

LG 에너지솔루션 (373220)

늦어진 만큼 선명해진 회복

2026년 7월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	500,000 원 (하향)
✓ 상승여력	56.3%	✓ 현재주가 (7월 30일)	320,000 원

신한생각 하반기 회복의 두 축

하반기 실적 개선 방향성은 유효. ESS는 북미 생산능력 및 팩/링크 설비 확대에 출하 증가와 수익성 개선 예상되며, 대형 신재생/AIDC향 수주 확대도 지속. EV는 유럽향 중저가 제품 확대와 북미 JV 재가동으로 가동률 상승하는 가운데 46시리즈 고객 다변화도 본격화. 3분기 외형 성장에 이어 4분기 ESS 생산 안정화와 EV 물량 회복으로 이익 개선폭 확대 전망

2Q26 Review: 외형 성장에도 수익성 개선은 제한적

2Q26 매출액 7.6조원(+15%, 이하 QoQ), 영업이익 1,133억원(흑자전환)으로 컨센서스(1,883억원) 하회. 중대형 전지 매출액 5.2조원(+14%), 영업이익 -505억원(적자축소) 기록. EV용은 외형 성장에도 북미 저율 가동 및 일부 보상금 반영 이연으로 적자 축소 제한적. ESS는 북미 신규 라인 가동과 관세 환급금(약 1,000억원)에도 다수 생산거점의 동시 램프업 및 팩/링크 Capa 구축 관련 초기 비용으로 수익성 개선 지연

소형전지 매출액 2.3조원(+18%), 영업이익 1,638억원(+28%) 기록. 전략 고객사 신규 EV 모델 판매 호조로 2170 출하가 견조했으며 46시리즈 물량도 전기대비 60% 증가. 수익성이 높은 원통형 판매 비중 확대에 따른 믹스 개선으로 전사 흑자전환에 기여

Valuation & Risk: 이제는 실적으로 확인될 구간

목표주가는 글로벌 피어 멀티플 하향 조정을 반영해 500,000원(-9%)으로 변경. 하반기 ESS 출하 확대와 EV 가동률 회복에 따른 이익 개선 가시성 확대. 중장기 ESS 전방 확대와 46시리즈 경쟁력은 성장성 강화 요인이나, 단기적으로 ESS 램프업 비용과 북미 EV 수요 회복 속도는 주요 변수

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	25,619.6	575.4	(1,018.7)	-	(4.9)	3.9	28.4	-
2025	25,318.6	1,346.1	(1,072.8)	-	(5.2)	4.3	22.6	-
2026F	33,050.1	780.6	(498.8)	-	(2.3)	3.4	21.3	-
2027F	37,842.8	4,575.8	2,472.7	30.3	10.5	3.0	10.9	-
2028F	40,932.7	6,474.5	3,787.0	19.8	14.2	2.6	8.5	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[2차전지]

이진명 수석연구원

✉ jinmyung.lee93@shinhan.com

김명주 연구원

✉ kimmj@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	하향

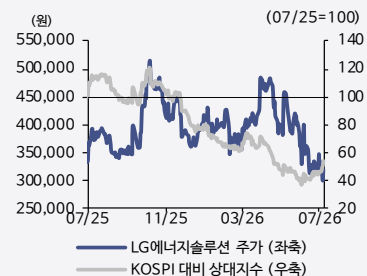
시가총액	74,880.0 십억원
발행주식수(유동비율)	234.0 백만주 (20.3%)
52주 최고가/최저가	514,000 원/300,500 원
일평균 거래액 (60 일)	188,941 백만원
외국인 지분율	5.5%

주요주주 (%)

LG화학	79.4
국민연금공단	6.1

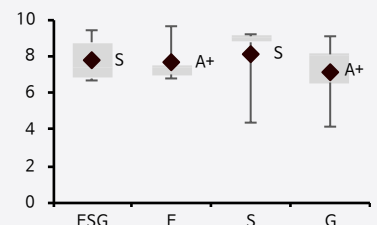
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(11.6)	(30.5)	(18.6)	(11.4)
상대	34.0	(18.0)	(52.6)	(31.7)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



