

## 이차전지

# LG에너지솔루션 373220

## 1Q26 Review ESS 체질 전환 가속화

May 04 2026

Buy

유지

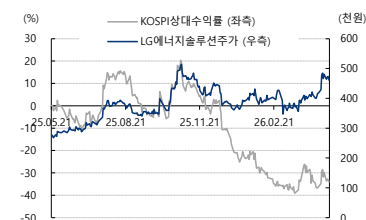
TP 570,000 원

유지

## Company Data

현재가(04/30)	460,500 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	514,000 원
52 주 최저가(보통주)	268,000 원
KOSPI (04/30)	6,598.87p
KOSDAQ (04/30)	1,192.35p
자본금	1,170 억원
시가총액	1,077,570 억원
발행주식수(보통주)	23,400 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	46.4 만주
평균거래대금(60 일)	2,057 억원
외국인지분(보통주)	5.08%
주요주주	
LG화학	79.38%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	123	-53	41.9
상대주가	-102	-41.4	-45.0



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

## 1Q26 Review ESS 체질 전환 가속화

1Q26 매출액 6조 5,550억원(YoY -2.5%, QoQ +1.2%), 영업이익 -2,078억원(OPM -3.2%)을 기록. 북미 ESS 캐파 확장을 통한 고객 수요 대응과 안정적인 원통형 출하로 전분기 대비 매출은 소폭 증가했으나, ESS 생산 거점 확대에 따른 초기 램프업 비용 부담과 북미 EV 파우치 물량 감소에 따른 제품 믹스 악화로 적자 지속. 북미 생산 보조금은 EV 물량 감소 영향으로 1,898억원(QoQ -40%)에 그침.

2Q26 매출액 7조 2,105억원(YoY +19.1%, QoQ +10.0%), 영업이익 2,951억원(OPM 4.1%)을 전망하며 분기 북미 ESS 수요 견조와 원통형 안정적 물량 공급에 힘입어 전사 매출 QoQ 10% 성장이 전망.

## 투자의견 BUY, 목표주가 570,000원 유지

최근 주가는 모회사 지분 매각 관련 오버행 우려와 ESS 초기램프업 비용 부담에 따라 제한적인 주가 상승을 보여주고 있음.

실적 측면에서는 EV 부진이 이어지는 가운데 소형전지가 방어하고 ESS가 성장 초입에 진입하는 구조로, 향후 모멘텀은 1)ESS 매출 비중 30% 돌파 및 북미 가동률 안정화에 따른 흑자 전환 시점 2)46시리즈 수주잔고 440GWh 기반 원통형 매출 가속화 3)각형·소듐이온 등 차세대 폼팩터 확장을 통한 중장기 성장 가시성 확보이며, EV 부진에도 ESS·원통형 중심 포트폴리오 전환이 빠르게 진행되고 있어 실적 저점 통과 국면으로 판단.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	33,745	25,620	29,219	33,713	45,497
YoY(%)	31.8	-24.1	14.1	15.4	35.0
영업이익(십억원)	2,163	575	1,322	2,057	3,262
OP 마진(%)	6.4	2.2	4.5	6.1	7.2
순이익(십억원)	1,638	339	1,715	2,081	2,735
EPS(원)	5,287	-4,354	-22,051	-26,755	-35,160
YoY(%)	60.0	적전	적지	적지	적지
PER(배)	80.9	-79.9	-16.7	-17.2	-13.1
PCR(배)	20.7	20.5	-210.0	-79.6	-38.1
PBR(배)	5.0	3.9	5.4	11.1	73.4
EV/EBITDA(배)	24.7	28.7	27.6	30.4	26.9
ROE(%)	6.4	-4.9	-27.8	-48.8	-147.4

