LG에너지솔루션(373220.KS) 매수(유지)

하방은 제한적, ESS가 이끄는 2026년

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

현재주가(3/30) 410,000원
목표주가(12M, 유지) 590,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER	-	354.7	63.5
PBR	4.3	4.5	4.2
EV/EBITDA	34.3	24.6	21.2
ROE	-5.2	1.3	7.1
DPS(원)	-	-	-

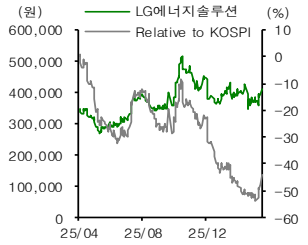
Key Data (기준일: 2026. 3. 30)

KOSPI(pt)	5277.30
KOSDAQ(pt)	1107.05
액면가(원)	500
시가총액(억원)	959,400
발행주식수(천주)	234,000
평균거래량(3M,주)	408,032
평균거래대금(3M, 백만원)	160,671
52주 최고/최저	514,000 / 268,000
52주 일간Beta	1.0
배당수익률(26F,%)	0.0
외국인지분율(%)	5.0
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.4 %
국민연금공단	6.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.0	11.3	18.0	15.2
KOSPI대비 상대수익률	13.6	-11.2	-23.4	-44.2

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 2026년 연말 북미 ESS CAPA 60GWh, 2026년 AMPC 1.28조원(-23%) 가정

1분기 프리뷰: 1분기를 바닥으로 분기별 증익 흐름 예상

- 1분기 매출액은 전 분기 대비 5% 감소한 5.8조원, 영업이익은 전 분기 대비 적자폭이 확대된 -1,812억원을 예상함. 영업이익 기준 시장 기대치(-1,212억원)를 하회할 전망이지만 1분기를 저점으로 뚜렷한 분기 증익 흐름을 예상함
- 얼티엄셀즈 가동 중단 및 EV 라인 가동 공백으로 1분기 자동차 전지 매출액은 전 분기 대비 24% 감소할 전망임. 이에 ESS 매출액이 전 분기 대비 32% 증가할 것으로 예상함에도 불구하고 AMPC 반영 금액은 전 분기 대비 50% 감소한 1,661억원에 그칠 것으로 전망함
- 한편 AMPC를 포함한 ESS 부문 영업이익은 전 분기 대비 65% 증가할 것으로 예상함. 다수 사이트의 램프업이 진행되는 과정에서 고정비 부담이 이어지며 AMPC를 제외한 부문 영업이익률은 1.5%에 그칠 전망이지만, 전 분기 대비(-9%)는 큰 폭으로 개선될 전망임

실적 훼손 우려는 제한적인 가운데 올해 ESS가 전사 증익을 견인. 투자 의견 매수, 목표주가 59만원 유지

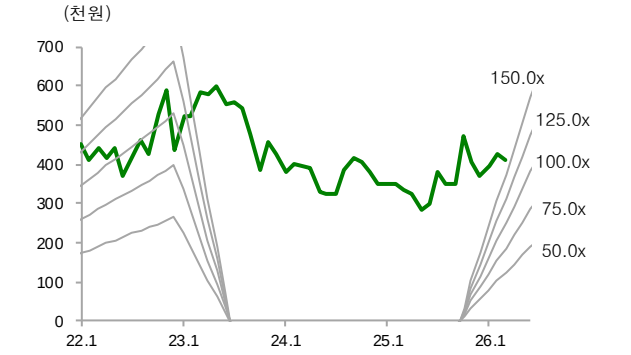
- 2026년 영업이익은 전년 대비 5% 감소한 1.28조원을 추정하며, 시장 기대치(1.3조원)에 부합할 것으로 예상함
- 북미 EV 배터리 판매 둔화, 단독 법인 생산 ESS 배터리에 대한 고객사의 AMPC 배분 압력 등 실적 하방 요인이 있었으나 이는 시장 기대치에 대부분 반영된 것으로 판단함
- 미시간 공장 포함 Nextstar(캐나다), UltiumCells(테네시, 랜싱), 혼다 JV의 ESS 라인 전환으로 올해 말 북미 ESS CAPA는 직전 추정 대비 10GWh 증가한 60GWh에 달할 전망이며, 북미에만 5곳의 거점을 확보할 계획임
- 램프업 효과가 순차적으로 반영되며 2026년 ESS 매출액은 약 9.6조원으로 전년 대비 249% 증가할 전망임(직전 추정 대비 12% 상향). ESS 배터리 판매 증가세가 가팔라짐에 따라 실적 추정치 또한 지속적으로 상향되는 추세이며, 북미 ESS 시장 선점 효과와 뚜렷한 매출 증가가 확인되는 과정에서 신규 수주 모멘텀 또한 재조명될 전망임
- 한편 테슬라의 2월 EU 등록 대수가 전년 대비 29% 증가하며 회복세를 보이는 가운데, 올해 소형전지 매출액은 전년 대비 10% 이상 증가할 전망임. 또한 2027년 전후 시행 예정인 EU 산업 가속화법의 정책 수혜와 더불어 작년 말 공급을 시작한 전기차용 고전압 미드니켈, LFP를 기반으로 작년까지 50%를 밑돌았던 폴란드 공장의 가동률의 점진적인 정상화를 예상하는 점도 기대 요인임
- 투자 의견 매수 목표주가 59만원을 유지함(2027년 예상 EBITDA 9.2조원, EV/EBITDA 17배 적용)

