LG에너지솔루션 (373220)

기회 요인

이차전지/석유화학
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 4

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	470,000원
현재주가 (4.30)	460,500원
상승여력	2.1%

1Q26 Review: 바닥을 잡아가는 중

LG에너지솔루션의 1Q26 영업실적은 지난 잠정실적 발표 내용과 동일하게 매출액 6.5조원/영업적자 -2,078억원이다. 부문별 특이사항은 (1) EV 원통형 전지는 고객사 시장 지배력 효과에 출하 호조, (2) ESS 역시 꾸준한 성장 흐름, (3) 반면 EV 중대형 전지는 예상대로 주춤한 흐름이다.

2Q26 영업실적 매출액 6.8조원/영업이익 1,199억원(AMPC 2,284억원 포함), 26년 연간 매출액 28.2조원/영업이익 1.0조원(AMPC 1.3조원)을 추정한다. 정책 변동성에 EV와 ESS간 투자심리가 혼재된 전년과 달리, 올해 ESS의 공헌 실적 기여도 증가(매출액 대비 24%)하며 생산설비 가동률 반등을 이끌 개연성 및 에너지 대전환 시점을 맞이하며 북미/EU 전기차 판매량 반등 개연성이 마련된 점이다.

Catch-up 이상을 기대

단기 실적은 LG에너지솔루션의 EV 원통형 전지 및 ESS 출하 호조가 중요하다. 특히 원통형 전지(기존 2170 외에 46시리즈) 제품 및 케미스트리 Mix 선점 효과, 북미 LFP 배터리 기반 ESS 시장 점유율 확보이다. 당분간 GM 전기차 전략은 부재하나 지난 3개월간의 판매량 역시 바닥을 잡아가는 흐름으로 판단한다. 지정학 Risk라는 변수가 되려 LG에너지솔루션을 비롯한 국내 배터리 Value-chain에 EV/ESS 외 방산 등 수요 확장성을 열어주고 있어 기회 변수는 명확하다. 동사에 투자의견 Buy, 적정주가는 47만원(27년 추정치 기준 EV/EBITDA 20배 적용)으로 상향한다.

표1 LG에너지솔루션 1Q26P Review 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**6,555.0**	6,722.7	-2.5	6,474.3	1.2	5,862.4	11.8
영업이익	**-207.8**	374.7	적전	-122.0	적지	-139.7	적지
세전이익	**-858.6**	364.5	적전	-476.1	적지	-288.3	적지
순이익(지배주주)	**-519.2**	-145.7	적지	-876.8	적지	-210.3	적지
영업이익률(%)	**-3.2**	5.6		-1.9		-2.4	
세전이익률(%)	**-13.1**	5.4		-7.4		-4.9	
순이익률(%)	**-7.9**	-2.2		-13.5		-3.6	

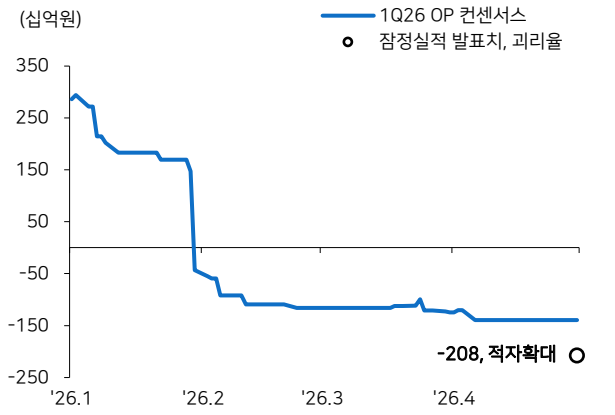
주: 2026년부터 회계 표시 방식 변경으로 AMPC를 매출액에 포함하여 표시, 비교를 위해 과거 재무 수치도 동일 기준으로 소급 적용
자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

표2 LG에너지솔루션 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**28,260.9**	27,282.8	3.6	**32,804.9**	30078.9	9.1
영업이익	**1,072.7**	754.2	42.2	**3,459.1**	2787.8	24.1
세전이익	**-24.9**	211.8	적자전환	**2,373.7**	1721.6	37.9
순이익(지배주주)	**-189.0**	83.9	적자전환	**940.0**	681.8	37.9
영업이익률(%)	**3.8**	2.8		**10.5**	9.3	
세전이익률(%)	**-0.1**	0.8		**7.2**	5.7	
순이익률(%)	**-0.7**	0.3		**2.9**	2.3	

