

## Company Update

Analyst 이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 560,000원

현재가 (1/29) 416,500원

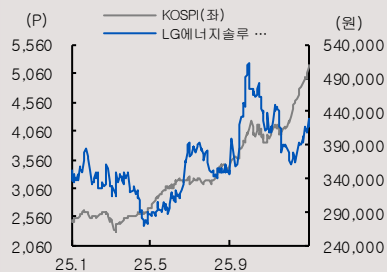
KOSPI (1/29)	5,221.25pt
시가총액	97,461십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
52주 최고가	514,000원
최저가	268,000원
60일 일평균거래대금	160십억원
외국인 지분율	4.9%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
LG화학	79.38%
국민연금공단	6.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11%	-34%	-43%
절대기준	10%	6%	18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	560,000	560,000	-
EPS(25)	721	1,059	▼
EPS(26)	3,875	4,553	▼

### LG에너지솔루션 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# LG에너지솔루션 (373220)

## 이제 진짜 바닥이 보인다

### 25년 4분기, EV Down, ESS Up

LG에너지솔루션의 4Q25 매출액 6조 1,420억원(QoQ +7.8%), 영업이익 -1,220억원(QoQ 적전, AMPC 3,330억원 반영), OPM -2.0%(QoQ -12.6%p)로 영업이익 기준 컨센서스(매출액 5.7조원, 영업이익 -620억원)를 하회했다. 미국 전기차 보조금 폐지 여파로 미국 내 GM 판매량 부진과 더불어 유럽 시장에서의 현대차 수요 부진 및 고객사의 연말 재고 감축 영향으로 중대형 EV 매출액은 2.6조원으로 QoQ -20.2% 감소했다. ESS는 북미 중심으로 판매 물량 증가에 따라 매출액 1.6조원 QoQ +104.7%를 기록했다. 수익성은 조지아 이슈에 따른 ESS 라인 중단 영향과 중대형 EV 수요 부진으로 적자를 기록했다.

### 26년 1분기, 상반기도 여전히 ESS만 좋다

LG에너지솔루션의 1Q26 매출액 6조 460억원(QoQ -1.6%), 영업이익 -810억원(QoQ -33.6%, AMPC 2,650억원 반영), OPM -1.3%(QoQ +0.7%p)로 전망한다. 2026년 연간으로 EV 매출은 YoY -25.7% 감소한 9.9조원, ESS 매출은 YoY +192.0% 증가한 10.5조원으로 전망한다. EV향 출하는 1H26 저조할 것으로 전망하며 주요 고객사들의 수요 회복은 2H26로 기대한다. 글로벌 ESS CAPA는 26년 기준 41GWh(중국 7GWh, 한국 1GWh, 미국 30GWh, 폴란드 3GWh)에서 60GWh로 미국을 중심으로 상향 조정했다. 미국은 기존 30GWh에서 49GWh(홀란드 17GWh, STL 12GWh, Honda 10GWh, 랜싱 10GWh)로 상향 조정된 것으로 추정한다.

### 투자의견 매수, 목표주가 560,000원 유지

LG에너지솔루션에 대한 투자의견은 매수 유지, 목표주가는 560,000원을 유지한다. 2026년 가이던스는 매출액 YoY +15~20% 수준, OPM은 +Mid Single%, CAPEX는 YoY -40% 이상 축소를 제시했다. AMPC 수취 물량은 2025년 33GWh였으나, 2026년은 28GWh로 물량이 감소할 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,672	27,563	36,883
영업이익	2,163	575	1,346	1,737	4,976
세전이익	2,043	349	894	1,605	4,908
지배주주순이익	1,237	-1,019	169	907	1,377
EPS(원)	5,287	-4,354	721	3,875	5,886
증가율(%)	60.0	-182.3	-116.6	437.7	51.9
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.7	6.3	13.5
순이익률(%)	4.9	1.3	2.6	4.4	10.3
ROE(%)	6.4	-4.9	0.8	4.1	5.9
PER	80.9	-79.9	511.3	111.2	73.2
PBR	5.0	3.9	4.0	4.4	4.1
EV/EBITDA	24.7	28.7	19.2	14.0	10.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG에너지솔루션 실적 추정 변경 내용