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

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	**6,265**	**5,565**	**5,700**	**6,141**	**5,845**	**6,828**	**7,290**	**7,886**	**23,672**	**27,849**	**37,155**
소형	1,666	1,558	1,681	1,990	1,935	2,008	1,924	1,859	6,896	7,726	9,971
중대형	4,599	4,007	4,018	4,152	3,910	4,820	5,366	6,027	16,776	20,123	27,184
EV	4,166	3,618	3,437	2,794	2,113	2,571	2,689	3,129	14,015	10,501	13,154
ESS	432	390	581	1,357	1,798	2,249	2,677	2,898	2,761	9,622	14,029
매출액 YoY	2%	-10%	-17%	-5%	-7%	23%	28%	28%	-8%	18%	33%
소형	-22%	-18%	-2%	23%	16%	29%	14%	-7%	-7%	12%	29%
중대형	15%	-6%	-22%	-14%	-15%	20%	34%	45%	-8%	20%	35%
EV	11%	-8%	-23%	-34%	-49%	-29%	-22%	12%	-14%	-25%	25%
ESS	102%	15%	-19%	121%	316%	477%	361%	114%	46%	249%	46%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	581	955	1,252	1,393	4,232	4,181	6,360
매출총이익율	16%	18%	25%	13%	10%	14%	17%	18%	18%	15%	17%
판관비	1,095	1,001	1,211	1,226	929	1,036	1,066	1,146	4,533	4,177	5,434
판관비율	17%	18%	21%	20%	16%	15%	15%	15%	19%	15%	15%
영업이익	**375**	**492**	**601**	**-122**	**-181**	**172**	**532**	**758**	**1,346**	**1,281**	**4,192**
AMPC	458	491	366	333	166	253	346	511	1,647	1,276	3,267
OPM(%)	**6%**	**9%**	**11%**	**-2%**	**-3%**	**3%**	**7%**	**10%**	**6%**	**5%**	**11%**

