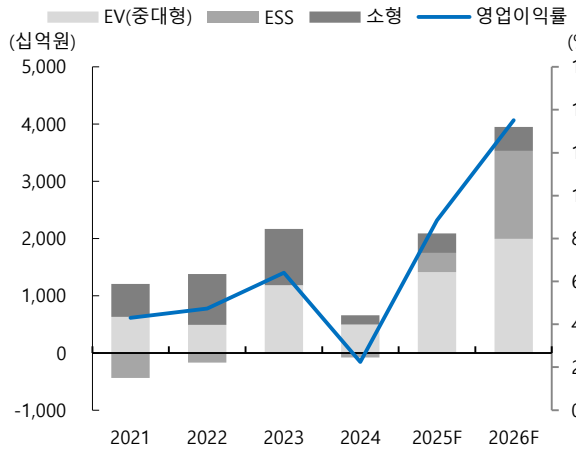
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



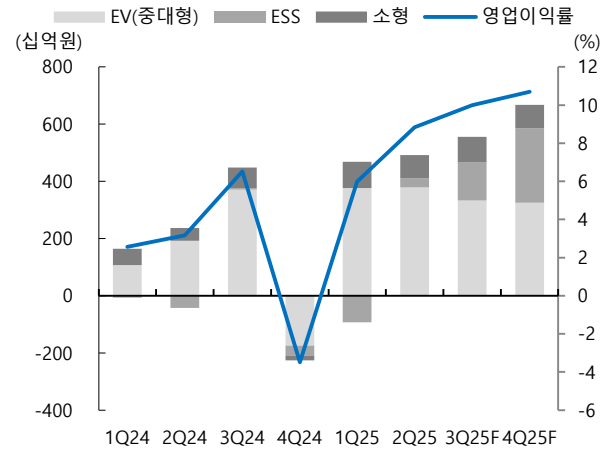
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



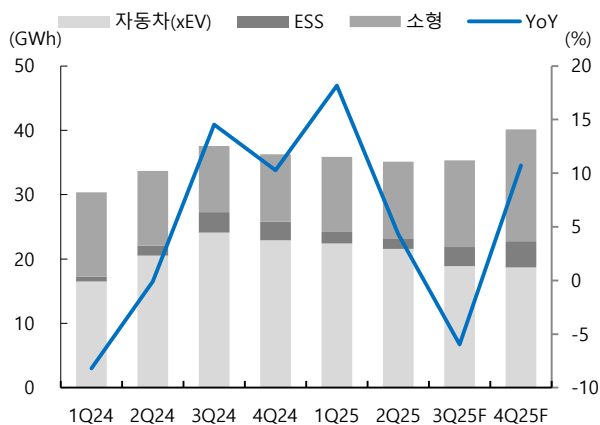
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



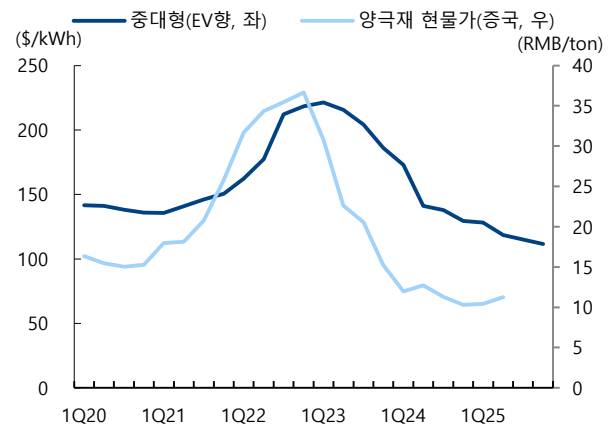
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



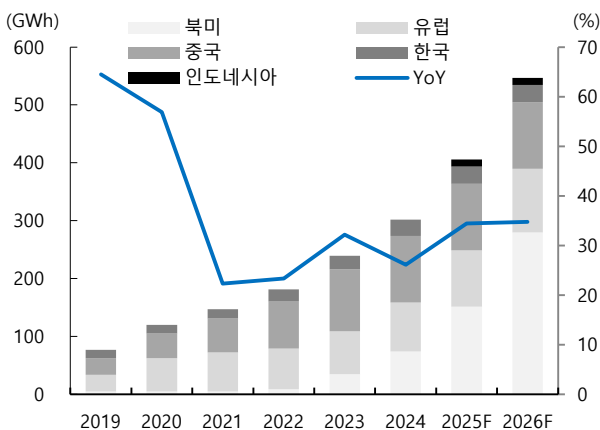
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 배터리 셀 ASP 추이 및 전망



