

# LG에너지솔루션 (373220)

Company Report

Company Analysis | 이차전지/화학 | 2026. 6. 2

## 4월 EV향 data, DTE 수주 및 미국 ESS

### 1~4월 EV향 data, M/S 감소 지속

SNE Research 4월 EV향 배터리 data에 따르면, 동사 1~4월 누적 글로벌 M/S는 전년 10%에서 9%로 하락. 폼팩터에서 각형의 M/S 확대가 지속(81%)되는 반면, 동사가 생산하는 원통형 및 파우치의 M/S는 감소하는 상황. 이에 더해 주요 고객사인 비중국 OEM들의 각형 채택이 증가하고 있어, 향후 EV향 M/S 하락 가능성 높아. Chemistry 역시 LFP M/S 59%로 LFP 비중 증가 재확인

### 미국 ESS, 기회의 땅인가

'25년 글로벌 ESS 시장에서 동사 M/S 2%, 삼성SDI 2%, 중국 M/S 약 90% 이상으로 ESS 시장 중국 각형 LFP 점유. 그러나 미국 시장은 '26년부터 FEOC(중국 등 우려국가 25% 지분율 이상 보유시 배제 등) 및 중국 ESS 관세 인상(25%)으로 한국 배터리산업의 기회의 땅으로 간주, 시장 기대 커져

다만 미국 디벨러퍼들이 ITC 수혜를 받기 위해 OBBBA에서 Safe Harbor가 적용되는 '26년 7월 4일 이전 착공, '26년 1월부터 적용되는 FEOC 및 중국산 ESS에 대한 관세 인상을 앞두고 현실적으로 '25년 연말 중국 ESS 재고 상당부분 축적 판단.

또한 중국 경쟁사들의 FEOC 우회 대응 전략, 즉 1)LRS(CATL 및 EVE Energy), 2) 25% 미만 지분 보유(AESC, EVE Energy), 3) 미국 현지화(CATL, Gotion High-tech), 4)기타 지역 우회 물량 등 감안하면 '26년 중국의 미국 ESS M/S 50~60% 이상 유지할 것으로 예상. 또한 TESLA 및 Panasonic 등 비중국산 배터리 간 경쟁 심화도 유의할 부분. 미국외 ESS 시장은 여전히 중국비중 압도적

### 미 DTE 에너지와 6GWh ESS 공급계약 체결 발표

동사는 전일 미국 미시간주 소재 DTE에너지사에 올 하반기부터 약 2년에 걸쳐 총 6GWh ESS 공급계약 체결을 밝힘. 이번 수주는 미시간주에 신설되는 오라클의 AI 데이터센터를 포함해서 DTE에너지가 진행하는 총 8개 전력망 구축 사업에 사용될 예정. 올해 약 5,000억원 매출 창출, 전체 매출액의 약 1/60 규모 추가

### 벌어지는 실적과 밸류에이션, ESS Narrative가 견인하는 주가

EV향에서 TESLA 유럽 및 중국 판매 회복을 제외하면 폼팩터 비중감소 및 유럽내 M/S 하락으로 성장 정체 리스크 있어. 미국 규제로 미국 ESS 사업 기회 긍정적이나, 중국을 포함한 경쟁 심화 예상. Peer 중 수익성(ROE) 대비 높은 PBR 밸류에이션에 거래 중. PBR 5.3(과거 3개년 평균 10% Premium) 적용, 목표주가 397,000원으로 하향하며 전일 증가 대비 15% 이상 상승여력이 없으므로 HOLD의견 유지함



Analyst 정경희  
khchung@ls-sec.co.kr

**Hold (유지)**

목표주가 (하향)	397,000 원
현재주가	455,000 원
상승여력	-12.8 %

#### 컨센서스 대비

	상회	부합	하회

#### Stock Data

KOSPI (6/1)	8,788.38 pt
시가총액	1,064,700 억원
발행주식수	234,000 천주
52 주 최고가/최저가	514,000 / 284,500 원
90 일 일평균거래대금	2,019.21 억원
외국인 지분율	5.4%
배당수익률(26.12E)	0.0%
BPS(26.12E)	82,617 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -34.4%
	6개월 -114.0%
	12개월 -166.7%
주주구성	LG 화학 (외 1인) 79.4%
	국민연금공단 (외 1인) 6.1%
	LG 에너지솔루션우리사주 (외 1인) 0.0%

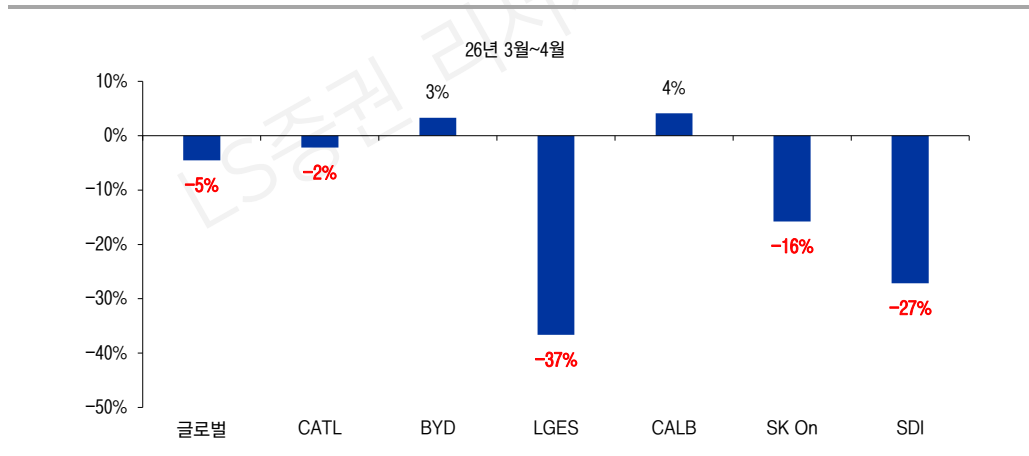
#### Stock Price



## EV향 1~4월 data 시사점

전주 말 SNE Research의 4월 EV향 이차전지 탑재량 data에 따르면 3월 대비 글로벌 이차전지 탑재량은 -5%를 기록했다. 분기말 밀어내기 물량대비 분기초 물량 감소 현상은 해마다 일어나는 현상으로 특이한 사항은 아니다. 다만 글로벌 수치는 -5%였지만, 한국 3사, LGES, SK On, SDI의 감소율이 -37%, -16%, -27%였다는 점은 아쉬운 부분이다. 이는 월별 data에서 지속되는 글로벌 EV향 배터리 M/S 하락이 4월에도 반복되었음을 의미하기 때문이다.

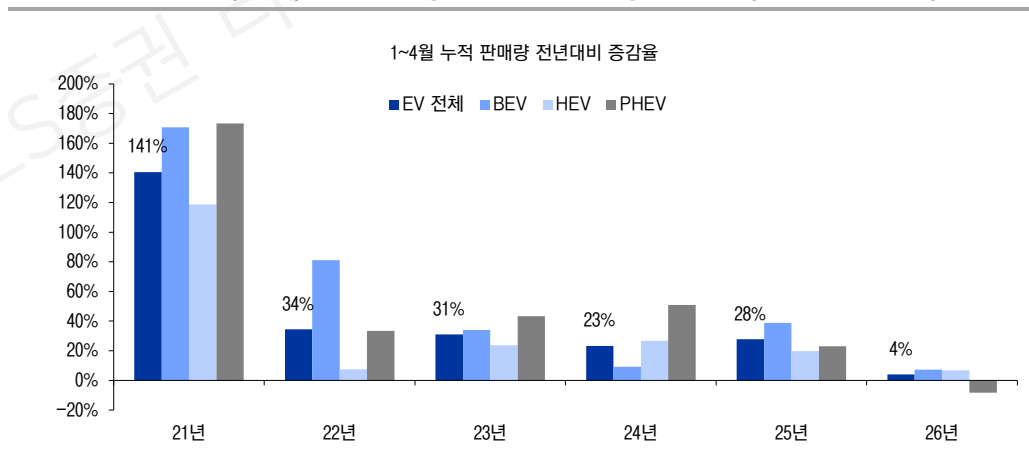
그림1 EV향 배터리 글로벌 주요사 전월비 탑재량 증감률(3월대비 4월)



자료: SNE Research(2026.05), LS증권 리서치센터

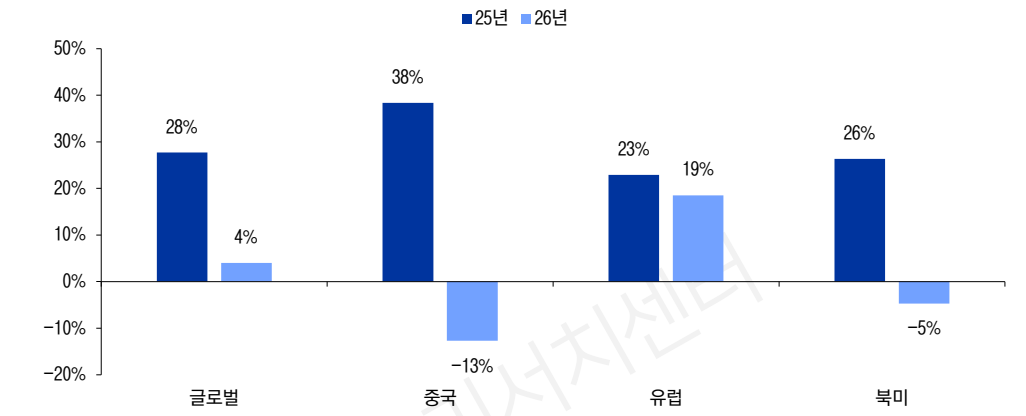
월별 data는 변동성이 높기 때문에 1~4월 누적 data를 살펴보자. 1~4월 누적 기준, EV향 배터리의 성장률 둔화는 확연히 드러난다. '21년 글로벌 전체 141%로 '20년 1~4월 탑재량 대비 성장한 반면, '22년 34%, '23년 31%, '24년 23%, '25년 28%를 거쳐, '26년 4%로 감소했기 때문이다. 글로벌 전체 배터리 수요의 약 60% 이상이 EV향이라는 점을 감안하면 이는 수요측면에서 부정적이다. 우리는 올해 수요 성장 둔화가 중국의 취득세 50% 감면제('25년 말까지 100%) 및 미국의 IRA 30D 일몰 영향으로 판단한다.

