



LG에너지솔루션 (373220)

바닥은 확인

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (유지)

목표주가(유지): 500,000원

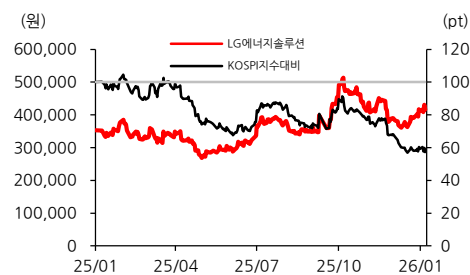
현재 주가(1/29)	416,500원
상승여력	▲20.0%
시가총액	974,610억원
발행주식수	234,000천주
52 주 최고가 / 최저가	514,000 / 268,000원
90 일 일평균 거래대금	1,656.37억원
외국인 지분율	4.8%
주주 구성	
LG 화학 (외 1 인)	79.4%
국민연금공단 (외 1 인)	6.1%
LG 에너지솔루션우주사주 (외)	0.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.6	-19.0	6.3	17.8
상대수익률(KOSPI)	-14.1	-46.9	-55.4	-88.0

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	25,620	23,672	27,249	35,665
영업이익	-905	981	1,083	4,434
EBITDA	2,141	4,598	5,334	9,368
지배주주순이익	-1,019	-1,008	-284	2,714
EPS	-4,354	-4,308	-1,213	11,600
순차입금	12,493	22,555	25,596	24,256
PER	-79.9	-79.2	-343.3	35.9
PBR	3.9	4.0	4.9	4.3
EV/EBITDA	43.9	22.3	23.1	13.0
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-4.9	-4.9	-1.4	12.8

주가 추이



4분기: 북미 EV 및 ESS 부문 적자

동사의 4분기 부분별 영업이익은 자동차전지 -4,907억 원(AMPC 제외), ESS -1,056억 원, 소형전지 1,415억 원, AMPC 3,328억 원으로 추정된다. 자동차전지는 미국 EV 보조금 일몰의 영향으로 판매량이 QoQ 13% 감소하며 적자 폭이 확대됐고, ESS는 판매량이 QoQ 80% 급증했음에도 불구하고 초기 가동 비용과 비자 이슈로 인해 적자 전환했다.

1분기: AMPC 축소되며 적자 확대

동사의 1분기 실적으로 매출액 5.8조 원, 영업적자 1,604억 원(AMPC 제외 시 3,490억 원 적자)을 전망한다. 자동차전지 부문은 GM 가동 중단 여파로 북미 판매 물량이 소멸 수준에 그치며 판매량이 QoQ 26% 하락하고, 이에 따른 대규모 적자도 지속될 것으로 보인다. ESS 부문은 판매량이 QoQ 40% 증가하겠으나, 전사 합산 AMPC 규모가 QoQ 43% 축소됨에 따라 전사 수익성은 악화될 전망이다.

2026년: 판매량 Flat, 영업이익 축소

2026년 연간 출하량은 YoY 2% 증가하는 데 그칠 것으로 전망한다. ESS(+180%)와 소형전지(+10%) 부문의 출하량은 성장세를 보일 것으로 예상되나, 미국 EV 판매 역성장에도 따라 자동차전지 출하량이 27% 감소하며 전체 성장을 제한할 것으로 판단되기 때문이다. 다만 2H26 부터는 ESS 및 46-Series를 기반으로 본격적인 회복세가 나타날 것으로 기대된다. 한편, 북미 EV 배터리 출하 감소와 ESS 부문의 AMPC Sharing(공유 비중 30% 가정) 영향으로 연간 AMPC 규모는 축소되고 전사 영업이익 또한 하락할 것으로 보인다.

투자의견 BUY, 목표주가 50만 원 유지

우려했던 대로 2026년 시장 상황은 녹록지 않다. 그러나 바닥은 확인했다. 이번 실적발표를 통해 미국 EV 수요 부진과 ESS Sharing 등의 악재가 실적 추정치에 반영되고 나면, 더 이상 나빠질 요인은 제한적이다. 단기간 내 V자 반등을 기대하기는 어렵지만, 2026년 하반기부터 ESS와 46-Series를 중심으로 한 반등 기대감은 여전히 유효하다. 동사는 2026년 말 북미 ESS Capa 계획을 50GWh로 상향 조정했으며, 빠르면 4Q26 애리조나 공장에서 46-Series 양산을 시작해 파워치형 EV 부문의 부진을 신규 어플리케이션으로 빠르게 만회할 것으로 기대된다.

