



Neutral (유지)

목표주가(12M) 336,000원
현재주가(4.30) 324,500원

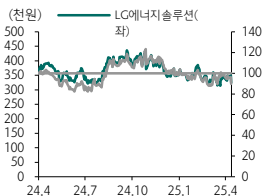
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,556.61
52주 최고/최저(원)	436,500/314,000
시가총액(십억원)	75,933.0
시가총액비중(%)	3.63
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	254.2
60일 평균 거래대금(십억원)	86.7
외국인지분율(%)	4.36
주요주주 지분율(%)	
LG화학	81.84
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	27,692.6	33,866.4
영업이익(십억원)	1,721.2	3,700.1
순이익(십억원)	1,348.2	3,029.4
EPS(원)	1,934	6,059
BPS(원)	93,940	103,522

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	33,745.5	25,619.6	25,310.2	29,196.4
영업이익	2,163.2	575.4	1,360.9	2,491.8
세전이익	2,043.5	348.9	823.0	1,789.5
순이익	1,237.2	(1,018.7)	198.7	809.6
EPS	5,287	(4,354)	849	3,460
증감율	59.97	적전	흑전	307.54
PER	80.86	(79.93)	382.21	93.79
PBR	4.95	3.86	3.56	3.43
EV/EBITDA	29.17	48.47	28.98	23.33
ROE	6.36	(4.93)	0.94	3.73
BPS	86,328	90,240	91,089	94,549
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 02일 | 기업분석_Earnings Review

LG에너지솔루션 (373220)

시총 70조원대 지지 전망

1Q25 Review : 소형 전지 부문 출하 증가 긍정적

1분기 실적은 매출 6.3조원(YoY +2%, QoQ -3%), 영업이익 3,747억원(YoY +138%, QoQ 흑자전환, OPM 6.0%, QoQ +9.5%p)을 기록했다. 미국 생산 보조금(AMPC) 효과 제외한 영업이익률은 -1.3%다(QoQ +8.0%p). 1) 중대형 자동차 전지 부문(매출 비중 65%) 매출은 YoY +6%, QoQ -4%로 큰 변화 없었다. AMPC가 QoQ +21% 증가했으므로 2분기 북미 판매는 증가한 것으로 추정되나, 유럽 시장 부진 지속(1분기 유럽 배터리 출하 YoY -13% 감소, 유럽 시장 내 점유율 20.8%로 YoY -10.3%p 하락)되며 부문 전체 매출은 QoQ 감소했다. 다만, 주요 고객사들로부터 수취한 보상금 힘입어 AMPC 제외한 수익성은 개선됐다(OPM -3.5%, QoQ +9.8%p). 미국 생산 보조금(AMPC) 반영한 영업이익률 역시 7.8%로, QoQ +12.1%p 상승했다. 2) 소형전지 부문(매출 비중 26%)은 전방 수요 부진으로 부문 매출 YoY -22% 감소했지만, 신차 출시 앞두고 QoQ +6% 증가했다. 부문 영업이익률은 가동률 상승에 따른 고정비 부담 완화로 흑자 전환했다(5.1%, QoQ +6.2%p).

2분기 실적 : AMPC 제외 적자 지속 전망

2분기 실적은 매출 5.5조원(YoY -11%, QoQ -12%), 영업이익 3,186억원(YoY +63%, QoQ -15%)으로 매출 및 이익의 QoQ 감소가 불가피할 전망이다. 소형전지 부문 신차 출시 효과 지속될 것으로 예상되지만 중대형전지 부문의 북미 및 유럽 출하 모두 감소하면서 전사 실적은 QoQ 감소할 전망이다. AMPC 역시 전분기 대비 약 -5% 감소할 전망이다. AMPC를 포함한 전사 영업이익률은 5.8%(QoQ -0.2%p)로 흑자 유지 전망되나, AMPC 제외한 전사 영업이익률은 -2.1%(-0.8%p)로 적자 지속될 전망이다.