그림2 전체 EV 및 BEV, HEV, PHEV 판매량 연도별 전년대비 증감율 추이 (1~4월 누적 기준)



자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림3 글로벌 및 주요 EV 판매지역 전년 대비 판매량 증감율(1~4월 누적)

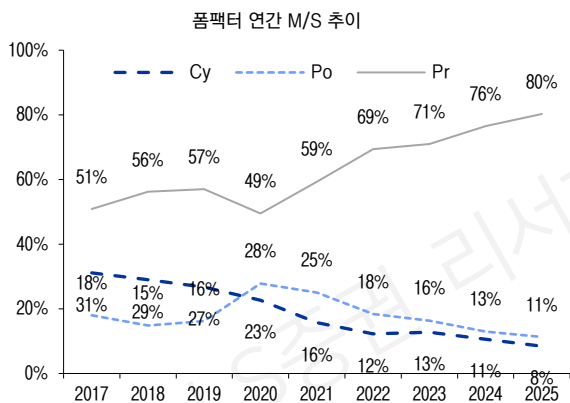


자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

동사를 포함한 한국 셀사들의 주요 판매 시장은 북미와 유럽이므로 중국의 역성장과 무관하다고 생각할 수 있지만, 자국내 판매량 급감은 곧 중국 OEM의 해외시장 진출을 가속화시키는 요인이기 때문에 인위적인 중국 배터리 배제 장벽이 쳐진 미국을 제외하면, 비미국 시장에서 중국 배터리 M/S가 확장되는 것으로 나타나고 있다.

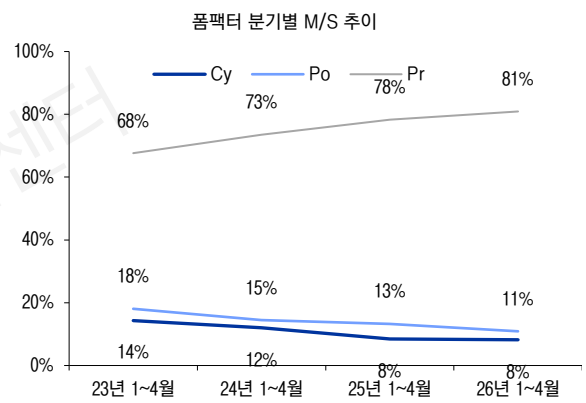
4월 data에서 재확인된 부분은 폼팩터에서 각형(Prismatic) M/S 및 LFP Chemistry M/S 확대 지속이다. LGES는 원통형과 파우치를, SK On은 파우치를, SDI는 각형과 원통형을 생산한다. 따라서 각형을 생산하는 SDI의 경우 각형 M/S 확장은 기회일 수 있으나, 각형 안에서 SDI의 M/S가 '20년 12%에서 '25년 3%, 그리고 '26년 1~4월 2%로 하락한 것을 볼 수 있다.

그림 4 EV향 폼팩터 M/S: 각형 확장 vs 원통형/파우치 축소



자료: SNE Research(2026.05), LS증권 리서치센터

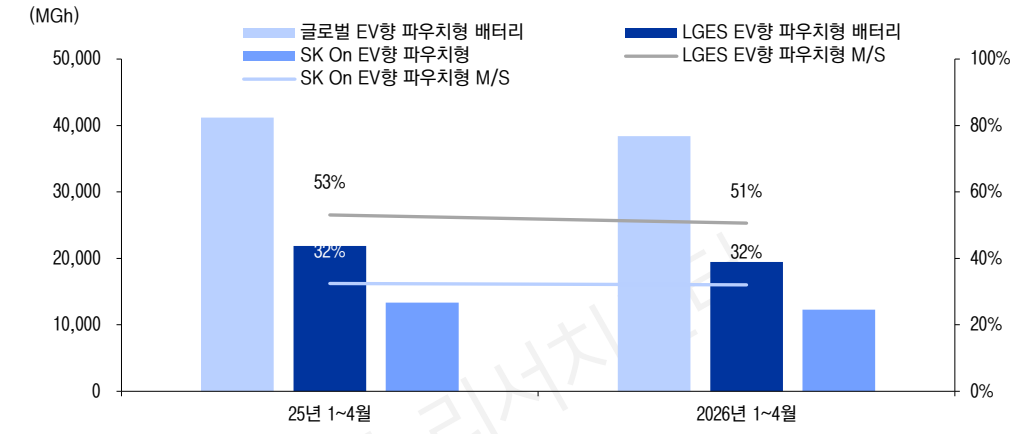
그림 5 '26년 1~4월 각형 M/S 확대 지속



자료: SNE Research(2026.05), LS증권 리서치센터

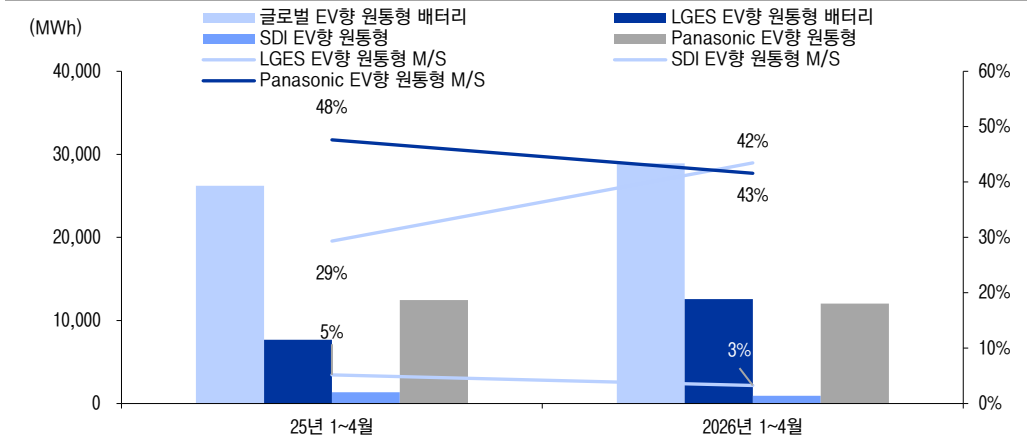
동사가 생산하는 원통형 및 파우치형 EV향 배터리에서 파우치의 경우 SK On과 시장을 양분하고 있지만 전체 파우치형 배터리 비중이 감소한다는 단점이 있고, 원통형의 경우 주로 TESLA향으로 Panasonic과 양분하고 있지만 이 역시 시장 비중이 감소하고 있다.

그림 6 EV 향 배터리 파우치형 LGES 및 SK On M/S 추이(1~4 월 누적): '25 년과 유사



자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림 7 EV 향 원통형 LGES, Panasonic 및 SDI 판매량 및 M/S(1~4 월 누적)

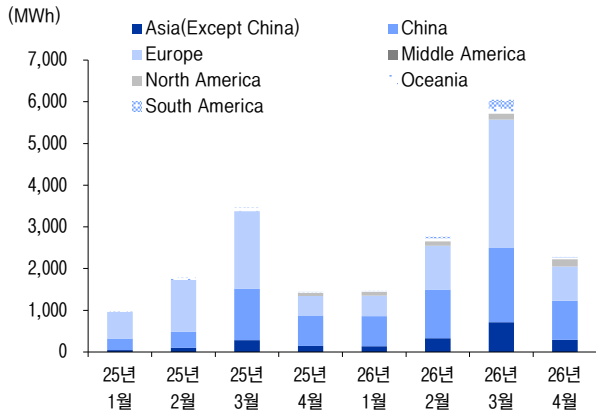


자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

LGES의 4월 전체 EV향 배터리 시장에서 전월비 감소율이 두드러진 이유는 TESLA향 물량의 변동성에 주로 기인한다. TESLA는 특히 분기말에 밀어내기 판매량이 증가하는 OEM 중 하나로, 북미는 자사 배터리를 자가 소비하는 소규모 물량을 제외하면 대부분 Panasonic에게서 공급받고 있고, 이외 중국, 아시아(중국 외), 및 유럽 시장은 주로 LGES에게 공급받고 있다. 북미 대비 아시아(중국 제외)/유럽/중국의 월별 물량 변동성이 더 큰 상황으로, 북미 비중이 낮기에 동사의 경우 TESLA향 AMPC 규모가 의외로 낮다는 점을 알 수 있다.

