LG 에너지솔루션 (373220)

잠시 쉬어가는 시기

2026 년 1 월 7 일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	510,000 원 (하향)
✓ 상승여력	34.9%	✓ 현재주가 (1 월 6 일)	378,000 원

신한생각 EV 수요 둔화 vs. ESS 모멘텀 확대

상반기 美 얼티엄셀즈(GM JV) 1~2공장 가동 중단 등으로 실적 하향 조정 불가피하나 연간 뚜렷한 상고하저 흐름 예상. 반면 북미 중심 ESS 수요 고성장 및 탈중국 기조 강화로 ESS 모멘텀은 점차 확대 전망. 올해 ESS용 생산능력은 40GWh(25년 17GWh)가 예상되는 가운데 매출 비중은 28%(25년 10%)로 큰 폭의 상승 기대

4Q25 Preview: EV 부진 속 ESS 일시적 둔화 예상

4Q25 영업이익 -1,653억원(적자전환, 이하 QoQ)으로 컨센서스(-238억원) 하회 예상. 자동차 전지 매출액은 북미 고객사 중심의 재고조정 영향 등으로 22% 감소. 영업이익은 일회성 소멸 및 AMPC(생산세액공제) 감소(-38%)로 -2,888억원(적자전환) 전망. ESS용 매출액은 수요 호조 속 북미 신규 공장 가동 효과 본격화되며 큰 폭의 외형 성장(+110%) 기대. 다만 영업이익은 일회성(라인 전환 및 신규 설비 램프업 비용 등) 요인과 소프트웨어 결합 판매 비중 감소 등으로 적자전환

소형 전지 매출액 2.0조원(+18%), 영업이익 1,421억원(+56%)으로 개선 추세 지속. 고객사(북미 EV) 신차 판매 효과로 EV 원통형 출하량이 증가하며 외형 및 이익 모두 성장한 것으로 판단

Valuation & Risk: 주가 하방 경직성은 견고

목표주가는 실적 추정치 및 동종업계 멀티플 하향 등을 반영해 510,000원(-9%)으로 변경. 미국 전기차 판매 둔화 속 일부 고객사 계약 해지 등으로 투자심리 위축. 추가 악재가 제한적인 상황에서 유효한 ESS 기대감 및 리튬(산업 선행지표) 강세 등을 감안하면 방향성은 아래보다 위

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	33,745.5	2,163.2	1,237.2	80.9	6.4	5.0	24.7	-
2024	25,619.6	575.4	(1,018.7)	-	(4.9)	3.9	28.4	-
2025F	23,355.3	1,302.8	(402.7)	-	(1.9)	4.2	22.9	-
2026F	27,354.2	2,376.0	1,086.4	81.4	5.2	4.1	16.4	-
2027F	38,915.2	6,193.8	3,214.0	27.5	14.0	3.6	10.2	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[2차전지]

이진명 수석연구원
✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

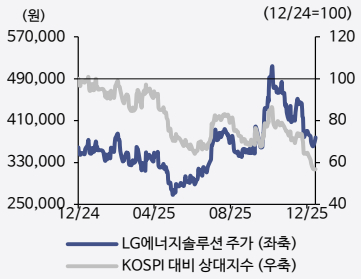
김명주 연구원
✉ kimmj@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

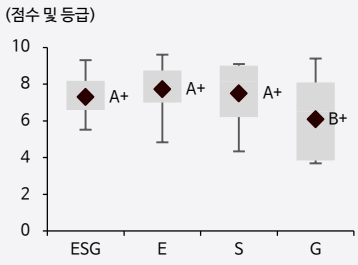
시가총액	88,452.0 십억원
발행주식수(유동비율)	234.0 백만주(20.2%)
52 주 최고가/최저가	514,000 원/268,000 원
일평균 거래액 (60 일)	179,549 백만원
외국인 지분율	4.7%
주요주주 (%)	
LG 화학	79.4
국민연금공단	6.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(11.3)	(5.3)	4.6	4.7
상대	(19.6)	(25.7)	(42.5)	(0.3)

