

LG에너지솔루션

(373220)

1Q26 저점으로 ESS 중심 실적 회복세 전망

1Q26 미국 ESS 라인 초기 가동에 따른 일시적 비용 반영으로 실적 부진

동사의 1Q26 실적은 매출 6.6조원(-2% YoY, +1% QoQ), 영업이익 -2,080억원 (적자전환 YoY, 적자지속 QoQ)을 기록하며 시장기대치 대비 매출은 상회한 반면, 영업이익은 하회했다. 이번 분기부터 AMPC(약 1,900억원) 관련 회계 표시 방식이 기존 기타영업수익 항목에서 매출과 영업이익에 반영되는 것으로 변경되었다. 여기에 미국 완성차 고객사로부터 수취한 약 3,500억원 규모의 보상금이 반영되면서 매출은 당초 예상 대비 크게 증가했다. 다만 미국 내 5곳의 ESS 생산라인 전환 및 신규 가동 과정에서 발생한 일시적 비용 증가로 인해 영업이익은 기대에 미치지 못했다. 미국 전기차 시장은 지난 10월 소비자 구매 보조금 종료 이후 판매량이 5개월 연속 30%대 역성장세를 기록하고 있다. 이에 따라 동사의 주력 고객사인 GM과의 합작법인 엘티엠셀즈는 상반기 동안 셋다운에 들어간 상태이며, 올해 상반기 미국향 물량은 사실상 거의 없을 것으로 예상된다. 반면 유럽향 전기차 배터리 수요는 LFP와 미드-니켈 중심으로 점진적인 회복세를 보이고 있어 일부 긍정적인 요인으로 작용하고 있다. 이를 반영한 1Q26 EV 중대형 배터리 출하량은 전분기 대비 약 25% 감소한 것으로 추정된다. 한편 새로운 성장축으로 부상하고 있는 ESS는 신재생 발전 투자 확대와 AI 데이터센터 증설이라는 두 축에 힘입어 우호적인 환경이 이어지고 있다. 특히 미국에서는 OBBBA 이후 PFE 규제 강화로 인해 중국산 배터리를 활용한 프로젝트 추진이 어려워지게 되면서 비중국 공급망을 보유한 업체들의 전략적 가치가 높아지고 있다. 이러한 환경 변화 속에서 동사의 수주도 빠르게 증가하고 있어 1Q26 ESS 배터리 출하량은 전분기 대비 약 35% 증가한 7GWh 규모를 기록한 것으로 보인다.

매수 투자 의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 현 시점에서 국내 이차전지 산업을 둘러싼 EV 부문의 불확실성과 ESS 부문의 기회 요인은 주요 배터리 셀, 소재 업체들의 실적 전망과 주가에 상당 부분 반영되어 있다고 판단된다. 특히 지난 3년여 동안 이어져 온 이차전지 셀, 소재 업체들의 EPS 컨센서스 하향 조정 흐름이 점차 마무리 국면에 진입하고 있다는 점은 중요한 변화로 볼 수 있다. 미국 ESS 시장에서 새로운 성장 동력을 확보하고 있는 동사의 경우 오히려 추정치 상향 조정 가능성도 열려 있다. 이를 감안하면 이제는 부정적 요인에 대한 우려보다 긍정적 변화가 주가에 미치는 영향력에 보다 주목해야 할 시점이라고 판단한다. 향후 이차전지 업종 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 수 있는 요인은 크게 두 가지다. 첫째는 AIDC 시대에 나타나고 있는 ESS의 역할 변화이다. AIDC는 막대한 전력 사용량뿐 아니라 순간적인 부하 변동과 고품질 전력에 대한 요구가 매우 높은 인프라다. 이에 따라 ESS는 단순히 잉여 전력을 저장하는 수단이 아니라 전력 운영 최적화, 전력 품질 관리, 계통 병목 완화, 비상 전원 보완 등의 역할을 동시에 수행하는 핵심 자산으로 재평가되고 있다. 미국 시장을 주력으로 삼고 있는 국내 배터리 업체들의 ESS 수요는 당분간 견조한 흐름을 이어갈 가능성이 높다. 중장기적으로는 미국 내 ESS 생산능력 추가 증설에 따라 실적 추정치가 재차 상향 조정될 가능성도 존재한다. 둘째, 11월 초 예정된 미국 중간선거를 앞둔 정책 변화 기대감이다. 이번 중간선거에서 전통적으로 친환경 정책에 우호적인 민주당이 상, 하원에서 의미 있는 성과를 낼 경우 친환경 정책 복원 기대감이 높아지면서 이차전지 업종 투자심리 개선에 긍정적으로 작용할 수 있다. 이러한 점들을 고려할 때 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	560,000원(유지)
증가(2026.04.07)	408,500원
상승여력	37.1%

