

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 420,000원

현재가 (4/30) 324,500원

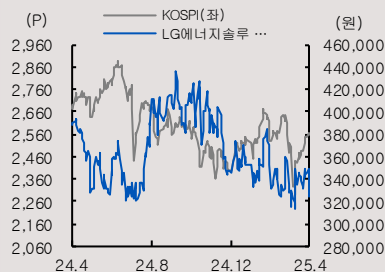
KOSPI (4/30)	2,556.61pt
시가총액	75,933십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
52주 최고가	436,500원
최저가	314,000원
60일 일평균거래대금	87십억원
외국인 지분율	4.3%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
LG화학	81.84%
국민연금공단	6.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9%	-20%	-12%
절대기준	-9%	-21%	-17%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	420,000	500,000	▼
EPS(25)	4,789	5,014	▼
EPS(26)	9,704	10,713	▼

LG에너지솔루션 주가추이



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)

좋지만 좋지 않은 실적

25년 1분기, 영업이익 기준 컨센서스 상회

LG에너지솔루션의 1Q25 매출액 6조 2,650억원(QoQ -2.9%), 영업이익 3,747억원(QoQ 흑전, AMPC 4,577억원 반영), OPM 6.0%(QoQ +9.5%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 6.0조원, 영업이익 670억원)를 대폭 상회했다. 당초 1분기는 GM의 재고조정 영향이 있을 것으로 전망 했으나 실제 GM향 출하량은 -2%를 기록했으며, 미시간 공장(20GWh 규모, EV향 5GWh, ESS향 15GWh)에서 Ford, Stellantis EV향 제품 출하 영향과, ESS 및 EV 샘플 출하 영향으로 AMPC가 4Q24 7.7GWh에서 1Q25 9GWh로 증가하며 AMPC가 전망 대비 1,000억원 이상 더 발생하며 호실적을 기록했다. AMPC 증가 대비 중대형 EV 매출액 증가가 더딘 부분은 유럽 및 아시아 물량이 많이 감소한 영향이다.

25년 2분기, 1분기 선수요 영향권

LG에너지솔루션의 2Q25 매출액 5조 5,280억원(QoQ -11.8%), 영업이익 2,940억원(QoQ -21.6%, AMPC 4,720억원 반영), OPM 5.3%(QoQ -0.7%p)로 전망한다. 미국의 Section 232조 관세 조치가 4월 3일부터 시작됨에 따라 북미향 물량은 1분기 선수요가 발생했으며, 동시에 유럽이 Action plan이 3월에 시행됨에 따라 주요 고객사들의 수요 감소가 전망되어 2분기 EV향 매출액은 3조 2,210억원(QoQ -18.6%)을 기록할 것으로 전망한다. AMPC의 경우 GM 물량이 1분기 대비 2분기 플랫폼 것으로 전망되며 2분기때 샘플 효과가 미미할 것으로 예상함으로 1분기와 비슷한 수준인 4,720억원으로 예상한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 420,000원 하향

LG에너지솔루션에 대한 투자의견은 매수, 목표주가는 420,000원으로 하향한다. 북미와 유럽 전기차 주요 전방 시장의 불확실성이 본격적으로 확대되는 구간이다. 분기별, 짧게는 월별로도 상황이 달라질 예정으로 섹터의 보수적인 접근을 권고한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	25,972	30,991	35,035
영업이익	2,163	575	1,753	3,930	5,185
세전이익	2,043	349	1,642	3,719	4,964
지배주주순이익	1,237	-1,019	1,121	2,271	3,067
EPS(원)	5,287	-4,354	4,789	9,704	13,106
증가율(%)	60.0	-182.3	-210.0	102.6	35.1
영업이익률(%)	6.4	2.2	6.7	12.7	14.8
순이익률(%)	4.9	1.3	5.4	9.2	10.9
ROE(%)	6.4	-4.9	5.2	9.6	11.6
PER	80.9	-79.9	67.8	33.4	24.8
PBR	5.0	3.9	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	24.7	28.7	24.0	12.2	10.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

LG에너지솔루션

(단위: 십억원 %)	1Q25 실적			2025 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
중대형	4,590	4,160	10.3%	18,473	18,768	-1.6%
EV	3,956	3,726	6.2%	15,716	16,050	-2.1%
ESS	634	433	46.4%	2,757	2,718	1.4%
소형	1,675	1,746	-4.0%	7,499	8,513	-11.9%
매출액	6,265	5,905	6.1%	25,972	27,281	-4.8%
중대형	-176	-318	적지	-654	-679	적지
EV	-101	-231	적지	-489	-601	적지
ESS	-75	-87	적지	-165	-77	적지
소형	93	34	174.6%	306	260	17.5%
AMPC	458	385	18.9%	2,102	2,329	-9.7%
영업이익(+AMPC)	375	101	271.0%	1,753	1,910	-8.2%
영업이익(-AMPC)	-83	-284	적지	-349	-419	적지

