

LG에너지솔루션(373220)

2026.05.11

ESS 수주가 다 됐다

[이차전지/디스플레이] 정원석
2122-9203 wschung@imfnsec.com

AI 데이터센터의 필수 인프라가 되어가고 있는 ESS

AIDC에서 ESS가 구조적으로 요구되는 이유는 ① 발전 부하 평탄화와 상위 인프라 보호, ② 전력 품질 유지 등이 필수적이기 때문이다. 이에 따라 ESS의 역할은 얼마나 오래 저장하느냐에만 있지 않고, 얼마나 빠르고, 정밀하고, 안정적으로 동작하는지가 핵심 요인이다. 또 하나의 주목해야 할 것은 소프트웨어의 중요성이다. ESS는 하드웨어만으로는 완전한 데이터센터 전력 솔루션이 될 수 없다. 이를 실제로 운영 자산으로 만들기 위해서는 에너지 자산의 두뇌 역할을 하는 EMS가 핵심 역할을 수행해야 한다. 이는 SI 기업 주가의 높은 밸류에이션을 정당화할 수 있는 근거로도 해석될 수 있다. 동사는 국내 업체들 중 사실상 유일하게 미국 SI 시장에 진입하였으며, 이를 바탕으로 대규모 수주를 확보하고 있다. 특히 미국 ESS 시장은 국내 배터리 업체들에게 새로운 기회 요인으로 부상하고 있다. ESS 시장의 경쟁 기준이 과거의 저가 중심 조달 구조에서 세액공제 적격성, 공급망 투명성, 현지 생산 능력을 갖춘 공급자 중심으로 재편되고 있기 때문이다. 이는 향후 미국 ESS 프로젝트에서 현지 생산 기반을 보유한 국내 배터리 업체들의 수주 확대 가능성을 높이는 핵심 요인으로 작용할 전망이다. 이에 따라 동사의 ESS 부문 영업이익은 2025년 약 823억원 (흑자전환 YoY)에서 2028년 약 3.6조원(+64% YoY)까지 급증하며 성장의 축이 될 것으로 전망된다.

목표주가 62만원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 62만원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 현재 주가는 2028년 예상 실적 기준 P/E 27.1배 수준으로, 향후 미국 ESS 시장 확대에 따른 가파른 실적 회복 가능성을 감안하면 과거 대비 밸류에이션 부담이 상당히 낮아진 것으로 판단된다. 향후 이차전지 업종 주가의 상승 모멘텀은 크게 두 가지 요인이 기대된다. 첫째, AIDC 시대에 따른 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. 동사는 단기적으로는 EV 배터리 수요 둔화에 따른 부담이 존재하지만, 중장기적으로는 미국 ESS 시장 확대와 AIDC 전력 인프라 투자 증가의 수혜가 실적 회복을 견인할 것으로 예상된다. 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다

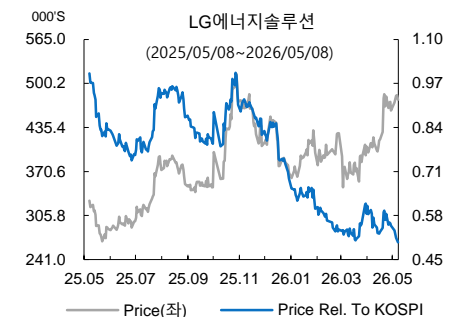
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	620,000원(상향)
종가(2026.05.08)	476,500원
상승여력	30.1%

Stock Indicator	
자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	111,501십억원
외국인지분율	5.1%
52주 주가	268,000~514,000원
60일평균거래량	418,401주
60일평균거래대금	176.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.7	22.0	2.4	49.8
상대수익률	-12.3	-19.4	-81.7	-141.1

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	23,672	30,610	40,966	49,746
영업이익(십억원)	1,346	766	3,314	5,528
순이익(십억원)	-1,073	405	2,616	4,120
EPS(원)	-4,585	1,732	11,181	17,609
BPS(원)	86,391	87,819	98,696	116,001
PER(배)		275.1	42.6	27.1
PBR(배)	4.3	5.4	4.8	4.1
ROE(%)	-5.2	2.0	12.0	16.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	20.8	19.5	14.5	11.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

