DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

LG에너지솔루션 373220

불확실성 해소로 상방에 주목할 시점

4Q25P Re: 영업적자 1,220억원으로 컨센서스 하회

4Q25P 잠정 매출액 6.1조원(+7.8% QoQ, -4.8% YoY), 영업적자(AMPC 포함) 1,220억원(적전 QoQ, 적지 YoY)으로 컨센서스를 하회했다. 미국 EV 보조금 철폐에 따른 업황 둔화로 EV향 파우치가 부진한 점이 주요했다. 이에 AMPC도 3,328억원(-7.4% QoQ, -10.6% YoY)으로 감소했다. 다만, ESS와 소형전지의 매출 성장이 EV 파우치 부진을 일부 상쇄했다. ESS는 전분기 대비 2배의 매출 성장을 시현했으나 램프업 초기 비용으로 적자를 기록했다. 소형전지는 테슬라 모델 YL/3+ 등의 신차 효과로 견조한 실적을 시현했다.

2026년 매출액 +15~20%, OPM Mid-Single 가이던스 제시

2026년 가이던스는 매출액 성장률 +15~20%, OPM Mid-Single로 제시했다. EV 파우치 역성장은 불가피하나 ESS와 소형전지가 실적 방어에 기여할 전망이다. CAPEX 40%+ 감축에 따라 전체 CAPA는 전년 수준(300GWh)을 유지함에도 ESS CAPA는 60GWh까지 확대한다. 미시간, 홀랜드, 랜싱 및 JV(스텔란티스, 혼다)의 EV 유휴라인 전환(50GWh)이 핵심이다. 46시리즈 공급도 본격화되며 연말 애리조나 공장도 가동될 예정이다. 관련하여 오창공장은 4Q25부터 양산을 개시해 유럽 및 중국 고객사를 확대 중이다. 2025년 말 46시리즈 수주잔고는 이미 300GWh 이상 확보한 상황이다. 유럽에서는 1Q26 EV향 LFP 및 고전압 미드니켈 양산 개시로 가동률 방어에 기여할 전망이다.

EV 둔화를 상쇄할 신사업에 대한 기대

최근 화두인 Physical AI향 준비는 착실하다. 이미 보스턴다이나믹스의 스팟을 포함해 글로벌 휴머노이드 선도 6개사에 원통형(2170) 공급 중이다. 황화물계 무음극 전고체도 2030년 상용화를 목표한다. 46시리즈 역량도 점진적으로 제고 중이다. 이러한 역량들은 3월 테슬라의 옵티머스 3세대 발표를 앞두고 부각될 가능성이 높다. 또한 각형 LFP 및 LMR(27년 ESS, 28년 EV 목표)과 소듐 전지(샘플 검증 단계 진입, 2028년 상용화) 개발 등 폼팩터 및 케미칼 저변도 확대 중이다. EV 불확실성에 대한 반영은 끝난만큼 Upside에 주목할 시점이다. 목표주가를 60만원으로 상향하고 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,673	27,411	37,837
영업이익	2,163	575	1,348	1,307	6,029
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.7	4.8	15.9
세전이익	2,043	349	414	851	5,331
지배주주지분순이익	1,237	-1,019	-1,139	420	2,666
EPS(원)	5,287	-4,354	-4,868	1,795	11,391
증감률(%)	61.3	적전	적지	흑전	534.8
ROE(%)	6.4	-4.9	-5.8	2.3	13.4
PER(배)	80.9	-79.9	-85.6	232.1	36.6
PBR(배)	5.0	3.9	5.4	5.3	4.6
EV/EBITDA(배)	23.8	25.9	23.8	14.1	7.7

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.01.30

매수(유지)

목표주가(유지)	600,000원
현재주가(01/29)	416,500원
상승여력	44.1%

Stock Data

KOSPI	5,221.3pt
시가총액(보통주)	97,461십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	390천주
60일 평균거래대금	164,674백만원
외국인 지분율	4.9%
52주 최고가	527,000원
52주 최저가	266,000원
주요주주	
LG화학(외 1인)	79.4%
국민연금공단(외 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	9.6	-14.1
3M	-19.0	-46.9
6M	6.3	-55.4

