2026.11.04

LG에너지솔루션

(373220)

ESS 수주 모멘텀 이어진다

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. 당사는 Stellantis와의 캐나다 합작관계 종료에 따른 보상금 등을 포함해 약 4,250억원의 일회성 이익이 반영된 것으로 추정한다. 이를 제외한 영업이익은 약 3,310억원으로, 시장기대치에 대체로 부합한 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 이연됐던 물량 출하가 집중되면서 ESS 출하량은 전분기 대비 60% 가량 증가한 것으로 추정된다. 자동차 전지도 유럽향 물량 회복과 GM 얼티엄셀즈 재가동으로 매출이 전분기 대비 약 33%로 증가했으며, 고정비 부담 완화에 따라 적자폭도 뚜렷하게 축소된 것으로 판단된다. 소형전지는 주요 고객사인 Tesla의 판매 호조에 따른 출하 증가로 매출 회복과 수익성을 뒷받침한 것으로 보인다.

4Q26 ESS 중심의 수익성 개선과 수주 모멘텀 지속될 전망

미국 ESS 시장은 신재생 에너지 확대와 AI 데이터센터의 전력 수요 증가에 힘입어 빠르게 성장하고 있다. 특히 정책 환경도 비PFE 공급망을 확보한 업체에 유리하게 작용하고 있다. 동사는 3Q26 실적 컨퍼런스 콜에서 ESS 수주잔고가 약 160GWh이며, 2028년까지 캐파의 대부분에 대응하는 물량을 확보했다고 밝혔다. 또한 현재 다수의 고객사들과 2028년 이후 공급 물량을 협의하고 있어 연말까지 추가적인 수주 모멘텀이 이어질 것으로 예상된다. 이를 바탕으로 4Q26에도 동사의 본업 실적은 ESS 중심의 개선세를 이어갈 전망이다. 전분기에 반영된 대규모 일회성 이익의 기저효과로 영업이익은 감소하겠지만, 이를 제외하면 출하량 증가와 가동률 상승에 따른 점진적인 수익성 개선이 예상된다. 수익성 중심의 사업 효율화를 위해 소형 IT용 파우치 사업을 축소하고 있다는 점도 중장기 손익 개선에 긍정적이다. 이를 반영한 4Q26 매출과 영업이익은 각각 약 10.5조원(+63% YoY, +9% QoQ), 4,150억원(흑자전환 YoY, -45% QoQ)으로 추정된다.

매수 투자의견과 목표주가 유지

동사에 대한 매수 투자의견과 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 재평가되어야 한다. 업종 내 실적 개선 가시성과 정책 수혜가 뚜렷하고, 4Q26 신규 수주에 따른 주가 상승 가능성도 높다는 점에서 동사에 대한 비중 확대 전략이 유효하다는 판단이다.

iM증권

Company Brief

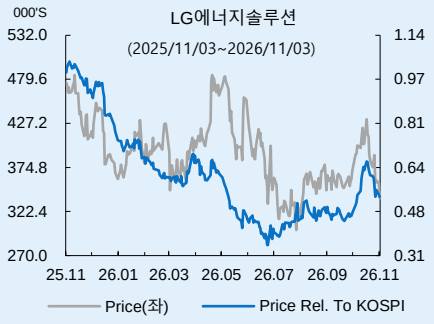
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	550,000원(유지)
종가(2026.11.03)	338,000원
상승여력	62.7 %

Stock Indicator	
자본금	117십억원
발행주식수	23,400만주
시가총액	79,092십억원
외국인지분율	5.5%
52주 주가	300,500~484,500원
60일평균거래량	360,235주
60일평균거래대금	134.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.9	2.9	-28.4	-28.5
상대수익률	10.5	14.1	-9.8	-65.6

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	23,672	34,289	45,318	55,075
영업이익(십억원)	1,346	1,077	3,092	5,002
순이익(십억원)	-1,073	-1,278	1,869	2,862
EPS(원)	-4,585	-5,460	7,988	12,233
BPS(원)	86,391	80,627	88,312	100,241
PER(배)			42.3	27.6
PBR(배)	4.3	4.2	3.8	3.4
ROE(%)	-5.2	-6.5	9.5	13.0
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	20.8	16.1	11.7	9.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

