

LG에너지솔루션 373220

소형전지에 관심 필요

1Q26P Re: ESS 램프업 비용 등으로 이익 컨센서스 하회

1Q26P 매출액 6.6조원(+1.2% QoQ, -2.5% YoY), 영업적자(AMPC 포함) 2,078억원(적지 QoQ, 적전 YoY)으로 이익 컨센서스를 하회했다. 북미 ESS 램프업 초기 비용 및 중동 이슈에 따른 물류비 및 유틸리티 비용 상승이 주요했다. AMPC는 1,898억원(-43% QoQ, -59% YoY)으로 감소했다. 북미 EV 보조금 철폐에 따른 업황 둔화 영향이다. 소형전지와 ESS 매출 성장이 EV 부진을 일부 상쇄했다. 소형전지는 고객사 신차 효과로 견조한 2170 및 46시리즈 출하 본격화로 실적 성장을 지속했다. 한편 스텔란티스 JV 청산에 따라 보상금 잔금을 일부 인식하며 EV 적자폭을 축소했다. 다만 관련 불용자산 폐기로 영업외비용은 증가했다.

2Q26 AMPC 제외 영업이익 BEP 근접 예상

2Q26F 매출액 7.2조원(+10.2% QoQ, +19.2% YoY), 영업이익 2,461억원(흑전 QoQ, -50% YoY)을 기대한다. AMPC는 2,860억원(+50.7% QoQ, -41.7% YoY)을 예상한다. ESS 가동 본격화(일터셀 2공장 10GWh ESS 전환 포함)에 따른 북미 생산량 확대가 주요하다. 수정 영업이익(AMPC 제외)은 BEP에 근접할 것으로 기대한다. 견조한 소형전지와 ESS의 수익성 개선과 함께 EV 흑전 영향이 주요하다. EV 흑전은 스텔란티스 JV 보상금 영향으로 제외 시 소폭 개선될 것으로 기대한다.

주가 동인에서 소외된 46시리즈에 조금 더 집중해볼 필요가 있다

최근 테슬라의 건식 공정 개발의 진전으로 글로벌 OEM들의 46시리즈 관심도는 더욱 확대될 전망이다. 수주잔고도 빠르게 확대 중(25년 연말 300GWh → 26년 4월 440GWh)이다. 테슬라도 중장기적으로 4680 적용 모델 확대를 예상한다. 특히 옵티머스 원가를 고려 시 차량과의 폼팩터 공유가 필연적이다. 전고체 탑재 유인도 낮아 기존 공급사의 연속성이 높다. 에너지밀도 확보를 위해 전고체 채택 시 원통형 적용이 어려워 폼팩터 변경이 필요하다. 하지만 옵티머스는 이미 2170 하이니켈만으로 가동시간 8시간을 달성했다. 칩 내재화를 통한 소모전력 효율화로 만든 결과다. 건식 공정까지 적용되며 현재 탑재되고 있는 2170이 4680으로 자연스럽게 변경될 가능성이 매우 높다는 판단이다. 올해 중순 옵티머스 3세대 발표 모멘텀을 기대하는 이유다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	25,318	30,793	42,377
영업이익	2,163	575	1,346	1,500	5,526
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.3	4.9	13.0
세전이익	2,043	349	414	791	5,457
지배주주지분순이익	1,237	-1,019	-1,073	587	3,387
EPS(원)	5,287	-4,354	-4,585	2,509	14,473
증감률(%)	61.3	적전	적지	흑전	476.8
ROE(%)	6.4	-4.9	-5.2	3.0	16.6
PER (배)	80.9	-79.9	-80.4	183.5	31.8
PBR (배)	5.0	3.9	4.3	5.7	4.9
EV/EBITDA (배)	23.8	25.9	21.3	21.1	12.0

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2 차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.05.04

매수

목표주가(유지)	600,000원
현재주가(04/30)	460,500원
상승여력	30.3%

Stock Data

KOSPI	6,598.9pt
시가총액(보통주)	107,757십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	416천주
60일 평균거래대금	170,977백만원
외국인 지분율	5.11%
52주 최고가	527,000원
52주 최저가	266,000원
주요주주	
LG화학(의 1인)	79.4%
국민연금공단(의 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	12.3	-12.7
3M	15.7	-10.6
6M	-5.3	-66.8

