2 차전지

LG에너지솔루션 373220

ESS 외형 성장

Nov 20, 2026

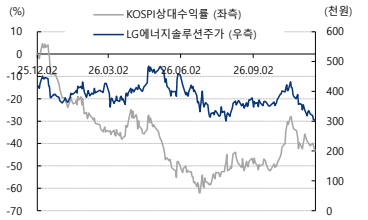
Buy 유지

TP 570,000 원 유지

Company Data

현재가(11/19)	302,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	484,500 원
52 주 최저가(보통주)	300,500 원
KOSPI (11/19)	5,137.89p
KOSDAQ (11/19)	684.81p
자본금	1,170 억원
시가총액	706,680 억원
발행주식수(보통주)	23,400 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	39.6 만주
평균거래대금(60 일)	1,370 억원
외국인지분(보통주)	5.43%
주요주주	
LG 화학	79.38%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-30.1	-24.5	-31.0
상대주가	-21.5	6.9	-47.2



IT 최보영
3771-9724, 20190031@iprovest.com

KYOBO 교보증권

ESS 외형 성장

북미 ESS 시장은 재생에너지 확대와 전력망 운영 효율 개선 수요가 맞물리며 성장 기반 강화되고 있음. 빅테크의 데이터센터 투자 확대와 함께 고객시설에 직접 설치하는 BTM ESS 수요도 부각되고 있으며, 직접 계약을 통한 고객 및 적용처 다변화가 진행 중임. 현지 생산과 비중국 공급망 확보의 중요성이 높아지면서 북미 생산 기반을 보유한 국내 배터리 업체의 수주 기회 확대될 전망. 물량 확보와 함께 공급 조건 및 프로젝트별 수익성을 고려한 선별 수주의 중요성 높아지고 있음.

유럽에서는 LFP·HVM 등 중저가 제품 대응 확대가 고객 물량 확보와 공장 가동률 회복으로 이어지고 있음. EV 수요 회복 속도는 지역과 고객사별로 차이가 있어, 확보한 생산능력을 실제 출하로 연결하는 제품 경쟁력이 중요해지는 구간임. 가동률 회복과 제품 믹스 개선이 고정비 부담 완화 및 점진적인 수익성 개선을 뒷받침할 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 570,000원 유지

주요 투자포인트는 1) 빅테크향 BTM ESS 직접 계약을 통한 고객 다변화, 2) ESS 출하 확대와 생산효율 개선, 3) 유럽 EV 공장 가동률 회복임.

ESS 수익성 개선 속도는 팩·링크 등 후공정의 공급 병목 완화와 생산 안정화가 좌우할 전망. 생산라인 전환과 초기 가동에 따른 비용 부담이 낮아지면 출하 증가에 따른 고정비 분산 효과도 확대될 것으로 예상됨. 수주잔고의 실제 출하 전환과 보조금 제외 영업흑자 정착 여부를 지속 점검할 필요 있음. 모회사 지분 매각에 따른 오버행과 일부 ESS 수주 이연 가능성은 단기 주가 변수로 남아 있음.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**25,620**	**23,672**	**33,846**	**42,550**	**50,063**
YoY(%)	-24.1	-7.6	43.0	25.7	17.7
영업이익(십억원)	**575**	**1,346**	**1,920**	**3,827**	**5,299**
OP 마진(%)	2.2	5.7	5.7	9.0	10.6
순이익(십억원)	**339**	**81**	**369**	**689**	**916**
EPS(원)	-4,354	-4,585	-20,952	-39,104	-51,946
YoY(%)	적전	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-79.9	-80.4	-14.6	-7.8	-5.9
PCR(배)	20.5	19.4	38.7	-60.7	-21.9
PBR(배)	3.9	4.3	3.5	3.5	3.5
EV/EBITDA(배)	28.7	23.1	20.8	17.0	15.5
ROE(%)	-4.9	-5.2	-24.2	-45.3	-60.1

