

LG 에너지솔루션 (373220)

3Q25 잠정 실적 리뷰

투자의견

BUY(유지)

목표주가

430,000 원(유지)

현재주가

360,000 원(10/13)

시가총액

84,240(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgs2009@eugenefn.com

- AMPC 감소에도 ESS 공장 가동으로 수익성 개선, 흑자 유지 감안해 투자의견 BUY, 목표주가 430,000원 유지
- 3Q25 매출액 5.7조원(+2%qoq, -17%yoy), 영업이익 6,013억원(+22%qoq, +34%yoy)로 당사 추정과 시장 컨센서스를 상회하는 어닝 서프라이즈. AMPC를 제외한 영업이익은 2,358억원(영업이익률 4.1%)이며, 주요 고객사 보상금 수령으로 양호한 실적 기록. 생산 캐파와 가동률(전사 51% 추정)의 큰 변화가 없는 상황 속에서 ESS 물량 증가로 전체 평균 판매 가격은 5% 상승 추정. 소형전지는 테슬라로 판매량 증가로 영업이익 982억원, 중대형 EV 전지는 보상금 반영으로 4,327억원으로 추정. ESS는 3Q 700억원, 4Q 1,162억원으로 증가 지속 전망
- 4Q25 매출액 5.8조원(+2%qoq, -10%yoy), 영업이익 4,261억원(-29%qoq, 흑전yoy)으로 전망. 보상금 기저효과, 자동차용 전지 판매량 감소로 인한 전사 가동률 하락(-2%p), 비용 증가(+5%) 및 AMPC 3,202억원 반영을 가정. 셀 3사 중 유일하게 흑자가 지속되고 있으며, ESS 실적 본격 반영되며 연간 실적 개선 유지될 전망

주가(원,10/13)	360,000
시가총액(십억원)	84,240

발행주식수	234,000천주
52주 최고가	435,500원
최저가	266,000원
52주 일간 Beta	1.01
60일 일평균거래대금	1,012억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
LG화학 (외 1인)	81.8%
국민연금공단 (외 1인)	6.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	1.3	7.3	-12.4
절대기준	-4.3	-40.0	-50.4

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	430,000	430,000	-
영업이익(25)	1,894	1,591	▲
영업이익(26)	2,206	2,383	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	33,745	25,620	23,325	24,956
영업이익	1,486	-905	1,894	2,206
세전손익	2,043	349	1,311	1,553
당기순이익	1,638	339	996	1,196
EPS(원)	5,287	-4,354	426	3,067
증감률(%)	61.3	적전	흑전	620.4
PER(배)	80.9	-	845.6	117.4
ROE(%)	6.4	-4.9	0.5	3.8
PBR(배)	5.0	3.9	4.5	4.3
EV/EBITDA(배)	28.1	43.9	18.0	17.0

자료: 유진투자증권

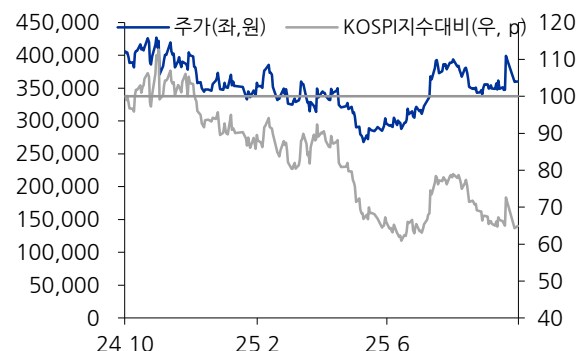
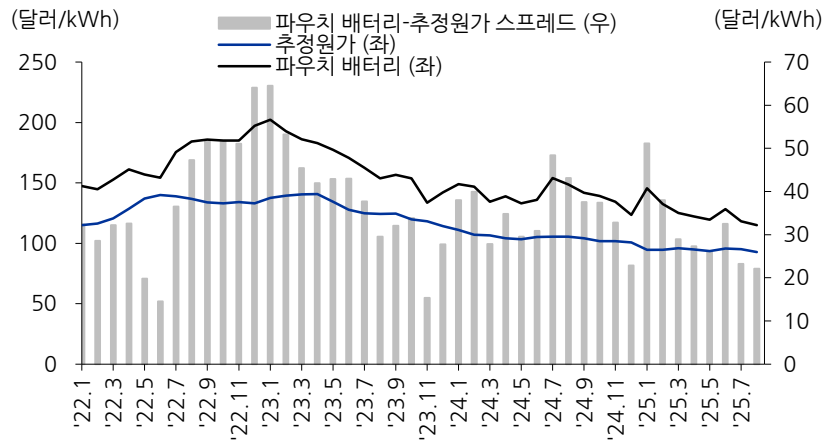