투자의견 중립 유지

2분기 매출이 다시 전분기 대비 감소 전환하고 연간 매출 성장률이 연초 공시했던 수준(+5% ~ +10%) 수준을 달성하지 못할 가능성이 높아짐에 따라, 단기적으로 주가 하락 불가피할 전망이다. 다만, 미국과 유럽의 정책 불확실성 불구 전기차 판매 증가가 지속되고 있고, 공급망 내 중국 의존도 완화 기조 역시 확고한 상황에서 2026년부터 3년간 연평균 +15%의 매출 성장 및 가동률 상승에 따른 이익 레버리지 효과 확대가 가능하다고 판단한다. 이를 가정한 2027년 예상 지배주주순익 및 최근 3년 평균 24M Fwd P/E 45배 적용 시 도출되는 적정 시총은 79조원이다. 이에 따라 목표주가 336,000원, 투자의견 중립을 유지한다. 물론, 점진적 De-rating 진행 중인 상황에서 P/E 30~40배를 바로 적용할 경우 시총 60조원까지의 하락 가능성 배제할 수 없다. 다만, 구조적 성장 산업 내 주요 기업으로써, 미래 예상 CAPA(500GWh)의 실적 가시성 높다고 판단하며, 이를 기준으로 P/E 20배 적용 시 도출되는 시총 70조원 논리가 주가의 하단을 막아줄 것으로 판단한다.

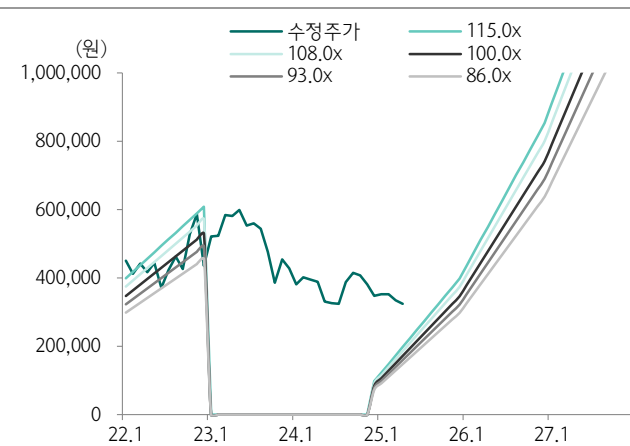
도표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	2차전지	6,265	5,496	6,569	6,980	6,734	7,242	7,663	7,557	25,620	25,310	29,196
	소형전지	1,703	1,728	2,219	2,354	2,211	2,137	2,277	2,133	7,403	8,003	8,758
	중대형전지	4,562	3,769	4,349	4,627	4,524	5,105	5,385	5,424	18,216	17,307	20,438
	전기차배터리	4,041	3,267	3,703	3,962	3,796	4,364	4,622	4,607	16,498	14,972	17,389
	ESS	521	502	647	665	728	741	764	817	1,718	2,335	3,049
	합계	6,265	5,496	6,569	6,980	6,734	7,242	7,663	7,557	25,620	25,310	29,196
	YoY	2%	-11%	-4%	8%	7%	32%	17%	8%	-24%	-1%	15%
영업이익	2차전지	-83	-117	-98.6	-141	-25	31	120.4	98	-905	-439	224
	소형전지	87	89	127	86	100	127	128	90	172	389	445
	중대형전지	-170	-206	-226	-226	-125	-96	-8	8	-1,077	-828	-220
	전기차배터리	-141	-203	-229	-230	-130	-105	-21	-1	-994	-803	-257
	ESS	-29	-4	3	4	5	9	13	9	-82	-26	36
	AMPC 이익기여분	458	436	444	462	508	531	585	643	1,480	1,800	2,267
	합계	375	319	346	322	484	562	705	741	575	1,361	2,492
	YoY	138%	63%	-23%	-243%	29%	76%	104%	130%	-73%	137%	83%
영업이익률	2차전지	-1.3%	-2.1%	-1.5%	-2.0%	-0.4%	0.4%	1.6%	1.3%	-3.5%	-1.7%	0.8%
	소형전지	5.1%	5.2%	5.7%	3.6%	4.5%	5.9%	5.6%	4.2%	2.3%	4.9%	5.1%
	중대형전지	-3.7%	-5.5%	-5.2%	-4.9%	-2.8%	-1.9%	-0.1%	0.1%	-5.9%	-4.8%	-1.1%
	전기차배터리	-3.5%	-6.2%	-6.2%	-5.8%	-3.4%	-2.4%	-0.5%	0.0%	-6%	-5%	-1%
	ESS	-5.5%	-0.7%	0.5%	0.6%	0.7%	1.3%	1.7%	1.1%	-5%	-1%	1%
	AMPC 효과 제외 시	-1.3%	-2.1%	-1.5%	-2.0%	-0.4%	0.4%	1.6%	1.3%	-3.5%	-1.7%	0.8%
	합계	6.0%	5.8%	5.3%	4.6%	7.2%	7.8%	9.2%	9.8%	2.2%	5.4%	8.5%
순이익		77	35	45	42	136	166	242	267	-1,019	199	810