주가



ESG 컨센서스



LG에너지솔루션 2025년 4분기 실적 프리뷰

(십억원, %)	4Q25F	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	컨센서스
매출액	5,825.0	5,699.9	2.2	6,451.2	(9.7)	5,770.8
영업이익	(165.3)	601.3	적전	(225.5)	적지	(23.8)
세전이익	(346.4)	552.8	적전	(304.2)	적지	(140.5)
순이익	(269.6)	536.1	적전	(411.0)	적지	(141.2)
영업이익률	(2.8)	10.5	-	(3.5)	-	(0.4)

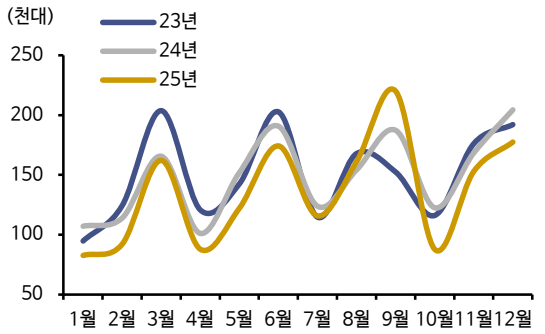
자료: FnGuide, 신한투자증권

LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**6,265**	**5,565**	**5,700**	**5,825**	**5,681**	**6,370**	**7,319**	**7,985**	**25,599**	**33,745**	**25,620**	**23,355**	**27,354**
소형	1,660	1,575	1,693	1,993	1,978	2,232	2,272	2,141	8,806	9,312	7,257	6,921	8,623
- 원통	1,494	1,449	1,524	1,830	1,812	2,102	2,098	1,979	7,370	7,915	6,374	6,297	7,990
- 파우치	166	126	169	163	166	130	174	163	1,436	1,397	883	624	633
중대형	4,605	3,990	4,007	3,832	3,703	4,138	5,047	5,843	16,792	24,434	18,363	16,434	18,731
- EV	4,213	3,655	3,478	2,721	2,356	2,563	2,828	3,276	15,220	22,386	16,678	14,067	11,022
- ESS	391	335	529	1,111	1,347	1,575	2,219	2,568	1,572	2,048	1,685	2,367	7,709
영업이익	**375**	**492**	**601**	**(165)**	**50**	**407**	**875**	**1,043**	**1,214**	**2,163**	**575**	**1,303**	**2,376**
소형	72	68	91	142	122	154	164	136	870	694	194	374	575
중대형	302	424	510	(307)	(72)	254	711	908	344	1,469	381	929	1,801
AMPC	*458*	*491*	*366*	*288*	*268*	*362*	*572*	*734*	*-*	*677*	*1,480*	*1,602*	*1,936*
영업이익률	**6.0**	**8.8**	**10.5**	**(2.8)**	**0.9**	**6.4**	**12.0**	**13.1**	**4.7**	**6.4**	**2.2**	**5.6**	**8.7**
소형	4.4	4.3	5.4	7.1	6.1	6.9	7.2	6.3	9.9	7.5	2.7	5.4	6.7
중대형	6.6	10.6	12.7	(8.0)	(1.9)	6.1	14.1	15.5	2.0	6.0	2.1	5.7	9.6

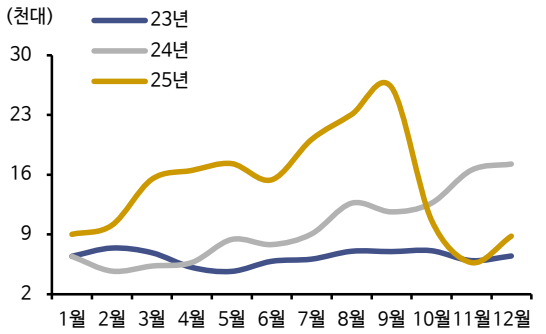
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

