

LG에너지솔루션

(373220)

3Q26 일회성 요인 제외하더라도 호실적

3Q26 실적, 원-달러 환율 하락에도 시장 기대치 대폭 상회

동사의 3Q26 실적은 매출 9.6조원(+59% YoY, +28% QoQ), 영업이익 7,560억원(+26% YoY, +568% QoQ)으로 원/달러 환율 하락에도 불구하고 시장기대치(매출 8.8조원, 영업이익 3,217억원)를 크게 상회했다. 지난 2월 Stellantis와의 캐나다 합작법인 종료에 따른 보상금 등 일회성 이익이 약 3,200억원 반영된 것으로 추정된다. 이를 제외한 영업이익도 약 4,335억원으로 추정되어 일회성 요인을 제외하더라도 시장기대치를 웃도는 호실적을 기록한 것으로 판단된다. AMPC는 미국 ESS 생산량 증가와 GM 얼티엄셀즈 재가동에 힘입어 전분기 대비 약 73% 증가한 4,169억원을 기록했다. 사업부문별로는 ESS의 실적 개선이 두드러졌다. 상반기 배터리 패키징 병목으로 지연됐던 물량 출하가 집중되면서 ESS 출하량은 전분기 대비 50~60% 가량 증가한 것으로 추정된다. 자동차 전지도 유럽향 물량 회복과 GM 얼티엄셀즈 재가동으로 매출이 전분기 대비 큰 폭으로 증가했으며, 고정비 부담 완화에 따라 적자폭도 뚜렷하게 축소된 것으로 판단된다. 소형전지는 주요 고객사인 Tesla의 판매 호조에 따른 출하 증가로 매출 회복과 수익성 방어가 가능했던 것으로 보인다.

4Q26 대규모 ESS 신규 수주와 미국 중간선거에 주목

미국 ESS 시장은 신재생 에너지 확대와 AI 데이터센터의 전력 수요 증가에 힘입어 빠르게 성장하고 있다. 여기에 2026년부터 신규 착공되는 ESS에는 48E(청정전력 투자세액공제) 수혜 요건으로 PFE 관련 MACR 기준이 적용되면서 비PFE 공급망 확보의 중요성이 높아지고 있다. 배터리가 ESS 원가의 약 60%를 차지한다는 점을 고려하면, PFE에 해당하는 중국 업체의 배터리에 대한 의존도가 높을수록 세액공제 요건 충족과 투자 경제성 확보에 불리할 수 있다. 이에 따라 국내 배터리 업체들에 대한 조달 수요가 크게 확대되고 있다. 올해 동사의 ESS 신규 수주 목표는 약 90GWh이며, 현재까지 확정된 수주는 약 30GWh로 파악된다. 이에 시장 일부에서는 연간 목표 달성 여부에 대한 우려가 제기되고 있다. 그러나 당사는 대규모 ESS 신규 수주가 4Q26에 집중될 것으로 예상하며, 수주 성과가 확인될 경우 동사 주가의 상승 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다고 판단한다. 11월 3일 예정된 미국 중간선거도 주요 변수다. 민주당이 상, 하원을 모두 장악하는 블루웨이브가 현실화될 경우 태양광, ESS, 전기차 등 친환경 에너지와 전력기기 업종에 대한 정책 지원 기대가 높아질 전망이다. 민주당이 트럼프 행정부에서 축소된 청정에너지 세액공제의 복원과 송전망, ESS 투자 확대를 정책 방향으로 제시하고 있기 때문이다. 반면 공화당이 상원 다수당을 유지하더라도 현행 정책 기조가 이어진다는 전제에서는 이차전지 업종에 미치는 추가적인 부정적 영향은 제한적일 것으로 판단된다.

