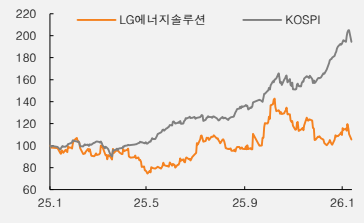


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	520,000원
현재주가(26/2/2)	380,000원
상승여력	36.8%

영업이익(25F,십억원)	1,346
Consensus 영업이익(25F,십억원)	1,391
EPS 성장률(25F,%)	적지
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	17.9
KOSPI	4,949.67
시가총액(십억원)	88,920
발행주식수(백만주)	234
유동주식비율(%)	20.2
외국인 보유비중(%)	4.8
베타(12M) 일간수익률	1.03
52주 최저가(원)	268,000
52주 최고가(원)	514,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.3	1.9	8.0
상대주가	-8.3	-35.8	-45.1



[디스플레이/배터리]

김철중
chuljoong.kim@miraeasset.com

LG에너지솔루션

ESS로 전사 실적 개선 시작

목표주가 52만원 유지. 분기 실적 바닥 통과 중

LG에너지솔루션에 대한 목표주가 52만원을 유지한다. 실적 측면에서 1Q26 매출액 및 영업이익 바닥을 통과하고 있다고 판단하며, 북미 EV 우려가 충분히 반영된 만큼 ESS 실적으로 인한 증익 구간이 27년까지 향후 2개년 간 지속될 것으로 판단한다. 멀티플 측면에서는 북미 ESS 추가 신규 수주에 따른 수주잔고 확대에 주목한다.

4Q25 Review 및 1Q26 Preview

LG에너지솔루션의 4Q25 매출액은 6.1조원(+7.7% QoQ), 영업이익은 -1,220억원(적자전환 QoQ)을 기록하였다. 당사 추정치에 부합하는 수준의 실적을 기록하였다. 1) 북미 EV 라인 출하량 감소에 따른 고정비 부담 및 AMPC 감소, 2) ESS 초기 라인 가동 비용으로 인하여 전분기 대비 적자전환 하였다.

1Q26 매출액은 5.9조원(-3.5% QoQ), 영업이익은 -1,800억원(적자지속 QoQ)을 기록할 것으로 판단한다. 북미 ESS는 전통적 비수기임에도 매출액이 전분기 대비 +35% 증가한 1.8조원을 기록할 것으로 예상하며, AMPC를 제외한 영업이익 역시 흑자 전환할 것으로 판단한다. 4Q25 기준 가동률이 70% 후반까지 상승한 원통형의 경우에도 Tesla 신규 제품 확대에 따라 견조한 실적 추이를 지속할 것으로 전망한다. 전사 기준으로 북미 EV 부진으로 인한 적자가 불가피하나, 이는 고객과 논의 중인 보상금 규모에 따라 상향 조정 가능할 것으로 판단한다.

ESS로만으로 유의미한 증익 구간 진입. 신규 수주 확대 가속

동사의 26년 ESS 사업부 매출액 추정치를 8.6조원 → 10.2조원(+233% YoY)으로 상향 조정한다. 26년 ESS 사업부 매출 비중은 36%까지 증가하며, EV 사업부 매출액(10.4조원 -24% QoQ)과 유사한 수준까지 증가할 것으로 전망한다. 동사는 금번 컨퍼런스 콜에서 26년 ESS 신규 수주 목표를 90GWh로 제시하였다. 4Q25말 기준 수주잔고 140GWh 중 26년 40GWh 이상의 출하를 가정 시, 26년 말 예상 수주잔고는 190GWh 수준 일 것으로 예상된다. 특히, 최근 전력원 투자의 주체가 유틸리티 사업자 → 빅테크로 변화하며 과거 대비 긴 시계열의 수주 확보가 가능할 것으로 판단한다. 북미 EV의 실적 추정치는 기 하향 조정하였으며, 1) 2Q26부터는 ESS의 매출 및 이익 기여 본격화, 2) EV 관련 보상금 인식, 3) 원가-판가 스프레드 개선으

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	33,745	25,620	23,671	28,307	35,055
영업이익 (십억원)	2,163	575	1,346	1,642	3,892
영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.7	5.8	11.1
순이익 (십억원)	1,237	-1,019	-554	707	2,514
EPS (원)	5,287	-4,354	-2,369	3,023	10,744
ROE (%)	6.4	-4.9	-2.7	3.4	11.4
P/E (배)	80.9	-	-	125.7	35.4
P/B (배)	5.0	3.9	4.3	4.3	3.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG에너지솔루션 목표주가 산출

Operating Value	EBITDA	EV/EBITDA	EV	비고
합산 가치 (십억원)			140,760	
ESS(AMPC 포함)	3,167	25	79,170	27년 예상 실적
소형 배터리	1,538	15	23,064	27년 예상 실적
EV(AMPC 포함)	2,568	15	38,525	3Q26~2Q27 예상 EBITDA
27년 예상 순차입금 (십억원)			19,287	27년 예상 순차입금
적정 시가총액 (십억원)			121,473	
주식 수 (백만주)			234,000	
목표 주가 (원)			520,000	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. LG에너지솔루션 분기 실적 추정

