

Company Update

Analyst 이현옥
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

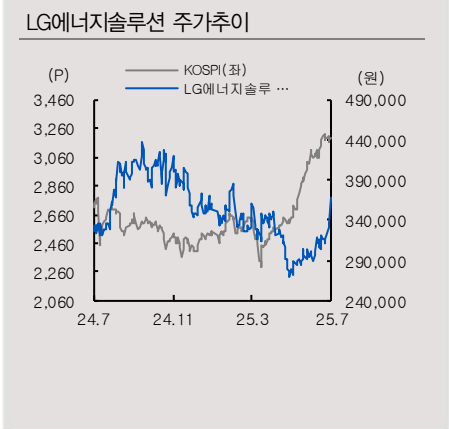
매수 (유지)

목표주가 (유지)	420,000원
현재가 (7/25)	363,500원

KOSPI (7/25)	3,196.05pt
시가총액	85,059십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
52주 최고가	436,500원
최저가	268,000원
60일 일평균거래대금	89십억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
LG화학	81.84%
국민연금공단	6.13%
추가상승	1M 6M 12M
상대기준	19% -18% -7%
절대기준	22% 3% 9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	420,000	420,000	-
EPS(25)	2,629	4,789	▼
EPS(26)	4,831	9,704	▼



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG에너지솔루션 (373220)

EV down, ESS up

25년 2분기, 북미 수요 발생

LG에너지솔루션의 2Q25 매출액 5조 5,654억원(QoQ -11.2%), 영업이익 4,922억원(QoQ +31.2, AMPC 4,908억원 반영), OPM 8.8%(QoQ +2.9%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 5.7조원, 영업이익 3,150억원)를 상회했다. 유럽향 판매량은 감소했지만, GM의 북미 내 전기차 판매량은 1분기 3.3만대에서 2분기 4.8만대로 증가했으며 이에 따라 LGES의 GM향 물량 증가로 AMPC 증가와 EV 부문 Mix 개선 영향이 있었다. 5월부터 북미 내 LFP ESS CAPA 17GWh가 가동됨에 따라 수익성 개선 효과와 더불어 AMPC에 ESS향 물량이 본격 반영되기 시작했다. AMPC는 1Q25 9GWh에 이어 2Q25 10GWh를 수취했다.

25년 3분기, ESS에 훈풍이 분다

LG에너지솔루션의 3Q25 매출액 5조 7,500억원(QoQ +3.3%), 영업이익 5,520억원(QoQ +12.3%, AMPC 3,930억원 반영), OPM 9.6%(QoQ +0.8%p)로 전망한다. 미국의 전기차 보조금이 9월 30일 이후 폐지 예정임에 따라 북미 OEM사들의 배터리 구매는 3분기부터 둔화될 것으로 전망되며 유럽 전기차 시장도 EU Action Plan이 발표됨에 따라 수요가 둔화되고 있다. EV향 매출 감소에 따른 AMPC 또한 QoQ -22% 감소할 것으로 전망하나, 미시간 공장 내 ESS LFP 17GWh가 본격 가동되며 3분기 ESS 매출이 QoQ +117.3% 증가할 것으로 전망된다. 북미 ESS CAPA는 25년 17GWh에서 26년 30GWh로 증가가 전망되며 글로벌 ESS CAPA는 26년 기준 42GWh(중국 8GWh, 한국 1GWh, 미국 30GWh, 폴란드 3GWh)다.

투자의견 매수, 목표주가 420,000원 유지

LG에너지솔루션에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 420,000원으로 유지한다. 전기차 수요 둔화 강도가 예상보다 강할 것으로 전망하나, ESS 매출 상승이 EV향 매출 감소를 보완해 줄 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,449	28,876	35,602
영업이익	2,163	575	2,048	4,217	5,586
세전이익	2,043	349	1,598	4,152	5,661
지배주주순이익	1,237	-1,019	615	1,130	1,596
EPS(원)	5,287	-4,354	2,629	4,831	6,819
증가율(%)	60.0	-182.3	-160.4	83.8	41.2
영업이익률(%)	6.4	2.2	8.7	14.6	15.7
순이익률(%)	4.9	1.3	5.0	11.0	12.3
ROE(%)	6.4	-4.9	2.8	5.0	6.6
PER	80.9	-79.9	138.3	75.2	53.3
PBR	5.0	3.9	3.9	3.6	3.4
EV/EBITDA	24.7	28.7	16.9	9.6	8.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG에너지솔루션 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원 %)	2Q25 실적			2025 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
중대형	4,002	3,825	4.6%	16,713	18,473	-9.5%
EV	3,463	3,221	7.5%	12,992	15,716	-17.3%
ESS	539	604	-10.8%	3,721	2,757	35.0%
소형	1,563	1,703	-8.2%	6,737	7,499	-10.2%
매출액	5,565	5,528	0.7%	23,450	25,972	-9.7%
중대형	-61	-245	적지	-123	-654	적지
EV	-66	-168	적지	-208	-489	적지
ESS	5	-77	흑전	86	-165	흑전
소형	62	67	-7.8%	328	306	7.2%
AMPC	491	472	4.0%	1,843	2,102	-12.3%
영업이익(+AMPC)	492	294	67.2%	2,048	1,754	16.8%
영업이익(-AMPC)	1	-178	흑전	205	-348	흑전