LG에너지솔루션 2026년 2분기 실적 리뷰

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	신한
매출액	7,560.2	6,555.0	15.3	6,056.2	24.8	7,222.1	7,736.2
영업이익	113.3	(207.8)	흑전	492.2	(77.0)	188.3	246.0
세전이익	(127.8)	(858.6)	적지	(27.0)	적지	(14.8)	62.1
순이익	(328.6)	(944.0)	적지	90.6	적전	2.0	48.4
영업이익률	1.5	(3.2)	-	8.1	-	2.6	3.2

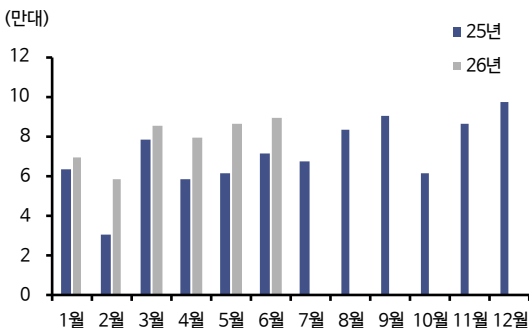
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	9,042	9,893	33,745	25,620	25,319	33,050	37,843
소형	1,647	1,562	1,686	1,942	1,980	2,344	2,440	2,469	9,312	7,257	6,838	9,232	10,196
- 원통	1,482	1,437	1,518	1,767	1,861	2,250	2,365	2,294	7,915	6,374	6,205	8,769	9,727
- 파우치	165	125	169	175	119	94	76	175	1,397	883	633	463	468
중대형	5,076	4,494	4,379	4,532	4,575	5,217	6,602	7,424	24,434	18,363	18,481	23,818	27,647
- EV	4,670	4,143	3,810	3,082	2,882	3,026	3,584	3,746	22,386	16,678	15,704	13,238	13,305
- ESS	406	351	569	1,450	1,693	2,191	3,018	3,678	2,048	1,685	2,776	10,580	14,342
영업이익	375	492	601	(122)	(208)	113	298	577	2,163	575	1,346	781	4,576
소형	72	68	91	122	128	164	193	120	694	194	352	605	743
중대형	303	424	510	(244)	(336)	(50)	105	457	1,469	381	994	175	3,832
AMPC	458	491	366	333	190	241	393	490	677	1,480	1,647	1,314	3,285
영업이익률	5.6	8.1	9.9	(1.9)	(3.2)	1.5	3.3	5.8	6.4	2.2	5.3	2.4	12.1
소형	4.4	4.3	5.4	6.3	6.5	7.0	7.9	4.9	7.5	2.7	5.1	6.6	7.3
중대형	6.0	9.4	11.7	(5.4)	(7.3)	(1.0)	1.6	6.2	6.0	2.1	5.4	0.7	13.9

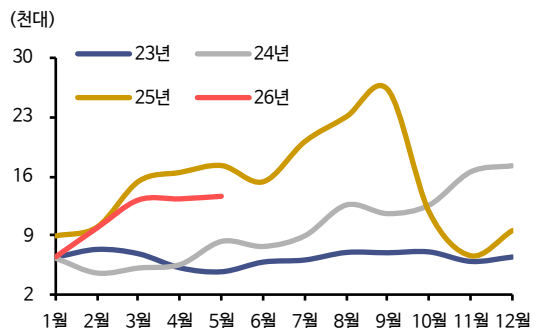
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

중국 테슬라 월별 도매 판매량(수출 포함)



