Results Comment

LG에너지 솔루션 (373220)

김귀연
gwiyeon.kim@daishin.com

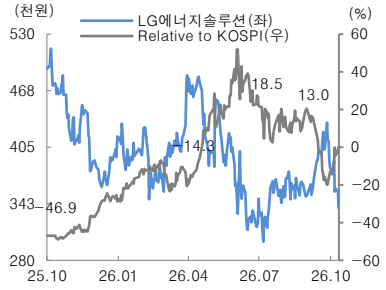
박서영RA
seoyoung.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	500,000 하향
현재주가 (26.11.03)	338,000

2차전지/IT에너지 및 부품업종

KOSPI	5648.79
시가총액	79,092십억원
시가총액비중	1.19%
자본금(보통주)	117십억원
52주 최고/최저	484,500원 / 300,500원
120일 평균거래대금	1,577억원
외국인지분율	5.48%
주요주주	LG화학 79.38% 국민연금공단 6.13%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.9	7.0	-26.6	-28.9
상대수익률	13.0	18.5	-14.3	-46.9



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	-	-
수익률(%)	-	-
총주주환원 (십억원)	-	-
수익률(%)	-	-

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

당장은 아쉬우나, 개선 흐름은 지속

- 10/8일 잠정실적 발표 이후, 디테일한 사업부 현황 및 전망 공유
- ESS 사업부 적자 지속, 수주 성과 부진한 점은 아쉬우나, 개선세는 유효
- 2027년 북미 ESS 수주잔고(160GWh)에 기반한 이익개선 가시성 높음

투자의견 매수 유지, 목표주가 500,000원 하향(-5.7%)

TP 50만원(기업가치 117조원)은 2027년 EBITDA 9.1조원에 목표배수 13배(캐즘 본격화된 2023~26년 평균 EV/EBITDA에 20% 할인) 적용해 산출. TP 하향은 2027년 북미 배터리 출하 및 소형전지 수익성 하향조정에 기인

예상대비 ESS 수주 및 수익성 흑자 달성 시점 지연되고 있는 점 아쉬우나, 북미 ESS 프로젝트 수요 대비 타이트한 수급 환경은 2027년에도 지속될 것으로 전망. 2027년 1) 북미 ESS 신규 라인 초기 램프업 완료, 2) ESS 사업부 수익성 흑전, 3) 각형 배터리 캐파 확보, 4) 추가 증설에 따른 성장 모멘텀 지속될 것. 글로벌 AI DC 투자 부담, 수주 실적에 대한 우려 지속되고 있으나, 보다 가시적인 2027년 실적 개선에 주목할 필요

3Q26 매출 9.6조(YoY +59%/QoQ +28%), OP 7,560억(+26%/+567%), OPM 7.8%

[대형EV] 매출 4.1조원(비중 43%), QoQ +36%, OP 2,982억원(AMPC 609억원 포함), OPM 7.3% 추정. AMPC 및 EV 고객사 일회성 물량 보상금(3,500억 추정) 및 유럽 고전압 미드니켈 출하 증가로 호실적 시현. **[ESS]** 매출 3.2조원(비중 33%), QoQ +50%, OP 2,765억원(AMPC 3,560억원 포함), OPM 9.2% 추정. AMPC 제외 시, 추정 OP -796억으로 북미 램프업 초기 비용 및 출하 병목영향에 따른 소폭의 적자 지속되고 있는 것으로 파악. 3Q26 기준 북미 ESS 수주잔고 160GWh(2025년말 140GWh)로 3Q26 출하 물량 감안 시, 연간 가이던스(90GWh) 대비 수주 달성률 50% 이하인 것으로 추정. **[소형]** 매출 2.64(비중 25%), QoQ -2%, OP 1,205억원, OPM 5.1% 추정. IT 파우치 사업 축소에 따른 물량 하락 지속되고 있으나, 북미 EV고객사향 원형 배터리 출하 증가로 손익 양호했던 것으로 판단

