

2026.07.31

iM증권

LG에너지솔루션

(373220)

하반기에도 ESS 중심 실적 개선세 지속

2Q26 ESS와 원형전지 중심 뚜렷한 실적 개선세 기록

동사의 2Q26 실적은 매출 7.6조원(+25% YoY, +15% QoQ), 영업이익 1,130억원(-77% YoY, 흑자전환 QoQ)을 기록했다. 시장 기대치(매출 7.2조원, 영업이익 2,034억원) 대비 매출은 상회했으나 영업이익은 하회했다. AMPC는 미국 ESS 생산량 증가로 전분기 대비 약 27% 증가한 2,410억원을 기록했다. 영업이익이 부진했던 주된 원인은 ESS 배터리 패키징 협력사의 생산 병목에 따른 출하 지연이다. 이에 따라 ESS 매출이 당초 예상치를 하회하며 전분기 대비 30% 증가하는데 그쳤다. 다만 신재생 에너지 보급 확대와 AI 데이터센터 투자 증가를 기반으로 ESS 수요는 여전히 견조한 흐름을 나타내고 있다. 또한 생산 가동률 상승과 AMPC 수혜 확대에 힘입어 ESS 손익이 큰 폭으로 개선되면서 전사 실적도 흑자전환했다. 자동차 전지도 예상보다 양호한 흐름을 나타냈다. 미국 GM 얼티엄셀즈 생산 라인은 EV 수요 둔화와 고객사의 생산 조정 영향으로 여전히 가동 중단 중이다. 그러나 유럽향 출하가 점진적인 회복세를 보이면서 자동차 전지 매출이 전분기 대비 약 5% 증가했고, 적자폭도 축소됐다. 소형전지도 역시 견조한 수요가 이어졌다. 전방 고객사인 Tesla 판매 호조에 힘입어 원형전지 출하가 안정적으로 증가하면서 매출 회복과 수익성 방어에 기여했다.

하반기에도 ESS 중심 실적 개선세 지속될 전망

동사는 상반기 ESS 출하 지연의 주요 원인이었던 패키징 협력사의 생산 병목을 해소하기 위해 세방전지를 신규 협력사로 추가 선정했다. 이에 따라 하반기부터 패키징 생산능력이 확대되면서 ESS 출하 차질도 점진적으로 완화된 전망이다. 3Q26 ESS 매출은 이연 물량의 출하가 본격화되면서 전분기 대비 약 40% 증가하고, 연간 매출은 전년 대비 약 3.3배 확대될 것으로 예상된다. 미국 ESS 생산라인의 가동 안정화와 AMPC 수혜 확대에 힘입어 수익성 역시 점진적으로 개선될 전망이다. 자동차전지 부문도 3Q26부터 회복세가 강화될 것으로 예상된다. 유럽향 출하 증가에 더해 GM 얼티엄셀즈 1공장의 가동이 재개되면서 자동차전지 매출이 전분기 대비 큰 폭으로 증가하고, 고정비 부담 완화에 따라 적자폭도 뚜렷하게 축소될 전망이다. 이를 반영한 3Q26 실적은 매출액 9.0조원(+49% YoY, +19% QoQ), 영업이익 2,930억원(-51% YoY, +159% QoQ)으로 추정된다(AMPC 약 3,470억원 반영).

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 550,000원으로 하향

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 전세기 이차전지 업종 주가 조정에 따른 적용 밸류에이션 하락을 반영해 550,000원으로 하향한다. 최근 동사 주가는 지난 5월 고점 대비 약 34% 하락했으며, 현 주가는 2028년 예상 실적 기준 P/E 19.0배이다. 이는 2020~2023년 EV 시장의 성장 기대를 중심으로 주가가 상승했던 당시와 비교하면 밸류에이션 부담이 상당 부분 완화된 수준이다. 향후 동사의 성장 동력은 ESS가 될 전망이다. 신재생 에너지 보급 확대와 AI 데이터센터 전력 수요 증가를 기반으로 구조적인 성장세가 예상되기 때문이다. 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. 이에 따라 동사의 영업이익은 26년 약 6,690억원에서 27년 약 3.2조원, 28년 약 5.6조원으로 가파르게 증가할 것으로 전망된다. 또한 오는 11월 미국 중간선거를 앞두고 신재생 에너지, 전기차, ESS 관련 정책 변화 기대감이 선반영될 가능성도 우호적인 변수다. 업종 내에서 실적 개선 가시성과 정책 수혜가 상대적으로 뚜렷한 배터리 셀 업체 중심의 선별적 비중 확대 전략이 유효한 시점이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

