

LG에너지솔루션(373220.KS)

매수(유지)

단기 눈높이는 낮춰도 방향성은 불변

이차전지/철강 담당 박진수

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

현재주가(7/30) 320,000원
 목표주가(12M, 하향) 490,000원

Valuation Indicator

	25A	26F	27F
PER(배)	-	-	49.8
PBR(배)	4.3	4.3	4.0
EV/EBITDA(배)	34.3	20.2	12.9
ROE(%)	-5.2	-3.2	7.4
DPS(원)	0	0	0

Key Data

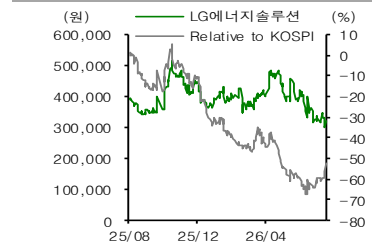
(기준일: 2026. 7. 30)

KOSPI(pt)	5593.56
KOSDAQ(pt)	644.78
액면가(원)	500
시가총액(억원)	748,800
발행주식수(천주)	234,000
평균거래량(3M, 주)	475,965
평균거래대금(3M, 백만원)	188,941
52주 최고/최저	514,000 / 300,500
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	0.0
외국인지분율(%)	5.6
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.4 %
국민연금공단	6.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.6	-30.5	-19.6	-18.6
KOSPI대비 상대수익률	34.0	-18.0	-24.9	-52.6

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 2026년말 북미 ESS CAPA 60GWh 가정

2Q26 Review: ESS 생산 병목과 보상금 이연이 발목을 잡은 2분기 실적

- 2분기 매출액은 전 분기 대비 15% 증가한 7.56조원, 영업이익은 흑자 전환한 1,133억원을 기록함. 영업이익 시장 기대치(1,833억원)를 40% 하회하였으며, AMPC 수취 금액은 2,410억원으로 전 분기 대비 27% 증가함
- 2분기 약 1천억원 규모 관세 환급과 고객사 JV 설비 관련 보상금 효과가 반영되었음. 다만 북미 ESS 배터리 팩 생산 차질과 북미 고객사 물량 보상금(수 천억원 추정) 인식이 이연되며 영업이익 기대치를 하회한 것으로 추정함
- 한편 소형전지 사업부 매출액은 주요 원통형 전지 고객인 Tesla의 모델YL 판매 호조로 전 분기 대비 18% 증가하며 기존 추정(5% 증가)을 큰 폭으로 상회함. 다만 소형 파우치 사업 철수 과정에서의 일회성 비용이 반영되며 매출 증가에도 불구하고 사업부 영업이익률은 전분기와 유사한 수준에 그친 것으로 추정함(소형전지 OPM 5%)

단기 눈높이는 낮추지만 방향성은 변함없음. 투자 의견 매수 유지, 목표주가는 64만원에서 49만원으로 조정

- 3분기 연결 영업이익은 2,325억원을 추정함. 2분기 대비는 105% 증가할 전망이지만, 시장 기대치(4,600억원) 대비는 49% 하회할 전망이다. ESS 배터리 판매량과 매출액은 각각 전분기 대비 50%, 40% 증가할 전망이며, 상반기 중 단되었던 얼티엄셀즈의 3분기 중 재가동으로 AMPC 또한 58%로 크게 증가할 것으로 예상함. 다만 ESS 배터리 팩 병목이 지속되며 AMPC 효과를 제외한 ESS 사업부 영업이익률이 적자를 지속할 것으로 예상하기 때문임
- ESS 팩 생산 차질로 전사 손익 개선 시점이 지연되고 있다는 점이 부담 요인이지만, 이는 3~4분기 협력 업체의 팩 증산 일정과 맞물려 점진적으로 해소될 것으로 추정함. 또한 가속화되고 있는 라인 전환 속도와 견조하게 유지되고 있는 북미 ESS 배터리 판매 환경을 고려하면, 일시적 생산 이슈에 그칠 뿐 중장기 실적 개선 추세를 훼손할 요인은 아니라고 판단함. 올해~내년 ESS 사업부 매출액은 각각 전년 대비 240%, 53%로 큰폭으로 증가할 전망이며, 연결 영업이익도 올해 0.7조원에서 내년 4조원으로 큰 폭으로 개선될 전망이다
- ESS 외에도 유럽 Tesla 판매 회복에 힘입어 동사 소형전지 매출액은 작년을 저점으로 올해 30% 증가할 전망이다. 유럽 고객향 HV 미드니켈, LFP 출하 확대 흐름도 이어지고 있어 유럽 가동률 회복도 하반기부터 뚜렷해질 전망이다
- LG에너지솔루션에 대해 투자 의견은 매수를 유지하지만, 목표 주가는 64만원에서 49만원으로 조정함. 목표주가 산정 기준 시점인 2027년 예상 EBITDA는 기존 가정과 유사한 수준을 유지하였으나(9조원), 국내외 배터리 섹터 동종 기업 멀티플 하락에 따른 Target EV/EBITDA를 기존 19배에서 15.6배로 조정한데 기인함

