

LG에너지솔루션 373220

애타우는 회복세

2Q25F Pre: 유럽 물량 부진으로 컨센서스 하회 예상

2Q25F 매출액 5.5조원(-12.1% QoQ, -10.6% YoY), 영업이익(AMPC 포함) 2,964 억원(-13.8% QoQ, +65.4% YoY)으로 영업이익 컨센서스에 부합할 전망이다. 유럽 고객사향 수요 둔화에 따른 중대형 EV 배터리 부진으로 반등이 지연되는 모습이다. 다만 선도 EV 업체 신차 효과로 신형 2170 공급이 원통형 배터리의 건조한 회복세를 견인할 전망이다. ESS는 2분기부터 미시간에서 LFP ESS 생산이 개시됐으나 아직 수율 개선 중인만큼 당분기 수익성 개선 효과는 제한적이다. AMPC 보조금은 4,281 억원(8.9GWh)으로 예상된다. 1분기 샘플 출하로 인한 높은 기저 효과로 전분기 대비 -6.5% 감소할 전망이다.

유럽 시장 지배력 회복과 4680 배터리 공급 확인이 필요

2025F 매출액 26.1조원(+2.1% YoY), 영업이익(AMPC 포함) 1.9조원(+231% YoY)을 전망한다. 소형 배터리는 선도 EV 업체 신차 효과와 하반기 4680 공급 개시로 턴어라운드(매출액 +1.6% YoY)가 예상된다. 다만 중대형 EV 배터리는 유럽 시장 점유율 하락으로 유럽 전기차 시장 회복세 수혜 강도가 제한적인 만큼 가동률 회복이 더딜 전망이다. 유럽 고객사 출하 회복이 지연되고 유럽 Action Plan 시행 및 르노향 LFP 배터리 공급 시점도 2026년인 만큼 내년의 개선이 더 기대될 수밖에 없다. 한편, 4680 공급 시점은 탑재 차종의 수요 둔화로 지연되어왔다. 현재 3Q25 공급이 예상되나 미국 IRA 30D 보조금(\$7,500) 폐지 등을 감안 시 추가적인 지연 가능성은 상존해 공급 개시 시점에 주목할 필요가 있다.

차세대 배터리 신규 수주를 통한 고객사 다변화는 이미 진행 중

최근 중국 완성차 업체 Chery향 46시리즈 수주를 확보했다. 기존 테슬라, 리비안, 메르세데스-벤츠 외에도 중국 밸류체인에 진입했다는 점에서 의의가 크다. 특히 대부분 2028년 공급이었던 것과 대조적으로 2026년부터 바로 개시된다는 점에서 차세대 배터리 수익화가 단축될 수 있다. 차세대 성장동력은 분명히 작동하고 있다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	26,168	34,149	43,394
영업이익	1,486	-905	1,904	4,420	7,471
영업이익률(%)	4.4	-3.5	7.3	12.9	17.2
세전이익	2,043	349	1,457	3,871	6,866
지배주주지분순이익	1,237	-1,019	3	2,108	4,236
EPS(원)	5,287	-4,354	13	9,007	18,101
증감률(%)	61.3	적전	흑전	67,410.9	101.0
ROE(%)	6.4	-4.9	0.0	10.4	18.1
PER(배)	80.9	-79.9	22,336.3	33.1	16.5
PBR(배)	5.0	3.9	3.6	3.3	2.7
EV/EBITDA(배)	28.1	43.9	15.2	7.6	5.2

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2025.06.26

매수 (유지)

목표주가(유지)	400,000원
현재주가(06/25)	298,000원
상승여력	34.2%

Stock Data

KOSPI	3,108.3pt
시가총액(보통주)	69,732십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	272천주
60일 평균거래대금	85,301백만원
외국인 지분율	4.1%
52주 최고가	444,000원
52주 최저가	266,000원
주요주주	
LG화학(의 1인)	81.8%
국민연금공단(의 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	11.2	-8.7
3M	-11.2	-30.0
6M	-14.9	-42.2