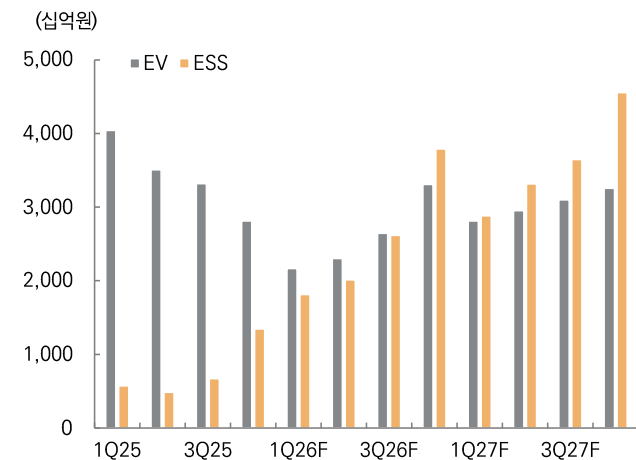
(십억원, %)

	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025F	2026F	2027F
매출액	5,925	6,187	7,159	9,036	7,541	8,220	8,918	10,222	23,670	28,307	34,900
Small	1,947	1,875	1,898	1,936	1,848	1,954	2,173	2,411	6,916	7,656	8,385
EV	2,166	2,301	2,646	3,308	2,811	2,952	3,100	3,255	13,679	10,421	12,118
ESS	1,812	2,012	2,615	3,792	2,882	3,314	3,645	4,557	3,074	10,230	14,398
OP	-179	122	707	991	727	896	997	1,192	1,346	1,642	3,811
Small	99	122	124	123	120	110	130	203	445	469	562
EV	-503	-299	5	25	14	5	19	13	-585	-773	51
ESS	36	80	131	228	144	166	182	228	-164	475	720
AMPC	189	218	448	616	448	616	665	749	1,650	1,471	2,478
OPM	-3.0	2.0	9.9	11.0	9.6	10.9	11.2	11.7	5.7	5.8	10.9
Small	5.1	6.5	6.5	6.4	6.5	5.6	6.0	8.4	6.4	6.1	6.7
EV	-23.2	-13.0	0.2	0.7	0.5	0.2	0.6	0.4	-4.3	-7.4	0.4
ESS	2.0	4.0	5.0	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0	-5.3	4.6	5.0
EBITDA	764	1,075	1,686	2,029	1,719	1,932	2,129	2,425	5,038	5,554	8,205
Small	317	340	342	341	338	350	382	467	1,313	1,340	1,538
EV	132	336	635	655	644	635	681	708	1,953	1,756	2,667
ESS	127	181	261	417	288	331	401	501	89	986	1,522
AMPC	189	218	448	616	448	616	665	749	1,650	1,471	2,478

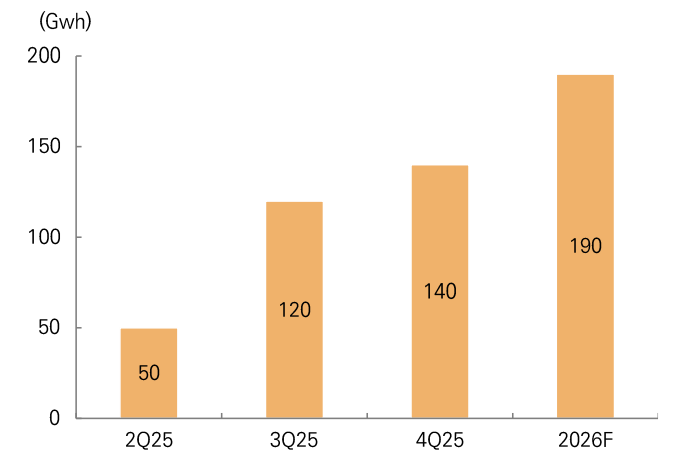
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. LG에너지솔루션 EV, ESS 매출액 비교

그림 2. LG에너지솔루션 ESS 수주잔고 추이 및 예상



자료: 미래에셋증권 리서치센터



자료: 미래에셋증권 리서치센터

LG에너지솔루션 (373220)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	25,620	23,671	28,307	35,055
매출원가	22,214	19,440	22,760	27,180
매출총이익	3,406	4,231	5,547	7,875
판매비와관리비	4,311	4,532	5,376	6,462
조정영업이익	575	1,346	1,642	3,892
영업이익	575	1,346	1,642	3,892
비영업손익	-226	-1,250	-543	-526
금융손익	-341	-635	-769	-764
관계기업등 투자손익	-49	-12	-13	-14
세전계속사업손익	349	96	1,099	3,366
계속사업법인세비용	10	13	110	337
계속사업이익	339	83	989	3,029
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	339	83	989	3,029
지배주주	-1,019	-554	707	2,514
비지배주주	1,357	637	282	515
총포괄이익	3,217	-762	989	3,029
지배주주	915	-1,067	606	1,855
비지배주주	2,302	305	383	1,174
EBITDA	2,141	5,038	5,554	8,285
FCF	-7,287	-5,768	-3,031	2,307
EBITDA 마진율 (%)	8.4	21.3	19.6	23.6
영업이익률 (%)	2.2	5.7	5.8	11.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.0	-2.3	2.5	7.2

