



LG에너지솔루션 (373220)

3Q25 잠정실적 코멘트 – 기대와 우려가 공존하는 구간

Buy (유지)

현재 주가(10/13): 360,000원(▲ 16.7%) | 목표주가(유지): 420,000원

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

■ 3분기 실적 리뷰

- 동사의 3분기 실적은 매출액 5.7조 원, 영업이익 6,013억 원(OPM 10.5%)으로 컨센서스(매출액 5.5조 원, 영업이익 5,145억 원(OPM 9.3%)) 상회. AMPC 3,655억 원 제외하면 영업이익 2,358억 원(OPM 4.1%)
→ 당사 추정치: AMPC 3,785억 원 소폭 하회, 영업이익(AMPC 제외) 1,633억 원 상회
- 서프라이즈의 주요 요인은 1) 테슬라향 원통형전지 출하 증가와 2) 예상보다 큰 규모의 일회성 보상에 기인. AMPC가 당사 추정치를 하회했음에도 매출이 QoQ 상승한 것은 테슬라향 원통형전지 출하가 기대치를 상회했기 때문으로 추정. AMPC를 제외한 영업이익도 당사 추정치를 약 700억 원 상회. 일회성 보상은 1,000억 원 중반 수준으로 추정
- AMPC로 역산한 3Q25 미국 출하량은 7.1GWh(QoQ -26%)
vs. 1Q23~3Q25 출하량(단위: GWh): 2023년(2.2/2.3/4.6/5.4), 2024년(4.1/9.3/9.8/7.7), 2025년(8.7/9.6/7.1)
vs. 얼티엄셀즈 배터리 탑재하는 EV 1Q25~3Q25 판매량 추정치(단위: 만 대): GM(3.2/4.6/6.7), Honda(1.4/1.2/3.0)

■ 2025년 4분기 전망 및 주가 흐름

- 우리의 기존 4Q25 예상 실적은 매출액 5.9조 원, 영업이익 6,635억 원(OPM 11.2%), AMPC 제외 시 영업이익 2,125억 원(OPM 3.6%)이었음(vs. 컨센서스: 매출액 5.9조 원, 영업이익 4,841억 원(OPM 9.3%))
- 4Q25 실적은 컨센서스 수준 예상. 1) 4분기에는 일회성 보상금 효과가 사라지며 QoQ 감익 예상되나, 2) GM향 출하 감소에도 미국 LFP ESS 판매량이 QoQ +80% 증가하며 ESS 부문의 AMPC 및 수익성이 개선되어 보상금 감소분을 일부 상쇄할 것으로 전망
- 2차전지 업종은 기대와 우려가 공존하는 중. 1) 유럽 시장은 예상보다 견조하고, 2) ESS 부문도 꾸준한 강세 예상. 그러나, 3) 4Q25부터 미국 EV 보조금 폐지 우려 존재. 독일은 2023년 말 EV 보조금 폐지 이후 2024년 EV 판매량이 YoY -26% 감소한 바 있음. 4) 11월 3일 LG화학은 PRS로 LGES 지분 2조 원 처분 예정. 이에 따라 11월부터 주가 변동성 커질 수 있음. 4Q25 미국 전기차 수요 및 PRS에 따른 수급 리스크 확인한 이후, 유럽 시장 회복과 ESS 판매 확대 기대감을 가지고 접근하는 전략 추천

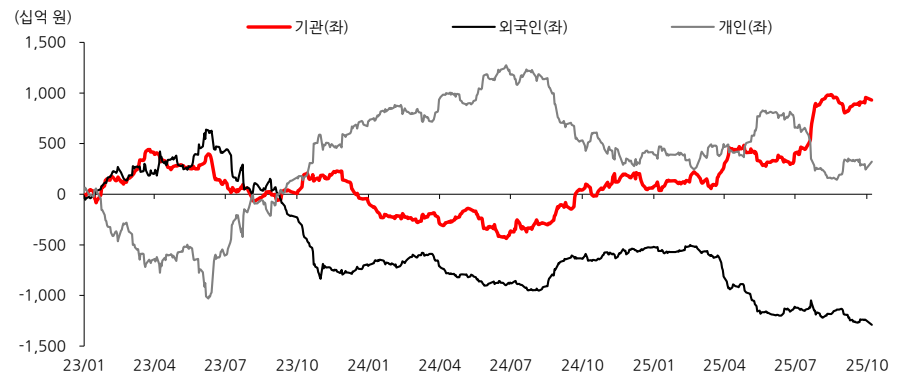
[표1] LG 에너지솔루션의 실적 추이 및 전망 (기준 추정치 기준 - 2025.09.08)