[LG에너지솔루션 373220]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	33,846	42,550	50,063
매출원가	22,214	19,440	27,198	32,788	37,811
매출총이익	3,406	4,232	6,648	9,762	12,252
매출총이익률 (%)	13.3	17.9	19.6	22.9	24.5
판매비와관리비	4,311	4,533	6,375	7,582	8,600
영업이익	575	1,346	1,920	3,827	5,299
영업이익률 (%)	2.2	5.7	5.7	9.0	10.6
EBITDA	3,621	5,037	5,187	6,729	7,877
EBITDA Margin (%)	14.1	21.3	15.3	15.8	15.7
영업외손익	-227	-932	-27	-295	-607
관계기업손익	-49	-2	2	2	2
금융수익	1,048	1,018	633	555	468
금융비용	-1,261	-1,104	-1,151	-1,340	-1,566
기타	35	-844	489	489	489
법인세비용차감전순손익	349	414	1,893	3,532	4,692
법인세비용	10	333	1,523	2,843	3,777
계속사업순손익	339	81	369	689	916
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	339	81	369	689	916
당기순이익률 (%)	1.3	0.3	1.1	1.6	1.8
비지배지분순이익	1,357	1,154	5,272	9,840	13,071
지배지분순이익	-1,019	-1,073	-4,903	-9,150	-12,155
지배순이익률 (%)	-4.0	-4.5	-14.5	-21.5	-24.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2,879	-71	-71	-71	-71
포괄순이익	3,217	10	298	618	844
비지배지분포괄이익	2,302	911	28,038	58,125	79,409
지배지분포괄이익	915	-901	-27,740	-57,507	-78,565

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	15,327	18,412	22,384	20,476	19,989
현금및현금성자산	3,899	3,779	5,976	4,566	3,014
매출채권 및 기타채권	5,548	4,899	7,342	5,877	6,107
재고자산	4,552	4,350	3,761	4,728	5,563
기타유동자산	1,329	5,383	5,305	5,305	5,305
비유동자산	44,979	48,736	55,463	63,421	71,716
유형자산	38,350	40,795	48,600	56,748	65,203
관계기업투자금	62	78	107	137	166
기타금융자산	1,210	1,445	1,445	1,445	1,445
기타비유동자산	5,357	6,419	5,312	5,092	4,902
자산총계	60,307	67,148	77,847	83,897	91,705
유동부채	12,055	16,785	19,490	21,887	24,495
매입채무 및 기타채무	8,361	8,254	9,179	9,971	10,654
차입금	1,291	2,681	3,217	3,860	4,632
유동성채무	1,199	4,006	4,807	5,768	6,922
기타유동부채	1,204	1,845	2,288	2,287	2,287
비유동부채	17,285	21,041	28,330	32,679	37,873
차입금	4,866	4,735	4,877	5,023	5,174
사채	7,776	10,778	17,245	20,694	24,833
기타비유동부채	4,644	5,528	6,208	6,961	7,866
부채총계	29,340	37,826	48,521	54,566	62,368
지배지분	21,116	20,216	20,219	20,222	20,226
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	1,397	332	336	339	342
기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배지분	9,850	9,106	9,108	9,109	9,111
자본총계	30,967	29,322	29,326	29,331	29,336
총차입금	16,391	24,922	33,440	38,729	45,050

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,112	4,432	2,672	4,845	3,076
당기순이익	0	0	369	689	916
비현금항목의 가감	4,984	5,524	6,750	7,972	8,894
감가상각비	2,856	3,414	3,040	2,707	2,411
외환손익	-9	-24	-458	-458	-458
지분법평가손익	0	0	-2	-2	-2
기타	2,138	2,134	4,171	5,725	6,943
자산부채의 증감	691	-365	-2,143	75	-1,595
기타현금흐름	-564	-726	-2,305	-3,892	-5,138
투자활동 현금흐름	-12,065	-10,881	-10,808	-10,819	-10,829
투자자산	-8	-28	-28	-28	-28
유형자산	-12,399	-10,834	-10,845	-10,856	-10,866
기타	341	-20	65	65	65
재무활동 현금흐름	5,382	6,286	7,453	4,262	5,277
단기차입금	0	0	536	643	772
사채	0	0	6,467	3,449	4,139
장기차입금	2,101	7,224	142	146	151
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	3,281	-938	308	23	216
현금의 증감	-1,170	-119	2,196	-1,410	-1,551
기초 현금	5,069	3,899	3,779	5,976	4,566
기말 현금	3,899	3,779	5,976	4,566	3,014
NOPLAT	558	263	375	747	1,034
FCF	-8,103	-7,245	-9,345	-7,131	-8,849