테슬라 글로벌 전기차 판매량 추이



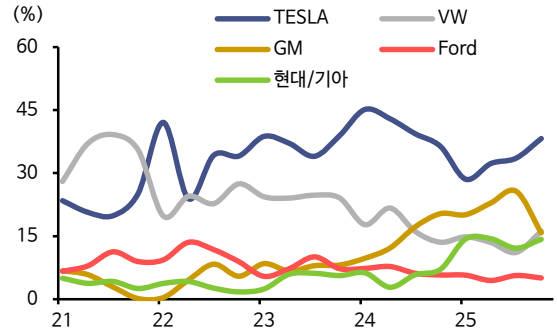
자료: SNER, TESLA, 신한투자증권

GM 북미 전기차 판매량 추이



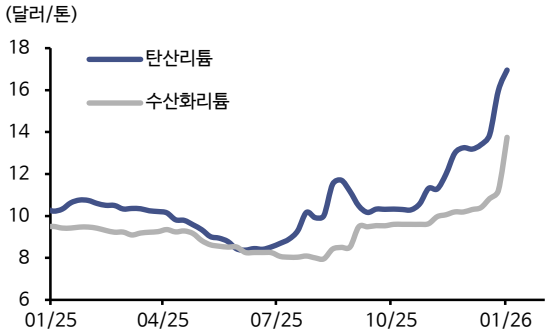
자료: SNER, General Motors, 신한투자증권

LG에너지솔루션 주요 고객사별 비중 (탑재량 기준)



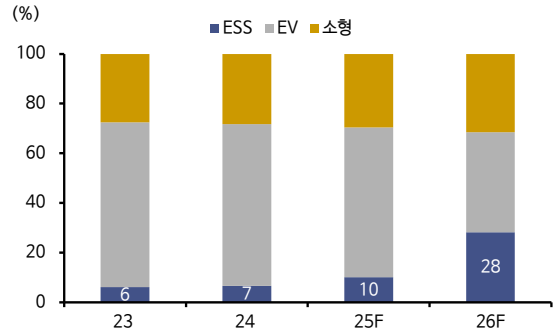
자료: SNER, 신한투자증권

중국 탄산리튬 및 수산화리튬 가격



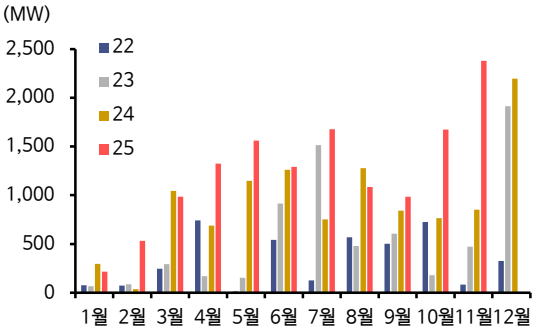
자료: Bloomberg, 신한투자증권

LG에너지솔루션 사업부별 매출액 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

북미 유틸리티용 ESS 설치량 추이



자료: EIA, 신한투자증권

LG에너지솔루션 Valuation

(십억원)	26~27F EBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치				
배터리	9,046.2	15.4	138,890	국내 셀 업체 평균 대비 30% 할증 (美 ESS 성장 최대 수혜 및 중저가 EV향 대응 가능)
총합	9,046.2		138,890	
② 자산가치			77	
③ 순차입금			19,762	26년말 기준
목표 시가총액			119,205	(①+②-③)
발행주식수 (천주)			234,000	보통주 기준
목표주가 (원)			510,000	

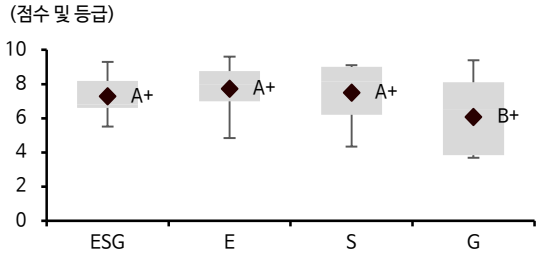
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

