

LG에너지솔루션 373220

쉬어갈 4분기, 중장기 방향성에 주목

3Q25P Re: 일회성 보조금과 소형 전지 및 ESS로 견인한 실적

3Q25F 매출액은 5.7조원(+2.4% QoQ, -17.1% YoY), 영업이익은 6,012억원(+22.1% QoQ, +34.1% YoY)으로 컨센서스 영업이익 5,136억원을 상회했다. 일회성 물량 보상금 영향이 주요했다. 외형 성장 및 AMPC는 미시간 ESS 램프업이 견인했다. EV향 파우치는 30D 보조금 소멸과 유럽 중저가 양산 준비에 따른 일시적 출하량 감소로 부진했다. 그러나 ESS 물량 확대와 북미 EV업체향 원통형 신차 효과가 상쇄했다. 이에 AMPC는 약 3,645억원(-26% QoQ)로 감소했으나 AMPC 제외 시 영업이익은 2,367억원으로 흑자 기조를 지속했다.

일회성 요인과 미국 보조금 소멸 영향으로 쉬어갈 4분기

4Q25F 매출액 5.9조원(+2.9% QoQ, -9.1% YoY), 영업적자 1,266억원(적전 QoQ, 적전 YoY)을 전망한다. 미국 보조금 소멸에 따른 EV 파우치 물량 감소와 조지아 구금 사태에 따른 생산 차질로 관련 비용을 이연 인식하는 영향이다. 이에 따라 AMPC도 3,374억원(-7% QoQ)로 감소하며 일시적 적자 전환이 예상된다. 이에 회사에서 제시한 연간 매출 성장률 및 AMPC 가이드라인 기준 하단에 근접할 전망이다. 다만 소형 전지는 테슬라의 모델 YL과 모델 3+ 신차 효과로 중국 및 국내 수혜로 성장이 지속된다.

전방위적 시장 대응 능력으로 업황 턴어라운드 시 높은 수혜 강도 기대

ESS 수주잔고는 120GWh(+70GWh QoQ)다. 미국 내 유일한 비중국 LFP ESS 생산 업체로서의 선점 효과로 수주 모멘텀이 지속될 전망이다. 그간 지연되던 4680 배터리도 마침내 4Q25부터 리비안 및 체리기차향으로 오창공장에서 양산이 개시된다. 이미 수주잔고는 300GWh(+160GWh QoQ)를 넘어섰다. 중저가 라인업도 고전압 미드니켈(26년 전환), LFP(26년 양산), LMR(27년말 양산)을 통해 전방위적 대응을 기대 가능하다. 내년 업황 턴어라운드를 앞두고 All-Rounder로서의 프리미엄이 부각될 전망이다. 다만 주가가 단기 급등한 상황에서 4Q25 실적 부담이 발생함에 따라 단기 조정에 대한 주의가 필요하다. 밸류에이션 기준연도를 2026년으로 변경하고 투자의견 '매수', 목표주가는 56만원으로 상향한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,352	26,603	32,341
영업이익	2,163	575	1,341	2,439	4,802
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.7	9.2	14.8
세전이익	2,043	349	616	1,770	4,065
지배주주지분순이익	1,237	-1,019	-591	958	2,822
EPS(원)	5,287	-4,354	-2,525	4,094	12,059
증감률(%)	61.3	적전	적지	흑전	194.5
ROE(%)	6.4	-4.9	-3.0	5.0	13.4
PER(배)	80.9	-79.9	-192.7	118.8	40.3
PBR(배)	5.0	3.9	6.1	5.8	5.1
EV/EBITDA(배)	23.8	25.9	26.1	14.0	9.5

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지

02-709-2657

tyc@ds-sec.co.kr

2025.10.31

매수(유지)

목표주가(상향)	560,000원
현재주가(10/30)	486,500원
상승여력	15.1%

Stock Data

KOSPI	4,086.9pt
시가총액(보통주)	113,841십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	327천주
60일 평균거래대금	130,817백만원
외국인 지분율	4.5%
52주 최고가	527,000원
52주 최저가	266,000원
주요주주	
LG화학(외 1인)	81.8%
국민연금공단(외 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	40.0	20.7
3M	23.8	-1.8
6M	49.9	-9.9

