

2025.01.31

LG에너지솔루션

(373220)

중장기 실적 추정치 하향 조정

4Q24 연말 일회성 비용 반영으로 낮아진 실적 컨센서스 하회

동사의 4Q24 실적은 매출액 6.5조원(-19% YoY, -6% QoQ), 영업이익 -2,250억원(적자전환 YoY/QoQ)으로 출하량 감소 및 제품 믹스 영향에 따른 수익성 악화에 연말 불용재고 처리 등의 일회성 비용이 더해지며 시장 기대치(매출액 6.8조원, 영업이익 -1,223억원)를 크게 하회했다. 미국 IRA AMPC 3,773억원(+51% YoY, -19% QoQ)을 제외한 실질적인 영업이익은 -6,028억원으로 전 사업부문에 걸쳐 적자가 발생했다. 중대형 파우치 배터리는 북미 주력 고객사인 GM의 연말 재고 조정으로 EV향 배터리 수요가 감소하였고, 일부 ESS 프로젝트 납기 일정도 지연되면서 출하량이 전분기 대비 약 6% 감소하였다. 또한 제품 판가는 메탈가 변동과 제품 믹스에 따른 가격 영향으로 6% 가량 하락하면서 수익성이 크게 악화된 것으로 분석된다. 소형전지는 Tesla와 Apple의 연말 수요 둔화가 불가피했지만 마이크로 모빌리티 중심 신규 어플리케이션향 원형 배터리 출하 확대가 이를 상쇄했다는 점이 긍정적으로 작용했다.

2025, 2026년 영업이익 전망치 각각 1.5조원, 4.3조원으로 하향

계절적 비수기인 1Q25 매출액과 영업이익은 각각 5.9조원(-3% YoY, -8% QoQ), 270억원(-83% YoY, 흑자전환 QoQ)을 기록할 것으로 전망된다(IRA AMPC 약 3,515억원 반영). 북미, 유럽 전기차 수요 회복세가 지연되면서 전분기 대비 매출액은 감소하겠지만 연말 일회성 비용 제거 효과로 인해 영업이익이 흑자전환할 것으로 예상된다. 2025년 미국 전기차 시장은 IRA 전기차 세액공제(30D) 적용 기준 강화로 해당 차종이 전년의 49종에서 23종으로 절반 이상 감소하면서 소비자들의 선택의 폭이 줄어들었다. 또한 트럼프 대통령의 재임으로 미국 전기차 정책 변화에 대한 불확실성이 커진 것도 전기차 수요에 부담으로 작용하고 있다. 2025년부터 자동차 이산화탄소 배출량 기준이 강화되는 유럽에서도 시장 내 높은 재고 수준, 중국 업체들과의 경쟁 심화 등의 영향으로 인해 국내 업체들의 배터리 셀 수요 회복 신호가 여전히 감지되지 않고 있다. 다만 하반기부터 Stellantis, Honda 등과의 북미 합작 공장 4680, LFP(ESS향) 애리조나 공장이 신규 가동되기 시작되면서 출하량이 크게 증가할 전망이다. 이를 반영한 2025년 연간 매출액은 28.0조원(+9% YoY), 영업이익은 1.5조원(+166% YoY)을 기록할 것으로 추정된다(IRA AMPC 약 2.1조원 반영).

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 450,000원으로 하향

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 45만원으로 하향한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 2026~2028년 북미, 유럽 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균인 25%에 PEG 1.0을 적용하고, 선도적인 자율주행기술과 높은 가격 경쟁력을 바탕으로 전세계 전기차 시장을 선도할 것으로 기대되는 Tesla를 고객사로 확보하고 있다는 점을 고려해 20% 할증한 P/E 30배를 적용해 산출했다. 트럼프 대통령 공식 취임 이후 국내 배터리 시장의 최대 불확실성이었던 미국 전기차 정책 변화 방향성은 일정 부분 시장에 노출되었다. 다만 낙관적으로 바라보았던 북미, 유럽 전기차 시장 성장성에 대한 눈높이를 현실적으로 반영해 중장기 실적 전망치를 하향할 필요가 있다. 현 주가는 2026년, 2027년 예상 실적 기준 P/E 34.9배, 26.1배 수준으로 전세계 동종 업종 내 상대적 밸류에이션 매력도가 높진 않지만 실적 컨센서스 조정 따른 주가 하락 시 단기 트레이딩 관점에서 접근할 것을 추천한다.

