

LG에너지솔루션 (373220)

2026년 BESS 성장성에 주목

4Q25 Review: 컨센서스 대비 상회하는 실적 기록

동사는 매출액 6.14조원(+8% qoq, -5% yoy), 영업이익 -1,220억원(OPM -2%, 적전 qoq, 적지 yoy)으로 영업이익 기준 컨센서스(영업이익 -230억원) 하회하는 실적 기록. AMPC 규모는 3,328억원으로 4분기 평균 환율 1,440원 적용 시 북미 출하량 약 6.7GWh로 수준. 매출액은 북미 미시간 공장의 ESS 라인 가동 본격화(가동률 60% 추정) 및 시스템(SI) 단위 공급 확대에 의한 것. 반면 이익은 북미 GM향 EV 가동률 급락 및 유럽 공장의 저조한 가동률 지속, 미시간 ESS 신규 라인 가동으로 인한 초기 비용 발생으로 적자 기록

2026년 북미 BESS 수주 기대감 + 외형성장에 주목

동사는 2026년 1분기 매출액 6.2조원(+1% qoq, -1% yoy), 영업이익 1,273억원(OPM 2%, AMPC 2,731억원) 예상. 매출액은 북미 EV 수요 둔화 및 고객사의 보수적 재고 운영으로 EV 파워치 가동률 감소에도 불구하고, 테슬라 신규 모델 판매 호조로 소형 원통형 물량 증가, BESS의 북미 생산 확대 본격화로 감소폭 상쇄할 것. 동사는 2026년 말 ESS 60GWh+, 이 중 북미 50GWh+를 라인 전환할 예정. LFP ESS를 통해 그리드향 ESS를 주 타겟으로 하나 향후 데이터센터 내 높은 성장성이 예상되는 UPS, BBU도 대응 예정. UPS는 고출력 NCM 파워치 배터리로, BBU는 원통형 2170(팩 아닌 셀 형태)으로 2026년 하반기부터 대응 예정. 2026년 연간 BESS 수주는 추가 90GWh 이상을 목표로 하고 있으며 빠른 라인 전환을 통해 2025년 대비 3배 이상의 외형성장 기대

동사에 대한 투자 의견 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자 의견 Buy 및 목표주가 531,000원 유지. 동사는 1) 빠른 북미 LFP ESS 전환 (미국 라인 전환 속도 3사 중 가장 빠름) 및 북미 AI 데이터센터향 수주 기대감, 2) 2026년 기업 재편 본격화 후 승자 기업으로 2차전지 섹터 내 투자 매력도 높음



이안나 2차전지/신에너지
anna.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 531,000원 (M)

직전 목표주가 **531,000원**

현재주가 (1/29) **416,500원**

상승여력 **27%**

시가총액	974,610억원
총발행주식수	234,000,000주
60일 평균 거래대금	1,603억원
60일 평균 거래량	383,013주
52주 고/저	514,000원 / 268,000원
외인지분율	4.83%
배당수익률	0.00%
주요주주	LG 화학

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.6	(19.0)	17.8
상대	(11.4)	(36.7)	(42.8)
절대 (달러환산)	9.9	(18.7)	18.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	6,142	-4.8	7.7	5,765	6.5
영업이익	-122	적지	적전	-62	-98.3
세전계속사업이익	-476	적지	적전	-178	-167.9
지배순이익	-356	적지	적전	-158	-125.0
영업이익률 (%)	-2.0	적지	적전	-1.1	-0.9 %pt
지배순이익률 (%)	-5.8	적지	적전	-2.7	-3.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	33,745	25,620	23,672	27,698
영업이익	2,163	575	1,346	1,273
지배순이익	1,237	-1,019	-552	115
PER	97.9	-87.3	-156.1	844.1
PBR	6.0	4.2	4.2	4.7
EV/EBITDA	34.8	52.0	34.6	36.9
ROE	6.4	-4.9	-2.7	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4Q25 Review: 영업이익 기준 컨센서스 하회 실적 기록

