



LG에너지솔루션 (373220)

4Q25 잠정실적 코멘트 -4Q25 실적 기대치 부합. 1H26 걱정은 여전

Buy (유지)

현재 주가(1/9): 315,000원(▲ 37.7%) | 목표주가(유지): 500,000원

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

■ 4분기 실적 리뷰

- 동사의 4분기 실적은 매출액 6.1조 원, 영업적자 1,220억 원(OPM -2.0%)으로 컨센서스(매출액 5.7조 원, 영업적자 615억 원(OPM -1.1%)) 하회. AMPC 3,328억 원 제외하면 영업적자 4,548억 원(OPM -7.4%)
- 4분기 실적은 매출액 기준 컨센서스 상회했으나, 영업적자는 최근 낮아진 시장 기대치에 부합. GM향 출하는 QoQ 약 2.5GWh 하락한 것으로 추정되나, LFP ESS 양산 본격화되며 출하량이 QoQ 1.5GWh 증가하여 AMPC 하락 폭은 제한적인 것으로 추정. Tesla향 소형전지 실적도 기대치(매출 QoQ +10% 상회) 부합 추정
- AMPC로 역산한 미국 출하량은 6.2GWh(QoQ -14%)
vs. 1Q23~4Q25 출하량(단위: GWh): 23년(2.4/2.6/4.8/5.6), 24년(4.1/9.3/9.8/7.7), 25년(9.0/9.9/7.1/6.2)

■ 2026년 1분기 전망 및 주가 흐름

- 우리의 기존 1Q26 예상 실적은 매출액 5.7조 원, 영업적자 1,102억 원(OPM -1.9%), AMPC 제외 시 영업적자 3,457억 원(OPM -6.0%)이었음(vs. 컨센서스: 매출액 5.7조 원, 영업이익 2,145억 원(OPM 3.7%))
- 1Q26 실적은 컨센서스 대폭 하회, 당사 기존 추정치 소폭 하회할 것으로 전망. 다만, 보상금 수취에 따른 업사이드 여력은 존재. 얼티엄셀즈 출하 중단되며 파워치 부문 적자 확대되나, ESS 부문 흑자전환하면서 전사 수익성은 소폭 확대되는 수준으로 전망. 1) GM의 전기차 전략이 보수적으로 변경되며, 언론 보도에 따르면 얼티엄셀즈 공장은 2026년 상반기 동안 셋다운이 예상되어 동사의 AMPC 및 GM향 출하 감소, 2) 미시간 ESS 16GWh(3개 라인)는 풀가동 예상, 3) Tesla 판매는 연초 소폭 둔화할 것으로 전망
- 2차전지 업종 주가는 동사를 포함한 양극재 업체들의 계약해지/조정 이슈로 조정을 받는 중. 1~2월 실적 발표를 거치며 업종 전반의 실적 전망치 하향 조정이 이어질 것으로 예상. 다만 미국 부진이 어느 정도 반영되고 나면 악재는 상당 부분 선반영된 국면에 들어설 가능성이 높음. V자형 급반등은 어렵겠지만, ESS 수주 확대와 유럽 내 국내 배터리 업체의 M/S 상승 기대가 점진적인 반등 모멘텀으로 작용할 수 있음

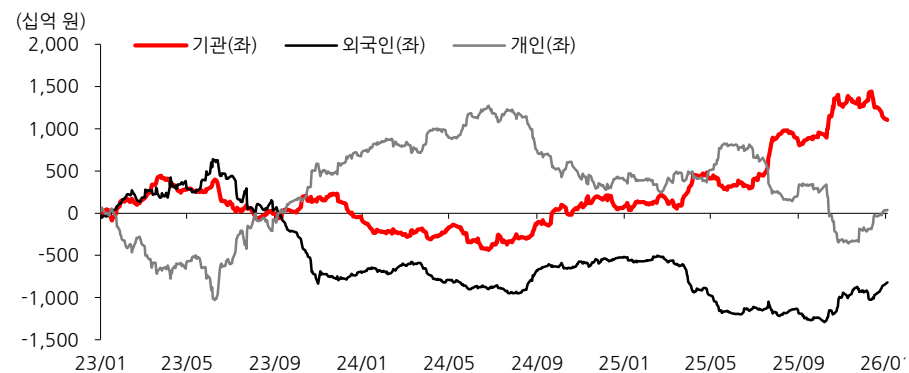
[표1] LG 에너지솔루션의 실적 추이 및 전망 (기준 추정치 -2026.01.07 기준)