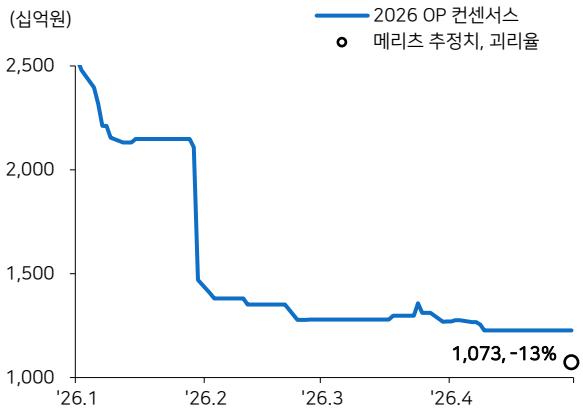
자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 영업이익, 컨센서스 대비 적자확대



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 연간 영업이익, 컨센서스 -13% 하회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 LG에너지솔루션 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**6,722.7**	**6,056.2**	**6,065.4**	**6,474.3**	**6,555.0**	**6,846.1**	**7,231.0**	**7,628.8**	**25,318.6**	**28,260.9**	**32,804.9**
AMPC 반영	457.7	490.8	365.5	332.8	189.7	228.4	344.9	552.0	1,646.8	1,315.0	2,707.9
매출액-AMPC	6,265.0	5,565.4	5,699.9	6,141.5	6,365.3	6,617.7	6,886.1	7,076.8	23,671.8	26,945.9	30,097.0
소형 배터리	1,693.1	1,668.8	1,712.6	1,880.0	2,038.0	2,214.7	2,376.6	2,458.6	6,954.5	9,087.9	10,507.3
IT/기타	169.3	133.5	137.0	150.4	142.7	177.2	190.1	196.7	590.2	706.7	840.6
EV 원통형	1,523.8	1,535.3	1,575.6	1,729.6	1,895.3	2,037.5	2,186.4	2,262.0	6,364.3	8,381.3	9,666.7
중대형 배터리	4,468.2	3,896.6	3,889.7	3,463.7	3,791.8	4,402.9	4,509.6	4,618.1	15,718.2	17,322.5	19,589.7
EV용	3,753.3	3,117.3	3,072.9	2,667.1	2,843.9	2,729.8	2,796.0	2,309.1	12,610.5	10,678.7	10,670.7
ESS용	714.9	779.3	816.8	796.7	948.0	1,673.1	1,713.7	2,309.1	3,107.7	6,643.8	8,919.0
영업이익	**374.7**	**492.2**	**601.3**	**-122.0**	**-207.8**	**119.9**	**430.8**	**729.8**	**1,346.2**	**1,072.7**	**3,459.1**
AMPC 반영	457.7	490.8	365.5	332.8	189.7	228.4	344.9	552.0	1,646.8	1,315.0	2,707.9
%OP	5.6%	8.1%	9.9%	-1.9%	-3.2%	1.8%	6.0%	9.6%	5.3%	3.8%	10.5%
영업이익-AMPC	**-83.0**	**1.4**	**235.8**	**-454.8**	**-397.5**	**-108.5**	**85.9**	**177.8**	**-300.6**	**-242.3**	**751.2**
세전이익	364.5	-27.0	552.8	-476.1	-858.6	-15.7	282.5	566.9	414.2	-24.9	2,373.7
순이익(지배주주)	**-145.7**	**-297.4**	**247.2**	**-876.8**	**-519.2**	**-6.2**	**111.9**	**224.5**	**-1,072.8**	**-189.0**	**940.0**
%YoY											
매출액	9.7	-1.7	-11.8	0.4	-2.5	13.0	19.2	17.8	-1.2	11.6	16.1
영업이익	138.1	152.0	34.1	적자축소	적전	-75.6	-28.4	흑전	133.9	-20.3	222.5
세전이익	63.7	적전	63.0	적자확대	적전	적자축소	-48.9	흑전	18.7	적전	흑전
순이익(지배)	적자확대	적자축소	85.6	적자확대	적자확대	적자축소	-54.7	흑전	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	4.2	-9.9	0.2	6.7	1.2	4.4	5.6	5.5			
영업이익	흑전	31.4	22.2	적전	적자확대	흑전	259.2	69.4			
세전이익	흑전	적전	흑전	적전	적자확대	적자축소	흑전	100.7			
순이익(지배)	적자축소	적자확대	흑전	적전	적자축소	적자축소	흑전	100.7			