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	95,589십억원
외국인지분율	5.1%
52주 추가	268,000~514,000원
60일평균거래량	414,433주
60일평균거래대금	164.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.2	11.6	2.4	28.5
상대수익률	9.8	-9.1	-52.4	-106.9

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	23,672	29,746	36,866	43,928
영업이익(십억원)	1,346	593	3,540	5,479
순이익(십억원)	-1,073	236	2,762	4,025
EPS(원)	-4,585	1,008	11,804	17,200
BPS(원)	86,391	87,096	98,596	115,493
PER(배)		405.1	34.6	23.7
PBR(배)	4.3	4.7	4.1	3.5
ROE(%)	-5.2	1.2	12.7	16.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	208	17.8	12.3	9.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

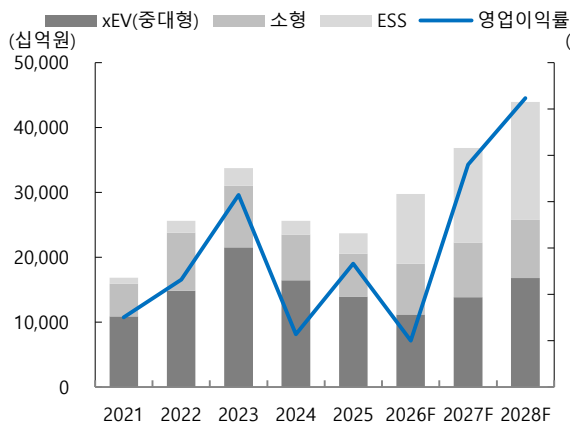
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	6,961	7,903	8,328	25,319	29,746	36,866	43,928
xEV(중대형)	4,631	4,056	3,658	2,947	2,591	2,433	2,930	3,212	13,918	11,166	13,857	16,783
ESS	492	502	774	1,645	2,147	2,613	2,950	3,017	3,139	10,727	14,583	18,126
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,817	1,914	2,023	2,099	6,615	7,853	8,426	9,019
YoY 증감률					-2%	15%	30%	29%		17%	24%	19%
QoQ 증감률					1%	6%	14%	5%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,371	5,268	5,570	6,211	6,472	19,440	23,521	27,657	32,017
매출원가율	78%	75%	70%	83%	80%	80%	79%	78%	77%	79%	75%	73%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	1,287	1,390	1,692	1,855	4,232	6,225	9,208	11,911
매출총이익률	15%	17%	24%	12%	20%	20%	21%	22%	17%	21%	25%	27%
판매비 및 관리비	1,095	1,001	1,211	1,226	1,495	1,304	1,432	1,402	4,533	5,632	5,669	6,432
판관비율	16%	17%	20%	19%	23%	19%	18%	17%	18%	19%	15%	15%
영업이익	375	492	601	-122	-208	87	260	454	1,346	593	3,540	5,479
(AMPC)	458	491	365	333	190	239	333	361	1,647	1,123	1,985	3,061
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-397	-153	-72	92	-301	-531	1,555	2,418
영업이익률	6%	8%	10%	-2%	-3%	1%	3%	5%	5%	2%	10%	12%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-82%	-57%	흑자전환	134%	-56%	497%	55%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	200%	74%				
세전이익	365	-27	553	-476	-292	-13	161	354	414	210	3,286	5,320
당기순이익	227	91	536	-772	-299	-21	153	346	81	178	2,793	4,522
(지배주주순이익)	-146	-297	247	-877	-42	41	92	145	-1,073	236	2,762	4,025
당기순이익률	3%	1%	9%	-12%	-5%	0%	2%	4%	0%	1%	8%	10%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	적자전환	-72%	흑자전환	-76%	121%	1466%	62%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	127%				

