

**BUY(유지)**

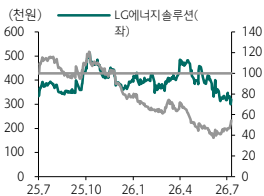
목표주가(12M) 480,000원(하향)
현재주가(7.30) 320,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,593.56
52주 최고/최저(원)	514,000/300,500
시가총액(십억원)	74,880.0
시가총액비중(%)	1.62
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	476.0
60일 평균 거래대금(십억원)	188.9
외국인지분율(%)	5.57
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	30,619.2	39,608.8
영업이익(십억원)	1,133.7	3,977.8
순이익(십억원)	107.4	2,617.2
EPS(원)	(1,603)	5,380
BPS(원)	87,987	95,109

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	25,619.6	23,671.8	32,091.2	38,795.9
영업이익	575.4	1,346.1	819.7	3,645.3
세전이익	348.9	414.1	(513.5)	2,814.7
순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(610.0)	2,225.0
EPS	(4,354)	(4,585)	(2,607)	9,509
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(79.93)	(80.37)	(122.75)	33.65
PBR	3.86	4.27	3.37	3.06
EV/EBITDA	48.47	34.34	25.54	19.11
ROE	(4.93)	(5.19)	(2.87)	9.53
BPS	90,240	86,391	95,003	104,512
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 31일 | 기업분석_Earnings Review

LG에너지솔루션 (373220)

하반기 강한 증익 모멘텀

2Q26 Review : 5개 분기 만의 매출 YoY, QoQ 동반 성장

2분기 실적은 매출 7.6조원(YoY +25%, QoQ +15%), 영업이익 1,133억원(YoY -77%, QoQ 흑자전환)으로 3개 분기 만에 흑자전환했다. 매출이 전년 동기 및 전분기 대비 모두 증가한 것은 5개 분기만이다. 1) 중대형 EV 전지 부문(매출 비중 39%)은 유럽 중저가 미드니컬 제품 출하 증가로 전분기 대비 매출 소폭 증가했다. 이로써 3Q24 이후 지속되던 중대형 EV 매출 감소세가 7개 분기만에 멈췄다. 다만, 수익성은 여전히 한 자릿수 후반대의 영업적자를 머무른 것으로 추정된다. 2) 원형 EV 전지 부문(매출 비중 28%)의 경우, 테슬라형 배터리 출하 증가 지속되며 생산량과 매출 모두 전분기 대비 증가했다. 부문 영업이익을 역시 한 자릿수대 후반 수준의 영업이익을 유지된 것으로 추정된다. 3) ESS 부문(매출 비중 30%)의 경우 미국 공장 LFP 생산 증가하며 전분기 대비 매출 +30% 증가했으나, 외부 조달 영역(팩, 링크)의 공급 병목 지속되며 생산 증가가 예상 대비 정체됨에 따라 고정비 부담 지속되고 있다. 이로 인해 부문 적자 지속됐다. 다만, 관세 환급 수취 효과가 ESS 부문에 집중되며 부문 영업이익률은 전분기 대비 대폭 개선됐고, 관세 환급액 제외하더라도 부문 영업이익률은 전분기 대비 약 +5%p 개선된 것으로 추정된다. 상기한 부문별 수익성 개선효과 힘입어 전사 영업이익률은 1.5%로 전분기 대비 +4.7%p 개선됐고, AMPC 제외 기준 -1.7%로 전분기 대비 +4.4%p 개선됐다.

