

LG에너지솔루션 (373220)

2Q25 Review: 컨센서스 대비 상회하는 실적

2Q25 Review: 컨센서스 대비 상회하는 실적 기록

동사는 매출액 5.6 조원(-11% qoq, -10% yoy), 영업이익(AMPC포함) 4,922 억원(+31% qoq, +152% yoy)로 영업이익 기준 컨센서스(3,150 억원)대비 상회하는 실적 기록. AMPC 4,908 억원을 제외해도 흑자. 이는 북미 GM 향 견조한 수요 지속 및 ESS 소프트웨어 매출 증가, 테슬라 신차 출시 전 배터리 공급량 증가로 인한 것

사업부문별로 살펴보면, 소형전지는 ASP 하락 및 IT항 감소에도 불구하고 테슬라 신차 출시 전 배터리 공급량 증가로 매출액 1.6조원(-4% qoq, -11% yoy), 영업이익 933억원(OPM 6%)을 기록, 하락 폭 제한적. EV 전지는 유럽형 고객사 재고조정 지속으로 감소폭 컸으나 북미 GM향 견조한 수요가 지속되는 가운데, 아시아향 출하량 증가로 1분기 대비 영업이익률 소폭 개선. ESS는 북미 ESS 양산 시작으로 고정비 부담 있었으나 소프트웨어 매출 증가로 영업이익 일부 개선

3Q25 Preview: ESS 중심 성장 기대

동사는 3분기 매출액 5.6조원(+2% qoq, -18% yoy), 영업이익 4,527억원(OPM 8%, AMPC 4,100억원) 예상. 이는 소형 테슬라향 신차 효과 지속 및 북미 ESS 가동률 본격 확대에 의한 것. GM 향 수요만으로는 하반기 북미 추가 가동률 확대를 기대하긴 어려움. 다만, ESS 향 공급확대, GM 2026 년 신차 출시(2026 년 상반기 캐딜락 셀레스틱, 중반 쉐보레 실버라도, 하반기 GMC허머 등)에 앞서 일정 부분 가동률 유지 예상

동사에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 531,000원 유지

2차전지 섹터의 가장 큰 불확실성이었던 AMPC 관련 정책 마무리. EV보조금은 2025년 9월부로 종료되나 IRA AMPC 폐지는 2033년으로 유지. 불확실성 해소+수급 등으로 2차전지 섹터 하반기 주목할 필요 있음. 동사는 하반기 46시리즈 주요 고객사에 대한 최종 계약 가능성, 2026년 주요 고객사 인기 신차 확대, ESS 성장(~'26 +60% 성장) 본격화 등으로 섹터 내 Top Pick 유지



이안나 2차전지/신에너지
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **531,000원 (M)**

직전 목표주가 **531,000원**

현재주가 (7/25) **363,500원**

상승여력 **46%**

시가총액	850,590억원
총발행주식수	234,000,000주
60일 평균 거래대금	893억원
60일 평균 거래량	288,807주
52주 고/저	436,500원 / 268,000원
외인지분율	4.30%
배당수익률	0.00%
주요주주	LG 화학