주가차트

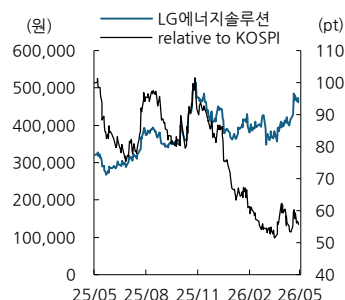


표1 LG에너지솔루션 1Q26P 실적 Review

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	6,555	6,474	6,723	1.2	(2.5)	5,862	11.8	5,822	12.6
소형	2,206	2,141	1,734	3.0	27.2			2,163	2.0
중대형(EV)	2,800	2,959	4,574	(5.4)	(38.8)			2,590	8.1
중대형(ESS)	1,550	1,375	414	12.7	274.3			1,069	45.0
영업이익	(208)	(122.1)	374.7	적지	적전	(140)	적지	(127)	적지
OPM	(3.2)	(1.9)	5.6	(1.3)	(8.7)	(2.4)	0.8	(2.2)	1.0
*AMPC	190	332.8	457.7	(43.0)	(58.5)			337	(43.7)
수정 영업이익	(398)	(455)	(83)	적지	적지			(464)	적지
수정 OPM	(6.1)	(7.0)	(1.2)	1.0	(4.8)			(8.0)	(1.9)
당기순이익	(944)	(772)	227	적지	적전	(332)	적지	(265)	적지
NPM	(14.4)	(11.9)	3.4	(2.5)	(17.8)	(5.7)		(4.6)	9.8

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG에너지솔루션 추정치 변경 Table

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	28,938	41,838	30,793	42,377	6.4	1.3
영업이익	1,307	6,029	1,500	5,526	14.8	(8.3)
OPM	4.5	14.4	4.9	13.0	0.4	(1.4)
당기순이익	751	4,265	785	4,093	4.6	(4.0)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG에너지솔루션 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	6,723	6,056	6,064	6,474	6,555	7,221	8,064	8,953	25,318	30,793	42,377	21.6
소형	1,734	1,672	1,864	2,141	2,206	2,292	2,316	2,319	7,411	9,132	10,732	23.2
중대형 EV	4,574	4,007	3,582	2,959	2,800	2,674	2,731	3,002	15,122	11,206	14,272	(25.9)
중대형 ESS	414	377	618	1,375	1,550	2,255	3,017	3,632	2,783	10,455	17,373	275.6
영업이익	375	492	600	(122)	(208)	246	568	894	1,345	1,500	5,526	11.5
OPM	5.6	8.1	9.9	(1.9)	(3.2)	3.4	7.0	10.0	5.3	4.9	13.0	(0.4)
(-) AMPC	458	491	365	333	190	286	503	662	1,646	1,641	4,093	(0.3)
수정 영업이익	(83)	1	236	(455)	(398)	(40)	64	232	(301)	(141)	1,434	적지
OPM	(1.2)	0.0	3.9	(7.0)	(6.1)	(0.6)	0.8	2.6	(1.2)	(0.5)	3.4	적지
소형	113.2	89.2	103.6	139.2	142.3	140.2	148.3	149.9	445.1	580.6	704.0	30.4
OPM	6.5	5.3	5.6	6.5	6.5	6.1	6.4	6.5	6.0	6.4	6.8	5.9
중대형 EV	(108.8)	(88.5)	104.2	(471.1)	(336.0)	2.1	(36.5)	(15.5)	(564.2)	(385.9)	165.6	적지
OPM	(2.6)	(2.5)	3.2	(17.1)	(12.0)	0.1	(1.4)	(0.6)	(5.5)	(6.7)	5.9	적지
중대형 ESS	(86.9)	0.3	27.9	(123.5)	(203.9)	(182.2)	(47.3)	97.9	(182.2)	(335.6)	563.9	적지
OPM	(21.0)	0.1	5.2	(9.9)	(15.0)	(9.3)	(1.8)	3.0	(22.0)	(4.2)	3.6	적지
당기순이익	227	91	536	(772)	(944)	384	475	870	81	785	4,093	872.0
NPM	6.8	흑전	(4.5)	적지	적전	324.2	(11.4)	흑전	(76.1)	872.0	421.0	948.2
YoY												
매출액	6.4	(8.4)	(17.4)	(5.2)	(2.5)	19.2	33.0	38.3	(6.6)	21.6	37.6	-
영업이익	138.2	152.0	33.9	적지	적전	(50.0)	(5.4)	흑전	133.8	11.5	268.4	-
OPM	5.6	8.1	9.9	(1.9)	(3.2)	3.4	7.0	10.0	5.3	4.9	13.0	-
당기순이익	6.8	흑전	(4.5)	적지	적전	324.2	(11.4)	흑전	(76.1)	872.0	421.0	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

