

LG에너지솔루션 373220

지연된 물량, 채워지는 수주

2Q26P Re: ESS 물량 지연에 가린 흑자 전환

2Q26P 잠정 매출액 7.6조원(+15.3% QoQ, +24.8% YoY), 영업이익(AMPC 포함) 1,133억원(흑전 QoQ, -77.0% YoY)으로 컨센서스를 하회했다. ESS 라인 가동 지연에 따른 북미 생산량 감소가 주요했다. AMPC 역시 ESS 물량에 연동되며 2,410억원(+27.0% QoQ, -50.9% YoY)으로 증가폭이 제한됐다. 스텔란티스 JV 청산 보상금 인식이 하반기로 지연된 영향도 있다. 다만, 상호관세 환급 약 1,000억원이 일회성으로 반영되며 ESS 수익성을 방어했다. ESS는 물량 확대로 30% 초반 성장을 기록했고 소형전지의 테슬라향 판매 호조와 자동차의 인도네시아 JV 물량이 북미 공백을 상쇄했다.

신규 라인 램프업 비용으로 이익 개선폭이 제한될 3분기

3Q26F 매출액 9.1조원(+20.0% QoQ, +49.6% YoY), 영업이익 2,720억원(+140.0% QoQ, -54.7% YoY)을 전망한다. ESS 출하량이 50% 이상 확대되며 AMPC도 3,871억원(+60.6% QoQ, +6.2% YoY)으로 증가 전환한다. 다만, 셀·팩·시스템 신규 라인의 동시 셋업에 따른 초기 램프업 비용이 수익성을 제한한다. 2분기 ESS 수익성에 포함됐던 관세 환급을 제외하고도 3분기 수익성은 같은 수준을 유지할 전망이다. 얼티엄셀즈 1공장 재가동이 8월 중순인 만큼 3분기 물량 기여는 제한적이며 4분기부터 본격화된다. AMPC 제외 손익분기 달성은 4분기 흑자 전환이 전제이며 보상금 인식 시점이 변수다.

IT업체발 수주로 채워지기 시작한 ESS 리레이팅 조건

2025년 말 ESS 수주잔고 140GWh와 상반기 신규 수주 3조원은 향후 2~3년에 걸쳐 인식되는 물량으로 AI 데이터센터 투자 속도와 무관하게 매출로 연결된다. 리레이팅에 필요한 시장 전망치 상향의 신호탄은 IT업체발 수주이며 상반기 하이퍼스케일러 프로젝트로 확인되기 시작했다. 남은 축인 EV 가시성은 4분기 얼티엄셀즈 재가동과 2027년 북미 50GWh 가동, 하반기 랜싱 각형 10~15GWh 증설로 확보될 전망이다. AI 데이터센터용 BBU와 오창 탭리스 라인을 공유하는 로봇용 원통형 2170도 증설 없이 응용처를 넓힐 전망이다. 밸류에이션 기준 연도를 2027년으로 변경하고 목표주가 60만원, 투자의견 '매수'를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	33,745	25,620	25,775	32,874	45,446
영업이익	2,163	575	1,346	808	4,408
영업이익률(%)	6.4	2.2	5.2	2.5	9.7
세전이익	2,043	349	414	-302	3,830
지배주주지분순이익	1,237	-1,019	-1,073	124	3,002
EPS(원)	5,287	-4,354	-4,585	531	12,831
증감률(%)	61.3	적전	적지	흑전	2,314.1
ROE(%)	6.4	-4.9	-5.2	0.6	14.2
PER (배)	80.9	-79.9	-80.4	602.1	24.9
PBR (배)	5.0	3.9	4.3	3.8	3.3
EV/EBITDA (배)	23.8	25.9	21.3	18.8	10.7

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

최태용 자동차·2차전지
02-709-2657
tyc@ds-sec.co.kr

2026.07.31

매수

목표주가(유지)	600,000원
현재주가(07/30)	320,000원
상승여력	87.5%

Stock Data

KOSPI	5,593.6pt
시가총액(보통주)	74,880십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
자본금	117십억원
60일 평균거래량	476천주
60일 평균거래대금	188,941백만원
외국인 지분율	5.5%
52주 최고가	527,000원
52주 최저가	290,500원
주요주주	
LG화학(의 1인)	79.4%
국민연금공단(의 1인)	6.1%