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

주1: 1Q25부터 AMPC의 매출, 영업이익 항목에 포함하는 회계 표시 기준 소급 적용(JV 제외)

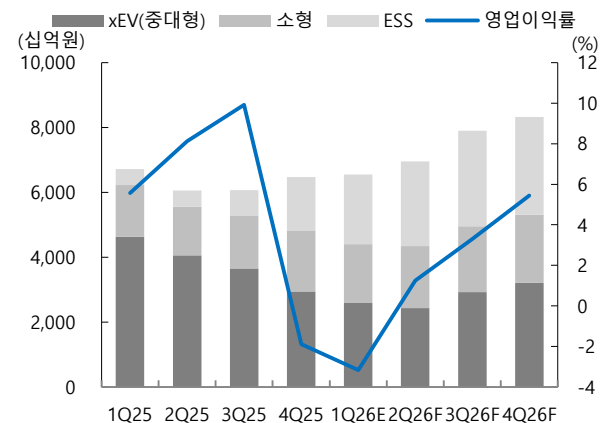
주2: 1Q25부터 AMPC 고객사 공유분 선반영하여 영업이익 항목 소급 적용(JV 제외)

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



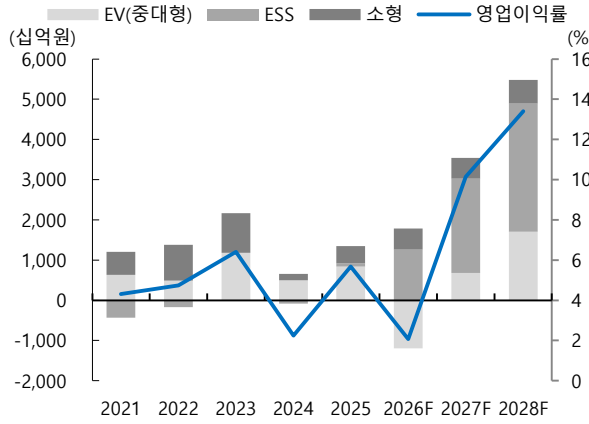
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



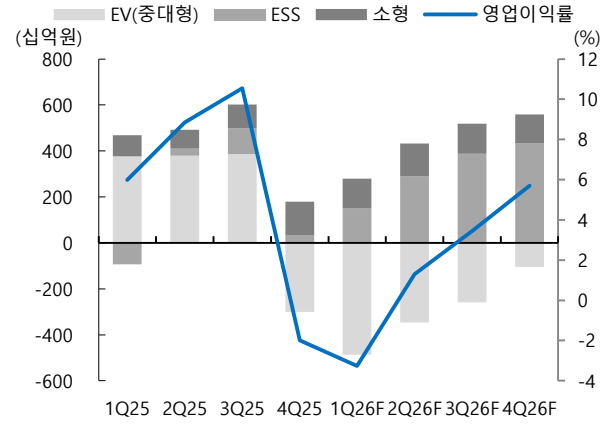
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



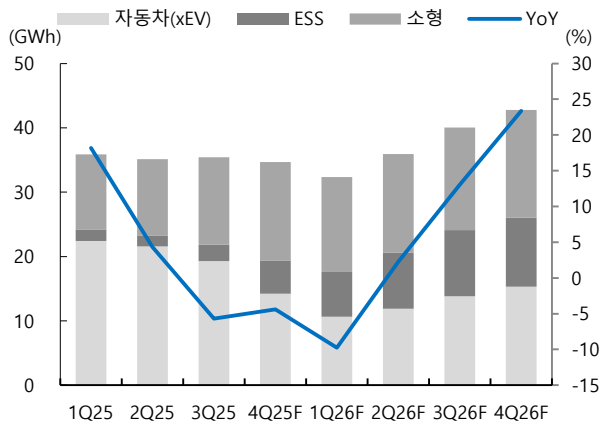
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