주가차트

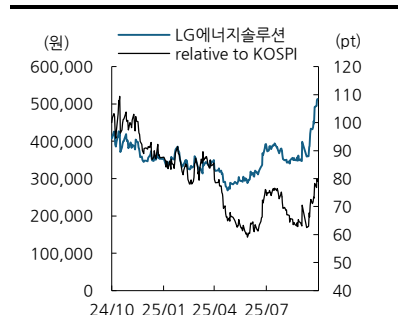


표1 LG에너지솔루션 3Q25P 실적 Review

(십억원, %)	3Q25P	2Q25	3Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	5,700	5,565	6,878	2.4	(17.1)	5,517	3.3	5,504	3.5
소형	1,870	1,667	1,757	12.1	6.4			1,809	3.4
중대형(EV)	3,291	3,539	4,470	(7.0)	(26.4)			2,995	9.9
중대형(ESS)	539	359	650	50.1	(17.1)			701	(23.1)
영업이익	601	492.2	448.3	22.1	34.1	514	17.0	500	20.2
OPM	10.5	8.8	6.5	1.7	4.0	9.3	(1.2)	9.1	(1.5)
*AMPC	365	490.8	466.0	(25.7)	(21.8)			382	(4.5)
수정 영업이익	237	1	(18)	16,804.6	흑전			118	99.8
수정 OPM	4	0.0	(0.3)	4.1	4.4			2.2	(2.0)
당기순이익	536	91	561	491.5	(4.5)	290	85.0	277	93.7
NPM	9.4	1.6	8.2	7.8	1.2	5.3		5.0	(4.4)

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	3Q25P	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	6,265	5,565	5,700	5,822	6,087	6,304	6,873	7,339	25,620	23,352	26,602	(8.9)
소형	1,732	1,667	1,870	2,163	2,158	2,256	2,298	2,312	7,338	7,432	9,023	1.3
중대형(EV)	4,120	3,539	3,291	2,590	2,489	2,501	2,938	3,314	16,467	13,540	11,242	(17.8)
중대형(ESS)	413	359	539	1,069	1,440	1,547	1,637	1,713	1,814	2,380	6,337	31.2
영업이익	375	492	601	(126.6)	243	506	739	953	575	1,341	2,441	133.2
OPM	6.0	8.8	10.5	(2.2)	4.0	8.0	10.7	13.0	2.2	5.7	9.2	3.5
(-) AMPC	458	491	365	337	430	485	573	633	1,480	1,650	2,122	11.5
수정 영업이익	(83)	1	237	(464)	(187)	20	165	320	(905)	(309)	319	적지
수정 OPM	(1.3)	0.0	4.2	(8.0)	(3.1)	0.3	2.4	4.4	(3.5)	(1.3)	1.2	적지
소형	6.5	5.6	5.6	5.7	6.0	6.1	6.3	6.5	2.6	5.8	6.2	126.5
중대형(EV)	(2.7)	(2.6)	3.2	(19.0)	(15.0)	(7.5)	(2.3)	2.0	(6.3)	(4.3)	(5.0)	적지
중대형(ESS)	(21.0)	0.1	5.0	(9.0)	4.0	4.5	5.3	6.0	(2.8)	(6.5)	5.0	적지
당기순이익	227	91	536	(265)	119	283	559	754	339	588	1,715	73.8
NPM	6.8	흑전	(4.5)	적지	(47.3)	212.6	4.3	흑전	(79.3)	73.8	191.5	153.1
YoY												
매출액	2.2	(9.7)	(17.1)	(9.8)	(2.8)	13.3	20.6	26.1	(24.1)	(8.9)	13.9	-
영업이익	138.2	152.0	34.1	적지	(35.1)	2.8	22.9	흑전	(73.4)	133.2	81.9	-
OPM	6.0	8.8	10.5	(2.2)	4.0	8.0	10.7	13.0	2.2	5.7	9.2	-
지배순이익	6.8	흑전	(4.5)	적지	(47.3)	212.6	4.3	흑전	(79.3)	73.8	191.5	-