3분기 실적 : 유럽 공장 가동률 60% 수준 회복 전망

3분기 실적은 매출 9.0조원(YoY +58%, QoQ +19%), 영업이익 2,247억원(YoY -63%, QoQ +98%)으로 성장세 지속될 전망이다. 2분기에 확인된 유럽 회복세가 3분기에 확대되며 유럽 공장 가동률이 60% 수준 회복하는 가운데, 북미 GM JV 역시 가동 재개하며 EV 적자 축소가 전망된다. 이에 따라 중대형 EV 마진은 전분기 대비 +4%p 개선을 전망한다. 한편, 북미 ESS 배터리 출하량이 전분기 대비 +50% 이상 증가하는 과정에서 AMPC(생산보조금) 수취액 역시 대폭 증가하며, 전사 영업이익률은 2.5%로 전분기 대비 +1.0%p 개선을 전망한다. AMPC 제외 기준으로는 관세 환급 효과가 소멸됨에도 불구하고 부문별 가동률 상승에 따른 수익성 개선 지속되며 전분기 대비 Flat을 전망한다.

분기 실적 모멘텀 확대 구간

투자의견 BUY를 유지한다. LG에너지솔루션이 제시한 가이드언스에 따르면 연간 영업이익 1.5조원 수준이 가능한데, 3분기 누적 영업이익 0.2조원 미만이 유력함을 감안하면, 4분기 가파른 증익 가능성을 내비친 것으로 풀이된다. 물론, ESS 병목 등 고려해 하나증권은 이보다 낮은 수준의 이익을 전망하나, 이를 감안하더라도 하반기는 증익 모멘텀이 주가에 강하게 작용하는 구간이다. 다만, 이익의 상당 부분을 차지하는 AMPC가 2030년 이후 소멸됨을 고려해 시간 경과에 따른 Target P/E 하향이 필요하다. 2028년 지배순익 3.1조원 및 Target P/E 35배 적용해 목표 시총 112조원, 목표주가 480,000원으로 하향 조정하나, 현 가격에서는 여전히 상승 여력 크다는 점에서 매수를 권고한다.

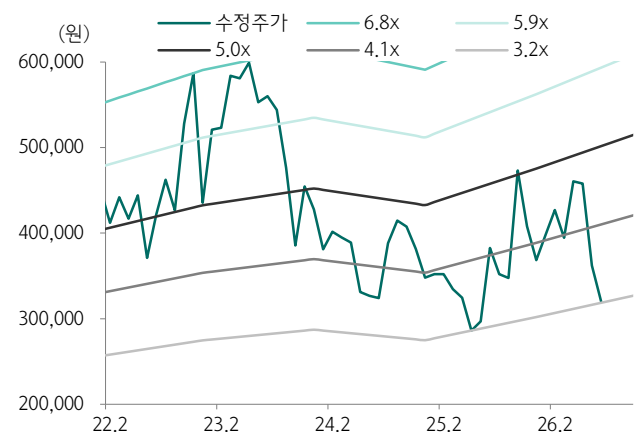
도표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
EV (대형)	매출	4,041	3,645	3,477	2,810	2,754	2,919	3,444	3,268	13,973	12,385	13,034	13,651
	영업이익	(141)	(66)	80	(435)	(325)	(229)	(138)	(175)	(562)	(867)	(156)	153
	OPM	-3.5%	-1.8%	2.3%	-15.5%	-11.8%	-7.8%	-4.0%	-5.3%	-4.0%	-7.0%	-1.2%	1.1%
	AMPC	458	444	297	157	2	2	37	56	1,356	97	942	1,178
EV (소형)	매출	1,277	1,210	1,201	1,581	1,672	2,141	2,205	2,251	5,269	8,270	8,963	9,559
	영업이익	65	50	87	118	120	161	146	194	320	620	681	750
	OPM	5.1%	4.1%	7.3%	7.5%	7.2%	7.5%	6.6%	8.6%	6.1%	7.5%	7.6%	7.9%
ESS	매출	191	287	627	1,301	1,698	2,241	3,093	3,191	2,406	10,222	15,597	16,385
	영업이익	(29)	0	40	(81)	(203)	(34)	(139)	171	(69)	(204)	437	852
	OPM	-15.0%	0.1%	6.3%	-6.2%	-12.0%	-1.5%	-4.5%	5.4%	-2.9%	-2.0%	2.8%	5.2%
	AMPC	-	47	68	176	188	239	346	398	290	1,170	1,739	1,936
Battery Others	매출	756	423	395	450	432	259	256	267	2,024	1,215	1,202	1,178
	영업이익	22	17	29	(57)	11	(26)	(27)	46	10	4	2	18
	OPM	2.9%	3.9%	7.4%	-12.8%	2.5%	-9.9%	-10.5%	-5.0%	0.5%	0.3%	0.2%	1.5%
AMPC		458	491	366	333	190	241	383	453	1,647	1,267	1,267	2,681
Total	매출	6,265	5,565	5,700	6,142	6,555	7,560	8,999	8,977	23,672	32,091	38,796	40,774
	영업이익	375	492	601	(122)	(208)	113	225	690	1,346	820	3,645	4,887
	OPM	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-3.2%	1.5%	2.5%	7.7%	5.7%	2.6%	9.4%	12.0%
	영업이익 (AMPC 제외)	(83)	1	236	(455)	(398)	(128)	(158)	236	(301)	(448)	964	1,773
	OPM (AMPC 제외)	-1.3%	0.0%	4.1%	-7.4%	-6.1%	-1.7%	-1.8%	2.6%	-1.3%	-1.4%	2.5%	4.3%
	지배순이익	(146)	(297)	247	(877)	(676)	(296)	3	359	(1,073)	(610)	2,225	3,206

