meritz Securities

Company Brief

LG에너지솔루션 (373220)

Long Trading 구간

이차전지/석유화학
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 10. 15

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	510,000원
현재주가 (10.14)	422,000원
상승여력	20.9%

3Q26P 잠정실적 발표 이후: ESS ↑, BEV ↓

LG에너지솔루션의 3Q26P 잠정실적 발표 이후 배터리 섹터는 11/3 미국 중간선거를 전후로 Trading Long 투자의견이 유효하다. 미국 중간선거 이후 특정정당 우세와 별개로, 미국 Ex-China ESS 공급망 프리미엄은 유효하다. 동사 역시 그간의 ESS 사업 난제(단위당 수율, 팩 병목)는 점진적 해소될 점이다. 반면 시장의 BEV 반등 기대감에 동의하지 않는다. EU 프랑스와 독일의 내연기관 퇴출시점 지연 움직임 및 미국 연비규제 정책 폐지 결정으로 전통 완성차 고객사들향 BEV 배터리 출하 부진은 여전하겠다. 미국의 BEV 정책 변화시점은 28.11월 대선으로 지연될 전망이다.

ESS 모멘텀: 한국 제3차 ESS 중앙계약시장 사업자 선정 모멘텀

대다수 시장 참여자들은 2026년 연말까지 LG에너지솔루션의 미국 ESS 60Gwh 규모의 잔여 수주 달성 가시성에 집중한다. 해당 ESS 사업 수주 가이던스 관건은 시기보다 방향성이다. 단, 당사가 주목하는 연말 모멘텀은 한국 정부향 제3차 ESS 중앙계약시장 사업자 선정으로 판단한다. 3차 규모는 1.13Gw로 1&2차 계약 규모(합산 1.13Gw) 대비 확대되었다. 또한 언론보도상 LG에너지솔루션은 해당 수주를 위한 핵심 4대 소재 등 전 Value-chain 국산화를 선언한 바 있다. 해당 수주 확정시, 동사를 비롯한 해당 Value-chain에 긍정적 모멘텀이 예상된다.

투자의견 Buy, 적정주가 51만원 제시

26년 연중 지정학 Risk, 에너지 대전환 영향 등에 전력 인프라 수요는 꾸준할 전망이다. 향후 국내 이차전지 산업은 'L' Shaped Cycle 전망, 반면 동사는 스마트카 T사향 원통형 전지 출하량 증가, ESS 제조업 이상으로 변모하는 과정으로 산업 평균 성장률 Outperform 가능하다. 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 추정치 상향에 51만원을 제시한다.

표1 LG에너지솔루션 3Q26P Table

(십억원)	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**9,643.4**	6,065.4	59.0	7,560.2	27.6	7,222.1	33.5
영업이익	**756.0**	601.3	25.7	113.3	567.2	188.3	301.6
세전이익	**556.7**	552.8	0.7	-127.8	흑자전환	-14.8	흑자전환
순이익(지배주주)	**400.7**	247.2	62.1	-377.5	흑자전환	2.0	19739.0
영업이익률(%)	**7.8**	9.9		1.5		2.6	
세전이익률(%)	**5.8**	9.1		-1.7		-0.2	
순이익률(%)	**4.2**	4.1		-5.0		0.0	

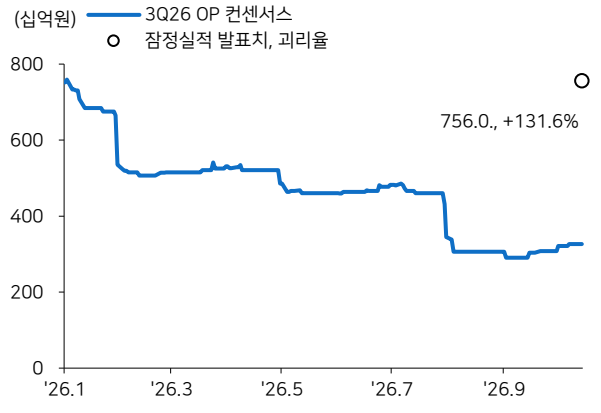
자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

표2 LG에너지솔루션 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**32,649.0**	29,897.6	9.2	**39,349.6**	33,056	19.0
영업이익	**1,209.5**	876.1	38.1	**4,349.2**	2,777	56.6
세전이익	**-88.8**	-385.3	-77.0	**3,133.4**	1,630	92.2
순이익(지배주주)	**-418.3**	-574.1	-27.1	**2,270.3**	955	137.7
영업이익률(%)	**3.7**	2.9		**11.1**	8.4	
세전이익률(%)	**-0.3**	-1.3		**8.0**	4.9	
순이익률(%)	**-1.3**	-1.9		**5.8**	2.9	