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 2. LG에너지솔루션 실적 비교

(단위: 십억원, %)	2Q25P	2Q24	1Q25	2Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	5,565	6,162	6,265	5,733	-9.7%	-11.2%	-2.9%
영업이익	492	195	375	315	151.8%	31.2%	56.1%
OPM(%)	8.8%	3.2%	6.0%	5.5%	5.7%	2.9%	3.3%

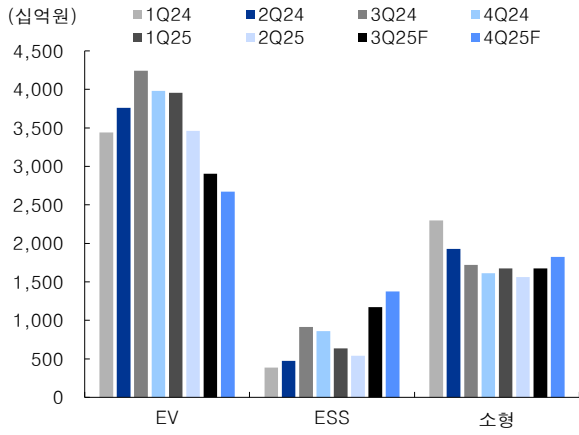
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 3. LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,750	5,869	25,620	23,450	28,876
중대형	3,829	4,234	5,157	4,841	4,590	4,002	4,075	4,046	18,061	16,713	21,746
EV	3,442	3,760	4,244	3,981	3,956	3,463	2,903	2,670	15,428	12,992	15,001
ESS	387	474	913	860	634	539	1,171	1,377	2,634	3,721	6,745
소형	2,300	1,928	1,721	1,610	1,675	1,563	1,675	1,823	7,559	6,737	7,130
QoQ	-23.4%	0.5%	11.6%	-6.2%	-2.9%	-11.2%	3.3%	2.1%			
YoY	-29.9%	-29.8%	-16.4%	-19.4%	2.2%	-9.7%	-16.4%	-9.0%	-24.1%	-8.5%	23.1%
영업이익	157	195	448	-226	375	492	552	589	575	2,048	4,217
중대형	-95	-334	-97	-586	-176	-61	81	33	-1,112	-123	1,031
EV	17	-207	-102	-549	-101	-66	15	-56	-841	-208	411
ESS	-112	-127	5	-37	-75	5	67	89	-271	86	620
소형	63	81	80	-17	93	62	78	94	207	328	394
AMPC	189	448	466	377	458	491	393	461	1,480	1,843	2,792
QoQ	-53.5%	24.1%	129.7%	적전	흑전	31.2%	12.3%	6.6%			
YoY	-75.2%	-57.6%	-38.7%	-166.8%	138.3%	151.8%	23.1%	흑전	-73.4%	256.2%	105.9%
OPM(+AMPC, %)	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	6.0%	8.8%	9.6%	10.0%	2.2%	8.7%	14.6%
OPM(-AMPC, %)	-0.5%	-4.1%	-0.3%	-9.4%	-1.3%	0.0%	2.8%	2.2%	-3.5%	0.9%	4.9%
중대형	-2.5%	-7.9%	-1.9%	-12.1%	-3.8%	-1.5%	2.0%	0.8%	-6.2%	-0.7%	4.7%
EV	0.5%	-5.5%	-2.4%	-13.8%	-2.6%	-1.9%	0.5%	-2.1%	-5.5%	-1.6%	2.7%
ESS	-28.9%	-26.7%	0.5%	-4.3%	-11.9%	-15.1%	5.7%	6.5%	-10.3%	2.3%	9.2%
소형	2.7%	4.2%	4.6%	-1.0%	5.6%	4.0%	4.7%	5.2%	2.7%	4.9%	5.5%

