

Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 560,000원

현재가 (10/30) 486,500원

KOSPI (10/30)	4,086.89pt
시가총액	113,841십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
52주 최고가	514,000원
최저가	268,000원
60일 일평균거래대금	131십억원
외국인 지분율	4.5%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
LG화학	81.84%
국민연금공단	6.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	17%	-6%	-25%
절대기준	40%	50%	18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	560,000	420,000	▲
EPS(25)	1,059	2,629	▼
EPS(26)	4,553	4,831	▼

LG에너지솔루션 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

LG에너지솔루션 (373220)

앞으로 2년간 믿을 건 ESS뿐

25년 3분기, 북미 EV 둔화 반영 시작

LG에너지솔루션의 3Q25 매출액 5조 7,000억원(QoQ +2.4%), 영업이익 6,010억원(QoQ +22.3, AMPC 3,660억원 반영), OPM 10.6%(QoQ +1.7%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 5.5조원, 영업이익 5,140억원)를 상회했다. 배터리는 전기차 판매 대비 1개 분기 선행한다는 점을 고려 시 4Q25부터 중단된 미국 전기차 보조금 여파는 3Q25부터 반영되었다. 중대형 EV 매출액은 3.3조원으로 QoQ -4.7% 감소했지만, AMPC 금액이 QoQ -26% 감소했다는 점을 고려 시 이번 3분기에 OEM 업체로부터 보상금을 수령한 것으로 추정된다. AMPC에 ESS향 물량이 본격 반영되었으며 3분기 AMPC 7GWh 중 EV가 6GWh, ESS가 1GWh로 추정된다.

25년 4분기, 믿을 건 ESS뿐

LG에너지솔루션의 4Q25 매출액 6조 1,590억원(QoQ +8.0%), 영업이익 31억원(QoQ -99.5%, AMPC 2,980억원 반영), OPM 0.1%(QoQ -10.5%p)로 전망한다. 미국 전기차 보조금이 9월 30일 이후 폐지됨에 따라 4Q25 중대형 EV 매출액은 2.7조원으로 QoQ -19.1% 감소할 것으로 예상하며, 중대형 EV OPM은 -15.1%로 전망한다. 미시간 공장 내 ESS LFP 17GWh가 본격 가동되며 4분기 ESS 매출이 QoQ +102.1% 증가할 것으로 전망된다. ESS 수익성은 조지아 이슈에 따른 라인 중단 영향으로 적자를 기록할 것으로 전망된다. 북미 ESS CAPA는 25년 17GWh에서 26년 30GWh로 증가가 전망되며, 글로벌 ESS CAPA는 26년 기준 42GWh(중국 8GWh, 한국 1GWh, 미국 30GWh, 폴란드 3GWh)다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 560,000원 상향

LG에너지솔루션에 대한 투자의견은 매수 유지, 목표주가는 560,000원으로 상향한다. 예상보다 전기차 수요 둔화 강도가 강할 것으로 전망하나, 글로벌 AI 전력 수요 증가로 ESS 매출 상승이 EV향 매출 감소를 보완해 줄 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,689	27,377	34,377
영업이익	2,163	575	1,471	3,389	5,341
세전이익	2,043	349	1,019	3,292	5,359
지배주주순이익	1,237	-1,019	248	1,065	1,497
EPS(원)	5,287	-4,354	1,059	4,553	6,397
증가율(%)	60.0	-182.3	-124.3	329.7	40.5
영업이익률(%)	6.4	2.2	6.2	12.4	15.5
순이익률(%)	4.9	1.3	3.0	9.2	12.0
ROE(%)	6.4	-4.9	1.2	4.8	6.3
PER	80.9	-79.9	459.2	106.9	76.1
PBR	5.0	3.9	5.2	5.0	4.6
EV/EBITDA	24.7	28.7	23.3	13.0	10.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG에너지솔루션 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원 %)	3Q25 실적			2025 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	신규 추정치	기존 추정치	차이
중대형	4,093	4,075	0.4%	16,955	16,713	1.4%
EV	3,301	2,903	13.7%	13,390	12,992	3.1%
ESS	792	1,171	-32.4%	3,566	3,721	-4.2%
소형	1,608	1,675	-4.0%	6,734	6,737	0.0%
매출액	5,700	5,750	-0.9%	23,689	23,450	1.0%
중대형	138	81	70.3%	-574	-123	적지
EV	90	15	520.7%	-480	-208	적지
ESS	48	67	-27.6%	-94	86	적전
소형	98	78	24.7%	433	328	32.1%
AMPC	366	393	-6.9%	1,612	1,843	-12.5%
영업이익(+AMPC)	601	552	8.9%	1,471	2,048	-28.2%
영업이익(-AMPC)	236	160	47.9%	-141	205	적전