도표 1. 세부 실적 추정

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,700	5,794	33,745	25,620	23,325
소형	2,231	2,412	2,131	1,731	1,825	1,716	1,853	1,908	12,293	8,505	7,302
중대형	3,898	3,750	4,747	4,720	4,440	3,850	3,847	3,886	20,481	17,115	16,023
영업이익	157	195	448	(226)	375	492	601	426	2,163	575	1,894
소형	25	133	66	(9)	88	74	98	111	1,039	215	370
중대형	133	63	382	(217)	287	418	503	315	1,124	361	1,524
OPM(%)	2.6	3.2	6.5	(3.5)	6.0	8.8	10.5	7.4	6.4	2.2	8.1
소형	1.1	5.5	3.1	(0.5)	4.8	4.3	5.3	5.8	8.5	2.5	5.1
중대형	3.4	1.7	8.1	(4.6)	6.5	10.9	13.1	8.1	5.5	2.1	9.5

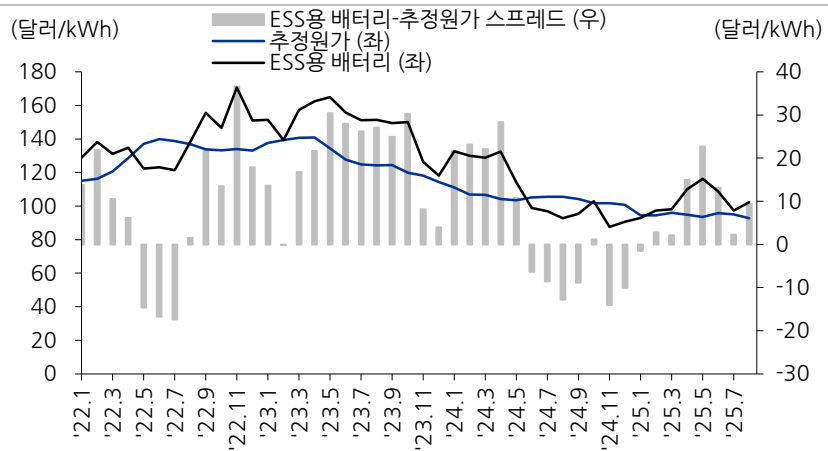
자료: LG 에너지솔루션, 유진투자증권

도표 2. 파우치 배터리 가중평균 스프레드



자료: KITA, 유진투자증권

도표 3. ESS 배터리 가중평균 스프레드



자료: KITA, 유진투자증권

LG에너지솔루션(373220.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	45,437	60,307	61,256	63,260	72,649
유동자산	17,208	15,327	13,103	13,087	18,784
현금성자산	5,139	3,899	4,029	4,006	4,047
매출채권	5,679	5,548	3,898	3,897	6,749
재고자산	5,396	4,552	3,834	3,829	6,619
비유동자산	28,229	44,979	48,153	50,173	53,866
투자자산	3,698	5,345	4,961	5,276	9,284
유형자산	23,655	38,350	41,996	43,776	43,522
기타	876	1,285	1,196	1,122	1,060
부채총계	21,064	29,340	32,627	33,914	41,936
유동부채	10,937	12,055	10,797	11,457	18,714
매입채무	6,911	8,361	7,091	7,739	14,983
유동성이자부채	3,219	2,491	2,491	2,491	2,491
기타	807	1,202	1,214	1,227	1,239
비유동부채	10,126	17,285	21,831	22,457	23,222
비유동이자부채	7,790	13,901	18,413	19,006	19,737
기타	2,337	3,384	3,418	3,451	3,485
자본총계	24,374	30,967	28,629	29,346	30,714
자본지분	20,201	21,116	18,778	19,496	20,863
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	1,497	2,214	3,582
기타	555	2,437	0	0	0
비자본지분	4,173	9,850	9,850	9,850	9,850
자본총계	24,374	30,967	28,629	29,346	30,714
총차입금	11,009	16,392	20,904	21,497	22,228
순차입금	5,870	12,493	16,876	17,492	18,181