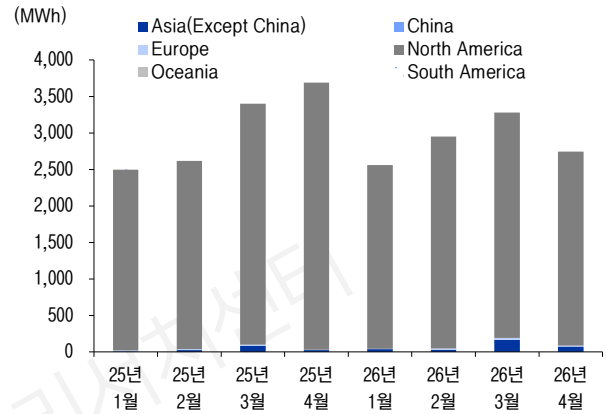
위에서 1~4월 기준 LGES의 Panasonic 대비 원통형 M/S 증가가 고무적으로 비칠 수 있지만, 이는 유럽과 중국에서 '24, '25년 역성장한 이후 소폭 회복한 영향에 따른 것으로 구조적인 M/S 증가로 보기는 어렵다.

그림 8 LGES의 TESLA 향 EV 배터리 탑재 추이



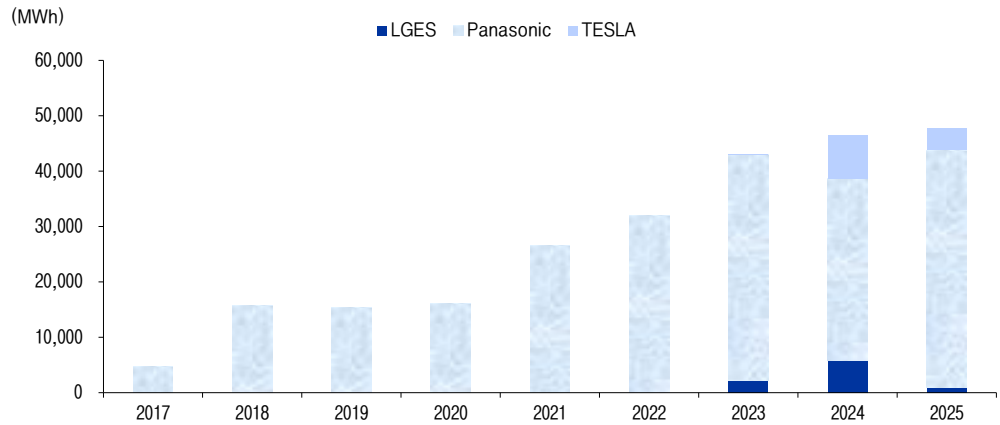
자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림 9 Panasonic의 TESLA 향 EV 배터리 탑재 추이



자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

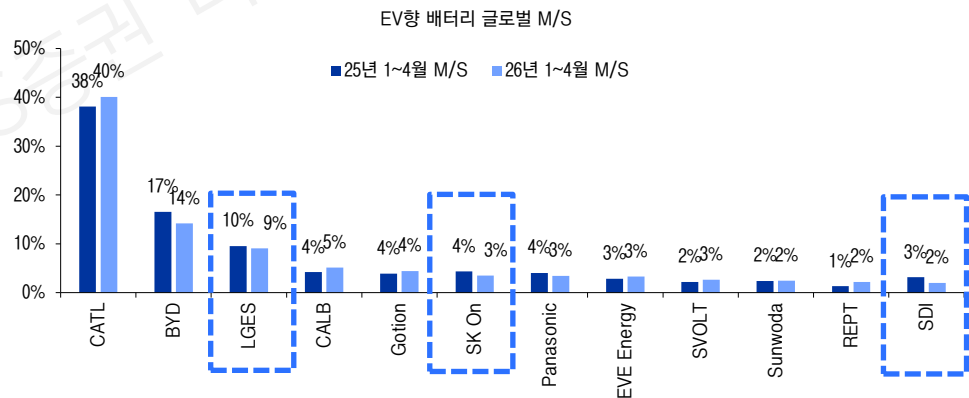
그림 10 TESLA 북미 배터리 공급사별 탑재량 추이



자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

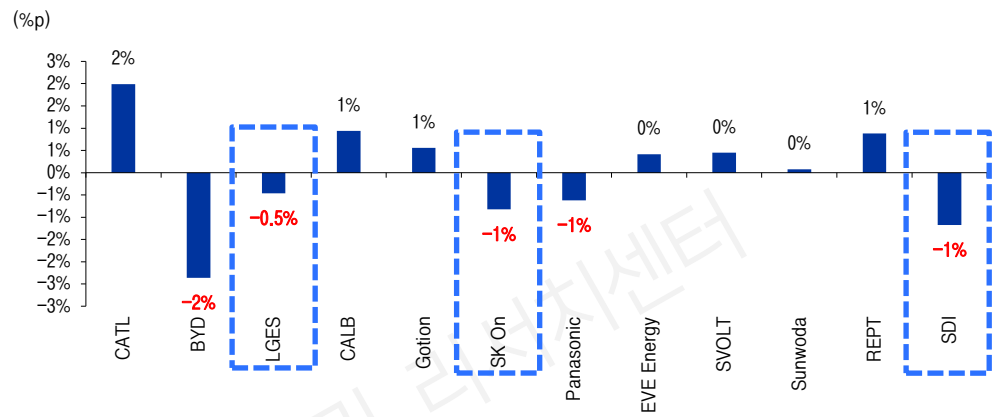
이에 따라 LGES의 1~4월 누적 EV향 배터리 글로벌 M/S는 전년 10% 대비 약 0.5% 하락한 9%를 기록하여 EV향 배터리 시장내 M/S 감소가 4월에도 지속되었음을 알 수 있다.

그림 11 EV향 배터리 Top 12사 M/S 추이(1~4월 누적): 전년대비 1%p 하락



자료: SNE Research(2026.05), LS증권 리서치센터

그림 12 전년대비 M/S 변화율



자료: SNE Research(2026.05), LS증권 리서치센터

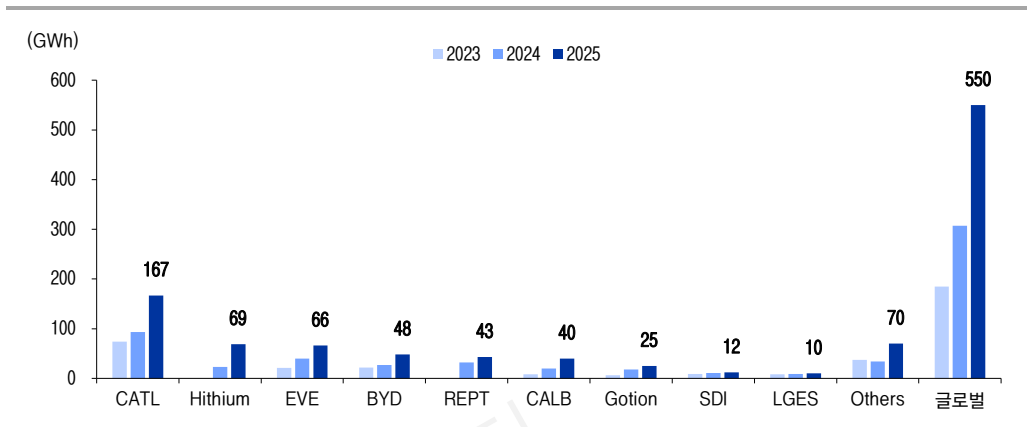
LS증권 리서치센터

## 미국 ESS, 기회의 땅인가

SNE Research에 따르면 '25년 글로벌 ESS 시장은 전년 대비 79% 성장한 550GWh 규모에 도달하며 폭발적인 성장을 기록했다. 한국은 중국산 저가 LFP 각형 공세 속에 글로벌 M/S 4%를 기록, 점유율이 하락했다. ESS 시장은 '20년대 초기 NCM기반 가정용/산업용 고가 ESS 비중이 상당히 차지했던 시장에서 급속히 상대적으로 저렴하고 화재 위험이 적은 LFP Chemistry 및 대형 유틸리티형 비중 확대로 재편되었기 때문이다. 즉 중국의 M/S 비율은 EV시장보다 ESS에서 더 높은 상황이다.

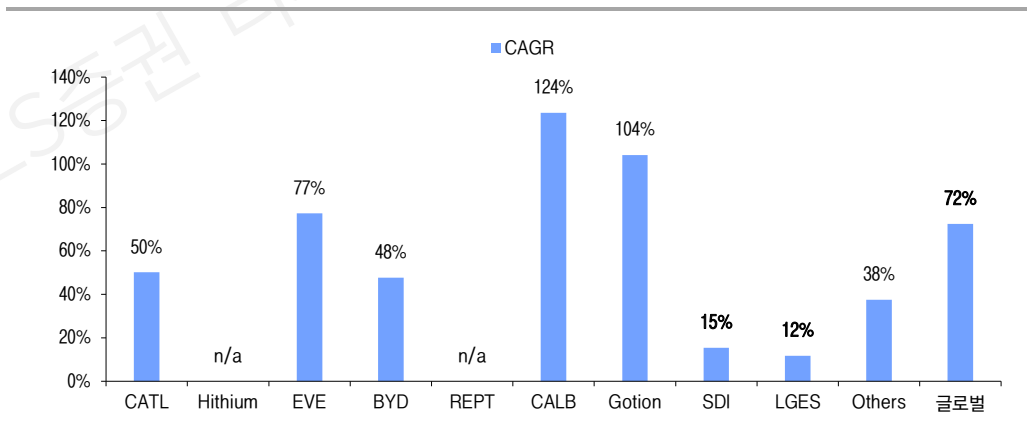
'23~'25년 글로벌 ESS 인도량은 연평균 72%로 매우 높은 성장률을 기록했다. 동기간 성장률 1위의 CALB는 124%로 나타났고 '25년 10GWh 이상 판매한 상위기업들이 LGES와 SDI를 제외하면 모두 중국 업체들로 ESS 시장에서 중국 셀사들의 과점 현상을 발견할 수 있다. 지난 2년간 연평균 성장률에서 LGES 12%, SDI 15%로 두자리수로 성장했음에도 글로벌 산업 성장률이 워낙 높아 결과적으로 M/S는 감소했다. '23년 SDI 5%, LGES 4%에서 '25년은 각각 2%로 나타난다.