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	22.0	5.8	9.3
상대	18.6	(15.7)	(7.3)
절대 (달러환산)	20.6	10.3	9.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,565	-9.7	-11.2	5,733	-2.9
영업이익	492	152.0	31.4	315	56.2
세전계속사업이익	393	330.8	7.8	351	12.0
지배순이익	-146	적지	적지	37	-488.3
영업이익률 (%)	8.8	+5.6 %pt	+2.8 %pt	5.5	+3.3 %pt
지배순이익률 (%)	-2.6	적지	적지	0.7	-3.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	33,745	25,620	23,671	26,253
영업이익	2,163	575	1,718	3,197
지배순이익	1,237	-1,019	-640	-1,377
PER	97.9	-87.3	-132.8	-61.8
PBR	6.0	4.2	4.0	4.2
EV/EBITDA	34.8	52.0	32.3	24.0
ROE	6.4	-4.9	-3.0	-6.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 실적 추이 및 전망											(단위: 십억원)
구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,659	6,181	25,620	23,671	26,253
QoQ %	-23%	1%	12%	-6%	-3%	-11%	2%	9%			
YoY %	-30%	-30%	-16%	-19%	2%	-10%	-18%	-4%	-24%	-8%	11%
소형(+원통)	2,439	1,849	1,719	1,616	1,708	1,636	1,718	1,838	7,623	6,901	7,384
EV	3,513	4,005	4,486	4,208	4,124	3,546	3,156	3,472	16,212	14,298	16,014
ESS	176	308	673	627	433	383	785	871	1,784	2,471	2,855
영업이익	157	195	453	-226	375	492	453	398	580	1,718	3,197
소형(+원통)	73	65	77	-37	111	93	101	74	178	380	443
EV	-35	-248	-95	-527	-124	-96	-95	-115	-905	-429	240
ESS	-70	-70	36	-38	-70	4	36	48	-141	17	114
Tax Credit	189	448	410	377	458	491	410	392	1,424	1,750	2,400
영업이익률	3%	3%	7%	-3%	6%	9%	8%	6%	2%	7%	12%
소형(+원통)	3%	4%	5%	-2%	7%	6%	6%	4%	2%	6%	6%
EV	-1%	-6%	-2%	-13%	-3%	-3%	-3%	-3%	-6%	-3%	2%
ESS	-40%	-23%	5%	-6%	-16%	1%	5%	5%	-8%	1%	4%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2Q25 Review							(단위: 십억원)
구분	2Q24	1Q25	2Q25P	% QoQ	% YoY	Consensus	차이
매출액	6,162	6,265	5,565	-11%	-10%	5,733	-168
소형(+원통형 EV)	1,849	1,708	1,636	-4%	-11%		
EV	4,005	4,124	3,546	-14%	-11%		
ESS	308	433	383	-12%	24%		
영업이익(Credit 제외)	-253	-83	1	흑전	흑전		
영업이익률(Credit 제외)	-4%	-1%	0%	1%p	4%p		
영업이익(Credit 포함)	195	375	492	31%	152%	315	177
영업이익률(Credit 포함)	3%	6%	9%	3%p	6%p	5%	3%p
소형(+원통형 EV)	65	111	93	-16%	44%		
EV	-248	-124	-96	-23%	-61%		
ESS	-70	-70	4	흑전	흑전		
Tax Credit	448	458	491	7%	10%		

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,671	26,253	28,091
매출원가	28,802	22,214	20,166	21,475	23,737
매출총이익	4,943	3,406	3,505	4,778	4,354
판매비	3,457	4,311	3,537	3,981	5,113
영업이익	2,163	575	1,718	3,197	1,642
EBITDA	3,773	2,141	3,475	4,909	3,327
영업외손익	-120	-227	-265	-453	-303
외환관련손익	404	-22	198	87	286
이자손익	-138	-341	-504	-602	-616
관계기업관련손익	-32	-49	-18	16	-1
기타	-353	186	60	47	27
법인세비용차감전순이익	2,043	349	1,453	2,745	1,338
법인세비용	405	10	458	604	294
계속사업순이익	1,638	339	996	2,141	1,044
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	996	2,141	1,044
지배지분순이익	1,237	-1,019	-640	-1,377	-671
포괄순이익	1,911	3,217	1,624	2,438	1,343
지배지분포괄이익	1,468	915	189	284	156

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	5,740	4,720	5,085
당기순이익	1,638	339	996	2,141	1,044
감가상각비	2,150	2,856	3,256	3,902	3,910
외환손익	0	0	-148	-87	-286
중속, 관계기업관련손익	0	0	18	-16	1
자산부채의 증감	-277	691	707	-2,301	-597
기타현금흐름	933	1,226	911	1,081	1,014
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-9,331	-8,251	-5,234
투자자산	-62	-8	25	-57	-40
유형자산 증가 (CAPEX)	-9,923	-12,399	-10,245	-9,100	-6,100
유형자산 감소	102	75	18	0	0
기타현금흐름	164	267	871	906	906
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	4,703	2,576	1,171
단기차입금	336	-292	-84	345	120
사채 및 장기차입금	2,559	4,675	4,806	2,250	1,070
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1,460	998	-19	-19	-19
연결범위변동 등 기타	51	402	525	1,334	1,038
현금의 증감	-869	-1,170	1,637	380	2,060
기초 현금	5,938	5,069	3,899	5,536	5,916
기말 현금	5,069	3,899	5,536	5,916	7,976
NOPLAT	2,163	575	1,718	3,197	1,642
FCF	-5,479	-7,287	-4,505	-4,380	-1,015