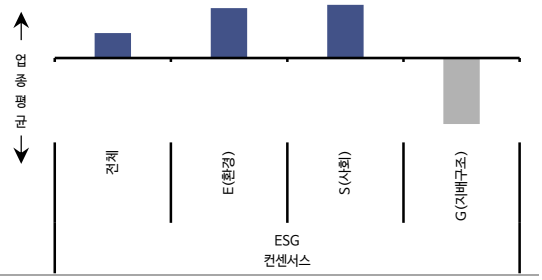
- Plus for Minus, Minus for Plus: ESG의 각 영역에서 불필요한 요소는 줄이고, 필요한 것은 더하는 시스템 구축
- E: 2050년까지 전 밸류체인(Value Chain)에서의 탄소중립 달성 목표 → '탄소네거티브' 실현
- S: 임직원과 모든 이해관계자의 인권을 존중하고, 다양성, 공정성, 포용성의 가치를 실현하는 조직문화 조성
- G: 이사회 중심의 거버넌스를 영위하고자 지속가능한 기업지배구조 구축

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustinvest, 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



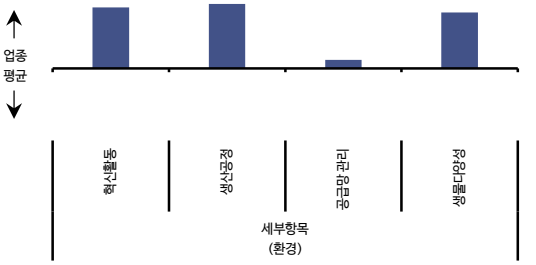
자료: Sustinvest, 신한투자증권

Key Chart

LG에너지솔루션 순환형 배터리 생태계

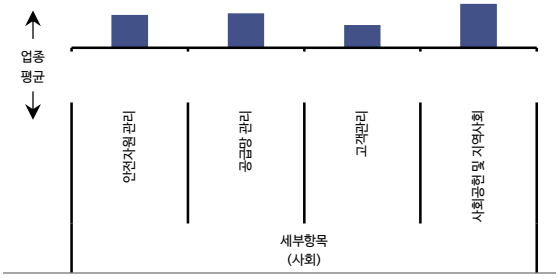
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



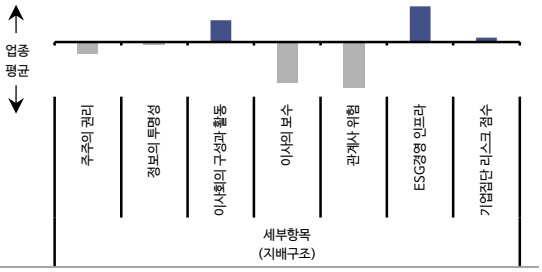
자료: Sustinvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustinvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustinvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	**45,437.1**	**60,306.8**	**66,089.8**	**73,781.3**	**83,963.5**
유동자산	17,208.4	15,327.4	16,465.4	21,314.7	30,405.4
현금및현금성자산	5,068.8	3,898.7	6,146.0	7,169.5	11,120.9
매출채권	5,128.5	4,944.0	4,464.2	6,119.2	8,342.4
재고자산	5,396.3	4,552.4	4,110.5	5,634.4	7,681.5
비유동자산	28,228.7	44,979.4	49,624.4	52,466.7	53,558.1
유형자산	23,654.7	38,349.6	42,627.5	45,536.7	46,587.7
무형자산	876.0	1,284.6	1,362.6	1,114.3	911.3
투자자산	648.3	1,272.4	1,200.9	1,382.1	1,625.6
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**21,063.6**	**29,340.2**	**36,622.1**	**42,956.8**	**48,779.8**
유동부채	10,937.2	12,054.9	15,597.1	18,798.9	23,100.0
단기차입금	1,576.4	1,291.0	2,997.2	2,997.2	2,997.2
매입채무	3,093.7	2,705.5	2,442.9	3,348.5	4,565.2
유동성장기부채	1,635.0	1,199.2	3,963.6	3,963.6	3,963.6
비유동부채	10,126.5	17,285.3	21,025.0	24,157.9	25,679.8
사채	3,116.3	7,775.5	10,609.0	10,609.0	10,609.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	4,673.4	5,125.2	5,296.2	7,296.2	7,296.2
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**24,373.5**	**30,966.5**	**29,467.6**	**30,824.4**	**35,183.6**
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6	17,164.6
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	554.5	2,437.4	2,056.2	2,056.2	2,056.2
이익잉여금	2,364.5	1,397.2	977.0	2,063.4	5,277.4
지배주주지분	**20,200.6**	**21,116.2**	**20,314.8**	**21,401.2**	**24,615.2**
비지배주주지분	4,172.9	9,850.3	9,152.8	9,423.2	10,568.4
*총차입금	11,008.8	15,392.1	22,866.9	24,867.3	24,867.8
*순차입금(순현금)	5,869.5	11,493.3	16,720.8	17,697.7	13,746.7