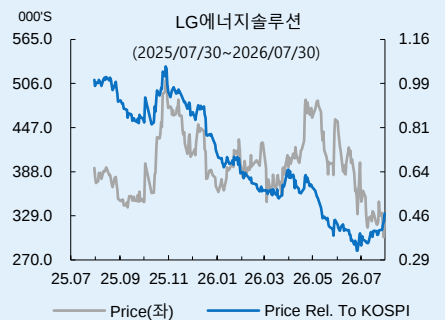
목표주가(12M)	550,000원(하향)
증가(2026.07.30)	320,000원
상승여력	71.9%

Stock Indicator

자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	74,880십억원
외국인지분율	5.6%
52주 주가	300,500~514,000원
60일평균거래량	455,912주
60일평균거래대금	188.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.6	-30.5	-19.6	-18.6
상대수익률	22.4	-15.3	-26.7	-90.4

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	23,672	32,567	42,241	50,444
영업이익(십억원)	1,346	669	3,194	5,553
순이익(십억원)	-1,073	-264	2,425	3,932
EPS(원)	-4,585	-1,129	10,362	16,803
BPS(원)	86,391	84,958	95,016	111,516
PER(배)			30.9	19.0
PBR(배)	4.3	3.8	3.4	2.9
ROE(%)	-5.2	-1.3	11.5	16.3
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	20.8	14.4	10.8	8.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 21222-9195 jhpark@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

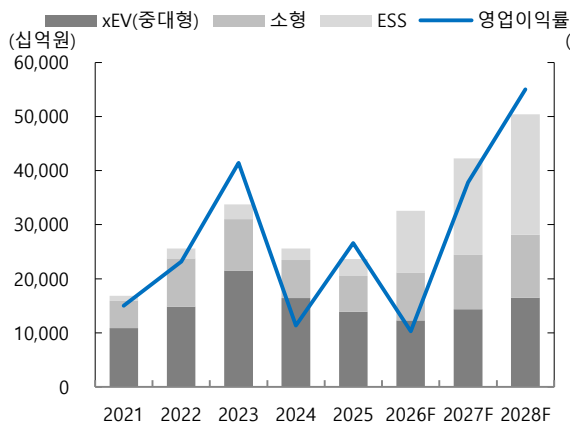
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	9,021	9,432	25,319	32,567	42,241	50,444
xEV(중대형)	4,631	4,056	3,658	2,947	2,751	2,887	3,379	3,289	13,918	12,306	14,384	16,501
ESS	492	502	774	1,645	1,854	2,372	3,293	3,867	3,139	11,386	17,827	22,315
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,949	2,301	2,348	2,275	6,615	8,875	10,029	11,628
YoY 증감률					-2%	25%	49%	46%	0%	29%	30%	19%
QoQ 증감률					1%	15%	19%	5%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,371	5,314	6,015	7,100	7,314	19,440	25,743	31,656	36,726
매출원가율	78%	75%	70%	83%	81%	80%	79%	78%	77%	79%	75%	73%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	1,052	1,545	1,921	2,117	4,232	6,635	10,585	13,718
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	1,432	1,628	1,647	4,533	6,156	7,390	8,165
판관비율	16%	17%	20%	19%	22%	19%	18%	17%	18%	19%	17%	16%
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	293	470	1,346	669	3,194	5,553
(AMPC)	458	491	365	333	190	241	347	444	1,647	1,221	2,171	3,030
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-397	-128	-53	26	-301	-553	1,024	2,523
영업이익률	6%	8%	10%	-2%	-3%	1%	3%	5%	5%	2%	8%	11%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-77%	-51%	흑자전환	134%	-50%	378%	74%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	159%	60%				
세전이익	365	-27	553	-476	-859	-128	293	544	414	-149	2,834	5,107
당기순이익	227	91	536	-772	-944	-329	368	681	81	-224	2,409	4,341
(지배주주순이익)	-146	-297	247	-877	-676	-49	-106	567	-1,073	-264	2,425	3,932
당기순이익률	3%	1%	9%	-12%	-14%	-4%	4%	7%	0%	-1%	6%	9%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	적자전환	-31%	흑자전환	-76%	적자전환	흑자전환	80%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	85%				

