



BUY (상향)

목표주가(12M) 450,000원
현재주가(7.25) 363,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,196.05
52주 최고/최저(원)	436,500/268,000
시가총액(십억원)	85,059.0
시가총액비중(%)	3.24
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	288.8
60일 평균 거래대금(십억원)	89.3
외국인지분율(%)	4.33
주요주주 지분율(%)	
LG화학	81.84
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	24,805.8	30,995.1
영업이익(십억원)	1,803.2	3,574.1
순이익(십억원)	1,399.4	2,898.9
EPS(원)	2,075	6,902
BPS(원)	94,837	104,425

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	33,745.5	25,619.6	22,848.9	25,210.5
영업이익	2,163.2	575.4	1,759.1	3,025.7
세전이익	2,043.5	348.9	790.6	2,372.9
순이익	1,237.2	(1,018.7)	114.0	1,702.8
EPS	5,287	(4,354)	487	7,277
증감율	59.97	적전	흑전	1,394.25
PER	80.86	(79.93)	746.41	49.95
PBR	4.95	3.86	3.97	3.68
EV/EBITDA	29.17	48.47	31.23	24.55
ROE	6.36	(4.93)	0.54	7.64
BPS	86,328	90,240	91,549	98,826
DPS	0	0	0	0



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

하나증권 리서치센터

2025년 07월 28일 | 기업분석_Earnings Review

LG에너지솔루션 (373220)

2년만의 이익 추정치 상향 구간

2Q25 Review : 전기차 부진 불구 이익 개선

2분기 실적은 매출 5.6조원(YoY -10%, QoQ -11%), 영업이익 4,922억원(YoY +152%, QoQ +31%, OPM 8.8%, QoQ +2.8%p)을 기록했다. 미국 생산 보조금(AMPC) 효과 제외한 영업이익률은 0.0%(QoQ +1.3%p)로 6개 분기 만에 적자에서 벗어났다. 1) 중대형 자동차 전지 부문(매출 비중 65%)은 유럽 시장 내 점유율 하락 지속되며 매출 YoY -9%, QoQ -10%로 감소했지만, 계획 물량 미달에 따른 보상금 수취 및 미국 공장 가동을 상승 힘입어 부문 수익성은 개선됐다(OPM -1.8%, QoQ +1.7%p). 2) 소형전지 부문(매출 비중 26%)은 전방 수요 부진으로 부문 매출 YoY -21%, QoQ -12% 감소했다. 부문 영업이익률은 4.4%(QoQ -0.7%p)로 전분기와 유사한 수준 추정된다. 3) ESS 부문(매출 비중 9%)의 경우 매출 YoY +61%, QoQ -20%, 부문 수익성은 소프트웨어 관련 매출 인식 및 북미 생산 라인 가동 시작되며 BEP 수준 회복한 것으로 추정된다.

3분기 실적 : 북미 전기차 부진을 ESS 및 현대차 신차 출시 효과로 방어

3분기 실적은 매출 5.5조원(YoY -20%, QoQ -1%), 영업이익 5,272억원(YoY +18%, QoQ +7%)으로 매출 및 이익의 QoQ 감소세가 중단될 전망이다. AMPC 포함 전사 영업이익률은 9.6%(QoQ +0.8%p)를 전망한다. 북미 전기차 수요 둔화로 인한 AMPC 감소 불구, ESS 매출 증가 및 현대차향 아시아 공장 라인 가동을 상승 힘입어 AMPC 제외한 전사 영업이익률은 2.5%(+2.5%p)로 흑자 기조 안착할 전망이다.

ESS 생산 증가로 2027년 지배주주순이익 54% 상향 조정 가능

미국 ESS 생산이 시작되면서, 실적 흐름상 중요한 변곡점에 진입했다고 판단한다. 2026년부터 미국의 중국산 ESS 배터리 관세가 부과되며(41%), '26년 17GWh, '27년 30GWh 규모의 현지 ESS 공장이 본격적으로 가동될 전망이다. 특히, 해당 공장들은 지분을 100%를 보유한 단독 공장이므로, 전기차 라인과 달리 kWh당 35달러의 보조금을 고객사 공유없이 모두 수취할 수 있어 '연결' 영업이익에 기여할 뿐만 아니라 '지배주주'순이익을 크게 끌어 올린다는 점에서 의미가 크다. 연간 20GWh의 ESS 배터리 출하는 최소 1.1조원 이상의 지배주주순이익(발생이익 0.2조원, AMPC 0.9조원)증가를 가져오며, 이를 반영 시 27년 예상 지배주주순이익은 54% 상향 조정된다. 이는 2년만의 EPS 상향 조정이라는 점에서 주가에 미치는 영향이 크다고 판단한다. 2024년 북미 연간 ESS 신규 설치 용량은 약 50GWh인데, 현지에서 LFP 배터리를 연간 15GWh 이상 공급할 수 있는 셀 메이커는 LG에너지솔루션이 유일해, 상기한 이익의 가시성은 매우 높다고 판단한다. 일각에서는 정책의 지속 가능성에 의구심을 제시하나, 공화당이 행정부 및 의회 권력을 모두 차지한 이후 대대적인 Green Backlash 속에서도 제조업 리쇼어링 정책 철학은 AMPC를 통해 지속 유지되고 있다는 점에서 장기 정책 지속 가능성 높다고 판단한다. 보조금이 종료되는 2032년 이후에는 추가 증설없이 기존 라인의 가동률이 최대치까지 올라온