주: 2026년부터 회계 표시 방식 변경으로 AMPC를 매출액에 포함하여 표시, 비교를 위해 과거 재무 수치도 동일 기준으로 소급 적용
자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LG에너지솔루션 (373220)

KOSPI	6,598.87pt
시가총액	1,077,570억원
발행주식수	23,400만주
유동주식비율	20.15%
외국인비중	5.08%
52주 최고/최저가	514,000원/268,000원
평균거래대금	1,709.8억원

주요주주(%)

LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.3	-5.3	41.9
상대주가	-10.2	-41.4	-45.0

주가그래프

Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	25,619.6	575.4	-1,018.7	-4,354	-182.3	90,240	-79.9	3.9	28.7	-4.9	94.7
2025	23,671.8	1,346.1	-1,072.8	-4,585	5.3	86,391	-80.4	4.3	23.1	-5.2	129.0
2026E	28,260.9	1,072.7	-454.5	-1,942	-57.6	84,449	-237.1	5.5	33.7	-2.3	164.9
2027E	32,804.9	3,459.1	205.1	876	-145.1	85,326	525.4	5.4	21.0	1.0	183.4
2028E	36,487.7	5,179.3	345.5	1,477	68.5	86,802	311.9	5.3	16.6	1.7	180.6

LG에너지솔루션 (373220)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**25,619.6**	**23,671.8**	**28,260.9**	**32,804.9**	**36,487.7**
매출액증가율(%)	-24.1	-7.6	19.4	16.1	11.2
매출원가	22,213.6	19,439.7	23,315.3	27,024.5	30,100.4
매출총이익	3,406.0	4,232.1	4,945.6	5,780.4	6,387.3
판매관리비	4,310.6	4,532.8	3,872.9	2,321.3	1,208.0
영업이익	**575.4**	**1,346.1**	**1,072.7**	**3,459.1**	**5,179.3**
영업이익률(%)	-3.5	-1.3	3.8	10.5	14.2
금융손익	-212.2	-86.3	-567.6	-1,085.4	-1,180.5
종속/관계기업손익	-49.1	-1.9	-534.0	0.0	0.0
기타영업외손익	34.8	-843.8	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	348.9	414.1	-28.9	2,373.7	3,998.8
법인세비용	10.3	333.3	319.3	664.6	1,119.7
당기순이익	**338.6**	**80.8**	**-348.2**	**1,709.1**	**2,879.1**
지배주주지분 순이익	-1,018.7	-1,072.8	-454.5	205.1	345.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**5,111.7**	**4,432.3**	**3,029.9**	**5,106.8**	**6,971.5**
당기순이익(손실)	338.6	80.8	-348.2	1,709.1	2,879.1
유형자산상각비	2,856.1	3,413.6	2,948.7	3,532.1	4,036.5
무형자산상각비	189.7	277.7	302.7	245.1	198.5
운전자본의 증감	691.4	-365.0	-407.3	-379.4	-142.6
투자활동 현금흐름	**-12,065.5**	**-10,881.3**	**-10,450.8**	**-9,752.7**	**-9,257.4**
유형자산의증가(CAPEX)	-12,399.0	-10,833.9	-9,800.0	-9,600.0	-9,200.0
투자자산의감소(증가)	-673.3	-251.8	-697.9	-152.7	-57.4
재무활동 현금흐름	**5,381.5**	**6,285.9**	**6,820.1**	**5,600.1**	**3,240.0**
차입금의 증감	5,383.6	8,530.2	6,820.1	5,600.1	3,240.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1,170.1	-119.4	-600.8	954.2	954.2
기초현금	5,068.8	3,898.7	3,779.3	3,178.6	4,132.8
기말현금	3,898.7	3,779.3	3,178.6	4,132.8	5,086.9