매수 투자자의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자자의견과 목표주가를 유지한다. 북미 ESS 수요 증가와 공급망 재편에 따른 신규 수주 확대가 중장기 실적 성장을 뒷받침할 전망이다. 특히 ESS용 생산라인 전환과 가동률 상승이 본격화되면 매출 증가에 더해 고정비 부담 완화와 AMPC 수혜 확대가 맞물리면서 수익성도 개선될 것으로 예상된다. ESS의 역할이 신재생 에너지 연계용 저장장치를 넘어 AI 데이터센터의 안정적인 전력 공급을 지원하는 핵심 인프라로 확대되고 있다는 점에도 주목할 필요가 있다. 이에 따라 동사의 밸류에이션 역시 기존 EV 중심의 평가에서 벗어나 전력 인프라 산업의 성장성을 반영하는 방향으로 재평가될 필요가 있다고 판단된다. 업종 내 실적 개선 가시성과 정책 수혜가 뚜렷하고, 4Q26 신규 수주에 따른 주가 상승 가능성도 높다는 점에서 동사에 대한 비중 확대 전략이 유효하다는 판단이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	550,000원(유지)
증가(2026.10.08)	360,000원
상승여력	52.8%

Stock Indicator	
자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	84,240십억원
외국인지분율	5.6%
52주 주가	300,500~514,000원
60일평균거래량	295,030주
60일평균거래대금	109.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	10.4	-12.6	0.1
상대수익률	4.1	21.8	-25.7	-83.4

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	23,672	33,807	45,538	55,327
영업이익(십억원)	1,346	1,215	3,480	5,338
순이익(십억원)	-1,073	240	2,511	3,475
EPS(원)	-4,585	1,027	10,731	14,850
BPS(원)	86,391	87,114	97,541	112,087
PER(배)		350.5	33.5	24.2
PBR(배)	4.3	4.1	3.7	3.2
ROE(%)	-5.2	1.2	11.6	14.2
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	20.8	14.1	10.8	8.9

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

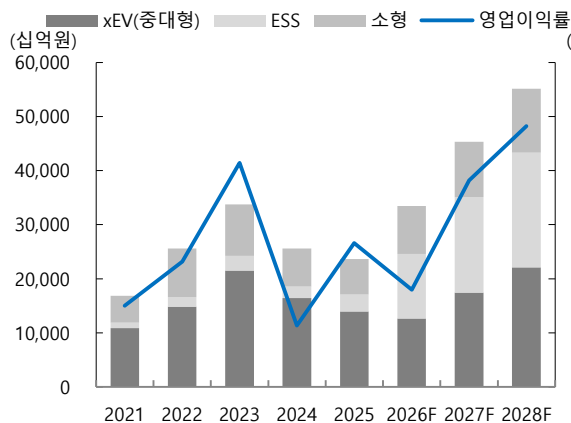
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	9,643	10,048	25,319	33,807	45,538	55,327
xEV(중대형)	4,631	4,056	3,658	2,947	2,751	2,866	3,374	3,635	13,918	12,625	17,408	22,125
ESS	492	502	774	1,645	1,854	2,393	3,610	4,089	3,139	11,946	17,722	21,225
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,949	2,301	2,337	2,325	6,615	8,913	10,208	11,778
YoY 증감률					-2%	25%	59%	55%	0%	34%	35%	21%
QoQ 증감률					1%	15%	28%	4%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,371	5,314	6,015	7,590	7,793	19,440	26,711	34,138	40,284
매출원가율	78%	75%	70%	83%	81%	80%	79%	78%	77%	79%	75%	73%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	1,241	1,545	2,054	2,256	4,232	7,096	11,399	15,043
매출총이익률	15%	17%	24%	12%	19%	20%	21%	22%	17%	21%	25%	27%
판매비 및 관리비	1,095	1,001	1,211	1,226	1,449	1,432	1,298	1,702	4,533	5,881	7,919	9,706
판관비율	16%	17%	20%	19%	22%	19%	13%	17%	18%	17%	17%	18%
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	756	554	1,346	1,215	3,480	5,338
(AMPC)	458	491	366	333	190	241	417	481	1,647	1,328	2,043	2,652
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-397	-128	339	73	-301	-113	1,438	2,685
영업이익률	6%	8%	10%	-2%	-3%	1%	8%	6%	5%	4%	8%	10%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-77%	26%	흑자전환	134%	-10%	186%	53%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	568%	-27%				
세전이익	365	-27	553	-476	-859	-128	858	713	414	585	3,353	5,156
당기순이익	227	91	536	-772	-944	-329	624	941	81	292	2,683	4,125
(지배주주순이익)	-146	-297	247	-877	-676	-377	108	1,186	-1,073	240	2,511	3,475
당기순이익률	3%	1%	9%	-12%	-14%	-4%	6%	9%	0%	1%	6%	7%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	적자전환	16%	흑자전환	-76%	262%	818%	54%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	51%				