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 1. LG에너지솔루션 실적 비교

(단위: 십억원, %)	1Q25P	1Q24	4Q24	1Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	6,265	6,129	6,451	6,019	2.2%	-2.9%	4.1%
영업이익	375	157	-226	67	138.3%	흑전	457.7%
OPM(%)	6.0%	2.6%	-3.5%	1.1%	3.4%p	9.5%p	4.9%p

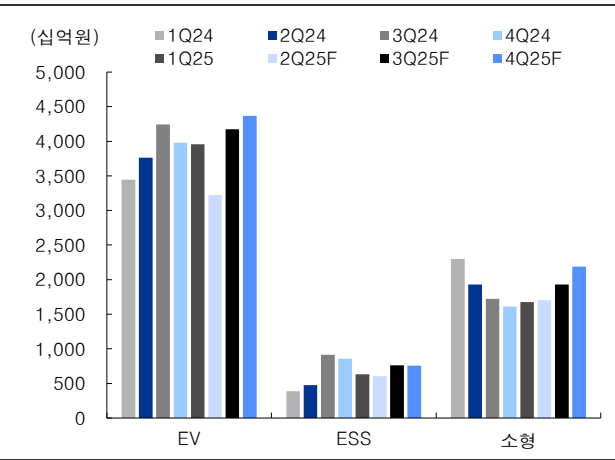
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 2. LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,528	6,864	7,314	25,620	25,972	30,991
중대형	3,829	4,234	5,157	4,841	4,590	3,825	4,933	5,125	18,061	18,473	23,508
EV	3,442	3,760	4,244	3,981	3,956	3,221	4,172	4,367	15,428	15,716	20,346
ESS	387	474	913	860	634	604	762	758	2,634	2,757	3,162
소형	2,300	1,928	1,721	1,610	1,675	1,703	1,931	2,190	7,559	7,499	7,483
QoQ	-23.4%	0.5%	11.6%	-6.2%	-2.9%	-11.8%	24.2%	6.6%			
YoY	-29.9%	-29.8%	-16.4%	-19.4%	2.2%	-10.3%	-0.2%	13.4%	-24.1%	1.4%	19.3%
영업이익	157	195	448	-226	375	294	545	540	575	1,753	3,930
중대형	-95	-334	-97	-586	-176	-245	-168	-65	-1,112	-654	751
EV	17	-207	-102	-549	-101	-168	-129	-92	-841	-489	555
ESS	-112	-127	5	-37	-75	-77	-39	27	-271	-165	196
소형	63	81	80	-17	93	67	66	80	207	306	387
AMPC	189	448	466	377	458	472	647	525	1,480	2,102	2,792
QoQ	-53.5%	24.1%	129.7%	적전	흑전	-21.6%	85.5%	-0.9%			
YoY	-75.2%	-57.6%	-38.7%	-166.8%	138.3%	50.4%	21.5%	흑전	-73.4%	204.9%	124.2%
OPM(+AMPC, %)	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	6.0%	5.3%	7.9%	7.4%	2.2%	6.7%	12.7%
OPM(-AMPC, %)	-0.5%	-4.1%	-0.3%	-9.4%	-1.3%	-3.2%	-1.5%	0.2%	-3.5%	-1.3%	3.7%
중대형	-2.5%	-7.9%	-1.9%	-12.1%	-3.8%	-6.4%	-3.4%	-1.3%	-6.2%	-3.5%	3.2%
EV	0.5%	-5.5%	-2.4%	-13.8%	-2.6%	-5.2%	-3.1%	-2.1%	-5.5%	-3.1%	2.7%
ESS	-28.9%	-26.7%	0.5%	-4.3%	-11.9%	-15.1%	-5.1%	3.5%	-10.3%	-6.0%	6.2%
소형	2.7%	4.2%	4.6%	-1.0%	5.6%	3.9%	3.4%	3.6%	2.7%	4.1%	5.2%