4Q26 매출 10.8조(QoQ +12%), OP 4,906억(QoQ -35%), OPM 4.6% 전망

AMPC(4,892억원) 제외한 OP 14억원 추정. 3Q EV 고객사 물량 보상금 일회성에 따른 손익 기저는 불가피하나, 1) 북미 ESS 출하 본격화에 따른 매출/AMPC 효과 확대, 2) 유럽 고전압 미드니켈 배터리 및 3) 핵심 고객사 원통형 배터리 견조세, 4) 북미JV 재가동에 따른 기저효과로 이익체력 개선 예상. 이를 반영해 2026년 매출 가이던스 YoY +10%중반~20%) → +35~45%로 상향
2027년 북미 ESS 수주잔고(3Q26말 160GWh) 기반의 물량 출하 본격화와 초기 램프업 비용 부담 축소로 실적 효과 본격화될 것으로 예상. IT 파우치 물량 감소 영향 소멸과 전략 고객사향 EV 원통형 46시리즈 공급, 유럽 고객사의 2027년 BEV 판매 확대에 따른 수혜 예상

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전	잠정	YoY	QoQ	Consen	당사	YoY	QoQ
매출액	5,700	8,299	9,643	9,643	69.2	16.2	8,799	10,769	75.3	11.7
영업이익	601	-625	756	756	25.7	흑전	326	491	흑전	-35.1
순이익	247	-377	689	-373	적전	적지	196	940	흑전	흑전

자료: LG에너지솔루션, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	34,528	43,857	58,854
영업이익	575	1,346	1,152	3,626	7,297
세전순이익	349	414	-773	2,414	6,655
총당기순이익	339	81	-696	1,690	5,091
지배지분순이익	-1,019	-1,073	-487	1,318	4,073
EPS	-4,354	-4,585	-2,082	5,632	17,404
PER	NA	NA	NA	63.6	20.6
BPS	90,240	86,391	84,421	90,166	107,683
PBR	3.9	4.3	4.0	3.7	3.1
ROE	-4.9	-5.2	-2.4	6.5	17.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	32,546	43,951	34,528	43,857	6.1	-0.2
판매비와 관리비	5,825	6,645	6,290	6,913	8.0	4.0
영업이익	1,201	3,959	1,152	3,626	-4.0	-8.4
영업이익률	3.7	9.0	3.3	8.3	-0.4	-0.7
영업외손익	-703	-1,189	-1,925	-1,212	적자유지	적자유지
세전순이익	497	2,770	-773	2,414	적자조정	-12.8
지배지분순이익	75	1,512	-487	1,318	적자조정	-12.8
순이익률	0.5	4.4	-2.0	3.9	적자조정	-0.6
EPS(지배지분순이익)	319	6,462	-2,082	5,632	적자조정	-12.8

자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

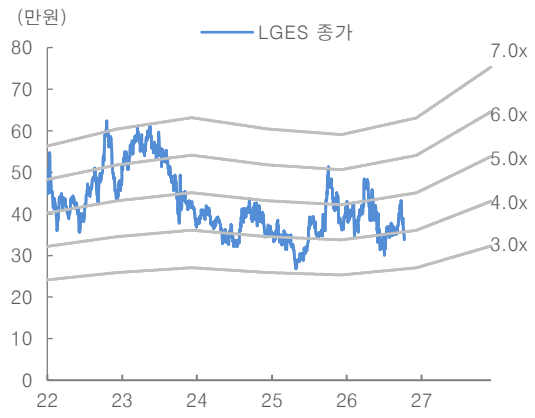
표 1. LG 에너지솔루션 목표주가 산출

(단위: 원, 십억원)

	2025		2026	2027	2028
EPS	-4,585		-2,082	5,632	17,404
BPS	86,391		84,421	90,166	107,683
EBITDA	3,391		6,049	9,114	12,991
목표 배수	**13.0**	**배**	**2022년 상장 이후 평균에 20% 할인 적용**		
목표 주가	**500,000**	**원**			
현재 주가	338,000	원	2026/11/03 종가 기준		
목표 시총	**117,000**	**십억원**			
현재 시총	79,092	십억원			
상승 여력	**47.9**	**%**			

