



BUY (유지)

목표주가(12M) 559,000원(유지)
현재주가(1.9) 363,000원

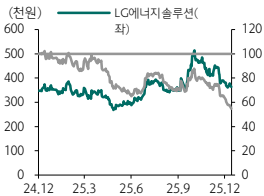
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,586.32
52주 최고/최저(원)	514,000/268,000
시가총액(십억원)	84,942.0
시가총액비중(%)	2.24
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	402.3
60일 평균 거래대금(십억원)	174.9
외국인지분율(%)	4.73
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	23,295.1	26,137.8
영업이익(십억원)	1,390.7	2,211.5
순이익(십억원)	681.7	1,296.7
EPS(원)	(792)	3,564
BPS(원)	90,528	96,387

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)	(225.38)	70.86
PBR	4.95	3.86	4.38	4.10
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

2026년 01월 12일 | 기업분석_Company Memo

LG에너지솔루션 (373220)

EV 둔화·ESS 호조

4Q25 Review : 영업이익 적자 전환

4Q25 잠정 실적은 매출 6.1조원(YoY -5%, QoQ +8%), 영업손실 1,220억원(YoY 적자지속, QoQ 적자전환)으로, 영업이익 컨센서스(-615억원)를 하회했다. 영업이익률은 -2.0%로 전분기 대비 -12.5%p 하락했다. 미국 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 금액은 3,328억원로 전분기 대비 -9% 감소했다(AMPC 포함 분기 영업이익률 추이: 1Q25: 6.0%, 2Q25: 8.8%, 3Q25: 10.5%). AMPC 발생 금액을 배터리 용량으로 환산 시 약 6.7GWh 규모다. 잠정 실적이므로 EV/ESS 구분이 어려우나 시장 규모 및 CAPA 감안 시 EV/ESS 각각 약 4.5GWh/2.2GWh의 배터리가 출하된 것으로 추정된다. EV 배터리 출하량을 전기차 대수로 환산 시 약 5만대에 대응하는 배터리 셀을 생산한 것으로 추정된다. 한편, AMPC 제외한 영업손실은 4,583억원(OPM: -7.4%)으로 2개 분기 만에 적자 전환했다(AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이: 1Q25: -1.3%, 2Q25: 0.0%, 3Q25: 4.1%).

미국 전기차 보조금 폐지로 EV 전지 출하량 감소

부문별 실적은 잠정 실적 발표에 언급되지 않았으나, 전체 매출의 약 50% 차지하는 중대형 EV 전지 부문의 경우, 미국의 전기차 구매 보조금 폐지와 연말 고객사 재고조정 영향, 유럽 점유율 하락세 감안하면 출하량이 감소한 것으로 추정된다. 전체 매출의 약 30% 차지하는 소형 전지 부문의 경우, 테슬라 신규 모델 출시 효과에 출하량이 전분기 대비 증가한 것으로 추정된다. 매출 비중 20%를 넘어서는 ESS 부문의 경우 북미 단독 공장의 생산량 크게 확대되며, 매출 역시 대폭 증가한 것으로 추정된다.

건조한 ESS 성장 고려할 때 매수 가능 가격 진입

3분기 누적 EV 배터리 AMPC 발생 금액을 근거로, 전기차 대수 기준 약 32만대(1분기 10만대, 2분기 10만대, 3분기 7만대, 4분기 5만대)에 해당하는 배터리 셀 생산이 미국에서 이뤄졌을 것으로 추정된다. 4분기 누적 GM 전기차 판매량이 17만대이므로, 현재 북미 고객사 내 배터리 재고는 높은 수준일 것으로 추정된다. 다만, 테슬라형 원통형 전지 이익 및 ESS 부문 AMPC 수취까지 고려할 때 전기차 배터리 부문의 부진 일부를 상쇄할 수 있을 것으로 판단한다. 물론, 1월 말 실적발표 시즌을 통해 GM 얼티엄셀즈 가동 일시 중단 관련 부정적 가이드언스를 소화해야 한다는 점에서 단기 반등 동력은 약할 수 있다. 다만, ESS 성장을 반영해 24M Fwd P/E 상단인 40배 적용시 도출되는 적정 시총(120조원) 고려하면, 현 주가는 약 40%의 상승 여력을 갖고 있어 매수 가능 범위에 진입했다고 판단한다. 목표주가 559,000원, 투자 의견 매수를 유지한다.