[표1] LG 에너지솔루션의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	6,265	5,565	5,700	6,142	5,811	6,054	7,224	8,159	25,620	23,672	27,249	35,665
자동차전지	4,160	3,634	3,448	2,887	2,155	2,182	2,956	3,147	16,572	14,129	10,439	14,491
ESS	445	401	598	1,320	1,830	2,095	2,472	3,112	1,838	2,764	9,510	13,365
소형전지	1,660	1,530	1,653	1,935	1,826	1,778	1,795	1,900	7,210	6,778	7,299	7,809
영업이익	375	492	601	-122	-160	12	448	783	575	1,335	1,083	4,434
영업이익(AMPC 제외)	-83	1	236	-455	-349	-201	9	190	-905	-301	-351	1,440
AMPC	458	491	366	333	189	213	439	593	1,480	1,636	1,433	2,994
자동차전지	-83	-73	103	-491	-496	-371	-236	-94	-955	-543	-1,197	290
ESS	-80	0	30	-106	37	84	124	156	-183	-156	400	642
소형전지	80	74	102	142	110	86	122	129	234	398	447	509
영업이익률	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-2.8%	0.2%	6.2%	9.6%	2.2%	5.6%	4.0%	12.4%
영업이익률(AMPC 제외)	-1.3%	0.0%	4.1%	-7.4%	-6.0%	-3.3%	0.1%	2.3%	-3.5%	-1.3%	-1.3%	4.0%
자동차전지	-2.0%	-2.0%	3.0%	-17.0%	-23.0%	-17.0%	-8.0%	-3.0%	-5.8%	-3.8%	-11.5%	2.0%
ESS	-18.0%	0.0%	5.0%	-8.0%	2.0%	4.0%	5.0%	5.0%	-10.0%	-5.6%	4.2%	4.8%
소형전지	4.8%	4.8%	6.2%	7.3%	6.0%	4.8%	6.8%	6.8%	3.2%	5.9%	6.1%	6.5%
EBITDA	1,231	1,375	1,519	839	832	1,020	1,563	1,920	3,621	4,953	5,334	9,368
EBITDA(AMPC 제외)	773	884	1,153	506	643	807	1,124	1,327	2,141	3,317	3,901	6,374
EBITDAM	19.6%	24.7%	26.6%	13.7%	14.3%	16.8%	21.6%	23.5%	14.1%	20.9%	19.6%	26.3%
EBITDAM(AMPC 제외)	12.3%	15.9%	20.2%	8.2%	11.1%	13.3%	15.6%	16.3%	8.4%	14.0%	14.3%	17.9%

자료: LG에너지솔루션, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	33,745	25,620	23,672	27,249	35,665
매출총이익	4,943	3,406	4,232	5,170	9,784
영업이익	1,486	-905	981	1,083	4,434
EBITDA	3,773	2,141	4,598	5,334	9,368
순이자손익	-138	-341	-618	-594	-676
외화관련손익	1,091	714	370	0	0
지분법손익	-47	45	-8	-10	-23
세전계속사업손익	2,043	349	414	504	3,673
당기순이익	1,638	339	81	173	3,538
지배주주순이익	1,237	-1,019	-1,008	-284	2,714
증가율(%)					
매출액	31.8	-24.1	-7.6	15.1	30.9
영업이익	22.5	적전	흑전	10.4	309.5
EBITDA	23.5	-43.3	114.7	16.0	75.6
순이익	110.0	-79.3	-76.1	113.6	1,950.4
이익률(%)					
매출총이익률	14.6	13.3	17.9	19.0	27.4
영업이익률	4.4	-3.5	4.1	4.0	12.4
EBITDA 이익률	11.2	8.4	19.4	19.6	26.3
세전이익률	6.1	1.4	1.7	1.9	10.3
순이익률	4.9	1.3	0.3	0.6	9.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	4,444	5,112	2,318	3,417	6,510
당기순이익	1,638	339	81	173	3,538
자산상각비	2,287	3,046	3,617	4,252	4,934
운전자본증감	-277	691	-1,701	-687	-1,291
매출채권 감소(증가)	-165	664	-17	-414	-1,914
재고자산 감소(증가)	1,934	984	573	-610	-1,436
매입채무 증가(감소)	-927	-924	-1,883	336	2,058
투자현금흐름	-9,719	-12,065	-11,232	-6,460	-5,172
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-10,999	-6,083	-4,774
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-154	-170	-170
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-1	-1
재무현금흐름	4,355	5,382	7,397	1,500	0
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	7,311	1,500	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	5,245	5,323	4,802	4,104	7,802
(-)운전자본증감(감소)	68	-2,486	1,609	687	1,291
(-)설비투자	9,923	12,399	11,030	6,083	4,774
(+)자산매각	1	-36	-123	-170	-170
Free Cash Flow	-4,745	-4,626	-7,959	-2,835	1,566
(-)기타투자	6	1,425	171	206	226
잉여현금	-4,751	-6,051	-8,131	-3,041	1,340
NOPLAT	1,191	-878	191	371	4,270
(+) Dep	2,287	3,046	3,617	4,252	4,934
(-)운전자본투자	68	-2,486	1,609	687	1,291
(-)Capex	9,923	12,399	11,030	6,083	4,774
OpFCF	-6,513	-7,745	-8,830	-2,147	3,138

