

LG에너지솔루션

(373220)

ESS의 가파른 성장세 본격화

2Q26 ESS와 원형전지 중심 뚜렷한 실적 개선세 예상

동사의 2Q26 실적은 매출 7.6조원(+25% YoY, +15% QoQ), 영업이익 2,290억원(-54% YoY, 흑자전환 QoQ)을 기록하며 시장기대치(매출 7.2조원, 영업이익 2,029억원)를 소폭 상회할 것으로 전망된다. AMPC 규모는 미국 ESS 생산량 증가에 힘입어 전분기 대비 약 28% 증가한 2,430억원으로 추정된다. 자동차 전지는 여전히 부진한 흐름이 예상된다. 2Q26에도 미국 GM 얼티엄셀즈 생산 라인은 EV 수요 둔화와 생산 조정 영향으로 여전히 가동 중단 중이다. 다만 유럽향 물량은 전분기 대비 점진적인 회복세를 나타내고 있어 자동차 전지 부문의 추가적인 실적 악화 가능성은 제한적일 것으로 판단된다. 반면 ESS는 신재생 에너지 확대와 AI 데이터센터 투자 증가로 ESS 출하량이 전분기 대비 크게 증가할 것으로 예상된다. 이에 따라 ESS 매출은 전분기 대비 약 40% 증가하고, 손익도 가동률 상승과 AMPC 효과로 뚜렷한 개선세를 나타낼 것으로 보인다. 소형전지도 양호한 흐름이 예상된다. 전방 고객사인 Tesla 판매 호조에 힘입어 원형전지 출하가 견조하게 이어지고 있어 매출 회복과 수익성 방어에 기여할 전망이다. 참고로 미국 연방대법원의 상호관세 위법 판결 이후 일부 환급 절차가 진행되고 있다는 점도 추가적인 이익 개선 요인으로 작용할 수 있다.

향후 AI 데이터센터향 ESS 수요 급증할 전망

향후 AIDC향 ESS의 수요가 급증할 전망이다. AIDC는 기존 DC 대비 전력 사용량이 크고, 전력 부하 변동성이 확대될 가능성이 높다. 이에 따라 ESS는 발전 부하 평탄화, 상위 전력 인프라 보호, 전력 품질 유지, 피크 전력 대응 등을 위한 핵심 인프라로 자리잡을 것으로 예상된다. 시장조사기관인 GGII는 전세계 AIDC향 ESS 배터리 출하량이 2025년 약 12GWh에서 2030년 약 272GWh로 확대되며 급성장할 것으로 전망하고 있다. 이 중 상당 부분은 미국에서 발생할 가능성이 높다. 최근 동사가 미국 하이퍼스케일러 업체들과 ESS 공급 관련 논의를 확대하고 있다는 점도 이러한 변화를 뒷받침한다. 당사는 AIDC에서 새롭게 발생할 ESS 수요를 고려할 때 현재 시장에서 예상하는 2030년 미국 ESS 수요 전망치(150~180GWh)는 크게 상향 조정될 가능성이 높다고 판단한다. 특히 AIDC는 전력망 접속 지연, 피크 전력 부담, 전력 품질 이슈를 동시에 해결해야 하기 때문에 ESS 채택 필요성이 기존 신재생 연계 수요보다 더 강하게 나타날 수 있다. 이에 따라 동사의 중장기 실적 가시성을 높여줄 ESS 신규 주주는 꾸준히 확대될 것으로 예상된다.

매수 투자 의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 현 주가는 2028년 예상 실적 기준 P/E 23.5배 수준으로, 2020~2023년 EV 중심 주가 랠리 당시와 비교하면 밸류에이션 부담이 상당 부분 완화되었다. 향후 성장 동력은 ESS로 신재생 에너지 보급 확대와 AI 데이터센터 전력 수요 증가를 기반으로 구조적인 성장세가 예상된다. 여기에 미국 내 관세, ITC 세액공제 요건, MACR 등 정책적 인센티브와 공급망 규제가 맞물리면서, 중국산 배터리 대비 국내 배터리 셀의 채택 가능성이 크게 높아질 수 있다는 점도 긍정적이다. 또한 오는 11월 미국 중간선거를 앞두고 신재생 에너지, 전기차, ESS 관련 정책 변화 기대감이 선반영될 가능성도 우호적인 변수다. 현 시점에서는 업종 내에서 실적 개선 가시성과 정책 수혜가 상대적으로 뚜렷한 배터리 셀 업체 중심의 선별적 비중 확대 전략이 유효하다고 판단한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	620,000원(유지)
증가(2026.06.29)	400,500원
상승여력	54.8 %