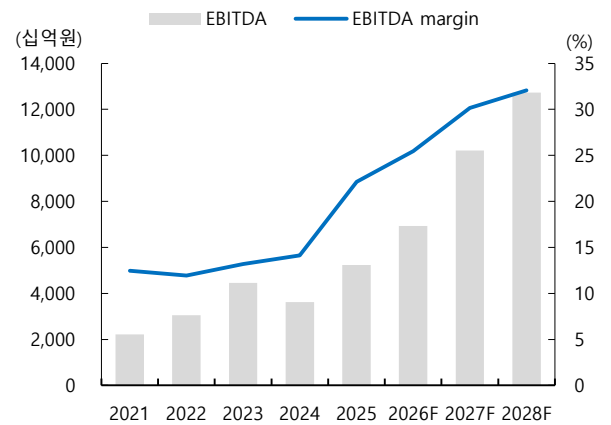
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 EBITDA 추이 및 전망



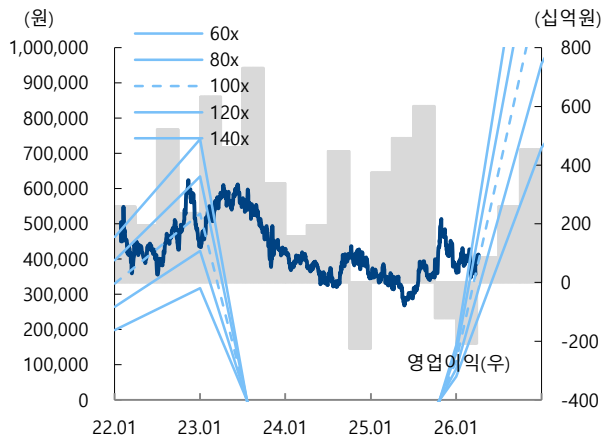
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

표2. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-4,354	-4,585	1,008	11,804	17,200	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	86,391	87,096	98,596	115,493	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,391	6,535	9,512	11,662	
고점 P/E(배)		189	116	-73.7	-58	427			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	-79	388			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	-112	345			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	5.9	4.9			최근 3년간 평균: 5.0
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	4.2	4.5			최근 3년간 평균: 4.4
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	3.1	4.0			최근 3년간 평균: 3.9
ROE	5.3%	7.3%	1.2%	0.3%	0.6%	9.1%	13.2%	14.2%	
적용 EPS(원) = 28년						17,200			전세계 배터리 셀 업종 평균 P/E x 155% 할증(과거 프리미엄 반영)
Target EPS(배)						35.0			
적정 추가(원)						602,014			
목표 추가(원)						560,000			2028년 예상 P/E 32.6배
전일 종가(원)						408,500			2028년 예상 P/E 23.7배
상승 여력						37.1%			

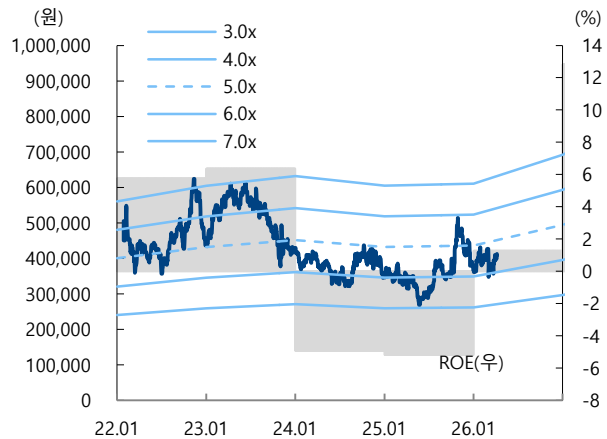
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