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 2. LG에너지솔루션 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q25P	3Q24	2Q25	3Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	5,700	6,878	5,565	5,522	-17.1%	2.4%	3.2%
영업이익	601	448	492	514	34.1%	22.3%	16.9%
OPM(%)	10.6%	6.5%	8.8%	9.3%	4.0%p	1.7%p	1.2%p

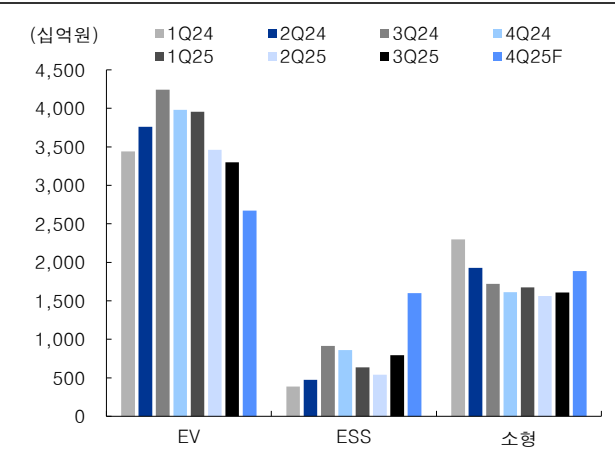
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 3. LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,700	6,159	25,620	23,689	27,377
중대형	3,829	4,234	5,157	4,841	4,590	4,002	4,093	4,270	18,061	16,955	20,250
EV	3,442	3,760	4,244	3,981	3,956	3,463	3,301	2,670	15,428	13,390	13,504
ESS	387	474	913	860	634	539	792	1,601	2,634	3,566	6,745
소형	2,300	1,928	1,721	1,610	1,675	1,563	1,608	1,888	7,559	6,734	7,127
QoQ	-23.4%	0.5%	11.6%	-6.2%	-2.9%	-11.2%	2.4%	8.0%			
YoY	-29.9%	-29.8%	-16.4%	-19.4%	2.2%	-9.7%	-17.1%	-4.5%	-24.1%	-7.5%	15.6%
영업이익	157	195	448	-226	375	492	601	3	575	1,471	3,389
중대형	-95	-334	-97	-586	-176	-61	138	-475	-1,112	-574	200
EV	17	-207	-102	-549	-101	-66	90	-403	-841	-480	-245
ESS	-112	-127	5	-37	-75	5	48	-72	-271	-94	445
소형	63	81	80	-17	93	62	98	180	207	433	397
AMPC	189	448	466	377	458	491	366	298	1,480	1,612	2,792
QoQ	-53.5%	24.1%	129.7%	적전	흑전	31.2%	22.3%	-99.5%			
YoY	-75.2%	-57.6%	-38.7%	적전	138.3%	151.8%	34.1%	흑전	-73.4%	155.8%	130.4%
OPM(+AMPC, %)	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	6.0%	8.8%	10.6%	0.1%	2.2%	6.2%	12.4%
OPM(-AMPC, %)	-0.5%	-4.1%	-0.3%	-9.4%	-1.3%	0.0%	4.1%	-4.8%	-3.5%	-0.6%	2.2%
중대형	-2.5%	-7.9%	-1.9%	-12.1%	-3.8%	-1.5%	3.4%	-11.1%	-6.2%	-3.4%	1.0%
EV	0.5%	-5.5%	-2.4%	-13.8%	-2.6%	-1.9%	2.7%	-15.1%	-5.5%	-3.6%	-1.8%
ESS	-28.9%	-26.7%	0.5%	-4.3%	-11.9%	-15.1%	6.1%	-4.5%	-10.3%	-2.6%	6.6%
소형	2.7%	4.2%	4.6%	-1.0%	5.6%	4.0%	6.1%	9.6%	2.7%	6.4%	5.6%

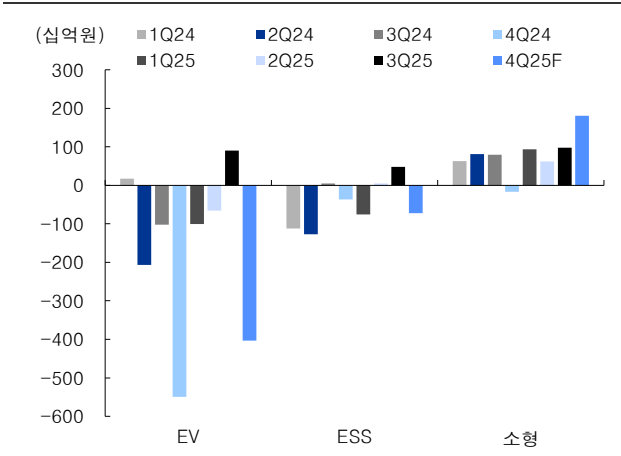
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 1. LG에너지솔루션 부문별 매출액 추이