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	93,717십억원
외국인지분율	5.5%
52주 주가	288,000~514,000원
60일평균거래량	500,989주
60일평균거래대금	219.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.6	1.5	5.4	39.1
상대수익률	-11.6	-52.8	-93.5	-135.6

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	23,672	31,196	41,002	49,191
영업이익(십억원)	1,346	990	3,513	5,377
순이익(십억원)	-1,073	586	2,780	3,993
EPS(원)	-4,585	2,502	11,879	17,064
BPS(원)	86,391	88,590	100,165	116,926
PER(배)		160.0	33.7	23.5
PBR(배)	4.3	4.5	4.0	3.4
ROE(%)	-5.2	2.9	12.6	15.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	20.8	16.3	12.3	10.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

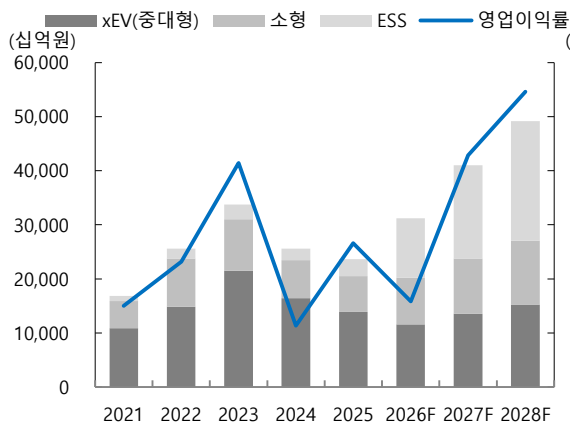
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,559	8,046	9,037	25,319	31,196	41,002	49,191
xEV(중대형)	4,631	4,056	3,658	2,947	2,751	2,782	2,819	3,202	13,918	11,554	13,531	15,247
ESS	492	502	774	1,645	1,854	2,623	2,973	3,539	3,139	10,990	17,251	22,095
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,949	2,153	2,254	2,296	6,615	8,653	10,220	11,850
YoY 증감률					-2%	25%	33%	40%		23%	31%	20%
QoQ 증감률					1%	15%	6%	12%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,371	5,314	6,075	6,364	7,061	19,440	24,814	30,930	36,054
매출원가율	78%	75%	70%	83%	81%	80%	79%	78%	77%	80%	75%	73%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	1,052	1,484	1,682	1,976	4,232	6,193	10,072	13,137
매출총이익률	15%	17%	24%	12%	16%	20%	21%	22%	17%	20%	25%	27%
판매비 및 관리비	1,095	1,001	1,211	1,226	1,449	1,255	1,277	1,411	4,533	5,393	6,559	7,760
판매비율	16%	17%	20%	19%	22%	17%	16%	16%	18%	17%	16%	16%
영업이익	375	492	601	-122	-208	229	404	564	1,346	990	3,513	5,377
(AMPC)	458	491	365	333	190	243	285	363	1,647	1,081	1,973	2,830
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-397	-14	119	201	-301	-91	1,540	2,547
영업이익률	6%	8%	10%	-2%	-3%	3%	5%	6%	5%	3%	9%	11%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-54%	-33%	흑자전환	134%	-26%	255%	53%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	77%	40%				
세전이익	365	-27	553	-476	-859	18	635	870	414	664	3,320	5,299
당기순이익	227	91	536	-772	-944	-32	653	888	81	564	2,822	4,504
(지배주주순이익)	-146	-297	247	-877	-676	134	227	901	-1,073	586	2,780	3,993
당기순이익률	3%	1%	9%	-12%	-14%	0%	8%	10%	0%	2%	7%	9%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	적자전환	22%	흑자전환	-76%	598%	400%	60%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	36%				