iM증권

Company Brief

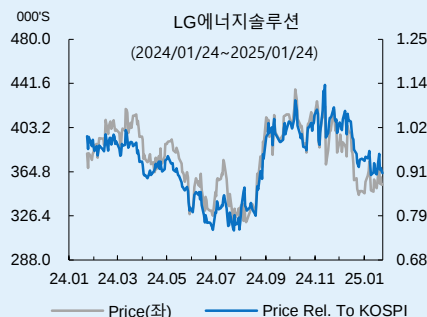
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	450,000원(하향)
종가(2025.01.24)	353,500원
상승여력	27.3%

Stock Indicator	
자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	82,719십억원
외국인지분율	4.5%
52주 주가	321,000~436,500원
60일평균거래량	302,205주
60일평균거래대금	117.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.6	-13.3	9.1	-7.2
상대수익률	-4.1	-12.5	17.5	-8.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	33,745	25,620	28,022	33,709
영업이익(십억원)	2,163	575	1,533	4,293
순이익(십억원)	1,237	-462	495	2,369
EPS(원)	5,287	-1,974	2,115	10,122
BPS(원)	86,328	85,521	88,803	100,092
PER(배)	80.9		167.2	34.9
PBR(배)	5.0	4.1	4.0	3.5
ROE(%)	6.4	-2.3	2.4	10.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	23.8	25.4	16.1	10.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

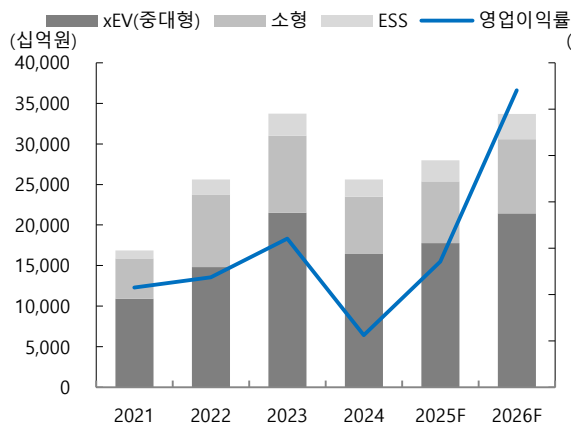
손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	5,931	6,594	7,542	7,906	33,745	25,620	27,973	33,709
xEV(중대형)	3,791	3,971	4,519	4,146	3,856	4,282	4,832	4,807	21,517	16,427	17,777	21,449
소형	2,105	1,801	1,579	1,565	1,585	1,794	2,034	2,203	9,503	7,050	7,616	9,139
ESS	232	390	780	741	490	517	676	897	2,725	2,143	2,580	3,122
YoY 증감률	-30%	-30%	-16%	-19%	-3%	7%	10%	23%	32%	-24%	9%	21%
QoQ 증감률	-23%	1%	12%	-6%	-8%	11%	14%	5%				
매출원가	5,205	5,469	5,621	5,919	5,145	5,767	6,437	6,832	28,802	22,214	24,180	28,128
매출원가율	85%	89%	82%	92%	87%	87%	85%	86%	85%	87%	86%	83%
매출총이익	924	693	1,257	532	787	827	1,104	1,075	4,943	3,406	3,792	5,581
매출총이익률	15%	11%	18%	8%	13%	13%	15%	14%	15%	13%	14%	17%
판매비 및 관리비	956	945	1,275	1,135	1,111	1,055	1,158	1,050	3,457	4,311	4,375	4,717
판관비율	16%	15%	19%	18%	19%	16%	15%	13%	10%	17%	16%	14%
영업이익	157	195	448	-225	27	194	569	728	2,163	575	1,517	4,321
(APMC)	189	448	466	377	351	421	623	704	526	1,480	2,100	3,457
(AMPC 제외 이익)	-32	-253	-18	-603	-325	-228	-54	24	1,637	-905	-582	864
영업이익률	3%	3%	7%	-3%	0%	3%	8%	9%	6%	2%	5%	13%
YoY 증감률	-75%	-58%	-39%	적전	-83%	-1%	27%	흑전	78%	-73%	164%	185%
QoQ 증감률	-53%	24%	130%	적전	흑전	624%	194%	28%				
세전이익	223	91	339	-304	15	179	555	714	2,043	349	1,464	4,341
당기순이익	212	-24	561	-411	-11	146	522	681	1,638	339	1,338	4,089
(지배주주순이익)	0	-472	133	-123	-100	5	240	339	1,237	-462	484	2,387
당기순이익률	3%	0%	8%	-6%	0%	2%	7%	9%	5%	1%	5%	12%
YoY 증감률	-62%	적전	33%	적전	적전	흑전	-7%	흑전	110%	-79%	295%	206%
QoQ 증감률	11%	적전	흑전	적전	적지	흑전	257%	30%				