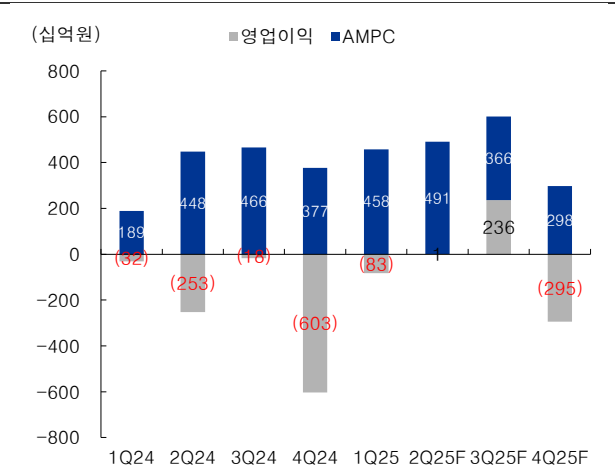
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 부문별 영업이익 추이



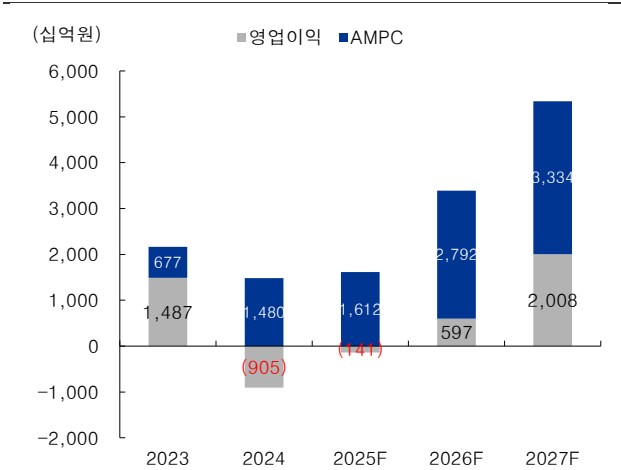
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 3. LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



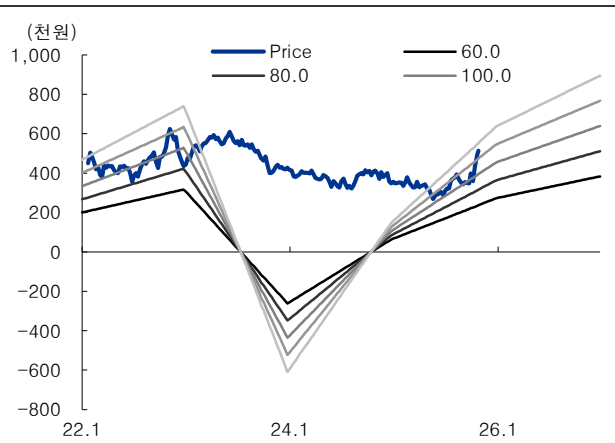
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 연간 영업이익 추이



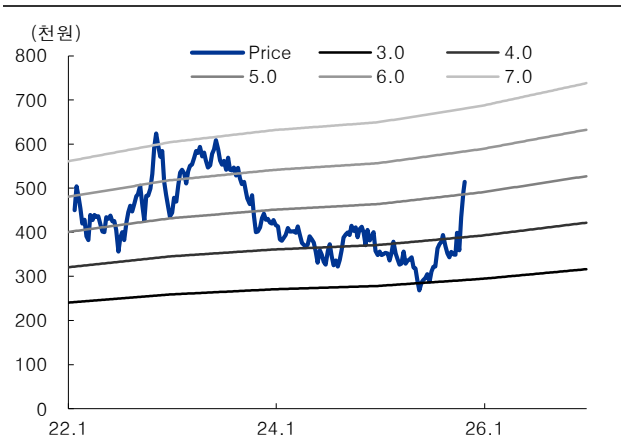
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 5. LG에너지솔루션 12MF PER 밴드