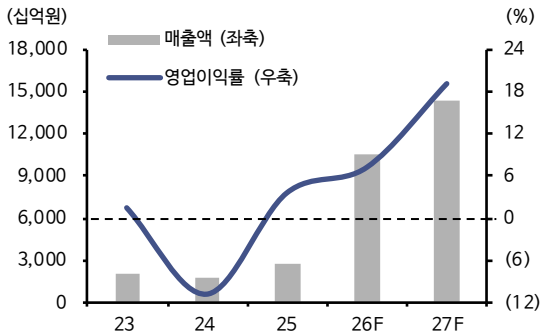
자료: CPCA, 신한투자증권

GM 북미 전기차 판매량 추이



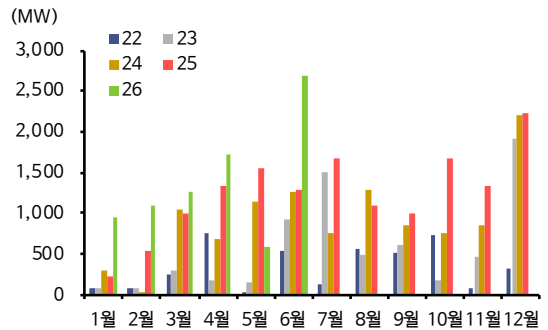
자료: SNER, General Motors, 신한투자증권

ESS 사업 실적 추이 및 전망



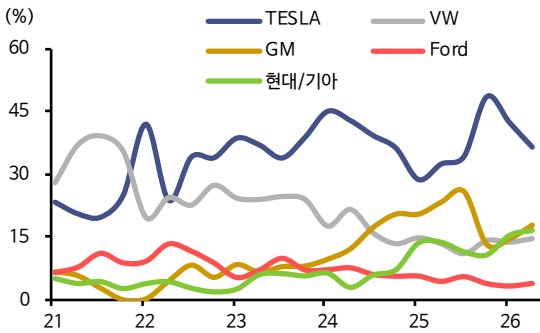
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

북미 유틸리티용 ESS 설치량 추이



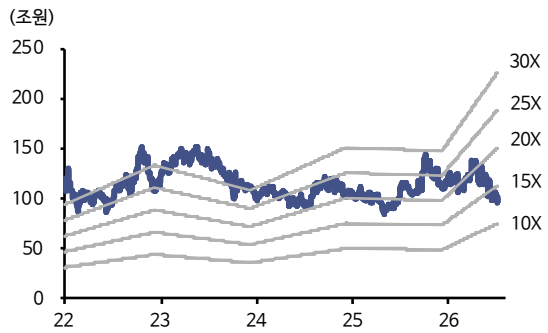
자료: EIA, 신한투자증권

LG에너지솔루션 주요 고객사별 비중 (탑재량 기준)



자료: SNER, 신한투자증권

LG에너지솔루션 12MF EV/EBITDA



자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

LG에너지솔루션 Valuation

(십억원)	27F EBITDA	배수	적정가치	비고
① 영업가치				
배터리	9,454.8	14.3	135,226	글로벌 셀 업체 평균 대비 30% 할증
총합	9,454.8		135,226	
② 자산가치			129	
③ 순차입금			22,287	27년 기준
목표 시가총액			113,068	(①+②-③)
발행주식수 (천주)			234,000	보통주 기준
목표주가 (원)			500,000	

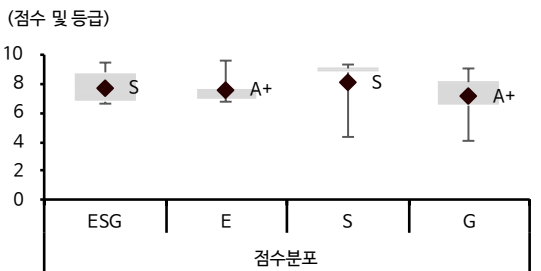
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

