LG에너지솔루션 (373220)

힘든 시기에도 무너지지 않는 이익 레벨

Neutral (유지)

목표주가(12M)	336,000원
현재주가(7.7)	315,000원

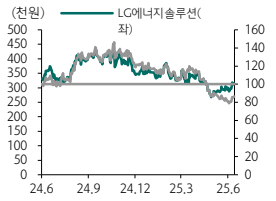
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,059.47
52주 최고/최저(원)	436,500/268,000
시가총액(십억원)	73,710.0
시가총액비중(%)	2.94
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	263.6
60일 평균 거래대금(십억원)	81.1
외국인지분율(%)	4.17
주요주주 지분율(%)	
LG화학	81.84
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	25,807.2	32,176.7
영업이익(십억원)	1,720.9	3,617.1
순이익(십억원)	1,358.6	2,959.9
EPS(원)	1,261	6,066
BPS(원)	93,756	102,334

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)	365.72	89.74
PBR	4.95	3.86	3.41	3.28
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

2Q25 Review : 6개 분기만에 AMPC 없이 BEP 회복

LG에너지솔루션에 대해 목표주가 336,000원을 유지한다. 2Q25 잠정 실적은 매출 5.6조원(YoY -10%, QoQ -11%), 영업이익 4,922억원(YoY +152%, QoQ +31%)으로, 영업이익 컨센서스(3,150억원)를 상회했다. 영업이익률은 8.8%로 전분기 대비 +2.9%p 개선됐다. 미국 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 금액은 4,908억원이다(AMPC 포함 분기 영업이익률 추이: 4Q24: -3.5%, 1Q25: 5.9%). AMPC 발생 금액을 배터리 용량으로 환산 시 약 10GWh의 셀 출하가 있었던 것으로 추정되며, 이를 전기차 대수로 환산하면 약 11만대에 대응하는 배터리 셀을 생산한 것으로 추정된다. 한편, AMPC 제외한 영업이익은 14억원(OPM: 0.0%)이다(AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이: 4Q24: -9.3%, 1Q25: -1.3%). AMPC 없이 BEP 수준을 회복한 것은 6개 분기 만이다. 다만, 매출이 여전히 전분기 대비 감소세라는 점 감안할 때, 물량 증가에 따른 수익성 회복이라고 보기는 어렵다.

유럽 부진 불구 북미 판매 호조

부문별 실적은 이번 잠정 실적 발표에 언급되지 않았으나, 전체 매출의 약 65%를 차지하는 중대형 전지 부문의 경우, 유럽 시장 점유율 하락세 고려하면, 전분기 대비 배터리 출하량이 소폭 감소했을 것으로 추정된다. 다만, GM을 포함한 북미 고객사들의 선주문 효과(관세 부과 및 전기차 보조금 폐지 대비)가 유럽 시장의 부진을 상당부분 상쇄한 것으로 판단한다. 전체 매출의 25% 차지하는 소형 전지 부문의 경우, 테슬라 판매 부진 불구하고, 신차 출시 앞둔 주문량 증감 힘입어 전분기 대비 배터리 출하량은 증가한 것으로 판단한다. ESS 북미 신규 생산 돌입한 것 역시 실적에 긍정적으로 작용했다.