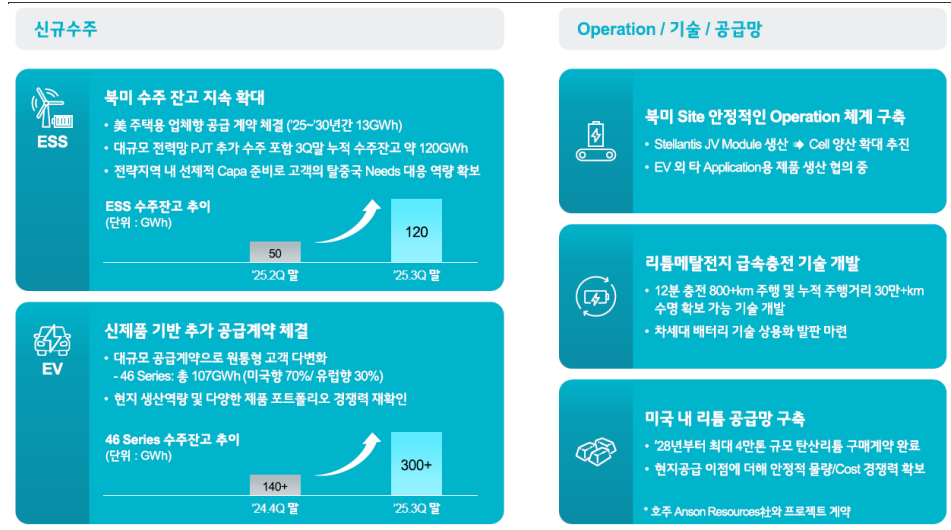
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. LG에너지솔루션 12MF PBR 밴드



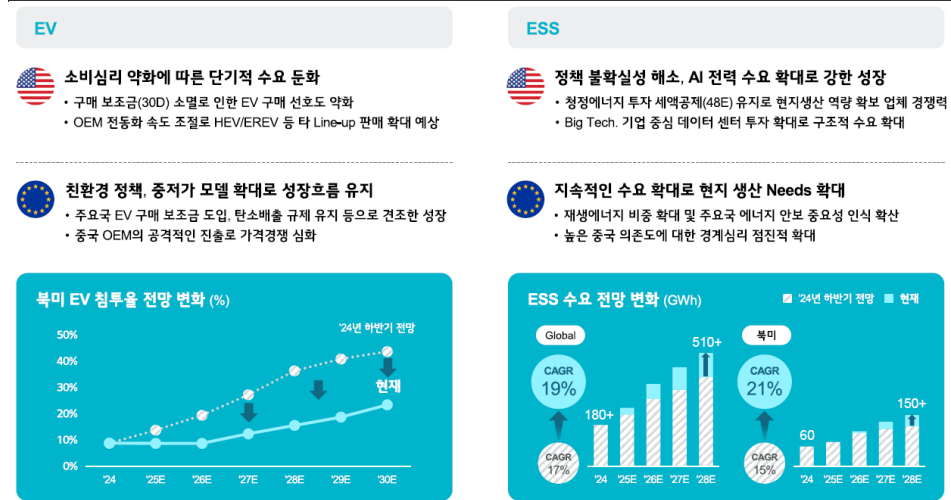
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. LG에너지솔루션의 주요 사업 성과



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션의 산업 전망



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 4. LG에너지솔루션 목표주가 산출

항목	(단위: 십억원, 원, %)	비고
EBITDA	10,909	2026F 당사 EBITDA 추정치
Target Multiple(배)	13.5	2026F 배터리 Peer EV/EBITDA 평균 10% 할증
기업가치	147,270	
자산가치	344	2026F 추정치 기준
순차입금	16,532	2026F 추정치 기준
적정 시가총액	131,082	
총주식수	234	백만주
적정주가	560,181	
목표주가	560,000	
현재주가	486,500	2025-10-30 기준
Upside	15.1%	