(단위: 십억원 %)	4Q25 실적			2025 실적		
	실적치	기존 추정치	차이	실적치	기존 추정치	차이
중대형	4,254	4,270	-0.4%	16,939	16,955	-0.1%
EV	2,633	2,670	-1.4%	13,353	13,390	-0.3%
ESS	1,621	1,601	1.3%	3,586	3,566	0.6%
소형	1,888	1,888	0.0%	6,734	6,734	0.0%
매출액	6,142	6,159	-0.3%	23,673	23,689	-0.1%
중대형	-588	-475	23.8%	-687	-574	적지
EV	-440	-403	9.1%	-516	-480	적지
ESS	-149	-72	106.3%	-171	-94	적전
소형	133	180	-26.0%	386	433	-10.8%
AMPC	333	298	11.7%	1,647	1,612	2.2%
영업이익(+AMPC)	-122	3	적전	1,346	1,471	-8.5%
영업이익(-AMPC)	-455	-295	적지	-301	-141	적지

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 2. LG에너지솔루션 실적 비교

(단위: 십억원, %)	4Q25P	4Q24	3Q25	4Q25 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	6,142	6,451	5,700	5,765	-4.8%	7.8%	6.5%
영업이익	-122	-568	601	-62	적지	적전	적확
OPM(%)	-2.0%	-8.8%	10.6%	-1.1%	6.8%p	-12.5%p	-0.9%p

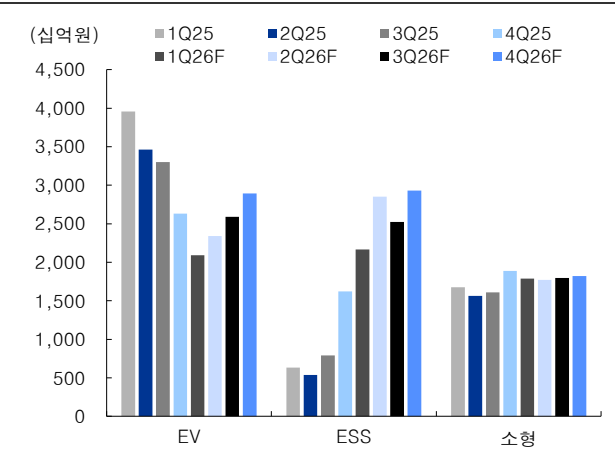
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 3. LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F	2027F
매출액	6,265	5,565	5,700	6,142	6,046	6,961	6,913	7,643	23,673	27,563	36,883
중대형	4,590	4,002	4,093	4,254	4,258	5,191	5,115	5,823	16,939	20,388	29,262
EV	3,956	3,463	3,301	2,633	2,092	2,339	2,592	2,894	13,353	9,916	13,819
ESS	634	539	792	1,621	2,166	2,853	2,523	2,929	3,586	10,471	15,444
소형	1,675	1,563	1,608	1,888	1,788	1,770	1,798	1,819	6,734	7,175	7,620
QoQ	-2.9%	-11.2%	2.4%	7.8%	-1.6%	15.1%	-0.7%	10.6%			
YoY	2.2%	-9.7%	-17.1%	-4.8%	-3.5%	25.1%	21.3%	24.4%	-7.6%	16.4%	33.8%
영업이익	375	492	601	-122	-81	394	542	882	1,346	1,737	4,976
중대형	-176	-61	138	-588	-445	-100	47	324	-687	-174	1,919
EV	-101	-66	90	-440	-512	-246	-132	84	-516	-806	622
ESS	-75	5	48	-149	67	145	179	240	-171	632	1,297
소형	93	62	98	133	99	102	105	107	386	413	492
AMPC	458	491	366	333	265	392	390	452	1,647	1,499	2,565
QoQ	-166.0%	31.2%	22.3%	-120.3%	-33.6%	-585.9%	37.7%	62.7%			
YoY	138.3%	151.8%	34.1%	-78.5%	-121.6%	-19.9%	-9.9%	-823.0%	476.3%	29.0%	186.5%
OPM(+AMPC, %)	6.0%	8.8%	10.6%	-2.0%	-1.3%	5.7%	7.8%	11.5%	5.7%	6.3%	13.5%
OPM(-AMPC, %)	-1.3%	0.0%	4.1%	-7.4%	-5.7%	0.0%	2.2%	5.6%	-1.3%	0.9%	6.5%
중대형	-3.8%	-1.5%	3.4%	-13.8%	-10.5%	-1.9%	0.9%	5.6%	-4.1%	-0.9%	6.6%
EV	-2.6%	-1.9%	2.7%	-16.7%	-24.5%	-10.5%	-5.1%	2.9%	-3.9%	-8.1%	4.5%
ESS	-11.9%	-15.1%	6.1%	-9.2%	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%	-4.8%	6.0%	8.4%
소형	5.6%	4.0%	6.1%	7.1%	5.6%	5.7%	5.8%	5.9%	5.7%	5.7%	6.5%