도표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위 :십억원, %)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025A	2026F	2027F
매출액	7,180	5,598	6,065	6,474	6,555	7,560	8,980	9,563	25,319	32,657	41,301
소형	1,788	1,430	1,681	1,990	2,010	2,360	2,377	2,439	6,890	9,186	11,275
중대형	5,392	4,168	4,384	4,484	4,545	5,200	6,603	7,124	18,429	23,472	30,026
EV	4,928	3,754	3,723	2,984	2,860	2,993	3,530	3,751	15,389	13,135	14,233
ESS	464	414	661	1,501	1,685	2,207	3,072	3,373	3,040	10,337	15,794
매출액 YoY	14%	-15%	-17%	-5%	-9%	35%	48%	48%	-7%	29%	26%
소형	-17%	-25%	-2%	23%	12%	65%	41%	23%	-7%	33%	23%
중대형	29%	-11%	-22%	-14%	-16%	25%	51%	59%	-7%	27%	28%
EV	25%	-14%	-24%	-35%	-42%	-20%	-5%	26%	-14%	-15%	8%
ESS	116%	22%	-8%	145%	263%	433%	365%	125%	61%	240%	53%
매출총이익	1,470	544	1,447	771	1,052	1,304	1,515	1,757	4,232	5,627	7,236
매출총이익율	20%	10%	24%	12%	16%	17%	17%	18%	17%	17%	18%
판매비	1,095	1,001	1,211	1,226	1,449	1,432	1,662	1,704	4,533	6,247	7,085
판매비율	15%	18%	20%	19%	22%	19%	19%	18%	18%	19%	17%
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	232	592	1,804	730	4,011
AMPC	458	491	366	333	190	241	380	540	1,647	1,363	4,126
OPM(%)	12%	9%	10%	-2%	-3%	1%	3%	6%	7%	2%	10%

자료 : LG에너지솔루션, 신영증권 리서치센터

주: 1Q26 실적부터 AMPC에 대한 회계 처리 방식이 변경(기존 기타 영업수익에서 매출로 인식). 2025년 분기 & 연간 실적은 변경된 회계 처리 기준 방식을 적용. 5p 손익 계산서 숫자와 차이가 있음

도표 2. LG에너지솔루션 실적 추정치 변경 내역

항목 (십억원)	2026F			2027F			2028F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
매출액	29,743	32,657	10%	39,773	41,301	4%	50,909	50,116	-2%
영업이익	1,325	730	-45%	4,229	4,011	-5%	7,313	6,385	-13%
영업이익률	4%	2%		11%	10%		14%	13%	
EBITDA	6,357	5,763	-9%	9,248	9,031	-2%	12,339	11,411	-8%
당기순이익	-197	-863	337%	2,500	2,507	0%	4,870	4,429	-9%

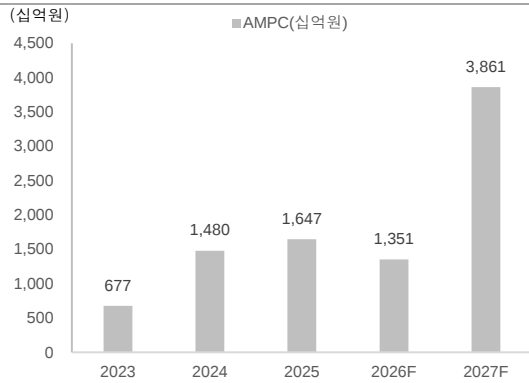
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. LG에너지솔루션 Valuation Table

구분	value	비고
27F EBITDA(십억원)	9,031	- 기존 대비 2% 하향
Target EV/EBITDA(배)	15.6	- 글로벌 peer 업체 CATL(中), Guoxuan(中)의 평균 27F EV/EBITDA에 30% 할증(기존 가정 유지) - peer 업체 멀티플 하락으로 기존 타겟 EV/EBITDA를 기존 19배에서 → 15.6배로 조정
적정 EV(십억원)	140,878	2027년 말 예상 순 차입금
순 차입금(십억원)	23,993	
적정 시총(십억원)	116,886	
주식 수(천 주)	234,000	
적정 주가(원)	499,512	기존 640,000원
목표 주가(원)	490,000	
현재 주가(원, 7/30 기준)	320,000	
Upside(%)	53%	