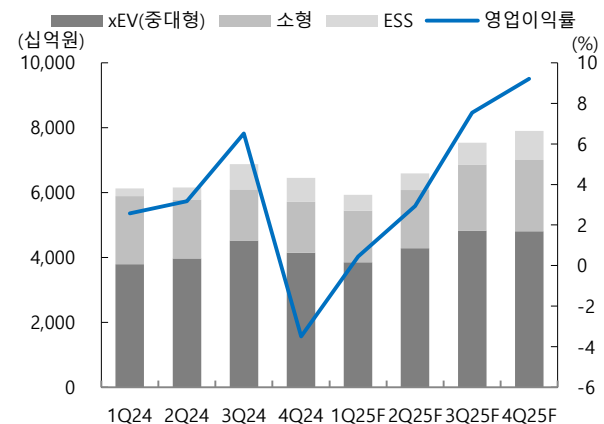
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



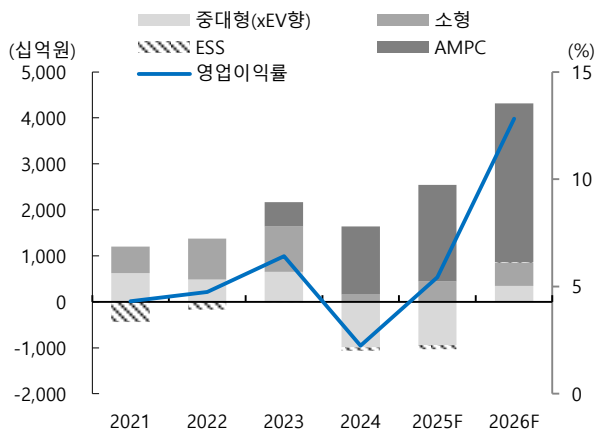
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



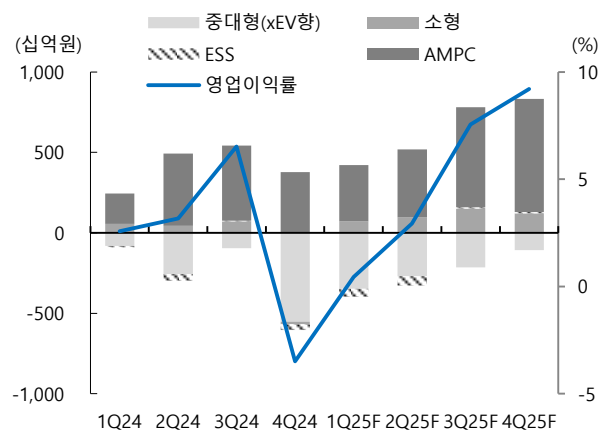
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