자료: IBK투자증권

LG에너지솔루션 (373220)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,689	27,377	34,377
증가율(%)	31.8	-24.1	-7.5	15.6	25.6
매출원가	28,802	22,214	19,133	22,083	27,197
매출총이익	4,943	3,406	4,556	5,294	7,180
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	19.2	19.3	20.9
판매비	3,457	4,311	4,697	4,697	5,172
판매비율(%)	10.2	16.8	19.8	17.2	15.0
영업이익	2,163	575	1,471	3,389	5,341
증가율(%)	78.2	-73.4	155.6	130.4	57.6
영업이익률(%)	6.4	2.2	6.2	12.4	15.5
순금융손익	128	-212	-373	-49	62
이자손익	-138	-341	-537	-644	-518
기타	266	129	164	595	580
기타영업외손익	-215	35	-71	-30	-26
중속/관계기업손익	-32	-49	-7	-18	-19
세전이익	2,043	349	1,019	3,292	5,359
법인세	405	10	300	784	1,220
법인세율	19.8	2.9	29.4	23.8	22.8
계속사업이익	1,638	339	719	2,507	4,138
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	719	2,507	4,138
증가율(%)	110.0	-79.3	112.2	248.9	65.1
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	3.0	9.2	12.0
지배주주당기순이익	1,237	-1,019	248	1,065	1,497
기타포괄이익	273	2,879	322	201	203
총포괄이익	1,911	3,217	1,041	2,708	4,341
EBITDA	4,450	3,621	6,115	10,909	12,875
증가율(%)	45.6	-18.6	68.9	78.4	18.0
EBITDA마진율(%)	13.2	14.1	25.8	39.8	37.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	-4,354	1,059	4,553	6,397
BPS	86,328	90,240	92,762	98,174	105,438
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	80.9	-79.9	459.2	106.9	76.1
PBR	5.0	3.9	5.2	5.0	4.6
EV/EBITDA	24.7	28.7	23.3	13.0	10.9
성장성지표(%)					
매출증가율	31.8	-24.1	-7.5	15.6	25.6
EPS증가율	60.0	-182.3	-124.3	329.7	40.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.4	-4.9	1.2	4.8	6.3
ROA	3.9	0.6	1.2	3.7	5.6
ROIC	6.7	1.0	1.6	5.3	8.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.4	94.7	101.8	101.7	97.8
순차입금 비율(%)	24.0	37.1	54.1	44.1	27.9
이자보상배율(배)	4.7	-1.6	-0.2	0.7	2.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.1	5.8	8.1	9.3
재고자산회전율	5.4	5.2	5.0	5.0	5.1
총자산회전율	0.8	0.5	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	13,245	17,211	23,894
현금및현금성자산	5,069	3,899	3,219	5,457	10,100
유가증권	5	0	31	37	44
매출채권	5,128	4,944	3,285	3,498	3,868
재고자산	5,396	4,552	4,927	6,068	7,334
비유동자산	28,229	44,979	51,141	52,622	53,155
유형자산	23,655	38,350	44,659	45,325	44,950
무형자산	876	1,285	1,291	1,106	947
투자자산	648	1,272	1,404	1,622	1,848
자산총계	45,437	60,307	64,385	69,833	77,050
유동부채	10,937	12,055	12,116	13,955	15,926
매입채무및기타채무	3,094	2,705	2,783	3,358	3,976
단기차입금	1,576	1,291	1,606	1,671	1,739
유동성장기부채	1,635	1,199	1,940	1,940	1,940
비유동부채	10,126	17,285	20,357	21,258	22,162
사채	3,116	7,776	8,982	8,982	8,982
장기차입금	4,512	4,866	7,736	7,936	8,087
부채총계	21,064	29,340	32,473	35,212	38,088
지배주주지분	20,201	21,116	21,706	22,973	24,673
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	555	2,437	2,790	2,991	3,194
이익잉여금	2,364	1,397	1,634	2,700	4,196
비지배주주지분	4,173	9,850	10,206	11,648	14,290
자본총계	24,374	30,967	31,913	34,621	38,962
비이자부채	10,132	12,949	10,713	13,186	15,844
총차입금	10,932	16,391	21,760	22,026	22,244
순차입금	5,859	11,492	17,262	15,284	10,852

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	5,487	6,102	6,990
당기순이익	1,638	339	719	2,507	4,138
비현금성 비용 및 수익	3,607	4,984	3,932	4,825	4,183
유형자산감가상각비	2,150	2,856	4,420	7,335	7,375
무형자산상각비	137	190	225	185	159
운전자본변동	-277	691	1,550	-587	-813
매출채권등의 감소	-165	664	1,940	-213	-371
재고자산의 감소	1,934	984	-252	-1,141	-1,266
매입채무등의 증가	-927	-924	40	576	618
기타 영업현금흐름	-524	-902	-714	-643	-518
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-11,057	-9,377	-8,470
유형자산의 증가(CAPEX)	-9,923	-12,399	-11,265	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	102	75	18	0	0
무형자산의 감소(증가)	-101	-111	-35	0	0
투자자산의 감소(증가)	-179	-412	153	-218	-226
기타	382	782	72	-1159	-1244
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	4,750	5,512	6,123
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	4,545	200	151
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1869	3281	205	5312	5972
기타 및 조정	51	401	140	0	0
현금의 증가	-869	-1,170	-680	2,237	4,643
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,219	5,457
기말현금	5,069	3,899	3,219	5,457	10,100

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