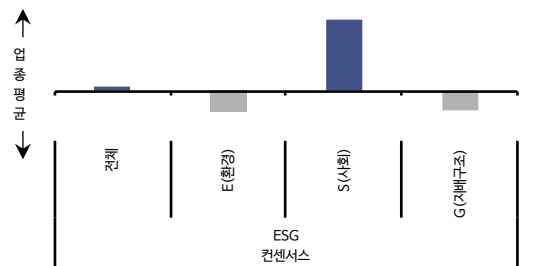
- ◆ Plus for Minus, Minus for Plus: ESG의 각 영역에서 불필요한 요소는 줄이고, 필요한 것은 더하는 시스템 구축
- ◆ E: 2050년까지 전 밸류체인(Value Chain)에서의 탄소중립 달성 목표 → '탄소네거티브' 실현
- ◆ S: 임직원과 모든 이해관계자의 인권을 존중하고, 다양성, 공정성, 포용성의 가치를 실현하는 조직문화 조성
- ◆ G: 이사회 중심의 거버넌스를 영위하고자 지속가능한 기업지배구조 구축

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: Sustainvest, 신한투자증권

ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustainvest, 신한투자증권

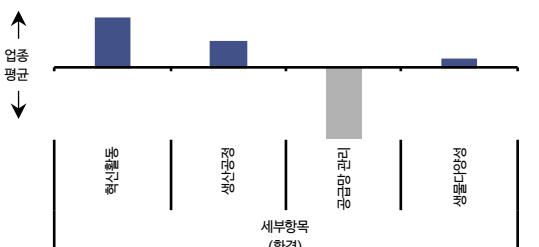
Key Chart

LG에너지솔루션 순환형 배터리 생태계



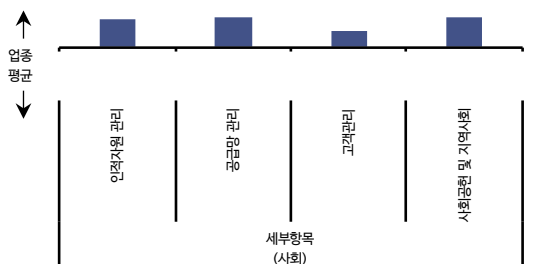
자료: 회사 자료, 신한투자증권

세부항목 - E(환경)



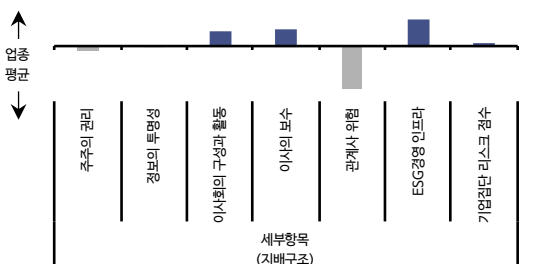
자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - S(사회)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	60,306.8	67,148.0	77,470.8	79,036.9	83,607.0
유동자산	15,327.4	18,412.1	24,697.6	26,397.2	32,185.3
현금및현금성자산	3,898.7	3,779.3	1,127.4	2,184.7	6,186.8
매출채권	4,944.0	4,311.2	6,944.4	7,133.6	7,659.8
재고자산	4,552.4	4,350.4	7,007.5	7,198.5	7,729.5
비유동자산	44,979.4	48,735.8	52,773.2	52,639.7	51,421.6
유형자산	38,349.6	40,794.8	44,355.1	44,450.9	43,362.1
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,425.4	1,166.4	954.5
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,445.4	1,475.1	1,557.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	29,340.2	37,826.3	47,334.5	45,900.9	45,875.9
유동부채	12,054.9	16,785.4	23,824.2	23,667.3	24,799.8
단기차입금	1,291.0	2,680.6	3,961.9	3,661.9	3,611.9
매출채무	2,705.5	2,152.8	3,467.7	3,562.2	3,824.9
유동성장기부채	1,199.2	4,005.6	3,566.2	3,266.2	3,216.2
비유동부채	17,285.3	21,040.9	23,510.3	22,233.5	21,076.2
사채	7,775.5	10,778.3	10,678.7	9,678.7	8,678.7
장기차입금(경기금융부채 포함)	5,125.2	5,051.2	5,476.0	5,076.0	4,576.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	30,966.5	29,321.7	30,136.3	33,136.1	37,731.1
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	18,469.3	18,469.3	18,469.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	2,437.4	2,601.7	3,922.9	3,922.9	3,922.9
이익잉여금	1,397.2	332.2	(167.4)	2,305.3	6,092.3
자배주주지분	21,116.2	20,215.6	22,341.8	24,814.5	28,601.5
비배주주지분	9,850.3	9,106.1	7,794.5	8,321.6	9,129.6
*충차입금	15,392.1	22,516.0	23,683.4	21,683.4	20,083.5
*순차입금(순현금)	11,493.3	18,689.6	22,480.1	19,420.7	13,812.9

