이차전지 Analyst 권준수 wkdud1222@kiwoom.com

LG에너지솔루션(373220)

2Q25 잠정 실적 리뷰: AMPC 효과, 제품 믹스 개선 등으로 영업이익 컨센서스 상회

◎ 2Q25 영업이익 4,922 억원 잠정 발표, 컨센서스 상회

》 2Q25 잠정 실적은 매출액 5.6조원(-11%QoQ, -10%YoY), 영업이익 4,922억원(+31%QoQ, +152%YoY)으로, 시장 컨센서스를 큰 폭으로 상회(영업이익 컨센서스 3,150억원). 2Q25 AMPC 효과는 4,908억원으로, 약 10GWh(환율 1,404원/달러 가정)가 반영된 것으로 추정되며, AMPC 효과를 제외한 영업이익은 14억원(영업이익률 0.03%)으로 흑자전환 달성. 유럽 EV 향 출하량 감소 및 ASP 하락으로 매출은 전분기 대비 감소했으나, 손익의 경우 GM 판매 증가 및 ESS 미국 공장 가동(1~2개 라인 가동 추정) 시작에 따른 AMPC 효과 확대, 제품 믹스 개선(인도네시아 JV/미국 JV 판매 증가), 분기 보상금(몇 백억원 수준 추정) 및 비용 절감 노력 등으로 수익성은 전분기 대비 큰 폭으로 개선. 또한, ESS 사업부가 북미 공급을 시작하면서 고수익성의 시스템(소프트웨어 서비스) 매출 인식이 발생한 것도 수익성 제고에 기여

》 북미향 출하량이 전분기 대비 증가하며(9.0GWh → 10.0GWh) AMPC 규모도 전분기 대비 상승. 지난 4Q24 재고 조정 이후, GM을 중심으로 전기차 보조금($7,500) 조기 일몰(30D 조항 9월 30일 종료 예정)을 앞두고 pull-in 수요가 발생된 것으로 추정. AMPC 실적의 상당 부분이 Ultium Cells에서 발생한 것으로 보이나, 일부는 미시간 공장(디자인 CAPA 16GWh 중 1~2개 라인 가동 추정) 효과도 포함된 것으로 보임. 한편, 올해 상반기 GM의 미국 전기차 인도량이(소매 판매 기준) 78,167대(+104%YoY)인 반면 동사 AMPC 실적이 19GWh인데 그중 GM 향을 약 15~16GWh로 가정 시 전기차 기준 약 13만~14만대(대당 평균 탑재량 118kWh 가정)에 육박한 것으로 보여 GM 상반기 재고가 상당히 쌓인 것으로 추정됨. 그럼에도 불구하고 GM의 수요 증가는 보조금 종료 전 EV 판매 및 AMPC 수취 극대화 전략으로 풀이. 3분기 말 전기차 보조금 중단 시 4분기부터는 전방 전기차 수요 감소에 따른 배터리 재고 조정 가능성 상존

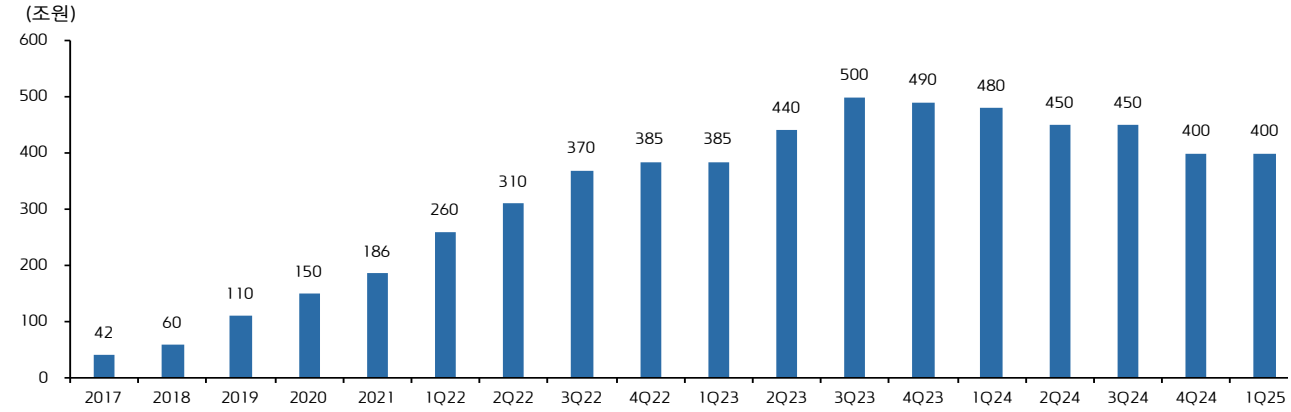
◎ 하반기 시장의 관심은 전기차에서 ESS 로 이동할 것으로 예상

》 당사의 보고서 '**오리무중(五里霧中): 정책 변수로 불확실성 확대**'(25/05/22)에서 언급했듯이, 당사는 정책 불확실성에 따른 전기차 수요 전망의 하향 및 높은 시장 추정치(컨센서스) 감안 시 하반기 이차전지 섹터 투자의견을 'Neutral'로 유지. 여전히 섹터의 추세적인 반등보다는 개별 종목으로 접근하는 전략이 유효하다고 판단

》 올 하반기에는 전기차 시장 수요가 불확실해진 만큼, ESS 사업 성장에 주목할 필요. 특히 중국산 non-EV 리튬이온 배터리에 대한 301조 관세가 26년부터 기존 7.5%에서 25%로 상향되는 바, 중국산 대체에 따른 국내 업체들의 반사수혜가 클 것으로 예상. 특히 LG에너지솔루션은 2Q25부터 미국 현지에서 ESS용 LFP 배터리 생산을 시작하여 그에 따른 AMPC 수혜도 향후 증가할 것으로 기대. 최근 미국 ESS 업체들로부터의 문의가 증가한 것으로 보이는 가운데, 향후 유의미한 고객사를 확보할 경우 ESS 반사수혜 기대감이 본격화될 것으로 보이며, 그에 따른 ESS 사업부 Re-rating이 가능할 것으로 기대. 또한 동사의 다변화된 고객사, 중저가 제품 포트폴리오 확대(고전압 미드니켈/LFP), 높은 수주잔고 감안 시 배터리 셀 업체 중에서는 LG에너지솔루션을 Top Pick으로 유지.

2025. 7. 8

LG에너지솔루션 수주잔고 추이 (단위: 조원)



자료: LG에너지솔루션, 키움증권 리서치센터

미국의 대 중국 ESS 배터리 관세율 정리

	기본	301조	펜타닐	상호	최종
현재	3.40%	7.50%	20%	10%	40.90%
2026년 이후	3.40%	25.00%	20%	10%	58.40%

자료: Kotra, 키움증권 리서치센터

주: 미국의 대중 상호관세 34% 중 10%는 유지. 24%는 90일간 유예

Compliance Notice

- 당사는 7월 7일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.