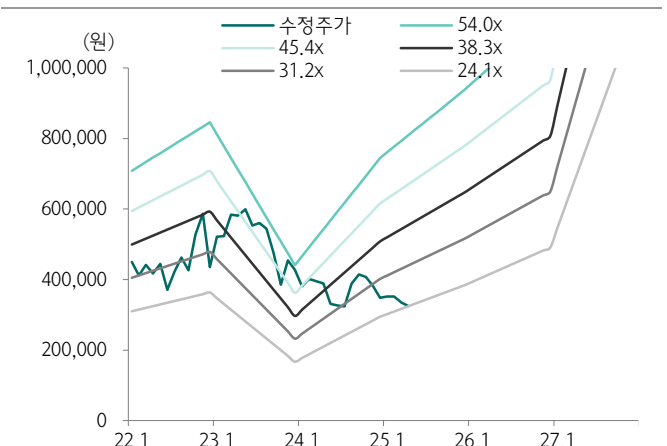
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. LG에너지솔루션 12M Fwd P/E



자료: 하나증권

도표 3. LG에너지솔루션 12M Fwd EV/EBITDA



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	33,745.5	25,619.6	25,310.2	29,196.4	35,632.7	
매출원가	28,802.4	22,213.6	22,366.2	25,059.6	29,798.5	
매출총이익	4,943.1	3,406.0	2,944.0	4,136.8	5,834.2	
판매비	3,456.7	4,310.6	3,383.4	3,912.3	4,792.2	
영업이익	2,163.2	575.4	1,360.9	2,491.8	4,232.0	
금융손익	127.8	(212.2)	(687.9)	(702.3)	(642.9)	
종속/관계기업손익	(32.5)	(49.1)	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	(215.1)	34.8	150.0	0.0	0.0	
세전이익	2,043.5	348.9	823.0	1,789.5	3,589.1	
법인세	405.5	10.3	238.7	393.7	789.6	
계속사업이익	1,638.0	338.6	584.3	1,395.8	2,799.5	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,638.0	338.6	584.3	1,395.8	2,799.5	
비지배주주지분 순이익	400.8	1,357.3	385.6	586.2	1,063.8	
지배주주순이익	1,237.2	(1,018.7)	198.7	809.6	1,735.7	
지배주주지분포괄이익	1,468.4	915.5	379.8	907.3	1,819.7	
NOPAT	1,734.0	558.5	966.1	1,943.6	3,301.0	
EBITDA	3,773.2	2,141.2	3,520.0	4,336.7	5,201.6	
성장성(%)						
매출액증가율	31.83	(24.08)	(1.21)	15.35	22.04	
NOPAT증가율	82.35	(67.79)	72.98	101.18	69.84	
EBITDA증가율	23.45	(43.25)	64.39	23.20	19.94	
영업이익증가율	78.23	(73.40)	136.51	83.10	69.84	
(지배주주)순이익증가율	61.26	적전	흑전	307.45	114.39	
EPS증가율	59.97	적전	흑전	307.54	114.39	
수익성(%)						
매출총이익률	14.65	13.29	11.63	14.17	16.37	
EBITDA이익률	11.18	8.36	13.91	14.85	14.60	
영업이익률	6.41	2.25	5.38	8.53	11.88	
계속사업이익률	4.85	1.32	2.31	4.78	7.86	

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	(4,354)	849	3,460	7,418
BPS	86,328	90,240	91,089	94,549	101,967
CFPS	22,414	22,748	23,377	28,222	35,862
EBITDAPS	16,125	9,150	15,043	18,533	22,229
SPS	144,211	109,485	108,163	124,771	152,276
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	80.86	(79.93)	382.21	93.79	43.74
PBR	4.95	3.86	3.56	3.43	3.18
PCFR	19.07	15.30	13.88	11.50	9.05
EV/EBITDA	29.17	48.47	28.98	23.33	18.85
PSR	2.96	3.18	3.00	2.60	2.13
재무비율(%)					
ROE	6.36	(4.93)	0.94	3.73	7.55
ROA	2.95	(1.93)	0.31	1.17	2.33
ROIC	7.10	1.61	2.24	4.32	7.39
부채비율	86.42	94.75	114.10	115.82	117.01
순부채비율	24.08	40.35	50.19	43.74	28.67
이자보상배율(배)					
	6.85	1.02	1.65	2.76	4.70