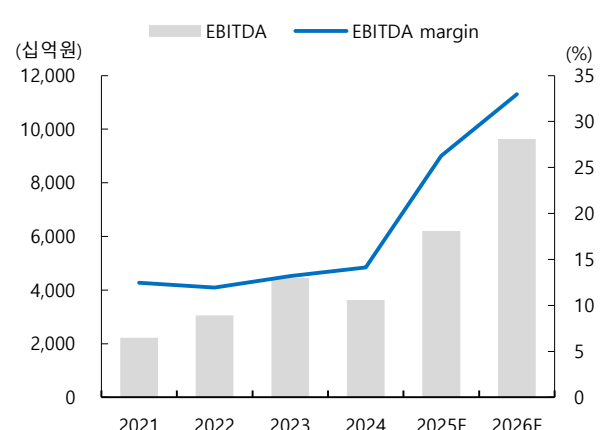
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 지역별 배터리 연 생산 개파 현황 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 연간 EBITDA 추이 및 전망



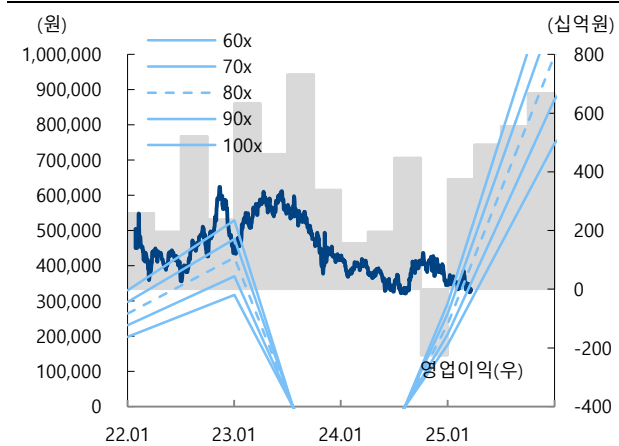
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

표2. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-4,354	2,952	12,462	17,420	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	105,495	130,259	159,981	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	4,197	5,099	5,528	
고점 P/E(배)		189	116	-73.7	130.6			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	111.2			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	90.8			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	3.7			최근 3년간 평균: 5.8
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	3.1			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%	4.1%	9.7%	11.7%	
적용 EPS(원) = 27년					17,420			전세계 배터리 셀 업종 평균 P/E x 30% 할증(미국 ESS 성장성 고려)
Target EPS(배)					23.3			
적정 주가(원)					406,454			
목표 주가(원)					450,000			2027년 예상 P/E 25.8배
전일 종가(원)					363,500			2027년 예상 P/E 20.9배
상승 여력					23.8%			

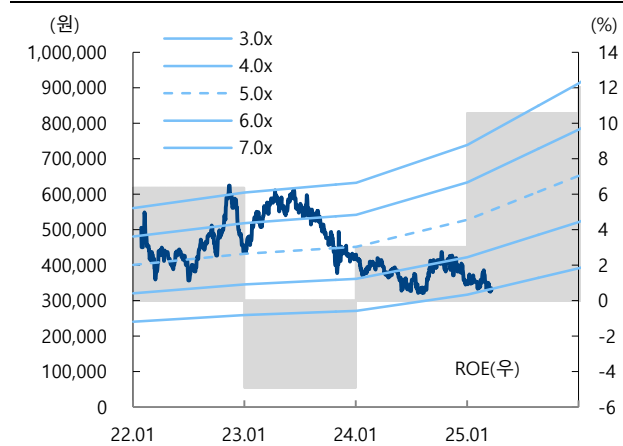
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



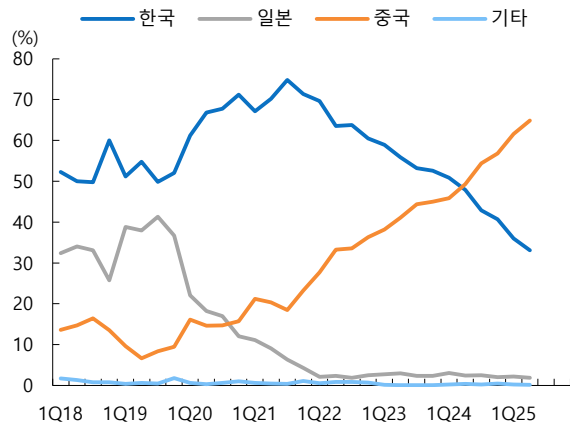
자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