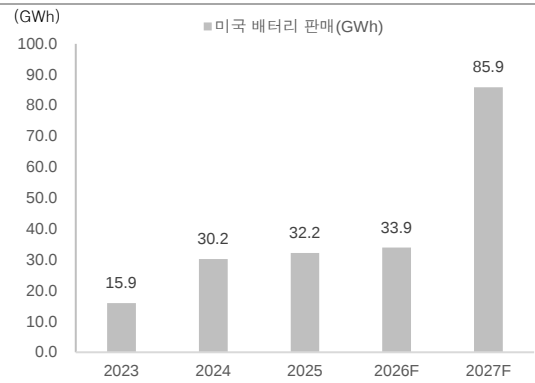
자료 : 신영증권 리서치센터

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



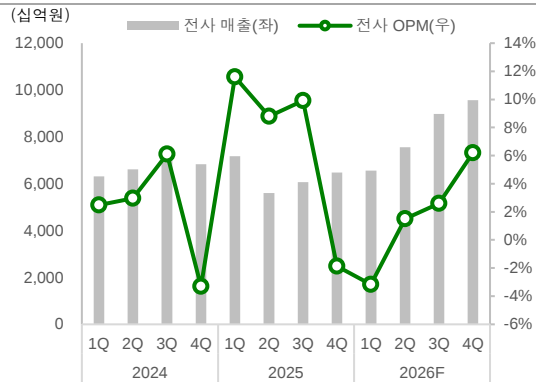
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 5. LG에너지솔루션 연간 미국 배터리 판매량 전망



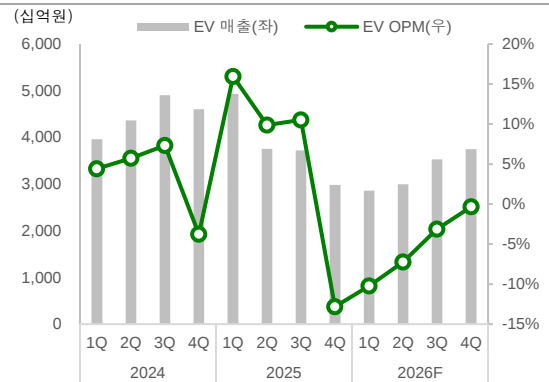
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 6. LG에너지솔루션 분기 실적 전망



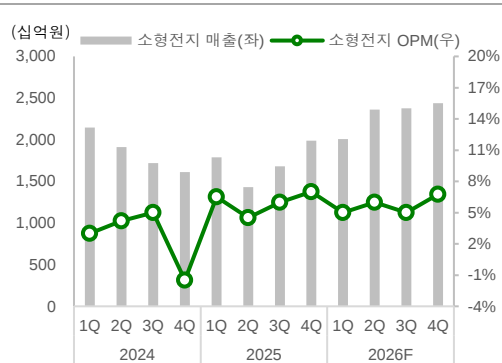
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 7. LG에너지솔루션 자동차 전기 분기 실적 전망



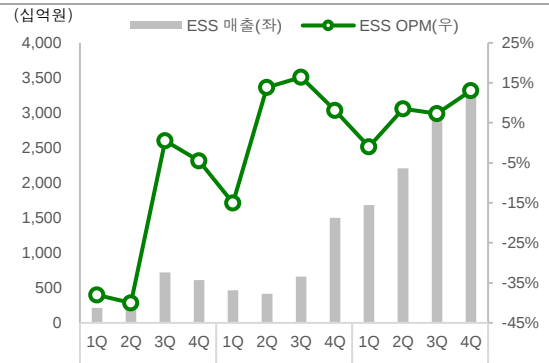
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 8. LG에너지솔루션 소형전기 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	326,575	413,013	501,156
증가율(%)	-24.1	-7.6	38.0	26.5	21.3
매출원가	222,136	194,397	256,796	302,050	354,217
원가율(%)	86.7	82.1	78.6	73.1	70.7
매출총이익	34,060	42,321	69,779	110,963	146,940
매출총이익률(%)	13.3	17.9	21.4	26.9	29.3
판매비와 관리비 등	43,106	45,328	62,474	70,851	83,088
판매비율(%)	16.8	19.1	19.1	17.2	16.6
영업이익	5,754	13,461	7,304	40,112	63,852
증가율(%)	-73.4	133.9	-45.7	449.2	59.2
영업이익률(%)	2.2	5.7	2.2	9.7	12.7
EBITDA	36,212	50,374	57,627	90,307	114,105
EBITDA마진(%)	14.1	21.3	17.6	21.9	22.8
순금융손익	-2,122	-863	-5,139	-4,810	-4,210
이자손익	-3,415	-5,997	-7,787	-7,600	-7,600
외화관련손익	-2,641	2,493	-2,050	2,400	3,000
기타영업외손익	348	-8,438	-6,602	-3,080	-1,280
종속및관계기업 관련손익	-491	-19	-68	-80	-80
법인세차감전계속사업이익	3,489	4,141	-4,504	32,142	58,282
계속사업손익법인세비용	103	3,333	4,128	7,071	13,988
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,386	808	-8,632	25,071	44,294
증가율(%)	-79.3	-76.1	적전	흑전	76.7
순이익률(%)	1.3	0.3	-2.6	6.1	8.8
지배주주지분 당기순이익	-10,187	-10,728	-6,275	15,042	23,167
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	54.0
기타포괄이익	28,787	-711	-711	-711	-711
총포괄이익	32,173	97	-9,343	24,360	43,583

