

LG에너지솔루션 (373220)

중대형 전지 부진은 고민거리

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

2Q26E Preview: 영업이익 1,295억원 추정

LG에너지솔루션의 2Q26 매출액 6.7(AMPC 제외 6.5조원)조원, 영업이익 1,295억원(AMPC 제외 -989억원)을 추정한다. 매출액 및 영업이익에 반영한 AMPC 추정규모는 2,284억원이다. 당분기 긍정적 Trigger는 (1) DTE에너지향 ESS 계약(2.4조원, 6Gwh), (2) 고객사 Tesla의 아시아 및 유럽지역 판매량 강세에 따른 원통형 전지부문 추세적 영업실적 반등, (3) 유럽 VW향 단기 판매량 증가이다. 긍정적 대외여건에도 불구하고, 시장 예상치를 다소 하회할 배경은 ESS 수익성 부진(라인 전환 비용 및 더딘 수출), 미국 U.C 등 기존 EV 배터리 생산라인 저조한 가동률에 따른 고정비용 부담이다. 부문별 매출액 [소형전지] EV 원통형 전지 매출액 2.1조원, [중대형 전지] EV 2.6조원, ESS 매출액 1.5조원 추정한다.

중국 CATL 대비 Multiple 프리미엄에 영업실적으로 정당화 필요

지난 1년간 국내 이차전지 업계의 Re-rating 변수는 ESS 사업 성장성이 건인, 점진적 EV 회복론이 지지받았다. AI DC발 전력수요 급증 및 에너지 공급 안정성에 ESS에 추세적 성장 전망은 변함없다. 또한 Tesla 및 중국 OEM들이 주도하는 EV 시대 역시 현재 진행 중이다. LG에너지솔루션을 비롯한 국내 이차전지 기업들은 수요 거점 시장/non-China 정책, 초기 성장시장 개연성으로 중국 CATL 등 이차전지 업계 대비 Multiple 프리미엄을 여전히 받는 중이다. 단, 영업실적은 중국 CATL 대비 열위, 배터리 Chemistry는 중국의 LFP 및 나트륨 전지 등에 Catch-up 단계이다. 향후 뚜렷한 영업실적 개선으로 현재의 Multiple 프리미엄을 정당화시킬 필요가 있다.

투자의견 Buy, 적정주가 47만원 유지

미국 ESS 시장 연평균 수요 증가율은 2030년까지 연간 +28%, 동기간 LG에너지솔루션의 ESS부문 영업실적 연간 성장률 또한 +33% 전망한다. 미국 내 중국산 규제 정책이 유효하다는 전제로 투자의견 Buy, 적정주가는 26년 기준 EV/EBITDA 19배(중국 평균 대비 50% 프리미엄)로 47만원 유지한다.

Meritz Research 2026. 7. 2

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	470,000원
현재주가 (7.1)	348,000원
상승여력	35.1%

표1 2Q26E Preview 테이블

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
매출액	6,729.9	6,056.2	11.1	6,555.0	2.7	7,176.5	-6.2	6,846.1	-1.7
영업이익	129.5	492.2	-73.7	-207.8	흑전	202.9	-36.2	119.9	8.0
세전이익	-39.7	-27.0	적지	-858.6	적지	4.5	적전	-15.7	적지
순이익(지배주주)	-15.7	-297.4	적지	-676.0	적지	0.9	적전	-6.2	적지
영업이익률(%)	1.9	8.1		-3.2		2.8		1.8	
세전이익률(%)	-0.6	-0.4		-13.1		0.1		-0.2	
순이익률(%)	-0.2	-4.9		-10.3		0.0		-0.1	

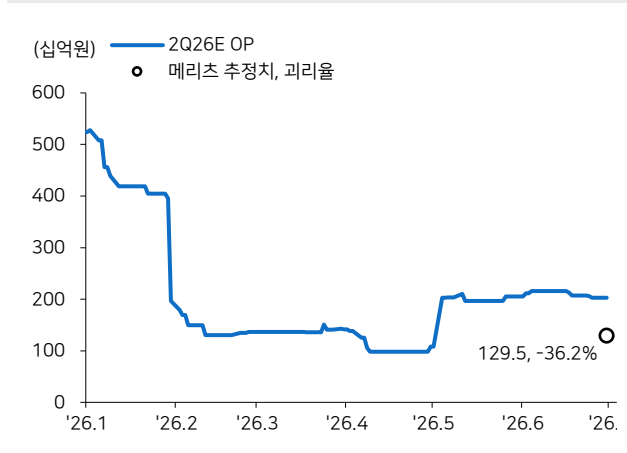
자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