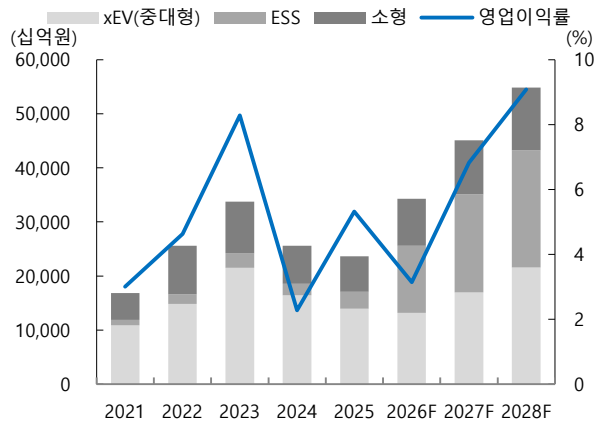
[이차전지/디스플레이]
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com
[IT RA]
박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

표1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,555	7,560	9,643	10,530	10,557	10,950	11,519	12,292	25,319	34,289	45,318	55,075
xEV(중대형)	2,751	2,866	3,818	3,726	3,767	4,038	4,397	4,736	13,918	13,162	16,938	21,584
ESS	1,854	2,393	3,559	4,605	4,377	4,414	4,508	4,854	3,139	12,411	18,153	21,713
소형	1,949	2,301	2,266	2,199	2,363	2,448	2,564	2,652	6,615	8,716	10,027	11,578
YoY 증감률	-2%	25%	59%	63%	61%	45%	19%	17%	0%	35%	32%	22%
QoQ 증감률	1%	15%	28%	9%	0%	4%	5%	7%				
매출원가	5,314	6,015	7,380	8,054	7,916	8,168	8,486	8,976	19,440	26,763	33,545	39,761
매출원가율	81%	80%	77%	76%	75%	75%	74%	73%	77%	78%	74%	72%
매출총이익	1,241	1,545	2,263	2,476	2,641	2,782	3,033	3,316	4,232	7,526	11,773	15,314
매출총이익률	19%	20%	23%	24%	25%	25%	26%	27%	17%	22%	26%	28%
판매비 및 관리비	1,449	1,432	1,507	2,061	2,118	2,018	2,178	2,366	4,533	6,449	8,680	10,312
판관비율	22%	19%	16%	20%	20%	18%	19%	19%	18%	19%	19%	19%
영업이익	-208	113	756	415	523	763	855	950	1,346	1,077	3,092	5,002
(AMPC)	190	241	842	561	530	527	533	605	1,647	1,834	2,195	2,853
(AMPC 제외 이익)	-397	-128	-86	-146	-7	236	322	345	-301	-757	897	2,149
영업이익률	-3%	1%	8%	4%	5%	7%	7%	8%	5%	3%	7%	9%
YoY 증감률	적자전환	-77%	26%	흑자전환	흑자전환	575%	13%	129%	134%	-20%	187%	62%
QoQ 증감률	적자지속	흑자전환	568%	-45%	26%	46%	12%	11%				
세전이익	-859	-128	-231	500	390	618	710	805	414	-717	2,522	4,292
당기순이익	-944	-329	-297	422	273	489	581	676	81	-1,147	2,018	3,433
(지배주주순이익)	-676	-377	-830	605	320	457	514	579	-1,073	-1,278	1,869	2,862
당기순이익률	-14%	-4%	-3%	4%	3%	4%	5%	5%	0%	-3%	4%	6%
YoY 증감률	적자전환	적자전환	적자전환	흑자전환	흑자전환	흑자전환	흑자전환	60%	-76%	적자전환	흑자전환	70%
QoQ 증감률	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	-35%	79%	19%	16%				