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

주1: 1Q25부터 AMPC의 매출, 영업이익 항목에 포함하는 회계 표시 기준 소급 적용(JV 제외)

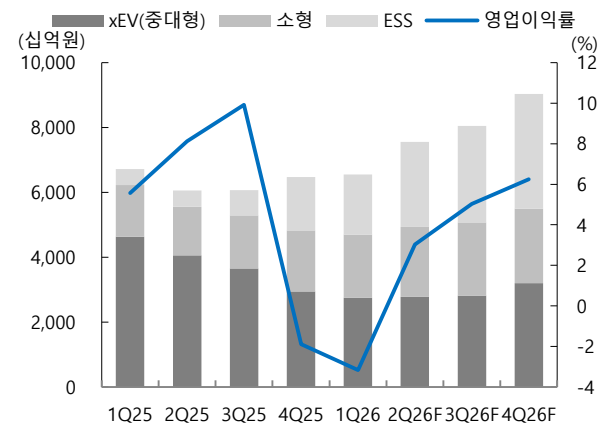
주2: 1Q25부터 AMPC 고객사 공유분 선반영하여 영업이익 항목 소급 적용(JV 제외)

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



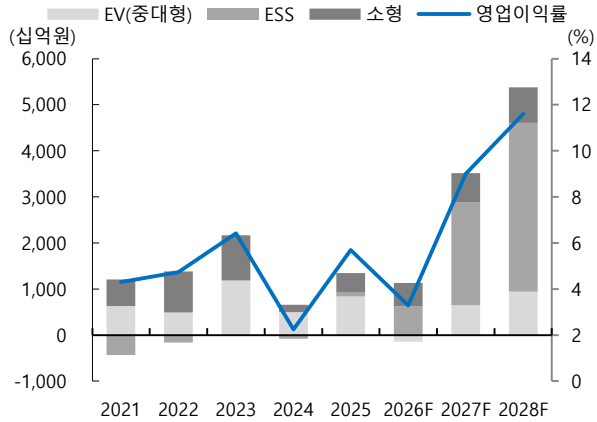
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



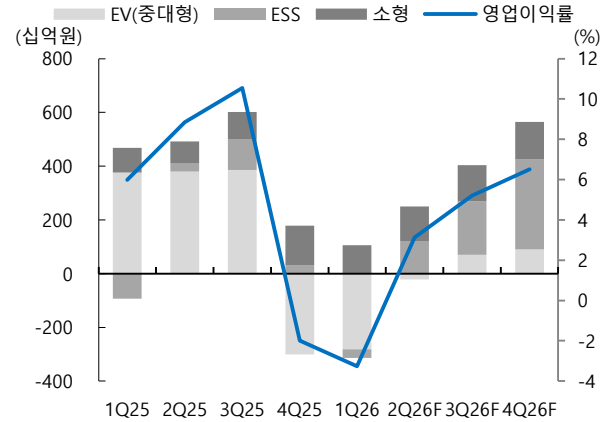
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



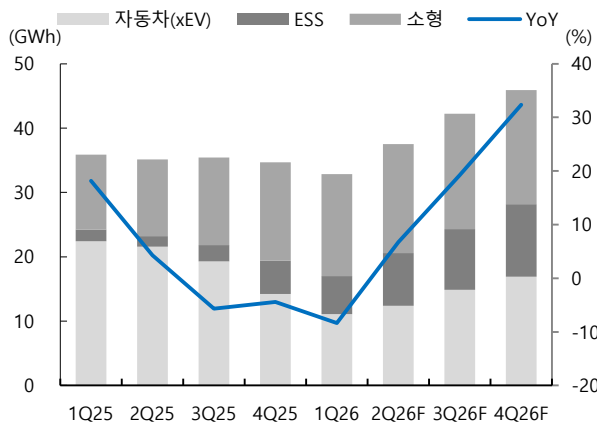
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