주가차트

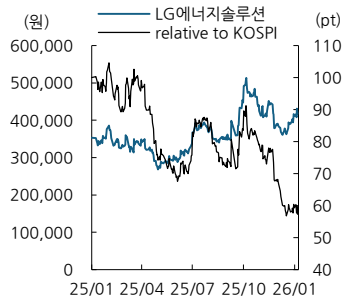


표1 LG에너지솔루션 4Q25P 실적 Review

(십억원, %)	4Q25P	3Q25	4Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	**6,142**	**5,700**	**6,451**	**7.8**	**(4.8)**	**5,765**	**6.5**	**5,822**	**5.5**
소형	2,176	1,864	1,643	16.8	32.5			2,163	0.6
중대형(EV)	2,601	3,281	4,216	(20.7)	(38.3)			2,590	0.4
중대형(ESS)	1,365	555	592	145.8	130.3			1,069	27.7
영업이익	**(120)**	**600.3**	**(225.5)**	**적전**	**적지**	**(62)**	**적지**	**(127)**	**적지**
OPM	(2.0)	10.5	(3.5)	(12.5)	1.5	(1.1)	0.9	(2.2)	(0.2)
*AMPC	333	364.5	377.3	(8.7)	(11.8)			337	(1.2)
수정 영업이익	(453)	236	(603)	적전	적지			(464)	적지
수정 OPM	(7.4)	4.1	(9.3)	(11.5)	2.0			(8.0)	(0.6)
당기순이익	**(773)**	**536**	**(411)**	**적전**	**적지**	**(184)**	**적지**	**(265)**	**적지**
NPM	(12.6)	9.4	(6.4)	(22.0)	(6.2)	(3.2)		(4.6)	8.0

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG에너지솔루션 추정치 변경 Table

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	23,352	26,602	23,673	27,411	1.4	3.0
영업이익	1,341	2,441	1,347	1,307	0.4	(46.4)
OPM	5.7	9.2	5.7	4.8	(0.1)	(4.4)
당기순이익	588	1,715	81	751	(86.3)	(56.2)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG에너지솔루션 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	증감률
매출액	**6,265**	**5,565**	**5,700**	**6,142**	**6,022**	**6,199**	**7,182**	**8,008**	**25,620**	**23,673**	**27,411**	**15.8**
소형	1,734	1,672	1,864	2,176	2,091	1,987	2,012	2,050	7,338	7,447	8,140	9.3
중대형(EV)	4,117	3,548	3,281	2,601	1,961	2,083	2,730	3,282	16,467	13,547	10,055	(25.8)
중대형(ESS)	414	345	555	1,365	1,970	2,128	2,441	2,677	1,814	2,679	9,216	244.1
영업이익	**375**	**492**	**600**	**(120)**	**(196)**	**(150)**	**600**	**1,054**	**575**	**1,347**	**1,307**	**(3.0)**
OPM	6.0	8.8	10.5	(2.0)	(3.3)	(2.4)	8.3	13.2	2.2	5.7	4.8	(0.9)
(-) AMPC	458	491	365	333	206	237	460	623	1,480	1,646	1,527	(7.2)
수정 영업이익	(83)	1	236	(453)	(403)	(387)	139	431	(905)	(299)	(220)	78.8
수정 OPM	(1.3)	0.0	4.1	(7.4)	(6.7)	(6.2)	1.9	5.4	(3.5)	(1.3)	(0.8)	0.5
소형	6.5	5.6	5.6	6.5	6.5	6.1	6.2	6.2	2.6	6.1	6.3	0.2
중대형(EV)	(2.7)	(2.6)	3.2	(17.7)	(28.5)	(28.5)	(5.7)	1.1	(6.3)	(4.1)	(12.7)	(8.6)
중대형(ESS)	(21.0)	0.1	5.0	(9.9)	1.0	4.0	7.0	10.0	(2.8)	(7.2)	5.9	13.1
당기순이익	**227**	**91**	**536**	**(773)**	**(501)**	**(581)**	**666**	**1,167**	**339**	**81**	**751**	**829.9**
NPM	6.8	흑전	(4.5)	적지	적전	적전	24.3	흑전	(79.3)	(76.1)	829.9	906.0
YoY												
매출액	2.2	(9.7)	(17.1)	(4.8)	(3.9)	11.4	26.0	30.4	(24.1)	(7.6)	15.8	
영업이익	138.2	152.0	33.9	적지	적전	적전	(0.1)	흑전	(73.4)	134.2	(3.0)	
OPM	6.0	8.8	10.5	(2.0)	(3.3)	(2.4)	8.3	13.2	2.2	5.7	4.8	
지배순이익	6.8	흑전	(4.5)	적지	적전	적전	24.3	흑전	(79.3)	(76.1)	829.9	