자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

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

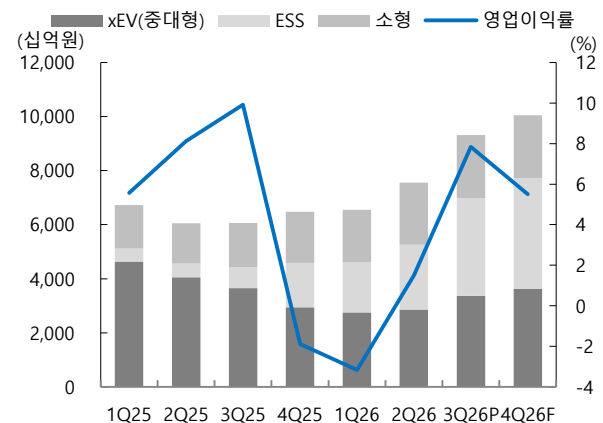
주2: 1Q25부터 AMPC 고객사 공유분 선반영하여 영업이익 항목 소급 적용(JV 제외)

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



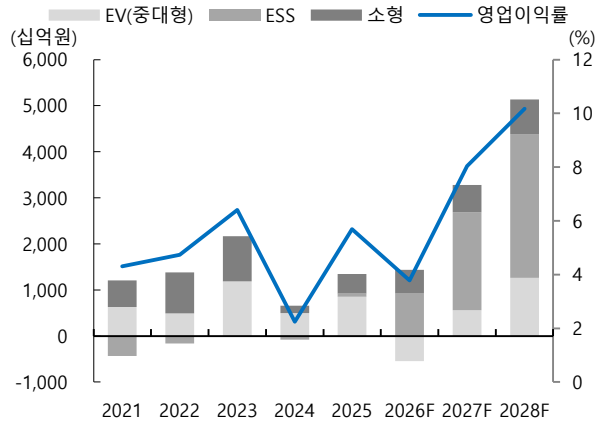
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



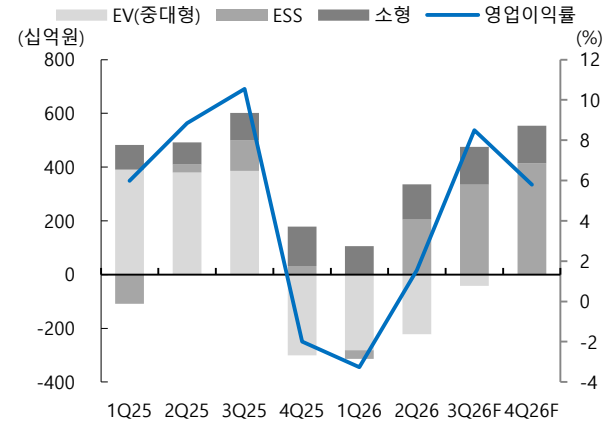
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



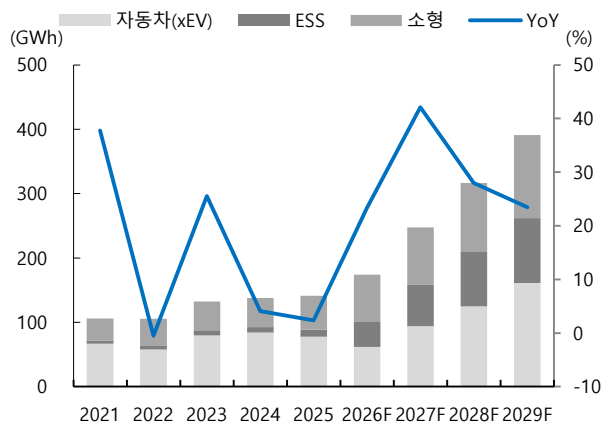
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



