

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 580,000원
현재주가(26/4/30)	460,500원
상승여력	26.0%

영업이익(26F,십억원)	1,629
Consensus 영업이익(26F,십억원)	1,228
EPS 성장률(26F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(26F,%)	206.0
P/E(26F,x)	182.2
MKT P/E(26F,x)	7.9
KOSPI	6,598.87
시가총액(십억원)	107,757
발행주식수(백만주)	234
유동주식비율(%)	20.2
외국인 보유비중(%)	5.1
베타(12M) 일간수익률	0.84
52주 최저가(원)	268,000
52주 최고가(원)	514,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	12.3	-5.3	41.9
상대주가	-10.2	-41.4	-45.0



[디스플레이/배터리]

**김철중**  
chuljoong.kim@miraeeasset.com

**정세훈**  
sehoon.jung@miraeeasset.com

# LG에너지솔루션

## 실적 바닥 통과 구간에 일어난 전쟁

### 목표주가 58만원으로 12% 상향 조정

LG에너지솔루션에 대한 목표주가를 58만원으로 기존 52만원에서 12% 상향 조정한다. ESS 사업 가치 79조원, 소형 배터리 사업가치 24조원, EV 사업가치 54조원의 합산으로 목표주가를 산출하였다.

1Q26 실적을 바닥으로 전 사업부의 실적 개선이 본격화될 것으로 판단한다. 전사 실적 부진을 야기하던 EV의 경우, 1) 유럽 향 출하량 개선, 2) 북미 출하량 바닥 수렴에 따라 점진적 회복 국면에 진입할 것으로 예상된다. ESS 성장성은 여전히 유효하며, 전사 매출 기여도가 본격적으로 증가할 것으로 판단한다. 전사 매출 중 ESS 사업부 매출 비중은 1Q26 26% → 2Q26 34% → 3Q26 38% → 4Q26 47%로 가파르게 증가할 것으로 전망한다. 소형 사업부의 원통형 배터리(Tesla EV) 출하량 역시 예상대비 긍정적이다. 26년, 27년 소형 사업부 매출액 추정치를 기존 대비 +11%, +14% 상향 조정하였다. 분기 실적 바닥 통과 구간에 예상치 못한 미국-이란 전쟁이 발발하였다. 1) 유가 상승으로 인한 글로벌 EV 구매심리 개선, 2) 에너지 자립을 위한 국가별 정책 유동성 확대로 ESS 수요 예상치가 상향 조정될 것으로 판단한다. 비중 확대 전략이 유효하다고 판단한다.

### 1Q26 Review: 분기 실적 바닥 통과

LG에너지솔루션의 1Q26 매출액은 6.6조원(+1% QoQ), 영업이익은 -2,078억원을 기록하였다. 영업이익 기준 당사 예상치(-1,200억원)를 하회하였는데, 이는 북미 ESS 초기 가동 비용에 따른 더딘 수익성 개선과 ESS 관련 일회성 총당금(1,000억 원 내외) 반영에 기인한다. 2Q26 매출액은 7.2조원(+11% QoQ), 영업이익은 2,343억원(흑자전환 QoQ)을 예상한다. 1) EV 보상금 수령 지속, 2) ESS 매출 성장 및 영업이익 회복 본격화, 3) 원통형 배터리 실적 성장이 지속될 것으로 판단한다.

### 각형 시장 내 유의미한 점유율 확보가 핵심

동사의 중장기 성장의 Key는 각형 시장 내 유의미한 점유율 확보 여부라고 판단한다. 글로벌 EV, ESS 고객사들의 차기 프로젝트 대부분이 각형으로 진행되고 있는 것으로 파악한다. 동사는 각형 시장 내에서는 후발주자이기에 기 수주된 북미 T 사 ESS, GM LMR 외 추가적인 각형 프로젝트 확보가 글로벌 관점 점유율 회복과 중장기 실적 성장의 핵심 변수일 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	25,620	23,672	32,024	37,757	44,145
영업이익 (십억원)	575	1,346	1,629	3,924	5,225
영업이익률 (%)	2.2	5.7	5.1	10.4	11.8
순이익 (십억원)	-1,019	-1,073	592	2,822	3,946
EPS (원)	-4,354	-4,585	2,528	12,060	16,862
ROE (%)	-4.9	-5.2	2.9	12.7	15.4
P/E (배)	-	-	182.2	38.2	27.3
P/B (배)	3.9	4.3	5.2	4.6	3.9
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG에너지솔루션 목표주가 산출

