

[2차전지]

LG에너지솔루션 2Q25 잠정실적 Comment

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

2025.07.07

2Q25P 잠정: 영업이익 컨센서스 +55% 상회, 예상을 상회한 미국 JV향 물량 효과

2Q25P 잠정 매출액 5.7조원(-11.2% QoQ, -9.7% YoY), 영업이익(AMPC 포함) 4,922억원(+31.4% QoQ, +152% YoY)으로 영업이익 컨센서스 3,150억원을 +56.3% 상회했다. AMPC 제외 영업이익은 14억원으로 예상 대비 양호한 미국 GM향 물량으로 미국 JV 가동률이 개선되면서 흑전을 기록한 점이 주요했다. AMPC 보조금도 4,908억원(+7.2% QoQ, +9.6% YoY)으로 약 14GWh에 해당하는 규모를 인식했다. ESS 양산 개시 및 GM향 물량 확대로 미국 생산이 예상을 상회한 영향이다. 원통형 배터리도 선도 EV 업체 신차 효과 등으로 신형 2170 공급이 원통형 배터리의 견조한 회복세에 일부 기여했을 것으로 예상된다. 여전히 좋지 못한 폴란드 공장 가동률에도 불구하고 미국 고객사 Re-stocking 수요로 호실적을 실현했다는 판단이다.

3Q25 GM향 수요 견조 지속 예상되나 그 이후 IRA 보조금 조기 종료 영향 경계 필요

GM의 2Q25 미국 BEV 판매대수는 4.6만대(+45% YoY)로 큰 폭의 성장을 시현했다. 미국 내 테슬라 부진에 따른 반사 수혜가 주요했다. 그러나 하반기 미국 전기차 시장 여건은 악화가 불가피하다. 최근 OBBB(One Big Beautiful Bill)의 통과로 전기차 \$7,500달러 구매보조금이 9/30일 종료될 예정이다. 상반기 동안 시장 전반적인 인센티브가 감소 추세와 달리 GM을 포함한 일부 제조사들은 인센티브를 확대해왔다. 보조금이 소멸되는 하반기 가격 경쟁력 유지에 어려움이 있을 것으로 예상된다. 이에 3Q25까지는 GM향 물량 공급이 견조하겠으나 그 이후는 불확실성이 높아 아직 추세적 우상향이라 단정하긴 어렵다.

추세 반등의 확산에는 유럽 시장 지배력 회복이 필요... 견조한 신제품 수주는 분명 긍정적

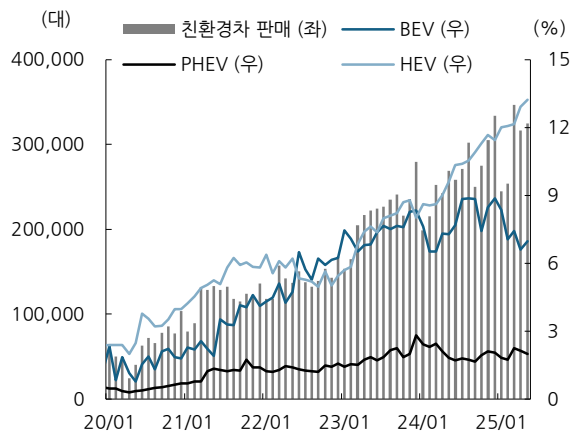
실적 개선의 가장 큰 걸림돌은 유럽이다. 지역 비중도 가장 높을 뿐더러 유럽 고객사향 점유율이 지속 하락하고 있기 때문이다. 이로 인해 상반기 유럽 전기차 시장 회복세 수혜를 크게 받지 못했다. EU Action Plan과 르노향 LFP 공급이 모멘텀으로 작용하겠지만 2026년이 기점이다. ESS 라인 전환과 원통형 생산 등으로 해결하고자 하지만 아직 시간이 필요한 만큼 업황 반등 확산에는 신중해야 할 때다. 단기적인 실적 불확실성은 아직 크지만 중장기적 가시성은 높아지고 있다. 신제품 수주가 견조하기 때문이다. 최근 중국 완성차 업체 Chery향 46시리즈 수주가 대표적이다. 기존 테슬라, 리비안, 메르세데스-벤츠 외 중국 고객사도 보유한 점에서 유의미하다. 매출 인식 시점도 기존 2028년 이후였던 것과 대조적으로 2026년부터인 만큼 차세대 배터리 수익화가 단축을 예상된다.