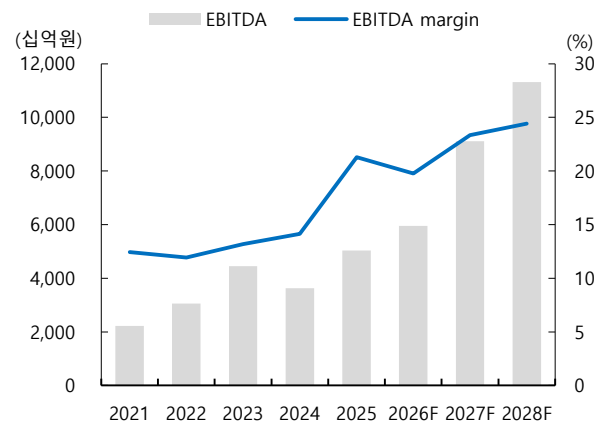
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



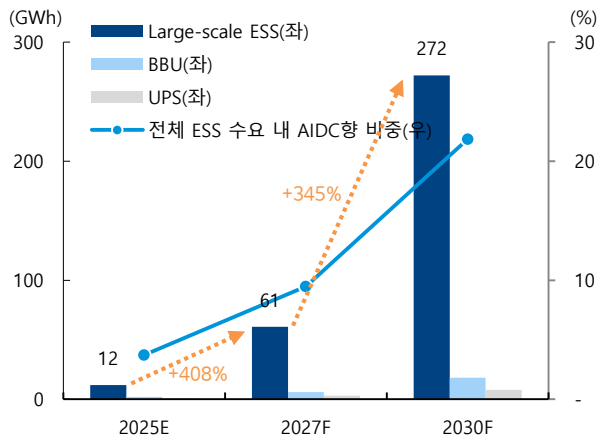
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 EBITDA 마진 추이 및 전망



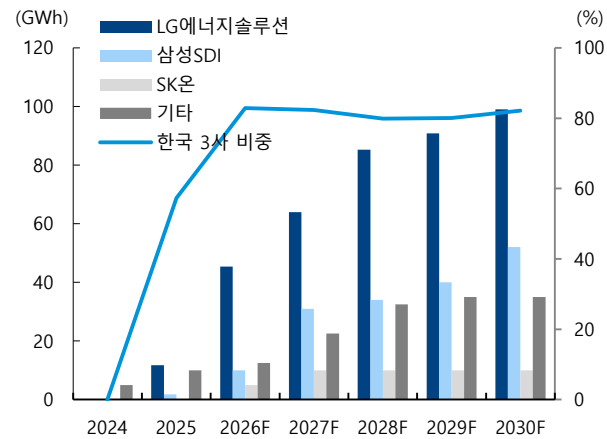
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. 전세계 AI 데이터센터향 ESS 배터리 출하량 전망



자료: GGII, iM증권 리서치본부

그림8. 미국 내 ESS용 배터리 생산 캐파 전망



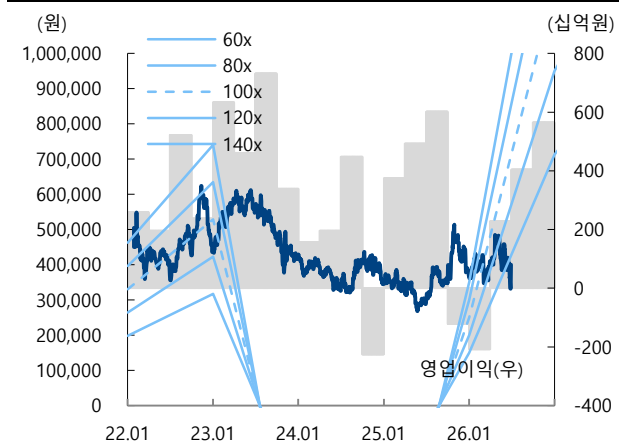
자료: iM증권 리서치본부

표2. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	비고
EPS(원)	3,963	3,305	5,287	-4,354	-4,585	2,502	11,879	17,064	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	86,391	88,590	100,165	116,926	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,391	6,932	9,291	11,219	
고점 P/E(배)		189	116	-73.7	-58	194			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	-79	162			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	-112	132			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	5.9	5.5			최근 3년간 평균: 6.2
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	4.2	4.6			최근 3년간 평균: 4.9
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	3.1	3.7			최근 3년간 평균: 3.8
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.2%	0.3%	1.9%	9.0%	12.9%	
적용 EPS(원) = 28년						17,064			전세계 배터리 셀 업종 평균 P/E x 155% 할증(과거 프리미엄 반영)
Target P/E(배)						38.5			
적정 추가(원)						657,063			
목표 추가(원)						620,000			2028년 예상 P/E 36.3배
전일 증가(원)						400,500			2028년 예상 P/E 23.5배
상승 여력						54.8%			