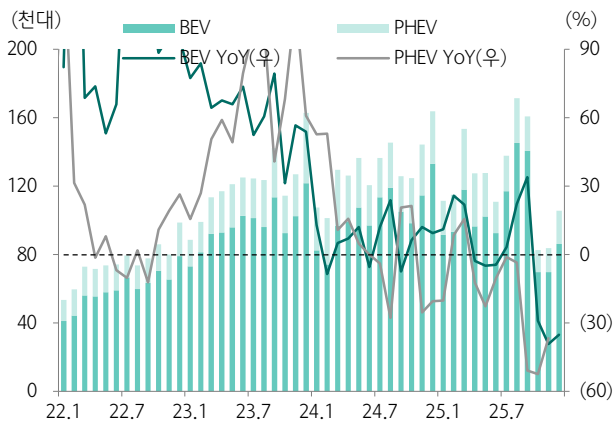
도표 1. LG에너지솔루션 잠정 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	4Q25P			4Q24		3Q25	
	잠정 실적	컨센서스	차이(%)	실적	YoY(%)	실적	QoQ(%)
매출액	6,141.5	5,764.8	+6.5	6,451.2	-4.8	5,699.9	+7.7
영업이익	-122.0	-61.5	적자확대(+98.4)	-225.5	적자지속	601.3	적자전환

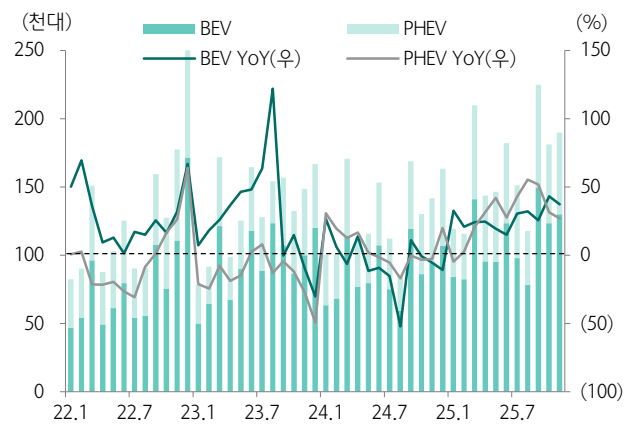
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. 미국 전기차 판매대수 추이



자료: WardsAuto, 하나증권

도표 3. 유럽 주요 3개국(영,프,독) 전기차 판매대수 추이



자료: Cleantechnica, 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)	(225.38)	70.86	30.41
PBR	4.95	3.86	4.38	4.10	3.61
PCFR	19.07	15.30	16.09	12.21	9.46
EV/EBITDA	29.17	48.47	44.51	30.70	24.31
PSR	2.96	3.18	3.68	3.20	2.57
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

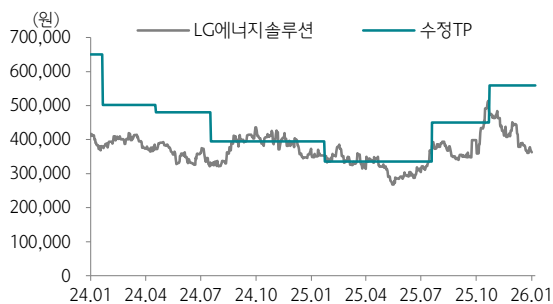
자료: 하나증권

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 2026년 1월 12일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 1월 12일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 09일