주가추이 및 상대강도

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

주가차트

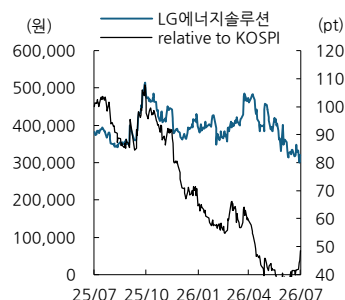


표1 LG에너지솔루션 2Q26P 실적 Review

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	7,560	6,555	6,056	15.3	24.8	7,222	4.7	7,221	4.7
소형	2,533	2,206	1,672	14.8	51.5			2,292	10.5
중대형(EV)	2,998	2,800	4,007	7.1	(25.2)			2,674	12.1
중대형(ESS)	2,029	1,550	377	31.0	438.8			2,255	(10.0)
영업이익	113	(208.0)	492.2	흑전	(77.0)	188	(39.8)	246	(54.0)
OPM	1.5	(3.2)	8.1	4.7	(6.6)	2.6	1.1	3.4	1.9
*AMPC	241	189.8	490.8	27.0	(50.9)			286	(15.7)
수정 영업이익	(128)	(398)	1	적지	적전			(40)	적지
수정 OPM	(1.7)	(6.1)	0.0	4.4	(1.7)			(0.6)	1.1
당기순이익	(329)	(944)	91	적지	적전	72	적전	384	적전
NPM	(4.3)	(14.4)	1.5	10.1	(5.8)	1.0		5.3	9.7

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 LG에너지솔루션 추정치 변경 Table

(십억원, %)	변경전		변경후		Gap	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	30,793	42,377	32,874	45,446	6.8	7.2
영업이익	1,500	5,526	808	4,408	(46.1)	(20.2)
OPM	4.9	13.0	2.5	9.7	(2.4)	(3.3)
당기순이익	785	4,093	(724)	2,872	적전	(29.8)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 LG에너지솔루션 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	증감률
매출액	7,180	6,056	6,064	6,474	6,555	7,560	9,073	9,685	25,775	32,874	45,446	27.5
소형	1,734	1,672	1,864	2,141	2,206	2,533	2,609	2,599	7,411	9,947	11,934	34.2
중대형 EV	5,032	4,007	3,582	2,959	2,800	2,998	3,617	3,700	15,580	13,115	17,348	(15.8)
중대형 ESS	414	377	618	1,375	1,550	2,029	2,846	3,387	2,783	9,812	16,164	252.5
영업이익	832	492	600	(122)	(208)	113	272	631	1,803	808	4,408	(55.2)
OPM	11.6	8.1	9.9	(1.9)	(3.2)	1.5	3.0	6.5	7.0	2.5	9.7	(4.5)
(-) AMPC	458	491	365	333	190	241	387	528	1,646	1,346	3,500	(18.2)
수정 영업이익	375	1	236	(455)	(398)	(128)	(115)	103	157	(538)	907	적전
OPM	5.2	0.0	3.9	(7.0)	(6.1)	(1.7)	(1.3)	1.1	0.6	(1.6)	2.0	적전
소형	113.2	89.2	103.6	139.2	142.3	152.0	159.4	165.7	445.1	619.4	783.4	39.1
OPM	6.5	5.3	5.6	6.5	6.5	6.0	6.1	6.4	6.0	6.2	6.8	3.7
중대형 EV	348.9	(88.5)	104.2	(471.1)	(336.0)	(221.6)	(157.4)	(105.5)	(106.5)	(820.4)	(170.7)	적지
OPM	7.6	(2.5)	3.2	(17.1)	(12.0)	(7.4)	(4.4)	(3.0)	(2.0)	(9.0)	0.8	적지
중대형 ESS	(86.9)	0.3	27.9	(123.5)	(203.9)	(58.1)	(117.3)	42.6	(182.2)	(336.7)	294.8	적지
OPM	(21.0)	0.1	5.2	(9.9)	(15.0)	(3.3)	(4.7)	1.4	(4.2)	(9.4)	2.0	적지
당기순이익	227	91	536	(772)	(944)	(329)	95	454	81	(724)	2,872	적전
NPM	3.2	1.5	8.8	(11.9)	(14.4)	(4.3)	1.1	4.7	0.3	(2.2)	6.3	(2.5)
YoY												
매출액	13.7	(8.4)	(17.4)	(5.2)	(8.7)	24.8	49.6	49.6	(4.9)	27.5	38.2	-
영업이익	429.3	152.0	33.9	적지	적전	(77.0)	(54.7)	흑전	213.4	(55.2)	445.3	-
OPM	11.6	8.1	9.9	(1.9)	(3.2)	1.5	3.0	6.5	7.0	2.5	9.7	-
당기순이익	6.8	흑전	(4.5)	적지	적전	적전	(82.2)	흑전	(76.1)	적전	흑전	-

