LG에너지솔루션(373220.KS) 매수(유지)

단기 충격 대비 필요

이차전지 담당 박진수
T.02)2004-9851 / park.jin-soo@shinyoung.com

현재주가(1/9) 363,000원
목표주가(12M, 유지) 590,000원

Valuation Indicator

	24A	25F	26F
PER(배)	-	-	119.8
PBR(배)	3.9	4.2	3.6
EV/EBITDA(배)	48.5	31.0	33.5
ROE(%)	-4.9	-0.6	2.8
DPS(원)	-	-	-

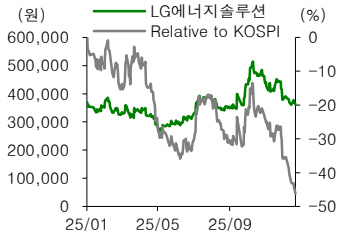
Key Data (기준일: 2026. 1. 9)

KOSPI(pt)	4586.32
KOSDAQ(pt)	947.92
액면가(원)	500
시가총액(억원)	849,420
발행주식수(천주)	234,000
평균거래량(3M,주)	402,254
평균거래대금(3M, 백만원)	174,895
52주 최고/최저	514,000 / 268,000
52주 일간Beta	1.2
배당수익률(26F,%)	0.0
외국인지분율(%)	4.7
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.4 %
국민연금공단	6.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.2	-9.0	19.0	1.3
KOSPI대비 상대수익률	-26.1	-29.6	-18.7	-44.3

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- '26년 미국 배터리 판매 38GWh, AMPC 2.0조원(+25%) 가정(기존 대비 -10% 하향)

4Q25 잠정실적: 미국 EV 배터리 판매 감소, ESS 램프업 비용 반영되며 영업이익 시장 기대치 하회

- 4분기 매출액 6.14조원(QoQ+8%, 이하 QoQ), 영업이익 -1,220억원(적자전환, OPM-2%)의 잠정 실적을 발표. 매출액은 시장 기대치를 +7% 상회하였으나, 영업이익은 큰 폭으로 하회함(컨센서스 -618억원). AMPC는 3,328억원(-9%)이 반영됨
- 미국 EV 배터리 판매 부진과 ESS 손익 악화가 영업이익 기대치 하회의 주 배경으로 판단. 부문별 매출액은 EV 전지 2.8조원(-18%, OPM -12%), ESS 1.3조원(+128%, OPM 6%), 소형전지 2.0조원(+18%, OPM 7%)을 추정
- EV 전지는 GM의 재고 조정과 얼티엄셀즈 저율 가동으로 부문 매출액은 전 분기 대비 -18% 감소한 것으로 추정
- ESS 사업부의 경우 9월 조지아 구금 사태에서 비롯된 미국 단독 공장 셧다운으로 ESS 라인 램프업 비용이 4분기에 집중된 영향으로 추정. 이에 대한 이연 물량이 4분기 판매에 반영되며 ESS 배터리 매출액은 +128% 증가하였으나, AMPC를 제외한 ESS 부문은 적자 전환한 것으로 추정(AMPC 제외 OPM -8%)
- 소형전지 매출액은 +18% 증가하며 3분기(+8%)에 이어 뚜렷한 회복 흐름을 이어간 것으로 보임. 테슬라 모델 YL 포함 신규 차종 배터리 납품이 증가한 영향이며, 부문 영업이익률은 7%로 전 분기 대비 소폭(+1%p) 개선 추정
- 한편 전일 GM은 EV 계획 축소에 따라 4Q25에 약 $42억 규모의 EV 관련 공급 업체와의 계약 취소 및 합의 비용 인식 예정임을 언급함. 다만 금번 동사 잠정 실적에는 해당 보상금은 별도로 반영되지 않은 것으로 추정