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	6,265	5,565	5,700	5,955	5,716	6,325	7,596	8,502	25,620	23,485	28,139	35,596
자동차전지	4,160	3,634	3,448	2,797	2,238	2,486	3,038	3,247	16,572	14,040	11,009	13,308
ESS	445	401	598	1,187	1,692	2,022	2,712	3,356	1,838	2,631	9,782	14,658
소형전지	1,660	1,530	1,653	1,971	1,786	1,817	1,847	1,899	7,210	6,815	7,349	7,630
영업이익	375	492	601	-152	-110	25	615	992	575	1,317	1,522	5,079
영업이익(AMPC 제외)	-83	1	236	-501	-346	-301	14	189	-905	-346	-443	1,311
AMPC	458	491	366	349	235	326	601	802	1,480	1,663	1,964	3,768
자동차전지	-83	-73	103	-559	-492	-497	-243	-97	-955	-612	-1,330	133
ESS	-80	0	30	-83	34	81	136	168	-183	-133	418	704
소형전지	80	74	102	142	113	116	122	119	234	399	469	474
영업이익률	6.0%	8.8%	10.5%	-2.5%	-1.9%	0.4%	8.1%	11.7%	2.2%	5.6%	5.4%	14.3%
영업이익률(AMPC 제외)	-1.3%	0.0%	4.1%	-8.4%	-6.0%	-4.8%	0.2%	2.2%	-3.5%	-1.5%	-1.6%	3.7%
자동차전지	-2.0%	-2.0%	3.0%	-20.0%	-22.0%	-20.0%	-8.0%	-3.0%	-5.8%	-4.4%	-12.1%	1.0%
ESS	-18.0%	0.0%	5.0%	-7.0%	2.0%	4.0%	5.0%	5.0%	-10.0%	-5.1%	4.3%	4.8%
소형전지	4.8%	4.8%	6.2%	7.2%	6.3%	6.4%	6.6%	6.3%	3.2%	5.9%	6.4%	6.2%
EBITDA	1,231	1,375	1,519	806	881	1,033	1,731	2,132	3,621	4,931	5,777	10,031
EBITDA(AMPC 제외)	773	884	1,153	457	645	707	1,130	1,330	2,141	3,268	3,812	6,263
EBITDAM	19.6%	24.7%	26.6%	13.5%	15.4%	16.3%	22.8%	25.1%	14.1%	21.0%	20.5%	28.2%
EBITDAM(AMPC 제외)	12.3%	15.9%	20.2%	7.7%	11.3%	11.2%	14.9%	15.6%	8.4%	13.9%	13.5%	17.6%

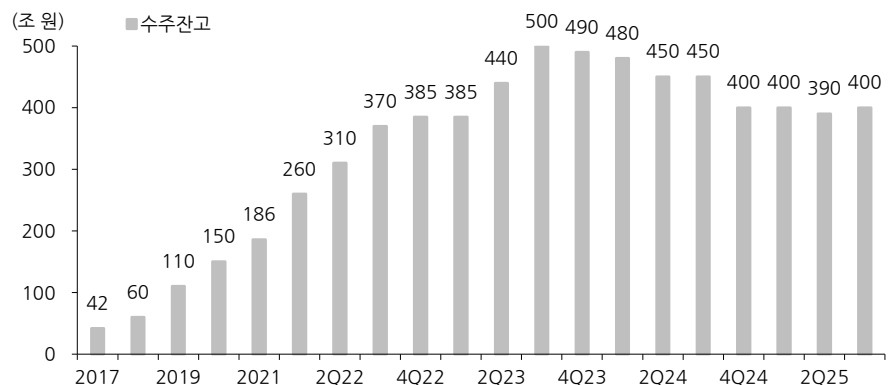
자료: LG에너지솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LGES 수급 추이



자료: Wisfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] LG 에너지솔루션의 수주잔고 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

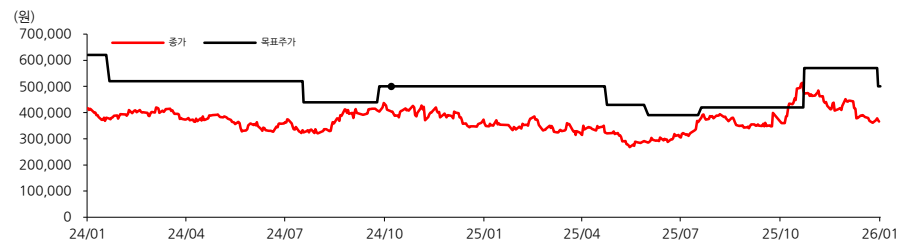
(공표일: 2026년 01월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG에너지솔루션 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.01.10	2024.01.29	2024.04.08	2024.04.26	2024.06.05	2024.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	620,000	520,000	520,000	520,000	520,000	520,000
일 시	2024.07.09	2024.07.26	2024.08.30	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	520,000	440,000	440,000	440,000	500,000	500,000
일 시	2024.10.29	2024.11.01	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.11	2024.12.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.01.10	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.05.02	2025.05.30	2025.06.09	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	430,000	430,000	390,000	390,000	390,000	390,000
일 시	2025.07.28	2025.09.05	2025.10.14	2025.10.31	2025.11.18	2025.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	420,000	420,000	420,000	570,000	570,000	570,000
일 시	2026.01.05	2026.01.07	2026.01.12			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	570,000	500,000	500,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.29	Buy	520,000	-28.10	-19.33
2024.07.25	Buy	440,000	-16.25	-5.80
2024.10.04	Buy	500,000	-26.56	-12.70
2025.05.02	Buy	430,000	-31.27	-23.84
2025.06.09	Buy	390,000	-20.69	-5.64
2025.07.28	Buy	420,000	-8.58	22.38
2025.10.31	Buy	570,000	-24.95	-15.00
2026.01.07	Buy	500,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%