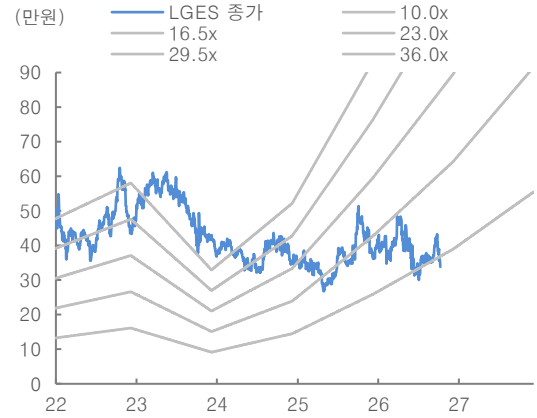
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. LGES 12MF EV/EBITDA Band



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. LGES 12MF PBR Band



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 2. LG 에너지솔루션 실적 추정

	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	6,555.0	7,560.2	9,643.4	10,769.1	10,273.3	10,972.9	11,258.3	11,352.9	25,318.6	34,527.7	43,857.4
YoY	-2.5%	24.8%	59.0%	66.3%	56.7%	45.1%	16.7%	5.4%	-1.2%	36.4%	27.0%
QoQ	1.2%	15.3%	27.6%	11.7%	-4.6%	6.8%	2.6%	0.8%			
대형(자동차)	2,851.4	3,024.1	4,098.4	4,304.5	3,955.8	4,073.6	4,303.8	4,129.6	15,584.5	14,278.5	16,462.9
YoY	-37.9%	-26.4%	7.8%	39.6%	38.7%	34.7%	5.0%	-4.1%	1.5%	-8.4%	15.3%
QoQ	-7.5%	6.1%	35.5%	5.0%	-8.1%	3.0%	5.6%	-4.0%			
대형(ESS)	1,606.0	2,116.9	3,182.3	4,173.8	3,906.0	4,375.4	4,492.2	4,611.7	2,993.1	11,079.0	17,385.3
YoY	236.8%	407.8%	406.9%	183.6%	143.2%	106.7%	41.2%	10.5%	42.7%	270.1%	56.9%
QoQ	9.1%	31.8%	50.3%	31.2%	-6.4%	12.0%	2.7%	2.7%			
소형	2,097.6	2,419.3	2,362.6	2,290.8	2,411.5	2,523.9	2,462.3	2,611.6	6,741.0	9,170.3	10,009.2
YoY	26.7%	57.9%	44.5%	19.3%	15.0%	4.3%	4.2%	14.0%	-17.4%	36.0%	9.1%
QoQ	9.3%	15.3%	-2.3%	-3.0%	5.3%	4.7%	-2.4%	6.1%			
영업이익	-207.8	113.3	756.0	490.6	740.4	848.2	935.3	1,102.2	1,346.1	1,152.2	3,626.1
OPM	-3.2%	1.5%	7.8%	4.6%	7.2%	7.7%	8.3%	9.7%	5.3%	3.3%	8.3%
YoY	적전	-77.0%	25.7%	흑전	흑전	648.7%	23.7%	124.7%	133.9%	-14.4%	214.7%
QoQ	적지	흑전	567.3%	-35.1%	50.9%	14.6%	10.3%	17.8%			
대형(자동차)	-329.6	-181.9	298.2	-77.5	-79.1	-40.7	21.5	99.1	-594.7	-290.8	0.8
OPM	-11.6%	-6.0%	7.3%	-1.8%	-2.0%	-1.0%	0.5%	2.4%	-3.8%	-2.0%	0.0%
대형(ESS)	-200.0	-63.5	-79.6	-33.4	27.3	78.8	103.3	184.5	-153.4	-376.5	393.9
OPM	-12.5%	-3.0%	-2.5%	-0.8%	0.7%	1.8%	2.3%	4.0%	-5.1%	-3.4%	2.3%
소형	132.0	117.7	120.5	112.2	147.1	138.8	128.0	133.2	446.2	482.4	547.1
OPM	6.3%	4.9%	5.1%	4.9%	6.1%	5.5%	5.2%	5.1%	6.6%	5.3%	5.5%
AMPC	189.8	241.0	416.9	489.2	645.1	671.4	682.4	685.4	1,648.0	1,336.9	2,684.3
당기순이익	-944.0	-328.6	-296.9	888.0	306.2	381.6	442.6	559.4	80.8	-681.6	1,689.7
지배순이익	-676.0	-377.5	688.8	939.6	238.8	297.7	345.2	436.3	-1,072.8	575.0	1,318.0
NPM	-10.3%	-5.0%	7.1%	8.7%	2.3%	2.7%	3.1%	3.8%	-4.2%	1.7%	3.0%
YoY	적지	적지	178.7%	흑전	흑전	흑전	-49.9%	-53.6%	적지	흑전	129.2%
QoQ	적지	적지	흑전	36.4%	-74.6%	24.7%	16.0%	26.4%			

