DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Comment

[2차전지]

LG에너지솔루션 4Q25 잠정실적 Comment

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

2026.01.12

4Q25P 잠정: 영업적자 1,220억원으로 추정치 부합

4Q25P 잠정 매출액 6.1조원(-4.8% YoY, +7.8% QoQ), 영업적자(AMPC 포함) 1,220억원(적지 YoY, 적지 QoQ)로 당사 영업이익 추정치에 부합했다. AMPC 보상금은 3,328억원(-10.6% YoY, -7.4% QoQ)로 배터리 환산 7GWh로 추정된다. 이를 제외 시 수정 영업적자는 4,640억원(적전 YoY, 적전 QoQ)으로 확대됐다. EV향 파우치는 미국 전기차 보조금 소멸로 물량이 감소하며 가동률 하락이 불가피했다. ESS는 견조한 수요로 출하량 성장은 지속되었으나 조지아 구금 사태에 따른 생산 차질로 관련 비용을 금분기로 이연 인식한 영향으로 수익성이 일시적으로 부진했다. 다만, 소형 전지는 테슬라 모델 YL과 모델 3+ 등 신차 효과로 견조한 실적을 시현했다.

상반기 얼티엄셀 1,2공장의 협의 결과가 2026년 실적 레벨을 결정할 전망

GM의 전기차 사업 축소로 얼티엄셀 1, 2공장의 가동 여부가 불분명해진 상황이다. GM발 언론 보도 상으로는 1월부터 6개월 간 가동 중단을 발표했지만 협의에 따라 보조금이나 중단 기간 등이 달라질 수 있다. 포드(109GWh), FBPS(19GWh) 수주의 잇따른 수주 취소 등 OEM들의 전동화 전략 변화를 통해 전기차 경쟁구도 재편이 가시화되고 있다. 장기적으로는 수주의 내실화라고 볼 수 있지만 단기적인 실적 부담은 불가피하다. 얼티엄셀 1, 2공장의 CAPA는 전체의 1/4에 해당하는 만큼 2026년 EV향 파우치 실적 레벨의 불확실성을 키울 전망이다.

양호한 소형 전지와 ESS, 향후 관건은 ESS 시장 전망치 상향과 EV 실적 하향의 종료

ESS 수주잔고는 최근 한전 수주(1.4GW) 등을 포함해 120GWh를 넘어섰다. 1H25 대비 이미 70GWh 이상 증가했다. 특히 미국 내 비중국 LFP ESS 생산 업체로서의 선점 효과로 수주 모멘텀이 지속될 전망이다. 4680 배터리도 4Q25부터 Rivian 및 중국 Chery향으로 오창공장에서 양산이 시작됐다. 이미 수주잔고는 300GWh(+160GWh QoQ)를 넘어섰다. 테슬라의 신차 효과 수혜도 지속되는 만큼 소형 전지와 ESS 실적 성장은 지속될 전망이다. 하지만 현재 주가 수준은 ESS에 대한 기대감으로 상승하기 시작했던 7월 이전의 주가에 수렴하는 상황이다. ESS 시장에 대한 수혜를 감안 시 주가의 회복이 필요하다. 하지만 이미 우려가 있던 완성차 고객사들의 경쟁구도 재편으로 전기차 업황 리스크가 부각되며 센티멘탈이 훼손된 상황이다. 센티멘탈의 개선을 위해서는 수주잔고 내실화가 완료되고 EV 실적의 가시성이 높아져야 한다. 또한 ESS 리레이팅이 재부각되기 위해서는 현재 ESS 시장 전망치 대비 추가적인 상향이 필요하다. IT업체발 수주 가시화가 그 신호탄이 될 전망이다.

표1 LG에너지솔루션 4Q25P 잠정 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**
영업이익 (AMPC 포함)	**(122)**	**601.2**	**(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	(1.4)
수정 영업이익	**(455)**	**237**	**(603)**	**적전**	**적지**			**(464)**	**적지**
수정 OPM	(7)	4.2	(9.3)	(11.6)	1.9			(8.0)	(0.6)

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

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 현재당사에서 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.