자료: 유안타증권

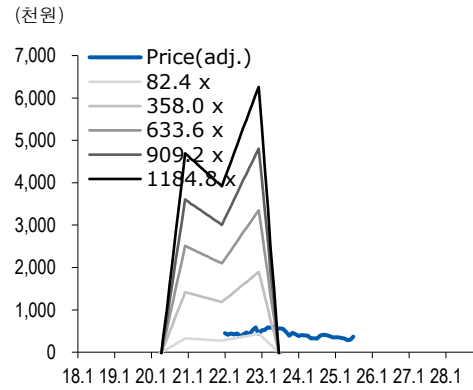
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	15,747	17,346	18,841
현금및현금성자산	5,069	3,899	5,536	5,916	7,976
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,735	5,552	4,575
재고자산	5,396	4,552	4,121	4,376	4,682
비유동자산	28,229	44,979	51,015	56,060	58,115
유형자산	23,655	38,350	44,803	50,001	52,191
관계기업 등 지분관련 자산	224	62	60	66	71
기타투자자산	425	1,210	1,216	1,266	1,302
자산총계	45,437	60,307	66,762	73,406	76,956
유동부채	10,937	12,055	14,309	16,412	17,417
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,510	9,642	10,317
단기차입금	1,576	1,291	1,207	1,552	1,672
유동성장기부채	1,635	1,199	3,440	3,940	4,060
비유동부채	10,126	17,285	19,958	22,061	23,263
장기차입금	4,512	4,866	5,736	6,236	6,686
사채	3,116	7,776	9,482	10,732	11,232
부채총계	21,064	29,340	34,267	38,474	40,680
지배지분	20,201	21,116	21,124	20,044	19,672
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	746	-631	-1,302
비지배지분	4,173	9,850	11,371	14,889	16,604
자본총계	24,374	30,967	32,495	34,933	36,276
순차입금	5,870	12,493	15,826	18,041	17,172
총차입금	11,009	16,392	21,362	23,957	25,147

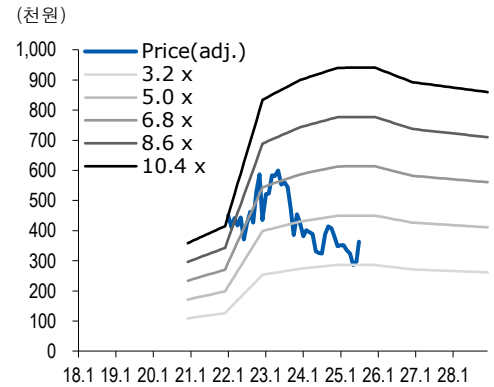
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,287	-4,354	-2,737	-5,885	-2,869
BPS	86,328	90,240	90,273	85,656	84,069
EBITDAPS	16,125	9,150	14,852	20,979	14,216
SPS	144,211	109,485	101,156	112,192	120,046
DPS	0	0	0	0	0
PER	97.9	-87.3	-132.8	-61.8	-126.7
PBR	6.0	4.2	4.0	4.2	4.3
EV/EBITDA	34.8	52.0	32.3	24.0	35.7
PSR	3.6	3.5	3.6	3.2	3.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	31.8	-24.1	-7.6	10.9	7.0
영업이익 증가율 (%)	78.2	-73.4	198.6	86.1	-48.7
지배순이익 증가율 (%)	61.3	적전	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	14.8	18.2	15.5
영업이익률 (%)	6.4	2.2	7.3	12.2	5.8
지배순이익률 (%)	3.7	-4.0	-2.7	-5.2	-2.4
EBITDA 마진 (%)	11.2	8.4	14.7	18.7	11.8
ROIC	7.1	1.6	3.3	5.1	2.5
ROA	3.0	-1.9	-1.0	-2.0	-0.9
ROE	6.4	-4.9	-3.0	-6.7	-3.4
부채비율 (%)	86.4	94.7	105.5	110.1	112.1
순차입금/자기자본 (%)	29.1	59.2	74.9	90.0	87.3
영업이익/금융비용 (배)	6.9	1.0	2.3	3.6	1.7

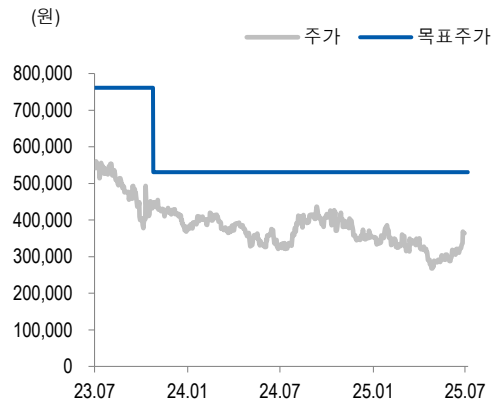
P/E band chart



P/B band chart



LG에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-28	BUY	531,000	1년		
2024-11-21	1년 경과 이후		1년	-36.52	-21.00
2023-11-21	BUY	531,000	1년	-27.46	-14.41
2023-04-11	BUY	761,000	1년	-30.57	-19.58

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.