주1: 3Q26 잠정실적 발표로 사업부별 실적 및 분기순이익은 미발표. 기입된 수치는 대신증권 추정치
자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

LG에너지솔루션 3Q26 실적 컨퍼런스콜 QnA

Q. 4Q26 실적 및 27년 사업 전망

1. 4Q26

- ESS 출하량: 북미 고객 수요 대응으로 QoQ 약 +40% 증가 예상
- 유럽 고전압 미드니켈 파우치/원통형 출하 견조세, 북미 JV 생산 물량 확대로 QoQ 전사 매출 +10% 전망
- 수익성: 전사 가동률 개선, 사이트별 램프업 안정화 추진
- 다만, 3Q26 일회성 이익 소멸 따른 기저효과, 4Q26 Honda JV ESS 캐파 추가 가동 따른 초기 고정비 부담으로 일부 둔화 불가피

2. 2027년

- 사업계획 수립 중. 구체적인 전망 제시는 어려우나, ESS는 북미 수주잔고 기반 유의미한 물량 성장 지속 전망
- 소형: 전략 고객사향 EV 원통형 및 46시리즈 신규 어플리케이션 판매 확대로 안정적 성장 예상
- EV 파우치: 중저가 제품 물량 증가, 북미 EV향 생산 물량 확대로 전 사업부 매출 성장 전망
- 기존 확보 캐파 내 운영 효율화 및 가동률 극대화, 구조적 원가 경쟁력 강화 등 선택과 집중을 통한 근본적 손익 개선 추진

Q. 북미 LFP 생산 확대에 따른 Non-PFE 공급망 구축 전략 및 준비 현황

- 미국 생산 세액공제 확보를 위해 직접 재료비 내 PFE 소재 비중 요건인 MACR 충족 필수
- PFE 소재 허용 비중은 26년 40% → 27년 35%로 강화. 소재별 소싱 전략 구체화중
- 양극재는 최근 계약한 국내 업체 외 복수의 Non-PFE 업체로부터 조달 옵션 확보, 안정적인 규제 충족 가능할 것
- 음극재/분리막/전해액 등 기타 주요 소재도 기존 Non-PFE 공급망 확보에 더해 추가 공급업체 적극 발굴 중
- 지역별 공급망 규제 강화에 대응해 기존 비용 중심 공급망 최적화 -> 안정성 확보 전략으로 전환
- 협력사의 비용/기술 경쟁력/물량 대응력 종합 고려해 Non-PFE 공급업체 Pool 확대
- 중장기 현지 협력업체 발굴 및 현지화를 통해 지정학적 리스크 최소화 추진