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

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

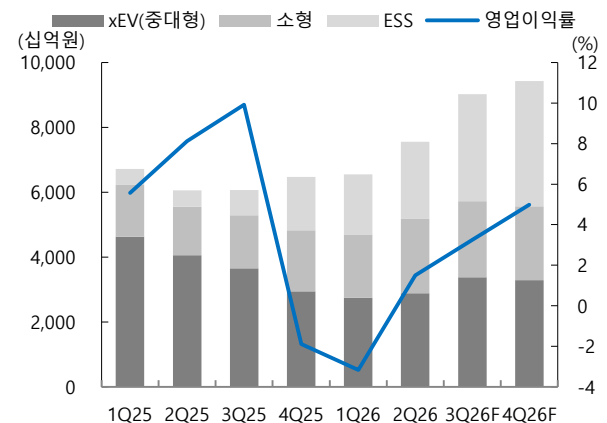
주2: 1Q25부터 AMPC 고객사 공유분 선반영하여 영업이익 항목 소급 적용(JV 제외)

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



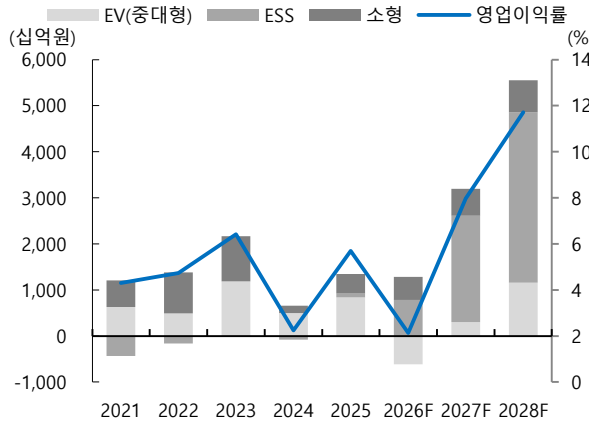
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



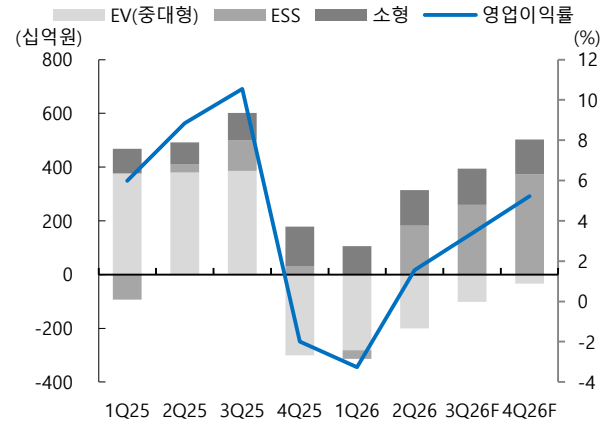
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



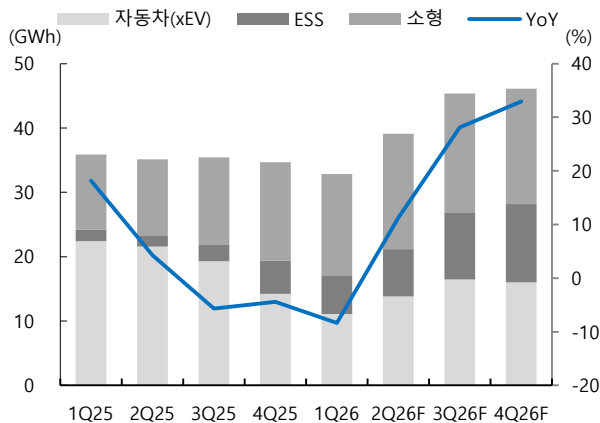
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



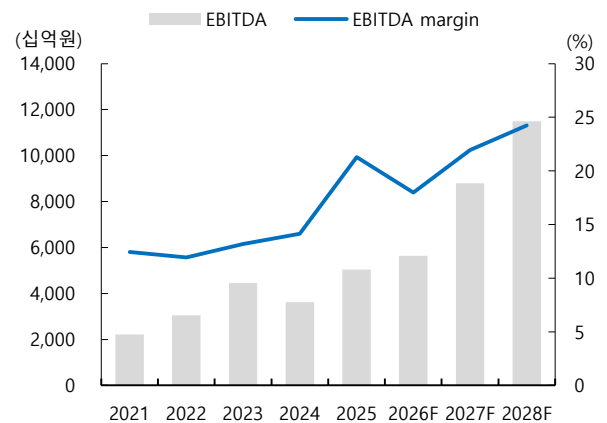
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 사업부문별 배터리 셀 출하량 추이 및 전망



