

**BUY (유지)**

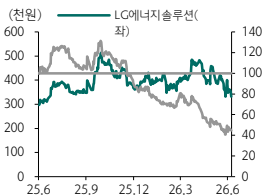
목표주가(12M) 530,000원
현재주가(7.07) 332,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,656.31
52주 최고/최저(원)	514,000/305,000
시가총액(십억원)	77,688.0
시가총액비중(%)	1.24
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	520.8
60일 평균 거래대금(십억원)	219.8
외국인지분율(%)	5.53
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	30,483.9	39,372.7
영업이익(십억원)	1,174.0	4,036.3
순이익(십억원)	160.3	2,595.2
EPS(원)	(1,548)	5,630
BPS(원)	86,273	91,322

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	25,619.6	23,671.8	28,960.0	30,624.1
영업이익	575.4	1,346.1	728.5	3,083.8
세전이익	348.9	414.1	(178.2)	2,788.7
순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(329.2)	2,055.0
EPS	(4,354)	(4,585)	(1,407)	8,782
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(79.93)	(80.37)	(251.95)	40.37
PBR	3.86	4.27	4.17	3.78
EV/EBITDA	48.47	34.34	36.75	27.09
ROE	(4.93)	(5.19)	(1.64)	9.83
BPS	90,240	86,391	84,985	93,767
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터**LG에너지솔루션 (373220)****하반기 회복세 지속 전망****2Q26 Review : 3개 분기 만의 영업이익 흑자전환**

2Q26 잠정실적은 매출 7.6조원(YoY +25%, QoQ +15%), 영업이익 1,133억원(YoY -77%, QoQ 흑자전환)으로, 컨센서스(영업이익 1,883억원)를 하회했다. 매출은 얼티엄셀즈가 동 중단 영향이 지속됐음에도 불구하고, ESS 및 테슬라형 원형전지 출하 증가에 힘입어 전분기 대비 증가했다. 영업이익률은 1.5%로 전분기 대비 +4.7%p 상승했다(AMPC 포함 분기 영업이익률 추이: 4Q25 -2.0%, 1Q26 -3.2%, 2Q26 1.5%). 영업이익은 컨센서스와 하나증권 추정치(2,017억원)를 모두 크게 하회했는데, 당초 2분기 중 반영 예상됐던 북미 JV 보상금 수취가 3분기로 이연된 데 따른 것으로 추정된다. 다만, 관세 환급 비용이 약 1,000억원 반영된 것을 감안하면 보상금 이연 외에 ESS 고정비 부담 증가 등 추가 비용 이슈가 지속 발생하고 있는 것으로 판단된다. 한편, ESS 출하 증가에 힘입어 미국 첨단 제조 생산 세액공제(AMPC) 금액은 전분기 대비 +27% 증가(2,410억원)했다. AMPC 발생 금액을 배터리 생산량으로 환산하면 약 4.6GWh 규모다. AMPC 포함 영업이익률은 3개 분기 만에 플러스 전환했으며(4Q25 -2.0%, 1Q26 -3.2%, 2Q26 1.5%), AMPC 제외 영업이익률은 -1.7%로 3개 분기 연속 개선됐다(AMPC 제외 분기 영업이익률 추이: 4Q25 -7.4%, 1Q26 -6.1%, 2Q26 -1.7%).

하반기 전기차 배터리 출하 회복 전망

2025년 EV 배터리 셀 생산은 전기차 대수 기준 약 30만대 분량으로 추정된다. 2025년부터 2Q26까지 누적 GM 전기차 판매는 약 23만대 수준이므로, 고객사 내 배터리 재고가 약 7만대 규모 남아 있는 것으로 추정된다. 현재 GM의 월평균 전기차 판매가 1만대 수준이므로 3분기 이후에는 배터리 재고가 상당 부분 소진되며 4분기 중 얼티엄셀즈 본격 가동 재개될 것으로 판단한다. ESS 출하 증가세가 이어지는 가운데 EV 출하도 회복되며, 매출 성장과 AMPC 수취 규모 역시 점진적으로 확대될 것으로 기대한다.