상황에서 적정 순이익률(7%) 달성이 가능하다고 판단한다. 이를 기준으로 P/E 20~30배 적용 시 84조원~126조원의 적정 밸류 도출된다는 점에서 주가 하방 압력은 제한적이라고 판단한다. '27년 예상 지배 순이익에 Target P/E 35배(배터리 버블 이후 실적 하락기 평균 배수) 적용해 목표 시총 104조원을 도출하였으며, 투자의견을 BUY로 상향하고, 목표 주가는 45만원으로 상향한다. 이익 추정치 하향 조정 국면에서는 시총 80조원을 중심으로 한 트레이딩이 적절했으나, 2년만의 이익 추정치 상향 조정 국면이라는 점에서 비중 확대를 권고한다.

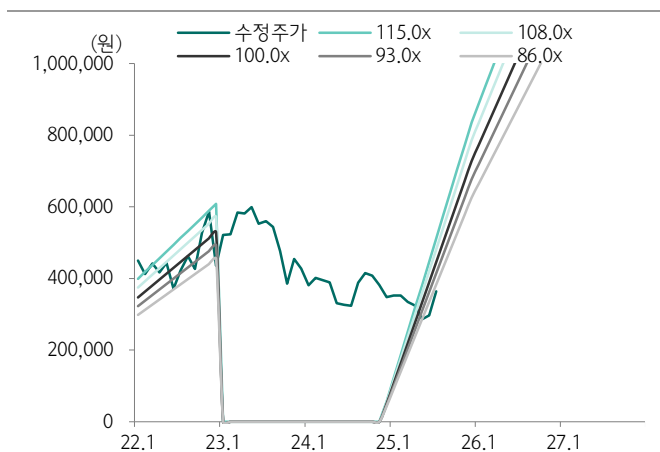
도표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	2차전지	6,265	5,565	5,483	5,536	5,684	6,305	6,549	6,672	25,620	22,849	25,211
	소형전지	1,703	1,503	1,543	1,683	1,719	1,792	1,865	1,937	7,403	6,432	7,312
	중대형전지	4,562	4,062	3,940	3,853	3,966	4,513	4,684	4,735	18,216	16,417	17,898
	전기차배터리	4,041	3,645	3,127	3,004	3,109	3,641	3,785	3,774	16,498	13,817	14,309
	ESS	521	417	813	848	857	873	899	962	1,718	2,600	3,590
	합계	6,265	5,565	5,483	5,536	5,684	6,305	6,549	6,672	25,620	22,849	25,211
	YoY	2%	-10%	-20%	-14%	-9%	13%	19%	21%	-24%	-11%	10%
영업이익	2차전지	-83	1	140	-15	98	199	285	247	-905	43	829
	소형전지	87	67	89	61	78	102	105	82	172	303	366
	중대형전지	-170	-65	51	-76	20	97	180	166	-1,077	-261	462
	전기차배터리	-141	-66	6	-93	-2	66	141	135	-994	-294	340
	ESS	-29	0	45	17	22	31	40	30	-82	34	122
	AMPC 이익기여분	458	491	388	380	437	507	583	670	1,480	1,716	2,197
	합계	375	492	527	365	535	706	868	917	575	1,759	3,026
	YoY	138%	152%	18%	-262%	43%	43%	65%	151%	-73%	206%	72%
영업이익률	2차전지	-1.3%	0.0%	2.5%	-0.3%	1.7%	3.2%	4.3%	3.7%	-3.5%	0.2%	3.3%
	소형전지	5.1%	4.4%	5.7%	3.6%	4.5%	5.7%	5.6%	4.2%	2.3%	4.7%	5.0%
	중대형전지	-3.7%	-1.6%	1.3%	-2.0%	0.5%	2.1%	3.8%	3.5%	-5.9%	-1.6%	2.6%
	전기차배터리	-3.5%	-1.8%	0.2%	-3.1%	-0.1%	1.8%	3.7%	3.6%	-6%	-2%	2%
	ESS	-5.5%	0.1%	5.5%	2.0%	2.5%	3.5%	4.4%	3.1%	-5%	1%	3%
	AMPC 효과 제외 시	-1.3%	0.0%	2.5%	-0.3%	1.7%	3.2%	4.3%	3.7%	-3.5%	0.2%	3.3%
	합계	6.0%	8.8%	9.6%	6.6%	9.4%	11.2%	13.3%	13.8%	2.2%	7.7%	12.0%
순이익		77	-58	177	141	277	390	494	542	-1,019	337	1,703