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	185,843	226,784	266,179
현금및현금성자산	38,987	37,793	3,437	8,621	11,192
매출채권 및 기타채권	55,476	48,994	66,436	83,563	101,283
재고자산	45,524	43,504	59,377	75,093	91,119
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	676,610	720,613	763,010
유동부채	120,549	167,854	195,559	204,203	208,017
단기차입금	12,910	26,806	26,806	26,806	26,806
매입채무및기타채무	83,611	82,541	93,670	102,314	111,129
유동성장기부채	11,992	40,056	40,056	40,056	40,056
비유동부채	172,853	210,409	197,177	208,177	203,177
사채	77,755	107,783	107,783	107,783	107,783
장기차입금	48,658	47,350	47,350	47,350	47,350
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	293,402	378,263	392,736	412,380	411,194
지배주주지분	211,162	202,155	195,169	209,501	231,956
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	-2,953	12,090	35,257
비지배주주지분	98,503	91,061	88,704	98,733	119,860
자본총계	309,665	293,217	283,874	308,233	351,816
총차입금	163,923	249,226	249,226	249,226	249,226
순차입금	124,935	210,961	245,223	239,926	237,219

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	51,117	44,323	26,261	60,067	56,876
당기순이익	3,386	808	-8,632	25,071	44,294
현금유출이없는비용및수익	49,844	55,237	64,984	62,335	68,710
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	-21,510	-16,001	-37,873
매출채권의감소(증가)	6,638	10,800	-17,442	-17,128	-17,720
재고자산의감소(증가)	9,842	3,332	-15,873	-15,716	-16,026
매입채무의증가(감소)	-9,239	-5,787	11,129	8,644	8,814
투자활동으로인한현금흐름	-120,654	-108,813	-64,444	-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	-772	37	14
재무활동으로인한현금흐름	53,815	62,859	-9,379	-9,379	-9,379
장기차입금의증가(감소)	21,010	72,238	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	4,022	437	13,205	9,131	9,731
현금의 증가	-11,701	-1,194	-34,356	5,184	2,571
기초현금	50,688	38,987	37,793	3,437	8,621
기말현금	38,987	37,793	3,437	8,621	11,192

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	-4,354	-4,585	-2,682	6,428	9,900
BPS	90,240	86,391	83,406	89,530	99,127
DPS	0	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	na	na	na	49.8	32.3
PBR	3.9	4.3	4.3	4.0	3.6
EV/EBITDA	48.5	34.3	20.2	12.9	10.4
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	적지	적지	흑전	54.0%
EBITDA(발표기준) 증가율	-18.6%	39.1%	14.4%	56.7%	26.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	1.2%	0.3%	-3.0%	8.5%	13.4%
ROE(지배순이익 기준)	-4.9%	-5.2%	-3.2%	7.4%	10.5%
ROIC	0.2%	0.1%	1.5%	6.1%	8.9%
WACC	8.3%	7.3%	8.7%	7.8%	7.7%
안전성(%)					
부채비율	94.7%	129.0%	138.3%	133.8%	116.9%
순차입금비율	40.3%	71.9%	86.4%	77.8%	67.4%
이자보상배율	1.0	1.6	0.8	4.6	7.3

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 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
 중립 : 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, 기관투자자 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 과리율은 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 소자에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

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