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

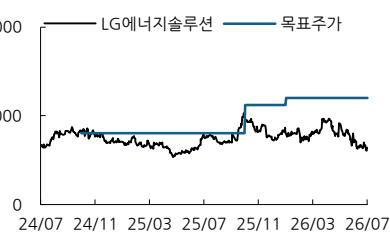
[LG 에너지솔루션 373220]

재무상태표						손익계산서					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	17,208	15,327	18,412	26,447	32,059	매출액	33,745	25,620	25,775	32,874	45,446
현금 및 현금성자산	5,069	3,899	3,779	5,544	6,898	매출원가	28,802	22,214	19,440	25,789	32,942
매출채권 및 기타채권	5,679	5,548	4,899	7,846	9,946	매출총이익	4,943	3,406	6,336	7,084	12,504
재고자산	5,396	4,552	4,350	7,169	9,088	판매비 및 관리비	3,457	4,311	4,533	6,276	8,096
기타	1,065	1,329	5,383	5,888	6,127	영업이익	2,163	575	1,346	808	4,408
비유동자산	28,229	44,979	48,736	54,359	55,407	(EBITDA)	4,450	3,621	5,037	5,668	9,975
관계기업투자등	516	793	923	447	465	금융손익	954	372	-141	-259	-540
유형자산	23,655	38,350	40,795	44,914	45,029	이자비용	316	564	817	992	1,010
무형자산	876	1,285	1,592	2,153	2,790	관계기업등 투자손익	-47	55	-13	-15	-10
자산총계	45,437	60,307	67,148	80,805	87,466	기타영업외손익	-1,026	-654	-778	-836	-28
유동부채	10,937	12,055	16,785	24,618	27,106	세전계속사업이익	2,043	349	414	-302	3,830
매입채무 및 기타채무	6,911	8,361	8,254	10,800	12,726	계속사업법인세비용	405	10	333	347	957
단기금융부채	3,219	2,491	6,689	11,574	12,044	계속사업이익	1,638	339	81	-724	2,872
기타유동부채	807	1,202	1,842	2,244	2,335	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	10,126	17,285	21,041	28,839	30,009	당기순이익	1,638	339	81	-724	2,872
장기금융부채	7,790	13,901	18,234	25,660	26,702	지배주주	1,237	-1,019	-1,073	124	3,002
기타비유동부채	2,337	3,384	2,807	3,179	3,308	총포괄이익	1,896	2,221	-1,802	-649	2,872
부채총계	21,064	29,340	37,826	53,457	57,115	매출총이익률 (%)	14.6	13.3	24.6	21.6	27.5
지배주주지분	20,201	21,116	20,216	19,597	22,599	영업이익률 (%)	6.4	2.2	5.2	2.5	9.7
자본금	117	117	117	117	117	EBITDA마진률 (%)	13.2	14.1	19.5	17.2	21.9
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	18,469	18,469	당기순이익률 (%)	4.9	1.3	0.3	-2.0	6.3
이익잉여금	2,364	1,397	332	456	3,458	ROA (%)	3.0	-1.9	-1.7	0.2	3.6
비지배주주지분(연결)	4,173	9,850	9,106	7,752	7,752	ROE (%)	6.4	-4.9	-5.2	0.6	14.2
자본총계	24,374	30,967	29,322	27,348	30,351	ROIC (%)	6.7	1.5	0.6	1.1	5.5