매출 감소폭 축소되고 있다는 점에서 가격 부담 불구 투자의견 중립 유지

상반기 AMPC 총액을 감안하면, 전기차 대수 기준 약 20만대(1분기 9만대, 2분기 11만대)에 해당하는 배터리 셀 생산이 미국에서 이뤄졌을 것으로 추정된다. 상반기 GM의 전기차 판매량이 7.8만대이므로, 현재 북미 고객사 내 배터리 재고는 높은 수준일 것으로 추정된다. 물론, GM 외 고객사 및 2분기부터 발생한 현지 ESS 생산 물량이 이번 AMPC 금액에 반영되어 있을 것이므로 이를 일부 감안해야 하겠으나, 이를 고려해도 하반기 배터리 주문량이 크게 증가하는 것을 기대하기는 어려운 흐름이다. 현재 컨센서스는 3분기 매출 6.6조원(YoY -5%, QoQ +20%) 및 4분기 7.1조원(YoY +10%, QoQ +9%)에 형성돼 있는데 추정치 하향 조정은 불가피하다. 그러나, 매출 YoY 증감률이 1Q24 -30%, 2Q24 -30%, 3Q24 -16%, 4Q24 -19%, 1Q25 +2%, 2Q25 -10%로 감소폭이 점진적 축소되는 흐름에 있고, QoQ 증감률 역시 4Q24 -6%, 1Q25 -3%, 2Q25 -11%에서 3분기부터는 Flat 이상의 흐름을 기대할 수 있다는 점에서 주가 하방 압력은 제한적이라고 판단한다. 상기 전망에 기초해 2030년 예상 실적 및 Target P/E 20배를 적용, 목표주가 336,000원, 투자의견 중립을 유지한다.

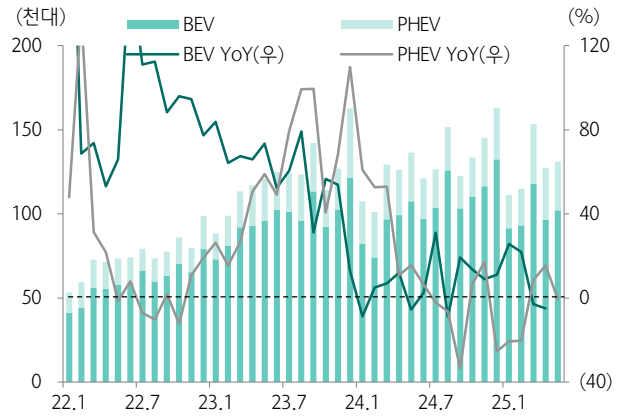
도표 1. LG에너지솔루션 잠정 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	2Q25P			2Q24		1Q25	
	잠정 실적	컨센서스	차이	실적	YoY	실적	QoQ
매출액	**5,565.4**	5,733.0	(2.9)	6,161.9	(9.7)	6,265.0	(11.2)
영업이익	**492.2**	315.0	56.3	195.3	152.0	374.7	31.4

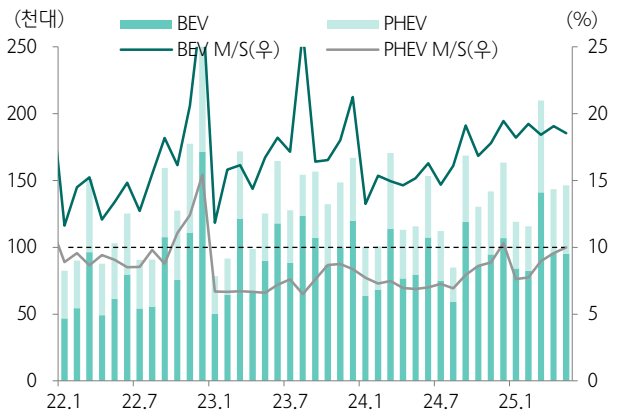
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. 미국 전기차 판매량 추이



자료: WardsAuto, 하나증권

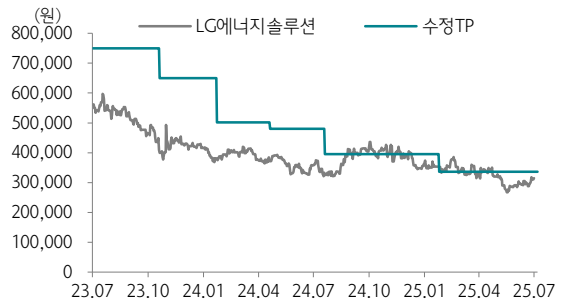
도표 3. 유럽 주요 3개국(영,프,독) 전기차 판매량 추이



자료: Cleantechnica, 하나증권

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

- 당사는 2025년 7월 8일 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 8일 현재 해당회사의 유가증권을 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 신뢰할 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 05일