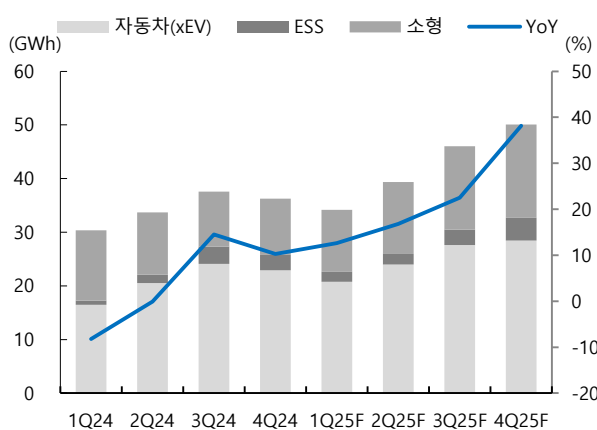
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



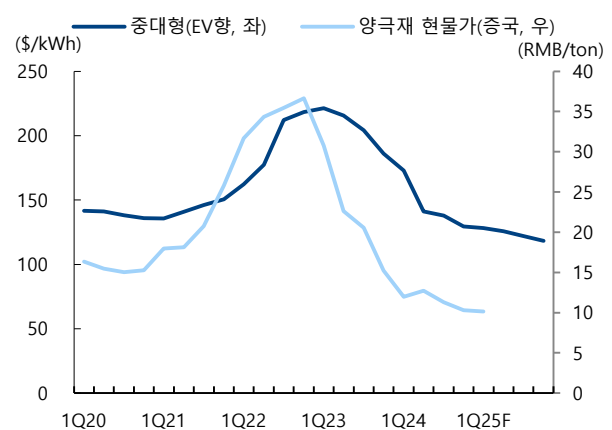
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



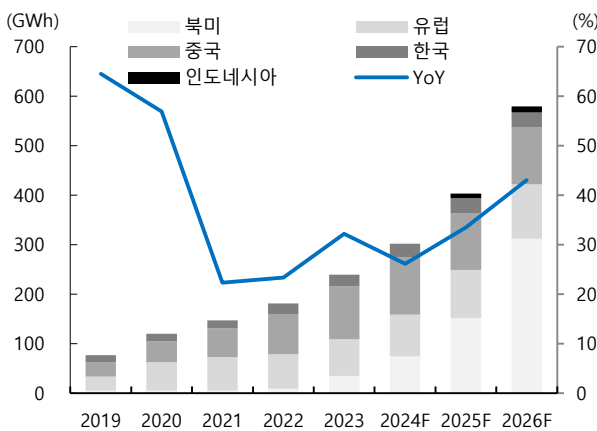
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 배터리 셀 ASP 추이 및 전망



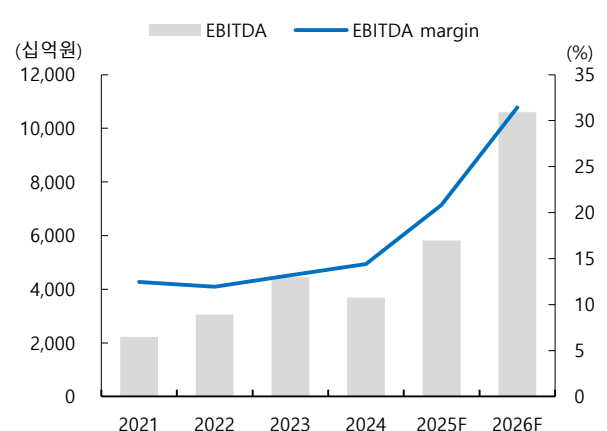
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 지역별 배터리 연 생산 캐파 현황 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 연간 EBITDA 추이 및 전망



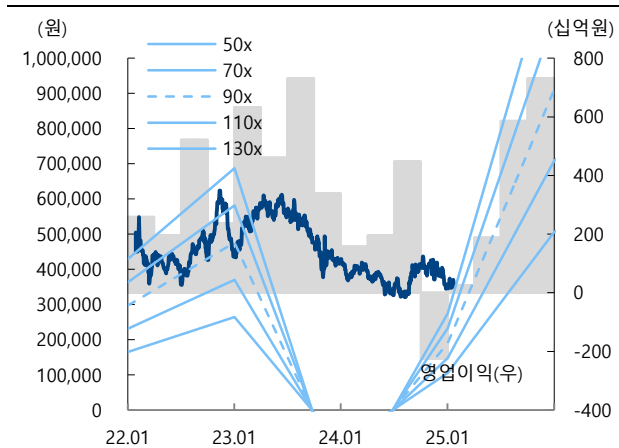
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