과매도 구간 진입, 비중 확대 권고

ESS 산업 특성상 하반기로 갈수록 프로젝트 발주가 집중되는 만큼 ESS 출하 증가세가 확대될 것으로 판단한다. 재생에너지+ESS 조합 확대와 AI 데이터센터 중심의 전력 수요 증가에 대응하기 위한 ESS 투자 역시 중장기 수요를 뒷받침할 것으로 판단한다. 또한 5월 LG에너지솔루션의 유럽 전기차 배터리 출하는 YoY +22% 증가하며 3개월 연속 +20% 이상의 성장세를 기록했다. 테슬라의 유럽 판매 호조와 GM의 Re-stocking 수요를 감안하면 하반기 EV 배터리 출하 역시 점진적으로 회복될 것으로 전망한다. ESS와 EV 모두 출하 증가가 기대되는 가운데 현재 시가총액은 70조원 중반까지 하락하며, 2028년 예상 지배주주순이익 기준 P/E 24배에 거래되고 있다. 목표 시가총액 124조원(2028년 예상 지배주주순이익 3.1조원, 상장 이후 평균 24M Fwd P/E 40배 적용)을 감안하면 현재 주가는 과매도 국면이라고 판단한다. 테슬라형 출하 증가, 하반기 GM형 출하 회복, ESS 출하 증가 및 수익성 개선 고려할 때, 현 가격에서는 매수로 대응할 것을 권고한다.

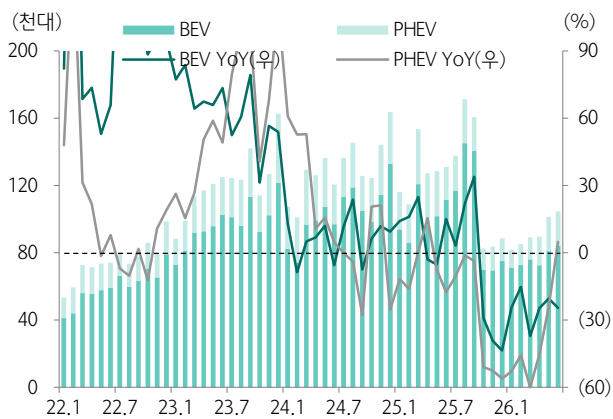
도표 1. LG에너지솔루션 잠정 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	2Q26P			2Q25		1Q26	
	잠정 실적	컨센서스	차이(%)	실적	YoY(%)	실적	QoQ(%)
매출액	7,560.2	7,222.1	+4.7	6,056.2	+24.8	6,555.0	+15.3
영업이익	113.3	188.3	-39.8	492.7	-77.0	-207.8	흑자전환

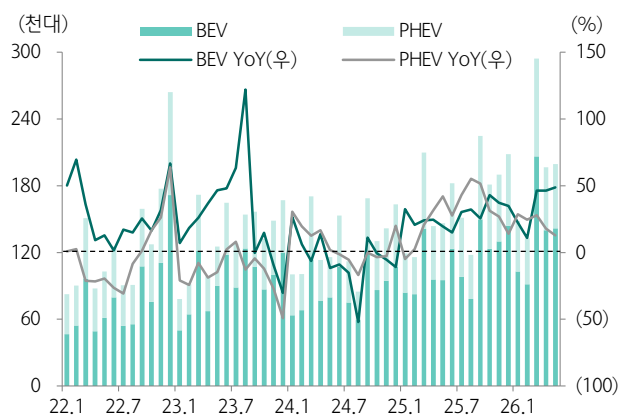
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. 미국 전기차 판매대수 추이