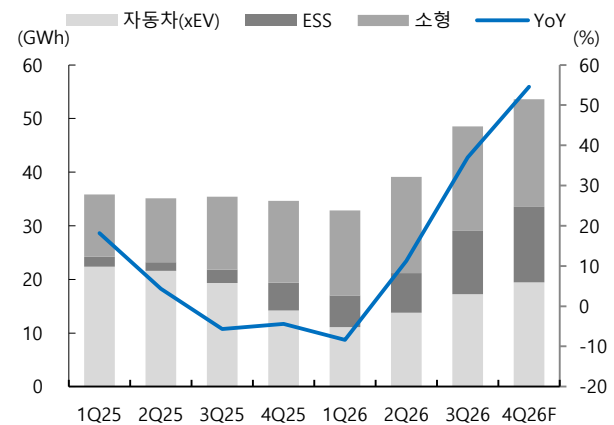
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 부문별 배터리 셀 연간 출하량 추이 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 부문별 배터리 셀 분기별 출하량 추이 및 전망



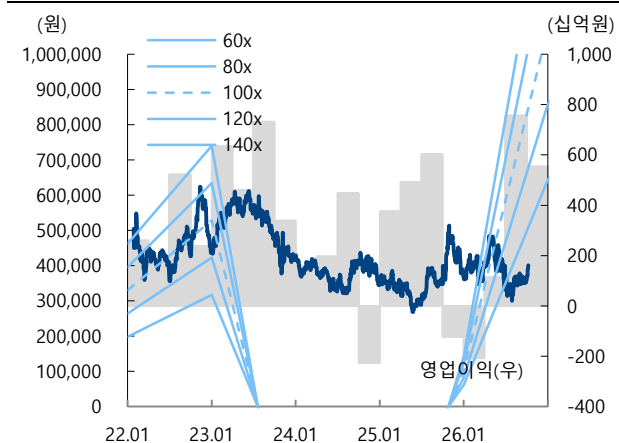
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

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	1,027	10,731	14,850	지배주주순이익 기준
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	86,391	87,114	97,541	112,087	
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,391	7,157	9,330	11,131	
고점 P/E(배)		189	116	-74	-58	472			
평균 P/E(배)		138	98	-87	-79	376			
저점 P/E(배)		108	71	-100	-112	293			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	5.9	5.6			최근 3년간 평균: 6.2
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	4.2	4.4			최근 3년간 평균: 4.9
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	3.1	3.4			최근 3년간 평균: 3.8
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.2%	0.3%	1.0%	8.7%	12.1%	
적용 EBITDA(십억원)						11,131			2027년 예상 EBITDA 적용 전세계 전력기기 Peer group 2028년 예상
Target EV/EBITDA(배)						13.4			
순차입금(십억원)						17,157			
발행주식수(천주)						234,000			
적정 추가(원)						564,094			
목표 추가(원)						550,000			2028년 예상 P/E 37.0배
전일 증가(원)						401,000			2028년 예상 P/E 27.0배
상승 여력						37.2%			

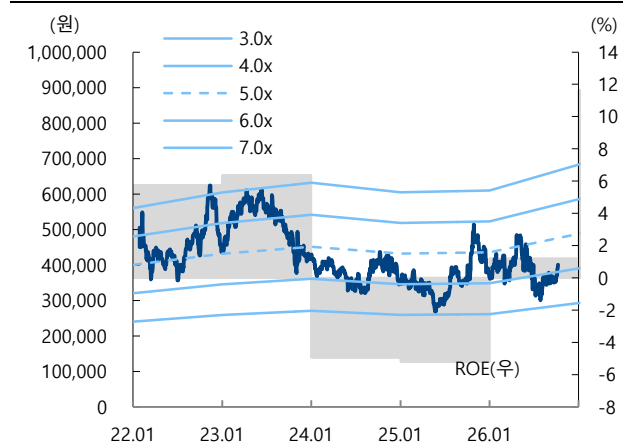
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

