

LG에너지솔루션 373220

노이즈보다 분명한 방향성에 주목

3Q25F Pre: 미국 EV 부진을 소형 전지 및 ESS로 상쇄

3Q25F 매출액은 5.5조원(-1.1% QoQ, -20% YoY), 영업이익은 5,000억원(+1.6% QoQ, +11.6% YoY)으로 컨센서스 영업이익 5,136억원에 부합할 전망이다. 지난 분기 미국 30D 보조금 소멸에 앞서 미국 주요 고객사의 선제적 Re-stocking으로 3Q25 EV향 중대형 전지 매출은 부진(-15% QoQ)이 예상된다. 다만, 소형 전지는 테슬라향 물량 회복으로 매출 개선세(+8% QoQ)에 진입할 것으로 예상된다. ESS도 미국 내 공급이 3Q25부터 본격화되며 계절적 요인과 함께 높은 매출 성장(+95%)을 기록할 전망이다. 이에 AMPC는 약 3,816억원(-22%)으로 감소하겠으나 AMPC 제외 영업이익 흑자 기조는 지속될 전망이다.

미국 30D 보조금 소멸 후 수요 레벨이 실적 개선폭의 관건

2025F 매출액 22.8조원(-10.9% YoY), 영업이익 1.9조원(+234.3% YoY)를 전망한다. AMPC 제외 영업이익은 1,747억원으로 연간 흑전을 예상한다. ESS의 빠른 성장 및 수익성 제고와 소형 전지의 회복이 하반기 실적을 방어한 영향이다. ESS의 계절적 성수기 진입과 2Q25 BEP 돌파 후 연내 Mid-single 이상의 수익성(AMPC 제외) 달성, 테슬라의 모델 YL과 모델 3+ 신차 효과로 중국 및 국내 수혜가 기대된다. 다만 연간 흑자전환 폭은 미국 30D 보조금 소멸 이후의 수요 레벨이 결정할 전망이다. 4Q25 수요절벽이 예상됨에 따라 GM의 연내 추가적인 Re-stocking 가능성은 제한적이며 혼다도 미국 전기차 생산 축소를 발표한 만큼 JV(LH 배터리 컴퍼니)의 램프업 지연 가능성도 있기 때문이다.

노이즈는 많지만 분명한 회복세로 하방보단 상방에 주목

이미 수익성 개선은 시작됐고 본격적인 회복세는 2026년이 될 전망이다. ESS CAPA는 26년 말 기준 약 43GWh까지 확대, 수익성(AMPC 제외)은 연중 High-Single 수준까지 빠르게 개선될 것으로 예상된다. 현재 부진한 유럽향 물량도 고전압 미드니켈 전환이 완료되며 유럽 고객사향 MS 회복도 기대해 볼만하다. 특히 K-배터리 최초 EV용 LPF 배터리(르노 암페어향) 공급도 개시된다는 점은 유의미한 레퍼런스로 작용할 전망이다. 상방에 주목해야 할 구간이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	22,816	28,150	35,465
영업이익	2,163	575	1,923	3,385	5,743
영업이익률(%)	6.4	2.2	8.4	12.0	16.2
세전이익	2,043	349	1,514	2,903	5,245
지배주주지분순이익	1,237	-1,019	278	1,580	3,144
EPS(원)	5,287	-4,354	1,186	6,742	13,437
증감률(%)	61.3	적전	흑전	468.5	99.3
ROE(%)	6.4	-4.9	1.3	7.3	13.1
PER(배)	80.9	-79.9	296.4	52.1	26.2
PBR(배)	5.0	3.9	3.9	3.7	3.2
EV/EBITDA(배)	23.8	25.9	18.1	9.3	6.3

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2025.10.01

매수(유지)

목표주가(유지)	400,000원
현재주가(09/30)	347,500원
상승여력	15.1%

Stock Data

KOSPI	3,424.6pt
시가총액(보통주)	81,315십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	285천주
60일 평균거래대금	100,957백만원
외국인 지분율	4.1%
52주 최고가	444,000원
52주 최저가	266,000원
주요주주	
LG화학(외 1인)	81.8%
국민연금공단(외 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-1.3	-8.8
3M	17.0	5.5
6M	-2.4	-36.3