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	5,111.7	4,432.3	2,404.7	7,518.7	9,120.0
당기순이익	338.6	80.8	(724.0)	2,999.7	4,595.0
유형자산상각비	2,856.0	3,413.6	3,838.5	4,620.0	4,804.6
무형자산상각비	189.7	277.7	309.2	259.0	211.9
외화환산손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	187.7	218.4	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(94.2)	11.1	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	691.4	(365.0)	(1,798.8)	(360.1)	(491.5)
(법인세납부)	(515.2)	(458.9)	(323.7)	(856.1)	(1,309.7)
기타	1,457.7	1,254.6	1,103.5	856.2	1,309.7
투자활동으로인한현금흐름	(12,065.4)	(10,881.3)	(5,568.8)	(4,747.6)	(3,804.2)
유형자산증가(CAPEX)	(12,399.0)	(10,833.9)	(6,315.9)	(4,715.9)	(3,715.9)
유형자산감소	74.5	75.4	8.4	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(110.7)	(164.0)	(54.8)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(7.7)	(27.5)	84.2	(29.7)	(82.6)
기타	377.5	68.7	709.3	(2.0)	(5.7)
FCF	(6,833.8)	(9,542.4)	(4,178.9)	3,478.9	5,660.3
재무활동으로인한현금흐름	5,381.5	6,285.9	185.1	(2,000.0)	(1,600.0)
차입금증가(감소)	2,101.0	7,223.8	259.2	(2,000.0)	(1,600.0)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3,280.5	(937.9)	(74.1)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	214.7	286.2	286.2
연결유변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	402.2	43.7	112.4	0.0	0.0
현금증가(감소)	(1,170.1)	(119.4)	(2,651.9)	1,057.3	4,002.1
기초현금	5,068.8	3,898.7	3,779.3	1,127.4	2,184.7
기말현금	3,898.7	3,779.3	1,127.4	2,184.7	6,186.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	25,619.6	25,318.6	33,050.1	37,842.8	40,932.7
증감률 (%)	(24.1)	(1.2)	30.5	14.5	8.2
매출원가	22,213.6	19,439.7	25,801.8	26,099.0	26,705.0
매출총이익	3,406.0	4,232.1	7,248.3	11,743.7	14,227.6
매출총이익률 (%)	13.3	17.9	21.9	31.0	34.8
판매관리비	4,310.6	4,532.8	6,467.6	7,167.9	7,753.2
영업이익	575.4	1,346.1	780.6	4,575.8	6,474.5
증감률 (%)	(73.4)	134.0	(42.0)	486.2	41.5
영업이익률 (%)	2.2	5.7	2.4	12.1	15.8
영업외손익	(226.5)	(932.0)	(1,188.5)	(719.9)	(569.8)
금융손익	(212.2)	(86.3)	(738.5)	(719.9)	(569.8)
기타영업외손익	34.8	(843.8)	(449.2)	0.0	0.0
중속 및 관계기업관련손익	(49.1)	(1.9)	(0.8)	0.0	0.0
세전계속사업이익	348.9	414.1	(407.9)	3,855.9	5,904.7
법인세비용	10.3	333.3	316.2	856.1	1,309.7
계속사업이익	338.6	80.8	(724.0)	2,999.7	4,595.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	338.6	80.8	(724.0)	2,999.7	4,595.0
증감률 (%)	(79.3)	(76.1)	적전	흑전	53.2
순이익률 (%)	1.3	0.3	(2.2)	7.9	11.2
(자배주주)당기순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(498.8)	2,472.7	3,787.0
(비배주주)당기순이익	1,357.3	1,153.6	(225.2)	527.1	808.0
총포괄이익	3,217.3	9.7	888.7	2,999.7	4,595.0
(자배주주)총포괄이익	915.5	(900.9)	714.8	2,412.7	3,695.8
(비배주주)총포괄이익	2,301.9	910.6	173.9	587.0	899.2
EBITDA	3,621.2	5,037.4	4,928.3	9,454.8	11,491.0
증감률 (%)	(18.6)	39.1	(2.2)	91.8	21.5
EBITDA 이익률 (%)	14.1	21.3	14.9	25.0	28.1