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	6,129	6,162	6,878	6,451	6,265	5,565	5,700	5,939	33,746	25,620	23,321	27,372
자동차전지	3,800	4,005	4,574	4,193	4,160	3,601	3,477	3,088	21,879	16,572	13,912	15,087
ESS	184	308	688	658	445	378	399	999	2,270	1,838	2,584	4,671
소형전지	2,145	1,849	1,616	1,600	1,660	1,586	1,824	1,852	9,596	7,210	6,824	7,614
영업이익	157	195	448	-226	375	492	601	664	2,163	575	2,072	3,267
영업이익(AMPC 제외)	-32	-253	-18	-603	-83	1	236	213	1,486	-905	294	984
AMPC	189	448	466	377	458	491	366	451	677	1,480	1,778	2,283
자동차전지	-38	-280	-91	-545	-83	-72	80	22	666	-955	-131	151
ESS	-55	-102	0	-26	-80	0	20	50	20	-183	8	280
소형전지	62	130	74	-31	80	73	136	141	801	234	417	553
영업이익률	2.6%	3.2%	6.5%	-3.5%	6.0%	8.8%	10.5%	11.2%	6.4%	2.2%	8.9%	11.9%
영업이익률(AMPC 제외)	-0.5%	-4.1%	-0.3%	-9.3%	-1.3%	0.0%	4.1%	3.6%	4.4%	-3.5%	1.3%	3.6%
자동차전지	-1.0%	-7.0%	-2.0%	-13.0%	-2.0%	-2.0%	2.3%	0.7%	3.0%	-5.8%	-0.9%	1.0%
ESS	-30.0%	-33.0%	0.0%	-4.0%	-18.0%	0.0%	5.0%	5.0%	0.9%	-10.0%	0.3%	6.0%
소형전지	2.9%	7.0%	4.6%	-2.0%	4.8%	4.6%	7.4%	7.6%	8.3%	3.2%	6.1%	7.3%
EBITDA	816	931	1,241	634	1,231	1,375	1,451	1,527	4,450	3,621	5,524	7,259
EBITDA(AMPC 제외)	627	482	775	256	773	884	1,085	1,076	3,773	2,141	3,746	4,977
EBITDAM	13.3%	15.1%	18.0%	9.8%	19.6%	24.7%	25.4%	25.7%	13.2%	14.1%	23.7%	26.5%
EBITDAM(AMPC 제외)	10.2%	7.8%	11.3%	4.0%	12.3%	15.9%	19.0%	18.1%	11.2%	8.4%	16.1%	18.2%

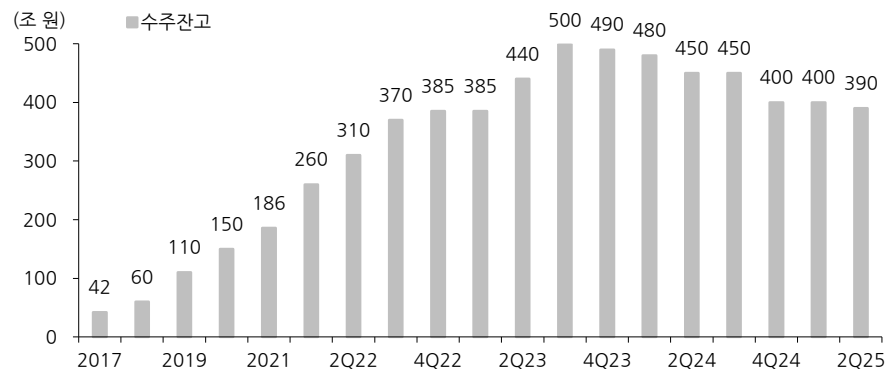
자료: LG에너지솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LGES 수급 추이



자료: Wsfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] LG 에너지솔루션의 수주잔고 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

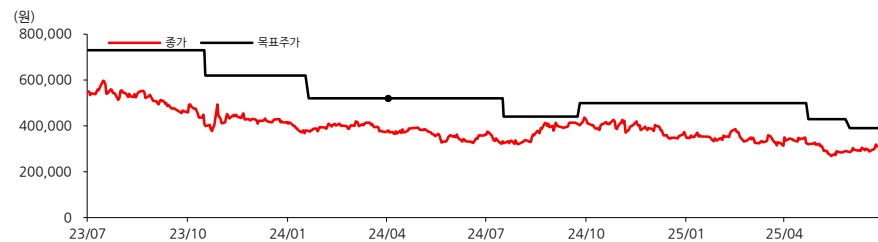
(공표일: 2025년 10월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG에너지솔루션 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.10.26	2023.11.02	2023.11.14	2024.01.10	2024.01.29	2024.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	620,000	620,000	620,000	620,000	520,000	520,000
일 시	2024.04.26	2024.06.05	2024.06.28	2024.07.09	2024.07.26	2024.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	520,000	520,000	520,000	520,000	440,000	440,000
일 시	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.10	2024.10.29	2024.11.01	2024.11.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	440,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2024.11.29	2024.12.11	2024.12.27	2025.01.10	2025.01.24	2025.01.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.25	2025.05.02	2025.05.30	2025.06.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	430,000	430,000	390,000
일 시	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.25	2025.07.28	2025.09.05	2025.10.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	390,000	390,000	390,000	420,000	420,000	420,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.10.26	Buy	620,000	-32.45	-20.40
2024.01.29	Buy	520,000	-28.10	-19.33
2024.07.25	Buy	440,000	-16.25	-5.80
2024.10.04	Buy	500,000	-26.56	-12.70
2025.05.02	Buy	430,000	-31.27	-23.84
2025.06.09	Buy	390,000	-20.69	-5.64
2025.07.28	Buy	420,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%