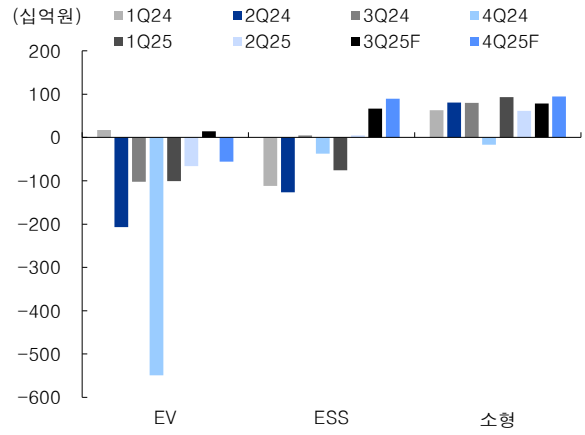
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 1. LG에너지솔루션 부문별 매출액 추이



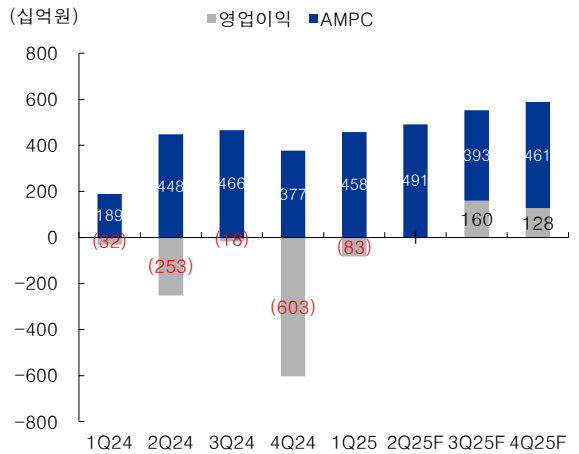
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 부문별 영업이익 추이



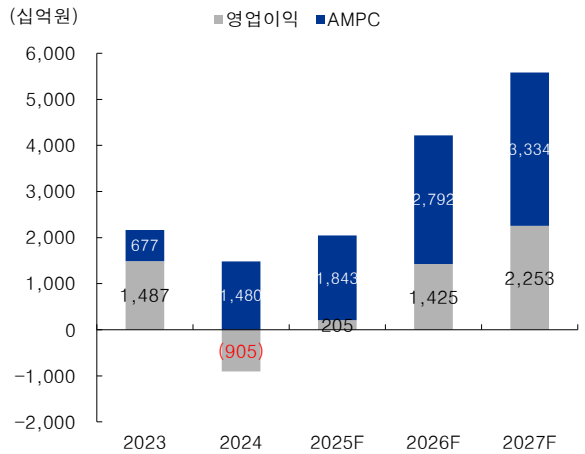
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 3. LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



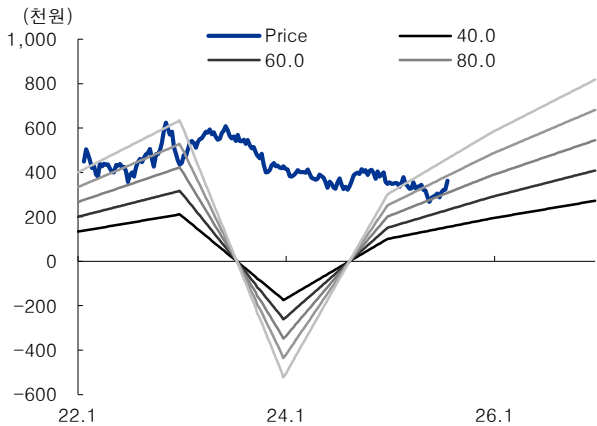
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 연간 영업이익 추이



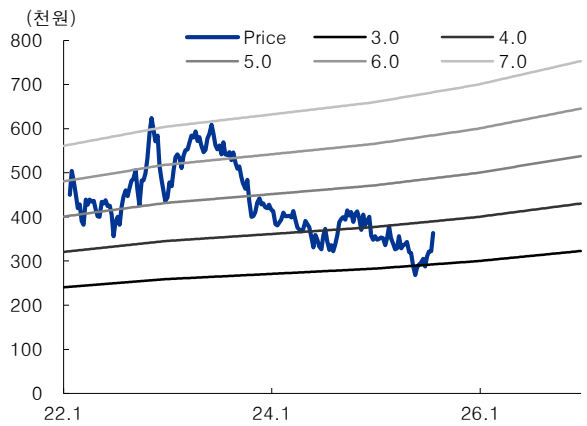
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 5. LG에너지솔루션 12MF PER 밴드