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	17,208	15,327	13,578	13,116	17,865
현금성자산	5,139	3,899	2,376	835	2,174
매출채권	5,679	5,548	5,784	6,198	8,112
재고자산	5,396	4,552	4,038	4,648	6,084
비유동자산	28,229	44,979	51,505	53,702	53,917
투자자산	3,698	5,345	5,621	5,817	6,021
유형자산	23,655	38,350	44,409	46,240	46,081
무형자산	876	1,285	1,475	1,645	1,815
자산총계	45,437	60,307	65,083	66,819	71,781
유동부채	10,937	12,055	14,689	15,082	17,200
매입채무	6,911	8,361	6,327	6,663	8,721
유동성이자부채	3,219	2,491	6,962	6,962	6,962
비유동부채	10,126	17,285	21,088	22,714	22,845
비유동이자부채	7,790	13,901	17,969	19,469	19,469
부채총계	21,064	29,340	35,777	37,796	40,044
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	372	88	2,802
자본조정	555	2,437	2,437	2,437	2,437
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	24,374	30,967	29,306	29,022	31,737

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	5,287	-4,354	-4,308	-1,213	11,600
BPS	86,328	90,240	85,857	84,644	96,244
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	22,414	22,748	20,522	17,538	33,341
ROA(%)	3.0	-1.9	-1.6	-0.4	3.9
ROE(%)	6.4	-4.9	-4.9	-1.4	12.8
ROIC(%)	4.6	-2.4	0.4	0.7	7.8
Multiples(x, %)					
PER	80.9	-79.9	-79.2	-343.3	35.9
PBR	5.0	3.9	4.0	4.9	4.3
PSR	3.0	3.2	3.4	3.6	2.7
PCR	19.1	15.3	16.6	23.7	12.5
EV/EBITDA	28.1	43.9	22.3	23.1	13.0
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	86.4	94.7	122.1	130.2	126.2
Net debt/Equity	24.1	40.3	77.0	88.2	76.4
Net debt/EBITDA	155.6	583.5	490.5	479.8	258.9
유동비율	157.3	127.1	92.4	87.0	103.9
이자보상배율(배)	4.7	n/a	1.2	1.3	4.9
자산구조(%)					
투하자본	77.1	82.2	86.5	89.0	87.1
현금+투자자산	22.9	17.8	13.5	11.0	12.9
자본구조(%)					
차입금	31.1	34.6	46.0	47.7	45.4
자기자본	68.9	65.4	54.0	52.3	54.6

[Compliance Notice]

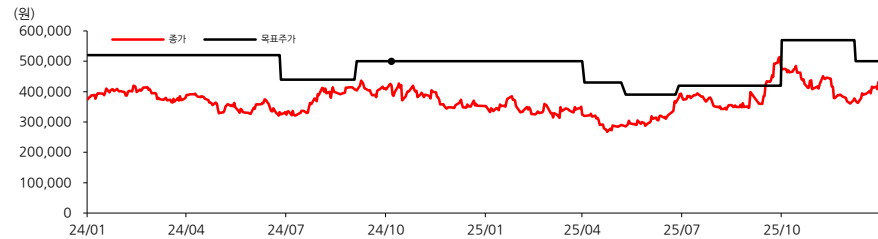
(공표일: 2026년 01월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[LG에너지솔루션 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2024.04.08	2024.04.26	2024.06.05	2024.06.28	2024.07.09	2024.07.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	520,000	520,000	520,000	520,000	520,000	440,000
일시	2024.08.30	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.10	2024.10.29	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	440,000	440,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일시	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.11	2024.12.27	2025.01.10	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000	500,000
일시	2025.01.31	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.25	2025.05.02	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	430,000	430,000
일시	2025.06.09	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.25	2025.07.28	2025.09.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	390,000	390,000	390,000	390,000	420,000	420,000
일시	2025.10.14	2025.10.31	2025.11.18	2025.12.02	2026.01.05	2026.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	420,000	570,000	570,000	570,000	570,000	500,000
일시	2026.01.12	2026.01.30				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	500,000	500,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.25	Buy	440,000	-16.25	-5.80
2024.10.04	Buy	500,000	-26.56	-12.70
2025.05.02	Buy	430,000	-31.27	-23.84
2025.06.09	Buy	390,000	-20.69	-5.64
2025.07.28	Buy	420,000	-8.58	22.38
2025.10.31	Buy	570,000	-24.95	-15.00
2026.01.07	Buy	500,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%