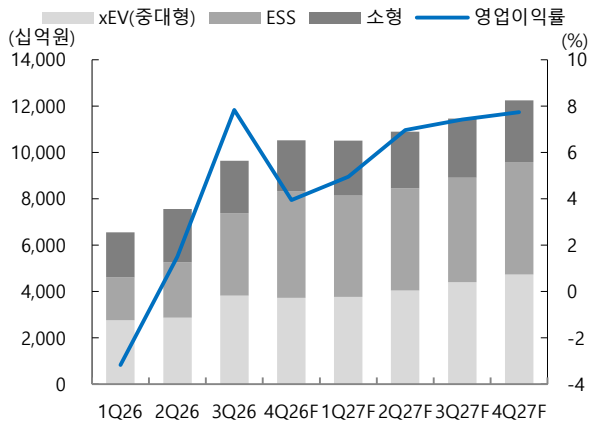
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부
주: 1Q25부터 AMPC의 매출, 영업이익 항목에 포함하는 회계 표시 기준 소급 적용(JV 제외)

그림1. LG에너지솔루션 연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



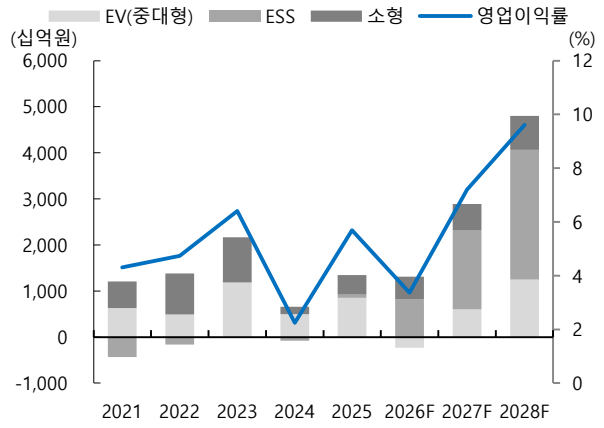
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림2. LG에너지솔루션 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



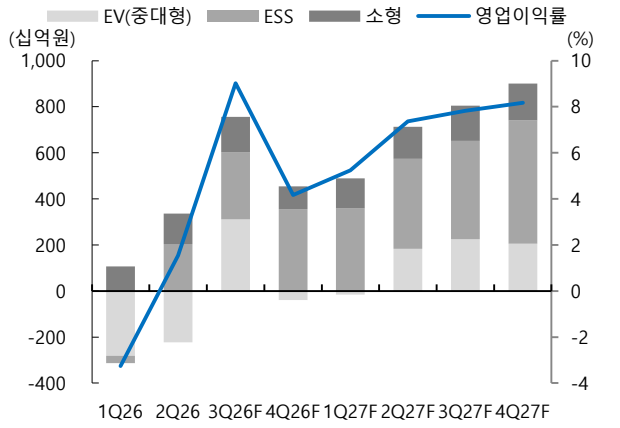
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림3. LG에너지솔루션 사업부문별 연간 영업이익 추이 및 전망



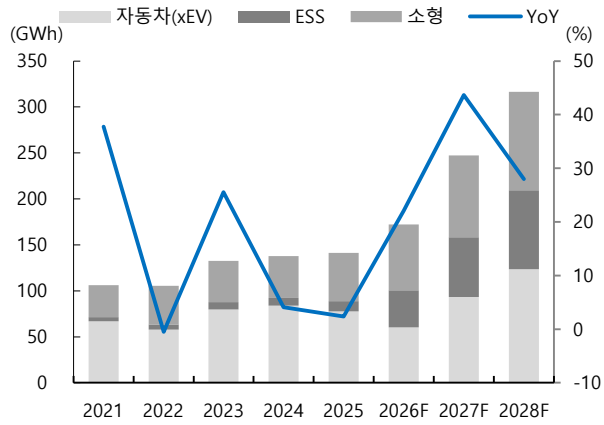
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림4. LG에너지솔루션 사업부문별 분기 영업이익 추이 및 전망



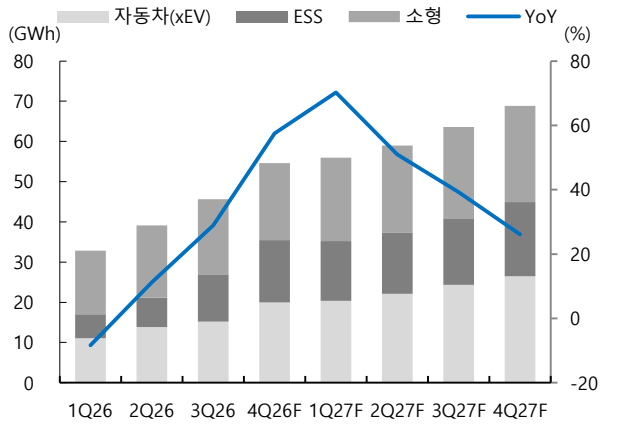
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림5. LG에너지솔루션 부문별 배터리 셀 연간 출하량 추이 및 전망