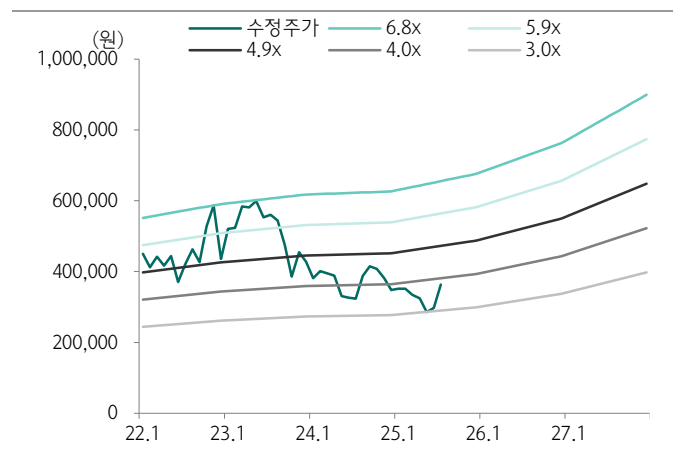
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

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	22,848.9	25,210.5	30,805.8	
매출원가	28,802.4	22,213.6	19,483.5	20,998.8	24,976.6	
매출총이익	4,943.1	3,406.0	3,365.4	4,211.7	5,829.2	
판매비	3,456.7	4,310.6	3,322.5	3,383.2	4,135.9	
영업이익	2,163.2	575.4	1,759.1	3,025.7	5,017.9	
금융손익	127.8	(212.2)	(480.4)	(652.8)	(553.4)	
종속/관계기업손익	(32.5)	(49.1)	(0.5)	0.0	0.0	
기타영업외손익	(215.1)	34.8	(487.6)	0.0	0.0	
세전이익	2,043.5	348.9	790.6	2,372.9	4,464.5	
법인세	405.5	10.3	120.0	522.0	982.2	
계속사업이익	1,638.0	338.6	670.6	1,850.9	3,482.3	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	1,638.0	338.6	670.6	1,850.9	3,482.3	
비지배주주지분 순이익	400.8	1,357.3	556.6	148.1	522.3	
지배주주순이익	1,237.2	(1,018.7)	114.0	1,702.8	2,959.9	
지배주주지분포괄이익	1,468.4	915.5	98.1	215.3	405.1	
NOPAT	1,734.0	558.5	1,492.1	2,360.0	3,913.9	
EBITDA	3,773.2	2,141.2	3,611.8	4,592.7	5,521.9	
성장성(%)						
매출액증가율	31.83	(24.08)	(10.81)	10.34	22.19	
NOPAT증가율	82.35	(67.79)	167.16	58.17	65.84	
EBITDA증가율	23.45	(43.25)	68.68	27.16	20.23	
영업이익증가율	78.23	(73.40)	205.72	72.00	65.84	
(지배주주)순이익증가율	61.26	적전	흑전	1,393.68	73.83	
EPS증가율	59.97	적전	흑전	1,394.25	73.82	
수익성(%)						
매출총이익률	14.65	13.29	14.73	16.71	18.92	
EBITDA이익률	11.18	8.36	15.81	18.22	17.92	
영업이익률	6.41	2.25	7.70	12.00	16.29	
계속사업이익률	4.85	1.32	2.93	7.34	11.30	

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	(4,354)	487	7,277	12,649
BPS	86,328	90,240	91,549	98,826	111,475
CFPS	22,414	22,748	20,114	29,016	37,806
EBITDAPS	16,125	9,150	15,435	19,627	23,598
SPS	144,211	109,485	97,645	107,737	131,649
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	80.86	(79.93)	746.41	49.95	28.74
PBR	4.95	3.86	3.97	3.68	3.26
PCFR	19.07	15.30	18.07	12.53	9.61
EV/EBITDA	29.17	48.47	31.23	24.55	19.72
PSR	2.96	3.18	3.72	3.37	2.76
재무비율(%)					
ROE	6.36	(4.93)	0.54	7.64	12.03
ROA	2.95	(1.93)	0.19	2.61	4.17
ROIC	7.10	1.61	3.40	4.97	8.12
부채비율	86.42	94.75	97.44	101.83	100.16
순부채비율	24.08	40.35	55.03	51.41	34.78
이자보상배율(배)	6.85	1.02	2.50	3.91	6.51