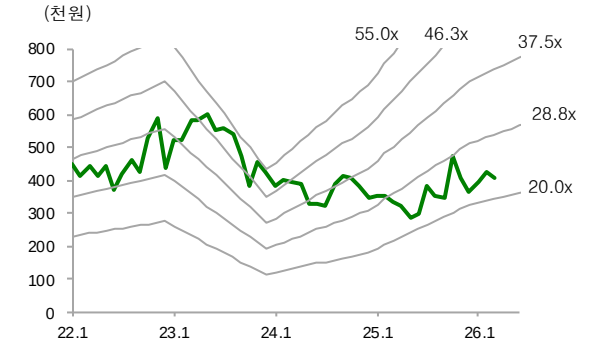
자료 : LG에너지솔루션, 신영증권 리서치센터

도표 2. LG에너지솔루션 12MF P/E 추이



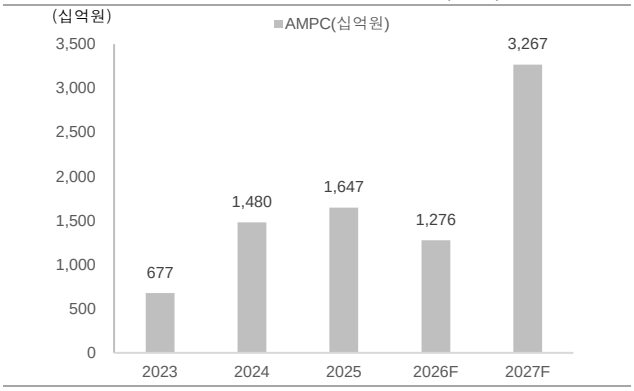
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. LG에너지솔루션 12MF EV/EBITDA 추이



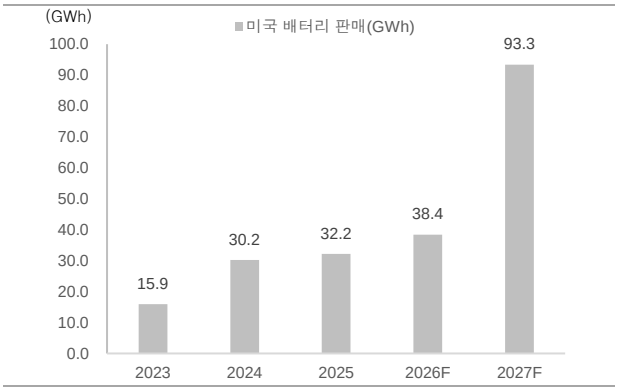
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. LG에너지솔루션 연간 미국 IRA AMPC(45X) 크레딧 전망



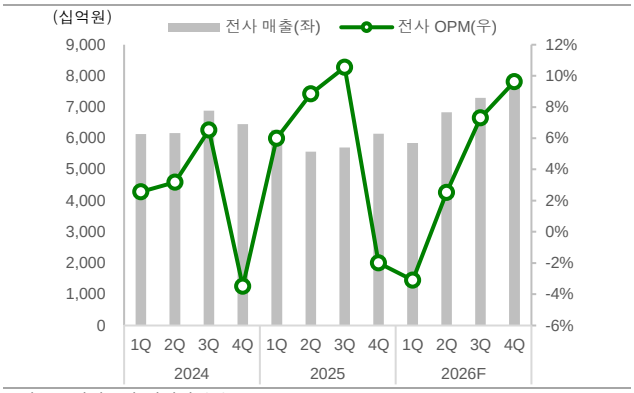
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. LG에너지솔루션 연간 미국 배터리 판매량 전망



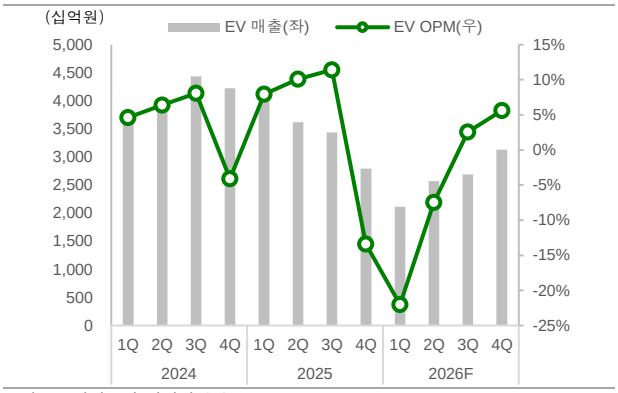
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 6. LG에너지솔루션 분기 실적 전망



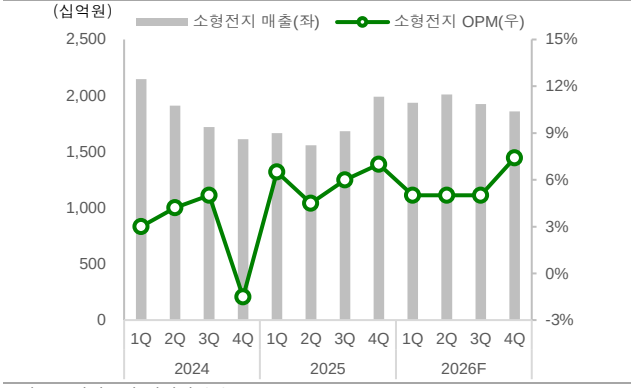
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 7. LG에너지솔루션 자동차 전지 분기 실적 전망