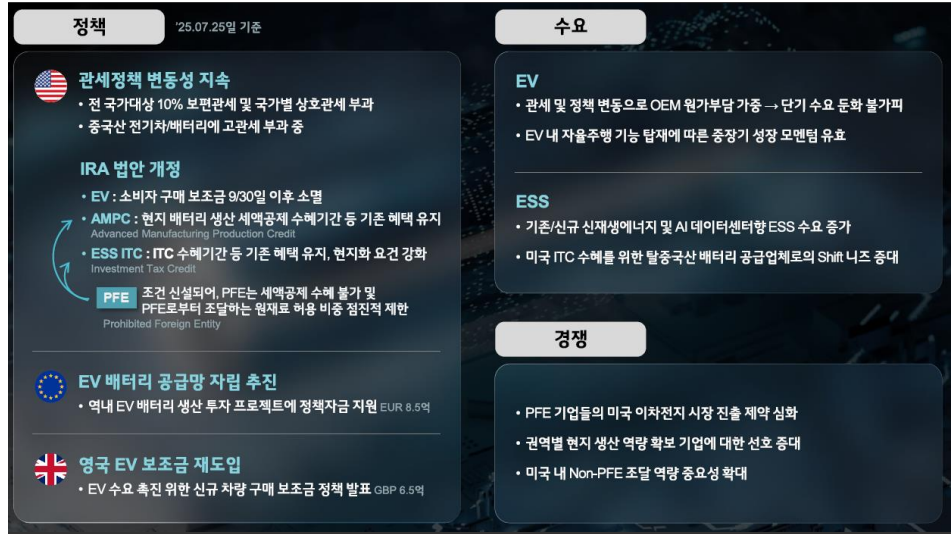
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. LG에너지솔루션 12MF PBR 밴드



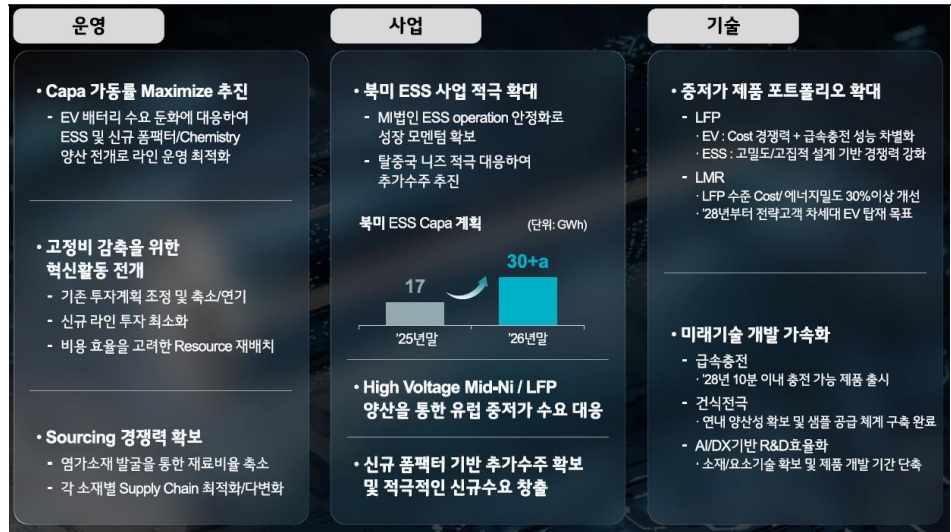
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. LG에너지솔루션의 2025년 하반기 사업 환경