표2 LG에너지솔루션 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	28,086.2	28,260.9	-0.6	32,856.0	32,805	0.2
영업이익	933.5	1,072.7	-13.0	3,412.3	3,459	-1.4
세전이익	-245.7	-24.9	적지	2,289.0	2,374	-3.6
순이익(지배주주)	-433.3	-189.0	적지	962.6	940	2.4
영업이익률(%)	3.3	3.8		10.4	10.5	
세전이익률(%)	-0.9	-0.1		7.0	7.2	
순이익률(%)	-1.5	-0.7		2.9	2.9	

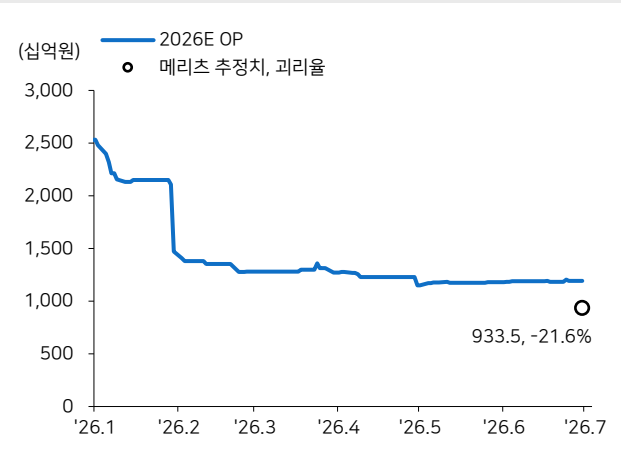
자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26E 영업이익, 컨센서스 대비 36.2% 하회 예상



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 대비 21.6% 하회 예상



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표1 LG에너지솔루션 분기 및 연간 실적 Snapshot											
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	6,722.7	6,056.2	6,065.4	6,474.3	6,555.0	6,729.9	7,207.3	7,594.1	25,318.6	28,086.2	32,856.0
소형 배터리	1,693.1	1,668.8	1,712.6	1,880.0	2,038.0	2,292.8	2,418.6	2,491.1	6,954.5	9,240.5	10,558.4
IT/기타	169.3	133.5	137.0	150.4	142.7	183.4	193.5	199.3	590.2	718.9	844.7
EV 원통형	1,523.8	1,535.3	1,575.6	1,729.6	1,895.3	2,109.4	2,225.1	2,291.8	6,364.3	8,521.7	9,713.7
중대형 배터리	4,468.2	3,896.6	3,889.7	3,463.7	3,791.8	4,208.7	4,443.8	4,550.9	15,718.2	16,995.3	19,589.7
EV용	3,753.3	3,117.3	3,072.9	2,667.1	2,843.9	2,729.8	2,796.0	2,309.1	12,610.5	10,678.7	10,670.7
ESS용	714.9	779.3	816.8	796.7	948.0	1,673.1	1,713.7	2,309.1	3,107.7	6,643.8	8,919.0
영업이익	374.7	492.2	601.3	-122.0	-207.8	129.5	381.7	630.0	1,346.2	933.5	3,412.3
AMPC 반영	457.7	490.8	365.5	332.8	189.7	228.4	344.9	552.0	1,646.8	1,315.0	2,707.9
%OP	5.6%	8.1%	9.9%	-1.9%	-3.2%	1.9%	5.3%	8.3%	5.3%	3.3%	10.4%
영업이익-AMPC	-83.0	1.4	235.8	-454.8	-397.5	-98.9	36.9	78.0	-300.6	-381.5	704.4
세전이익	364.5	-27.0	552.8	-476.1	-858.6	-39.7	207.7	444.9	414.2	-245.7	2,289.0
순이익(지배주주)	-145.7	-297.4	247.2	-876.8	-676.0	-15.7	82.3	176.2	-1,072.8	-433.3	962.6
%YoY											
매출액	9.7	-1.7	-11.8	0.4	-2.5	11.1	18.8	17.3	-1.2	10.9	17.0
영업이익	138.1	152.0	34.1	적자축소	적전	-73.7	-36.5	흑전	133.9	-30.7	265.5
세전이익	63.7	적전	63.0	적자확대	적전	적자확대	-62.4	흑전	18.7	적전	흑전
순이익(지배)	적자확대	적자축소	85.6	적자확대	적자확대	적자축소	-66.7	흑전	적자확대	적자축소	흑전
%QoQ											
매출액	4.2	-9.9	0.2	6.7	1.2	2.7	7.1	5.4			
영업이익	흑전	31.4	22.2	적전	적자확대	흑전	194.7	65.0			
세전이익	흑전	적전	흑전	적전	적자확대	적자축소	흑전	114.2			
순이익(지배)	적자축소	적자확대	흑전	적전	적자축소	적자축소	흑전	114.2			