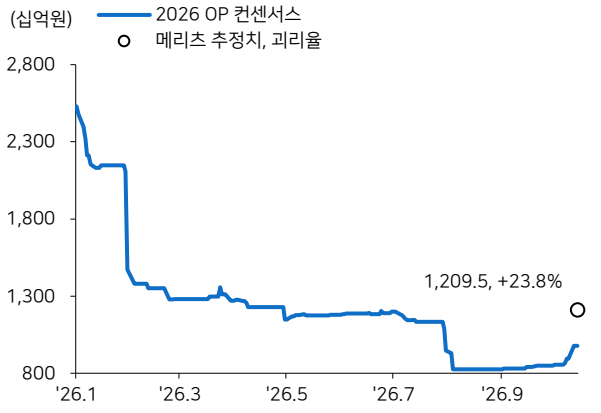
자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26P 영업이익, 컨센서스 대비 132% 상회



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 24% 상회 예상



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 LG에너지솔루션 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**6,555.0**	**7,560.2**	**9,643.4**	**8,890.4**	**9,190.3**	**9,566.1**	**10,353.9**	**10,239.2**	**25,318.6**	**32,649.0**	**39,349.6**
소형 배터리	2,038.0	2,292.8	2,628.9	2,821.6	2,768.1	2,763.1	3,057.6	3,103.2	6,954.5	9,781.3	11,692.0
IT/기타	142.7	183.4	210.3	225.7	221.4	221.0	244.6	248.3	590.2	762.1	935.4
EV 원통형	1,895.3	2,109.4	2,418.6	2,595.9	2,546.7	2,542.0	2,813.0	2,855.0	6,364.3	9,019.2	10,756.6
중대형 배터리	3,791.8	4,208.7	6,761.3	5,563.7	5,725.0	6,065.5	6,383.4	6,251.6	15,718.2	20,325.5	24,425.5
EV용	2,464.7	1,893.9	3,651.1	2,114.2	2,175.5	2,244.2	2,361.9	2,313.1	12,610.5	10,123.9	9,094.7
ESS용	1,327.1	2,314.8	3,110.2	3,449.5	3,549.5	3,821.3	4,021.6	3,938.5	3,107.7	10,201.6	15,330.8
영업이익	**-207.8**	**113.3**	**756.0**	**547.9**	**825.8**	**981.5**	**1,236.3**	**1,305.5**	**1,346.2**	**1,209.5**	**4,349.2**
AMPC 반영	189.7	241.0	416.9	505.1	697.2	737.6	912.9	884.4	1,646.8	1,352.7	3,232.1
%OP	-3.2%	1.5%	7.8%	6.2%	9.0%	10.3%	11.9%	12.7%	5.3%	3.7%	11.1%
영업이익-AMPC	-397.5	-127.7	339.1	42.9	128.6	244.0	323.4	421.1	-300.6	-143.2	1,117.1
세전이익	**-858.6**	**-127.8**	**556.7**	**341.0**	**522.7**	**676.4**	**932.7**	**1,001.6**	**414.2**	**-88.8**	**3,133.4**
순이익(지배주주)	**-676.0**	**-377.5**	**400.7**	**234.4**	**389.3**	**485.2**	**668.3**	**727.4**	**-1,072.8**	**-418.3**	**2,270.3**
%YoY											
매출액	-2.5	24.8	59.0	37.3	40.2	26.5	7.4	15.2	-1.2	29.0	20.5
영업이익	적전	-77.0	25.7	흑전	흑전	766.3	63.5	138.3	133.9	-10.2	259.6
세전이익	적전	적자확대	0.7	흑전	흑전	흑전	67.5	193.7	18.7	적전	흑전
순이익(지배)	적자확대	적자확대	62.1	흑전	흑전	흑전	66.8	210.3	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	1.2	15.3	27.6	-7.8	3.4	4.1	8.2	-1.1			
영업이익	적자확대	흑전	567.2	-27.5	50.7	18.9	26.0	5.6			
세전이익	적자확대	적자축소	흑전	-38.7	53.3	29.4	37.9	7.4			
순이익(지배)	적자축소	적자축소	흑전	-41.5	66.1	24.6	37.7	8.8			