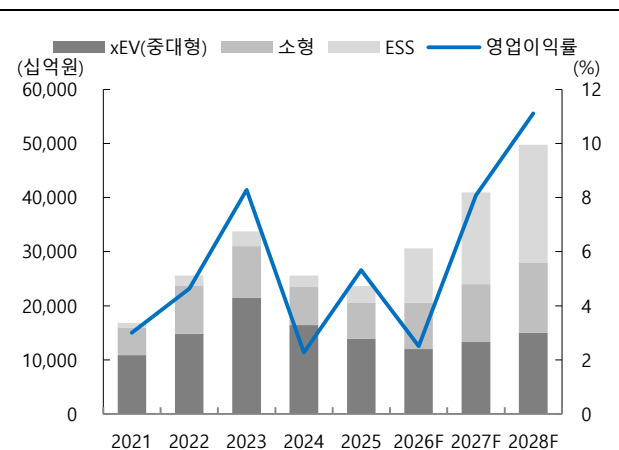
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,282	7,841	8,932	25,319	30,610	40,966	49,746
xEV(중대형)	4,631	4,056	3,658	2,947	2,827	2,928	2,946	3,272	13,918	11,974	13,312	14,997
ESS	492	502	774	1,645	1,765	2,278	2,693	3,280	3,139	10,017	16,971	21,734
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,963	2,076	2,202	2,379	6,615	8,620	10,684	13,015
YoY 증감률	10%	-2%	-12%	0%	-2%	20%	29%	38%		21%	34%	21%
QoQ 증감률	4%	-10%	0%	7%	1%	11%	8%	14%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,371	5,268	5,828	6,162	6,942	19,440	24,199	30,724	36,251
매출원가율	78%	75%	70%	83%	80%	80%	79%	78%	77%	79%	75%	73%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	1,287	1,455	1,679	1,990	4,232	6,411	10,242	13,495
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	1,229	1,392	1,529	4,533	5,645	6,928	7,967
판관비율	16%	17%	20%	19%	23%	17%	18%	17%	18%	18%	17%	16%
영업이익	375	492	601	-122	-208	226	286	461	1,346	766	3,314	5,528
(AMPC)	458	491	365	333	190	229	276	352	1,647	1,047	1,941	2,784
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-398	-4	11	109	-301	-281	1,373	2,744
영업이익률	6%	8%	10%	-2%	-3%	3%	4%	5%	5%	3%	8%	11%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-54%	-52%	흑자전환	134%	-43%	333%	67%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	27%	61%				
세전이익	365	-27	553	-476	-859	226	448	623	414	439	3,101	5,426
당기순이익	227	91	536	-772	-944	193	475	650	81	373	2,636	4,612
(지배주주순이익)	-146	-297	247	-877	-78	112	144	228	-1,073	405	2,616	4,120
당기순이익률	3%	1%	9%	-12%	-14%	3%	6%	7%	0%	1%	6%	9%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	113%	-11%	흑자전환	-76%	362%	607%	75%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	흑자전환	146%	37%				

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

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

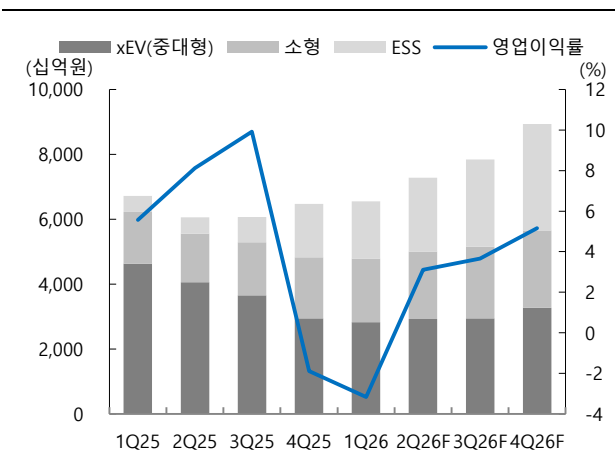
주2: 1Q25부터 AMPC 고객사 공유분 선반영하여 영업이익 항목 소급 적용(JV 제외)

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



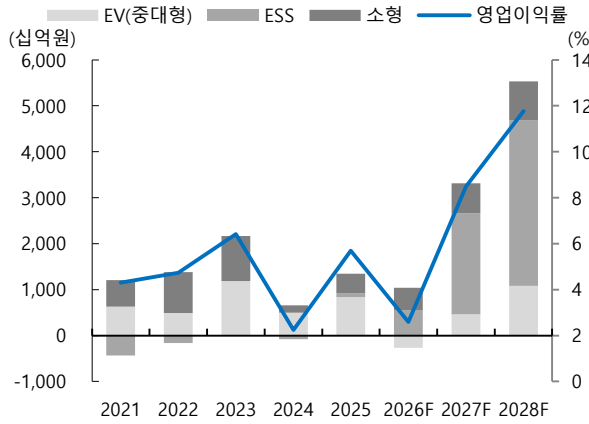
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