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	4,444	5,112	2,839	4,817	3,405
당기순이익	1,638	339	996	1,196	2,212
자산상각비	2,287	3,046	3,716	3,781	4,463
기타비현금성손익	1,311	1,710	(3,122)	(970)	(5,030)
운전자본증감	(277)	691	1,096	653	1,602
매출채권감소(증가)	(165)	664	1,649	1	(2,852)
재고자산감소(증가)	1,934	984	718	5	(2,790)
매입채무증가(감소)	(927)	(924)	(1,270)	648	7,245
기타	(1,120)	(33)	(1)	(1)	(1)
투자현금	(9,719)	(12,065)	(7,221)	(5,433)	(4,094)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	(62)	(5)	52	54	53
설비투자	(9,923)	(12,399)	(7,151)	(5,363)	(4,022)
유형자산처분	102	75	0	0	0
무형자산처분	(101)	(111)	(123)	(124)	(125)
재무현금	4,355	5,382	4,512	593	731
차입금증가	2,486	2,101	4,512	593	731
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(869)	(1,170)	130	(23)	42
기초현금	5,938	5,069	3,899	4,029	4,006
기말현금	5,069	3,899	4,029	4,006	4,047
Gross Cash flow	5,245	5,323	1,743	4,164	1,803
Gross Investment	9,996	11,374	6,125	4,780	2,492
Free Cash Flow	(4,751)	(6,051)	(4,382)	(616)	(689)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,325	24,956	47,372
증가율(%)	31.8	(24.1)	(9.0)	7.0	89.8
매출원가	28,802	22,214	17,242	18,176	39,137
매출총이익	4,943	3,406	6,082	6,780	8,235
판매 및 일반관리비	3,457	4,311	4,188	4,574	4,711
기타영업손익	677	1,480	0	0	0
영업이익	1,486	(905)	1,894	2,206	3,524
증가율(%)	22.5	적전	흑전	16.5	59.7
EBITDA	3,773	2,141	5,610	5,988	7,987
증가율(%)	23.5	(43.3)	162.0	6.7	33.4
영업외손익	622	1,352	(583)	(653)	(633)
이자수익	178	223	219	221	199
이자비용	316	564	735	812	773
지분법손익	0	105	76	79	79
기타영업손익	760	1,588	(144)	(141)	(137)
세전순이익	2,043	349	1,311	1,553	2,890
증가율(%)	105.3	(82.9)	275.7	18.5	86.1
법인세비용	405	10	315	357	678
당기순이익	1,638	339	996	1,196	2,212
증가율(%)	110.0	(79.3)	194.2	20.1	84.9
지배주주지분	1,237	(1,019)	100	718	1,367
증가율(%)	61.3	적전	흑전	620.4	90.5
비지배지분	401	1,357	897	478	845
EPS(원)	5,287	(4,354)	426	3,067	5,842
증가율(%)	61.3	적전	흑전	620.4	90.5
수정EPS(원)	5,287	(4,354)	426	3,067	5,842
증가율(%)	61.3	적전	흑전	620.4	90.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	(4,354)	426	3,067	5,842
BPS	86,328	90,240	80,250	83,317	89,159
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	80.9	-	845.6	117.4	61.6
PBR	5.0	3.9	4.5	4.3	4.0
EV/EBITDA	28.1	43.9	18.0	17.0	12.8
배당수익률	0.0	0.0	-	-	-
PCR	19.1	15.3	48.3	20.2	46.7
수익성(%)					
영업이익률	4.4	(3.5)	8.1	8.8	7.4
EBITDA이익률	11.2	8.4	24.1	24.0	16.9
순이익률	4.9	1.3	4.3	4.8	4.7
ROE	6.4	(4.9)	0.5	3.8	6.8
ROIC	4.6	(2.4)	3.3	3.7	5.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	24.1	40.3	58.9	59.6	59.2
유동비율	157.3	127.1	121.4	114.2	100.4
이자보상배율	4.7	(1.6)	2.6	2.7	4.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.5	0.4	0.4	0.7
매출채권회전율	6.2	4.6	4.9	6.4	8.9
재고자산회전율	5.4	5.2	5.6	6.5	9.1
매입채무회전율	4.8	3.4	3.0	3.4	4.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.9.30 기준)