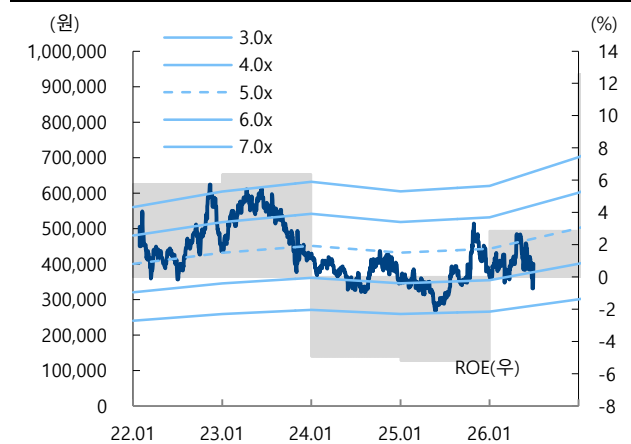
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



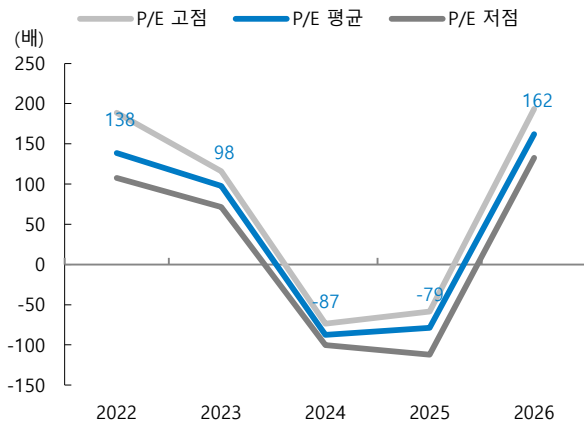
자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



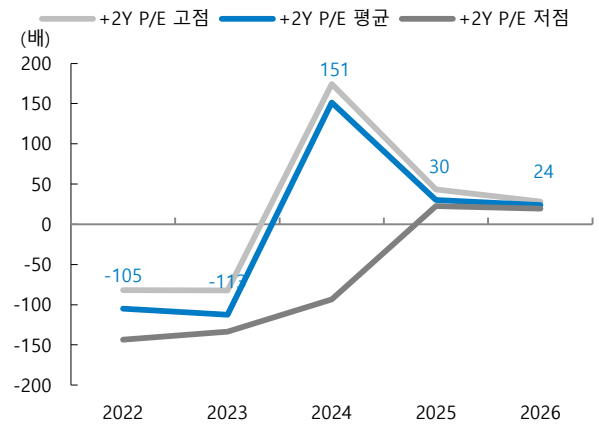
자료: iM증권 리서치본부

그림11. LG에너지솔루션 당해년도 실적 기준 P/E 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림12. LG에너지솔루션 +2Y 실적 기준 P/E 추이