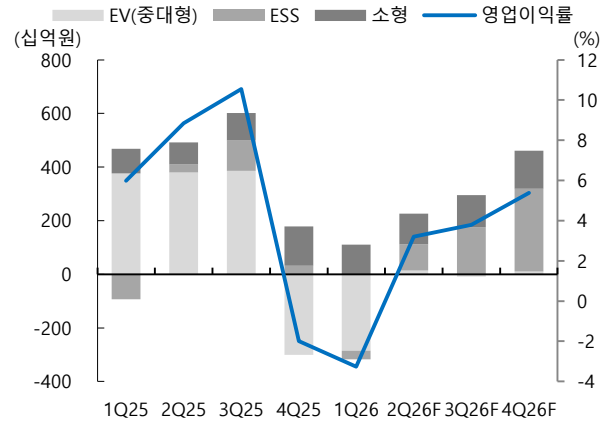
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



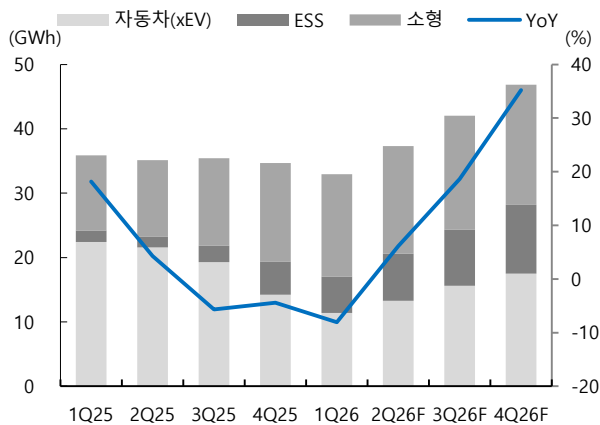
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



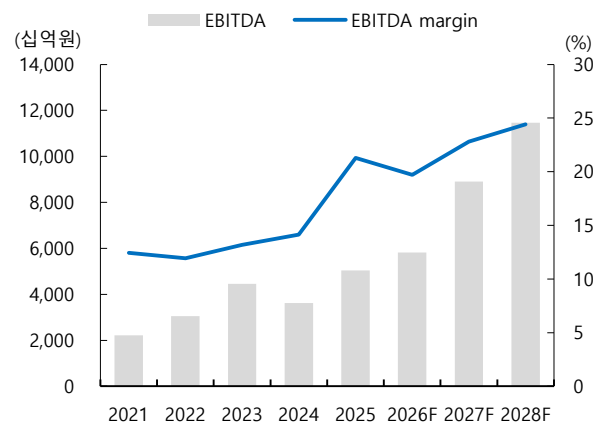
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 배터리 셀 ASP 추이 및 전망



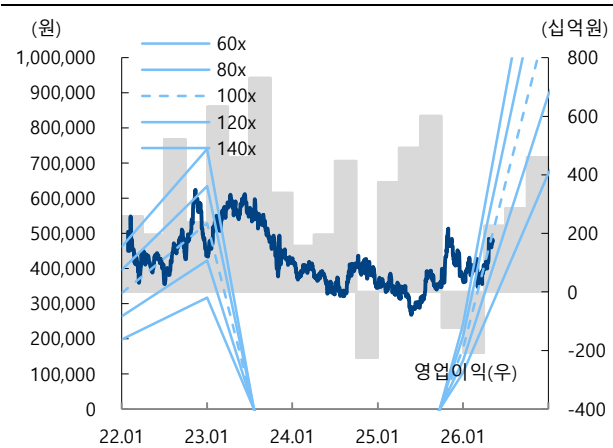
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

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	1,732	11,181	17,609	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	86,391	87,819	98,696	116,001	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,391	6,708	9,092	11,370	
고점 P/E(배)		189	116	-73.7	-58	280			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	-79	234			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	-112	201			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	5.9	5.5			최근 3년간 평균: 6.2
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	4.2	4.6			최근 3년간 평균: 4.9
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%	1.3%	8.5%	13.4%	14.8%	
적용 EPS(원) = 28년						17,609			전세계 배터리 셀 업종 평균 P/E x 155% 할증(과거 프리미엄 반영)
Target EPS(배)						35.0			
적정 추가(원)						616,312			
목표 추가(원)						620,000			2028년 예상 P/E 35.2배
전일 증가(원)						476,500			2028년 예상 P/E 27.1배
상승 여력						30.1%			