Operating Value	EBITDA	EV/EBITDA	EV	비고
합산 가치 (십억원)			156,899	
ESS(AMPC 포함)	3,159	25	78,981	27년 예상 실적
소형 배터리	1,621	15	24,309	27년 예상 실적
EV(AMPC 포함)	3,574	15	53,609	27년 예상 실적
27년 예상 순차입금 (십억원)			20,871	27년 예상 순차입금
적정 시가총액 (십억원)			136,028	
주식 수 (백만주)			234,000	
목표 주가 (원)			580,000	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

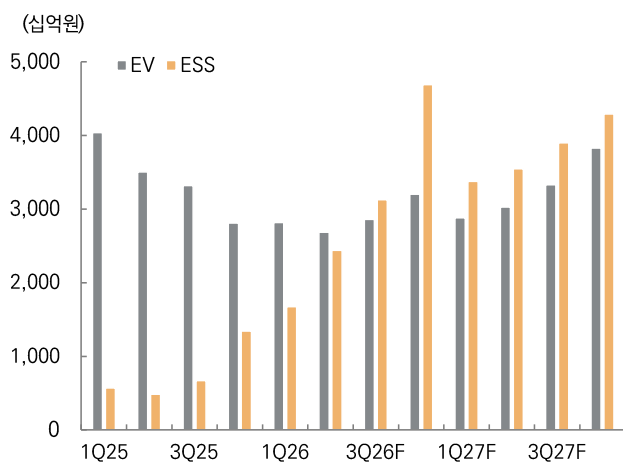
표 2. LG에너지솔루션 분기 실적 추정

(십억원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
매출액	6,555	7,244	8,158	10,068	8,421	8,860	9,660	10,816	32,024	37,757	44,145
Small	2,064	2,117	2,169	2,171	2,159	2,284	2,427	2,694	8,521	9,565	10,536
EV	2,818	2,686	2,860	3,203	2,883	3,027	3,330	3,829	11,567	13,069	15,424
ESS	1,673	2,441	3,129	4,693	3,379	3,548	3,903	4,293	11,936	15,123	18,185
OP	-208	234	655	947	745	907	1,002	1,269	1,629	3,924	5,225
Small	120	101	127	127	121	154	174	195	475	645	757
EV	-308	20	14	40	26	44	70	132	-234	272	416
ESS	-209	-171	31	94	101	142	156	172	-255	571	727
AMPC	190	284	483	686	497	567	602	770	1,643	2,436	3,325
OPM	-3.2	3.2	8.0	9.4	8.9	10.2	10.4	11.7	5.1	10.4	11.8
Small	5.8	4.8	5.8	5.9	5.6	6.7	7.2	7.2	5.6	6.7	7.2
EV	-10.9	0.8	0.5	1.2	0.9	1.5	2.1	3.4	-2.0	2.1	2.7
ESS	-12.5	-7.0	1.0	2.0	3.0	4.0	4.0	4.0	-2.1	3.8	4.0
EBITDA	887	1,209	1,660	2,030	1,763	1,955	2,150	2,486	5,785	8,354	10,547
Small	337	318	345	346	340	394	426	460	1,346	1,621	2,182
EV	327	655	644	670	656	674	732	826	2,295	2,888	3,300
ESS	-125	-49	188	329	270	319	390	429	342	1,409	1,739
AMPC	190	284	483	686	497	567	602	770	1,643	2,436	3,325