[도표 1] LG 에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025F	2026F
매출액	6,723	6,056	6,056	6,474	6,555	7,211	7,650	7,803	23,672	29,219
YoY	9.7%	-1.7%	-11.9%	0.4%	-2.5%	19.1%	26.3%	20.5%	-8%	23%
QoQ	4.2%	-9.9%	0.0%	6.9%	1.2%	10.0%	6.1%	2.0%		
ESS	605	424	606	1,424	1,606	2,163	2,372	2,575	3,059	8,716
중대형전지	4,303	3,937	3,634	3,043	2,950	3,101	3,213	3,121	14,916	12,385
소형전지	1,815	1,696	1,817	2,007	1,999	1,947	2,066	2,107	7,335	8,119
원통형	1,706	1,458	1,563	1,726	1,719	1,674	1,776	1,812	6,453	6,982
파우치	109	237	254	281	280	273	289	295	882	1,137
영업이익	375	492	601	-122	-208	295	522	713	1346	1322
OPM	5.6%	8.1%	9.9%	-1.9%	-3.2%	4.1%	6.8%	9.1%	6%	5%
AMPC	458	491	366	333	190	289	435	539	366	333
ESS	- 93	-	34	- 96	- 102	- 136	74	75	- 155	- 90
중대형전지	- 107	- 91	87	- 488	- 402	37	- 170	- 6	- 599	- 541
소형전지	117	92	115	129	106	105	184	105	453	501
ESS	-15.4%	0.0%	5.6%	-6.7%	-6.4%	-6.3%	3.1%	2.9%	-5.1%	-1.0%
중대형전지	-2.5%	-2.3%	2.4%	-16.0%	-13.6%	1.2%	-5.3%	-0.2%	-4.0%	-4.4%
소형전지	6.4%	5.4%	6.3%	6.4%	5.3%	5.4%	8.9%	5.0%	6.2%	6.2%

자료: 교보증권 리서치센터

## [LG에너지솔루션 373220]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	29,219	33,713	45,497
매출원가	28,802	22,214	24,420	28,420	37,763
매출총이익	4,943	3,406	4,799	5,293	7,734
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	16.4	15.7	17.0
판매비와관리비	3,457	4,311	5,124	4,689	6,370
영업이익	2,163	575	1,322	2,057	3,262
영업이익률 (%)	6.4	2.2	4.5	6.1	7.2
EBITDA	4,450	3,621	4,183	4,751	5,800
EBITDA Margin (%)	13.2	14.1	14.3	14.1	12.7
영업외손익	-120	-227	445	87	-444
관계기업손익	-32	-49	49	49	49
금융수익	985	1,048	549	588	638
금융비용	-857	-1,261	-857	-1,253	-1,836
기타	-215	35	704	704	704
법인세비용차감전순이익	2,043	349	1,767	2,144	2,818
법인세비용	405	10	52	63	83
계속사업순이익	1,638	339	1,715	2,081	2,735
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	1,715	2,081	2,735
당기순이익률 (%)	4.9	1.3	5.9	6.2	6.0
비지배지분순이익	401	1,357	6,875	8,342	10,962
지배지분순이익	1,237	-1,019	-5,160	-6,261	-8,228
지배순이익률 (%)	3.7	-4.0	-17.7	-18.6	-18.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	273	2,879	2,879	2,879	2,879
포괄순이익	1,911	3,217	4,594	4,960	5,613
비지배지분포괄이익	443	2,302	3,287	3,548	4,016
지배지분포괄이익	1,468	915	1,307	1,411	1,597

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	4,587	6,239	7,171
당기순이익	0	0	1,715	2,081	2,735
비현금항목의 가감	3,607	4,984	4,612	4,814	5,209
감가상각비	2,150	2,856	2,701	2,554	2,415
외환손익	66	-9	-714	-714	-714
자본법평가손익	0	0	-49	-49	-49
기타	1,391	2,138	2,674	3,023	3,557
자산부채의 증감	-277	691	-987	466	901
기타현금흐름	1,114	-564	-753	-1,122	-1,673
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-3,911	-4,517	-5,650
투자자산	-62	-8	-8	-8	-8
유형자산	-9,923	-12,399	-4,277	-4,882	-6,016
기타	266	341	373	373	373
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	10,844	14,085	19,163
단기차입금	0	0	413	733	1,170
사채	0	0	4,665	7,465	11,943
장기차입금	2,486	2,101	2,101	2,101	2,101
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	1,869	3,281	3,664	3,787	3,949
현금의 증감	-869	-1,170	-1,472	682	903
기초 현금	5,938	5,069	3,899	2,427	3,109
기말 현금	5,069	3,899	2,427	3,109	4,012
NOPLAT	1,734	558	1,283	1,996	3,166
FCF	-6,179	-8,103	-1,119	274	589