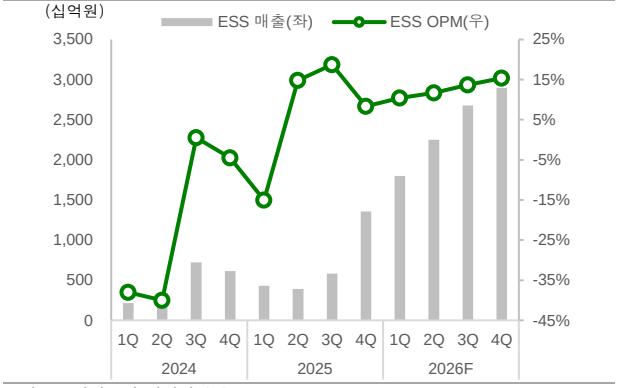
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 8. LG에너지솔루션 소형전지 분기 실적 전망



자료 : 신영증권 리서치센터

도표 9. LG에너지솔루션 ESS 분기 실적 전망



자료 : 신영증권 리서치센터

LG에너지솔루션(373220.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**256,196**	**236,718**	**278,491**	**371,547**	**458,859**
증가율(%)	-24.1	-7.6	17.6	33.4	23.5
매출원가	**222,136**	**194,397**	**236,677**	**307,950**	**377,411**
원가율(%)	86.7	82.1	85.0	82.9	82.2
매출총이익	**34,060**	**42,321**	**41,814**	**63,597**	**81,447**
매출총이익률(%)	13.3	17.9	15.0	17.1	17.7
판매비와 관리비 등	**43,106**	**45,328**	**41,767**	**54,344**	**66,602**
판관비율(%)	16.8	19.1	15.0	14.6	14.5
영업이익	**5,754**	**13,461**	**12,809**	**41,924**	**72,818**
증가율(%)	-73.4	133.9	-4.8	227.3	73.7
영업이익률(%)	2.2	5.7	4.6	11.3	15.9
EBITDA	**36,212**	**50,374**	**63,132**	**92,119**	**123,072**
EBITDA마진(%)	14.1	21.3	22.7	24.8	26.8
순금융손익	**-2,122**	**-863**	**-4,929**	**-6,480**	**-6,465**
이자손익	-3,415	-5,997	-8,919	-9,270	-9,855
외화관련손익	-2,641	2,493	3,600	2,400	3,000
기타영업외손익	**348**	**-8,438**	**-1,880**	**-3,080**	**-1,280**
종속및관계기업 관련손익	**-491**	**-19**	**-80**	**-80**	**-80**
법인세차감전계속사업이익	**3,489**	**4,141**	**5,920**	**32,285**	**64,993**
계속사업손익법인세비용	**103**	**3,333**	**1,412**	**7,103**	**15,598**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**3,386**	**808**	**4,507**	**25,182**	**49,395**
증가율(%)	-79.3	-76.1	457.8	458.7	96.2
순이익률(%)	1.3	0.3	1.6	6.8	10.8
지배주주지분 당기순이익	-10,187	-10,728	2,704	15,109	25,934
증가율(%)	적전	적지	흑전	458.8	71.6
기타포괄이익	**28,787**	**-711**	**-711**	**-711**	**-711**
총포괄이익	**32,173**	**97**	**3,796**	**24,471**	**48,684**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**153,274**	**184,121**	**191,173**	**234,888**	**289,300**
현금및현금성자산	38,987	37,793	18,522	19,312	32,100
매출채권 및 기타채권	55,476	48,994	62,756	82,779	101,936
재고자산	45,524	43,504	50,635	67,554	83,429
비유동자산	**449,794**	**487,358**	**490,767**	**493,829**	**496,832**
유형자산	383,496	407,948	422,012	426,846	431,318
무형자산	12,846	15,916	13,529	11,499	9,774
투자자산	12,724	15,223	15,479	15,736	15,992
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**603,068**	**671,480**	**681,940**	**728,717**	**786,132**
유동부채	**120,549**	**167,854**	**185,751**	**195,056**	**203,787**
단기차입금	12,910	26,806	26,806	26,806	26,806
매입채무및기타채무	83,611	82,541	88,862	98,168	106,899
유동성장기부채	11,992	40,056	40,056	40,056	40,056
비유동부채	**172,853**	**210,409**	**199,177**	**212,177**	**212,177**
사채	77,755	107,783	107,783	107,783	107,783
장기차입금	48,658	47,350	47,350	57,350	57,350