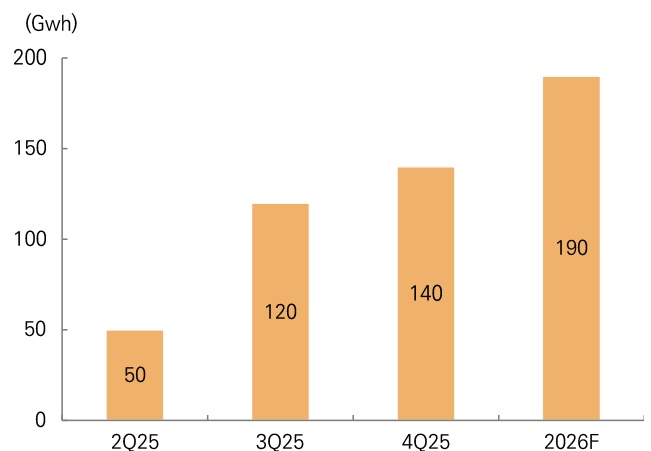
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG에너지솔루션 EV, ESS 매출액 비교



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. LG에너지솔루션 ESS 수주잔고 추이 및 예상



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## LG에너지솔루션 (373220)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>23,672</b>	<b>32,024</b>	<b>37,757</b>	<b>44,145</b>
매출원가	19,440	25,477	29,349	34,457
매출총이익	4,232	6,547	8,408	9,688
판매비와관리비	4,533	6,561	6,920	7,788
조정영업이익	1,346	1,629	3,924	5,225
영업이익	1,346	1,629	3,924	5,225
비영업손익	-932	-549	-142	-67
금융손익	-600	-488	-510	-436
관계기업등 투자손익	-2	2	2	0
세전계속사업손익	414	1,080	3,782	5,158
계속사업법인세비용	333	279	378	516
계속사업이익	81	800	3,404	4,642
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>81</b>	<b>800</b>	<b>3,404</b>	<b>4,642</b>
지배주주	-1,073	592	2,822	3,946
비지배주주	1,154	209	582	696
<b>총포괄이익</b>	<b>10</b>	<b>800</b>	<b>3,404</b>	<b>4,642</b>
지배주주	-901	-233,205	-991,757	-
비지배주주	911	234,006	995,161	1,357,181
EBITDA	3,391	5,785	8,354	10,547
FCF	-6,402	-3,692	1,055	2,036
EBITDA 마진율 (%)	14.3	18.1	22.1	23.9
영업이익률 (%)	5.7	5.1	10.4	11.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.5	1.8	7.5	8.9

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>4,432</b>	<b>1,808</b>	<b>7,055</b>	<b>8,036</b>
당기순이익	81	800	3,404	4,642
비현금수익비용가감	5,524	4,922	5,317	6,273
유형자산감가상각비	3,414	3,893	4,210	5,138
무형자산상각비	278	263	220	183
기타	1,832	766	887	952
영업활동으로인한자산및부채의변동	-365	-3,147	-777	-1,927
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,080	-2,756	-525	-1,419
재고자산 감소(증가)	333	-2,781	-530	-1,432
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-579	1,376	262	709
법인세납부	-459	-279	-378	-516
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-10,881</b>	<b>-4,854</b>	<b>-6,000</b>	<b>-6,000</b>
유형자산처분(취득)	-10,758	-5,500	-6,000	-6,000
무형자산감소(증가)	-164	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-167	646	0	0
기타투자활동	208	0	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>6,286</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	7,124	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타채무활동	-838	0	0	0
<b>현금의 증가</b>	<b>-119</b>	<b>-2,241</b>	<b>1,047</b>	<b>2,011</b>
기초현금	3,899	3,779	1,538	2,585
기말현금	3,779	1,538	2,585	4,596

자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 재무상태표 (요약)