표2. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-1,974	2,115	10,122	13,530	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	85,521	88,803	100,092	114,790	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,162	3,598	5,245	5,974	
고점 P/E(배)		189	116					
평균 P/E(배)		138	97.6					
저점 P/E(배)		108	71.4					
고점 P/B(배)		7.8	7.1	5.1				최근 3년간 평균: 6.7
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.4				최근 3년간 평균: 5.4
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.8				최근 3년간 평균: 4.2
ROE	5.3%	7.3%	1.4%	5.2%	14.1%	16.4%	17.8%	
적용 EPS(원) = 27년					13,530			26~28년 북미/유럽 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균 x 20% 할증
Target EPS(배)					30.0			
적정 추가(원)					405,910			2027년 예상 P/E 33.3배
목표 추가(원)					450,000			
전일 추가(원)					353,500			2027년 예상 P/E 26.1배
상승 여력					27.3%			

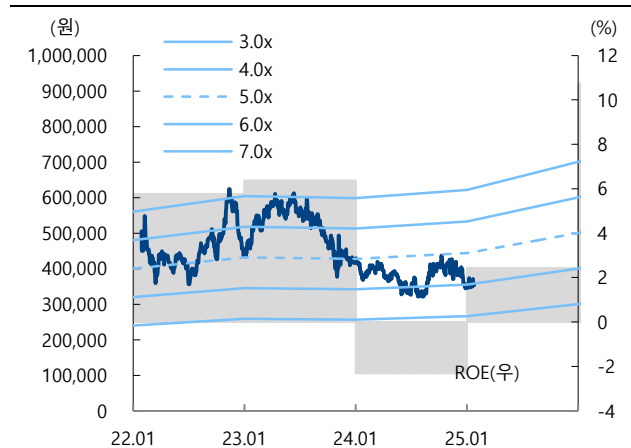
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



자료: iM증권 리서치본부

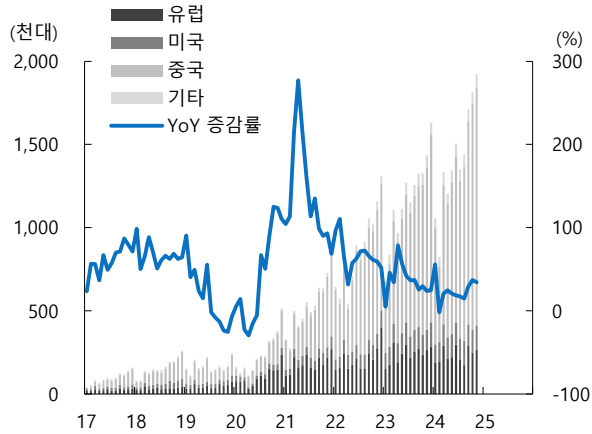
그림10. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



