



BUY (유지)

목표주가(12M) 559,000원(상향)
현재주가(10.30) 486,500원

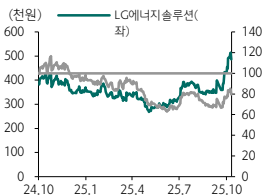
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,086.89
52주 최고/최저(원)	514,000/268,000
시가총액(십억원)	113,841.0
시가총액비중(%)	3.38
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	326.7
60일 평균 거래대금(십억원)	130.8
외국인지분율(%)	4.54
주요주주 지분율(%)	
LG화학	81.84
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	23,149.3	26,813.3
영업이익(십억원)	1,912.8	3,144.2
순이익(십억원)	1,077.5	2,202.6
EPS(원)	463	6,203
BPS(원)	91,142	103,092

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	33,745.5	25,619.6	23,439.7	26,791.2
영업이익	2,163.2	575.4	1,258.0	3,229.9
세전이익	2,043.5	348.9	462.3	2,377.9
순이익	1,237.2	(1,018.7)	(382.6)	1,208.7
EPS	5,287	(4,354)	(1,635)	5,165
증감율	59.97	적전	적지	흑전
PER	80.86	(79.93)	(297.55)	94.19
PBR	4.95	3.86	5.79	5.45
EV/EBITDA	29.17	48.47	44.51	30.70
ROE	6.36	(4.93)	(1.88)	5.96
BPS	86,328	90,240	84,054	89,219
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 31일 | 기업분석_Earnings Review

LG에너지솔루션 (373220)

2026년 실적 회복의 근거 충분

3Q25 Review : 테슬라 신차 출시 및 보상금 효과 뚜렷

3분기 실적은 매출 5.7조원(YoY -17%, QoQ +2%), 영업이익 6,013억원(YoY +34%, QoQ +22%, OPM 10.5%, QoQ +1.7%p)을 기록했다. 미국 생산 보조금(AMPC) 효과 제외한 영업이익은 2,358억원(OPM: 4.1%, QoQ +4.1%p)으로 흑자폭 확대됐다(AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이: 4Q24: -9.3%, 1Q25: -1.3%, 2Q25: 0.0%). 6개 분기 만에 AMPC 없이 BEP 회복했던 2분기 이후 3분기에는 테슬라향 출하 증가 힘입어 흑자폭 확대됐다. 1) 중대형 자동차 전지 부문(매출 비중 62%)은 미국 전기차 수요 둔화 및 유럽 성장 정체로 부문 매출 YoY -22%, QoQ -5%로 감소했지만, 계획 물량 미달에 따른 보상금 수취로 부문 수익성은 개선됐다(OPM 2.3%, QoQ +4.1%p). 2) 소형전지 부문(매출 비중 27%) 역시 부문 매출 YoY -7% 감소했지만, 테슬라 신차 출시 효과로 QoQ +6% 증가했다. 가동률 상승 힘입어 부문 영업이익률은 7.3%(QoQ +2.9%p)로 개선됐다. 3) ESS 부문(매출 비중 11%)의 경우 매출 YoY -9% 감소했지만 미국 출하 본격화되며 QoQ +50% 증가했다. 부문 수익성 역시 QoQ +6.2%p 개선(6.3%)된 것으로 추정된다.

4분기 실적 : AMPC 제외 시 3개 분기만의 적자 전환 전망

4분기 실적은 매출 5.9조원(YoY -8%, QoQ +4%), 영업손실 2,101억원(YoY 적자지속, QoQ 적자전환)으로 부진할 전망이다. AMPC 포함 전사 영업이익률은 -3.6%(QoQ -14.1%p)를 전망한다. AMPC 제외한 전사 영업이익률은 -9.2%(-13.3%p)로 3개 분기 만에 적자 전환이 예상된다. 이번 분기에 발생했던 보상금 수취 효과가 소멸되는 가운데 미국 전기차 보조금 폐지 이후 수요 둔화 우려한 GM의 주문량 감소로 전기차 부문 매출 QoQ -20% 감소를 예상한다. 테슬라향 소형 전지 출하 증가 및 ESS 매출 증가 지속되며 전사 매출이 두개 분기 연속 QoQ 증가한다는 점은 긍정적이나, 전사 적자 전환은 불가피할 전망이다.

