

LG에너지솔루션 (373220)

2026년에도 섹터 내 Best Top Pick 유지

3Q25 Review: 컨센서스 대비 상회하는 실적 기록

동사는 2025년 3분기 매출액 5.7조원(+2% qoq, -17% yoy), 영업이익 6,013억원(AMPC 3,655억원 포함 OPM 11%)을 기록하며 컨센서스(매출액 5.5조원, 영업이익 5,145억원) 대비 상회하는 실적 기록. 이는 외형성장은 EV보다는 ESS향으로 인한 것. ESS는 2분기 대비 약120% 증가한 8,400억 가까운 매출액을 기록한 것으로 추정. EV는 유럽의 저조한 가동률이 지속된 가운데 북미 GM향 물량 감소 효과가 있었음. 이에 AMPC 규모가 2분기 대비 약 1,250억 감소했으나 OEM사로부터의 일회성 환급 영향으로 이익률은 증가. 소형 전지의 경우에도 테슬라향 판매량 증가 영향으로 외형 및 이익이 증가

2026년, 유럽 EV향 개선 + 미국 ESS 중심 성장 기대

동사는 2025년 4분기에도 ESS 중심 성장 예상. 미국 내 9월 30일 EV에 대한 보조금 만료로 4분기 북미 EV향 가동률 하락, 여전히 저조한 유럽 가동률로 EV 중심 외형 및 이익 감소는 불가피. 다만, 미국 내 기획보된 ESS(누적 17GWh) 수주 중심 외형 확대가 2026년에도 지속될 것으로 예상. 또한 유럽에서도 삼원계 가동률 뿐 아니라 신규 수요인 LFP, Mid-Ni 중심 확보된 수주 중심으로 셀3사 중 유럽 내 실적개선세가 가장 빠를 것으로 기대. 동사는 폴란드 공장에서 르노 Ampere 향 LFP 파우치 배터리를 2025년 말부터 공급, 2026년부터 매출 인식 시작될 것. 또한 VW향 Mid-Ni 2026년 초 매출 본격화, 포드 상용 차량 Mid-Ni 2026년 말 매출 본격화가 기대. 그 외에 PGE Polska향 LFP ESS 계약도 체결되었으며 양산은 2027년 2분기로 예정되어 있음.

동사에 대한 투자 의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 531,000원을 유지. 동사는 높은 리스크의 2026년에도 미국 LFP ESS, 유럽 LFP EV + Mid-Ni에 대한 선제적 대응으로 긍정적 실적 기대. 또한 4680 등 차세대 배터리에 대한 공급도 기대되어 섹터 내 Top Pick 유지



이안나 2차전자/신에너지
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 531,000원 (M)

직전 목표주가 **531,000원**

현재주가 (10/17) **434,000원**

상승여력 **22%**

시가총액	1,015,560억원
총발행주식수	234,000,000주
60일 평균 거래대금	1,182억원
60일 평균 거래량	317,720주
52주 고/저	434,000원 / 268,000원
외인지분율	4.34%
배당수익률	0.00%
주요주주	LG 화학

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	24.0	36.9	9.3
상대	12.9	16.6	(23.9)
절대 (달러환산)	20.4	34.2	5.3

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	5,700	-17.1	2.4	5,522	3.2
영업이익	601	34.1	22.2	514	16.9
세전계속사업이익	590	73.9	흑전	459	28.5
지배순이익	-1,510	적전	적지	181	-935.8
영업이익률 (%)	10.5	+4.0 %pt	+1.7 %pt	9.3	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	-26.5	적전	적지	3.3	-29.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	33,745	25,620	23,362	25,827
영업이익	2,163	575	1,804	2,960
지배순이익	1,237	-1,019	-3,222	-7,352
PER	97.9	-87.3	-31.5	-13.8
PBR	6.0	4.2	5.9	10.8
EV/EBITDA	34.8	52.0	35.2	32.9
ROE	6.4	-4.9	-16.9	-55.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 3Q25 Review: 컨센서스 대비 상회하는 실적 기록

(단위: 십억원)