자료: iM증권 리서치본부

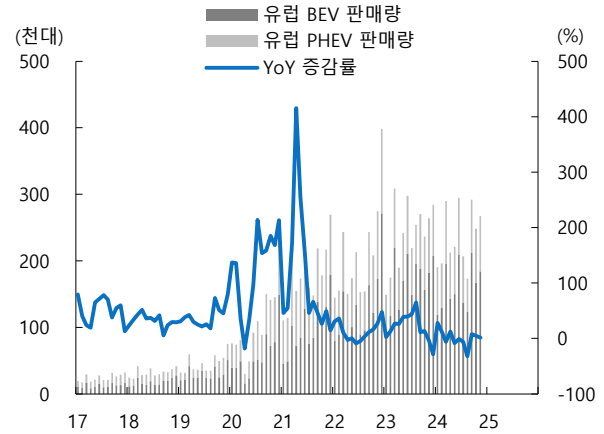
Appendix. 전세계 전기차 판매량 현황

그림11. 전세계 전기차 월별 판매량 현황



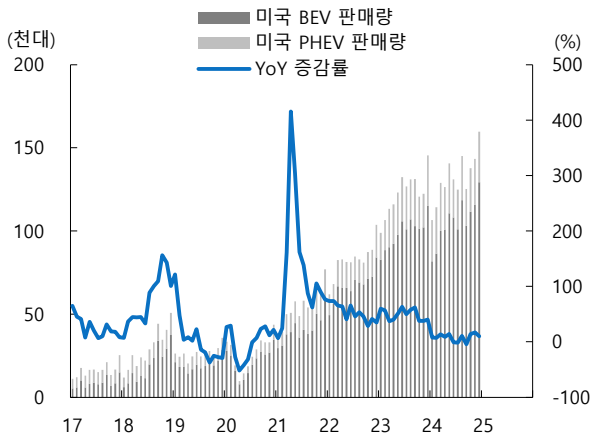
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림12. 유럽 전기차 월별 판매량 현황



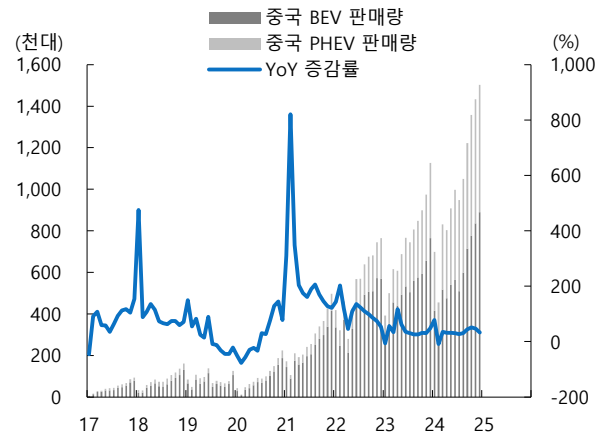
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림13. 미국 전기차 월별 판매량 현황



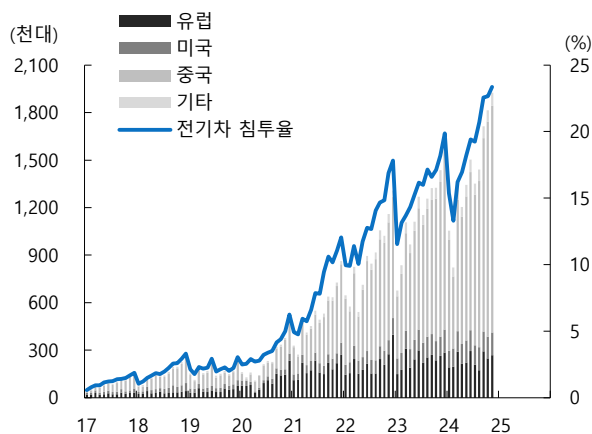
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림14. 중국 전기차 월별 판매량 현황



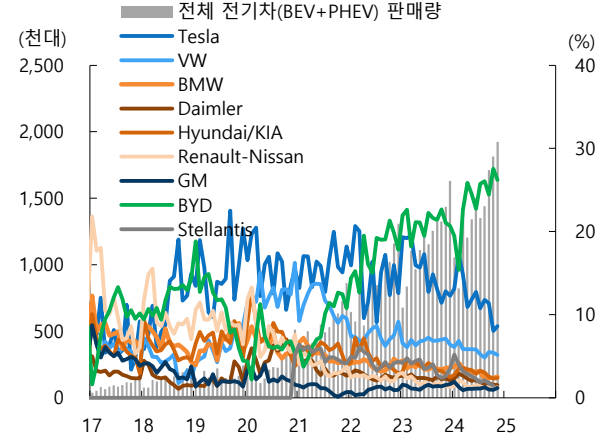
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림15. 전세계 신차 판매량 내 전기차 침투율