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

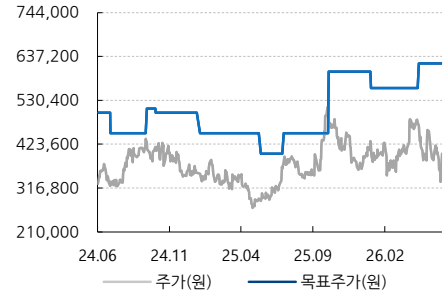
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	18,412	18,279	22,264	26,123	매출액	23,672	31,196	41,002	49,191
현금 및 현금성자산	3,779	1,226	1,177	2,557	증가율(%)	-7.6	31.8	31.4	20.0
단기금융자산	0	1	2	3	매출원가	19,440	24,814	30,930	36,054
매출채권	5,320	6,876	8,692	10,216	매출총이익	4,232	6,382	10,072	13,137
재고자산	4,350	5,497	7,196	8,434	판매비와관리비	4,533	5,393	6,559	7,760
비유동자산	48,736	49,373	50,528	51,248	연구개발비	335	442	581	697
유형자산	40,795	42,095	43,129	44,066	기타영업수익	1,647	-	-	-
무형자산	1,592	1,397	1,245	1,126	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	67,148	67,651	72,791	77,370	영업이익	1,346	990	3,513	5,377
유동부채	16,785	16,509	19,033	19,109	증가율(%)	134.0	-26.5	254.9	53.1
매입채무	2,153	2,837	3,729	4,474	영업이익률(%)	5.7	3.2	8.6	10.9
단기차입금	2,681	2,681	2,681	2,681	이자수익	217	70	68	147
유동성장기부채	4,006	2,602	3,304	2,953	이자비용	817	790	804	797
비유동부채	21,041	21,327	21,192	21,262	지분법이익(손실)	-2	-2	-2	-2
사채	10,778	10,778	10,778	10,778	기타영업외손익	-844	-11	-32	-19
장기차입금	4,735	4,735	4,735	4,735	세전계속사업이익	414	664	3,320	5,299
부채총계	37,826	37,836	40,225	40,371	법인세비용	333	100	498	795
지배주주지분	20,216	20,730	23,439	27,361	세전계속이익률(%)	1.7	2.1	8.1	10.8
자본금	117	117	117	117	당기순이익	81	564	2,822	4,504
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	0.3	1.8	6.9	9.2
이익잉여금	332	918	3,698	7,691	지배주주귀속 순이익	-1,073	586	2,780	3,993
기타자본항목	2,602	2,531	2,459	2,388	기타포괄이익	-71	-71	-71	-71
비지배주주지분	9,106	9,085	9,127	9,638	총포괄이익	10	493	2,751	4,433
자본총계	29,322	29,815	32,566	36,999	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,432	7,762	8,516	10,627	주당지표(원)				
당기순이익	81	564	2,822	4,504	EPS	-4,585	2,502	11,879	17,064
유형자산감가상각비	3,414	5,597	5,476	5,573	BPS	86,391	88,590	100,165	116,926
무형자산상각비	278	344	302	269	CFPS	11,190	27,895	36,572	42,031
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-10,881	-6,776	-6,509	-6,450	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-10,758	-6,898	-6,510	-6,510	PER		160.0	33.7	23.5
무형자산의 처분(취득)	-164	-150	-150	-150	PBR	4.3	4.5	4.0	3.4
금융상품의 증감	-178	53	-68	-7	PCR	32.9	14.4	11.0	9.5
재무활동 현금흐름	6,286	-2,341	-236	-1,289	EV/EBITDA	20.8	16.3	12.3	10.0
단기금융부채의증감	-	-1,403	702	-351	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	7,224	-	-	-	ROE	-5.2	2.9	12.6	15.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.3	22.2	22.7	22.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	129.0	126.9	123.5	109.1
현금및현금성자산의증감	-119	-2,553	-49	1,380	순부채비율	62.8	65.6	62.4	50.2
기초현금및현금성자산	3,899	3,779	1,226	1,177	매출채권회전율(x)	4.2	5.1	5.3	5.2
기말현금및현금성자산	3,779	1,226	1,177	2,557	재고자산회전율(x)	5.3	6.3	6.5	6.3

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자 의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-25	Buy	450,000	-17.2%	-3.0%
2024-10-10	Buy	510,000	-21.3%	-18.3%
2024-10-29	Buy	500,000	-23.7%	-14.6%
2025-01-31	Buy	450,000	-26.6%	-14.3%
2025-06-09	Buy	400,000	-22.5%	-8.0%
2025-07-28	Buy	450,000	-14.7%	14.2%
2025-10-31	Buy	600,000	-30.3%	-19.3%
2026-01-29	Buy	560,000	-26.9%	-13.5%
2026-05-11	Buy	620,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-