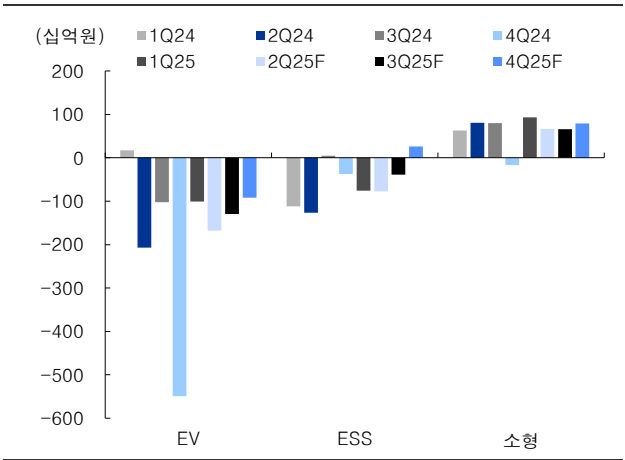
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 1. LG에너지솔루션 부문별 매출액 추이



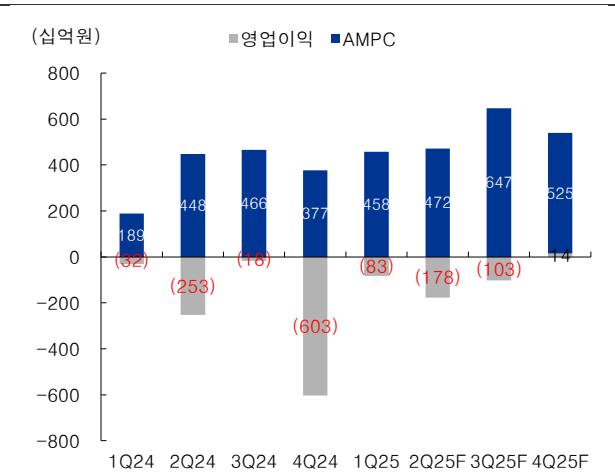
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 부문별 영업이익 추이



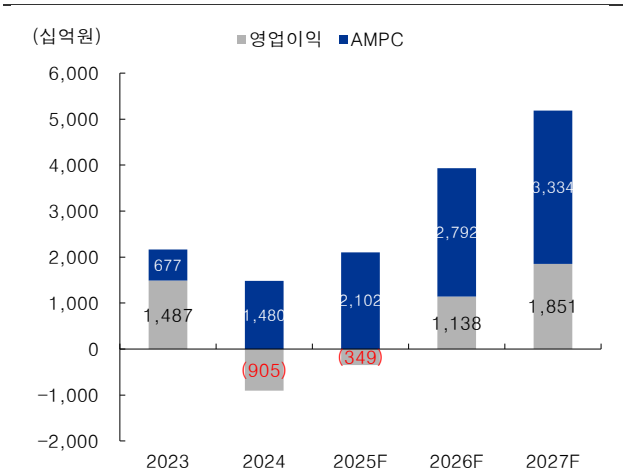
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 3. LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



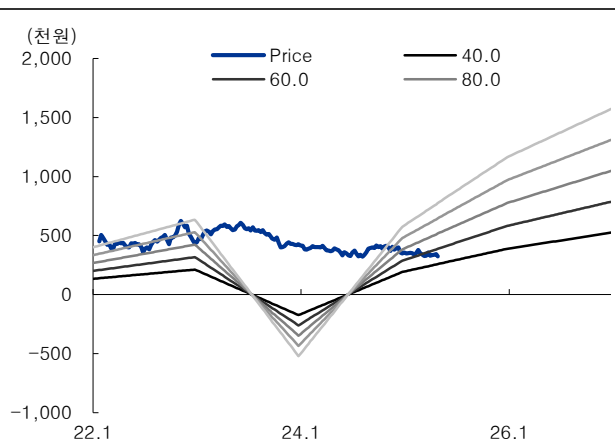
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 연간 영업이익 추이



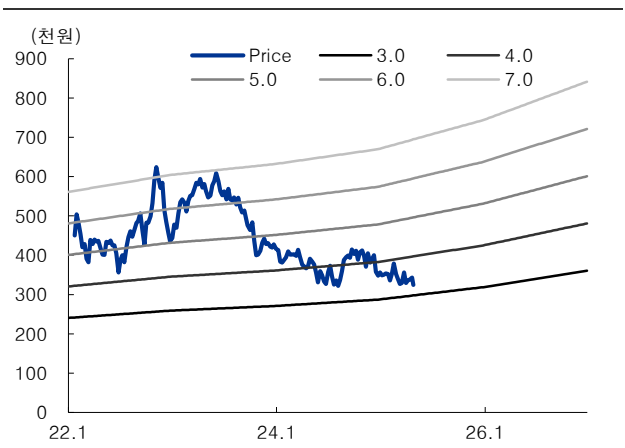
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 5. LG에너지솔루션 12MF PER 밴드