자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

LG에너지솔루션 (373220)

KOSPI	8,303.41pt
시가총액	814,320억원
발행주식수	23,400만주
유동주식비율	20.29%
외국인비중	5.49%
52주 최고/최저가	514,000원/297,500원
평균거래대금	2,203.8억원

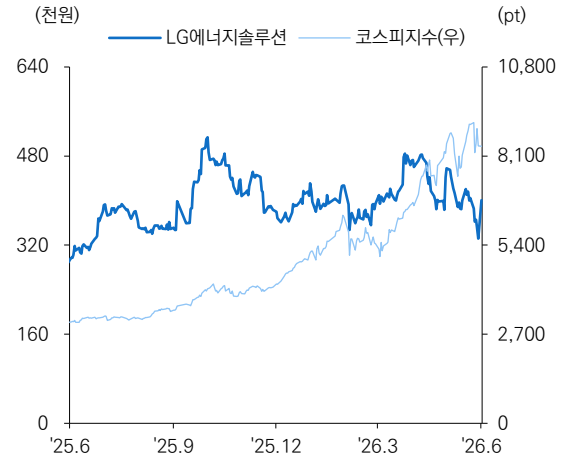
주요주주(%)

LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-23.5	-5.6	17.0
상대주가	-19.0	-52.1	-56.5

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	3.9	28.7	-4.9	94.7
2025	23,671.8	1,346.1	-1,072.8	-4,585	5.3	86,391	-80.4	4.3	23.1	-5.2	129.0
2026E	28,086.2	933.5	-635.3	-2,715	-40.8	94,895	-128.2	3.7	15.9	-3.0	161.9
2027E	32,856.0	3,412.3	197.8	845	-131.1	95,740	411.7	3.6	11.0	0.9	180.7
2028E	36,487.7	5,119.3	345.2	1,475	74.5	97,215	235.9	3.6	9.4	1.5	178.3

LG에너지솔루션 (373220)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	25,619.6	23,671.8	28,086.2	32,856.0	36,487.7
매출액증가율(%)	-24.1	-7.6	18.6	17.0	11.1
매출원가	22,213.6	19,439.7	23,228.0	27,237.6	30,267.9
매출총이익	3,406.0	4,232.1	4,858.2	5,618.4	6,219.8
판매관리비	4,310.6	4,532.8	3,924.7	2,206.1	1,100.4
영업이익	575.4	1,346.1	933.5	3,412.3	5,119.3
영업이익률(%)	-3.5	-1.3	3.3	10.4	14.0
금융손익	-212.2	-86.3	-729.2	-1,123.3	-1,124.4
종속/관계기업손익	-49.1	-1.9	-0.8	0.0	0.0
기타영업외손익	34.8	-843.8	-449.2	0.0	0.0
세전계속사업이익	348.9	414.1	-245.7	2,289.0	3,994.9
법인세비용	10.3	333.3	257.1	640.9	1,118.6
당기순이익	338.6	80.8	-502.7	1,648.1	2,876.3
지배주주지분 순이익	-1,018.7	-1,072.8	-635.3	197.8	345.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	5,111.7	4,432.3	4,900.0	8,432.2	10,267.8
당기순이익(손실)	338.6	80.8	-502.7	1,648.1	2,876.3
유형자산상각비	2,856.1	3,413.6	6,040.1	7,058.4	7,375.0
무형자산상각비	189.7	277.7	309.2	259.0	211.9
운전자본의 증감	691.4	-365.0	-1,726.3	-533.3	-195.5
투자활동 현금흐름	-12,065.5	-10,881.3	-8,474.4	-9,854.5	-9,293.3
유형자산의증가(CAPEX)	-12,399.0	-10,833.9	-9,026.7	-9,600.0	-9,200.0
투자자산의감소(증가)	-673.3	-251.8	-194.5	-254.5	-93.3
재무활동 현금흐름	5,381.5	6,285.9	6,280.0	5,601.0	3,240.4
차입금의 증감	5,383.6	8,530.2	7,721.8	5,601.0	3,240.4
자본의 증가	0.0	0.0	1,304.7	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1,170.1	-119.4	2,818.1	4,178.7	4,214.8
기초현금	5,068.8	3,898.7	3,779.3	6,597.4	10,776.0
기말현금	3,898.7	3,779.3	6,597.4	10,776.0	14,990.9