자료: LG 에너지솔루션, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	15,261	15,997	17,295
현금및현금성자산	5,069	3,899	2,427	3,109	4,012
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	6,301	5,542	3,830
재고자산	5,396	4,552	5,192	5,991	8,084
기타유동자산	1,065	1,329	1,342	1,355	1,369
비유동자산	28,229	44,979	47,096	50,910	58,265
유형자산	23,655	38,350	39,925	42,254	45,855
관계기업투자금	224	62	119	176	233
기타금융자산	425	1,210	1,210	1,210	1,210
기타비유동자산	3,926	5,357	5,841	7,270	10,967
자산총계	45,437	60,307	62,357	66,907	75,560
유동부채	10,937	12,055	13,231	14,945	18,027
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,741	9,216	10,460
차입금	1,576	1,291	1,704	2,437	3,607
유동성채무	1,635	1,199	1,583	2,090	2,758
기타유동부채	815	1,204	1,203	1,202	1,202
비유동부채	10,126	17,285	25,727	37,744	55,380
차입금	4,512	4,866	6,967	9,068	11,169
사채	3,116	7,776	12,441	19,905	31,849
기타비유동부채	2,498	4,644	6,319	8,771	12,363
부채총계	21,064	29,340	38,958	52,689	73,408
지배지분	20,201	21,116	15,956	9,696	1,468
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	-3,763	-10,023	-18,251
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	4,173	9,850	7,443	4,523	685
자본총계	24,374	30,967	23,400	14,218	2,153
총차입금	14,914	13,592	15,985	15,423	14,989

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

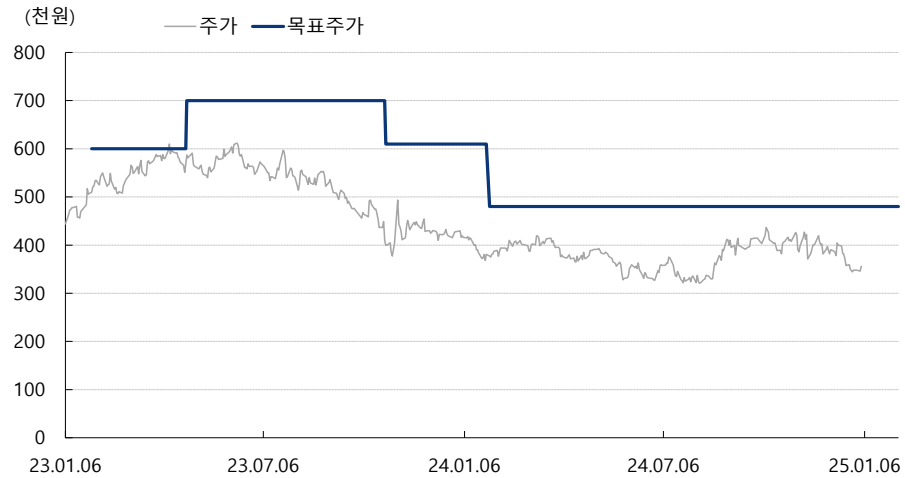
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	5,287	-4,354	-22,051	-26,755	-35,160
PER	80.9	-79.9	-16.7	-17.2	-13.1
BPS	86,328	90,240	68,189	41,434	6,273
PBR	5.0	3.9	5.4	11.1	73.4
EBITDAPS	19,018	15,475	17,877	20,303	24,785
EV/EBITDA	24.7	28.7	27.6	30.4	26.9
SPS	144,211	109,485	124,868	144,075	194,432
PSR	3.0	3.2	3.0	3.2	2.4
CFPS	-26,407	-34,630	-4,783	1,170	2,515
DPS	0	0	0	0	0

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	31.8	-24.1	14.1	15.4	35.0
영업이익 증가율	78.2	-73.4	129.7	55.6	58.6
순이익 증가율	110.0	-79.3	406.5	21.3	31.4
수익성					
ROIC	7.1	1.6	3.0	4.5	6.7
ROA	3.0	-1.9	-8.4	-9.7	-11.6
ROE	6.4	-4.9	-27.8	-48.8	-147.4
안정성					
부채비율	86.4	94.7	166.5	370.6	3,409.9
순차입금비율	24.2	27.2	38.7	52.6	68.1
이자보상배율	6.9	1.0	1.6	1.7	1.8

## LG 에너지솔루션 최근 2 년간 목표주가 변동추이



## 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.05.31	매수	500,000	(19.87)		2024.07.26	매수	480,000	(22.35)	
2022.07.28	매수	500,000	(11.72)		2024.09.30	매수	480,000	(15.29)	
2022.10.27	매수	600,000	(13.06)		2024.10.30	매수	480,000	(17.79)	
2023.01.30	매수	600,000	(10.26)		2025.01.06	매수	480,000		
2023.04.27	매수	700,000	(18.22)						
2023.07.05	매수	700,000	(18.78)						
2023.07.28	매수	700,000	(21.36)						
2023.10.04	매수	700,000	(22.98)						
2023.10.26	매수	610,000	(31.29)						
2024.01.29	매수	480,000	(18.21)						
2024.04.26	매수	480,000	(22.19)						

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

## [ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
 Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## [ 기업 투자가간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
 Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우  
 Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하