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	15,327.4	18,412.1	21,296.5	25,541.1	27,731.9
현금및현금성자산	3,898.7	3,779.3	3,178.6	4,132.8	5,086.9
매출채권	4,944.0	4,311.2	5,355.2	6,327.8	6,693.3
재고자산	4,552.4	4,350.4	5,404.0	6,385.4	6,754.2
비유동자산	44,979.4	48,735.8	55,448.3	61,423.8	66,446.2
유형자산	38,349.6	40,794.8	47,646.0	53,714.0	58,877.5
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,288.9	1,043.8	845.2
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,686.2	1,838.9	1,896.3
자산총계	**60,306.8**	**67,148.0**	**76,744.8**	**86,964.9**	**94,178.2**
유동부채	12,054.9	16,785.4	24,150.6	30,628.3	34,004.4
매입채무	2,705.5	2,152.8	2,674.2	3,159.8	3,342.3
단기차입금	1,291.0	2,680.6	4,280.6	5,680.6	6,800.6
유동성장기부채	1,199.2	4,005.6	5,925.6	7,525.6	8,325.6
비유동부채	17,285.3	21,040.9	23,620.8	25,654.0	26,612.0
사채	7,775.5	10,778.3	11,578.3	12,178.3	12,498.3
장기차입금	4,865.8	4,735.1	5,835.1	6,635.1	7,035.1
부채총계	**29,340.3**	**37,826.3**	**47,771.3**	**56,282.3**	**60,616.4**
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6
기타포괄이익누계액	2,437.4	2,601.7	2,601.7	2,601.7	2,601.7
이익잉여금	1,397.2	332.2	-122.3	82.8	428.3
비지배주주지분	9,850.3	9,106.1	9,212.4	10,716.4	13,250.1
자본총계	**30,966.5**	**29,321.7**	**28,973.5**	**30,682.6**	**33,561.7**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	109,485	101,161	120,773	140,192	155,930
EPS(지배주주)	-4,354	-4,585	-1,942	876	1,477
CFPS	22,748	23,951	19,163	30,070	39,378
EBITDAPS	15,475	21,527	18,479	30,924	40,232
BPS	90,240	86,391	84,449	85,326	86,802
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-79.9	-80.4	-237.1	525.4	311.9
PCR	15.3	15.4	24.0	15.3	11.7
PSR	3.2	3.6	3.8	3.3	3.0
PBR	3.9	4.3	5.5	5.4	5.3
EBITDA(십억원)	3,621.2	5,037.4	4,324.1	7,236.3	9,414.3
EV/EBITDA	28.7	23.1	33.7	21.0	16.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-4.9	-5.2	-2.3	1.0	1.7
EBITDA 이익률	14.1	21.3	15.3	22.1	25.8
부채비율	94.7	129.0	164.9	183.4	180.6
금융비용부담률	2.2	3.5	3.1	3.2	3.3
이자보상배율(x)	1.0	1.6	1.2	3.3	4.3
매출채권회전율(x)	5.1	5.1	5.8	5.6	5.6
재고자산회전율(x)	5.2	5.3	5.8	5.6	5.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

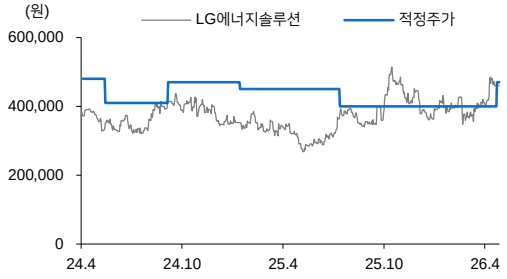
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.04.26	기업브리프	Buy	480,000	노우호	-23.2	-18.1
2024.06.05	산업분석	Buy	410,000	노우호	-13.4	1.0
2024.09.25	기업브리프	Buy	470,000	노우호	-17.3	-7.1
2025.01.31	기업브리프	Buy	450,000	노우호	-27.9	-14.3
2025.07.28	기업브리프	Buy	400,000	노우호	0.6	28.5
2026.05.04	기업브리프	Buy	470,000	노우호	-	-

주가 및 적정주가 변동추이