그림 13 글로벌 ESS 주요 회사별 공급량 추이



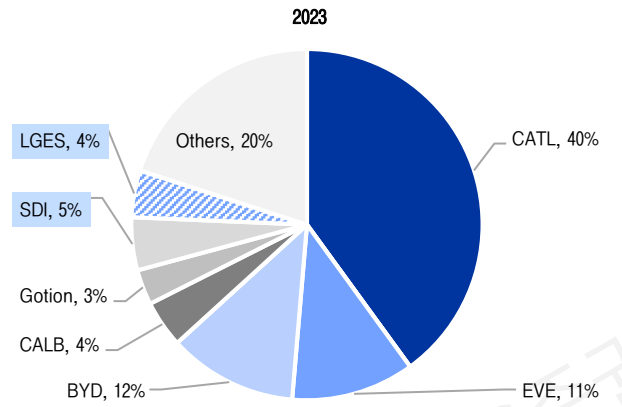
자료: SNE Research(2026.04), LS증권 리서치센터

그림 14 '23년~'25년 연평균 성장률



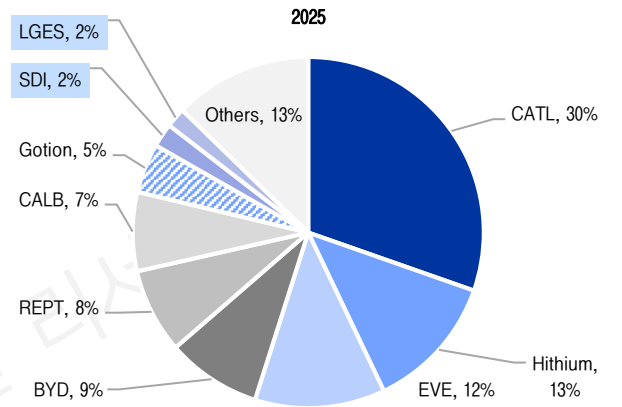
자료: SNE Research(2026.04), LS증권 리서치센터

그림 15 2023년 글로벌 ESS 회사별 M/S



자료: SNE Research(2026.04), LS증권 리서치센터

그림 16 2025년 글로벌 ESS 회사별 M/S

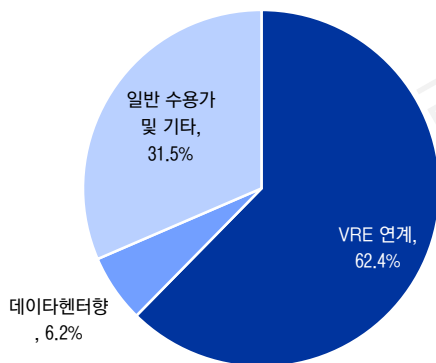


자료: SNE Research(2026.04), LS증권 리서치센터

우리는 '26년 글로벌 이차전지 수요의 약 30%를 ESS로 전망하며, 이를 산업별로 구분하면 유틸리티/가정용/상업용 및 기타, 혹은 VRE 연계형(변동성 재생에너지 연계, 즉 풍력 및 태양광 연계)/데이터센터형/일반 수용가 및 기타로 구분할 수 있다. 두 구분에서 가장 큰 비중은 유틸리티, 혹은 VRE 연계형이다.

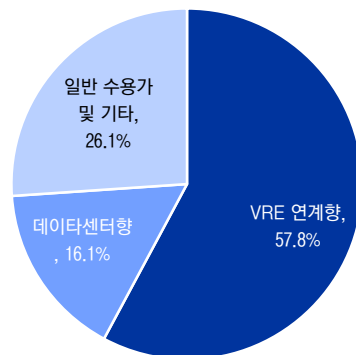
단, 글로벌은 중국의 동수저산 등 전세계 재생에너지의 전력화로 VRE, 유틸리티 비중이 높고, 미국의 경우 유사하지만 상이한 부분은 천연가스를 기저 발전으로 삼으면서 재생에너지를 전력화로 당겨 쓰는 한편, 글로벌 시장에서 현재 단일 국가로 가장 데이터센터 신규 설치 규모가 큰 시장이기 때문에 데이터센터형 비중이 글로벌보다 높은 특징을 가진다.

그림 17 2025년 글로벌 ESS 세그먼트 구분



자료: IRENA, IEA, SNE Research, LS증권 리서치센터 추정

그림 18 2025년 미국 ESS 세그먼트 구분



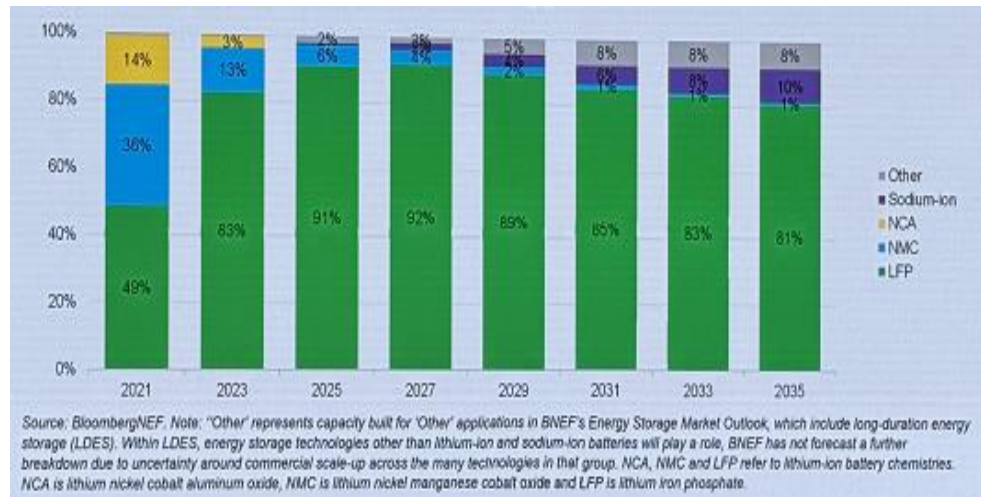
자료: IRENA, IEA, SNE Research, LS증권 리서치센터 추정

기관마다 ESS 수요를 산출하는 기준이 다르다. 미국 시장은 과반이 넘는 중국에 이어 ESS

수요가 2번째로 큰 시장으로 출하량 기준 약 15%로 추산한다. 이는 '26년 기준 글로벌 전체 이차전지 수요의 약 4.5%에 해당하는 규모이다. 단, '25년 연말 '26년 1월부터 시행되는 FEOC과 중국 ESS 배터리 관세 인상에 앞서 저가의 중국산 ESS를 대량 선구매하였을 것으로 보이며, 중국 업체들의 FEOC 우회 전략으로 '26년 미국 ESS 시장에서 중국 M/S가 여전히 60%의 높은 수준을 유지할 것으로 추정한다. 따라서 동사 미국 ESS 판매는 약 20% 내외인 18GWh 규모로 추산한다. Ford Energy, Gotion High-tech 등 중국 업체들의 미국 현지화, 비중국산 셀사인 TESLA와 Panasonic 경쟁까지 감안하면 미국 ESS 시장이 한국 셀사에게 마냥 편안한 기회의 땅이 될 것으로 보기는 어렵다.

참고로 시장은 향후 ESS Chemistry로 Sodium-ion(SIB)을 주목하고 있다. LFP 대비 약 18~20% 저렴하고, 화재 안정성이 더욱 우수한 것으로 평가받기 때문이다. Sodium-ion에서 현재 중국 경쟁사들이 앞서는 상황이다. CATL은 지난 2월 최초로 나트륨 배터리가 탑재된 최초 양산형 승용차, Changan Nevo A06을 공개했고, 연내 출시를 계획하고 있다. CATL에 따르면 추후 Changan의 프리미엄 브랜드인 AVATR, Deepal 등 전 라인업에 CATL의 nAXTRA배터리가 순차적으로 탑재될 예정이며, 1회 충전 시 약 400km 주행이 가능하다. 4월 27일 CATL은 에너지 저장장치 통합기업인 Hyper Stong과 3년간 60GWh의 공급 계약을 체결했다. 이는 세계 최대 규모 나트륨 배터리 단일 가격으로 만일 LFP각형에 이어 ESS 시장에서 나트륨 배터리 시장을 선점한다면, 이는 향후 ESS 시장에서 한국 기업들에 잠재적 리스크가 될 수 있음에 유의할 필요가 있다.