표1 LG에너지솔루션 2Q25P 잠정 실적 Review

(십억원, %)	2Q25P	1Q25	2Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	5,565	6,265	6,162	(11.2)	(9.7)	5,733	(2.9)	5,506	1.1
영업이익 (AMPC 포함)	492	374.7	195.3	31.4	152.0	315	56.3	296	66.1
OPM	8.8	6.0	3.2	2.9	5.7	5.5	(3.3)	5.4	(3.5)
(-) AMPC	491	457.7	447.8	7.2	9.6			428	14.6
수정 영업이익	1.4	(83)	(252)	흑전	흑전			(132)	흑전
수정 OPM	0	(1.3)	(4.1)	1.4	4.1			(2.4)	(2.4)

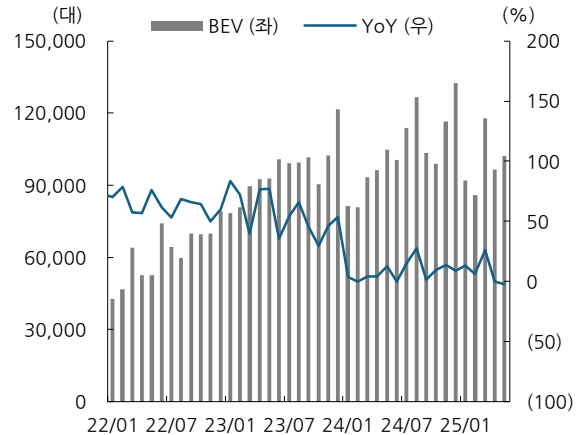
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림1 미국 월별 파워트레인별 침투율 추이



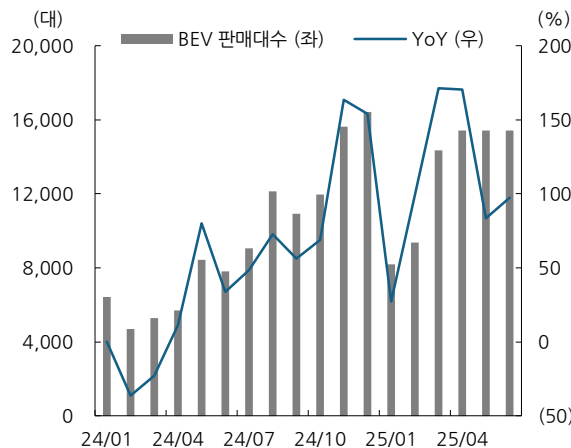
자료: AML, DS투자증권 리서치센터

그림2 미국 BEV 판매대수 추이



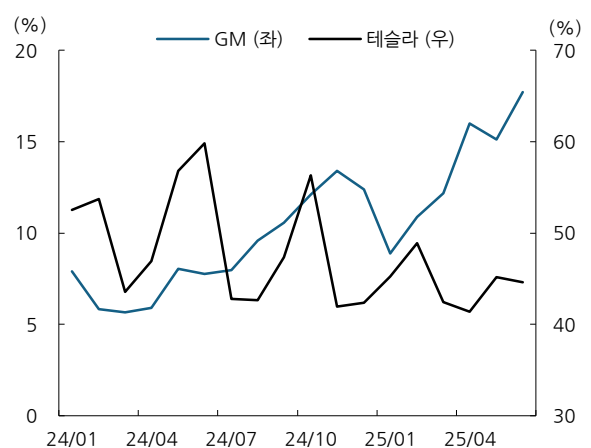
자료: AML, DS투자증권 리서치센터

그림3 GM 월별 미국 BEV 판매대수 추이



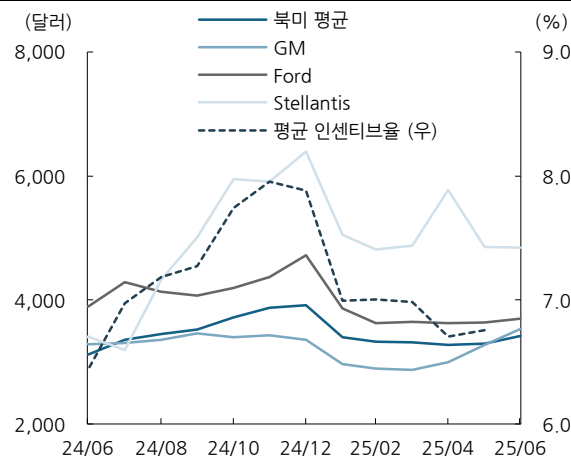
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림4 GM, 테슬라 미국 BEV 점유율 추이 비교



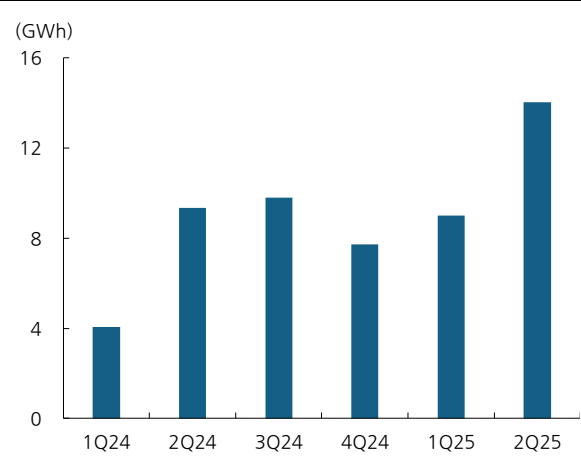
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림5 GM 인센티브 추이



자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림6 LG에너지솔루션 AMPC 추이



자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

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 하시기 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 현재당사에서 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.
-