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 LG에너지솔루션 적정주가 51만원으로 상향

사업가치 (A)	27년 추정 EBITDA	Fair Value	Multiple(배)
(단위: 십억원)	10,202.9	147,941.6	15
순차입금 (B)		28,746.3	
적정 시가총액(A-B)		119,195.3	
발행 주식수(천주)		234,000	
적정 주당 주주가치 (원)		**510,000**	

자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LG에너지솔루션 (373220)

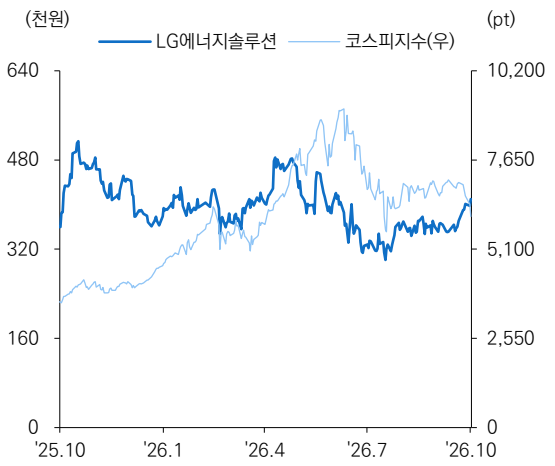
KOSPI	6,008.81pt
시가총액	987,480억원
발행주식수	23,400만주
유동주식비율	20.29%
외국인비중	5.61%
52주 최고/최저가	514,000원/300,500원
평균거래대금	1,159.9억원

주요주주(%)

LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	20.1	5.5	9.6
상대주가	33.6	4.8	-35.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	25,619.6	575.4	-1,018.7	-4,354	-182.3	90,240	-79.9	3.86	28.7	-4.9	94.7
2025	23,671.8	1,346.1	-1,072.8	-4,585	5.3	86,391	-80.4	4.27	23.1	-5.2	129.0
2026E	32,649.0	1,209.5	-418.3	-1,788	-61.0	98,194	-236.1	4.30	21.2	-1.9	172.9
2027E	39,349.6	4,349.2	2,270.3	9,702	-642.8	107,896	43.5	3.91	13.3	9.4	186.2
2028E	43,830.5	5,946.4	3,431.5	14,664	51.1	122,560	28.8	3.44	11.2	12.7	184.2

LG에너지솔루션 (373220)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**25,619.6**	**23,671.8**	**32,649.0**	**39,349.6**	**43,830.5**
매출액증가율(%)	-24.1	-7.6	37.9	20.5	11.4
매출원가	22,213.6	19,439.7	25,897.0	31,014.8	34,519.9
매출총이익	3,406.0	4,232.1	6,751.9	8,334.7	9,310.6
판매관리비	4,310.6	4,532.8	5,542.5	3,985.6	3,364.2
영업이익	**575.4**	**1,346.1**	**1,209.5**	**4,349.2**	**5,946.4**
영업이익률(%)	-3.5	-1.3	3.7	11.1	13.6
금융손익	-212.2	-86.3	-818.4	-1,215.7	-1,188.4
종속/관계기업손익	-49.1	-1.9	0.6	0.0	0.0
기타영업외손익	34.8	-843.8	-480.5	0.0	0.0
세전계속사업이익	348.9	414.1	-88.8	3,133.4	4,758.0
법인세비용	10.3	333.3	537.6	877.4	1,332.2
당기순이익	**338.6**	**80.8**	**-626.4**	**2,256.1**	**3,425.8**
지배주주지분 순이익	-1,018.7	-1,072.8	-418.3	2,270.3	3,431.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**5,111.7**	**4,432.3**	**2,902.1**	**8,025.1**	**9,537.4**
당기순이익(손실)	338.6	80.8	-626.4	2,256.1	3,425.8
유형자산상각비	2,856.1	3,413.6	4,760.6	5,562.0	5,949.7
무형자산상각비	189.7	277.7	330.7	291.8	237.6
운전자본의 증감	691.4	-365.0	-3,019.0	-84.7	-75.6
투자활동 현금흐름	**-12,065.5**	**-10,881.3**	**-4,271.2**	**-9,839.2**	**-9,413.6**
유형자산의증가(CAPEX)	-12,399.0	-10,833.9	-8,171.7	-9,600.0	-9,200.0
투자자산의감소(증가)	-673.3	-251.8	-410.2	-239.2	-213.6
재무활동 현금흐름	**5,381.5**	**6,285.9**	**6,017.4**	**5,600.2**	**3,240.2**
차입금의 증감	5,383.6	8,530.2	10,694.1	5,600.2	3,240.2
자본의 증가	0.0	0.0	1,304.7	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1,170.1	-119.4	4,905.2	3,786.1	3,363.9
기초현금	5,068.8	3,898.7	3,779.3	8,684.5	12,470.6
기말현금	3,898.7	3,779.3	8,684.5	12,470.6	15,834.5