견조한 실적 성장 논거 확보

지난 2분기 첫 미국 현지 공장에서 ESS 배터리 생산이 시작되며, 실적 흐름상 중요한 변곡점에 진입했다. 그 덕분에 지난 7월, 2년만의 실적 추정치 상향 조정과 함께 투자 의견 역시 상향할 수 있었다. 그때 확인했던 ESS 성장의 논거는 여전히 유효하다(데이터센터 ESS 수요 증가 및 대중국 관세 수혜). 특히, 현재 실적 컨센서스는 전기차의 부진을 상당 부분 반영하고 있는데다, 고객사들(테슬라, GM 현대차 등)의 상황이 타 OEM 대비 양호하여 향후 전기차에서 실적 쇼크가 나올 가능성은 낮다고 판단한다. 최근 시장 상황 고려해 ESS 부문 실적 추정치 상향 조정을 반영, 2027년 예상 EPS 역시 상향 조정하였다. 여기에 2022년 초 ~ 2023년 말까지 2년간의 평균 24M Fwd P/E(46.3배)를 적용하여 목표주가를 559,000원으로 상향 조정하였다. 배터리 관련 기업들 중 유일하게 2026년 잉여현금흐름 플러스 전환이 가능하다는 점도 긍정적이다. 투자의견 매수를 유지한다.

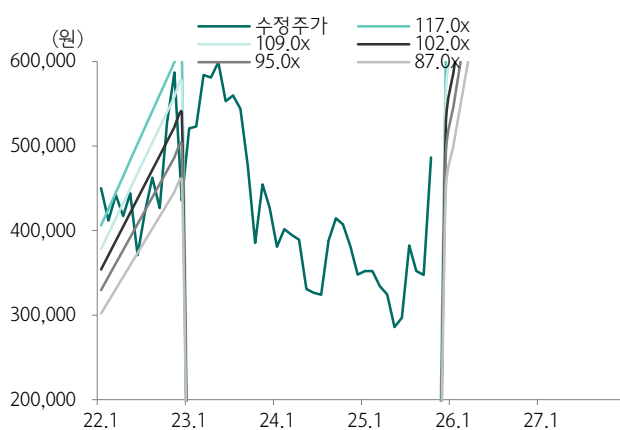
도표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2차전지	6,265	5,565	5,700	5,909	6,095	6,632	6,956	7,108	25,620	23,440	26,791	33,365
	소형전지	1,703	1,503	1,596	1,810	1,863	1,914	1,963	2,009	7,403	6,612	7,749	9,170
	중대형전지	4,562	4,062	4,104	4,100	4,231	4,718	4,994	5,099	18,216	16,828	19,043	24,195
	전기차배터리	4,041	3,645	3,477	2,823	2,847	3,286	3,441	3,463	16,498	13,986	13,036	16,232
	ESS	521	417	627	1,277	1,385	1,433	1,553	1,637	1,718	2,842	6,007	7,963
	합계	6,265	5,565	5,700	5,909	6,095	6,632	6,956	7,108	25,620	23,440	26,791	33,365
	YoY	2%	-10%	-17%	-8%	-3%	19%	22%	20%	-24%	-9%	14%	25%
영업이익	2차전지	-83	1	235.8	-543	-7	250	329.4	283	-905	-389	855	1,851
	소형전지	87	67	116	162	122	145	140	120	172	432	527	638
	중대형전지	-170	-65	119	-705	-129	105	189	163	-1,077	-821	328	1,213
	전기차배터리	-141	-66	80	-593	-171	45	109	83	-994	-720	66	692
	ESS	-29	0	40	-112	42	60	80	80	-82	-101	262	521
	AMPC 이익기여분	458	491	366	333	455	560	671	689	1,480	1,647	2,375	3,358
	합계	375	492	601	-210	447	809	1,001	972	575	1,258	3,230	5,210
	YoY	138%	152%	34%	적지	19%	64%	66%	흑전	-73%	119%	157%	61%
OPM	2차전지	-1.3%	0.0%	4.1%	-9.2%	-0.1%	3.8%	4.7%	4.0%	-3.5%	-1.7%	3.2%	5.5%
	소형전지	5.1%	4.4%	7.3%	8.9%	6.5%	7.6%	7.1%	6.0%	2.3%	6.5%	6.8%	7.0%
	중대형전지	-3.7%	-1.6%	2.9%	-17.2%	-3.0%	2.2%	3.8%	3.2%	-5.9%	-4.9%	1.7%	5.0%
	전기차배터리	-3.5%	-1.8%	2.3%	-21.0%	-6.0%	1.4%	3.2%	2.4%	-6%	-5%	1%	4%
	ESS	-5.5%	0.1%	6.3%	-8.8%	3.0%	4.2%	5.2%	4.9%	-5%	-4%	4%	7%
	AMPC 효과 제외 시	-1.3%	0.0%	4.1%	-9.2%	-0.1%	3.8%	4.7%	4.0%	-3.5%	-1.7%	3.2%	5.5%
	합계	6.0%	8.8%	10.5%	-3.6%	7.3%	12.2%	14.4%	13.7%	2.2%	5.4%	12.1%	15.6%
순이익		77	-58	418	-358	-48	309	479	468	-1,019	79	1,209	2,817