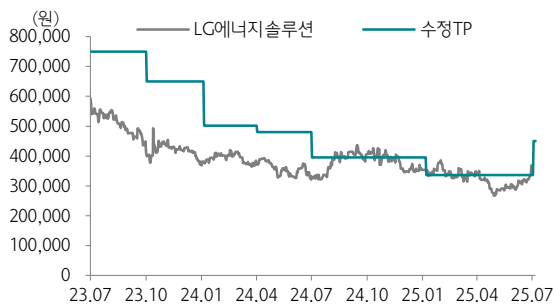
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	17,208.4	15,327.4	12,138.4	15,337.0	22,237.1	
금융자산	5,139.2	3,898.9	2,310.2	3,505.7	7,499.5	
현금성자산	5,068.8	3,898.7	2,310.1	3,505.5	7,499.3	
매출채권	5,128.5	4,944.0	4,242.4	5,113.6	6,377.6	
재고자산	5,396.3	4,552.4	3,906.3	4,708.5	5,872.3	
기타유동자산	1,544.4	1,932.1	1,679.5	2,009.2	2,487.7	
비유동자산	28,228.7	44,979.4	50,477.3	52,408.6	51,918.4	
투자자산	648.3	1,272.4	1,221.6	1,317.0	1,455.5	
금융자산	424.7	1,210.0	1,168.1	1,252.5	1,375.0	
유형자산	23,654.7	38,349.6	43,928.8	46,033.4	45,673.4	
무형자산	876.0	1,284.6	1,247.2	978.5	709.8	
기타비유동자산	3,049.7	4,072.8	4,079.7	4,079.7	4,079.7	
자산총계	45,437.1	60,306.8	62,615.7	67,745.6	74,155.5	
유동부채	10,937.2	12,054.9	11,382.3	13,064.9	15,506.3	
금융부채	3,219.1	2,491.4	3,147.4	3,147.6	3,147.9	
매입채무	3,093.7	2,705.5	2,321.5	2,798.3	3,490.0	
기타유동부채	4,624.4	6,858.0	5,913.4	7,119.0	8,868.4	
비유동부채	10,126.5	17,285.3	19,518.9	21,115.2	21,601.5	
금융부채	7,789.7	13,900.9	16,614.8	17,614.8	17,235.8	
기타비유동부채	2,336.8	3,384.4	2,904.1	3,500.4	4,365.7	
부채총계	21,063.6	29,340.2	30,901.2	34,180.2	37,107.7	
지배주주지분	20,200.6	21,116.2	21,422.4	23,125.2	26,085.1	
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	2,640.4	2,640.4	2,640.4	
이익잉여금	2,364.5	1,397.2	1,500.3	3,203.1	6,163.1	
비지배주주지분	4,172.9	9,850.3	10,292.2	10,440.2	10,962.6	
자본총계	24,373.5	30,966.5	31,714.6	33,565.4	37,047.7	
순금융부채	5,869.5	12,493.5	17,451.9	17,256.7	12,884.2	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444.2	5,111.7	4,310.2	6,285.1	8,283.3
당기순이익	1,638.0	338.6	670.6	1,850.9	3,482.3
조정	3,083.2	4,081.7	3,421.7	3,764.1	3,828.7
감가상각비	2,286.9	3,045.8	3,568.9	3,764.1	3,828.7
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	(147.2)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(277.0)	691.4	217.9	670.1	972.3
투자활동 현금흐름	(9,719.3)	(12,065.4)	(9,318.4)	(5,695.4)	(3,338.5)
투자자산감소(증가)	71.3	(575.0)	51.3	(95.4)	(138.4)
자본증가(감소)	(9,820.8)	(12,324.5)	(9,396.9)	(5,600.0)	(3,200.0)
기타	30.2	834.1	27.2	0.0	(0.1)
재무활동 현금흐름	4,354.7	5,381.5	2,850.6	1,000.2	(378.7)
금융부채증가(감소)	2,894.8	4,383.4	3,121.6	1,000.2	(378.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1,459.9	998.1	(271.0)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(869.2)	(1,170.1)	1,236.5	1,195.4	3,993.8
Unlevered CFO	5,245.0	5,323.0	4,706.8	6,789.8	8,846.5
Free Cash Flow	(5,478.9)	(7,287.3)	(5,104.4)	685.1	5,083.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.28	BUY	450,000		
25.1.31	Neutral	336,000	-3.53%	-20.24%
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

- 당사는 2025년 7월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2025년 7월 28일 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 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 25일