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	5,112	3,247	2,969	7,107
당기순이익	339	83	989	3,029
비현금수익비용가감	4,984	4,583	4,804	5,508
유형자산감가상각비	2,856	3,421	3,677	4,199
무형자산상각비	190	270	235	194
기타	1,938	892	892	1,115
영업활동으로인한자산및부채의변동	691	-479	-1,945	-330
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	664	-159	-2,463	-1,141
재고자산 감소(증가)	984	-649	-2,480	-1,149
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-924	-576	989	458
법인세납부	-515	-344	-110	-337
투자활동으로 인한 현금흐름	-12,065	-8,754	-6,000	-4,800
유형자산처분(취득)	-12,324	-8,984	-6,000	-4,800
무형자산감소(증가)	-111	-111	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-277	479	0	0
기타투자활동	647	-138	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	5,382	7,397	1	0
장단기금융부채의 증가(감소)	4,383	7,475	1	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	999	-78	0	0
현금의 증가	-1,170	2,536	-3,071	2,280
기초현금	5,069	3,899	6,435	3,364
기말현금	3,899	6,435	3,364	5,644

자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

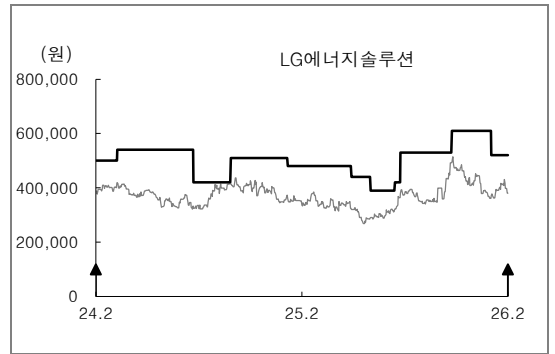
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	15,327	18,759	21,498	26,470
현금 및 현금성자산	3,899	6,435	3,364	5,644
매출채권 및 기타채권	5,516	5,768	8,487	9,747
재고자산	4,552	5,261	7,741	8,890
기타유동자산	1,360	1,295	1,906	2,189
비유동자산	44,979	48,298	50,414	50,834
관계기업투자등	62	59	87	100
유형자산	38,350	42,386	44,708	45,309
무형자산	1,285	1,367	1,132	938
자산총계	60,307	67,057	71,912	77,304
유동부채	12,055	16,519	18,686	20,262
매입채무 및 기타채무	2,705	2,099	3,088	3,546
단기금융부채	2,491	6,962	6,962	6,963
기타유동부채	6,859	7,458	8,636	9,753
비유동부채	17,285	21,572	23,270	24,057
장기금융부채	12,901	17,969	17,969	17,969
기타비유동부채	4,384	3,603	5,301	6,088
부채총계	29,340	38,091	41,956	44,319
지배주주지분	21,117	20,163	20,871	23,385
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,397	825	1,533	4,047
비지배주주지분	9,850	8,803	9,085	9,600
자본총계	30,967	28,966	29,956	32,985

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	-	-	125.7	35.4
P/CF (x)	15.3	18.5	15.3	10.4
P/B (x)	3.9	4.3	4.3	3.8
EV/EBITDA (x)	48.0	22.5	21.5	14.2
EPS (원)	-4,354	-2,369	3,023	10,744
CFPS (원)	22,748	19,936	24,757	36,483
BPS (원)	90,240	86,167	89,190	99,934
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-24.1	-7.6	19.6	23.8
EBITDA증가율 (%)	-51.9	135.3	10.2	49.2
조정영업이익증가율 (%)	-73.4	133.9	22.0	137.1
EPS증가율 (%)	적전	적지	흑전	255.4
매출채권 회전율 (회)	5.1	4.7	4.4	4.2
재고자산 회전율 (회)	5.2	4.8	4.4	4.2
매입채무 회전율 (회)	7.7	8.1	8.8	8.2
ROA (%)	0.6	0.1	1.4	4.1
ROE (%)	-4.9	-2.7	3.4	11.4
ROIC (%)	1.5	1.9	2.9	6.4
부채비율 (%)	94.7	131.5	140.1	134.4
유동비율 (%)	127.1	113.6	115.0	130.6
순차입금/자기자본 (%)	37.1	63.9	72.0	58.5
조정영업이익/금융비용 (x)	1.0	1.6	1.7	4.1

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG에너지솔루션 (373220)				
2026.01.05	매수	520,000	-	-
2025.10.27	매수	610,000	-28.68	-15.74
2025.07.28	매수	530,000	-29.07	-7.17
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2024.01.30	매수	500,000	-20.65	-16.10



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.