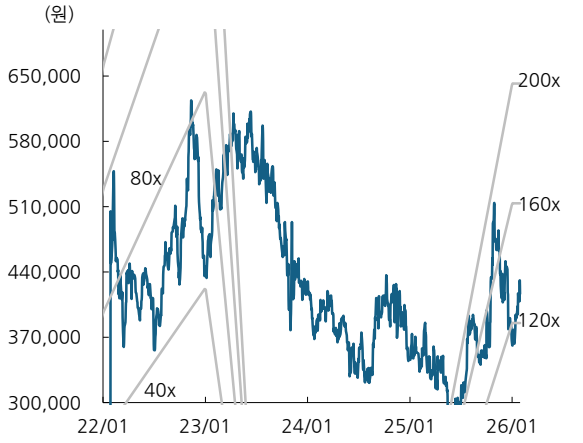
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표4 LG에너지솔루션 Valuation Table

항목	단위	26F	비고
EBITDA	(십억원)	8,294	
Target EV/EBITDA	(배)	19.5	최근 3개년 최저 Multiple 평균에 10% 할인 적용
EV	(십억원)	161,427	
(+) 자산가치	(십억원)	598	
(-) 순차입금	(십억원)	23,674	
Equity Value	(십억원)	138,350	
주식수	(천주)	234,000	
Target Price	**(원)**	**600,000**	
Current Price	(원)	416,500	
Upside	(%)	44.1	

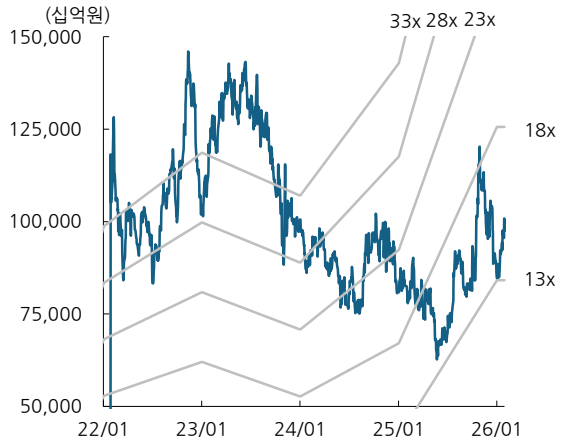
자료: DS투자증권 리서치센터

그림1 LG에너지솔루션 PER(12M fwd.) 밴드 차트



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

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



자료: QuantiWise, DS투자증권 리서치센터

[LG 에너지솔루션 373220]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	14,832	15,649	20,481
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	3,203	5,310	8,683
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	5,386	5,103	5,646
재고자산	5,396	4,552	5,015	3,806	4,513
기타	1,065	1,329	1,229	1,430	1,640
비유동자산	28,229	44,979	52,264	56,613	57,543
관계기업투자등	516	793	806	839	873
유형자산	23,655	38,350	45,083	48,681	48,808
무형자산	876	1,285	1,551	2,074	2,639
자산총계	45,437	60,307	67,096	72,262	78,024
유동부채	10,937	12,055	17,098	20,103	23,069
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,311	10,836	13,742
단기금융부채	3,219	2,491	7,386	7,809	7,809
기타유동부채	807	1,202	1,401	1,458	1,517
비유동부채	10,126	17,285	22,705	24,446	24,577
장기금융부채	7,790	13,901	19,587	21,202	21,202
기타비유동부채	2,337	3,384	3,119	3,244	3,376
부채총계	21,064	29,340	39,803	44,550	47,646
지배주주지분	20,201	21,116	18,077	18,497	21,162
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	241	661	3,326
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	9,216	9,216	9,216
자본총계	24,374	30,967	27,293	27,712	30,378

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,673	27,411	37,837
매출원가	28,802	22,214	19,558	22,517	29,251
매출총이익	4,943	3,406	4,115	4,894	8,586
판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,413	5,114	6,558
영업이익	2,163	575	1,348	1,307	6,029
(EBITDA)	4,450	3,621	5,101	8,604	15,206
금융손익	954	372	-163	-423	-666
이자비용	316	564	822	755	671
관계기업등 투자손익	-47	45	-11	-32	-26
기타영업외손익	-1,026	-644	-759	-1	-6
세전계속사업이익	2,043	349	414	851	5,331
계속사업법인세비용	405	10	333	100	1,066
계속사업이익	1,638	339	81	751	4,265
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	81	751	4,265
지배주주	1,237	-1,019	-1,139	420	2,666
총포괄이익	1,896	2,221	-1,802	751	4,265
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	17.4	17.9	22.7
영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.7	4.8	15.9
EBITDA마진률 (%)	13.2	14.1	21.5	31.4	40.2
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	0.3	2.7	11.3
ROA (%)	3.0	-1.9	-1.8	0.6	3.5
ROE (%)	6.4	-4.9	-5.8	2.3	13.4
ROIC (%)	6.7	1.5	0.6	2.3	9.6