올해 영업이익 눈높이 조정 필요하지만, ESS 모멘텀 재차 조명 예상. 목표주가 59만원 유지

- 최근 보도된 얼티엄셀즈 상반기 가동 중단 가능성과 전년 12월 공시된 Ford 유럽 상용차향 공급 계약 해지(총 9.6조원) 영향을 반영해 '26~'27년 연결 영업이익 추정치를 각각 -23%, -8% 하향함('26년 컨센서스 -23% 하회)
- 다만 46파이 배터리, 중저가 케미스트리 기 확보한 배터리 수주를 감안할 때 유럽 중심 EV 배터리 실적 회복 기대감은 여전히 유효하다고 판단. 전년 말 주요 공급 계약 해지 공시 이후 EV 부문 리스크가 부각되며 투자 심리는 약세 국면에 진입하였으나 미국 ESS 수주 및 판매 환경도 구조적으로 훼손되지 않았다고 판단. 2분기를 기점으로 ESS 수주 기대감이 재차 부각될 여지가 있음
- '27년 ESS 사업부의 매출액은 '25년 대비 +242% 증가할 전망이며, 전사 연결 영업이익 기여도는 53%로 증가 예상('25년 대비 +39%p). 투자의견 매수 목표주가 59만원 유지(27년 예상 EBITDA 8.9조원, EV/EBITDA 16배 적용)

도표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망 (단위 :십억원, %)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25P	2025P	2026F	2027F
매출액	**6,129**	**6,162**	**6,878**	**6,451**	**6,265**	**5,565**	**5,700**	**6,142**	**23,672**	**26,815**	**33,331**
소형	2,145	1,910	1,719	1,613	1,666	1,558	1,681	1,990	6,896	8,852	10,252
중대형	3,984	4,252	5,158	4,838	4,599	4,007	4,018	4,152	16,776	17,963	23,079
EV	3,769	3,913	4,436	4,226	4,166	3,618	3,437	2,825	14,046	11,229	13,754
ESS	215	339	722	613	432	390	581	1,327	2,730	6,735	9,325
매출액 YoY	-30%	-30%	-16%	-19%	2%	-10%	-17%	-5%	-8%	13%	24%
소형	-18%	-30%	-30%	-12%	-22%	-18%	-2%	23%	-7%	28%	16%
중대형	-35%	-30%	-10%	-21%	15%	-6%	-22%	-14%	-8%	7%	28%
EV	-34%	-30%	-18%	-17%	11%	-8%	-23%	-33%	-14%	-20%	22%
ESS	-46%	-23%	120%	-41%	102%	15%	-19%	116%	45%	147%	38%
영업이익	**157**	**195**	**448**	**-226**	**375**	**492**	**601**	**-122**	**1,346**	**1,708**	**4,749**
AMPC	189	448	466	377	458	491	366	333	1,647	2,057	4,710
OPM(%)	**3%**	**3%**	**7%**	**-3%**	**6%**	**9%**	**11%**	**-2%**	**6%**	**6%**	**14%**

자료 : LG에너지솔루션, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG에너지솔루션 실적 추정치 변경 내역

구분	2025F			2026F			2027F		
(십억원)	변경전	**변경후**	차이	변경전	**변경후**	차이	변경전	**변경후**	차이
매출액	23,345	**23,672**	1%	27,090	**26,815**	-1%	35,644	**33,331**	-6%
영업이익	1,319	**1,346**	2%	2,217	**1,708**	-23%	5,155	**4,749**	-8%
영업이익률	6%	**6%**		8%	**6%**		14%	**14%**	
EBITDA	5,584	**4,297**	-23%	6,200	**5,692**	-8%	9,373	**8,966**	-4%

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. LG에너지솔루션 Valuation Table

구분	value	비고
27F EBITDA(십억원)	8,966	
Target EV/EBITDA(배)	16.2	- 글로벌 peer 업체 CATL(中), Guoxuan(中)의 최근 6개월 평균 27F EV/EBITDA 적용
적정 EV(십억원)	145,255	2027년 말 예상 순 차입금
순 차입금(십억원)	6,506	
적정 시총(십억원)	138,749	
주식 수(천 주)	234,000	
적정 주가(원)	592,943	
목표 주가(원)	**590,000**	
현재 주가(원, 1/9 기준)	363,000	
Upside(%)	62.5%	