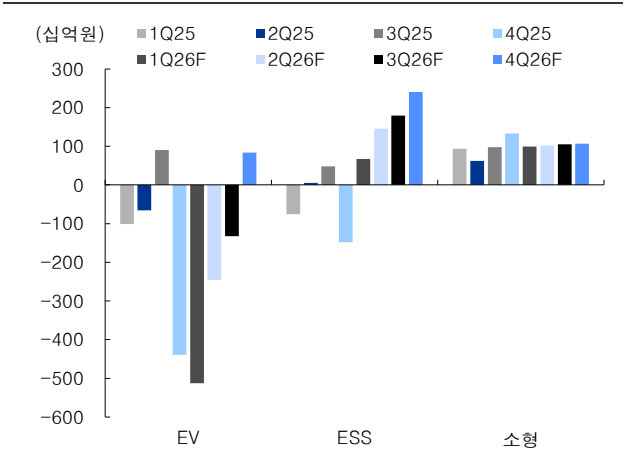
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 1. LG에너지솔루션 부문별 매출액 추이



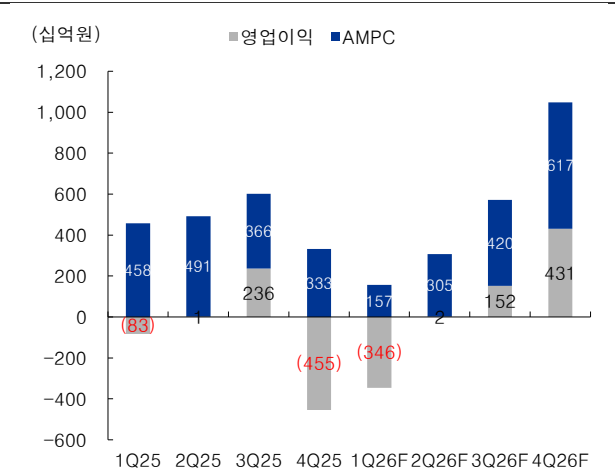
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 부문별 영업이익 추이



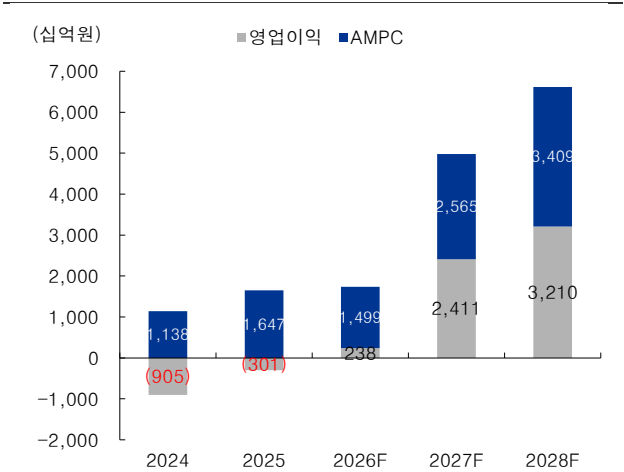
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 3. LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



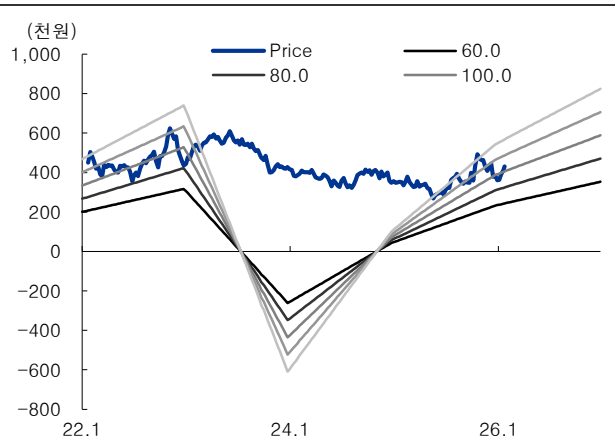
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 연간 영업이익 추이