자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림16. 주요 업체별 전기차 점유율 추이



자료: Marklines, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

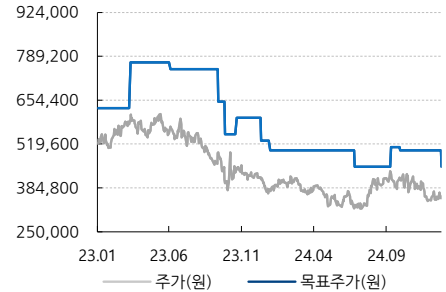
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	17,208	16,800	16,983	21,449	매출액	33,745	25,620	28,022	33,709
현금 및 현금성자산	5,069	6,094	6,800	9,380	증가율(%)	31.8	-24.1	9.4	20.3
단기금융자산	5	10	5	10	매출원가	28,802	22,214	24,221	28,128
매출채권	5,863	4,721	4,781	5,646	매출총이익	4,943	3,406	3,801	5,581
재고자산	5,396	4,994	4,475	5,379	판매비와관리비	3,457	4,311	4,368	4,745
비유동자산	28,229	33,867	36,642	37,906	연구개발비	193	146	160	193
유형자산	23,655	29,368	32,107	33,381	기타영업수익	677	1,480	2,100	3,457
무형자산	876	840	811	788	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	45,437	50,667	53,625	59,355	영업이익	2,163	575	1,533	4,293
유동부채	10,937	10,879	11,491	12,637	증가율(%)	78.2	-73.4	166.4	180.1
매입채무	3,094	2,349	2,569	3,090	영업이익률(%)	6.4	2.2	5.5	12.7
단기차입금	1,576	1,576	1,576	1,576	이자수익	178	185	223	296
유동성장기부채	1,635	1,613	1,624	1,619	이자비용	316	341	401	371
비유동부채	10,126	14,802	15,523	15,771	지분법이익(손실)	-32	-32	-32	-32
사채	3,116	3,116	3,116	3,116	기타영업외손익	-215	-26	23	57
장기차입금	4,512	9,512	9,512	9,512	세전계속사업이익	2,043	349	1,479	4,312
부채총계	21,064	25,681	27,014	28,408	법인세비용	405	10	127	249
지배주주지분	20,201	20,012	20,780	23,422	세전계속이익률(%)	6.1	1.4	5.3	12.8
자본금	117	117	117	117	당기순이익	1,638	339	1,352	4,063
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	4.9	1.3	4.8	12.1
이익잉여금	2,364	1,903	2,397	4,766	지배주주귀속 순이익	1,237	-462	495	2,369
기타자본항목	555	828	1,101	1,374	기타포괄이익	273	273	273	273
비지배주주지분	4,173	4,974	5,831	7,525	총포괄이익	1,911	612	1,625	4,336
자본총계	24,374	24,985	26,611	30,947	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	4,444	7,800	10,673	11,307	주당지표 (원)				
당기순이익	1,638	339	1,352	4,063	EPS	5,287	-1,974	2,115	10,122
유형자산감가상각비	2,150	2,881	3,986	4,236	BPS	86,328	85,521	88,803	100,092
무형자산상각비	137	186	179	173	CFPS	15,060	11,133	19,915	28,963
지분법관련손실(이익)	-32	-32	-32	-32	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-9,719	-8,632	-6,714	-5,528	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-9,821	-8,594	-6,726	-5,510	PER	80.9		167.2	34.9
무형자산의 처분(취득)	-101	-150	-150	-150	PBR	5.0	4.1	4.0	3.5
금융상품의 증감	2	-89	-49	-69	PCR	28.4	31.8	17.8	12.2
재무활동 현금흐름	4,355	6,847	1,879	1,863	EV/EBITDA	23.8	25.4	16.1	10.2
단기금융부채의증감	-	-22	11	-5	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	2,486	5,000	-	-	ROE	6.4	-2.3	2.4	10.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	13.2	14.2	20.3	25.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	86.4	102.8	101.5	91.8
현금및현금성자산의증감	-869	1,025	706	2,581	순부채비율	23.7	38.9	33.9	20.8
기초현금및현금성자산	5,938	5,069	6,094	6,800	매출채권회전율(x)	6.0	4.8	5.9	6.5
기말현금및현금성자산	5,069	6,094	6,800	9,380	재고자산회전율(x)	5.4	4.9	5.9	6.8

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-10	Buy	770,000	-25.3%	-20.5%
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 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.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%