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**33,745.5**	**25,619.6**	**23,355.3**	**27,354.2**	**38,915.2**
증감률 (%)	31.8	(24.1)	(8.8)	17.1	42.3
매출원가	**28,802.4**	**22,213.6**	**18,958.3**	**19,807.4**	**25,365.1**
매출총이익	**4,943.0**	**3,406.0**	**4,397.0**	**7,546.8**	**13,550.1**
매출총이익률 (%)	14.6	13.3	18.8	27.6	34.8
판매관리비	**3,456.7**	**4,310.6**	**4,408.2**	**5,170.9**	**7,356.3**
영업이익	**2,163.2**	**575.4**	**1,302.8**	**2,376.0**	**6,193.8**
증감률 (%)	78.2	(73.4)	126.4	82.4	160.7
영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.6	8.7	15.9
영업외손익	(119.8)	(226.5)	(758.9)	(629.8)	(592.4)
금융손익	127.8	(212.2)	(591.0)	(629.8)	(592.4)
기타영업외손익	(215.1)	34.8	(165.9)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	(32.5)	(49.1)	(2.0)	0.0	0.0
세전계속사업이익	**2,043.5**	**348.9**	**543.9**	**1,746.2**	**5,601.4**
법인세비용	405.5	10.3	(39.8)	389.4	1,242.2
계속사업이익	1,638.0	338.6	583.7	1,356.8	4,359.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,638.0**	**338.6**	**583.7**	**1,356.8**	**4,359.2**
증감률 (%)	110.0	(79.3)	72.4	132.5	221.3
순이익률 (%)	4.9	1.3	2.5	5.0	11.2
(지배주주)당기순이익	1,237.2	(1,018.7)	(402.7)	1,086.4	3,214.0
(비지배주주)당기순이익	400.8	1,357.3	986.3	270.4	1,145.2
총포괄이익	1,911.1	3,217.3	(261.0)	1,356.8	4,359.2
(지배주주)총포괄이익	1,468.4	915.5	(760.1)	830.9	2,669.6
(비지배주주)총포괄이익	442.7	2,301.9	499.1	525.9	1,689.6
EBITDA	**4,450.1**	**3,621.2**	**4,899.5**	**7,030.8**	**11,061.7**
증감률 (%)	45.6	(18.6)	35.3	43.5	57.3
EBITDA 이익률 (%)	13.2	14.1	21.0	25.7	28.4

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**4,444.2**	**5,111.7**	**3,882.6**	**5,331.4**	**8,721.5**
당기순이익	1,638.0	338.6	583.7	1,356.8	4,359.2
유형자산상각비	2,150.2	2,856.0	3,322.3	4,406.6	4,664.9
무형자산상각비	136.7	189.7	274.3	248.2	203.0
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	136.8	187.7	50.5	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	14.6	(94.2)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(277.0)	691.4	(239.8)	(680.3)	(505.6)
(법인세납부)	(726.1)	(515.2)	(291.1)	(389.4)	(1,242.2)
기타	1,371.0	1,457.7	182.7	389.5	1,242.2
투자활동으로인한현금흐름	**(9,719.3)**	**(12,065.4)**	**(9,299.0)**	**(7,497.2)**	**(5,959.4)**
유형자산의증가(CAPEX)	(9,923.1)	(12,399.0)	(9,157.6)	(7,315.9)	(5,715.9)
유형자산의감소	102.2	74.5	30.8	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(100.8)	(110.7)	(111.0)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(62.3)	(7.7)	(86.7)	(181.3)	(243.5)
기타	264.7	377.5	25.5	(0.0)	0.0
FCF	(5,510.4)	(6,833.8)	(3,881.5)	(1,785.1)	2,668.9
재무활동으로인한현금흐름	**4,354.7**	**5,381.5**	**7,396.8**	**2,000.4**	**0.5**
차입금의 증가(감소)	2,486.1	2,101.0	7,311.2	2,000.4	0.5
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	1,868.6	3,280.5	85.6	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	297.2	1,188.9	1,188.9
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	51.3	402.2	(30.4)	0.0	0.0
현금의증가(감소)	**(869.2)**	**(1,170.1)**	**2,247.2**	**1,023.5**	**3,951.4**
기초현금	5,938.0	5,068.8	3,898.7	6,145.9	7,169.4
기말현금	5,068.8	3,898.7	6,145.9	7,169.4	11,120.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