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25P	% QoQ	% YoY	당사 추정	차이	Consensus	차이
매출액	6,451	5,700	6,142	8%	-5%	6,068	73	5,774	368
소형(+원통형 EV)	1,616	1,743	2,079	19%	29%	1,905	174		
EV	4,208	3,404	2,792	-18%	-34%	2,858	-67		
ESS	627	553	1,271	130%	103%	1,305	-34		
영업이익(Credit 제외)	-603	236	-455	-293%	-25%	-630	175		
영업이익률(Credit 제외)	-9%	4%	-7%	-12%	2%	-10%	3%		
영업이익(Credit 포함)	-226	601	-122	-120%	-46%	-277	155	-23	-99
영업이익률(Credit 포함)	-3%	11%	-2%	-13%	2%	-5%	3%	-0.4%	-2%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E
매출액	6,265	5,565	5,700	6,142	6,177	6,924	7,201	7,395	23,672	27,698
QoQ %	-3%	-11%	2%	8%	1%	12%	4%	3%		
YoY %	2%	-10%	-17%	-5%	-1%	24%	26%	20%	-8%	17%
소형(+원통형 EV)	1,708	1,636	1,743	2,079	2,085	2,091	2,110	1,310	7,166	7,596
EV	4,124	3,546	3,404	2,792	2,512	2,754	2,929	3,591	13,866	11,786
ESS	433	383	553	1,271	1,580	2,079	2,162	2,495	2,640	8,316
영업이익	375	492	601	-122	127	280	446	420	1,346	1,273
소형(+원통형 EV)	111	93	119	141	136	130	131	75	464	471
EV	-124	-96	85	-530	-301	-303	-264	-311	-665	-1,179
ESS	-71	4	32	-66	20	36	129	190	-100	374
Tax Credit	458	491	366	333	273	418	450	466	1,647	1,607
영업이익률	6%	9%	11%	-2%	2%	4%	6%	6%	6%	5%
소형(+원통형 EV)	7%	6%	7%	7%	7%	6%	6%	6%	6%	6%
EV	-3%	-3%	3%	-19%	-12%	-11%	-9%	-9%	-5%	-10%
ESS	-16%	1%	6%	-5%	1%	2%	6%	8%	-4%	5%

자료: 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,672	27,698	33,099
매출원가	28,802	22,214	19,440	22,742	27,637
매출총이익	4,943	3,406	4,232	4,955	5,461
판매비	3,457	4,311	4,533	5,289	4,634
영업이익	2,163	575	1,346	1,273	3,327
EBITDA	3,773	2,141	3,390	3,613	4,834
영업외손익	-120	-227	-932	-939	-1,149
외환관련손익	404	-22	282	-5	169
이자손익	-138	-341	-653	-941	-1,027
관계기업관련손익	-32	-49	-8	-7	-5
기타	-353	186	-553	13	-285
법인세비용차감전순이익	2,043	349	414	334	2,179
법인세비용	405	10	333	83	479
계속사업순이익	1,638	339	81	250	1,699
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	81	250	1,699
지배지분순이익	1,237	-1,019	-552	115	784
포괄순이익	1,911	3,217	-536	694	2,095
지배지분포괄이익	1,468	915	-928	425	1,283

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	5,003	4,559	5,484
당기순이익	1,638	339	81	250	1,699
감가상각비	2,150	2,856	3,421	3,711	3,812
외환손익	0	0	-41	5	-169
종속, 관계기업관련손익	0	0	6	7	5
자산부채의 증감	-277	691	912	-164	-557
기타현금흐름	933	1,226	625	749	693
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-15,471	-8,057	-8,176
투자자산	-62	-8	34	-102	-121
유형자산 증가 (CAPEX)	-9,923	-12,399	-15,515	-8,400	-8,500
유형자산 감소	102	75	31	0	0
기타현금흐름	164	267	-20	445	445
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	13,059	8,800	1,190
단기차입금	336	-292	3,706	200	120
사채 및 장기차입금	2,559	4,675	9,469	8,600	1,070
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1,460	998	-116	0	0
연결범위변동 등 기타	51	402	1,713	-1,071	2,352
현금의 증감	-869	-1,170	4,304	4,231	850
기초 현금	5,938	5,069	3,899	8,203	12,434
기말 현금	5,069	3,899	8,203	12,434	13,284
NOPLAT	2,163	575	1,346	1,273	3,327
FCF	-5,479	-7,287	-10,512	-3,841	-3,016