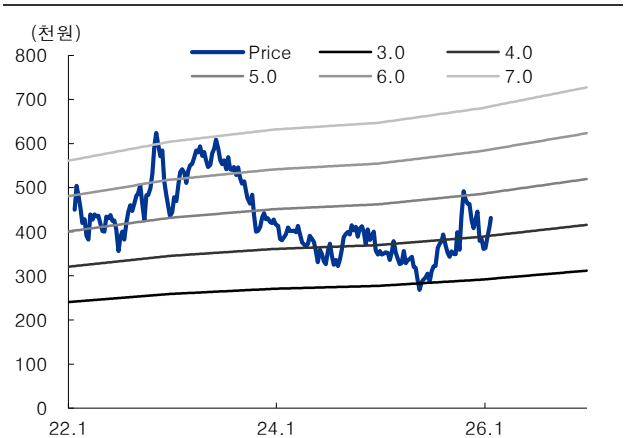
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 5. LG에너지솔루션 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 6. LG에너지솔루션 12MF PBR 밴드



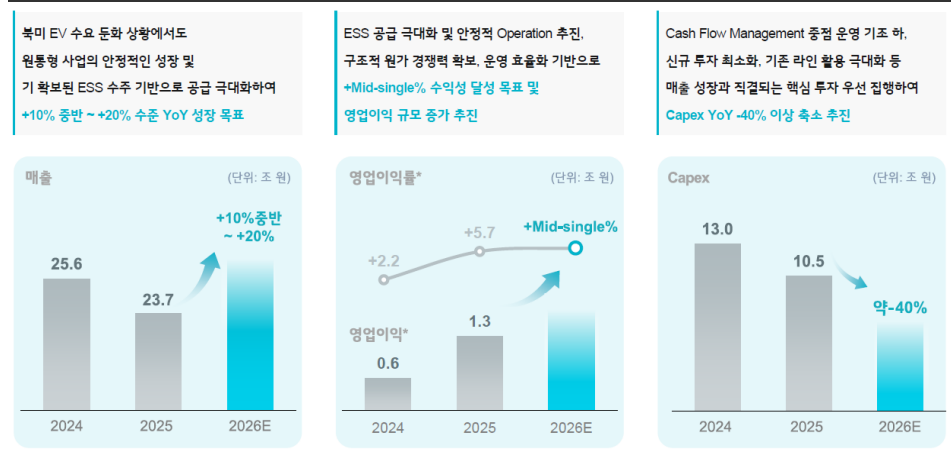
자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 7. LG에너지솔루션의 2026년 성장전략



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션의 2026년 연간 가이드선



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 4. LG에너지솔루션 LGES 복미 배터리 생산 CAPA

기업	생산 형태	지역	규모(GWh)	가동시기
LGES	GM	오하이오	40	가동중
		테네시	40	가동중
	단독	미시간(렌싱)	40	1H26
		미시간(홀란드)	21	가동중
		애리조나	36	2H26
	Stellantis	캐나다	40	가동중
	Honda	오하이오	40	1H26
HMG	조지아	30	2H26	
합계			287	