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	15,327.4	18,412.1	25,953.4	33,751.8	39,293.8
현금및현금성자산	3,898.7	3,779.3	6,597.4	10,776.0	14,990.9
매출채권	4,944.0	4,311.2	5,974.2	7,091.4	7,501.1
재고자산	4,552.4	4,350.4	6,202.4	7,362.3	7,787.6
비유동자산	44,979.4	48,735.8	53,553.1	56,090.3	57,796.6
유형자산	38,349.6	40,794.8	44,864.4	47,406.0	49,231.0
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,425.4	1,166.4	954.5
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,716.0	1,970.5	2,063.8
자산총계	60,306.8	67,148.0	79,506.5	89,842.0	97,090.4
유동부채	12,054.9	16,785.4	25,289.2	31,927.5	35,341.6
매입채무	2,705.5	2,152.8	3,426.0	4,066.7	4,301.6
단기차입금	1,291.0	2,680.6	5,661.9	7,061.9	8,181.9
유동성장기부채	1,199.2	4,005.6	5,506.2	7,106.2	7,906.2
비유동부채	17,285.3	21,040.9	23,859.7	25,908.8	26,866.9
사채	7,775.5	10,778.3	11,278.7	11,878.7	12,198.7
장기차입금	4,865.8	4,735.1	5,960.6	6,760.6	7,160.6
부채총계	29,340.3	37,826.3	49,148.9	57,836.4	62,208.4
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	3,922.9	3,922.9	3,922.9
이익잉여금	1,397.2	332.2	-303.9	-106.1	239.1
비지배주주지분	9,850.3	9,106.1	8,152.3	9,602.6	12,133.7
자본총계	30,966.5	29,321.7	30,357.6	32,005.7	34,882.0

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	109,485	101,161	120,027	140,410	155,930
EPS(지배주주)	-4,354	-4,585	-2,715	845	1,475
CFPS	22,748	23,951	32,902	44,999	53,446
EBITDAPS	15,475	21,527	31,123	45,853	54,300
BPS	90,240	86,391	94,895	95,740	97,215
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-79.9	-80.4	-128.2	411.7	235.9
PCR	15.3	15.4	10.6	7.7	6.5
PSR	3.2	3.6	2.9	2.5	2.2
PBR	3.9	4.3	3.7	3.6	3.6
EBITDA(십억원)	3,621.2	5,037.4	7,282.8	10,729.7	12,706.3
EV/EBITDA	28.7	23.1	15.9	11.0	9.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-4.9	-5.2	-3.0	0.9	1.5
EBITDA 이익률	14.1	21.3	25.9	32.7	34.8
부채비율	94.7	129.0	161.9	180.7	178.3
금융비용부담률	2.2	3.5	3.7	3.8	3.9
이자보상배율(x)	1.0	1.6	0.9	2.7	3.6
매출채권회전율(x)	5.1	5.1	5.5	5.0	5.0
재고자산회전율(x)	5.2	5.3	5.3	4.8	4.8

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.06.05	산업분석	Buy	410,000	노우호	-13.4	1.0	
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	-	-	