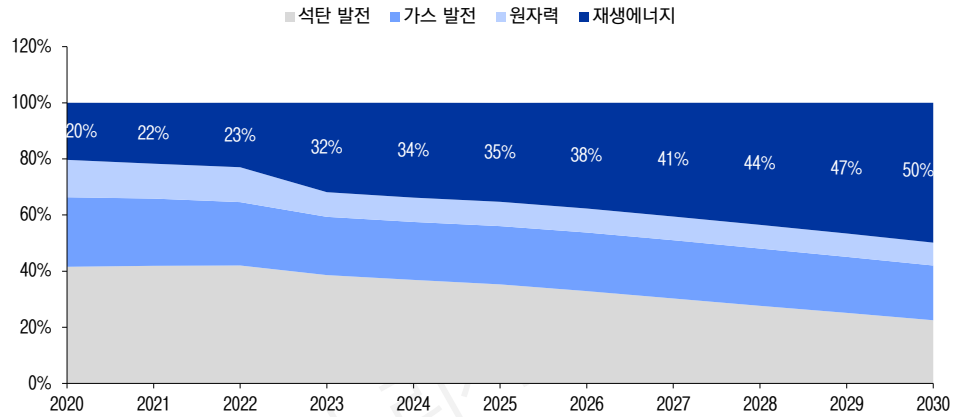
그림 19 NMC 에서 LFP 로의 ESS 화학변화 전망(BNEF)



자료: BNEF(2026.03), InterBattery Conference, LS증권 리서치센터

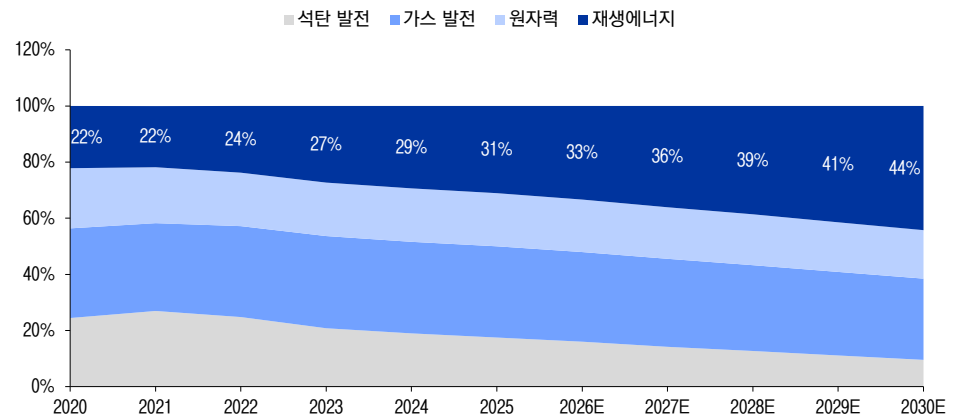
참고로 미국 AI를 포함한 데이터센터향 ESS 수요는 '25년 9GWh로 추산되며, 이는 글로벌 전체 이차전지 수요의 약 0.5%에 불과한 수준이다. AI 데이터센터에 따른 전력 수요 폭증은 주지하는 사실이지만, 전체 전력 수요 대비 아직 초기 시장으로 기대대비 그 비중은 크지 않다 할 수 있다.

그림 20 글로벌 에너지원별 전력 소비량 비중: '30 년경 글로벌 재생에너지 비중 약 절반 예상



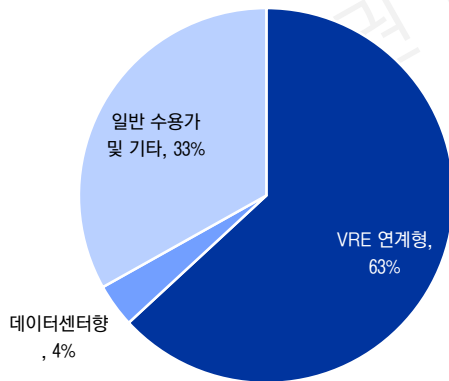
자료: IEA, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 21 미국 에너지원별 소비량 비중: '30 년경 글로벌 대비 재생에너지 비중 약 6%p 낮을 듯



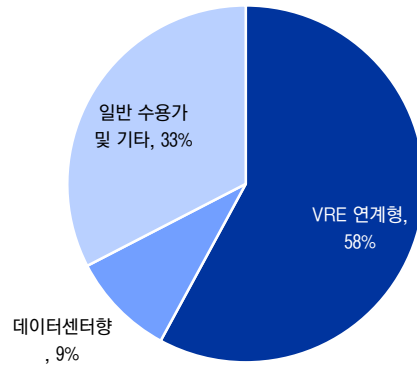
자료: IEA, Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림 22 2020 년 글로벌 ESS 구분



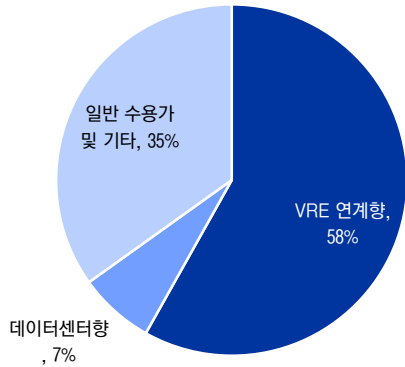
자료: Bloomberg, IEA, IRENA, LS증권 리서치센터 추정

그림 23 2030 년 글로벌 ESS 구분



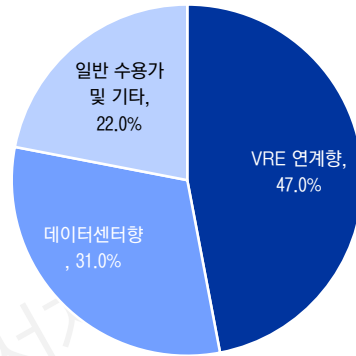
자료: Bloomberg, IEA, IRENA, LS증권 리서치센터 추정

그림 24 2020년 미국 ESS 구분



자료: Bloomberg, IEA, IRENA, LS증권 리서치센터 추정

그림 25 2030년 미국 ESS 구분



자료: Bloomberg, IEA, IRENA, LS증권 리서치센터 추정

## DTE Energy 수주 시사점

지난 주 언론에 의하면 동사는 미국 미시건 소재 전력공급업체인 DTE Energy가 추진하는 미시간주 내 석탄화력발전소 폐쇄 및 신재생에너지 확대 계획에 따른 전력망 안정화용 대규모 ESS 구축 사업의 수주를 받았다. 총 8개 전력망을 구축하는 프로젝트에서 전력 기준 1.5GW 분량의 총 6GWh를 16억 달러(한화 약 2.4조원)으로 올 하반기부터 약 2년에 걸쳐 공급할 계획이다.

여기서 알 수 있는 점은 아래와 같다.

### 1) SI 토탈 Turn-Key 계약: 고부가가치 제품 공급 계약으로 긍정적

금액 고정 계약이라면(물량 계약의 경우 현재 시세로 계약금액공유하고 이후 이행시 가격을 조정하기도 함) 이는 1kwh당 약 266.7달러, \$267/kwh로 계산된 것이다. 따라서 순수 배터리 셀 가격이 아니라 약 한화로 40만원에 해당하는 이 가격에는 셀 및 팩, 컨테이너 형태의 ESS 인클로저(외함) 및 공조 시스템, 인버터(PCS), 배터리 관리 시스템(BMW), 에너지 관리 시스템(EMS) 등 제어 솔루션이 포함된 것으로 보인다. 이는 LFP 1kwh당 약 50~60달러와 비교해 미국 현지 생산(미기션 홀랜드)에 따른 프리미엄과 SI 총괄 비용이 합산된 Turn-key 계약으로 보인다. 향후 TESLA 등 기존 SI고객과 경쟁이 심화될 수 있겠지만 고부가가치 Product Mix 수주는 긍정적이다.

### 2) 1.5GW 분량에 6.0GWh 적용: 긍정적

동 수주는 신재생 연계, 즉 VRE연계형과 8개 프로젝트 중 오라클 오픈AI(OpenAI)가 활용할 미시간주 세일럼 타운십에 짓고 있는 AI 데이터센터 전력망 구축 사업이 포함되어 있다. VRE 연계형의 경우 현재 미국에서 4시간 Backup 시간을 적용(캘리포니아 CAISO 및 텍사스 ERCOT 2026년)하므로 걱정하다고 볼 수 있으나, 데이터센터 연계형의 경우 100% 청정에너지 매칭(Grid-free)가 아닌 경우 대략 0.3~1배가 적용된다. 기존 수주건은 GWh로 ESS 규모만 발표되었는데, 동 건은 출력 용량을 같이 표기하였다. 최근 미국 ESS 요구 용량이 과거 대비 출력 규모대비 증가하였음을 알 수 있다.

3) 동 프로젝트 기간 2년: '26년 하반기 약 5,000억원 매출액 발생 예상  
 하반기부터 약 2년간 사업이 진행될 예정으로 '26년 인식 매출액은 약 5,000억원 내외로 추정한다.

단, '25년 연말 글로벌 ESS 수주규모 약 140GWh, '26년 신규 수주 목표 90GWh 이상이지만, 현재까지 지난 2월 한화큐셀 미국 법인 5GWh, DTE Energy 6GWh로 총 11GWh로 아직 목표의 약 20% 미만을 달성한 상황이다. 또한 기존 EV향 전지의 경우 수주와 별개로 OEM의 판매 혹은 Vendor 다변화에 따라 계약대비 공급 물량이 저조한 상황도 있음을 감안할 때 수주 규모가 향후 100% 실현될 수 있을지 유의하여 관찰할 필요가 있다.

동사는 '26년 글로벌 ESS Capa를 60GWh 이상, 이중 북미에서 50GWh를 목표하고 있다. 우리는 저가 대규모 중국 재고 및 지속되는 FEOC 우회, 비중국 셀사들의 경쟁에 따라 '26년 북미 ESS에서 동사 M/S를 약 20%로 예상하며, 이에 따라 18GWh를 가정하면 연산화할 때 약 40% 미만의 북미 ESS 가동률을 추정한다.

### '26년 실적 전망

올해 EV향 판매량은 정체하겠지만, 원통형은 TESLA 판매량 중 동사가 주로 공급하는 중국, 아시아(중국 제외) 및 유럽에서 '25년 대비 일부 회복할 것으로 예상함에 따라 원통형의 가동률 개선 및 ESS 판매량 증가에 따른 매출 비중 상승을 예상한다. 또한 매출액에 AMPC를 계상하기로 회계 정책을 변경한 점도 반영되는 등 전년대비 27% 증가할 것으로 추정한다.