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션의 2025년 하반기 Action Plan



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

LG에너지솔루션 (373220)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,449	28,876	35,602
증가율(%)	31.8	-24.1	-8.5	23.1	23.3
매출원가	28,802	22,214	19,639	23,834	28,920
매출총이익	4,943	3,406	3,810	5,043	6,683
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	16.2	17.5	18.8
판매비	3,457	4,311	3,605	3,617	4,430
판매비율(%)	10.2	16.8	15.4	12.5	12.4
영업이익	2,163	575	2,048	4,217	5,586
증가율(%)	78.2	-73.4	255.9	105.9	32.5
영업이익률(%)	6.4	2.2	8.7	14.6	15.7
순금융손익	128	-212	-372	-17	119
이자손익	-138	-341	-535	-612	-461
기타	266	129	163	595	580
기타영업외손익	-215	35	-71	-30	-26
중속/관계기업손익	-32	-49	-7	-18	-19
세전이익	2,043	349	1,598	4,152	5,661
법인세	405	10	420	984	1,289
법인세율	19.8	2.9	26.3	23.7	22.8
계속사업이익	1,638	339	1,178	3,168	4,372
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	1,178	3,168	4,372
증가율(%)	110.0	-79.3	247.8	169.0	38.0
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	5.0	11.0	12.3
지배주주당기순이익	1,237	-1,019	615	1,130	1,596
기타포괄이익	273	2,879	322	201	203
총포괄이익	1,911	3,217	1,500	3,369	4,575
EBITDA	4,450	3,621	6,692	11,737	13,120
증가율(%)	45.6	-18.6	84.8	75.4	11.8
EBITDA마진율(%)	13.2	14.1	28.5	40.6	36.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	-4,354	2,629	4,831	6,819
BPS	86,328	90,240	94,332	100,022	107,708
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	80.9	-79.9	138.3	75.2	53.3
PBR	5.0	3.9	3.9	3.6	3.4
EV/EBITDA	24.7	28.7	16.9	9.6	8.5
성장성지표(%)					
매출증가율	31.8	-24.1	-8.5	23.1	23.3
EPS증가율	60.0	-182.3	-160.4	83.8	41.2
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.4	-4.9	2.8	5.0	6.6
ROA	3.9	0.6	1.9	4.7	5.8
ROIC	6.7	1.0	2.7	6.7	9.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.4	94.7	98.6	100.7	96.5
순차입금 비율(%)	24.0	37.1	51.6	40.0	23.9
이자보상배율(배)	4.7	-1.6	0.3	1.7	2.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.1	5.8	8.5	9.2
재고자산회전율	5.4	5.2	5.1	5.2	5.1
총자산회전율	0.8	0.5	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	13,345	18,823	25,766
현금및현금성자산	5,069	3,899	3,790	6,442	11,318
유기증권	5	0	29	39	46
매출채권	5,128	4,944	3,130	3,684	4,052
재고자산	5,396	4,552	4,696	6,390	7,682
비유동자산	28,229	44,979	50,938	52,899	53,447
유형자산	23,655	38,350	44,659	45,325	44,950
무형자산	876	1,285	1,291	1,106	947
투자자산	648	1,272	1,379	1,655	1,883
자산총계	45,437	60,307	64,283	71,721	79,214
유동부채	10,937	12,055	11,714	14,505	16,507
매입채무및기타채무	3,094	2,705	2,652	3,537	4,165
단기차입금	1,576	1,291	1,606	1,671	1,739
유동성장기부채	1,635	1,199	1,940	1,940	1,940
비유동부채	10,126	17,285	20,197	21,476	22,392
사채	3,116	7,776	8,982	8,982	8,982
장기차입금	4,512	4,866	7,736	7,936	8,087
부채총계	21,064	29,340	31,911	35,980	38,898
지배주주지분	20,201	21,116	22,074	23,405	25,204
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	555	2,437	2,790	2,991	3,194
이익잉여금	2,364	1,397	2,002	3,132	4,728
비지배주주지분	4,173	9,850	10,298	12,336	15,112
자본총계	24,374	30,967	32,372	35,741	40,315
비이자부채	10,132	12,949	10,151	13,954	16,654
총차입금	10,932	16,391	21,760	22,026	22,244
순차입금	5,859	11,492	16,693	14,296	9,632

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	5,926	6,280	7,214
당기순이익	1,638	339	1,178	3,168	4,372
비현금성 비용 및 수익	3,607	4,984	3,700	4,793	4,125
유형자산감가상각비	2,150	2,856	4,420	7,335	7,375
무형자산상각비	137	190	225	185	159
운전자본변동	-277	691	1,762	-1,069	-823
매출채권등의 감소	-165	664	2,094	-553	-368
재고자산의 감소	1,934	984	-21	-1,695	-1,291
매입채무등의 증가	-927	-924	-91	885	628
기타 영업현금흐름	-524	-902	-714	-612	-460
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-10,770	-10,057	-8,492
유형자산의 증가(CAPEX)	-9,923	-12,399	-11,265	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	102	75	18	0	0
무형자산의 감소(증가)	-101	-111	-35	0	0
투자자산의 감소(증가)	-179	-412	178	-276	-228
기타	382	782	334	-1781	-1264
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	4,593	6,430	6,153
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	4,545	200	151
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1869	3281	48	6230	6002
기타 및 조정	51	401	142	0	0
현금의 증가	-869	-1,170	-109	2,653	4,875
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,790	6,442
기말현금	5,069	3,899	3,790	6,442	11,318

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