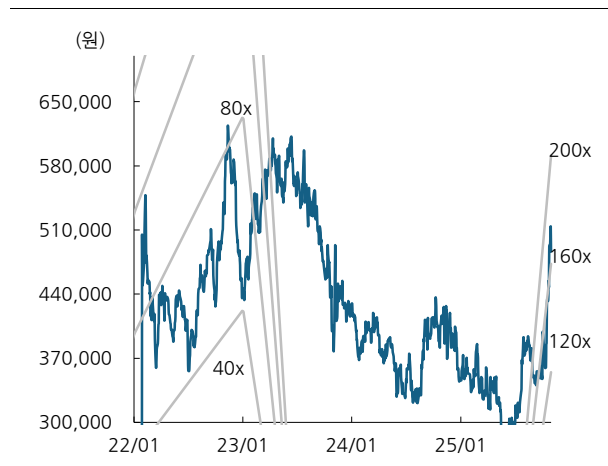
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 LG에너지솔루션 Valuation Table

항목	단위	26F	비고
EBITDA	(십억원)	9,516	26F EBITDA 적용
Target EV/EBITDA	(배)	16.3	최근 3개년 최저 Multiple에 20% 할인 적용
EV	(십억원)	155,450	
(+) 자산가치	(십억원)	598	
(-) 순차입금	(십억원)	23,183	
Equity Value	(십억원)	132,865	
주식수	(천주)	234,000	
Target Price	(원)	560,000	
Current Price	(원)	486,500	
Upside	(%)	15.1	

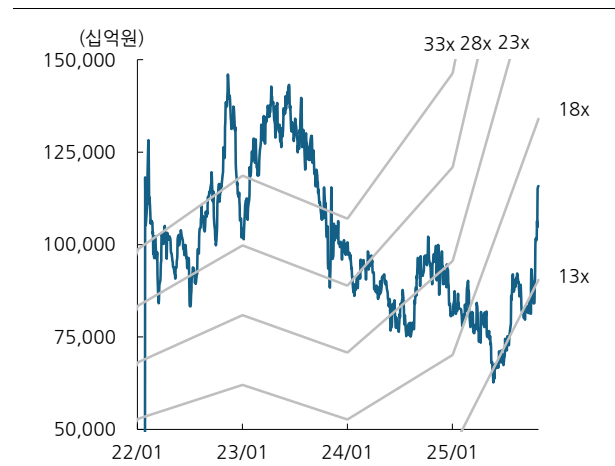
자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 LG에너지솔루션 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

그림2 LG에너지솔루션 EV/EBITDA(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantWise, DS투자증권 리서치센터

[LG 에너지솔루션 373220]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	16,771	15,704	19,989	매출액	33,745	25,620	23,352	26,603	32,341
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	5,166	5,391	8,218	매출원가	28,802	22,214	19,243	21,019	24,228
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	5,386	5,103	5,646	매출총이익	4,943	3,406	4,109	5,584	8,113
재고자산	5,396	4,552	5,015	3,806	4,513	판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,419	5,266	6,505
기타	1,065	1,329	1,204	1,404	1,613	영업이익	2,163	575	1,341	2,439	4,802
비유동자산	28,229	44,979	49,169	55,558	55,727	(EBITDA)	4,450	3,621	5,184	9,819	14,090
관계기업투자등	516	793	794	827	860	금융손익	954	372	22	-328	-440
유형자산	23,655	38,350	42,337	47,973	47,298	이자비용	316	564	808	806	718
무형자산	876	1,285	1,497	2,034	2,653	관계기업등 투자손익	-47	45	-22	-38	-33
자산총계	45,437	60,307	65,940	71,262	75,717	기타영업외손익	-1,026	-644	-725	-303	-264
유동부채	10,937	12,055	14,441	16,950	18,447	세전계속사업이익	2,043	349	616	1,770	4,065
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	7,699	9,705	11,149	계속사업법인세비용	405	10	29	55	124
단기금융부채	3,219	2,491	5,483	5,935	5,935	계속사업이익	1,638	339	587	1,715	3,941
기타유동부채	807	1,202	1,258	1,310	1,363	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,126	17,285	24,182	26,037	26,173	당기순이익	1,638	339	587	1,715	3,941
장기금융부채	7,790	13,901	20,915	22,639	22,639	지배주주	1,237	-1,019	-591	958	2,822
기타비유동부채	2,337	3,384	3,267	3,398	3,534	총포괄이익	1,896	2,221	-1,296	1,715	3,941
부채총계	21,064	29,340	38,623	42,987	44,620	매출총이익률 (%)	14.6	13.3	17.6	21.0	25.1
지배주주지분	20,201	21,116	18,625	19,583	22,404	영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.7	9.2	14.8
자본금	117	117	117	117	117	EBITDA마진률 (%)	13.2	14.1	22.2	36.9	43.6
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165	당기순이익률 (%)	4.9	1.3	2.5	6.4	12.2
이익잉여금	2,364	1,397	789	1,747	4,568	ROA (%)	3.0	-1.9	-0.9	1.4	3.8
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	8,692	8,692	8,692	ROE (%)	6.4	-4.9	-3.0	5.0	13.4
자본총계	24,374	30,967	27,317	28,275	31,097	ROIC (%)	6.7	1.5	2.8	4.8	9.2