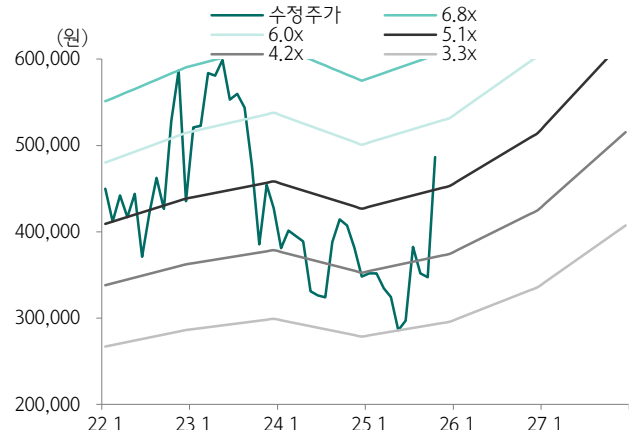
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. LG에너지솔루션 12M Fwd P/E



자료: 하나증권

도표 3. LG에너지솔루션 12M Fwd P/B



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745.5	25,619.6	23,439.7	26,791.2	33,365.2
매출원가	28,802.4	22,213.6	20,175.8	22,340.6	27,026.1
매출총이익	4,943.1	3,406.0	3,263.9	4,450.6	6,339.1
판매비	3,456.7	4,310.6	3,653.0	3,595.8	4,487.7
영업이익	2,163.2	575.4	1,258.0	3,229.9	5,209.6
금융손익	127.8	(212.2)	(692.3)	(852.0)	(749.7)
종속/관계기업손익	(32.5)	(49.1)	(1.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	(215.1)	34.8	(102.3)	0.0	0.0
세전이익	2,043.5	348.9	462.3	2,377.9	4,459.9
법인세	405.5	10.3	67.4	323.0	981.2
계속사업이익	1,638.0	338.6	394.9	2,054.9	3,478.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1,638.0	338.6	394.9	2,054.9	3,478.7
비지배주주지분 순이익	400.8	1,357.3	777.5	846.2	662.2
지배주주순이익	1,237.2	(1,018.7)	(382.6)	1,208.7	2,816.6
지배주주지분포괄이익	1,468.4	915.5	(1,444.3)	1,697.7	2,874.1
NOPAT	1,734.0	558.5	1,074.6	2,791.2	4,063.5
EBITDA	3,773.2	2,141.2	3,188.8	4,636.1	5,698.5
성장성(%)					
매출액증가율	31.83	(24.08)	(8.51)	14.30	24.54
NOPAT증가율	82.35	(67.79)	92.41	159.74	45.58
EBITDA증가율	23.45	(43.25)	48.93	45.39	22.92
영업이익증가율	78.23	(73.40)	118.63	156.75	61.29
(지배주주)순이익증가율	61.26	적전	적지	흑전	133.03
EPS증가율	59.97	적전	적지	흑전	133.05
수익성(%)					
매출총이익률	14.65	13.29	13.92	16.61	19.00
EBITDA이익률	11.18	8.36	13.60	17.30	17.08
영업이익률	6.41	2.25	5.37	12.06	15.61
계속사업이익률	4.85	1.32	1.68	7.67	10.43

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	(4,354)	(1,635)	5,165	12,037
BPS	86,328	90,240	84,054	89,219	101,256
CFPS	22,414	22,748	22,897	29,964	38,706
EBITDAPS	16,125	9,150	13,627	19,812	24,353
SPS	144,211	109,485	100,170	114,492	142,586
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	80.86	(79.93)	(297.55)	94.19	40.42
PBR	4.95	3.86	5.79	5.45	4.80
PCFR	19.07	15.30	21.25	16.24	12.57
EV/EBITDA	29.17	48.47	44.51	30.70	24.31
PSR	2.96	3.18	4.86	4.25	3.41
재무비율(%)					
ROE	6.36	(4.93)	(1.88)	5.96	12.64
ROA	2.95	(1.93)	(0.62)	1.82	3.87
ROIC	7.10	1.61	2.50	6.10	8.75
부채비율	86.42	94.75	124.96	127.70	125.03
순부채비율	24.08	40.35	68.28	62.22	42.68
이자보상배율(배)					
	6.85	1.02	1.38	2.96	4.79