다만, EV향 판매 정체로 가동률 개선이 더디고, ESS 라인 전환 및 가동율 상승 시점에 따른 초기 비용, 시차를 두고 반영될 양극재 등 원재료가 상승 영향, 상승한 판매비를 감안, '26년 영업이익은 전년대비 64% 감소하는 4,793억원(Consensus 1조 1,790억원)으로 추정한다. 이는 AMPC가 반영된 OPM 기준 2%, 배제된 OPM -2%에 해당한다.

지난 3년간 영업이익 시장 Consensus는 매해 시간이 지날수록 하향 조정되었고, 이는 '26년 영업이익 추정치도 지난 1년간 감소하였다. 그러나 목표주가는 매출액의 변화에 보다 근접한 추세를 나타낸다. 이는 곧 이차전지 산업을 성장산업으로 보고, 수익성보다 매출액에 초점을 기울이는 시장의 인식을 나타내는 것이라 판단한다. 그러나 한국 배터리사의 EV향 판매 성장 정체, 미국 ESS내 M/S 경쟁 상황 등을 감안할 때 글로벌 이차전지 대비 중장기 한국 이차전지 성장성은 시장 기대를 하회할 리스크가 있다. 성장률 둔화는 결국 밸류에이션 조정으로 이어질 수 있으며, 현재 동사의 높은 밸류에이션(PBR 기준 글로벌 No.1, '26년 순손실 감안, PER 사용하지 않음)에 미추어 상승 여력은 제한적인 것으로 판단한다.

PBR 5.3x(과거 3년 평균 10% Premium 적용)한 목표주가 397,000원을 제시하며, 이는 전일 종가 대비 -15~+15%에 해당하므로 Hold 의견을 유지한다.

표1 추정치 테이블

(십억원, %)		2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	소계	6,056	6,065	6,474	6,555	7,516	7,967	8,026	25,319	30,063	34,603
	자동차항	3,815	3,700	2,913	2,753	2,827	2,933	3,285	14,798	11,798	13,568
	소형	1,696	1,698	2,137	2,229	2,795	2,934	2,518	7,413	10,475	10,894
	ESS	545	667	1,424	1,573	1,894	2,100	2,223	3,107	7,789	10,140
비중	소계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	자동차항	63%	61%	45%	42%	38%	37%	41%	58%	39%	39%
	소형	28%	28%	33%	34%	37%	37%	31%	29%	35%	31%
	ESS	9%	11%	22%	24%	25%	26%	28%	12%	26%	29%
(QoQ %)	소계	-10%	0%	7%	1%	15%	6%	1%			
	자동차항	-13%	-3%	-21%	-6%	3%	4%	12%			
	소형	-10%	0%	26%	4%	25%	5%	-14%			
	ESS	16%	22%	113%	10%	20%	11%	6%			
영업이익	(AMPC 포함)	492	601	(122)	(208)	31	283	373	1,346	479	1,406
	AMPC	491	365	333	190	257	313	318	1,647	1,077	1,680
	(AMPC 제외)	1	236	(455)	(398)	(226)	(30)	56	(301)	(597)	(274)
영업이익률	(AMPC 포함)	8%	10%	-2%	-3%	0%	4%	5%	5%	2%	4%
	AMPC	8%	6%	5%	3%	3%	4%	4%	7%	4%	5%
	(AMPC 제외)	0%	4%	-7%	-6%	-3%	0%	1%	-1%	-2%	-1%
(QoQ %)	(AMPC 포함)	31%	22%	-120%	70%	-115%	807%	32%			
	AMPC	7%	-26%	-9%	-43%	35%	22%	2%			
	(AMPC 제외)	-102%	16768%	-293%	-13%	-43%	-87%	-286%			

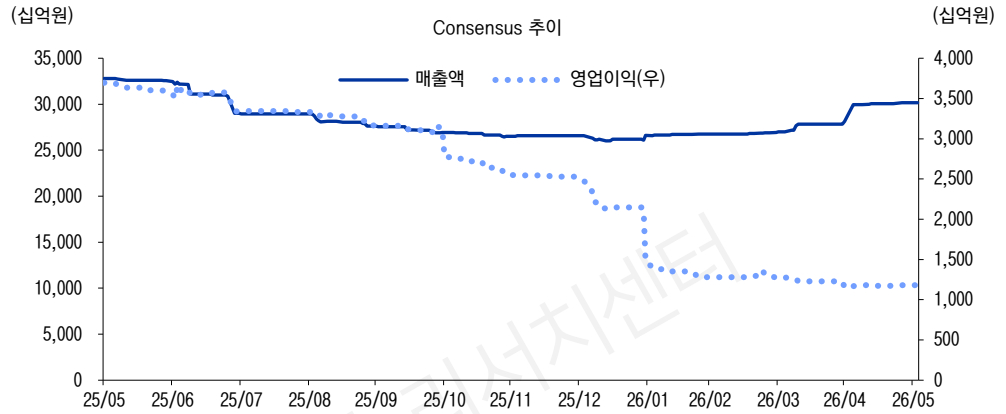
자료: LS증권 리서치센터

표2 밸류에이션 테이블

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	90,240	86,391	82,617	67,892
ROE (%)	(4.9)	(5.2)	(4.1)	(19.2)
PBR (X)	3.9	4.3	5.5	6.7
Target BPS (원)	75,255	12M Forward BPS		
Target PBR (X)	5.3	과거 3년 평균 10% Premium		
목표주가 (원)	397,345			
현재주가	455,000			
Upside (%)	-12.7%			
기존목표주가 (원)	416,000			
변동률 (%)	-4%			