자료: WardsAuto, 하나증권

도표 3. 유럽 주요 3개국(영,프,독) 전기차 판매대수 추이



자료: Cleantechnica, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	25,619.6	23,671.8	28,960.0	30,624.1	34,299.4
매출원가	22,213.6	19,439.7	24,010.1	25,471.8	28,534.6
매출총이익	3,406.0	4,232.1	4,949.9	5,152.3	5,764.8
판매비	4,310.6	4,532.8	5,278.6	4,287.0	4,326.1
영업이익	575.4	1,346.1	728.5	3,083.8	4,340.3
금융손익	(212.2)	(86.3)	(336.3)	(295.1)	(112.7)
종속/관계기업손익	(49.1)	(1.9)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	34.8	(843.8)	(570.4)	0.0	0.0
세전이익	348.9	414.1	(178.2)	2,788.7	4,227.6
법인세	10.3	333.3	187.5	418.3	634.1
계속사업이익	338.6	80.8	(365.7)	2,370.4	3,593.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	338.6	80.8	(365.7)	2,370.4	3,593.5
비배주주지분 순이익	1,357.3	1,153.6	(36.6)	315.4	503.1
지배주주순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(329.2)	2,055.0	3,090.4
지배주주지분포괄이익	915.5	(900.9)	106,567.1	(690,681.6)	(1,047,058.9)
NOPAT	558.5	262.7	1,494.7	2,621.2	3,689.2
EBITDA	2,141.2	3,390.6	3,871.0	5,121.4	5,534.6
성장성(%)					
매출액증가율	(24.08)	(7.60)	22.34	5.75	12.00
NOPAT증가율	(67.79)	(52.96)	468.98	75.37	40.74
EBITDA증가율	(43.25)	58.35	14.17	32.30	8.07
영업이익증가율	(73.40)	133.94	(45.88)	323.31	40.75
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	적지	흑전	50.38
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	50.39
수익성(%)					
매출총이익률	13.29	17.88	17.09	16.82	16.81
EBITDA이익률	8.36	14.32	13.37	16.72	16.14
영업이익률	2.25	5.69	2.52	10.07	12.65
계속사업이익률	1.32	0.34	(1.26)	7.74	10.48

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(4,354)	(4,585)	(1,407)	8,782	13,207
BPS	90,240	86,391	84,985	93,767	106,973
CFPS	22,748	23,951	21,700	32,735	37,420
EBITDAPS	9,150	14,490	16,543	21,886	23,652
SPS	109,485	101,161	123,760	130,872	146,579
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(79.93)	(80.37)	(251.95)	40.37	26.84
PBR	3.86	4.27	4.17	3.78	3.31
PCFR	15.30	15.39	16.34	10.83	9.47
EV/EBITDA	48.47	34.34	36.75	27.09	24.30
PSR	3.18	3.64	2.86	2.71	2.42
재무비율(%)					
ROE	(4.93)	(5.19)	(1.64)	9.83	13.16
ROA	(1.93)	(1.68)	(0.48)	2.81	3.95
ROIC	1.61	0.62	3.94	8.22	11.99
부채비율	94.75	129.00	143.76	141.34	131.78
순부채비율	40.35	71.95	77.73	59.68	39.92
이자보상배율(배)	1.02	1.65	0.92	3.92	5.55