[LG 에너지솔루션 373220]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	18,412	16,754	22,011	매출액	33,745	25,620	25,318	30,793	42,377
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	3,779	643	3,841	매출원가	28,802	22,214	19,440	23,355	29,397
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,899	5,426	6,707	매출총이익	4,943	3,406	5,878	7,438	12,980
재고자산	5,396	4,552	4,350	5,084	5,634	판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,533	5,938	7,453
기타	1,065	1,329	5,383	5,602	5,829	영업이익	2,163	575	1,346	1,500	5,526
비유동자산	28,229	44,979	48,736	53,142	54,162	(EBITDA)	4,450	3,621	5,037	6,393	11,104
관계기업투자등	516	793	923	961	1,000	금융손익	954	372	-141	-295	-218
유형자산	23,655	38,350	40,795	44,382	44,497	이자비용	316	564	817	763	703
무형자산	876	1,285	1,592	2,153	2,790	관계기업등 투자손익	-47	55	-13	-26	-16
자산총계	45,437	60,307	67,148	69,896	76,173	기타영업외손익	-1,026	-654	-778	-389	165
유동부채	10,937	12,055	16,785	18,592	20,531	세전계속사업이익	2,043	349	414	791	5,457
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,254	9,146	10,702	계속사업법인세비용	405	10	333	7	1,364
단기금융부채	3,219	2,491	6,689	7,528	7,834	계속사업이익	1,638	339	81	784	4,093
기타유동부채	807	1,202	1,842	1,917	1,995	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,126	17,285	21,041	23,443	24,394	당기순이익	1,638	339	81	784	4,093
장기금융부채	7,790	13,901	18,234	20,522	21,356	지배주주	1,237	-1,019	-1,073	587	3,387
기타비유동부채	2,337	3,384	2,807	2,921	3,039	총포괄이익	1,896	2,221	-1,802	784	4,093
부채총계	21,064	29,340	37,826	42,035	44,925	매출총이익률 (%)	14.6	13.3	23.2	24.2	30.6
지배주주지분	20,201	21,116	20,216	18,756	22,142	영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.3	4.9	13.0
자본금	117	117	117	117	117	EBITDA마진률 (%)	13.2	14.1	19.9	20.8	26.2
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165	당기순이익률 (%)	4.9	1.3	0.3	2.5	9.7
이익잉여금	2,364	1,397	332	919	4,306	ROA (%)	3.0	-1.9	-1.7	0.9	4.6
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	9,106	9,106	9,106	ROE (%)	6.4	-4.9	-5.2	3.0	16.6
자본총계	24,374	30,967	29,322	27,862	31,248	ROIC (%)	6.7	1.5	0.6	2.9	7.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	4,432	-1,510	3,637	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,638	339	81	784	4,093	P/E	80.9	-79.9	-80.4	183.5	31.8
비현금수익비용가감	3,607	4,984	5,524	-1,784	-33	P/B	5.0	3.9	4.3	5.7	4.9
유형자산감가상각비	2,150	2,856	3,414	4,504	5,038	P/S	3.0	3.2	3.4	3.5	2.5
무형자산감가상각비	137	190	278	388	539	EV/EBITDA	23.8	25.9	21.3	21.1	12.0
기타현금수익비용	1,320	1,939	1,808	-6,761	-5,578	P/CF	19.1	15.3	15.4	n/a	26.5
영업활동 자산부채변동	-277	691	-365	-510	-423	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-165	664	1,080	-526	-1,281	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1,934	984	333	-734	-550	매출액	31.8	-24.1	-1.2	21.6	37.6
매입채무 증가(감소)	-927	-924	-579	892	1,555	영업이익	78.2	-73.4	134.0	11.4	268.4
기타자산 부채변동	-1,120	-33	-1,200	-142	-148	세전이익	105.3	-82.9	18.7	90.9	590.3
투자활동 현금	-9,719	-12,065	-10,881	-4,755	-1,578	당기순이익	110.0	-79.3	-76.1	869.7	422.4
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-10,758	-3,587	-115	EPS	61.3	적전	적지	흑전	476.8
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-164	-950	-1,176	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-62	-5	17	2	-57	부채비율	86.4	94.7	129.0	150.9	143.8
기타투자활동	265	374	24	-220	-229	유동비율	157.3	127.1	109.7	90.1	107.2
재무활동 현금	4,355	5,382	6,286	3,128	1,139	순차입금/자기자본(x)	24.1	40.3	71.9	98.2	81.0
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	7,224	3,128	1,139	영업이익/금융비용(x)	6.9	1.0	1.6	2.0	7.9
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	11,009	16,392	24,923	28,051	29,190
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	5,870	12,493	21,096	27,359	25,297
기타재무활동	1,869	3,281	-938	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-869	-1,170	-119	-3,136	3,198	EPS	5,287	-4,354	-4,585	2,509	14,473
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,779	643	BPS	86,328	90,240	86,391	80,152	94,625
기말현금	5,069	3,899	3,779	643	3,841	SPS	144,211	109,485	108,195	131,592	181,098
NOPLAT	1,734	558	263	1,487	4,145	CFPS	22,414	22,748	23,951	-4,274	17,350
FCF	-4,751	-6,051	-5,642	-6,264	2,059	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LG에너지솔루션 (373220) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-05-28	담당자변경					
2024-05-28	매수	450,000	-23.4	-16.7		
2024-07-26	매수	400,000	-10.2	28.5		
2024-10-29	유지	400,000	-11.5	-33.0		
2025-01-07	유지	400,000	-13.6	28.5		
2025-01-31	유지	400,000	-13.8	28.5		
2025-03-19	유지	400,000	-14.0	28.5		
2025-05-02	매수	400,000	-13.5	28.5		
2025-06-26	유지	400,000	-8.3	28.5		
2025-10-01	매수	400,000	8.3	28.5		
2025-10-31	매수	560,000	-25.1	-13.5		
2025-11-04	매수	560,000	-25.5	-13.5		
2026-01-30	매수	600,000	-32.5	-19.3		
2026-05-04	매수	600,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 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 현재 당사에서 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.