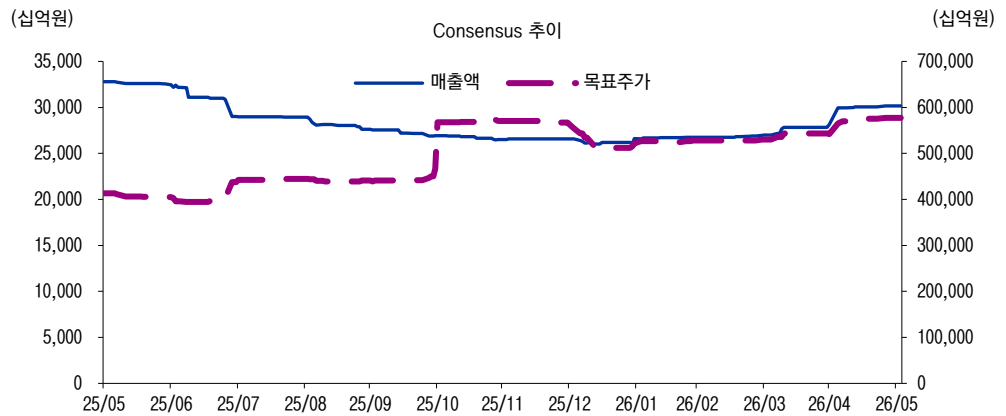
자료: LS증권 리서치센터

그림 26 '26년 매출액 및 영업이익 시장 Consensus 변화추이



자료: Quantwise, LS증권 리서치센터

그림 27 '26년 매출액 및 목표주가 Consensus 변화추이



자료: Quantwise, LS증권 리서치센터

표 3 2차전지 Peer 실적 컨센서스 추이

기업명	단위: 십억원(국내) 백만달러(해외)	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		1Q26	2Q26E	3Q26E	2025	2026E	2027E	2Q26E	3Q26E	2026E	2Q26E	3Q26E	2026E
<b>2차전지 셀</b>													
LG에너지솔루션	매출액	6,555	6,826	7,503	23,672	29,229	36,152	10%▲	5%▲	8%▲	10%▲	6%▲	8%▲
	영업이익	-208	187	531	1,346	1,379	3,649	16%▼	9%▼	12%▼	34%▼	14%▼	27%▼
SK이노베이션	매출액	24,212	22,936	22,507	80,296	90,144	87,961	21%▲	18%▲	16%▲	20%▲	17%▲	15%▲
	영업이익	2,162	853	653	449	3,183	2,771	156%▲	25%▲	77%▲	146%▲	24%▲	73%▲
삼성SDI	매출액	3,576	3,693	3,952	13,267	15,675	19,569	2%▲	3%▲	4%▲	3%▲	4%▲	3%▲
	영업이익	-156	-83	28	-1,722	-3	1,435	50%▼	흑전	99%▼	42%▼	흑전	91%▼
BYD	매출액	21,695	32,088	37,157	111,904	136,504	149,573	2%▲	5%▲	0%▼	3%▼	5%▲	2%▼
	영업이익	979	1,191	1,889	5,051	6,732	8,658	9%▲	7%▲	6%▼	25%▼	19%▼	10%▼
CATL	매출액	18,649	22,143	25,212	58,975	89,982	108,396	20%▲	12%▲	10%▲	17%▲	16%▲	18%▲
	영업이익	3,432	4,310	5,051	10,456	16,597	20,605	1346%▲	n/a	9%▲	121%▲	n/a	12%▲
Panasonic	매출액	13,804	11,726	12,007	55,527	49,647	49,175	1%▲	1%▲	2%▲	1%▼	1%▼	2%▼
	영업이익	434	643	883	3,120	1,907	3,607	10%▼	5%▲	2%▲	8%▼	5%▲	5%▼
<b>양극재</b>													
LG화학	매출액	12,247	12,643	13,406	45,932	51,807	58,575	9%▲	7%▲	6%▲	9%▲	7%▲	6%▲
	영업이익	-50	272	586	1,181	1,546	4,076	15%▲	9%▼	13%▼	10%▼	14%▼	26%▼
에코프로비엠	매출액	605	712	834	2,532	3,147	4,183	3%▼	4%▼	1%▲	5%▼	1%▼	2%▼
	영업이익	21	23	30	143	120	218	19%▲	2%▼	13%▲	7%▼	14%▼	1%▲
엘앤에프	매출액	740	771	804	2,155	3,036	3,773	14%▲	12%▲	10%▲	13%▲	9%▲	5%▲
	영업이익	117	38	28	-157	174	190	53%▲	27%▲	55%▲	72%▲	7%▲	88%▲
Dyanonic	매출액	626			1,213	2,402	2,975	n/a	n/a	11%▲	n/a	n/a	12%▲
	영업이익	63			-84	122	185	n/a	n/a	128%▲	n/a	n/a	104%▲
Hunan Yuneng	매출액	2,161	1,534	1,176	4,819	9,467	11,460	0%	0%	27%▲	2%▲	2%▲	31%▲
	영업이익	249	90	69	253	751	881	0%	0%	40%▲	2%▲	2%▲	48%▲
Umicore	매출액	—	2,131		21,901	4,417	6,620	0%	n/a	5%▲	1%▲	n/a	25%▼
	영업이익	—			1,139	793	831	n/a	n/a	13%▲	n/a	n/a	13%▲
<b>음극재</b>													
대주전자재료	매출액	91	90	89	255	351	449	15%▲	11%▲	13%▲	22%▲	10%▲	16%▲
	영업이익	9	10	9	21	39	52	11%▲	1%▲	5%▲	7%▲	10%▼	2%▲
포스코퓨처엠	매출액	758	780	860	2,939	3,267	4,293	2%▲	1%▼	0%▼	6%▼	8%▼	8%▼
	영업이익	18	21	25	33	92	167	5%▲	7%▼	8%▼	15%▼	27%▼	19%▼
BTR	매출액	623			2,364	3,522	3,992	n/a	n/a	29%▲	n/a	n/a	29%▲
	영업이익	67			234	256	325	n/a	n/a	4%▼	n/a	n/a	4%▼
Shanshan	매출액	777			3,005			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	영업이익	76			211			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>분리막</b>													
SKIET	매출액	36	51	60	262	225	360	30%▼	27%▼	34%▼	31%▼	28%▼	35%▼
	영업이익	-73	-58	-51	-246	-196	-79	18%▲	23%▲	33%▲	30%▲	28%▲	37%▲
더블유씨피	매출액	43	48	61	111	241	367	10%▼	12%▼	5%▲	17%▲	8%▼	1%▼
	영업이익	-21	-17	-8	-128	-39	25	37%▲	70%▲	23%▲	3%▲	적전	82%▲
Asahi Kasei	매출액	5,185	4,840	4,945	19,939	19,293	20,192	4%▲	4%▲	0%▲	4%▼	5%▼	3%▼
	영업이익	365	377	384	1,391	1,454	1,593	3%▲	3%▲	2%▲	2%▼	6%▼	1%▼
Toray	매출액	4,244	4,054	4,344	16,828	16,423	17,241	2%▲	1%▲	1%▲	1%▼	3%▼	0%▼
	영업이익	235	215	271	937	784	1,009	5%▼	6%▼	0%▼	6%▼	6%▼	9%▼
<b>전해질</b>													
엔켄	매출액	84			313			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	영업이익	-24			-78			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Capchem	매출액	485	637	586	1,342	2,132	2,462	14%▲	2%▼	5%▲	n/a	n/a	21%▲
	영업이익	67	61	59	164	359	423	4%▲	6%▼	7%▲	n/a	n/a	41%▲

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표 4 2차전지 Peer Valuation

업체	국가	현재가 (USD)	시가총액 (USD mn)	EPS(USD)			PER(X)			PBR(X)			EV/EBITDA		
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
<b>2차전지 셀</b>															
LGES	KR	301.0	70,432	-3.23	0.40	4.92	n/a	755.1	61.1	5.2	5.3	4.7	27.4	24.2	17.0
SK이노베이션	KR	77.3	13,073	-15.13	4.49	3.83	n/a	17.2	20.2	0.8	0.8	0.8	16.6	9.5	9.6
삼성SDI	KR	432.0	34,811	-6.19	2.56	12.68	n/a	168.4	34.0	2.5	2.3	2.2	134.1	27.6	16.6
BYD	CN	11.6	117,856	0.50	0.66	0.84	26.2	17.5	13.8	3.1	2.5	2.2	8.9	6.7	5.3
CATL	CN	62.1	294,666	2.25	3.08	3.79	24.1	20.2	16.4	6.1	4.7	4.0	18.6	12.7	10.2
CALB	CN	3.8	7,377	0.12	0.21	0.31	29.5	18.0	12.6	1.3	1.2	1.1	23.8	12.7	10.1
Panasonic	JP	22.5	55,268	0.54	0.68	1.21	44.3	33.9	18.7	1.8	1.7	1.6	11.8	14.0	9.7
TDK	JP	25.7	49,966	0.68	0.65	0.75	39.8	39.4	34.4	4.3	3.9	3.5	18.1	16.6	14.8
<b>평균</b>							<b>32.8</b>	<b>25.8</b>	<b>19.2</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>2.5</b>	<b>16.3</b>	<b>12.5</b>	<b>10.0</b>
<b>양극재</b>															
LG화학	KR	242.4	17,115	-16.36	1.37	16.08	n/a	176.4	15.1	0.9	0.8	0.8	9.6	8.9	6.4
에코프로비엠	KR	136.3	13,332	0.28	0.33	0.69	351.6	414.7	196.1	12.2	11.8	11.2	91.8	86.0	54.0
엘앤에프	KR	102.5	4,145	-10.91	0.14	1.46	n/a	712.8	70.0	12.5	10.4	8.8	n/a	29.2	27.0
Dynanonic	CN	9.7	2,708	-0.41	0.31	0.45	n/a	31.0	21.4	3.7	3.6	3.2	201.0	13.0	11.0
Hunan Yuneng	CN	12.6	10,603	0.23	0.71	0.89	25.5	17.8	14.1	4.7	4.0	3.1	24.5	10.6	9.4
Huayou Cobalt	CN	7.9	14,991	0.49	0.69	0.86	13.0	11.4	9.2	2.3	1.9	1.6	11.3	7.9	6.3
Ronbay	CN	4.9	3,473	-0.04	0.09	0.14	n/a	53.5	34.3	2.8	2.7	2.6	38.0	16.7	12.6
Umicore	BE	29.5	7,265	1.81	1.91	2.04	15.8	15.5	14.5	2.7	2.4	2.2	9.0	7.9	7.6
<b>평균</b>							<b>19.2</b>	<b>28.4</b>	<b>19.7</b>	<b>3.4</b>	<b>3.1</b>	<b>2.6</b>	<b>68.7</b>	<b>12.0</b>	<b>9.8</b>
<b>음극재</b>															
대주전자재료	KR	93.5	1,456	0.97	1.08	1.80	209.5	87.2	52.1	8.8	8.0	7.0	65.3	52.5	43.6
포스코퓨처엠	KR	153.1	13,621	0.04	0.43	0.80	n/a	358.3	192.0	5.6	5.1	5.0	79.5	68.9	53.5
BTR New Material	CN	4.1	4,629	0.11	0.18	0.22	36.0	22.2	18.2	n/a	2.3	2.1	n/a	n/a	n/a
Mitsubishi Chem.	JP	6.8	9,854	0.06	0.22	0.45	n/a	31.9	15.4	0.9	0.9	0.8	7.0	9.4	6.8
Ningbo Shanshan	CN	2.1	4,730	0.03	n/a	n/a	41.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Putailai	CN	4.5	9,690	0.16	0.23	0.30	25.5	19.8	15.1	3.2	2.8	2.4	16.7	12.8	10.0
Resonac	JP	115.4	21,344	1.07	3.22	4.31	93.8	35.9	26.8	5.0	4.3	3.9	24.9	16.6	13.6
<b>평균</b>							<b>49.2</b>	<b>27.4</b>	<b>18.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>2.3</b>	<b>16.2</b>	<b>12.9</b>	<b>10.2</b>
<b>분리막</b>															
SKIET	KR	12.4	1,014	-1.97	-1.53	-0.75	n/a	n/a	n/a	0.6	0.6	0.6	n/a	n/a	27.6
더블유씨피	KR	10.4	351	-3.37	-1.29	0.08	n/a	n/a	133.0	0.6	0.6	0.6	n/a	80.1	18.0
Asahi Kasei	JP	11.1	15,124	0.78	0.69	0.77	15.1	16.4	14.4	1.3	1.2	1.1	8.6	8.0	7.2
Toray	JP	7.1	10,733	0.35	0.34	0.46	21.4	21.2	15.7	1.0	1.0	0.9	9.0	9.5	8.2
Yunan New Mat.	CN	10.2	10,021	0.02	0.26	0.46	177.5	39.9	22.1	2.7	2.5	2.2	33.0	17.6	8.8
<b>평균</b>							<b>71.3</b>	<b>25.8</b>	<b>17.4</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>16.9</b>	<b>11.7</b>	<b>8.1</b>
<b>전해질</b>															
엔켄	KR	22.3	488	-2.22	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Capchem	CN	10.5	7,906	0.20	0.40	0.47	39.5	26.1	22.4	5.0	4.3	3.8	29.3	16.9	15.1
Tinci	CN	7.6	15,585	0.10	0.50	0.58	36.0	15.2	13.1	7.4	4.6	3.8	36.7	10.5	8.7
<b>평균</b>							<b>37.7</b>	<b>20.7</b>	<b>17.8</b>	<b>6.2</b>	<b>4.5</b>	<b>3.8</b>	<b>33.0</b>	<b>13.7</b>	<b>11.9</b>
<b>OEM</b>															
현대차	KR	504.1	103,214	25.40	29.98	33.07	23.2	17.0	15.4	1.8	1.6	1.5	18.5	16.7	15.2
기아	KR	113.3	44,241	13.64	14.40	15.63	9.5	7.9	7.3	1.1	1.0	0.9	3.9	3.4	2.9
BMW	DE	85.8	52,841	13.44	12.15	14.16	6.6	7.1	6.1	0.5	0.5	0.4	1.9	4.5	3.3
Changan	CN	1.2	10,573	0.06	0.08	0.10	25.7	15.1	11.8	1.0	1.0	0.9	9.1	4.5	2.3
Ford	US	16.6	66,265	-2.06	1.65	1.84	10.3	10.1	9.1	1.5	1.8	1.6	5.9	4.7	4.3
Geely	HK	2.4	26,020	0.23	0.29	0.36	11.0	8.2	6.8	1.7	1.6	1.4	6.2	3.5	2.6
Mercedes	DE	59.9	57,630	6.04	6.91	8.69	10.1	8.7	6.9	0.5	0.5	0.5	1.7	1.2	0.7
Tesla	US	415.9	1,561,930	1.18	1.88	2.43	342.2	221.8	170.9	17.1	16.0	14.6	117.9	105.5	82.9
VW	DE	107.6	53,524	15.02	21.57	26.22	8.0	5.0	4.1	0.3	0.2	0.2	1.1	0.9	0.6
<b>평균</b>							<b>59.1</b>	<b>39.4</b>	<b>30.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>20.5</b>	<b>17.8</b>	<b>13.8</b>