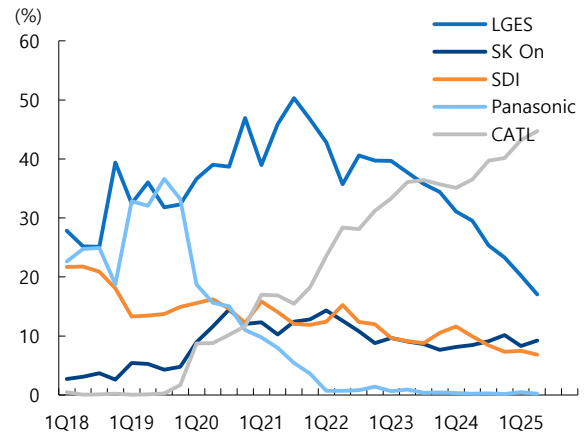
자료: iM증권 리서치본부

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

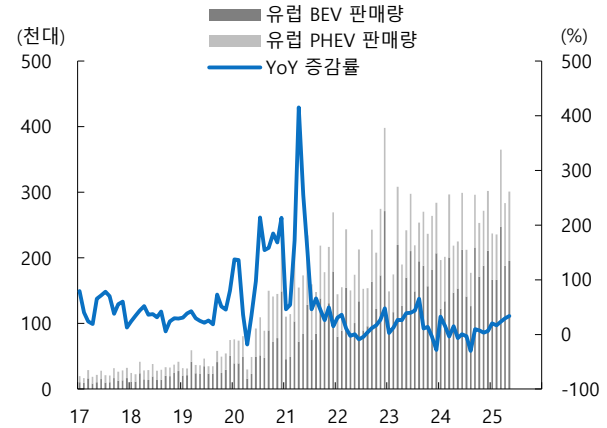
Appendix. 전세계 전기차 판매량 현황

그림13. 전세계 전기차 월별 판매량 현황



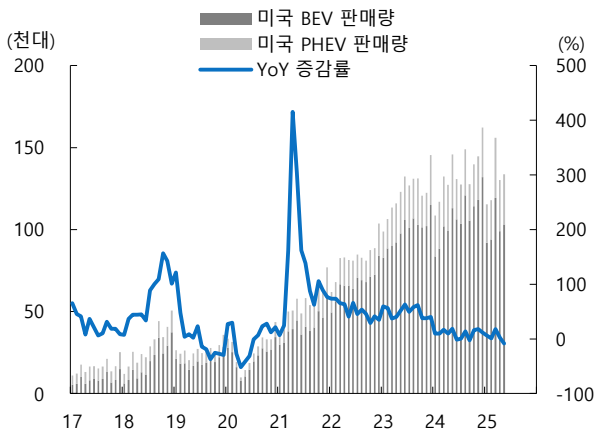
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림14. 유럽 전기차 월별 판매량 현황



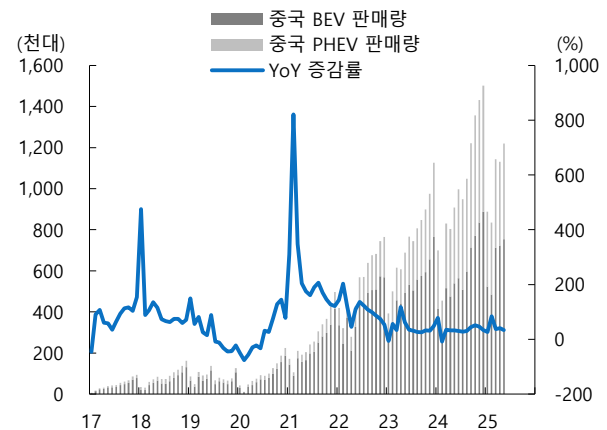
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림15. 미국 전기차 월별 판매량 현황



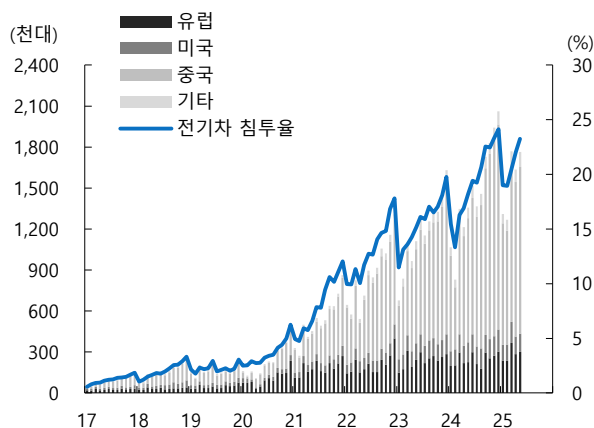
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림16. 중국 전기차 월별 판매량 현황