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	1,164	4,654	4,820
당기순이익(손실)	1,638	339	81	751	4,265
비현금수익비용가감	3,607	4,984	1,985	30	-952
유형자산감가상각비	2,150	2,856	3,479	6,916	8,651
무형자산상각비	137	190	274	381	526
기타현금수익비용	1,320	1,939	-1,414	-7,816	-10,445
영업활동 자산부채변동	-277	691	-118	3,873	1,507
매출채권 감소(증가)	-165	664	381	283	-542
재고자산 감소(증가)	1,934	984	-403	1,209	-707
매입채무 증가(감소)	-927	-924	101	2,525	2,906
기타자산, 부채변동	-1,120	-33	-198	-143	-150
투자활동 현금	-9,719	-12,065	-11,268	-4,585	-1,447
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-10,713	-3,598	-127
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-299	-904	-1,091
투자자산 감소(증가)	-62	-5	-168	112	-25
기타투자활동	265	374	-88	-196	-204
재무활동 현금	4,355	5,382	9,439	2,038	0
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	9,353	2,038	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	1,869	3,281	86	0	0
현금의 증가	-869	-1,170	-696	2,108	3,373
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,203	5,310
기말현금	5,069	3,899	3,203	5,310	8,683
NOPLAT	1,734	558	263	1,154	4,823
FCF	-4,751	-6,051	-9,321	69	3,373

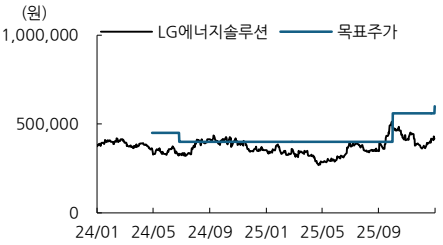
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	80.9	-79.9	-85.6	232.1	36.6
P/B	5.0	3.9	5.4	5.3	4.6
P/S	3.0	3.2	4.1	3.6	2.6
EV/EBITDA	23.8	25.9	23.8	14.1	7.7
P/CF	19.1	15.3	47.2	124.8	29.4
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액	31.8	-24.1	-7.6	15.8	38.0
영업이익	78.2	-73.4	134.3	-3.0	361.2
세전이익	105.3	-82.9	18.7	105.6	526.5
당기순이익	110.0	-79.3	-76.2	831.4	467.8
EPS	61.3	적전	적지	흑전	534.8
안정성 (%)					
부채비율	86.4	94.7	145.8	160.8	156.8
유동비율	157.3	127.1	86.7	77.8	88.8
순차입금/자기자본(x)	24.1	40.3	87.0	85.4	66.8
영업이익/금융비용(x)	6.9	1.0	1.6	1.7	9.0
총차입금 (십억원)	11,009	16,392	26,973	29,011	29,011
순차입금 (십억원)	5,870	12,493	23,745	23,674	20,300
주당지표(원)					
EPS	5,287	-4,354	-4,868	1,795	11,391
BPS	86,328	90,240	77,251	79,046	90,437
SPS	144,211	109,485	101,165	117,142	161,699
CFPS	22,414	22,748	8,827	3,338	14,157
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)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-28	담당자변경			
2024-05-28	매수	450,000	-23.4	-16.7
2024-07-26	매수	400,000	-10.2	28.5
2024-10-29	유지	400,000	-11.5	-33.0
2025-01-07	유지	400,000	-13.6	28.5
2025-01-31	유지	400,000	-13.8	28.5
2025-03-19	유지	400,000	-14.0	28.5
2025-05-02	매수	400,000	-13.5	28.5
2025-06-26	유지	400,000	-8.3	28.5
2025-10-01	매수	400,000	8.3	28.5
2025-10-31	매수	560,000	-25.1	-13.5
2025-11-04	매수	560,000	-25.5	-13.5
2026-01-30	매수	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 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	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.