자료: IBK투자증권 / 참고: Stellantis는 ESS 12GWh만 설치, GM은 각각 20GWh만 설치, 렌싱은 정확한 CAPA 미정

LG에너지솔루션 (373220)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	23,672	27,563	36,883
증가율(%)	31.8	-24.1	-7.6	16.4	33.8
매출원가	28,802	22,214	19,440	22,577	29,720
매출총이익	4,943	3,406	4,232	4,986	7,163
매출총이익률(%)	14.6	13.3	17.9	18.1	19.4
판매비	3,457	4,311	4,533	4,748	4,752
판매비율(%)	10.2	16.8	19.1	17.2	12.9
영업이익	2,163	575	1,346	1,737	4,976
증가율(%)	78.2	-73.4	133.9	29.1	186.5
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.7	6.3	13.5
순금융손익	128	-212	-374	-83	-23
이자손익	-138	-341	-537	-678	-603
기타	266	129	163	595	580
기타영업외손익	-215	35	-71	-30	-26
총속/관계기업손익	-32	-49	-7	-18	-19
세전이익	2,043	349	894	1,605	4,908
법인세	405	10	274	387	1,117
법인세율	19.8	2.9	30.6	24.1	22.8
계속사업이익	1,638	339	620	1,218	3,791
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,638	339	620	1,218	3,791
증가율(%)	110.0	-79.3	83.0	96.6	211.2
당기순이익률(%)	4.9	1.3	2.6	4.4	10.3
지배주주당기순이익	1,237	-1,019	169	907	1,377
기타포괄이익	273	2,879	322	201	203
총포괄이익	1,911	3,217	942	1,419	3,994
EBITDA	4,450	3,621	5,990	9,257	12,510
증가율(%)	45.6	-18.6	65.4	54.5	35.1
EBITDA마진율(%)	13.2	14.1	25.3	33.6	33.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	5,287	-4,354	721	3,875	5,886
BPS	86,328	90,240	92,423	97,157	103,911
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	80.9	-79.9	511.3	111.2	73.2
PBR	5.0	3.9	4.0	4.4	4.1
EV/EBITDA	24.7	28.7	19.2	14.0	10.2
성장성지표(%)					
매출증가율	31.8	-24.1	-7.6	16.4	33.8
EPS증가율	60.0	-182.3	-116.6	437.7	51.9
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	6.4	-4.9	0.8	4.1	5.9
ROA	3.9	0.6	1.0	1.8	5.2
ROIC	6.7	1.0	1.4	2.6	7.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	86.4	94.7	102.0	107.2	110.1
순차입금 비율(%)	24.0	37.1	54.6	50.4	35.1
이자보상배율(배)	4.7	-1.6	-0.4	0.3	2.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.8	5.1	5.8	8.0	9.1
재고자산회전율	5.4	5.2	5.0	4.9	5.0
총자산회전율	0.8	0.5	0.4	0.4	0.5

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	13,125	16,084	24,015
현금및현금성자산	5,069	3,899	3,126	3,997	7,879
유가증권	5	0	31	38	51
매출채권	5,128	4,944	3,276	3,597	4,525
재고자산	5,396	4,552	4,914	6,239	8,578
비유동자산	28,229	44,979	51,129	52,769	54,200
유형자산	23,655	38,350	44,659	45,325	44,950
무형자산	876	1,285	1,291	1,106	947
투자자산	648	1,272	1,402	1,640	1,975
자산총계	45,437	60,307	64,254	68,853	78,215
유동부채	10,937	12,055	12,093	14,247	18,004
매입채무및기타채무	3,094	2,705	2,775	3,453	4,651
단기차입금	1,576	1,291	1,606	1,671	1,739
유동성장기부채	1,635	1,199	1,940	1,940	1,940
비유동부채	10,126	17,285	20,347	21,373	22,984
사채	3,116	7,776	8,982	8,982	8,982
장기차입금	4,512	4,866	7,736	7,936	8,087
부채총계	21,064	29,340	32,441	35,620	40,988
지배주주지분	20,201	21,116	21,627	22,735	24,315
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	555	2,437	2,790	2,991	3,194
이익잉여금	2,364	1,397	1,555	2,462	3,839
비지배주주지분	4,173	9,850	10,186	10,498	12,911
자본총계	24,374	30,967	31,814	33,233	37,227
비이자부채	10132	12949	10681	13594	18744
총차입금	10,932	16,391	21,760	22,026	22,244
순차입금	5,859	11,492	17,355	16,742	13,065

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	5,365	5,950	6,553
당기순이익	1,638	339	620	1,218	3,791
비현금성 비용 및 수익	3,607	4,984	3,898	6,153	5,036
유형자산감가상각비	2,150	2,856	4,420	7,335	7,375
무형자산감각비	137	190	225	185	159
운전자본변동	-277	691	1,562	-743	-1,672
매출채권등의 감소	-165	664	1,949	-321	-928
재고자산의 감소	1,934	984	-239	-1,325	-2,339
매입채무등의 증가	-927	-924	32	678	1,198
기타 영업현금흐름	-524	-902	-715	-678	-602
투자활동 현금흐름	-9,719	-12,065	-11,041	-9,602	-9,746
유형자산의 증가(CAPEX)	-9,923	-12,399	-11,265	-8,000	-7,000
유형자산의 감소	102	75	18	0	0
무형자산의 감소(증가)	-101	-111	-35	0	0
투자자산의 감소(증가)	-179	-412	154	-237	-335
기타	382	782	87	-1365	-2411
재무활동 현금흐름	4,355	5,382	4,763	4,523	7,075
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	4,545	200	151
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	1869	3281	218	4323	6924
기타 및 조정	51	401	141	0	0
현금의 증가	-869	-1,170	-772	871	3,882
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,126	3,997
기말현금	5,069	3,899	3,126	3,997	7,879

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

