

LG에너지솔루션 (373220)

| Company Issue Brief | 이차전지 | 2025. 10. 14

3분기 잠정 실적, 미국 EV vs 미국 ESS

| Analyst 정경희 | khchung@ls-sec.co.kr

3분기 매출액 약 5.7조원, 영업이익 약 6,013억원 공시

전일 동사는 3분기 연결재무제표 잠정 영업실적 공시. 매출액 56,999억원 (YoY -17.1%, QoQ +2.4%), 영업이익 6,013억원(YoY +34.1%, QoQ +22.2%)으로 영업이익 Consensus 5,145억원을 16.9% 상회, 당사 추정치 6,405억원 6.4% 하회

주요 포인트, AMPC와 ESS

우리가 동사 3분기 영업이익을 6,405억원으로 추정한 주된 근거는 4분기부터 시작되는 미국 IRA Tax Credit 일몰을 앞둔 소비자들의 EV선구매, 이에 따른 AMPC 증가 효과였음. 공시에서 AMPC는 3,655억원으로 보이며 (AMPC외 영업이익 2,358억원) 이는 EV와 동사 이차전지 판매 시차, OEM의 타이트한 재고 관리에 따라 EV향 AMPC발 이익이 예상보다 빨리 3분기부터 감소한 것으로 해석. AMPC외 영업이익 2,358억원 창출 긍정적이며 이는 미국 ESS 팩 및 시스템 판매에 따른 효과로 판단

향후 관건은 미국 EV 판매량 감소와 ESS 증가 싸움

동사 매출에서 EV향 비중이 약 60%, ESS향이 약 10% 중반임을 감안하면, 여전히 EV 업황은 중요한 변수. 특히 미국 EV 매출은 AMPC 수취와 연결되므로 4분기부터 본격화되는 EV 성장 둔화는 동사 영업이익의 중요한 변수. 동시에 관세로 개화된 미국 ESS향 매출은 EV 대비 상대적으로 양호한 수익성으로 연결. 따라서 4분기 이후 수익성은 미국 EV 판매량 둔화 대비 미국 ESS 매출신장에 따른 수익성이 얼마나 이를 보완할 수 있는지가 관건. 그러나, 아직은 미국 EV향 매출비중 영향이 높은 시점으로 판단. 상세 내용은 실적 발표에서 확인할 예정. PBR 밸류에이션에서 Peer군 Multiple 변화로 목표주가 소폭 상향한 307,000원 제시

Hold (유지)

목표주가 (상향)	307,000 원
현재주가	360,000 원
상승여력	-14.7 %
시가총액	842,400 억원
KOSPI (10/13)	3,584.55 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	1,016.3 억원
외국인 지분율	4.1 %
절대수익률 (YTD)	3.4 %
상대수익률(YTD)	-45.9 %
배당수익률(25E)	0.0 %

재무데이터

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E
매출액	25,620	21,739	19,959	21,036
영업이익	575	1,996	1,836	2,005
순이익	339	1,521	1,443	1,785
ROE (%)	-4.9	5.0	4.0	4.3
PER (x)	-79.9	73.3	77.3	62.5
PBR (x)	3.9	3.4	2.9	2.5

주: K-IFRS 연결 기준

자료: LG에너지솔루션, LS증권 리처치센터

Stock Price



LG 에너지솔루션 (373220)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	17,208	15,327	13,611	13,113	16,153
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	3,375	3,156	5,240
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,707	4,322	4,555
재고자산	5,396	4,552	3,863	3,546	3,738
기타유동자산	1,065	1,329	1,666	2,089	2,620
비유동자산	28,229	44,979	48,620	50,742	47,522
관계기업투자등	224	62	21	-21	-62
유형자산	23,655	38,350	42,310	44,692	41,684
무형자산	4,351	6,567	6,289	6,071	5,900
자산총계	45,437	60,307	62,231	63,856	63,675
유동부채	10,937	12,055	11,080	10,383	10,038
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	7,386	6,689	6,344
단기금융부채	3,211	2,490	2,490	2,490	2,490
기타유동부채	815	1,204	1,204	1,204	1,204
비유동부채	10,126	17,285	15,785	13,785	9,285
장기금융부채	7,628	12,641	11,141	9,141	4,641
기타비유동부채	2,498	4,644	4,644	4,644	4,644
부채총계	21,064	29,340	26,865	24,168	19,324
지배주주지분	20,201	21,116	25,144	29,112	33,339
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,919	3,835	7,862	11,831	16,057
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	10,222	10,576	11,012
자본총계	24,374	30,967	35,366	39,688	44,351