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**293,402**	**378,263**	**384,928**	**407,233**	**415,964**
지배주주지분	**211,162**	**202,155**	**204,149**	**218,547**	**243,770**
자본금	1,170	1,170	1,170	1,170	1,170
자본잉여금	171,646	171,646	171,646	171,646	171,646
기타포괄이익누계액	24,374	26,017	25,306	24,595	23,884
이익잉여금	13,972	3,322	6,027	21,136	47,070
비지배주주지분	**98,503**	**91,061**	**92,864**	**102,937**	**126,398**
자본총계	**309,665**	**293,217**	**297,013**	**321,484**	**370,168**
총차입금	**163,923**	**249,226**	**249,226**	**259,226**	**259,226**
순차입금	**124,935**	**210,961**	**230,139**	**239,235**	**226,311**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**51,117**	**44,323**	**34,868**	**45,673**	**67,094**
당기순이익	**3,386**	**808**	**4,507**	**25,182**	**49,395**
현금유출이없는비용및수익	**49,844**	**55,237**	**56,924**	**64,036**	**72,576**
유형자산감가상각비	28,560	34,136	47,936	48,165	48,528
무형자산상각비	1,897	2,777	2,387	2,029	1,725
영업활동관련자산부채변동	**6,914**	**-3,650**	**-19,565**	**-30,506**	**-32,757**
매출채권의감소(증가)	6,638	10,800	-13,763	-20,023	-19,156
재고자산의감소(증가)	9,842	3,332	-7,131	-16,919	-15,875
매입채무의증가(감소)	-9,239	-5,787	6,321	9,306	8,731
투자활동으로인한현금흐름	**-120,654**	**-108,813**	**-63,617**	**-54,635**	**-54,658**
투자자산의 감소(증가)	-6,733	-2,518	-275	-275	-275
유형자산의 감소	745	754	0	0	0
CAPEX	-123,990	-108,339	-62,000	-53,000	-53,000
단기금융자산의감소(증가)	615	1,031	56	37	14
재무활동으로인한현금흐름	**53,815**	**62,859**	**-9,379**	**621**	**-9,379**
장기차입금의증가(감소)	21,010	72,238	0	10,000	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**4,022**	**437**	**18,856**	**9,131**	**9,731**
현금의 증가	**-11,701**	**-1,194**	**-19,271**	**790**	**12,788**
기초현금	50,688	38,987	37,793	18,522	19,312
기말현금	38,987	37,793	18,522	19,312	32,100

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-4,354	-4,585	1,156	6,457	11,083
BPS	90,240	86,391	87,243	93,396	104,175
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	na	354.7	63.5	37.0
PBR	3.9	4.3	4.5	4.2	3.8
EV/EBITDA	48.5	34.3	24.6	21.2	19.5

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	적지	흑전	458.7%	71.6%
EBITDA(발표기준) 증가율	-18.6%	39.1%	25.3%	45.9%	33.6%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.2%	0.3%	1.5%	8.1%	14.3%
ROE(지배순이익 기준)	-4.9%	-5.2%	1.3%	7.1%	11.2%
ROIC	0.2%	0.1%	2.0%	6.4%	10.1%
WACC	8.9%	7.9%	8.5%	8.5%	8.6%
안전성(%)					
부채비율	94.7%	129.0%	129.6%	126.7%	112.4%
순차입금비율	40.3%	71.9%	77.5%	74.4%	61.1%
이자보상배율	1.0	1.6	1.3	4.0	6.2

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
2026-03-31	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