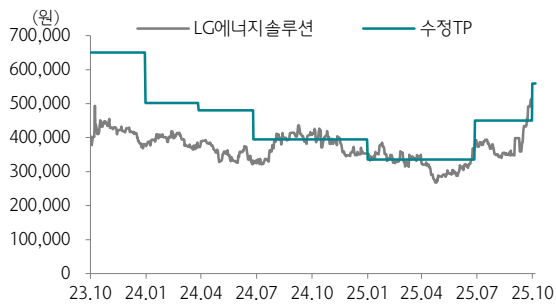
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	17,208.4	15,327.4	14,702.1	18,240.6	25,738.3	
금융자산	5,139.2	3,898.9	4,211.8	5,653.5	9,735.3	
현금성자산	5,068.8	3,898.7	4,211.6	5,653.4	9,735.1	
매출채권	5,128.5	4,944.0	4,528.8	5,447.4	6,943.9	
재고자산	5,396.3	4,552.4	4,170.1	5,015.8	6,393.8	
기타유동자산	1,544.4	1,932.1	1,791.4	2,123.9	2,665.3	
비유동자산	28,228.7	44,979.4	49,135.9	51,055.2	50,571.9	
투자자산	648.3	1,272.4	1,209.9	1,310.5	1,474.4	
금융자산	424.7	1,210.0	1,152.8	1,241.8	1,386.8	
유형자산	23,654.7	38,349.6	42,395.5	44,485.4	44,109.5	
무형자산	876.0	1,284.6	1,273.9	1,002.7	731.5	
기타비유동자산	3,049.7	4,072.8	4,256.6	4,256.6	4,256.5	
자산총계	45,437.1	60,306.8	63,838.0	69,295.7	76,310.2	
유동부채	10,937.2	12,054.9	13,484.8	15,258.9	18,149.3	
금융부채	3,219.1	2,491.4	4,712.1	4,712.4	4,712.7	
매입채무	3,093.7	2,705.5	2,478.3	2,980.9	3,799.8	
기타유동부채	4,624.4	6,858.0	6,294.4	7,565.6	9,636.8	
비유동부채	10,126.5	17,285.3	21,975.3	23,604.0	24,249.4	
금융부채	7,789.7	13,900.9	18,875.1	19,875.1	19,496.1	
기타비유동부채	2,336.8	3,384.4	3,100.2	3,728.9	4,753.3	
부채총계	21,063.6	29,340.2	35,460.1	38,862.9	42,398.7	
지배주주지분	20,200.6	21,116.2	19,668.6	20,877.3	23,693.8	
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0	
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6	
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타포괄이익누계액	554.5	2,437.4	1,390.0	1,390.0	1,390.0	
이익잉여금	2,364.5	1,397.2	996.9	2,205.6	5,022.2	
비지배주주지분	4,172.9	9,850.3	8,709.3	9,555.5	10,217.7	
자본총계	24,373.5	30,966.5	28,377.9	30,432.8	33,911.5	
순금융부채	5,869.5	12,493.5	19,375.5	18,933.9	14,473.5	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444.2	5,111.7	3,282.3	6,558.0	8,501.9
당기순이익	1,638.0	338.6	394.9	2,054.9	3,478.7
조정	3,083.2	4,081.7	3,890.7	3,781.3	3,847.2
감가상각비	2,286.9	3,045.8	3,578.0	3,781.3	3,847.1
외환거래손익	65.6	(9.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	14.6	(94.2)	0.0	0.0	0.0
기타	716.1	1,139.4	312.7	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(277.0)	691.4	(1,003.3)	721.8	1,176.0
투자활동 현금흐름	(9,719.3)	(12,065.4)	(10,494.4)	(5,700.6)	(3,363.9)
투자자산감소(증가)	71.3	(575.0)	63.6	(100.6)	(163.9)
자본증가(감소)	(9,820.8)	(12,324.5)	(10,205.5)	(5,600.0)	(3,200.0)
기타	30.2	834.1	(352.5)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	4,354.7	5,381.5	7,297.3	1,000.2	(378.6)
금융부채증가(감소)	2,894.8	4,383.4	6,731.8	1,000.2	(378.6)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	1,459.9	998.1	565.5	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(869.2)	(1,170.1)	3,138.0	1,441.7	4,081.7
Unlevered CFO	5,245.0	5,323.0	5,357.9	7,011.6	9,057.1
Free Cash Flow	(5,478.9)	(7,287.3)	(6,948.2)	958.0	5,301.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	559,000		
25.7.28	BUY	450,000	-14.66%	14.22%
25.1.31	Neutral	336,000	-3.53%	-20.24%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 31일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 28일