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

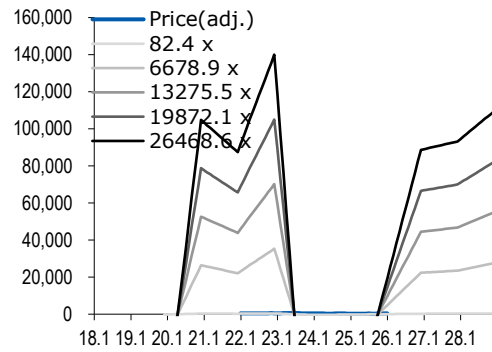
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	18,570	23,905	25,682
현금및현금성자산	5,069	3,899	8,203	12,434	13,284
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,662	5,613	5,970
재고자산	5,396	4,552	4,350	4,226	4,728
비유동자산	28,229	44,979	55,271	59,827	64,441
유형자산	23,655	38,350	48,886	53,575	58,262
관계기업 등 지분관련 자산	224	62	59	72	85
기타투자자산	425	1,210	1,185	1,274	1,381
자산총계	45,437	60,307	73,841	83,731	90,123
유동부채	10,937	12,055	20,457	20,396	22,987
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	9,651	9,156	11,237
단기차입금	1,576	1,291	4,997	5,197	5,317
유동성장기부채	1,635	1,199	4,664	4,664	4,784
비유동부채	10,126	17,285	24,191	33,449	35,155
장기차입금	4,512	4,866	6,862	14,862	15,312
사채	3,116	7,776	11,609	12,209	12,709
부채총계	21,064	29,340	44,649	53,845	58,142
지배지분	20,201	21,116	20,393	20,952	22,131
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	2,364	1,397	827	943	1,727
비지배지분	4,173	9,850	8,799	8,934	9,850
자본총계	24,374	30,967	29,193	29,886	31,981
순차입금	5,870	12,493	22,428	26,997	27,338
총차입금	11,009	16,392	30,631	39,431	40,621

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	5,287	-4,354	-2,360	493	3,349
BPS	86,328	90,240	87,151	89,538	94,576
EBITDAPS	16,125	9,150	14,488	15,439	20,659
SPS	144,211	109,485	101,161	118,366	141,447
DPS	0	0	0	0	0
PER	97.9	-87.3	-156.1	844.1	124.4
PBR	6.0	4.2	4.2	4.7	4.4
EV/EBITDA	34.8	52.0	34.6	36.9	27.9
PSR	3.6	3.5	3.6	3.5	2.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	31.8	-24.1	-7.6	17.0	19.5
영업이익 증가율 (%)	78.2	-73.4	134.0	-5.4	161.4
지배순이익 증가율 (%)	61.3	적전	적지	흑전	578.7
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	17.9	17.9	16.5
영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.7	4.6	10.1
지배순이익률 (%)	3.7	-4.0	-2.3	0.4	2.4
EBITDA 마진 (%)	11.2	8.4	14.3	13.0	14.6
ROIC	7.1	1.6	-0.1	1.8	4.6
ROA	3.0	-1.9	-0.8	0.1	0.9
ROE	6.4	-4.9	-2.7	0.6	3.6
부채비율 (%)	86.4	94.7	152.9	180.2	181.8
순차입금/자기자본 (%)	29.1	59.2	110.0	128.9	123.5
영업이익/금융비용 (배)	6.9	1.0	1.5	0.9	2.1

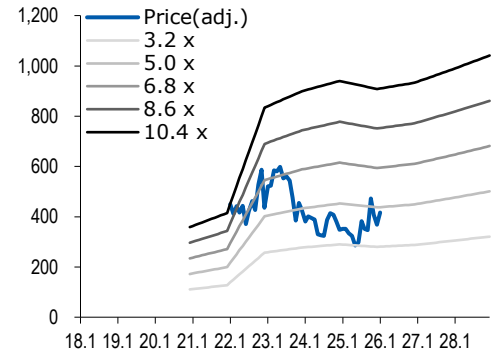
P/E band chart

(천원)



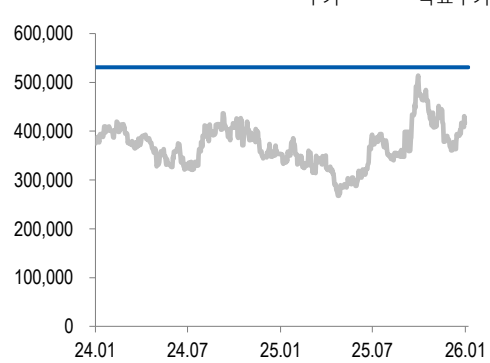
P/B band chart

(천원)



LG에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-30	BUY	531,000	1년		
2024-11-21	1년 경과 이후		1년	-31.25	-3.20
2023-11-21	BUY	531,000	1년	-27.46	-14.41

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.