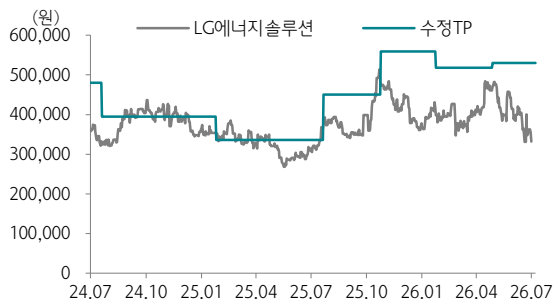
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	15,327.4	18,412.1	20,297.7	26,216.3	32,402.6
금융자산	3,898.9	3,826.4	3,415.2	6,846.9	11,604.9
현금성자산	3,898.7	3,779.3	3,357.7	6,778.3	11,529.9
매출채권	4,944.0	4,311.2	5,253.3	6,273.4	6,859.2
재고자산	4,552.4	4,350.4	5,301.1	6,330.4	6,921.6
기타유동자산	1,932.1	5,924.1	6,328.1	6,765.6	7,016.9
비유동자산	44,979.4	48,735.8	50,283.9	49,387.9	48,535.9
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,670.2	1,830.3	1,922.3
금융자산	1,210.0	1,444.6	1,575.5	1,717.2	1,798.7
유형자산	38,349.6	40,794.8	42,489.4	41,727.6	41,078.1
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,297.2	1,002.7	708.3
기타비유동자산	4,072.8	4,827.1	4,827.1	4,827.3	4,827.2
자산총계	60,306.8	67,148.0	70,581.6	75,604.2	80,938.5
유동부채	12,054.9	16,785.4	18,971.4	21,338.3	22,697.7
금융부채	2,491.4	6,688.8	6,688.9	6,689.0	6,689.0
매입채무	2,705.5	2,152.8	2,623.2	3,132.6	3,425.2
기타유동부채	6,858.0	7,943.8	9,659.3	11,516.7	12,583.5
비유동부채	17,285.3	21,040.9	22,654.4	22,939.6	23,321.0
금융부채	13,900.9	18,233.7	19,233.7	18,854.7	18,854.7
기타비유동부채	3,384.4	2,807.2	3,420.7	4,084.9	4,466.3
부채총계	29,340.2	37,826.3	41,625.8	44,277.9	46,018.8
지배주주지분	21,116.2	20,215.6	19,886.3	21,941.3	25,031.7
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
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	2,437.4	2,601.7	2,601.7	2,601.7	2,601.7
이익잉여금	1,397.2	332.2	3.0	2,058.0	5,148.4
비배주주지분	9,850.3	9,106.1	9,069.6	9,385.0	9,888.1
자본총계	30,966.5	29,321.7	28,955.9	31,326.3	34,919.8
순금융부채	12,493.5	21,096.1	22,507.5	18,696.9	13,938.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,111.7	4,432.3	5,208.3	7,681.5	8,295.3
당기순이익	338.6	80.8	(365.7)	2,370.4	3,593.5
조정	4,081.7	4,716.5	4,599.8	4,256.2	4,096.0
감가상각비	3,045.8	3,691.3	4,199.8	4,256.2	4,096.0
외환거래손익	(9.3)	(24.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(94.2)	11.1	0.0	0.0	0.0
기타	1,139.4	1,038.1	400.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	691.4	(365.0)	974.2	1,054.9	605.8
투자활동 현금흐름	(12,065.4)	(10,881.3)	(5,758.2)	(3,371.3)	(3,250.4)
투자자산감소(증가)	(575.0)	(248.0)	(147.9)	(160.1)	(92.0)
자본증가(감소)	(12,324.5)	(10,758.5)	(5,600.0)	(3,200.0)	(3,152.0)
기타	834.1	125.2	(10.3)	(11.2)	(6.4)
재무활동 현금흐름	5,381.5	6,285.9	1,000.1	(378.9)	0.0
금융부채증가(감소)	4,383.4	7,123.9	1,000.1	(378.9)	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	998.1	(838.0)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(1,701.1)	(119.4)	2,447.3	3,420.5	4,751.6
Unlevered CFO	5,323.0	5,604.5	5,077.9	7,660.0	8,756.2
Free Cash Flow	(7,287.3)	(6,401.6)	(391.7)	4,481.5	5,143.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

LG에너지솔루션



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.4	BUY	530,000		
26.1.30	BUY	518,000	-21.84%	-6.47%
25.10.31	BUY	559,000	-25.16%	-13.33%
25.7.28	BUY	450,000	-14.66%	14.22%
25.1.31	Neutral	336,000	-3.53%	-20.24%
24.10.29	Neutral	395,000	-3.37%	-12.78%
24.7.26	BUY	395,000	-3.77%	10.51%
24.4.26	BUY	480,000	-26.10%	-18.13%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 7월 8일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 05일