

[2차전지]

LG에너지솔루션 3Q26 잠정실적 Comment

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

2026.10.12

3Q26P 잠정: 영업이익 컨센서스 +131.6% 상회, ESS 물량 성장과 보상금 인식 영향

3Q26P 잠정 매출액 9.6조원(+59.0% YoY, +27.6% QoQ), 영업이익(AMPC 포함) 7,560억원(+25.7% YoY, +567.3% QoQ)로 분기 최대 매출을 경신하며 컨센서스를 각각 +9.6%, +131.6% 상회했다. AMPC 보조금은 4,169억원(+73.0% QoQ)으로 배터리 환산 약 7GWh로 추정된다. 이를 제외한 수정 영업이익(보상금 포함)은 3,391억원으로 3개 분기 만에 흑자전환했다. ESS는 팩 생산 병목이 완화되며 출하량이 50% 가까이 증가해 성장을 주도했다. EV향 파우치는 폭스바겐, 르노향 미드니켈 물량 램프업으로 유럽 폴란드 공장의 가동률 개선이 이어졌다. 전사 가동률은 60%를 상회한 것으로 추정한다. 북미 얼티엄 1공장 재가동과 현대차 JV 물량 기여도 시작했다. 테슬라향 원통형 수요도 견조했다. 전사 출하 증가가 고정비 부담 완화로 이어지며 이익 개선 폭을 키웠다.

서프라이즈 요인은 ESS 물량과 일회성 보상금, 이익의 성격 구분이 필요

이번 서프라이즈는 ESS 물량과 일회성 보상금으로 나눠 봐야 한다. 보상금은 JV 종결 및 고객사 공급 일정 조정에 따른 것으로 연간 가이던스(매출 +30%, 손익 BEP)에 이미 전액 반영돼 있던 항목이다. 남은 변수는 인식 시점뿐 이었고 이번 분기 인식분은 약 4,000억원으로 추정한다. 4분기에도 잔여분 인식이 예상된다. 연간 이익 레벨을 바꾸는 요인은 아니다. 보상금 추정분을 제외한 영업이익(AMPC 포함)도 약 3,560억원으로 컨센서스를 상회한다. ESS 물량이 기존 예상을 상회하며 실질적인 개선을 이끌었다. 팩 생산 병목 완화로 하반기 출하 성장세가 정상화됐고 잔여 병목은 4분기 중 해소가 예정돼 있다.

AMPC 제외 흑자전환 조기 달성, 연간 손익분기 달성 부담도 크게 완화

가이던스 상 AMPC 제외 손익분기 달성 시점은 4분기였으나 보상금 인식과 물량 성장이 더해지며 한 분기 앞당겨졌다. 3분기까지 AMPC 제외 누적 적자는 1,861억원으로 그 폭이 축소됐다. 4분기 보상금 잔여분과 물량 성장만으로 연간 손익분기 기조 달성이 산술적으로 가능한 범위에 들어왔다. 연간 손익분기 달성에 필요한 4분기 보상금 인식분은 1,400~2,400억원 수준으로 추정한다. 다만 환율 하락의 손익 영향과 애리조나 초기 가동 비용은 4분기 변수다. 얼티엄 1공장 물량의 4분기 본격 기여와 유럽 미드니켈 램프업 등 가동률 개선 추세는 유효하다. 46시리즈 수주잔고는 440GWh를 상회하며 4분기 애리조나 가동으로 테슬라향 공급이 본격화된다. ESS의 구조적 성장과 함께 AMPC 제외 수익성의 지속 가능성이 확인된다면 실적 기반의 리레이팅 국면 진입이 가능하다는 판단이다.

표1 LG에너지솔루션 3Q26P 잠정 실적 Review

(십억원, %)	3Q26P	2Q26	3Q25	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	9,643	7,560	6,065	27.6	59.0	8,799	9.6	9,073	6.3
영업이익 (AMPC 포함)	756.0	113.3	601.3	567.3	25.7	326.4	131.6	271.9	178.0
OPM	7.8	1.5	9.9	6.3	(2.1)	3.7	4.1	3.0	4.8
(-) AMPC	416.9	241.0	364.5	73.0	14.4			387.1	7.7
수정 영업이익	339.1	(127.7)	236.8	흑전	43.2			(115.3)	흑전
수정 OPM	3.7	(1.7)	4.2	5.4	(0.5)			(1.3)	5.0

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

표2 연간 가이던스 달성(AMPC 제외 시 BEP)에 필요한 4Q26 수정 OP 및 보상금 시나리오

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2026F
① 4Q26 수정 OP(AMPC와 보상금 제외) BEP 달성 시 보상금 1,860억원+필요					
수정 OP	(398)	(128)	(61)	0	(586)
보상금	0	0	400	186	586
(=) 합산 OP	(398)	(128)	339	186	0 (BEP)
② 4Q26 수정 OP(AMPC와 보상금 제외) 전분기 수준 유지 시 보상금 2,470억원+필요					
수정 OP	(398)	(128)	(61)	(61)	(647)
보상금	0	0	400	247	647
(=) 합산 OP	(398)	(128)	339	186	0 (BEP)
③ 4Q26 보상금 부재 시 수정 OP(AMPC와 보상금 제외)는 1,860억원+달성 필요					
수정 OP	(398)	(128)	(61)	186	(400)
보상금	0	0	400	0	400
(=) 합산 OP	(398)	(128)	339	186	0 (BEP)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

주1: 해당 표 상에서 수정 OP는 영업이익에서 AMPC와 보상금을 차감한 금액으로 본문 내 동일 표현과는 보상금 포함 여부가 상이

주2: 3Q26 보상금은 추정치이며 수정 OP는 역산치로 3Q26 실적발표 내용에 따라 변동될 수 있음

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 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 현재당사에서 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.