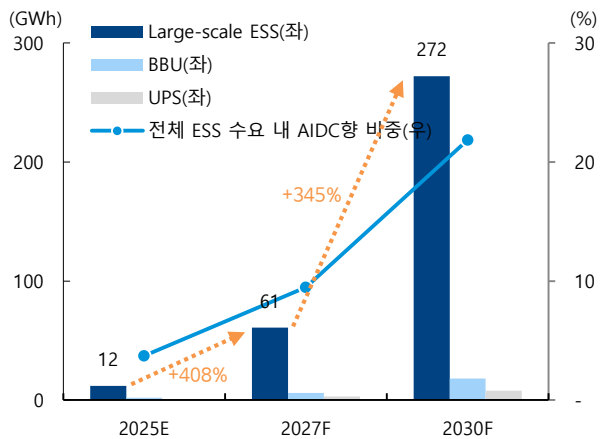
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 EBITDA 마진 추이 및 전망



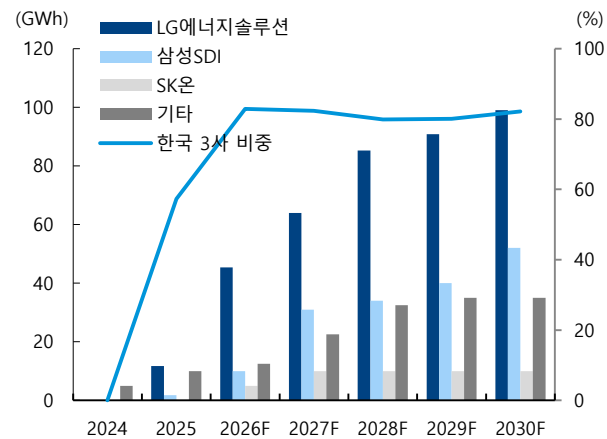
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. 전세계 AI 데이터센터용 ESS 배터리 출하량 전망



자료: GGII, iM증권 리서치본부

그림8. 미국 내 ESS용 배터리 생산 개파 전망



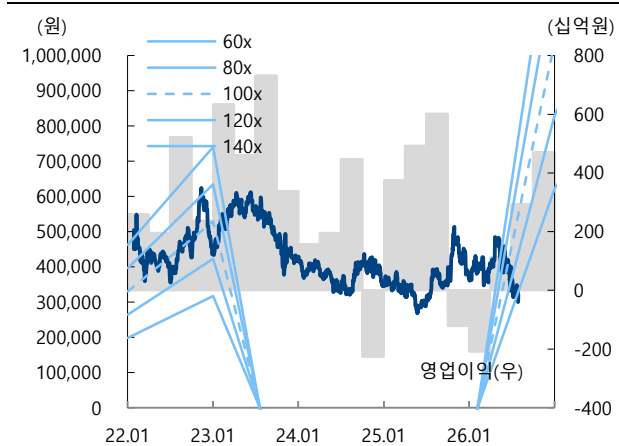
자료: iM증권 리서치본부

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	-1,129	10,362	16,803	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	86,391	84,958	95,016	111,516	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,391	6,610	8,873	11,223	
고점 P/E(배)		189	116	-73.7	-58	-266			지배주주순이익 기준
평균 P/E(배)		138	97.6	-87.4	-79	-350			
저점 P/E(배)		108	71.4	-100	-112	-429			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	5.9	5.7			최근 3년간 평균: 6.3
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	4.2	4.7			최근 3년간 평균: 4.9
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	3.1	3.5			최근 3년간 평균: 3.8
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.2%	0.3%	-0.8%	8.0%	13.0%	
적용 EPS(원) = 28년						16,803			전세계 배터리 셀 업종 평균 P/E x 150% 할증(과거 프리미엄 반영)
Target EPS(배)						32.8			
적정 추가(원)						550,314			
목표 추가(원)						550,000			2028년 예상 P/E 32.7배
전일 증가(원)						320,000			2028년 예상 P/E 19.0배
상승 여력						71.9%			

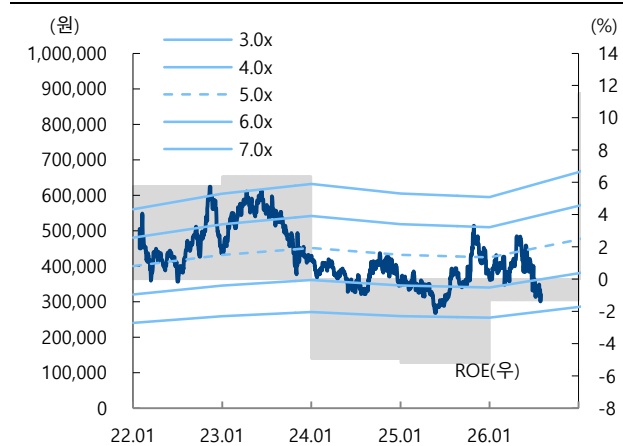
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림9. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