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

## LG 에너지솔루션 (373220)

### 재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	17,208	15,327	18,412	21,000	23,753
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	3,779	3,922	4,719
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,899	6,013	6,921
재고자산	5,396	4,552	4,350	5,411	6,228
기타유동자산	1,065	1,329	5,383	5,654	5,885
<b>비유동자산</b>	28,229	44,979	48,736	48,024	45,688
관계기업투자등	224	62	78	103	129
유형자산	23,655	38,350	40,795	40,402	38,309
무형자산	4,351	6,567	7,863	7,519	7,250
<b>자산총계</b>	<b>45,437</b>	<b>60,307</b>	<b>67,148</b>	<b>69,024</b>	<b>69,441</b>
<b>유동부채</b>	10,937	12,055	16,785	17,672	18,405
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,254	9,140	9,874
단기금융부채	3,211	2,490	6,686	6,686	6,686
기타유동부채	815	1,204	1,845	1,845	1,845
<b>비유동부채</b>	10,126	17,285	21,041	22,041	21,541
장기금융부채	7,628	12,641	15,513	16,513	16,513
기타비유동부채	2,498	4,644	5,528	5,528	5,028
<b>부채총계</b>	<b>21,064</b>	<b>29,340</b>	<b>37,826</b>	<b>39,713</b>	<b>39,946</b>
<b>자배주주지분</b>	20,201	21,116	20,216	19,332	15,887
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,919	3,835	2,934	2,051	-1,395
<b>비자배주주지분(연결)</b>	4,173	9,850	9,106	9,979	13,608
<b>자본총계</b>	<b>24,374</b>	<b>30,967</b>	<b>29,322</b>	<b>29,312</b>	<b>29,495</b>

### 현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	4,444	5,112	4,432	6,529	6,612
당기순이익(손실)	780	1,638	0	61	254
비현금수익비용가감	4,259	6,109	6,413	9,578	9,909
유형자산감가상각비	1,745	2,150	2,856	3,414	5,419
무형자산상각비	97	137	190	278	344
기타현금수익비용	2,417	3,822	3,367	5,887	4,146
<b>영업활동 자산부채변동</b>	-277	691	-365	-1,557	-1,218
매출채권 감소(증가)	-2,130	-165	664	1,080	-1,113
재고자산 감소(증가)	-3,139	1,934	984	333	-1,061
매입채무 증가(감소)	1,841	-927	-924	-579	886
기타자산, 부채변동	-726	-515	-459	-252	-1,048
<b>투자활동 현금흐름</b>	-9,719	-12,065	-10,881	-4,835	-2,766
유형자산처분(취득)	-2,809	-4,048	-6,271	-4,975	-1,736
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-164	0	0
투자자산 감소(증가)	66	-336	-178	-28	-28
기타투자활동	35	595	55	218	214
<b>재무활동 현금흐름</b>	4,355	5,382	6,286	62	-938
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	7,224	1,000	0
자본의 증가(감소)	10,096	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
기타재무활동	-8,228	3,281	-938	-938	-938
<b>현금의 증가</b>	<b>-869</b>	<b>-1,170</b>	<b>-119</b>	<b>143</b>	<b>796</b>
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,779	3,922
기말현금	5,069	3,899	3,779	3,922	4,719

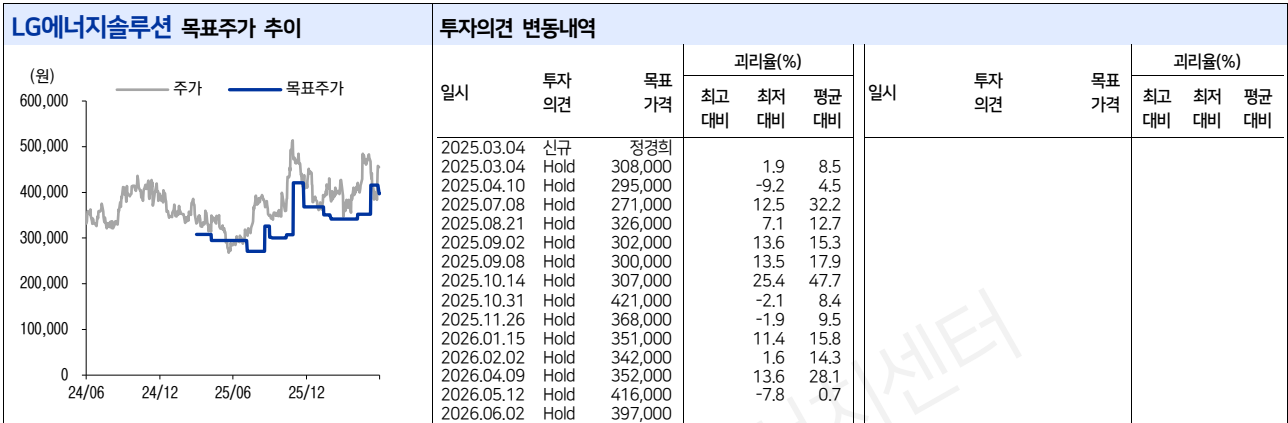
자료: LG에너지솔루션, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	33,745	25,620	23,672	30,063	34,603
매출원가	28,802	22,214	19,440	25,253	28,374
<b>매출총이익</b>	4,943	3,406	4,232	4,810	6,228
판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,533	5,959	6,397
<b>영업이익</b>	2,163	575	1,346	479	1,406
(EBITDA)	4,450	3,621	5,037	6,242	6,720
금융손익	128	-212	-86	-111	-48
이자비용	114	316	564	817	850
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-122	123	454	-541	-698
<b>세전계속사업이익</b>	2,043	349	414	313	1,303
계속사업법인세비용	405	10	333	252	1,048
계속사업이익	1,638	339	81	61	254
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	1,638	339	81	61	254
지배주주	1,237	-1,019	-1,073	-812	-3,374
<b>총포괄이익</b>	1,911	3,217	10	-10	183
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	17.9	16.0	18.0
영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.7	1.6	4.1
EBITDA 마진률 (%)	13.2	14.1	21.3	20.8	19.4
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	0.3	0.2	0.7
ROA (%)	3.9	0.6	0.1	0.1	0.4
ROE (%)	6.4	-4.9	-5.2	-4.1	-19.2
ROIC (%)	6.0	0.1	0.1	0.2	0.6

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	80.9	-79.9	-80.4	-131.1	-31.6
P/B	5.0	3.9	4.3	5.5	6.7
EV/EBITDA	24.7	28.7	23.1	22.2	20.9
P/CF	23.1	16.7	15.1	11.2	10.6
<b>배당수익률 (%)</b>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	31.8	-24.1	-7.6	27.0	15.1
영업이익	78.2	-73.4	134.0	-64.4	193.3
세전이익	28.1	105.3	-82.9	18.7	-24.3
당기순이익	110.0	-79.3	-76.1	-24.3	315.6
EPS	60.0	-182.3	5.3	-24.3	315.6
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	86.4	94.7	129.0	135.5	135.4
유동비율	157.3	127.1	109.7	118.8	129.1
순차입금/자기자본(x)	0.1	0.2	0.4	0.7	0.7
영업이익/금융비용(x)	4.2	0.7	1.1	0.4	1.2
<b>총차입금 (십억원)</b>	10,936	16,391	24,919	25,919	25,419
<b>순차입금 (십억원)</b>	2,175	5,862	12,492	21,139	21,995
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	5,287	-4,354	-4,585	-3,470	-14,421
BPS	86,328	90,240	86,391	82,617	67,892
CFPS	21,535	33,106	27,407	41,193	43,434
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 리서치본부의 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)	투자이견 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) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)