한화투자증권

2026년 04월 08일
기업분석

LG에너지솔루션 (373220)

1Q26 잠정실적 코멘트 – EV 부진을 ESS로 빠르게 메우는 중

Buy (유지)

현재 주가(4/7): 408,500원(▲ 22.4%) | 목표주가(유지): 500,000원

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

■ 1분기 실적 리뷰

- 동사의 1분기 실적은 매출액 6.6조 원, 영업적자 2,078억 원(OPM -3.2%)으로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 5.9조 원, 영업적자 1,397억 원(OPM -2.4%)) 하회. AMPC 1,897억 원 제외 시 영업적자 3,975억 원(OPM -6.2%)
  →당사 추정치 대비: AMPC(1,658억 원) 상회, AMPC 제외 영업적자(3,041억 원) 규모는 확대
- 매출액 서프라이즈의 주요인은 회계 기준 변경 및 일회성 보상금에 기인. 1) 회계 처리 변경: 1Q26부터 AMPC를 매출액에 포함. 2) STLA JV 청산에 따른 보상금(약 4,000억 원 내외) 수령 추정. 실질 전사 출하량은 당사 추정치를 소폭 상회한 것으로 판단되며, 이는 테슬라의 유럽/중국 판매 호조 및 4월 중국 증치세 환급 폐지 전 유럽향 원통형 배터리 선수요 효과 때문으로 판단. 또한, 얼티엄셀즈 가동 중단 영향에도 불구하고 LFP ESS 생산이 본격화됨에 따라 미국 내 출하량 감소 폭은 전분기 대비 소폭 하락에 그치며 선방한 것으로 추정. 반면 영업이익이 추정치를 하회한 이유는 STLA JV 청산 관련 비용과 ESS 라인 전환에 따른 초기 가동 비용 발생 때문
- AMPC로 역산한 1Q26 미국 출하량은 5.3GWh(QoQ -8%)로 대부분 ESS
  vs. 1Q23~4Q25 출하량(단위: GWh): 2023년(2.4/2.5/4.8/5.6), 2024년(4.1/9.3/9.8/7.7), 2025년(9.0/9.9/7.2/5.8)

■ 2026년 2분기 전망 및 주가 흐름

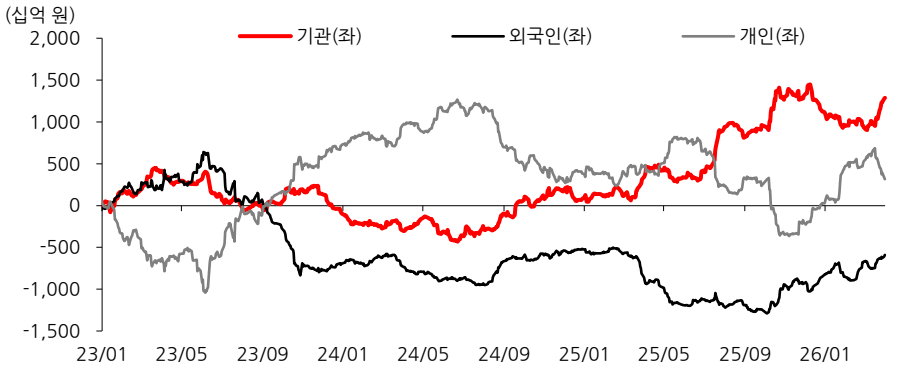
- 당사의 기존 2Q26 실적 추정치는 매출액 6.2조 원, 영업이익 80억 원(OPM 0.1%), AMPC 제외 시 영업적자 1,960억 원(OPM -3.2%) 수준(vs. 컨센서스: 매출액 6.3조 원, 영업이익 1,254억 원)
- 2Q26 실적은 컨센서스를 하회할 것으로 전망. GM의 재고 소진 과정에서 얼티엄셀즈 가동 중단 영향으로 파우치 전지 부문의 대규모 적자가 지속될 전망이기 때문. 다만 ESS 부문은 캐나다(NextStar Energy), GM 테네시 JV, Honda 오하이오 JV, 미시간 랜싱 등 LFP ESS 전환 라인이 순차 가동됨에 따라 출하량 및 AMPC의 가파른 우상향 기조 유지될 것으로 판단. 원통형 부문은 1분기 선수요 기저효과로 인해 QoQ 소폭 감소 예상
- 이차전지 업종은 뚜렷한 턴어라운드 국면에 진입. 미국 EV 시장의 부진은 주가에 선반영되었으며, ESS가 그 공백을 빠르게 메우는 중. 유럽 EV 시장의 회복세는 완만하나 지난 3월 발표된 유럽 IAA 영향으로 2028년부터 강력한 반등이 예상됨. 글로벌 OEM들은 이에 앞서 공급망 재편에 나설 것으로 보이는 가운데, 동사는 올해부터 고전압 미드니켈 및 EV용 LFP 배터리의 본격적인 공급을 통해 해당 수요에 적극 대응할 것으로 기대