현금흐름표						주요투자지표					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,444	5,112	4,432	-6,038	1,398	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	1,638	339	81	-724	2,872	P/E	80.9	-79.9	-80.4	602.1	24.9
비현금수익비용가감	3,607	4,984	5,524	-2,997	763	P/B	5.0	3.9	4.3	3.8	3.3
유형자산감가상각비	2,150	2,856	3,414	4,493	5,072	P/S	3.0	3.2	3.3	2.3	1.6
무형자산감가상각비	137	190	278	367	495	EV/EBITDA	23.8	25.9	21.3	18.8	10.7
기타현금수익비용	1,320	1,939	1,808	-7,827	-4,784	P/CF	19.1	15.3	15.4	n/a	20.6
영업활동 자산부채변동	-277	691	-365	-2,317	-2,237	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-165	664	1,080	-3,146	-2,100	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	1,934	984	333	-2,506	-1,919	매출액	31.8	-24.1	0.6	27.5	38.2
매입채무 증가(감소)	-927	-924	-579	2,288	1,926	영업이익	78.2	-73.4	134.0	-39.9	445.3
기타자산, 부채변동	-1,120	-33	-1,200	1,047	-145	세전이익	105.3	-82.9	18.7	적전	흑전
투자활동 현금	-9,719	-12,065	-10,881	-6,323	-1,556	당기순이익	110.0	-79.3	-76.1	적전	흑전
유형자산처분(취득)	-9,821	-12,324	-10,758	-4,045	-115	EPS	61.3	적전	적지	흑전	2,314.1
무형자산 감소(증가)	-101	-111	-164	-840	-1,132	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-62	-5	17	-20	-31	부채비율	86.4	94.7	129.0	195.5	188.2
기타투자활동	265	374	24	-1,418	-278	유동비율	157.3	127.1	109.7	107.4	118.3
재무활동 현금	4,355	5,382	6,286	14,125	1,512	순차입금/자기자본(x)	24.1	40.3	71.9	115.6	104.6
차입금의 증가(감소)	2,486	2,101	7,224	12,820	1,512	영업이익/금융비용(x)	6.9	1.0	1.6	0.8	4.4
자본의 증가(감소)	0	0	0	1,305	0	총차입금 (십억원)	11,009	16,392	24,923	37,234	38,746
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	5,870	12,493	21,096	31,606	31,761
기타재무활동	1,869	3,281	-938	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-869	-1,170	-119	1,764	1,354	EPS	5,287	-4,354	-4,585	531	12,831
기초현금	5,938	5,069	3,899	3,779	5,544	BPS	86,328	90,240	86,391	83,746	96,577
기말현금	5,069	3,899	3,779	5,544	6,898	SPS	144,211	109,485	110,151	140,485	194,214
NOPLAT	1,734	558	263	586	3,306	CFPS	22,414	22,748	23,951	-15,900	15,537
FCF	-4,751	-6,051	-5,642	-12,360	-158	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: LG에너지솔루션, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

LG에너지솔루션 (373220) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2024-10-29	유지	400,000	-11.5	-33.0	1,000,000 500,000 0	
2025-01-07	유지	400,000	-13.6	28.5		
2025-01-31	유지	400,000	-13.8	28.5		
2025-03-19	유지	400,000	-14.0	28.5		
2025-05-02	매수	400,000	-13.5	28.5		
2025-06-26	유지	400,000	-8.3	28.5		
2025-10-01	매수	400,000	8.3	28.5		
2025-10-31	매수	560,000	-25.1	-13.5		
2025-11-04	매수	560,000	-25.5	-13.5		
2026-01-30	매수	600,000	-34.3	-19.3		
2026-05-04	매수	600,000	-36.1	-19.5		
2026-07-31	매수	600,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.