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	15,327.4	18,412.1	27,098.9	33,678.7	39,537.5
현금및현금성자산	3,898.7	3,779.3	8,684.5	12,470.6	15,834.5
매출채권	4,944.0	4,311.2	7,026.6	8,092.6	9,044.6
재고자산	4,552.4	4,350.4	7,579.2	8,729.1	9,756.0
비유동자산	44,979.4	48,735.8	57,307.1	61,292.6	64,519.0
유형자산	38,349.6	40,794.8	48,213.5	52,251.5	55,501.9
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,570.9	1,279.2	1,041.6
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,933.1	2,172.3	2,385.9
자산총계	**60,306.8**	**67,148.0**	**84,406.0**	**94,971.3**	**104,056.5**
유동부채	12,054.9	16,785.4	23,360.3	29,684.7	34,101.9
매입채무	2,705.5	2,152.8	4,330.6	4,987.6	5,574.3
단기차입금	1,291.0	2,680.6	3,818.3	5,218.3	6,338.3
유동성장기부채	1,199.2	4,005.6	4,806.5	6,406.5	7,206.5
비유동부채	17,285.3	21,040.9	30,112.7	32,097.5	33,339.8
사채	7,775.5	10,778.3	13,668.2	14,268.2	14,588.2
장기차입금	4,865.8	4,735.1	6,799.4	7,599.4	7,999.4
부채총계	**29,340.3**	**37,826.3**	**53,473.0**	**61,782.3**	**67,441.7**
자본금	117.0	117.0	117.0	117.0	117.0
자본잉여금	17,164.6	17,164.6	18,469.3	18,469.3	18,469.3
기타포괄이익누계액	2,437.4	2,601.7	4,479.3	4,479.3	4,479.3
이익잉여금	1,397.2	332.2	-88.2	2,182.0	5,613.5
비지배주주지분	9,850.3	9,106.1	7,955.6	7,941.4	7,935.7
자본총계	**30,966.5**	**29,321.7**	**30,933.0**	**33,189.0**	**36,614.8**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	109,485	101,161	139,526	168,161	187,310
EPS(지배주주)	-4,354	-4,585	-1,788	9,702	14,664
CFPS	22,748	23,951	31,388	42,747	50,998
EBITDAPS	15,475	21,527	26,927	43,602	51,853
BPS	90,240	86,391	98,194	107,896	122,560
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-79.9	-80.4	-236.1	43.5	28.8
PCR	15.3	15.4	13.4	9.9	8.3
PSR	3.2	3.6	3.0	2.5	2.3
PBR	3.86	4.27	4.30	3.91	3.44
EBITDA(십억원)	3,621.2	5,037.4	6,300.8	10,202.9	12,133.6
EV/EBITDA	28.7	23.1	21.2	13.3	11.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-4.9	-5.2	-1.9	9.4	12.7
EBITDA 이익률	14.1	21.3	19.3	25.9	27.7
부채비율	94.7	129.0	172.9	186.2	184.2
금융비용부담률	2.2	3.5	3.9	4.2	4.2
이자보상배율(x)	1.0	1.6	0.9	2.6	3.2
매출채권회전율(x)	5.1	5.1	5.8	5.2	5.1
재고자산회전율(x)	5.2	5.3	5.5	4.8	4.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026 년 9 월 30 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.09.25	기업브리프	Buy	470,000	노우호	-17.3	-7.1
2025.01.31	기업브리프	Buy	450,000	노우호	-27.9	-14.3
2025.07.28	기업브리프	Buy	400,000	노우호	0.6	28.5
2026.05.04	기업브리프	Buy	470,000	노우호	-18.4	2.8
2026.07.31	기업브리프	Buy	440,000	노우호	-17.7	-4.1
2026.10.15	기업브리프	Buy	510,000	노우호	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