주가차트

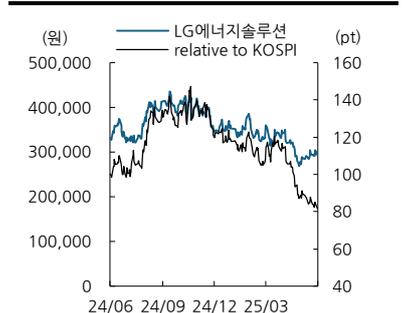


표1 LG에너지솔루션 2Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	2Q25F	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	잠정치	Gap
매출액	5,506	6,265	6,162	(12.1)	(10.6)	5,873	(6.2)	6,451	(14.6)
소형	1,811	1,728	2,008	4.8	(9.8)				
중대형(EV)	3,339	4,143	3,863	(19.4)	(13.6)				
중대형(ESS)	356	394	290	(9.7)	22.7				
영업이익	296	375	195	(20.9)	51.7	297	(0.0)	(226)	흑전
OPM	5.4	6.0	3.2	(0.6)	2.2	5.0	0.3	(3.5)	6.7
*AMPC	428.1	457.7	447.8	(6.5)	(4.4)			377.3	13.5
수정 영업이익	(131.7)	(83.0)	(252.5)	적지	적지			(602.8)	
수정 OPM	(2.4)	(1.3)	(4.1)	(1.1)	1.7			(9.3)	
당기순이익	299	227	(24)	31.9	흑전	260	15.0		N/A
NPM	5.4	3.6	(0.4)	1.8	5.8	4.4		0.0	

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 / 주: 영업이익은 AMPC 보조금을 포함

표2 LG에너지솔루션 추정치 변경 Table

	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,634	34,880	26,168	34,149	(1.8)	(2.1)
영업이익	1,987	4,575	1,904	4,420	(4.2)	(3.4)
OPM	7.5	13.1	7.3	12.9	(0.2)	(0.2)
당기순이익	1,460	3,744	1,362	3,539	(6.7)	(5.5)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 LG에너지솔루션 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,506	6,851	7,545	25,620	26,168	34,149	2.1
소형	2,059	2,008	1,724	1,677	1,728	1,811	1,957	2,090	7,468	7,586	9,025	1.6
중대형 (EV)	3,788	3,863	4,504	4,137	4,143	3,339	4,160	4,535	16,293	16,176	21,278	(0.7)
중대형 (ESS)	281	290	650	637	394	356	735	921	1,859	2,406	3,846	29.5
영업이익	157	195	448	(226)	375	296	492	742	575	1,904	4,420	231.0
OPM	2.6	3.2	6.5	(3.5)	6.0	5.4	7.2	9.8	2.2	7.3	12.9	5.0
(-) AMPC	189	448	466	377	458	428	493	554	1,480	1,933	3,045	30.6
수정 영업이익	(32)	(252)	(18)	(603)	(83)	(132)	(1)	187	(905)	(28)	1,375	적지
수정 OPM	(0.5)	(4.1)	(0.3)	(9.3)	(1.3)	(2.4)	(0.0)	2.5	(3.5)	(0.1)	4.0	적지
당기순이익	212	(24)	561	(411)	227	299	232	604	339	1,362	3,539	302.3
NPM	(62.3)	적전	33.5	적전	6.8	흑전	(58.6)	흑전	(79.3)	302.3	159.8	381.7
YoY												
매출액	(29.9)	(29.8)	(16.4)	(19.4)	2.2	(10.6)	(0.4)	17.0	(24.1)	2.1	30.5	-
영업이익	(75.2)	(57.6)	(38.7)	적전	138.2	51.7	9.7	흑전	(73.4)	231.0	132.1	-
OPM	2.6	3.2	6.5	(3.5)	6.0	5.4	7.2	9.8	2.2	7.3	12.9	-
당기순이익	(62.3)	적전	33.5	적전	6.8	흑전	(58.6)	흑전	(79.3)	302.3	159.8	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

[LG 에너지솔루션 373220]