구분	3Q24	2Q25	3Q25P	% QoQ	% YoY	당사 추정	차이	Consensus	차이
매출액	6,878	5,565	5,700	2%	-17%	5,659	41	5,522	178
소형(+원통형 EV)	1,719	1,636	1,849	13%	8%	1,718	131		
EV	4,486	3,546	3,009	-15%	-33%	3,156	-147		
ESS	673	383	842	120%	25%	785	57		
영업이익(Credit 제외)	-18	1	236	16,743%	흑전	162	73		
영업이익률(Credit 제외)	-0.3%	0.0%	4.1%	4.1%p	4.4%p	3%	1%p		
영업이익(Credit 포함)	448	492	601	22%	34%	550	51	514	87
영업이익률(Credit 포함)	7%	9%	11%	2%p	4%p	10%	1%p	9%	1%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E
매출액	6,265	5,565	5,700	5,832	5,553	6,198	6,715	7,361	23,362	25,827
QoQ %	-3%	-11%	2%	2%	-5%	12%	8%	10%		
YoY %	2%	-10%	-17%	-10%	-11%	11%	18%	26%	-9%	11%
소형(+원통형 EV)	1,708	1,636	1,849	1,979	1,807	1,883	1,996	1,845	7,172	7,531
EV	4,124	3,546	3,009	2,919	2,876	3,416	3,745	4,511	13,597	14,549
ESS	433	383	842	935	869	899	974	1,004	2,593	3,747
영업이익	375	492	601	336	444	682	873	961	1,804	2,960
영업이익률	6%	9%	11%	6%	8%	11%	13%	13%	8%	11%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] LGES, LFP ESS 수주 현황

구분	프로젝트/내용	규모	지역
국내	ESS 중앙계약시장 수주 (2개 지역)	136 MW	대한민국
	- 제주 표선 (SK 이터닉스 통해 공급)	40 MW / 240 MWh	
	- 전남 광양	96 MW	
해외	(테슬라 유력) LFP 배터리 장기 공급	약 6조 원	미국
해외	뉴멕시코 산타 테레사 태양광 연계	600 MWh	미국
해외	폴란드 국영 전력사(PGE) 공급 계약	981 MWh	폴란드

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,362	25,827	28,668
매출원가	28,802	22,214	19,733	21,853	24,282
매출총이익	4,943	3,406	3,629	3,973	4,386
판매비	3,457	4,311	3,399	3,214	4,013
영업이익	2,163	575	1,804	2,960	3,573
EBITDA	3,773	2,141	3,755	4,445	4,140
영업외손익	-120	-227	-382	-42	-583
외환관련손익	404	-22	959	609	437
이자손익	-138	-341	-654	-811	-948
관계기업관련손익	-32	-49	-13	-15	-13
기타	-353	186	-674	175	-60
법인세비용차감전순이익	2,043	349	1,423	2,918	2,989
법인세비용	405	10	259	678	658
계속사업순이익	1,638	339	1,164	2,240	2,332
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	1,164	2,240	2,332
지배지분순이익	1,237	-1,019	-3,222	-7,352	-7,654
포괄순이익	1,911	3,217	-357	1,908	1,949
지배지분포괄이익	1,468	915	-578	1,577	1,610

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	4,022	1,711	2,449
당기순이익	1,638	339	1,164	2,240	2,332
감가상각비	2,150	2,856	3,265	3,465	3,585
외환손익	0	0	-537	-609	-437
중속, 관계기업관련손익	0	0	12	15	13
자산부채의 증감	-277	691	-1,147	-5,013	-4,616
기타현금흐름	933	1,226	1,266	1,613	1,573
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-10,562	-10,653	-8,892
투자자산	-62	-8	34	-127	-68
유형자산 증가 (CAPEX)	-9,923	-12,399	-11,110	-10,250	-8,500
유형자산 감소	102	75	25	48	0
기타현금흐름	164	267	490	-324	-324
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	7,770	1,200	1,190
단기차입금	336	-292	861	200	120
사채 및 장기차입금	2,559	4,675	5,971	1,000	1,070
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1,460	998	939	0	0
연결범위변동 등 기타	51	402	390	4,437	4,212
현금의 증감	-869	-1,170	1,621	-3,304	-1,041
기초 현금	5,938	5,069	3,899	5,519	2,215
기말 현금	5,069	3,899	5,519	2,215	1,175
NOPLAT	2,163	575	1,804	2,960	3,573
FCF	-5,479	-7,287	-7,088	-8,539	-6,051