Q. ESS 사업 수익성 전망 및 개선 방안

- 26년 말 50GWh 목표 셀 라인 램프업은 마무리 국면. 26년 EV→ESS 라인 전환을 통해 북미 중심의 고객 수요에 대응하는 생산체계 단계적 구축. 다수 사이트 동시 램프업/초기 고정비 부담으로 수익성 개선 속도는 시장 기대 대비 다소 지연
- Pack/Link(후공정) 캐파는 3Q26에 이어 4Q26에도 추가 보강 예정으로 생산 안정화 및 점진적 고정비 부담 완화 전망
- 기존 확보 ESS 캐파 운영 효율화, 소재 소싱 다변화를 통한 원재료비 및 물류비 절감 추진
- AI DC향 SI 프로젝트 비중 확대로 고객 포트폴리오 최적화, 셀/시스템 고용량화를 통한 원가 경쟁력 강화 -> 수익성 확보 노력

Q. 북미 ESS 추가 수주 현황 및 향후 모멘텀

- 북미 ESS 시장의 빠른 수요 성장과 Non-PFE 업체에 우호적인 정책 환경으로 북미 현지 생산 셀에 대한 고객 수요 급증
- 현재 계획된 생산 캐파 기준 28년까지 공급 물량은 대부분 확정. 2028년 이후 공급 물량 중심으로 신규 수주 협의 진행 중
- 기존 전력망/유틸리티 고객뿐 아니라, AI DC 수요, 하이퍼스케일러의 BTM 직접 구매 수요 등 다양한 고객군과 공급 논의
- 예상 수요가 캐파 초과하고 있어 전략적 중요도가 높은 프로젝트 중심으로 수주 선별, 향후 생산 캐파 효율적 배분 계획

Q. 46시리즈 추가 수주 현황 및 모멘텀

- 레거시OEM 및 EV 스타트업 고객 대상으로 440GWh 이상의 수주 확보. 다수 글로벌 OEM과 신규 수주 논의 진행 중. 근시일 내 추가 수주 성과 예상
- 제품 경쟁력 및 지역별 생산 역량 기반 46시리즈 선도 업체로서의 입지 강화, 고객 포트폴리오 지속 확대 계획

Q. 탭리스 2170 제품 경쟁력 및 수주 모멘텀

- 기존 제품 대비 발열 특성 및 저항이 낮아 안전성과 고출력 성능 우수, HEV/BBU/로봇 등 어플리케이션 대응 가능. 현재 오창 탭리스 라인에서 전동공구용 제품 양산 중
- BBU향 LFP 2170은 2Q27 양산 목표, HEV향 제품 27년말 미국 애리조나 양산 계획
- LFP 2170: NCM 제품 대비 열 안전성 테스트에서 우수한 성능을 보여 고객사로부터 긍정적 피드백 확보

Q. 재무건전성 개선 방안 및 27년 자금조달 계획

- 과거 수요 선제 대응을 위한 신규 캐파 투자 확대, 정책자금 기반 저리 장기차입금 및 원화/외화 회사채 발행으로 재원 확보
- 주요 투자는 대부분 집행 완료됐으며 CAPEX는 25년을 기점으로 유의미하게 감소 중. 향후 영업현금흐름 확대 전망
- 개선된 현금흐름은 차입금 상환에 우선 활용 + 자산 유동화 통한 추가 재원 확보 병행 => 재무건전성 개선 추진
- 26년: 본사 추가 차입계획 없으며, 해외법인은 기존 약정 차입금 일부 추가 인출 예정
- 27년: 기존 차입금 차환/운영자금 목적의 최소한 자금조달 계획. OCF 확대/투자 부담 완화에 따른 잉여 재원 -> 차입금 감축 지속

Q. 유럽 IAA 정책 변화에 따른 중장기 시장점유율 확대 전략

- 유럽 IAA 수정 권고안은 최종 확정 전이나, 현지화 요건 강화로 배터리 및 주요 소재의 역내 생산 역량 중요성 확대 전망
- 유럽 OEM의 배터리 공급망 다변화 추진으로 현지 생산체계 갖춘 비중국 업체에 대한 소싱 수요 증가 예상
- 폴란드 사이트 중심 현지 양산 기반 및 소재/부품 공급망 구축 완료, 고객사의 현지 생산 배터리 소싱 수요에 신속 대응 가능
- 유럽 고객사의 고전압 미드니켈 제품 관심 증가, 폴란드 감가비 감소세. 경쟁사 대비 가격 경쟁력 확보 가능할 것
- 고전압 미드니켈 외 LFP/CTP 등 제품 포트폴리오 다변화를 통해 신규 수주 적극 확보 및 유럽 시장점유율 확대 추진