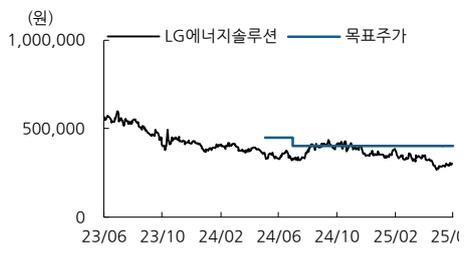
재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	11,220	15,377	18,722	매출액	33,745	25,620	26,168	34,149	43,394
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	908	3,606	4,557	매출원가	28,802	22,214	21,661	26,965	33,669
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	5,103	5,646	6,097	매출총이익	4,943	3,406	4,507	7,184	9,724
재고자산	5,396	4,552	3,806	4,513	6,390	판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,535	5,809	7,099
기타	1,065	1,329	1,404	1,613	1,678	영업이익	1,486	-905	1,904	4,420	7,471
비유동자산	28,229	44,979	53,909	55,981	56,858	(EBITDA)	3,773	2,141	5,992	11,895	16,579
관계기업투자등	516	793	826	859	894	금융손익	954	372	-352	-547	-799
유형자산	23,655	38,350	46,812	48,075	48,018	이자비용	316	564	653	681	562
무형자산	876	1,285	1,535	2,118	2,818	관계기업등 투자손익	-47	45	-35	-46	-44
자산총계	45,437	60,307	65,129	71,358	75,580	기타영업외손익	-350	836	-61	44	239
유동부채	10,937	12,055	18,744	21,589	23,140	세전계속사업이익	2,043	349	1,457	3,871	6,866
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,932	11,020	13,581	계속사업법인세비용	405	10	95	332	380
단기금융부채	3,219	2,491	8,561	9,267	8,204	계속사업이익	1,638	339	1,362	3,539	6,487
기타유동부채	807	1,202	1,251	1,302	1,355	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,126	17,285	17,298	18,575	17,010	당기순이익	1,638	339	1,362	3,539	6,487
장기금융부채	7,790	13,901	13,779	14,915	13,204	지배주주	1,237	-1,019	3	2,108	4,236
기타비유동부채	2,337	3,384	3,520	3,660	3,806	총포괄이익	1,896	339	1,362	3,539	6,487
부채총계	21,064	29,340	36,042	40,164	40,150	매출총이익률 (%)	14.6	13.3	17.2	21.0	22.4
지배주주지분	20,201	21,116	19,236	21,344	25,580	영업이익률 (%)	4.4	-3.5	7.3	12.9	17.2
자본금	117	117	117	117	117	EBITDA마진률 (%)	11.2	8.4	22.9	34.8	38.2
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165	당기순이익률 (%)	4.9	1.3	5.2	10.4	14.9
이익잉여금	2,364	1,397	1,400	3,508	7,744	ROA (%)	3.0	-1.9	0.0	3.1	5.8
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	9,850	9,850	9,850	ROE (%)	6.4	-4.9	0.0	10.4	18.1
자본총계	24,374	30,967	29,087	31,194	35,430	ROIC (%)	4.6	-2.4	3.9	8.0	13.8

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	3,998	10,294	13,532	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,638	339	1,362	3,539	6,487	P/E	80.9	-79.9	22,336.3	33.1	16.5
비현금수익비용가감	3,607	4,984	900	6,074	6,826	P/B	5.0	3.9	3.6	3.3	2.7
유형자산감가상각비	2,150	2,856	3,838	7,137	8,657	P/S	3.0	3.2	2.7	2.0	1.6
무형자산상각비	137	190	250	338	451	EV/EBITDA	28.1	43.9	15.2	7.6	5.2
기타현금수익비용	1,320	1,710	-3,430	-1,709	-2,703	P/CF	19.1	15.3	30.8	7.3	5.2
영업활동 자산부채변동	-277	691	1,735	681	220	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-165	664	444	-542	-452	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1,934	984	747	-707	-1,877	매출액	31.8	-24.1	2.1	30.5	27.1
매입채무 증가(감소)	-927	-924	571	2,089	2,561	영업이익	22.5	적전	흑전	132.1	69.0
기타자산 부채변동	-1,120	-33	-26	-158	-13	세전이익	105.3	-82.9	317.6	165.7	77.4
투자활동 현금	-9,719	-12,065	-12,936	-9,437	-9,808	당기순이익	110.0	-79.3	302.3	159.8	83.3
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-12,300	-8,400	-8,600	EPS	61.3	적전	흑전	67,410.9	101.0
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-500	-922	-1,150	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-62	-5	49	77	142	부채비율	86.4	94.7	123.9	128.8	113.3
기타투자활동	265	374	-185	-192	-200	유동비율	157.3	127.1	59.9	71.2	80.9
재무활동 현금	4,355	5,382	5,947	1,842	-2,774	순차입금/자기자본(x)	24.1	40.3	73.7	66.0	47.6
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	5,947	1,842	-2,774	영업이익/금융비용(x)	4.7	-1.6	2.9	6.5	13.3
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	11,009	16,392	22,340	24,181	21,408
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	5,870	12,493	21,432	20,575	16,851
기타재무활동	1,869	3,281	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-869	-1,170	-2,991	2,699	951	EPS	5,287	-4,354	13	9,007	18,101
기초현금	5,938	5,069	3,899	908	3,606	BPS	86,328	90,240	82,207	91,214	109,315
기말현금	5,069	3,899	908	3,606	4,557	SPS	144,211	109,485	111,828	145,937	185,443
NOPLAT	1,191	-878	1,781	4,041	7,058	CFPS	22,414	22,748	9,668	41,080	56,891
FCF	-4,751	-6,051	-8,938	857	3,724	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LG에너지솔루션 (373220) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-05-28	담당자변경				
2024-05-28	매수	450,000	-23.4	-16.7	
2024-07-26	매수	400,000	-10.9	9.1	
2024-10-29	중립	400,000	-13.1	-33.0	
2025-01-07	중립	400,000	-17.5	-3.6	
2025-01-31	중립	400,000	-18.5	-3.6	
2025-03-19	중립	400,000	-21.2	-10.0	
2025-05-02	매수	400,000	-26.2	-18.1	
2025-06-26	매수	400,000			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.