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F		2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	2,059	11,945	12,425	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,638	339	587	1,715	3,941	P/E	80.9	-79.9	-192.7	118.8	40.3
비현금수익비용가감	3,607	4,984	3,565	6,882	8,445	P/B	5.0	3.9	6.1	5.8	5.1
유형자산감가상각비	2,150	2,856	3,566	6,995	8,757	P/S	3.0	3.2	4.9	4.3	3.5
무형자산상각비	137	190	277	385	531	EV/EBITDA	23.8	25.9	26.1	14.0	9.5
기타현금수익비용	1,320	1,939	-360	-760	-1,205	P/CF	19.1	15.3	27.4	13.2	9.2
영업활동 자산부채변동	-277	691	-1,491	3,349	39	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	-8.8	13.9	21.6
매입채무 증가(감소)	-927	-924	-196	2,006	1,444	영업이익	78.2	-73.4	133.0	81.9	96.9
기타자산, 부채변동	-1,120	-33	-864	-149	-156	세전이익	105.3	-82.9	76.7	187.1	129.7
투자활동 현금	-9,719	-12,065	-10,790	-13,897	-9,597	당기순이익	110.0	-79.3	73.4	192.1	129.8
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-10,405	-12,631	-8,082	EPS	61.3	적전	적지	흑전	194.5
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-299	-922	-1,150	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-62	-5	-10	-160	-174	부채비율	86.4	94.7	141.4	152.0	143.5
기타투자활동	265	374	-76	-184	-192	유동비율	157.3	127.1	116.1	92.6	108.4
재무활동 현금	4,355	5,382	10,108	2,176	0	순차입금/자기자본(x)	24.1	40.3	77.7	82.0	65.5
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	9,968	2,176	0	영업이익/금융비용(x)	6.9	1.0	1.7	3.0	6.7
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	11,009	16,392	26,398	28,574	28,574
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	5,870	12,493	21,231	23,183	20,355
기타재무활동	1,869	3,281	140	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-869	-1,170	1,268	224	2,827	EPS	5,287	-4,354	-2,525	4,094	12,059
기초현금	5,938	5,069	3,899	5,166	5,391	BPS	86,328	90,240	79,593	83,687	95,746
기말현금	5,069	3,899	5,166	5,391	8,218	SPS	144,211	109,485	99,797	113,688	138,209
NOPLAT	1,734	558	1,277	2,363	4,656	CFPS	22,414	22,748	17,744	36,738	52,930
FCF	-4,751	-6,051	-8,129	-1,952	2,827	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	-11.6	-33.0	200,000	
2025-01-07	유지	400,000	-13.8	28.5	200,000	
2025-01-31	유지	400,000	-14.0	28.5	200,000	
2025-03-19	유지	400,000	-14.2	28.5	200,000	
2025-05-02	매수	400,000	-13.8	28.5	200,000	
2025-06-26	유지	400,000	-8.6	28.5	200,000	
2025-10-01	매수	400,000	7.4	28.5	200,000	
2025-10-31	매수	400,000			600,000	

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2025.09.30

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.