자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림6. LG에너지솔루션 부문별 배터리 셀 분기별 출하량 추이 및 전망



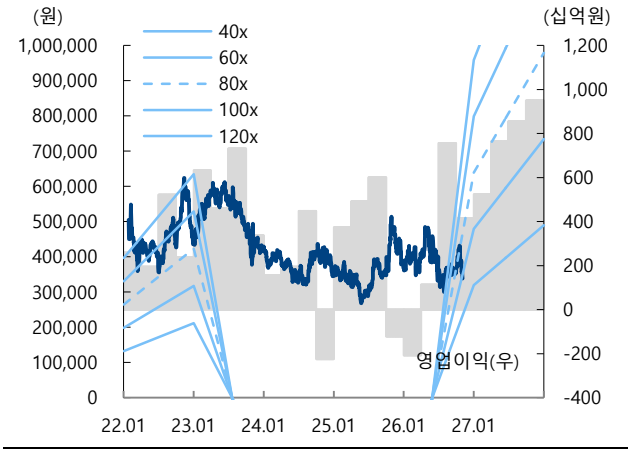
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

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	-5,460	7,988	12,233	
BPS(원)	39,831	80,052	86,328	90,240	86,391	80,627	88,312	100,241	지배주주순이익 기준
EBITDA(십억원)	2,220	3,056	3,773	2,141	3,391	6,135	8,523	10,292	
고점 P/E(배)		189	116	-74	-58	-55			
평균 P/E(배)		138	98	-87	-79	-71			
저점 P/E(배)		108	71	-100	-112	-89			
고점 P/B(배)		7.8	7.1	4.8	5.9	6.0			최근 3년간 평균: 6.2
평균 P/B(배)		5.7	6.0	4.2	4.2	4.8			최근 3년간 평균: 4.9
저점 P/B(배)		4.4	4.4	3.6	3.1	3.7			최근 3년간 평균: 3.8
ROE	11.4%	5.3%	7.3%	1.2%	0.3%	-4.0%	6.9%	10.8%	
적용 EBITDA(십억원)						10,292			전세계 전력기기 Peer group x 30% 할증
Target EV/EBITDA(배)						13.9			
순차입금(십억원)						21,695			2028년 예상
발행주식수(천주)						234,000			
적정 주가(원)						519,374			
목표 주가(원)						550,000			2028년 예상 P/E 45.0배
전일 종가(원)						338,000			2028년 예상 P/E 27.6배
상승 여력						62.7%			

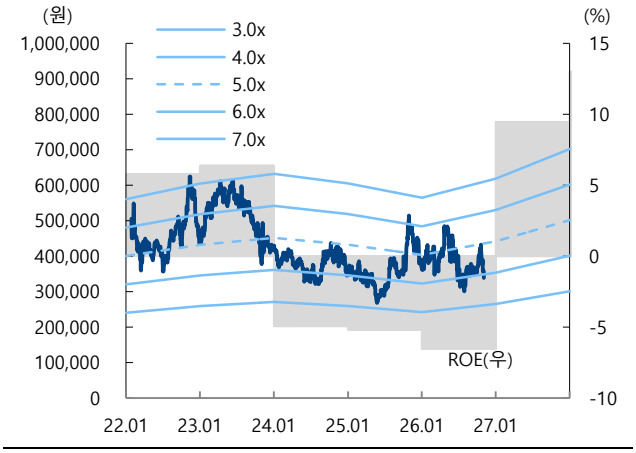
자료: LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