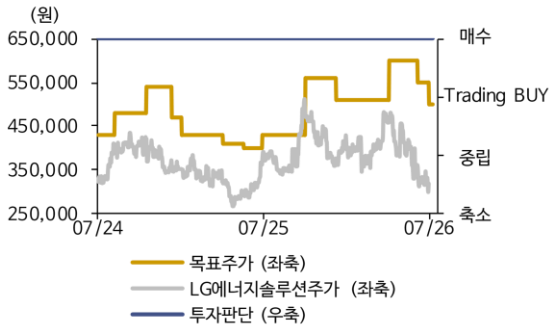
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,447	345	(3,094)	12,819	19,637
EPS (자배주순이익, 원)	(4,354)	(4,585)	(2,132)	10,567	16,184
BPS (자본총계, 원)	132,336	125,306	128,788	141,607	161,244
BPS (자배지분, 원)	90,240	86,391	95,478	106,045	122,229
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	240.5	1,067.2	-	25.0	16.3
PER (자배주순이익, 배)	-	-	-	30.3	19.8
PBR (자본총계, 배)	2.6	2.9	2.5	2.3	2.0
PBR (자배지분, 배)	3.9	4.3	3.4	3.0	2.6
EV/EBITDA (배)	28.4	22.6	21.3	10.9	8.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	14.1	21.3	14.9	25.0	28.1
영업이익률 (%)	2.2	5.7	2.4	12.1	15.8
순이익률 (%)	1.3	0.3	(2.2)	7.9	11.2
ROA (%)	0.6	0.1	(1.0)	3.8	5.7
ROE (자배주순이익, %)	(4.9)	(5.2)	(2.3)	10.5	14.2
ROIC (%)	0.2	0.1	2.5	6.5	9.3
안정성					
부채비율 (%)	94.7	129.0	157.1	138.5	121.6
순차입금비율 (%)	37.1	63.7	74.6	58.6	36.6
현금비율 (%)	32.3	22.5	4.7	9.2	24.9
이자보상배율 (배)	1.0	1.6	0.8	4.9	7.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.6	5.6	4.6	4.2	4.3
재고자산회수기간 (일)	70.9	68.6	62.7	68.5	66.6
매출채권회수기간 (일)	71.8	71.4	62.2	67.9	66.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

LG에너지솔루션(373220)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(20.9)	(5.0)
2026년 05월 04일	매수	600,000	(32.2)	(19.5)
2026년 07월 06일	매수	550,000	(41.1)	(36.7)
2026년 07월 31일	매수	500,000	-	-

주: 목표주가 과리율 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 07월 29일 기준)

매수 (매수)	91.63%	Trading BUY (중립)	5.32%	중립 (중립)	3.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------