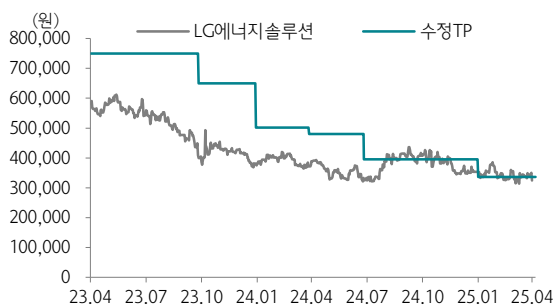
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	17,208.4	15,327.4	18,287.3	21,703.8	28,962.5	
금융자산	5,139.2	3,898.9	6,157.0	8,580.7	12,365.5	
현금성자산	5,068.8	3,898.7	6,156.8	8,580.5	12,365.3	
매출채권	5,128.5	4,944.0	5,349.5	5,791.7	7,339.2	
재고자산	5,396.3	4,552.4	4,925.7	5,332.9	6,757.7	
기타유동자산	1,544.4	1,932.1	1,855.1	1,998.5	2,500.1	
비유동자산	28,228.7	44,979.4	49,264.5	49,400.7	48,610.6	
투자자산	648.3	1,272.4	1,316.8	1,365.3	1,534.7	
금융자산	424.7	1,210.0	1,249.3	1,292.2	1,442.1	
유형자산	23,654.7	38,349.6	42,813.8	43,125.2	42,389.1	
무형자산	876.0	1,284.6	1,061.0	837.4	613.8	
기타비유동자산	3,049.7	4,072.8	4,072.9	4,072.8	4,073.0	
자산총계	45,437.1	60,306.8	67,551.8	71,104.5	77,573.1	
유동부채	10,937.2	12,054.9	12,838.1	13,692.2	16,681.0	
금융부채	3,219.1	2,491.4	2,491.5	2,491.6	2,492.0	
매입채무	3,093.7	2,705.5	2,927.4	3,169.4	4,016.2	
기타유동부채	4,624.4	6,858.0	7,419.2	8,031.2	10,172.8	
비유동부채	10,126.5	17,285.3	23,162.9	24,465.6	25,145.9	
금융부채	7,789.7	13,900.9	19,500.9	20,500.9	20,121.9	
기타비유동부채	2,336.8	3,384.4	3,662.0	3,964.7	5,024.0	
부채총계	21,063.6	29,340.2	36,001.0	38,157.8	41,826.9	
지배주주지분	20,200.6	21,116.2	21,314.9	22,124.4	23,860.2	
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0	
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6	
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타포괄이익누계액	554.5	2,437.4	2,437.4	2,437.4	2,437.4	
이익잉여금	2,364.5	1,397.2	1,595.9	2,405.4	4,141.1	
비지배주주지분	4,172.9	9,850.3	10,235.9	10,822.2	11,886.0	
자본총계	24,373.5	30,966.5	31,550.8	32,946.6	35,746.2	
순금융부채	5,869.5	12,493.5	15,835.5	14,411.9	10,248.4	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444.2	5,111.7	5,086.0	5,872.3	8,233.6
당기순이익	1,638.0	338.6	584.3	1,395.8	2,799.5
조정	3,083.2	4,081.7	3,959.3	4,112.3	4,159.6
감가상각비	2,286.9	3,045.8	3,959.3	4,112.2	4,159.6
외환거래손익	65.6	(9.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	14.6	(94.2)	0.0	0.0	0.0
기타	716.1	1,139.4	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	(277.0)	691.4	542.4	364.2	1,274.5
투자활동 현금흐름	(9,719.3)	(12,065.4)	(8,244.4)	(4,248.4)	(3,369.5)
투자자산감소(증가)	71.3	(575.0)	(44.4)	(48.4)	(169.5)
자본증가(감소)	(9,820.8)	(12,324.5)	(8,200.0)	(4,200.0)	(3,200.0)
기타	30.2	834.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	4,354.7	5,381.5	5,600.1	1,000.1	(378.6)
금융부채증가(감소)	2,894.8	4,383.4	5,600.1	1,000.1	(378.6)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1,459.9	998.1	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(869.2)	(1,170.1)	5,083.2	2,423.7	3,784.8
Unlevered CFO	5,245.0	5,323.0	5,470.2	6,604.1	8,391.6
Free Cash Flow	(5,478.9)	(7,287.3)	(3,114.0)	1,672.3	5,033.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.31	Neutral	336,000		
24.10.29	Neutral	395,000	-3.37%	-12.78%
24.7.26	BUY	395,000	-3.77%	10.51%
24.4.26	BUY	480,000	-26.10%	-18.13%
24.1.29	BUY	502,000	-21.79%	-16.43%
23.10.26	BUY	650,000	-35.52%	-24.08%
23.4.10	BUY	750,000	-27.53%	-18.40%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2025년 5월 2일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 29일