주가차트

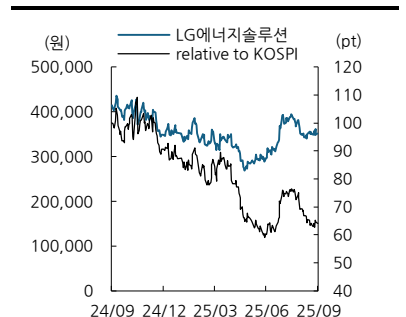


표1 LG에너지솔루션 3Q25F 실적 Preview

(십억원, %)	3Q25F	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap
매출액	5,504	5,565	6,878	(1.1)	(20.0)	5,517	(0.2)
소형	1,809	1,667	1,757	8.5	2.9		
중대형(EV)	2,995	3,539	4,470	(15.4)	(33.0)		
중대형(ESS)	701	359	650	95.2	7.7		
영업이익	500	492	448	1.6	11.6	513.6	(2.6)
OPM	9.1	8.8	6.5	0.2	2.6	9.3	(0.2)
*AMPC	381.6	490.8	466.0	(22.3)	(18.1)		
수정 영업이익	118.5	1.4	(17.7)	8,361.5	흑전		
수정 OPM	2.2	0.0	(0.3)	2.1	2.4		
당기순이익	277	535	561	(48.2)	(50.7)	290	(4.5)
NPM	5.0	9.6	8.2	(4.6)	(3.1)	5.3	

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG에너지솔루션 추정치 변경 Table

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	26,168	34,149	22,816	28,150	(12.8)	(17.6)
영업이익	1,904	4,420	1,923	3,385	1.0	(23.4)
OPM	7.3	12.9	8.4	12.0	1.2	(0.9)
당기순이익	1,362	3,539	1,471	2,641	8.0	(25.4)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG에너지솔루션 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	6,265	5,565	5,504	5,481	6,396	6,671	7,319	7,763	25,620	22,816	28,150	(10.9)
소형	1,732	1,667	1,809	1,917	2,158	2,256	2,298	2,445	7,338	7,125	9,157	(2.9)
중대형(EV)	4,120	3,539	2,995	2,889	3,595	3,856	4,229	4,563	16,467	13,543	16,244	(17.8)
중대형(ESS)	413	359	701	675	643	559	792	755	1,814	2,148	2,749	18.4
영업이익	375	492	500	556	669	751	896	1,070	575	1,923	3,385	234.3
OPM	6.0	8.8	9.1	10.1	10.5	11.3	12.2	13.8	2.2	8.4	12.0	6.2
(-) AMPC	458	491	382	418	499	553	642	765	1,480	1,748	2,460	18.1
수정 영업이익	(83)	1	118	138	170	198	253	304	(905)	175	925	흑전
수정 OPM	(1.3)	0.0	2.2	2.5	2.7	3.0	3.5	3.9	(3.5)	0.8	3.3	흑전
당기순이익	227	535	277	433	456	399	873	913	339	1,471	2,641	334.5
NPM	6.8	흑전	(50.7)	흑전	101.2	(25.3)	215.5	110.6	(79.3)	334.5	79.5	413.8
YoY												
매출액	2.2	(9.7)	(20.0)	(15.0)	2.1	19.9	33.0	41.6	(24.1)	(10.9)	23.4	-
영업이익	138.2	152.0	11.6	흑전	78.6	52.5	79.1	92.4	(73.4)	234.3	76.0	-
OPM	6.0	8.8	9.1	10.1	10.5	11.3	12.2	13.8	2.2	8.4	12.0	-
당기순이익	6.8	흑전	(50.7)	흑전	101.2	(25.3)	215.5	110.6	(79.3)	334.5	79.5	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[LG 에너지솔루션 373220]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	17,287	21,990	23,791	매출액	33,745	25,620	22,816	28,150	35,465
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	5,682	11,676	12,020	매출원가	28,802	22,214	18,429	21,916	27,214
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	5,386	5,103	5,646	매출총이익	4,943	3,406	4,386	6,233	8,250
재고자산	5,396	4,552	5,015	3,806	4,513	판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,213	5,310	6,649
기타	1,065	1,329	1,204	1,404	1,613	영업이익	2,163	575	1,923	3,385	5,743
비유동자산	28,229	44,979	51,261	53,176	54,094	(EBITDA)	4,450	3,621	5,749	10,687	15,225
관계기업투자등	516	793	794	827	860	금융손익	954	372	-159	-463	-658
유형자산	23,655	38,350	44,376	45,552	45,679	이자비용	316	564	652	681	562
무형자산	876	1,285	1,550	2,073	2,638	관계기업등 투자손익	-47	45	-24	-47	-43
자산총계	45,437	60,307	68,548	75,166	77,885	기타영업외손익	-1,026	-644	-225	31	203
유동부채	10,937	12,055	14,955	18,730	19,878	세전계속사업이익	2,043	349	1,516	2,908	5,245
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	7,248	10,266	12,424	계속사업법인세비용	405	10	44	267	303
단기금융부채	3,219	2,491	6,448	7,154	6,091	계속사업이익	1,638	339	1,470	2,636	4,942
기타유동부채	807	1,202	1,258	1,310	1,363	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,126	17,285	24,037	25,303	23,729	당기순이익	1,638	339	1,471	2,641	4,942
장기금융부채	7,790	13,901	20,770	21,905	20,195	지배주주	1,237	-1,019	278	1,580	3,145
기타비유동부채	2,337	3,384	3,267	3,398	3,534	총포괄이익	1,896	2,221	1,470	2,636	4,942
부채총계	21,064	29,340	38,992	44,033	43,607	매출총이익률 (%)	14.6	13.3	19.2	22.1	23.3
지배주주지분	20,201	21,116	20,864	22,441	25,585	영업이익률 (%)	6.4	2.2	8.4	12.0	16.2
자본금	117	117	117	117	117	EBITDA마진률 (%)	13.2	14.1	25.2	38.0	42.9
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165	당기순이익률 (%)	4.9	1.3	6.4	9.4	13.9
이익잉여금	2,364	1,397	1,144	2,722	5,866	ROA (%)	3.0	-1.9	0.4	2.2	4.1
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	8,692	8,692	8,692	ROE (%)	6.4	-4.9	1.3	7.3	13.1
자본총계	24,374	30,967	29,556	31,133	34,278	ROIC (%)	6.7	1.5	4.0	6.3	11.3