자료 : 신영증권 리서치센터

LG에너지솔루션(373220.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**337,455**	**256,196**	**236,718**	**268,151**	**333,310**
증가율(%)	31.8	-24.1	-7.6	13.3	24.3
매출원가	**288,024**	**222,136**	**196,759**	**230,888**	**282,983**
원가율(%)	85.4	86.7	83.1	86.1	84.9
매출총이익	**49,430**	**34,060**	**39,959**	**37,263**	**50,327**
매출총이익률(%)	14.6	13.3	16.9	13.9	15.1
판매비와 관리비 등	**34,567**	**43,106**	**42,965**	**40,745**	**49,938**
판관비율(%)	10.2	16.8	18.2	15.2	15.0
영업이익	**21,632**	**5,754**	**13,461**	**17,085**	**47,488**
증가율(%)	78.2	-73.4	133.9	26.9	178.0
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.7	6.4	14.2
EBITDA	**44,501**	**36,212**	**56,113**	**56,916**	**89,663**
EBITDA마진(%)	13.2	14.1	23.7	21.2	26.9
순금융손익	**1,278**	**-2,122**	**-3,721**	**-3,538**	**-2,711**
이자손익	-1,379	-3,414	-4,536	-3,198	-2,371
외화관련손익	3,052	-2,641	3,429	-2,000	-2,000
기타영업외손익	**-2,151**	**348**	**241**	**2,800**	**2,000**
종속및관계기업 관련손익	**-325**	**-491**	**-70**	**-800**	**-400**
법인세차감전계속사업이익	**20,435**	**3,489**	**9,911**	**15,547**	**46,377**
계속사업손익법인세비용	**4,055**	**103**	**521**	**3,731**	**11,131**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**16,380**	**3,386**	**9,390**	**11,816**	**35,247**
증가율(%)	110.1	-79.3	177.3	25.8	198.3
순이익률(%)	4.9	1.3	4.0	4.4	10.6
지배주주지분 당기순이익	12,372	-10,187	-1,360	7,089	18,379
증가율(%)	61.3	적전	적지	흑전	159.3
기타포괄이익	**2,731**	**28,787**	**28,787**	**28,787**	**28,787**
총포괄이익	**19,111**	**32,173**	**38,177**	**40,603**	**64,034**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**172,084**	**153,274**	**186,878**	**213,871**	**277,011**
현금및현금성자산	50,688	38,987	80,155	107,334	148,859
매출채권 및 기타채권	56,787	55,476	46,092	48,557	59,312
재고자산	53,963	45,524	47,344	44,692	55,552
비유동자산	**282,287**	**449,794**	**491,728**	**521,481**	**548,892**
유형자산	236,547	383,496	427,771	459,577	488,794
무형자산	8,760	12,846	10,919	9,281	7,889
투자자산	6,483	12,724	12,310	11,895	11,481
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**454,371**	**603,068**	**678,606**	**735,352**	**825,902**
유동부채	**109,372**	**120,549**	**135,142**	**138,286**	**164,802**
단기차입금	15,764	12,910	12,910	12,910	12,910
매입채무및기타채무	69,109	83,611	80,228	83,372	89,888
유동성장기부채	16,350	11,992	11,992	11,992	11,992
비유동부채	**101,265**	**172,853**	**195,621**	**208,621**	**208,621**
사채	31,163	77,755	107,755	107,755	107,755
장기차입금	45,122	48,658	58,658	68,658	68,658
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**210,636**	**293,402**	**330,763**	**346,906**	**373,422**
지배주주지분	**202,006**	**211,162**	**238,590**	**274,467**	**321,633**
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
자본잉여금	171,646	171,646	171,646	171,646	171,646
기타포괄이익누계액	5,545	24,374	53,161	81,949	110,736
이익잉여금	23,645	13,972	12,612	19,702	38,080
비지배주주지분	**41,729**	**98,503**	**109,253**	**113,979**	**130,847**
자본총계	**243,735**	**309,665**	**347,843**	**388,446**	**452,480**
총차입금	**110,088**	**163,923**	**203,923**	**213,923**	**213,923**
순차입금	**58,695**	**124,935**	**123,767**	**106,588**	**65,062**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**44,442**	**51,117**	**54,203**	**60,512**	**84,857**
당기순이익	**16,380**	**3,386**	**9,390**	**11,816**	**35,247**
현금유출이없는비용및수익	**36,070**	**49,844**	**44,843**	**49,192**	**58,108**
유형자산감가상각비	21,502	28,560	40,725	38,194	40,783
무형자산상각비	1,367	1,897	1,927	1,638	1,392
영업활동관련자산부채변동	**-2,770**	**6,914**	**4,924**	**6,330**	**4,901**
매출채권의감소(증가)	-1,649	6,638	9,384	-2,465	-10,755
재고자산의감소(증가)	19,343	9,842	-1,820	2,652	-10,860
매입채무의증가(감소)	-9,265	-9,239	-3,383	3,143	6,516
투자활동으로인한현금흐름	**-97,193**	**-120,654**	**-77,761**	**-62,629**	**-62,629**
투자자산의 감소(증가)	64	-6,733	-77	-77	-77
유형자산의 감소	1,022	745	0	0	0
CAPEX	-99,231	-123,990	-85,000	-70,000	-70,000
단기금융자산의감소(증가)	-613	615	-72	60	60
재무활동으로인한현금흐름	**43,547**	**53,815**	**72,805**	**42,805**	**32,805**
장기차입금의증가(감소)	24,861	21,010	10,000	10,000	0
사채의증가(감소)	0	0	30,000	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**513**	**4,022**	**-8,080**	**-13,509**	**-13,509**
현금의 증가	**-8,692**	**-11,701**	**41,168**	**27,179**	**41,525**
기초현금	59,380	50,688	38,987	80,155	107,334
기말현금	50,688	38,987	80,155	107,334	148,859