[표1] LG 에너지솔루션의 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원))

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	6,265	5,565	5,700	6,142	5,935	6,164	7,286	8,196	25,620	23,672	27,853	37,098
자동차전지	4,160	3,634	3,448	2,887	2,212	2,242	2,926	3,147	16,572	14,129	10,527	13,939
ESS	445	401	598	1,320	1,768	2,144	2,515	3,149	1,838	2,764	9,727	15,254
소형전지	1,660	1,530	1,653	1,935	1,955	1,778	1,845	1,900	7,210	6,778	7,599	7,905
영업이익	375	492	601	-122	-138	8	413	760	575	1,346	1,035	4,715
영업이익(AMPC 제외)	-83	1	236	-455	-304	-196	-13	186	-905	-301	-356	1,636
AMPC	458	491	366	333	166	204	426	574	1,480	1,647	1,390	3,079
자동차전지	-83	-73	103	-491	-464	-381	-234	-94	-955	-543	-1,218	348
ESS	-80	0	30	-106	18	64	101	157	-183	-156	332	763
소형전지	80	74	102	142	143	121	120	123	234	398	531	525
영업이익률	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-2.3%	0.1%	5.7%	9.3%	2.2%	5.7%	3.7%	12.7%
영업이익률(AMPC 제외)	-1.3%	0.0%	4.1%	-7.4%	-5.1%	-3.2%	-0.2%	2.3%	-3.5%	-1.3%	-1.3%	4.4%
자동차전지	-2.0%	-2.0%	3.0%	-17.0%	-21.0%	-17.0%	-8.0%	-3.0%	-5.8%	-3.8%	-11.6%	2.5%
ESS	-18.0%	0.0%	5.0%	-8.0%	1.0%	3.0%	4.0%	5.0%	-10.0%	-5.6%	3.4%	5.0%
소형전지	4.8%	4.8%	6.2%	7.3%	7.3%	6.8%	6.5%	6.5%	3.2%	5.9%	7.0%	6.6%
EBITDA	1,231	1,375	1,519	913	891	1,046	1,458	1,820	3,621	5,037	5,207	9,209
EBITDA(AMPC 제외)	773	884	1,153	580	725	842	1,032	1,246	2,141	3,391	3,817	6,129
EBITDAM	19.6%	24.7%	26.6%	14.9%	15.0%	17.0%	20.0%	22.2%	14.1%	21.3%	18.7%	24.8%
EBITDAM(AMPC 제외)	12.3%	15.9%	20.2%	9.4%	12.2%	13.7%	14.2%	15.2%	8.4%	14.3%	13.7%	16.5%

자료: LG에너지솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] LGES 수급 추이



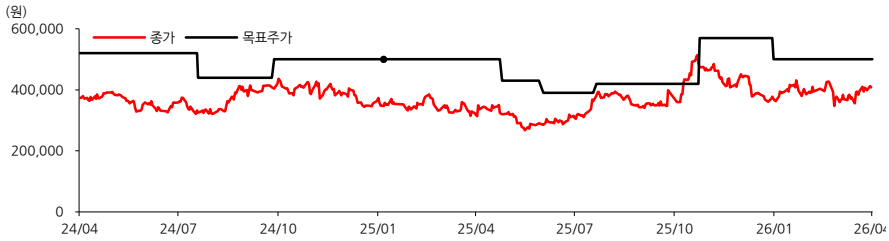
자료: Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 04 월 08 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 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	2024.04.08	2024.04.26	2024.06.05	2024.06.28	2024.07.09	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	520,000	520,000	520,000	520,000	520,000	440,000
일 시	2024.08.30	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.10	2024.10.29	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	440,000	440,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.11	2024.12.27	2025.01.10	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2025.01.31	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.25	2025.05.02	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	430,000	430,000
일 시	2025.06.09	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.25	2025.07.28	2025.09.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	390,000	390,000	390,000	390,000	420,000	420,000
일 시	2025.10.14	2025.10.31	2025.11.18	2025.12.02	2026.01.05	2026.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	420,000	570,000	570,000	570,000	570,000	500,000
일 시	2026.01.12	2026.01.30	2026.02.03	2026.03.03	2026.03.23	2026.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2026.04.08					
투자의견	Buy					
목표가격	500,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-8.58	22.38
2025.10.31	Buy	570,000	-24.95	-15.00
2026.01.07	Buy	500,000		

[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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 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: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%