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-4,354	-4,585	-20,952	-39,104	-51,946
PER	-79.9	-80.4	-14.6	-7.8	-5.9
BPS	90,240	86,391	86,405	86,420	86,434
PBR	3.9	4.3	3.5	3.5	3.5
EBITDAPS	15,475	21,527	22,167	28,756	33,661
EV/EBITDA	28.7	23.1	20.8	17.0	15.5
SPS	109,485	101,161	144,641	181,838	213,944
PSR	3.2	3.6	2.1	1.7	1.4
CFPS	-34,630	-30,962	-39,938	-30,476	-37,818
DPS	0	0	0	0	0

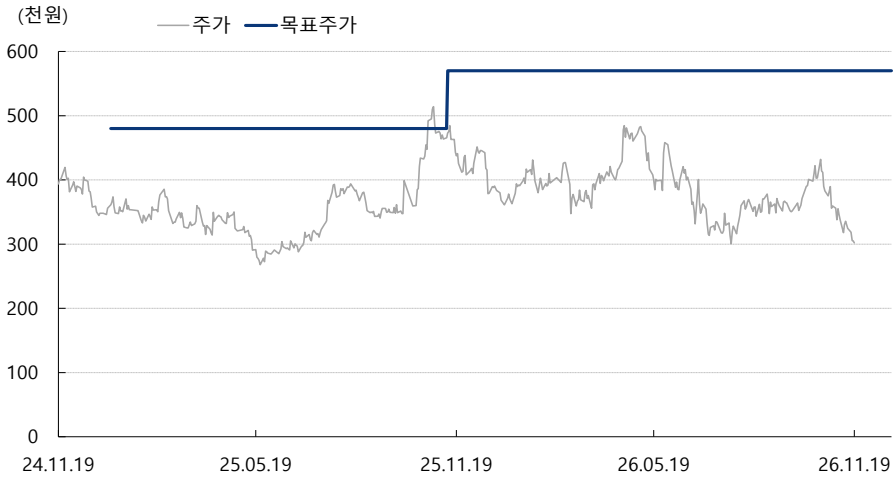
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-24.1	-7.6	43.0	25.7	17.7
영업이익 증가율	-73.4	134.0	42.6	99.3	38.5
순이익 증가율	-79.3	-76.1	357.0	86.6	32.8
수익성					
ROIC	1.6	0.6	0.7	1.3	1.6
ROA	-1.9	-1.7	-6.8	-11.3	-13.8
ROE	-4.9	-5.2	-24.2	-45.3	-60.1
안정성					
부채비율	94.7	129.0	165.5	186.0	212.6
순차입금비율	27.2	37.1	43.0	46.2	49.1
이자보상배율	1.0	1.6	1.7	2.9	3.4

자료 LG 에너지솔루션, 교보증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.05.31	매수	500,000		FALSE	2024.07.26	매수	480,000	(22.35)	FALSE
2022.07.28	매수	500,000		FALSE	2024.09.30	매수	480,000	(15.29)	FALSE
2022.10.27	매수	600,000		FALSE	2024.10.30	매수	480,000	(17.79)	FALSE
2023.01.30	매수	600,000		FALSE	2025.01.06	매수	480,000	(19.29)	FALSE
2023.04.27	매수	700,000		FALSE	2025.01.31	매수	480,000	(24.89)	FALSE
2023.07.05	매수	700,000		FALSE	2025.11.11	매수	570,000	(29.44)	FALSE
2023.07.28	매수	700,000		FALSE	2026.03.30	매수	570,000	(28.41)	FALSE
2023.10.04	매수	700,000		FALSE	2026.05.04	매수	570,000	(27.91)	FALSE
2023.10.26	매수	610,000		FALSE	2026.11.20	매수	570,000		FALSE
2024.01.29	매수	480,000	(18.21)	FALSE					
2024.04.26	매수	480,000	(22.19)	FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	3.6	0.0	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하