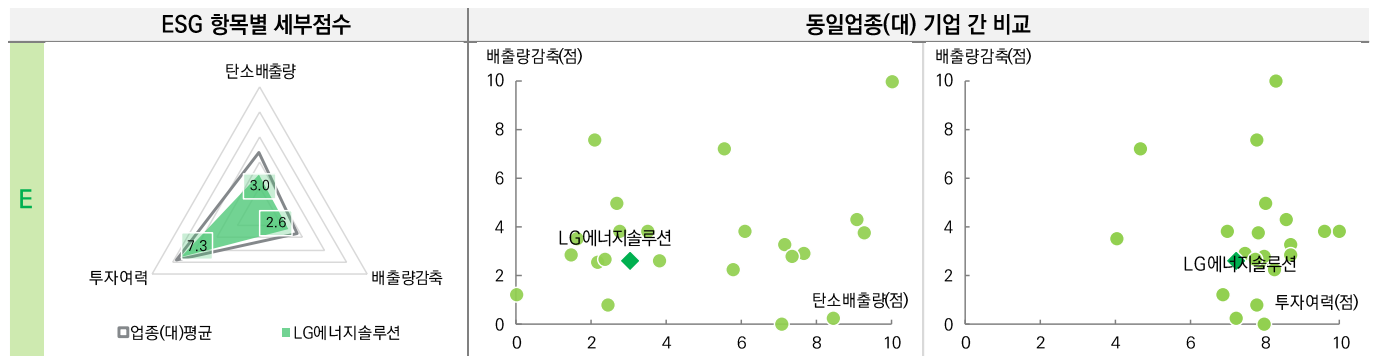
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>18,412</b>	<b>22,527</b>	<b>25,287</b>	<b>30,972</b>
현금 및 현금성자산	3,779	1,538	2,585	4,596
매출채권 및 기타채권	4,818	7,898	8,485	10,071
재고자산	4,350	7,132	7,662	9,094
기타유동자산	5,465	5,959	6,555	7,211
<b>비유동자산</b>	<b>48,736</b>	<b>48,678</b>	<b>50,258</b>	<b>50,962</b>
관계기업투자등	78	127	137	162
유형자산	40,795	42,402	44,192	45,054
무형자산	1,592	1,328	1,109	925
<b>자산총계</b>	<b>67,148</b>	<b>71,205</b>	<b>75,545</b>	<b>81,934</b>
<b>유동부채</b>	<b>16,785</b>	<b>19,290</b>	<b>19,961</b>	<b>20,994</b>
매입채무 및 기타채무	2,153	3,529	3,791	4,500
단기금융부채	6,687	6,689	6,689	6,689
기타유동부채	7,945	9,072	9,481	9,805
<b>비유동부채</b>	<b>21,041</b>	<b>21,793</b>	<b>22,057</b>	<b>22,772</b>
장기금융부채	15,830	18,234	18,234	18,234
기타비유동부채	5,211	3,559	3,823	4,538
<b>부채총계</b>	<b>37,826</b>	<b>41,083</b>	<b>42,019</b>	<b>43,766</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>20,216</b>	<b>20,807</b>	<b>23,629</b>	<b>27,575</b>
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	332	924	3,746	7,691
<b>비지배주주지분</b>	<b>9,106</b>	<b>9,315</b>	<b>9,897</b>	<b>10,593</b>
<b>자본총계</b>	<b>29,322</b>	<b>30,122</b>	<b>33,526</b>	<b>38,168</b>

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

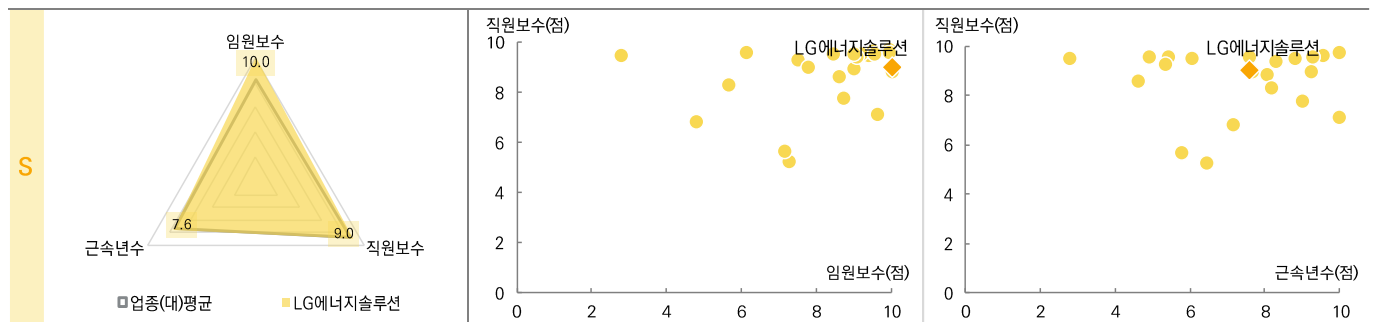
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	182.2	38.2	27.3
P/CF (x)	15.4	18.8	12.4	9.9
P/B (x)	4.3	5.2	4.6	3.9
EV/EBITDA (x)	33.6	24.3	16.8	13.1
EPS (원)	-4,585	2,528	12,060	16,862
CFPS (원)	23,951	24,453	37,266	46,645
BPS (원)	86,391	88,919	100,979	117,841
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-7.6	35.3	17.9	16.9
EBITDA증가율 (%)	58.4	70.6	44.4	26.3
조정영업이익증가율 (%)	134.0	21.0	140.9	33.2
EPS증가율 (%)	적지	흑전	377.1	39.8
매출채권 회전율 (회)	5.1	5.6	5.2	5.3
재고자산 회전율 (회)	5.3	5.6	5.1	5.3
매입채무 회전율 (회)	8.0	9.0	8.0	8.3
ROA (%)	0.1	1.2	4.6	5.9
ROE (%)	-5.2	2.9	12.7	15.4
ROIC (%)	0.6	2.4	6.3	8.0
부채비율 (%)	129.0	136.4	125.3	114.7
유동비율 (%)	109.7	116.8	126.7	147.5
순차입금/자기자본 (%)	63.7	77.6	66.6	53.3
조정영업이익/금융비용 (x)	1.6	2.1	5.1	6.9