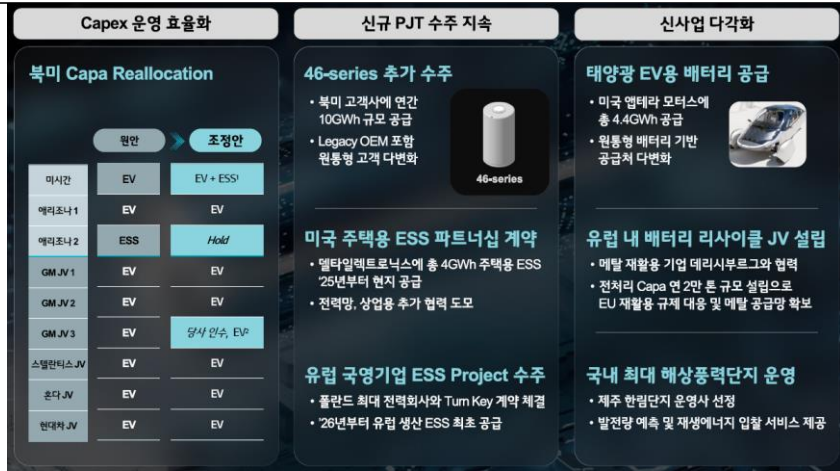
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. LG에너지솔루션 12MF PBR 밴드



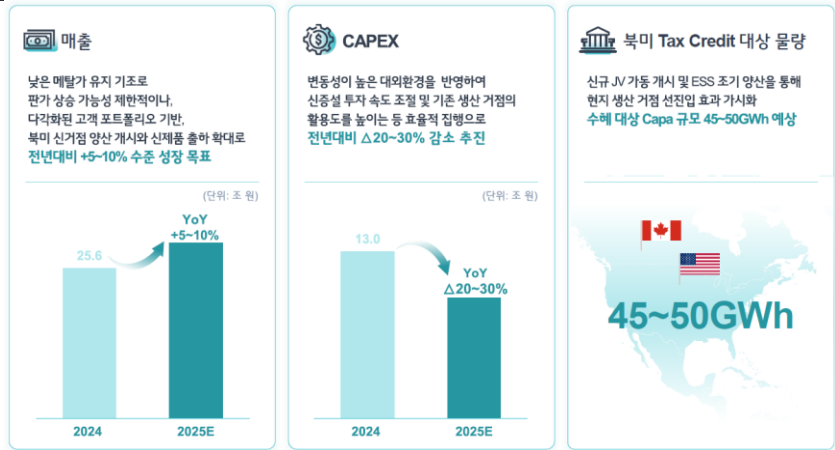
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. LG에너지솔루션의 25년 1분기 주요 성과



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션의 25년 가이던스



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 3. LG에너지솔루션 목표주가 산출

항목	(단위: 십억원, 원, %)	비고
EBITDA	8,611	2026F 당사 EBITDA 추정치
Target Multiple(배)	14	2026F 배터리 Peer EV/EBITDA 평균 20% 할증
기업가치	116,244	
자산가치	342	2026F 추정치 기준
순차입금	18,609	2026F 추정치 기준
적정 시가총액	97,977	
총주식수	234	백만주
적정주가	418,703	
목표주가	420,000	
현재주가	324,500	2025-04-30 기준
Upside	29%	

자료: IBK투자증권

LG에너지솔루션 (373220)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	25,972	30,991	35,035
증가율(%)	31.8	-24.1	1.4	19.3	13.0
매출원가	28,802	22,214	21,782	25,583	28,461
매출총이익	4,943	3,406	4,190	5,408	6,573
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	16.1	17.5	18.8
판매비	3,457	4,311	4,539	4,270	4,722
판매비율(%)	10.2	16.8	17.5	13.8	13.5
영업이익	2,163	575	1,753	3,930	5,185
증가율(%)	78.2	-73.4	204.7	124.2	31.9
영업이익률(%)	6.4	2.2	6.7	12.7	14.8
순금융손익	128	-212	-47	-163	-176
이자손익	-138	-341	-598	-758	-756
기타	266	129	551	595	580
기타영업외손익	-215	35	-57	-30	-26
종속/관계기업손익	-32	-49	-7	-18	-19
세전이익	2,043	349	1,642	3,719	4,964
법인세	405	10	241	881	1,131
법인세율	19.8	2.9	14.7	23.7	22.8
계속사업이익	1,638	339	1,401	2,838	3,834
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	1,401	2,838	3,834
증가율(%)	110.0	-79.3	313.7	102.6	35.1
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	5.4	9.2	10.9
지배주주당기순이익	1,237	-1,019	1,121	2,271	3,067
기타포괄이익	273	2,879	150	201	203
총포괄이익	1,911	3,217	1,551	3,039	4,037
EBITDA	4,450	3,621	4,363	8,611	10,297
증가율(%)	45.6	-18.6	20.5	97.4	19.6
EBITDA마진율(%)	13.2	14.1	16.8	27.8	29.4