자료: 유안타증권

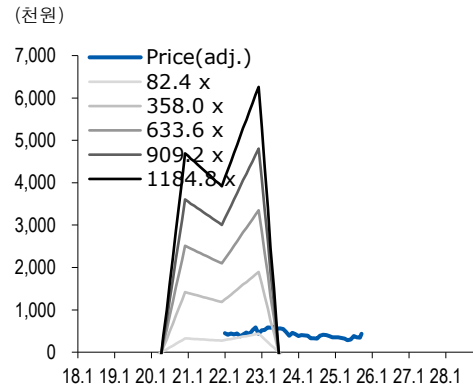
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	15,295	13,853	13,153
현금및현금성자산	5,069	3,899	5,519	2,215	1,175
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,533	5,721	5,588
재고자산	5,396	4,552	3,888	4,206	4,492
비유동자산	28,229	44,979	49,539	56,183	60,984
유형자산	23,655	38,350	43,318	50,055	54,970
관계기업 등 지분관련 자산	224	62	56	71	79
기타투자자산	425	1,210	1,168	1,280	1,340
자산총계	45,437	60,307	64,834	70,036	74,137
유동부채	10,937	12,055	14,380	15,872	16,649
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	7,581	8,587	8,974
단기차입금	1,576	1,291	2,152	2,352	2,472
유동성장기부채	1,635	1,199	3,559	3,559	3,679
비유동부채	10,126	17,285	21,034	22,837	24,211
장기차입금	4,512	4,866	5,012	5,412	5,862
사채	3,116	7,776	10,914	11,514	12,014
부채총계	21,064	29,340	35,415	38,708	40,860
지배지분	20,201	21,116	17,102	9,418	1,381
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	-1,843	-9,195	-16,849
비지배지분	4,173	9,850	12,318	21,909	31,895
자본총계	24,374	30,967	29,419	31,328	33,277
순차입금	5,870	12,493	18,168	22,672	24,903
총차입금	11,009	16,392	23,687	24,887	26,078

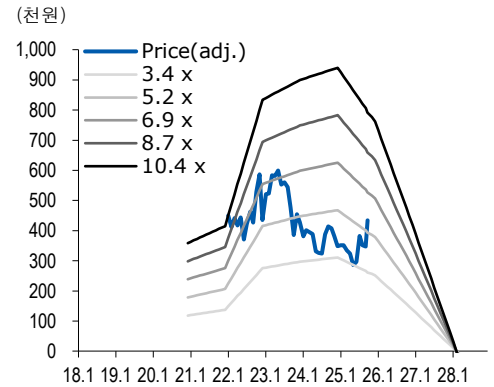
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	5,287	-4,354	-13,769	-31,420	-32,712
BPS	86,328	90,240	73,084	40,249	5,903
EBITDAPS	16,125	9,150	16,048	18,994	17,692
SPS	144,211	109,485	99,838	110,371	122,512
DPS	0	0	0	0	0
PER	97.9	-87.3	-31.5	-13.8	-13.3
PBR	6.0	4.2	5.9	10.8	73.5
EV/EBITDA	34.8	52.0	35.2	32.9	38.3
PSR	3.6	3.5	4.3	3.9	3.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	31.8	-24.1	-8.8	10.6	11.0
영업이익 증가율 (%)	78.2	-73.4	213.6	64.0	20.7
지배순이익 증가율 (%)	61.3	적전	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	15.5	15.4	15.3
영업이익률 (%)	6.4	2.2	7.7	11.5	12.5
지배순이익률 (%)	3.7	-4.0	-13.8	-28.5	-26.7
EBITDA 마진 (%)	11.2	8.4	16.1	17.2	14.4
ROIC	7.1	1.6	4.0	4.6	5.1
ROA	3.0	-1.9	-5.1	-10.9	-10.6
ROE	6.4	-4.9	-16.9	-55.4	-141.8
부채비율 (%)	86.4	94.7	120.4	123.6	122.8
순차입금/자기자본 (%)	29.1	59.2	106.2	240.7	1,803.0
영업이익/금융비용 (배)	6.9	1.0	2.0	3.1	3.5

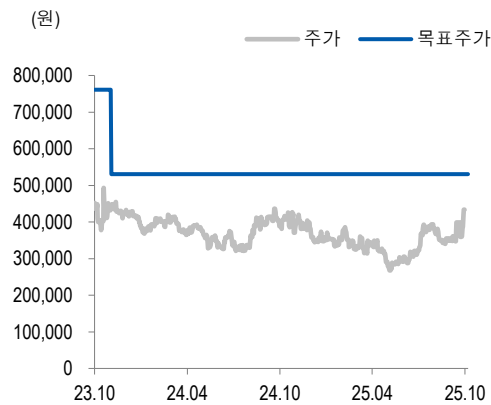
P/E band chart



P/B band chart



LG에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-10-20	BUY	531,000	1년		
2024-11-21	1년 경과 이후		1년	-35.03	-18.27
2023-11-21	BUY	531,000	1년	-27.46	-14.41
2023-04-11	BUY	761,000	1년	-30.57	-19.58

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-10-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.