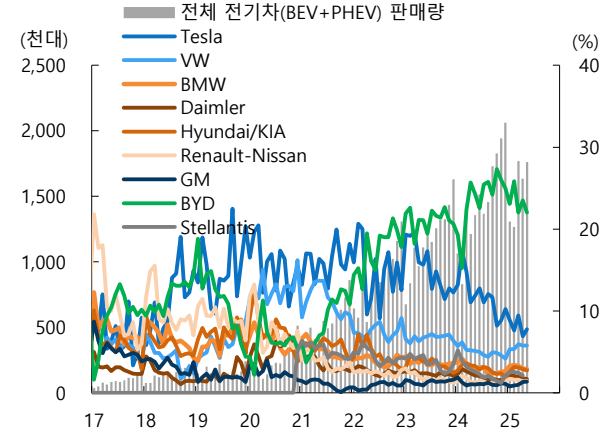
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

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

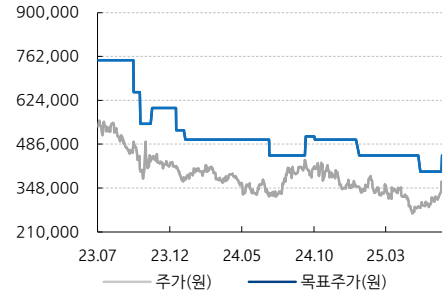
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	15,327	20,070	29,136	41,493	매출액	25,620	23,634	29,237	34,688
현금 및 현금성자산	3,899	10,271	16,705	27,358	증가율(%)	-24.1	-7.8	23.7	18.6
단기금융자산	0	0	0	0	매출원가	22,214	19,503	23,873	27,998
매출채권	5,997	4,997	6,427	7,333	매출총이익	3,406	4,131	5,364	6,690
재고자산	4,552	3,989	5,065	5,933	판매비와관리비	4,311	4,024	4,475	5,393
비유동자산	44,979	46,244	48,035	48,732	연구개발비	210	194	240	285
유형자산	38,350	40,549	42,099	43,108	기타영업수익	1,480	1,982	3,061	4,254
무형자산	1,285	1,156	1,056	977	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	60,307	66,315	77,171	90,225	영업이익	575	2,090	3,950	5,551
유동부채	12,055	13,592	17,076	21,248	증가율(%)	-73.4	263.2	89.0	40.6
매입채무	2,705	2,496	3,087	3,663	영업이익률(%)	2.2	8.8	13.5	16.0
단기차입금	1,291	1,291	1,291	1,291	이자수익	223	355	766	1,100
유동성장기부채	1,199	1,417	1,308	1,363	이자비용	564	526	545	535
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	-317	-214	-287
장기차입금	4,866	4,866	4,866	4,866	세전계속사업이익	349	1,514	4,038	5,931
부채총계	29,340	31,128	35,358	40,152	법인세비용	10	172	289	550
지배주주지분	21,116	24,686	30,481	37,436	세전계속이익률(%)	1.4	6.4	13.8	17.1
자본금	117	117	117	117	당기순이익	339	1,341	3,748	5,381
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	1.3	5.7	12.8	15.5
이익잉여금	1,397	2,088	5,004	9,080	지배주주귀속 순이익	-1,019	691	2,916	4,076
기타자본항목	2,437	5,316	8,195	11,074	기타포괄이익	2,879	2,879	2,879	2,879
비지배주주지분	9,850	10,501	11,333	12,638	총포괄이익	3,217	4,220	6,627	8,260
자본총계	30,967	35,187	41,814	50,073	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	5,112	11,070	12,105	15,088	주당지표(원)				
당기순이익	339	1,341	3,748	5,381	EPS	-4,354	2,952	12,462	17,420
유형자산감가상각비	2,856	3,811	3,960	4,002	BPS	90,240	105,495	130,259	159,981
무형자산상각비	190	278	250	229	CFPS	8,663	20,428	30,455	35,499
지분법관련손실(이익)	-49	-49	-49	-49	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-12,065	-5,243	-5,079	-4,411	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-12,324	-6,011	-5,510	-5,010	PER		123.1	29.2	20.9
무형자산의 처분(취득)	-111	-150	-150	-150	PBR	3.9	3.4	2.8	2.3
금융상품의 증감	-336	216	-120	48	PCR	40.2	17.8	11.9	10.2
재무활동 현금흐름	5,382	3,498	3,172	3,335	EV/EBITDA	25.6	14.6	10.2	7.5
단기금융부채의증감	-	218	-109	54	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,101	-	-	-	ROE	-4.9	3.0	10.6	12.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	14.1	26.1	27.9	28.2
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	94.7	88.5	84.6	80.2
현금및현금성자산의증감	-1,170	6,372	6,433	10,653	순채비율	36.3	14.4	-3.5	-24.1
기초현금및현금성자산	5,069	3,899	10,271	16,705	매출채권회전율(x)	4.3	4.3	5.1	5.0
기말현금및현금성자산	3,899	10,271	16,705	27,358	재고자산회전율(x)	5.2	5.5	6.5	6.3

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-22.5%	-8.0%
2025-07-28	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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 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.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 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 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%