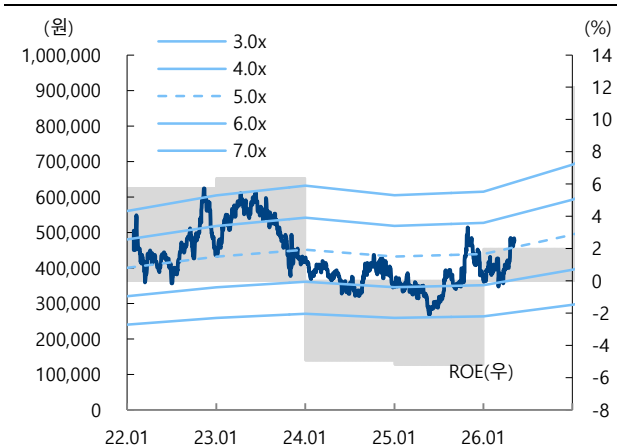
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

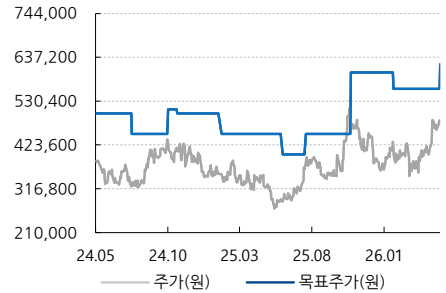
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	18,412	18,034	21,882	25,903	매출액	23,672	30,610	40,966	49,746
현금 및 현금성자산	3,779	1,206	810	2,132	증가율(%)	-7.6	29.3	33.8	21.4
단기금융자산	0	1	2	3	매출원가	19,440	24,199	30,724	36,251
매출채권	5,320	6,755	8,685	10,326	매출총이익	4,232	6,411	10,242	13,495
재고자산	4,350	5,394	7,189	8,530	판매비와관리비	4,533	5,645	6,928	7,967
비유동자산	48,736	49,373	50,528	51,248	연구개발비	335	434	581	705
유형자산	40,795	42,095	43,129	44,066	기타영업수익	1,647	-	-	-
무형자산	1,592	1,397	1,245	1,126	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	67,148	67,407	72,410	77,151	영업이익	1,346	766	3,314	5,528
유동부채	16,785	16,456	19,030	19,159	증가율(%)	134.0	-43.1	332.7	66.8
매입채무	2,153	2,784	3,726	4,524	영업이익률(%)	5.7	2.5	8.1	11.1
단기차입금	2,681	2,681	2,681	2,681	이자수익	217	69	47	123
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	439	3,101	5,426
부채총계	37,826	37,783	40,222	40,422	법인세비용	333	66	465	814
지배주주지분	20,216	20,550	23,095	27,144	세전계속이익률(%)	1.7	1.4	7.6	10.9
자본금	117	117	117	117	당기순이익	81	373	2,636	4,612
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	0.3	1.2	6.4	9.3
이익잉여금	332	738	3,354	7,474	지배주주귀속 순이익	-1,073	405	2,616	4,120
기타자본항목	2,602	2,531	2,459	2,388	기타포괄이익	-71	-71	-71	-71
비지배주주지분	9,106	9,074	9,093	9,585	총포괄이익	10	302	2,565	4,541
자본총계	29,322	29,624	32,188	36,729	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,432	7,741	8,169	10,569	주당지표(원)				
당기순이익	81	373	2,636	4,612	EPS	-4,585	-4,585	-4,585	-4,585
유형자산감가상각비	3,414	5,597	5,476	5,573	BPS	86,391	86,391	86,391	86,391
무형자산상각비	278	344	302	269	CFPS	11,190	11,190	11,190	11,190
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-10,881	-6,776	-6,509	-6,450	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-10,758	-6,898	-6,510	-6,510	PER				
무형자산의 처분(취득)	-164	-150	-150	-150	PBR	4.3	4.3	4.3	4.3
금융상품의 증감	-178	53	-68	-7	PCR	32.9	32.9	32.9	32.9
재무활동 현금흐름	6,286	-2,341	-236	-1,289	EV/EBITDA	20.8	20.8	20.8	20.8
단기금융부채의증감	-	-1,403	702	-351	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	7,224	-	-	-	ROE	-5.2	-5.2	-5.2	-5.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.3	21.3	21.3	21.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	129.0	129.0	129.0	129.0
현금및현금성자산의증감	-119	-2,574	-396	1,322	순부채비율	62.8	62.8	62.8	62.8
기초현금및현금성자산	3,899	3,779	1,206	810	매출채권회전율(x)	4.2	4.2	4.2	4.2
기말현금및현금성자산	3,779	1,206	810	2,132	재고자산회전율(x)	5.3	5.3	5.3	5.3

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	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	-26.9%	-13.5%
2026-05-11	Buy	620,000		



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 기관투자가 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 주하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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%	-