자료: iM증권 리서치본부

그림10. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

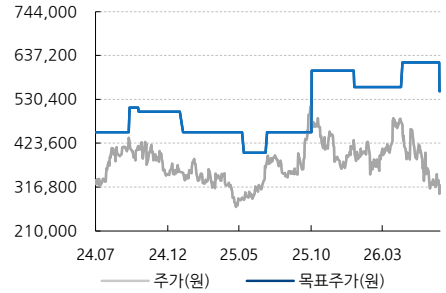
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	18,412	18,145	22,105	26,129	매출액	23,672	32,567	42,241	50,444
현금 및 현금성자산	3,779	567	551	2,100	증가율(%)	-7.6	37.6	29.7	19.4
단기금융자산	0	1	2	3	매출원가	19,440	25,743	31,656	36,726
매출채권	5,320	7,159	8,941	10,465	매출총이익	4,232	6,824	10,585	13,718
재고자산	4,350	5,739	7,413	8,649	판매비와관리비	4,533	6,156	7,390	8,165
비유동자산	48,736	48,843	49,598	49,990	연구개발비	335	462	599	715
유형자산	40,795	41,565	42,199	42,808	기타영업수익	1,647	-	-	-
무형자산	1,592	1,397	1,245	1,126	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	67,148	66,988	71,702	76,119	영업이익	1,346	669	3,194	5,553
유동부채	16,785	16,634	19,146	19,223	증가율(%)	134.0	-50.3	377.8	73.8
매입채무	2,153	2,962	3,842	4,588	영업이익률(%)	5.7	2.1	7.6	11.0
단기차입금	2,681	2,681	2,681	2,681	이자수익	217	33	32	121
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	-465	-116	-216
장기차입금	4,735	4,735	4,735	4,735	세전계속사업이익	414	-149	2,834	5,107
부채총계	37,826	37,961	40,338	40,485	법인세비용	333	75	425	766
지배주주지분	20,216	19,880	22,234	26,095	세전계속이익률(%)	1.7	-0.5	6.7	10.1
자본금	117	117	117	117	당기순이익	81	-224	2,409	4,341
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	0.3	-0.7	5.7	8.6
이익잉여금	332	68	2,493	6,425	지배주주귀속 순이익	-1,073	-264	2,425	3,932
기타자본항목	2,602	2,531	2,459	2,388	기타포괄이익	-71	-71	-71	-71
비지배주주지분	9,106	9,146	9,130	9,539	총포괄이익	10	-295	2,338	4,269
자본총계	29,322	29,026	31,364	35,634	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,432	6,573	8,049	10,295	주당지표(원)				
당기순이익	81	-224	2,409	4,341	EPS	-4,585	-1,129	10,362	16,803
유형자산감가상각비	3,414	5,597	5,376	5,401	BPS	86,391	84,958	95,016	111,516
무형자산상각비	278	344	302	269	CFPS	11,190	24,263	34,628	41,035
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-10,881	-6,246	-6,009	-5,950	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-10,758	-6,368	-6,010	-6,010	PER			30.9	19.0
무형자산의 처분(취득)	-164	-150	-150	-150	PBR	4.3	3.8	3.4	2.9
금융상품의 증감	-178	53	-68	-7	PCR	32.9	13.2	9.2	7.8
재무활동 현금흐름	6,286	-2,341	-236	-1,289	EV/EBITDA	20.8	14.4	10.8	8.4
단기금융부채의증감	-	-1,403	702	-351	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	7,224	-	-	-	ROE	-5.2	-1.3	11.5	16.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.3	20.3	21.0	22.2
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	129.0	130.8	128.6	113.6
현금및현금성자산의증감	-119	-3,212	-16	1,548	순부채비율	62.8	69.7	66.8	53.4
기초현금및현금성자산	3,899	3,779	567	551	매출채권회전율(x)	4.2	5.2	5.2	5.2
기말현금및현금성자산	3,779	567	551	2,100	재고자산회전율(x)	5.3	6.5	6.4	6.3

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-39.3%	-26.1%
2026-07-30	Buy	550,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-