그림7. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/E



자료: iM증권 리서치본부

그림8. LG에너지솔루션 12개월 Forward P/B



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	18,412	16,495	20,440	23,818
현금 및 현금성자산	3,779	1,381	1,268	2,168
단기금융자산	0	1	2	3
매출채권	5,320	6,970	8,986	10,357
재고자산	4,350	5,887	7,652	8,909
비유동자산	48,736	49,726	50,229	50,501
유형자산	40,795	42,448	42,860	43,384
무형자산	1,592	1,397	1,215	1,061
자산총계	67,148	66,221	70,668	74,319
유동부채	16,785	16,791	19,426	19,644
매입채무	2,153	3,118	4,121	5,009
단기차입금	2,681	2,681	2,681	2,681
유동성장기부채	4,006	2,602	3,304	2,953
비유동부채	21,041	21,327	21,192	21,262
사채	10,778	10,778	10,778	10,778
장기차입금	4,735	4,735	4,735	4,735
부채총계	37,826	38,118	40,618	40,906
지배주주지분	20,216	18,867	20,665	23,456
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165
이익잉여금	332	-945	924	3,786
기타자본항목	2,602	2,531	2,459	2,388
비지배주주지분	9,106	9,237	9,385	9,956
자본총계	29,322	28,104	30,050	33,413

포괄손익계산서

(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	23,672	34,289	45,318	55,075
증가율(%)	-7.6	44.9	32.2	21.5
매출원가	19,440	26,763	33,545	39,760
매출총이익	4,232	7,526	11,773	15,314
판매비와관리비	4,533	6,449	8,680	10,312
연구개발비	335	486	642	780
기타영업수익	1,647	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1,346	1,077	3,092	5,002
증가율(%)	134.0	-20.0	187.2	61.8
영업이익률(%)	5.7	3.1	6.8	9.1
이자수익	217	79	73	125
이자비용	817	790	804	797
지분법이익(손실)	-2	-2	-2	-2
기타영업외손익	-844	-929	-173	-277
세전계속사업이익	414	-717	2,522	4,292
법인세비용	333	430	504	858
세전계속이익률(%)	1.7	-2.1	5.6	7.8
당기순이익	81	-1,147	2,018	3,433
순이익률(%)	0.3	-3.3	4.5	6.2
지배주주귀속 순이익	-1,073	-1,278	1,869	2,862
기타포괄이익	-71	-71	-71	-71
총포괄이익	10	-1,218	1,947	3,362
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,432	7,387	7,452	9,147
당기순이익	81	-1,147	2,018	3,433
유형자산감가상각비	3,414	4,714	5,098	4,986
무형자산상각비	278	344	332	304
지분법관련손실(이익)	-2	-2	-2	-2
투자활동 현금흐름	-10,881	-6,246	-5,509	-5,450
유형자산의 처분(취득)	-10,758	-6,368	-5,510	-5,510
무형자산의 처분(취득)	-164	-150	-150	-150
금융상품의 증감	-178	53	-68	-7
재무활동 현금흐름	6,286	-2,341	-236	-1,289
단기금융부채의증감	-	-1,403	702	-351
장기금융부채의증감	7,224	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-119	-2,398	-113	900
기초현금및현금성자산	3,899	3,779	1,381	1,268
기말현금및현금성자산	3,779	1,381	1,268	2,168

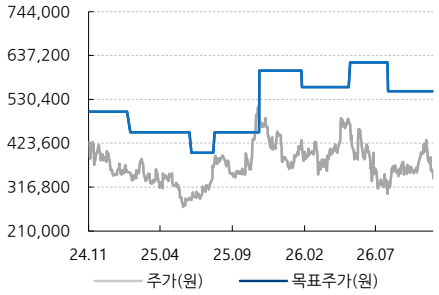
주요투자지표

	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	-4,585	-5,460	7,988	12,233
BPS	86,391	80,627	88,312	100,241
CFPS	11,190	16,159	31,195	34,840
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER			42.3	27.6
PBR	4.3	4.2	3.8	3.4
PCR	32.9	20.9	10.8	9.7
EV/EBITDA	20.8	16.1	11.7	9.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-5.2	-6.5	9.5	13.0
EBITDA이익률	21.3	17.9	18.8	18.7
부채비율	129.0	135.6	135.2	122.4
순부채비율	62.8	69.1	67.3	56.8
매출채권회전율(x)	4.2	5.6	5.7	5.7
재고자산회전율(x)	5.3	6.7	6.7	6.7

자료 : LG에너지솔루션, iM증권 리서치본부

LG에너지솔루션 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -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%	-