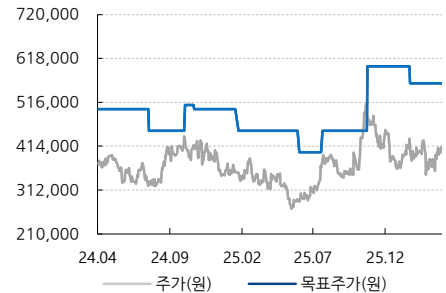
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	18,412	16,728	19,634	22,749	매출액	23,672	29,746	36,866	43,928
현금 및 현금성자산	3,779	231	108	1,133	증가율(%)	-7.6	25.7	23.9	19.2
단기금융자산	0	1	2	3	매출원가	19,440	23,521	27,657	32,016
매출채권	5,320	6,576	7,858	9,169	매출총이익	4,232	6,225	9,208	11,911
재고자산	4,350	5,242	6,470	7,532	판매비와관리비	4,533	5,632	5,669	6,432
비유동자산	48,736	50,405	52,366	53,745	연구개발비	335	422	522	622
유형자산	40,795	43,127	44,967	46,564	기타영업수익	1,647	-	-	-
무형자산	1,592	1,397	1,245	1,126	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	67,148	67,133	72,000	76,494	영업이익	1,346	593	3,540	5,479
유동부채	16,785	16,377	18,657	18,630	증가율(%)	134.0	-56.0	497.1	54.8
매입채무	2,153	2,705	3,353	3,995	영업이익률(%)	5.7	2.0	9.6	12.5
단기차입금	2,681	2,681	2,681	2,681	이자수익	217	13	6	65
유동성장기부채	4,006	2,602	3,304	2,953	이자비용	817	790	804	797
비유동부채	21,041	21,327	21,192	21,262	지분법이익(손실)	-2	-2	-2	-2
사채	10,778	10,778	10,778	10,778	기타영업외손익	-844	-11	-32	-19
장기차입금	4,735	4,735	4,735	4,735	세전계속사업이익	414	210	3,286	5,320
부채총계	37,826	37,705	39,849	39,893	법인세비용	333	31	493	798
지배주주지분	20,216	20,380	23,072	27,025	세전계속이익률(%)	1.7	0.7	8.9	12.1
자본금	117	117	117	117	당기순이익	81	178	2,793	4,522
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	0.3	0.6	7.6	10.3
이익잉여금	332	568	3,330	7,355	지배주주귀속 순이익	-1,073	236	2,762	4,025
기타자본항목	2,602	2,531	2,459	2,388	기타포괄이익	-71	-71	-71	-71
비지배주주지분	9,106	9,049	9,079	9,576	총포괄이익	10	107	2,722	4,451
자본총계	29,322	29,429	32,151	36,602	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,432	7,799	9,442	11,272	주당지표(원)				
당기순이익	81	178	2,793	4,522	EPS	-4,585	1,008	11,804	17,200
유형자산감가상각비	3,414	5,597	5,670	5,913	BPS	86,391	87,096	98,596	115,493
무형자산상각비	278	344	302	269	CFPS	11,190	26,401	37,327	43,621
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-10,881	-7,808	-7,509	-7,450	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-10,758	-7,930	-7,510	-7,510	PER		405.1	34.6	23.7
무형자산의 처분(취득)	-164	-150	-150	-150	PBR	4.3	4.7	4.1	3.5
금융상품의 증감	-178	53	-68	-7	PCR	32.9	15.5	10.9	9.4
재무활동 현금흐름	6,286	-2,341	-236	-1,289	EV/EBITDA	20.8	17.8	12.3	9.9
단기금융부채의증감	-	-1,403	702	-351	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	7,224	-	-	-	ROE	-5.2	1.2	12.7	16.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.3	22.0	25.8	26.5
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	129.0	128.1	123.9	109.0
현금및현금성자산의증감	-119	-3,548	-123	1,025	순부채비율	62.8	69.9	66.5	54.7
기초현금및현금성자산	3,899	3,779	231	108	매출채권회전율(x)	4.2	5.0	5.1	5.2
기말현금및현금성자산	3,779	231	108	1,133	재고자산회전율(x)	5.3	6.2	6.3	6.3

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자 의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-25	Buy	450,000	-17.2%	-3.0%
2024-10-10	Buy	510,000	-21.3%	-18.3%
2024-10-29	Buy	500,000	-23.7%	-14.6%
2025-01-31	Buy	450,000	-26.6%	-14.3%
2025-06-09	Buy	400,000	-22.5%	-8.0%
2025-07-28	Buy	450,000	-14.7%	14.2%
2025-10-31	Buy	600,000	-30.3%	-19.3%
2026-01-29	Buy	560,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-