표 1. 2 차전지 Peer Group Table (백만달러, %)

		LGES	삼성 SDI	SK 이노	CATL	BYD	Panasonic	Gotion	합산/평균
시가총액		58,797.0	29,264.7	14,967.8	174,761.4	103,136.2	57,995.7	6,420.3	445,343.1
수익률	1M	-4.0	1.7	-14.7	-17.5	-4.7	-18.1	-21.7	
	3M	9.7	37.2	19.7	-39.0	-25.2	-12.2	-19.1	
	6M	-23.1	-23.4	-10.5	-44.7	-30.9	13.2	-36.9	
	1Y	-24.8	66.3	1.4	-37.0	-29.6	110.8	-49.0	
매출액	2024	18,789.1	12,168.6	54,468.5	50,282.0	107,936.2	58,844.1	4,915.8	307,404.2
	2025	16,659.9	9,337.0	56,511.5	58,975.1	111,903.9	55,526.7	6,273.4	315,187.5
	2026E	24,360.0	12,354.3	78,989.0	93,444.0	130,075.0	49,647.4	9,606.4	398,476.0
	2027E	30,589.7	15,126.2	69,390.7	112,565.0	148,888.3	51,829.5	11,853.6	440,243.0
영업이익	2024	422.0	266.4	260.9	8,400.4	6,926.5	2,499.9	289.7	19,065.8
	2025	947.4	-1,212.2	315.8	10,456.3	5,050.7	3,119.6	206.1	18,883.8
	2026E	763.4	454.7	7,554.9	16,193.5	6,613.5	1,907.2	398.6	33,885.7
	2027E	2,528.4	1,107.5	4,267.3	19,406.4	8,237.0	4,311.7	507.6	40,365.9
EBITDA	2024	2,650.9	1,641.3	2,060.4	11,615.5	15,965.4	5,270.1	624.5	39,828.2
	2025	3,541.1	267.8	2,592.0	13,960.1	15,986.8	5,783.1	690.1	42,820.8
	2026E	4,244.7	2,197.9	10,016.8	20,271.5	19,215.0	4,457.6	1,255.2	61,658.6
	2027E	6,128.1	3,017.0	6,837.0	23,878.5	22,257.9	7,092.4	1,487.4	70,698.3
당기순익	2024	-690.4	570.3	-1,358.7	6,819.9	5,632.7	3,095.6	152.0	14,221.5
	2025	-211.6	-512.8	892.6	9,268.8	4,268.0	2,719.8	120.8	16,545.6
	2026E	-395.9	597.6	2,911.4	13,551.4	5,389.9	1,576.0	268.4	23,898.9
	2027E	1,117.8	1,043.8	2,815.5	16,061.5	6,973.5	3,308.2	354.5	31,674.8
PER	2024	-	30.4	-	23.0	54.3	7.6	31.4	29.4
	2025	-	30.4	-	23.0	54.3	7.6	31.4	29.4
	2026E	-	52.4	5.2	12.8	15.6	35.3	24.2	24.3
	2027E	55.1	27.6	5.4	10.8	12.0	16.8	17.7	20.8
PBR	2024	3.9	0.8	0.7	4.7	4.3	0.7	1.5	2.4
	2025	4.3	1.0	0.8	5.0	3.4	0.9	2.4	2.5
	2026E	3.7	1.7	0.7	2.9	2.0	1.8	1.4	2.0
	2027E	3.3	1.6	0.6	2.4	1.8	1.6	1.3	1.8
EV/EBITDA	2024	28.4	12.0	22.2	13.2	19.9	5.3	17.7	17.0
	2025	22.7	81.6	15.3	15.5	7.8	5.7	25.0	24.8
	2026E	19.5	17.2	4.2	6.9	5.7	14.4	7.7	10.8
	2027E	13.5	12.5	5.9	5.5	4.9	8.6	7.5	8.3
ROE	2024	-4.6	4.0	-7.8	22.1	26.2	11.0	4.3	7.9
	2025	-1.5	-3.5	5.6	22.8	15.3	9.0	3.2	7.3
	2026E	-2.7	3.6	16.4	23.4	13.4	5.2	5.9	9.3
	2027E	6.1	5.8	11.3	23.8	15.2	9.7	7.6	11.3
배당성향	2024	-	8.6	-	51.7	29.8	18.3	16.3	-79.9
	2025	-	-	-	54.2	10.7	27.0	20.9	83.0
	2026E	-	11.2	-	47.2	23.7	37.7	11.6	15.8
	2027E	-	-	13.3	45.6	22.9	28.0	11.5	13.1