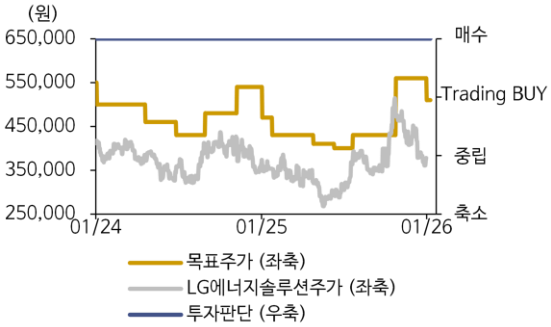
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	7,000	1,447	2,494	5,798	18,629
EPS (지배순이익, 원)	5,287	(4,354)	(1,721)	4,643	13,735
BPS (자본총계, 원)	104,160	132,336	125,930	131,728	150,357
BPS (지배지분, 원)	86,328	90,240	86,816	91,458	105,193
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	61.1	240.5	147.7	65.2	20.3
PER (지배순이익, 배)	80.9	(79.9)	(214.1)	81.4	27.5
PBR (자본총계, 배)	4.1	2.6	2.9	2.9	2.5
PBR (지배지분, 배)	5.0	3.9	4.2	4.1	3.6
EV/EBITDA (배)	24.7	28.4	22.9	16.4	10.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	13.2	14.1	21.0	25.7	28.4
영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.6	8.7	15.9
순이익률 (%)	4.9	1.3	2.5	5.0	11.2
ROA (%)	3.9	0.6	0.9	1.9	5.5
ROE (지배순이익, %)	6.4	(4.9)	(1.9)	5.2	14.0
ROIC (%)	6.0	0.2	2.4	3.9	9.4
안정성					
부채비율 (%)	86.4	94.7	124.3	139.4	138.6
순차입금비율 (%)	24.1	37.1	56.7	57.4	39.1
현금비율 (%)	46.3	32.3	39.4	38.1	48.1
이자보상배율 (배)	6.9	1.0	1.5	2.3	6.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.7	6.6	8.5	8.8	9.2
재고자산회수기간 (일)	67.0	70.9	67.7	65.0	62.4
매출채권회수기간 (일)	53.5	71.8	73.5	70.6	67.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

LG에너지솔루션(373220)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2023년 10월 26일	매수	550,000	(22.4)	(10.3)
2024년 01월 10일	매수	500,000	(21.6)	(16.1)
2024년 04월 26일	매수	460,000	(22.4)	(14.6)
2024년 07월 03일	매수	430,000	(18.7)	(4.2)
2024년 09월 05일	매수	480,000	(15.4)	(9.1)
2024년 11월 14일	매수	540,000	(29.5)	(22.3)
2025년 01월 09일	매수	470,000	(24.6)	(21.2)
2025년 01월 31일	매수	430,000	(20.3)	(10.3)
2025년 05월 02일	매수	410,000	(28.3)	(20.1)
2025년 06월 17일	매수	400,000	(21.7)	(8.0)
2025년 07월 28일	매수	430,000	(10.7)	19.5
2025년 10월 31일	매수	560,000	(23.8)	(13.5)
2026년 01월 07일	매수	510,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이진명, 김명주)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 05일 기준)

매수 (매수)	89.41%	Trading BUY (중립)	7.06%	중립 (중립)	3.53%	축소 (매도)	0.00%