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	8,466	7,947	7,556
당기순이익(손실)	780	1,638	1,521	1,443	1,785
비현금수익비용가감	4,259	6,109	8,346	8,447	8,528
유형자산감가상각비	1,745	2,150	2,856	4,010	4,264
무형자산상각비	97	137	190	278	218
기타현금수익비용	2,417	3,822	5,300	4,159	4,046
영업활동 자산부채변동	-277	691	217	-418	-1,300
매출채권 감소(증가)	-2,130	-165	664	840	386
재고자산 감소(증가)	-3,139	1,934	984	690	316
매입채무 증가(감소)	1,841	-927	-924	-975	-697
기타자산, 부채변동	-726	-515	-420	-399	-493
투자활동 현금흐름	-2,946	-4,105	-4,920	-4,899	-731
유형자산처분(취득)	-2,809	-4,048	-6,271	-4,975	-1,736
무형자산 감소(증가)	20	12	8	0	0
투자자산 감소(증가)	-9,755	-	-7,978	-6,654	-1,460
기타투자활동	35	595	701	701	701
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	1,781	1,281	-1,219
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	-1,500	-2,000	-4,500
자본의 증가(감소)	10,096	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	-8,228	3,281	3,281	3,281	3,281
현금의 증가	-869	-1,170	-524	-219	2,084
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,375	3,156
기말현금	5,069	3,899	3,375	3,156	5,240

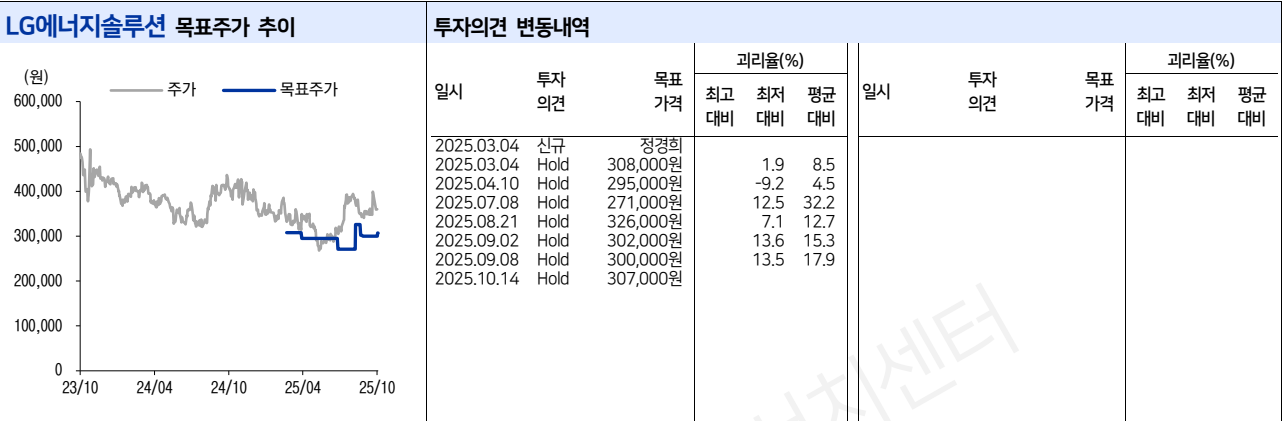
자료: LG에너지솔루션, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	33,745	25,620	21,739	19,959	21,036
매출원가	28,802	22,214	17,435	15,927	16,514
매출총이익	4,943	3,406	4,304	4,032	4,523
판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,013	3,824	4,092
영업이익	2,163	575	1,996	1,836	2,005
(EBITDA)	4,450	3,621	6,284	6,318	6,636
금융손익	128	-212	-238	-177	89
이자비용	114	316	564	536	464
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-122	123	-271	-365	-826
세전계속사업이익	2,043	349	1,941	1,842	2,278
계속사업법인세비용	405	10	420	399	493
계속사업이익	1,638	339	1,521	1,443	1,785
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	1,521	1,443	1,785
지배주주	1,237	-1,019	1,149	1,090	1,348
총포괄이익	1,911	3,217	4,400	4,322	4,663
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	19.8	20.2	21.5
영업이익률 (%)	6.4	2.2	9.2	9.2	9.5
EBITDA 마진률 (%)	13.2	14.1	28.9	31.7	31.5
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	7.0	7.2	8.5
ROA (%)	3.9	0.6	2.5	2.3	2.8
ROE (%)	6.4	-4.9	5.0	4.0	4.3
ROIC (%)	6.0	0.1	3.5	3.0	3.3

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	80.9	-79.9	73.3	77.3	62.5
P/B	5.0	3.9	3.4	2.9	2.5
EV/EBITDA	24.7	28.7	16.9	16.5	14.8
P/CF	8.6	9.6	10.6	11.6	12.6
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	31.8	-24.1	-15.1	-8.2	5.4
영업이익	78.2	-73.4	246.9	-8.0	9.2
세전이익	28.1	105.3	-82.9	456.5	-5.1
당기순이익	110.0	-79.3	349.2	-5.1	23.7
EPS	110.0	-79.3	349.2	-5.1	23.7
안정성 (%)					
부채비율	75.7	76.7	77.7	78.7	79.7
유동비율	157.3	127.1	122.9	126.3	160.9
순차입금/자기자본(x)	0.1	0.2	0.4	0.3	0.2
영업이익/금융비용(x)	4.2	0.7	1.6	1.5	1.7
총차입금 (십억원)	10,936	16,391	14,891	12,891	8,391
순차입금 (십억원)	2,175	5,862	12,492	11,516	9,735
주당지표 (원)					
EPS	5,287	-4,354	4,909	4,658	5,760
BPS	86,328	90,240	107,452	124,412	142,475
CFPS	21,535	33,106	42,168	42,264	44,070
DPS	0	0	0	0	0



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치분부가 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)