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	-4,354	4,789	9,704	13,106
BPS	86,328	90,240	95,670	106,233	120,206
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	80.9	-79.9	67.8	33.4	24.8
PBR	5.0	3.9	3.4	3.1	2.7
EV/EBITDA	24.7	28.7	24.0	12.2	10.1
성장성지표(%)					
매출증가율	31.8	-24.1	1.4	19.3	13.0
EPS증가율	60.0	-182.3	-210.0	102.6	35.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.4	-4.9	5.2	9.6	11.6
ROA	3.9	0.6	2.2	4.1	5.2
ROIC	6.7	1.0	3.1	5.7	7.4
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.4	94.7	103.8	100.0	94.6
순차입금 비율(%)	24.0	37.1	53.6	49.5	39.4
이자보상배율(배)	4.7	-1.6	-0.5	1.4	2.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.1	5.9	8.1	9.1
재고자산회전율	5.4	5.2	5.0	5.0	5.0
총자산회전율	0.8	0.5	0.4	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	12,997	13,903	17,313
현금및현금성자산	5,069	3,899	1,016	1,117	3,371
유가증권	5	0	37	40	44
매출채권	5,128	4,944	3,901	3,781	3,885
재고자산	5,396	4,552	5,852	6,559	7,365
비유동자산	28,229	44,979	53,283	57,195	59,732
유형자산	23,655	38,350	46,422	49,897	51,919
무형자산	876	1,285	1,103	946	812
투자자산	648	1,272	1,397	1,560	1,730
자산총계	45,437	60,307	66,279	71,098	77,045
유동부채	10,937	12,055	14,524	15,726	17,063
매입채무및기타채무	3,094	2,705	3,657	4,017	4,419
단기차입금	1,576	1,291	1,890	1,967	2,047
유동성장기부채	1,635	1,199	1,199	1,199	1,199
비유동부채	10,126	17,285	19,238	19,816	20,389
사채	3,116	7,776	7,776	7,776	7,776
장기차입금	4,512	4,866	7,366	7,566	7,717
부채총계	21,064	29,340	33,762	35,542	37,452
자배주주지분	20,201	21,116	22,387	24,858	28,128
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	2,587	2,788	2,991
이익잉여금	2,364	1,397	2,518	4,788	7,855
비지배주주지분	4,173	9,850	10,130	10,698	11,465
자본총계	24,374	30,967	32,517	35,557	39,593
비이자부채	10,132	12,949	14,272	15,775	17,454
총차입금	10,932	16,391	19,490	19,767	19,998
순차입금	5,859	11,492	17,437	17,609	15,582

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	2,221	4,040	4,666
당기순이익	1,638	339	1,401	2,838	3,834
비현금성 비용 및 수익	3,607	4,984	619	2,100	1,999
유형자산감가상각비	2,150	2,856	2,428	4,524	4,978
무형자산상각비	137	190	182	156	134
운전자본변동	-277	691	800	-140	-412
매출채권등의 감소	-165	664	1,043	120	-104
재고자산의 감소	1,934	984	-1,299	-707	-807
매입채무등의 증가	-927	-924	952	360	402
기타 영업현금흐름	-524	-902	-599	-758	-755
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-11,208	-8,812	-7,894
유형자산의 증가(CAPEX)	-9,923	-12,399	-10,500	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	102	75	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-101	-111	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-179	-412	102	-163	-170
기타	382	782	-810	-649	-724
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	6,105	4,873	5,482
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	2,500	200	151
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1,869	3,281	3,605	4,673	5,331
기타 및 조정	51	401	0	0	0
현금의 증가	-869	-1,170	-2,882	101	2,254
기초현금	5,938	5,069	3,899	1,016	1,117
기말현금	5,069	3,899	1,016	1,117	3,371

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