주1: 2026/11/03일 종가
자료: 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	34,528	43,857	58,854
매출원가	22,214	19,440	27,086	33,318	41,375
매출총이익	3,406	4,232	7,442	10,539	17,479
판매비와관리비	4,311	4,533	6,290	6,913	10,183
영업이익	575	1,346	1,152	3,626	7,297
영업이익률	2.2	5.7	3.3	8.3	12.4
EBITDA	2,141	3,391	6,049	9,114	12,991
영업외손익	-227	-932	-1,925	-1,212	-642
관계기업손익	-49	-2	-2	-2	-2
금융수익	1,048	1,018	1,096	1,095	1,076
외환관련이익	714	458	458	458	458
금융비용	-1,261	-1,104	-1,092	-1,205	-1,216
외환관련손실	681	258	258	258	258
기타	35	-844	-1,927	-1,100	-500
법인세비용차감전순손익	349	414	-773	2,414	6,655
법인세비용	-10	-333	77	-724	-1,564
계속사업순손익	339	81	-696	1,690	5,091
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	339	81	-696	1,690	5,091
당기순이익률	1.3	0.3	-2.0	3.9	8.6
비지배지분순이익	1,357	1,154	-209	372	1,018
지배지분순이익	-1,019	-1,073	-487	1,318	4,073
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	288	-7	4	4	4
포괄순이익	3,217	10	-660	1,726	5,127
비지배지분포괄이익	2,302	911	-330	380	1,025
지배지분포괄이익	915	-901	-330	1,346	4,102

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	15,327	18,412	17,982	21,627	28,407
현금및현금성자산	3,899	3,779	464	924	2,619
매출채권 및 기타채권	5,548	4,899	6,118	7,617	10,023
재고자산	4,552	4,350	6,042	7,675	10,299
기타유동자산	1,329	5,383	5,358	5,411	5,466
비유동자산	44,979	48,736	50,721	51,961	53,080
유형자산	38,350	40,795	43,051	44,547	45,906
관계기업투자금	62	78	103	129	155
기타비유동자산	6,567	7,863	7,566	7,285	7,019
자산총계	60,307	67,148	68,703	73,589	81,487
유동부채	12,055	16,785	17,831	18,739	20,162
매입채무 및 기타채무	8,361	8,254	9,241	10,090	11,454
차입금	1,291	2,681	2,681	2,681	2,681
유동성채무	1,199	4,006	4,046	4,086	4,127
기타유동부채	1,204	1,845	1,863	1,882	1,901
비유동부채	17,285	21,041	22,219	24,247	24,776
차입금	12,641	15,513	16,663	18,663	19,163
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,644	5,528	5,556	5,584	5,613
부채총계	29,340	37,826	40,050	42,986	44,938
지배지분	21,116	20,216	19,754	21,099	25,198
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,397	332	-155	1,163	5,236
기타자본변동	2,437	2,602	2,628	2,654	2,681
비지배지분	9,850	9,106	8,898	9,504	11,350
자본총계	30,967	29,322	28,653	30,603	36,548
순차입금	12,493	21,096	25,601	27,181	26,026