ESG 레이팅 : LG에너지솔루션 (373220)

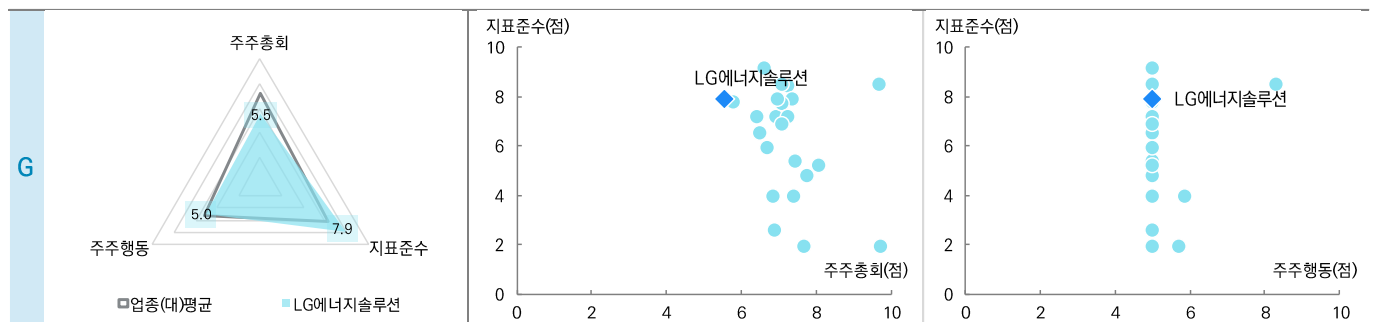
종합		세부항목						
ESG	<p>카본</p> <p>거버넌스</p> <p>인센티브</p> <p>□업종(대)평균   ■LG에너지솔루션</p>	ESG 점수	4.4	=	직전점수	4.4	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	=	직전등급	BB	업종(중)	전자와 전기제품
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김철중
		카본(E)	2.6	BB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	9.0	AA	10	=		
		거버넌스(G)	4.9	A	50	=		
							가중치 최초 입력	



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE  
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



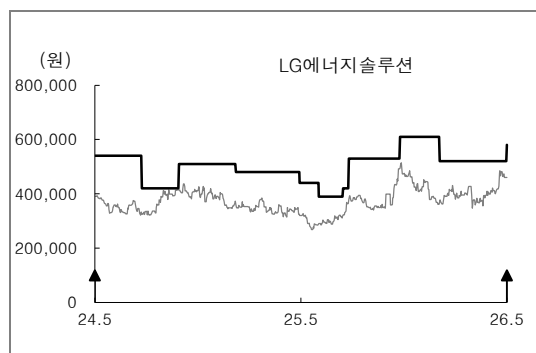
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를  
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG에너지솔루션 (373220)				
2026.05.04	매수	580,000	-	-
2026.01.05	매수	520,000	-22.57	-6.83
2025.10.27	매수	610,000	-28.68	-15.74
2025.07.28	매수	530,000	-29.07	-7.17
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.