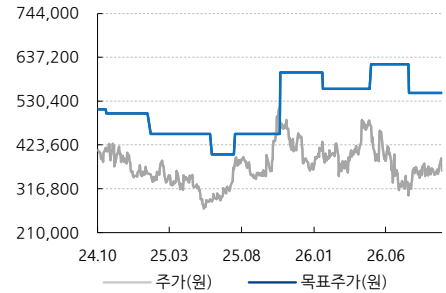
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	18,412	18,774	23,866	28,442	매출액	23,672	33,807	45,538	55,327
현금 및 현금성자산	3,779	3,834	4,616	6,706	증가율(%)	-7.6	42.8	34.7	21.5
단기금융자산	0	1	2	3	매출원가	19,440	26,711	34,138	40,284
매출채권	5,320	6,878	9,027	10,403	매출총이익	4,232	7,096	11,399	15,043
재고자산	4,350	5,805	7,689	8,950	판매비와관리비	4,533	5,881	7,919	9,706
비유동자산	48,736	48,843	48,926	48,695	연구개발비	335	479	645	784
유형자산	40,795	41,565	41,558	41,578	기타영업수익	1,647	-	-	-
무형자산	1,592	1,397	1,215	1,061	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	67,148	67,617	72,792	77,137	영업이익	1,346	1,215	3,480	5,338
유동부채	16,785	16,747	19,446	19,667	증가율(%)	134.0	-9.7	186.4	53.4
매입채무	2,153	3,075	4,141	5,032	영업이익률(%)	5.7	3.6	7.6	9.6
단기차입금	2,681	2,681	2,681	2,681	이자수익	217	220	265	385
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	585	3,353	5,156
부채총계	37,826	38,074	40,638	40,929	법인세비용	333	292	671	1,031
지배주주지분	20,216	20,385	22,825	26,228	세전계속이익률(%)	1.7	1.7	7.4	9.3
자본금	117	117	117	117	당기순이익	81	292	2,683	4,125
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	순이익률(%)	0.3	0.9	5.9	7.5
이익잉여금	332	573	3,084	6,558	지배주주귀속 순이익	-1,073	240	2,511	3,475
기타자본항목	2,602	2,531	2,459	2,388	기타포괄이익	-71	-71	-71	-71
비지배주주지분	9,106	9,158	9,330	9,979	총포괄이익	10	221	2,611	4,054
자본총계	29,322	29,543	32,154	36,208	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,432	9,840	8,346	10,337	주당지표 (원)				
당기순이익	81	292	2,683	4,125	EPS	-4,585	1,027	10,731	14,850
유형자산감가상각비	3,414	5,597	5,517	5,490	BPS	86,391	87,114	97,541	112,087
무형자산상각비	278	344	332	304	CFPS	11,190	26,419	35,730	39,608
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-10,881	-6,246	-5,509	-5,450	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-10,758	-6,368	-5,510	-5,510	PER		350.5	33.5	24.2
무형자산의 처분(취득)	-164	-150	-150	-150	PBR	4.3	4.1	3.7	3.2
금융상품의 증감	-178	53	-68	-7	PCR	32.9	13.6	10.1	9.1
재무활동 현금흐름	6,286	-2,341	-236	-1,289	EV/EBITDA	20.8	14.1	10.8	8.9
단기금융부채의증감	-	-1,403	702	-351	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	7,224	-	-	-	ROE	-5.2	1.2	11.6	14.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.3	21.2	20.5	20.1
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	129.0	128.9	126.4	113.0
현금및현금성자산의증감	-119	55	782	2,090	순부채비율	62.8	57.4	52.5	39.9
기초현금및현금성자산	3,899	3,779	3,834	4,616	매출채권회전율(x)	4.2	5.5	5.7	5.7
기말현금및현금성자산	3,779	3,834	4,616	6,706	재고자산회전율(x)	5.3	6.7	6.7	6.7

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	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 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 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-