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	3,833	13,264	13,338	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,638	339	1,025	2,636	4,942	P/E	80.9	-79.9	296.4	52.1	26.2
비현금수익비용가감	3,607	4,984	5,352	6,268	7,642	P/B	5.0	3.9	3.9	3.7	3.2
유형자산감가상각비	2,150	2,856	3,558	6,906	8,520	P/S	3.0	3.2	3.6	2.9	2.3
무형자산감가상각비	137	190	269	399	962	EV/EBITDA	23.8	25.9	18.1	9.3	6.3
기타현금수익비용	1,320	1,939	1,447	-1,343	-2,264	P/CF	19.1	15.3	12.9	9.2	6.5
영업활동 자산부채변동	-277	691	-1,942	4,360	753	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-165	664	75	283	-542	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1,934	984	-507	1,209	-707	매출액	31.8	-24.1	-10.9	23.4	26.0
매입채무 증가(감소)	-927	-924	-647	3,018	2,158	영업이익	78.2	-73.4	234.0	76.0	69.8
기타자산, 부채변동	-1,120	-33	-864	-149	-156	세전이익	105.3	-82.9	333.9	91.8	80.7
투자활동 현금	-9,719	-12,065	-12,868	-9,112	-10,221	당기순이익	110.0	-79.3	334.1	79.3	87.5
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-12,436	-8,082	-8,647	EPS	61.3	적전	흑전	468.5	99.3
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-344	-922	-1,527	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-62	-5	-12	77	144	부채비율	86.4	94.7	131.9	141.4	127.2
기타투자활동	265	374	-76	-184	-192	유동비율	157.3	127.1	115.6	117.4	119.7
재무활동 현금	4,355	5,382	10,928	1,841	-2,773	순차입금/자기자본(x)	24.1	40.3	72.9	55.8	41.6
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	10,788	1,841	-2,773	영업이익/금융비용(x)	6.9	1.0	2.9	5.0	10.2
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	11,009	16,392	27,218	29,059	26,286
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	5,870	12,493	21,535	17,382	14,266
기타재무활동	1,869	3,281	140	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-869	-1,170	1,784	5,994	343	EPS	5,287	-4,354	1,186	6,742	13,437
기초현금	5,938	5,069	3,899	5,682	11,676	BPS	86,328	90,240	89,160	95,902	109,339
기말현금	5,069	3,899	5,682	11,676	12,020	SPS	144,211	109,485	97,502	120,295	151,556
NOPLAT	1,734	558	1,866	3,071	5,411	CFPS	22,414	22,748	27,251	38,052	53,779
FCF	-4,751	-6,051	-8,433	4,153	3,116	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LG에너지솔루션 (373220) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-05-28	담당자변경					
2024-05-28	매수	450,000	-23.4	-16.7	400,000	
2024-07-26	매수	400,000	-11.9	9.1	400,000	
2024-10-29	유지	400,000	-12.9	-33.0	200,000	
2025-01-07	유지	400,000	-15.7	-1.5	200,000	
2025-01-31	유지	400,000	-16.1	-1.5	200,000	
2025-03-19	유지	400,000	-16.9	-1.5	200,000	
2025-05-02	매수	400,000	-17.2	-1.5	200,000	
2025-06-26	유지	400,000	-12.4	-1.5	200,000	
2025-10-01	매수	400,000			200,000	

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.