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	5,287	-4,354	-581	3,030	7,854
BPS	86,328	90,240	101,961	117,293	137,450
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	80.9	na	na	119.8	46.2
PBR	5.0	3.9	4.2	3.6	3.1
EV/EBITDA	29.2	48.5	31.0	33.5	28.0

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	60.0%	적전	적지	흑전	159.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	45.6%	-18.6%	55.0%	1.4%	57.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	7.3%	1.2%	2.9%	3.2%	8.4%
ROE(지배순이익 기준)	6.4%	-4.9%	-0.6%	2.8%	6.2%
ROIC	6.0%	0.1%	2.9%	2.8%	7.5%
WACC	10.2%	9.7%	9.7%	9.5%	9.4%
안전성(%)					
부채비율	86.4%	94.7%	95.1%	89.3%	82.5%
순차입금비율	24.1%	40.3%	35.6%	27.4%	14.4%
이자보상배율	6.9	1.0	1.8	2.7	8.9

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 당사는 2022년 1월 27일 LG에너지솔루션의 기업공개(IPO) 업무를 수행하였습니다
- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
LG에너지솔루션	-	-	-	-	-	-	-	-

LG에너지솔루션 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-01-12	매수	590000		
2025-10-31	매수	590000		
2025-10-20	매수	490000	-2.13	4.90
2025-10-02	매수	440000	-11.16	-1.36
2025-06-30	매수	400000	-11.8	-1.50
2025-01-31	매수	420000	-22.64	-8.21
2025-01-07	매수	450000	-20.82	-17.00
2024-09-25	매수	510000	-22.55	-14.41
2024-07-26	매수	440000	-17.1	-5.91
2024-01-29	매수	550000	-32.09	-23.73