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-4,354	-4,585	-2,082	5,632	17,404
PER	NA	NA	NA	63.6	20.6
BPS	90,240	86,391	84,421	90,166	107,683
PBR	3.9	4.3	4.0	3.7	3.1
EBITDAPS	9,150	14,490	25,852	38,948	55,517
EV/EBITDA	48.5	34.3	18.8	12.7	9.0
SPS	109,485	101,161	147,554	187,425	251,513
PSR	3.2	3.6	2.3	1.8	1.3
CFPS	22,748	23,951	26,106	42,747	61,891
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,112	4,432	2,556	5,173	7,398
당기순이익	0	0	-696	1,690	5,091
비현금항목의 가감	4,984	5,524	6,805	8,313	9,392
감가상각비	3,046	3,691	4,897	5,488	5,694
외환손익	-9	-24	-166	-166	-166
지분법평가손익	49	2	2	2	2
기타	1,899	1,855	2,071	2,989	3,862
자산부채의 증감	691	-365	-3,117	-3,477	-4,860
기타현금흐름	-564	-726	-435	-1,353	-2,225
투자활동 현금흐름	-12,065	-10,881	-6,795	-6,641	-6,725
투자자산	-412	-34	-32	-32	-32
유형자산	-12,324	-10,758	-6,838	-6,685	-6,768
기타	671	-88	75	75	75
재무활동 현금흐름	5,382	6,286	252	1,103	-397
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	650	1,500	500
장기차입금	2,101	7,224	500	500	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	3,281	-938	-898	-897	-897
현금의 증감	-1,170	-119	-3,316	460	1,696
기초 현금	5,069	3,899	3,779	464	924
기말 현금	3,899	3,779	464	924	2,619
NOPLAT	558	263	1,037	2,538	5,582
FCF	-8,905	-7,044	-904	1,341	4,508

재무비율

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-24.1	-7.6	45.9	27.0	34.2
영업이익 증가율	-73.4	134.0	-14.4	214.7	101.2
순이익 증가율	-79.3	-76.1	적전	흑전	201.3
수익성					
ROIC	1.4	0.5	1.9	4.4	9.0
ROA	1.1	2.1	1.7	5.1	9.4
ROE	-4.9	-5.2	-2.4	6.5	17.6
안정성					
부채비율	94.7	129.0	139.8	140.5	123.0
순차입금비율	40.3	71.9	89.3	88.8	71.2
이자보상배율	1.0	1.6	1.4	4.0	7.9

자료: LG에너지솔루션, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

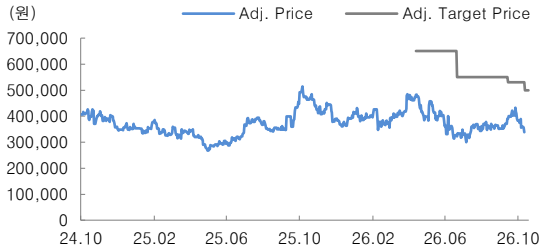
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김귀연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

LG에너지솔루션(373220) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.04	26.10.23	26.10.11	26.10.07	26.09.08	26.08.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	500,000	530,000	530,000	530,000	550,000	550,000
괴리율(평균,%)		(26.38)	(23.38)	(24.34)	(36.08)	(37.14)
괴리율(최대/최소,%)		(18.49)	(18.49)	(24.34)	(28.91)	(31.27)
제시일자	26.08.02	26.07.14	26.05.26	26.05.22	26.05.06	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	550,000	550,000	650,000	650,000	650,000	
괴리율(평균,%)	(38.86)	(40.95)	(39.48)	(34.31)	(33.96)	
괴리율(최대/최소,%)	(32.82)	(36.73)	(25.69)	(25.69)	(25.69)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						00.06.29
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20261101)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상