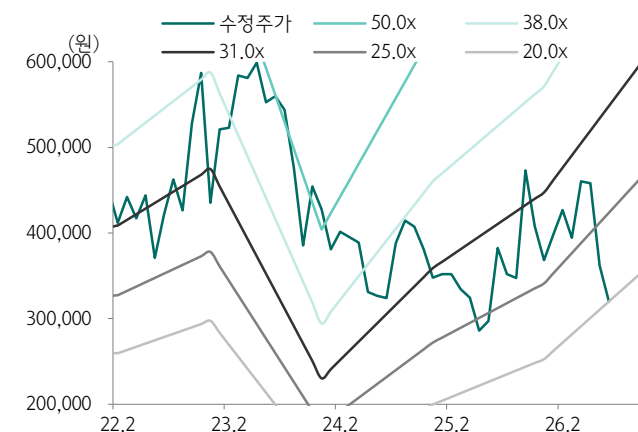
자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. LG에너지솔루션 12M Fwd P/B



자료: 하나증권

도표 3. LG에너지솔루션 12M Fwd EV/EBITDA



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	25,619.6	23,671.8	32,091.2	38,795.9	40,773.6
매출원가	22,213.6	19,439.7	26,614.7	32,268.3	33,920.7
매출총이익	3,406.0	4,232.1	5,476.5	6,527.6	6,852.9
판매비	4,310.6	4,532.8	5,734.2	5,563.7	5,079.8
영업이익	575.4	1,346.1	819.7	3,645.3	4,886.7
금융손익	(212.2)	(86.3)	(852.8)	(830.6)	(666.4)
종속/관계기업손익	(49.1)	(1.9)	(0.8)	0.0	0.0
기타영업외손익	34.8	(843.8)	(479.6)	0.0	200.0
세전이익	348.9	414.1	(513.5)	2,814.7	4,420.2
법인세	10.3	333.3	357.2	422.2	972.4
계속사업이익	338.6	80.8	(870.7)	2,392.5	3,447.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	338.6	80.8	(870.7)	2,392.5	3,447.8
비배주주지분 순이익	1,357.3	1,153.6	(260.7)	167.5	241.3
지배주주순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(610.0)	2,225.0	3,206.4
지배주주지분포괄이익	915.5	(900.9)	596.8	1,924.3	2,773.1
NOPAT	558.5	262.7	1,389.8	3,098.5	3,811.6
EBITDA	2,141.2	3,390.6	4,164.7	5,377.3	6,060.3
성장성(%)					
매출액증가율	(24.08)	(7.60)	35.57	20.89	5.10
NOPAT증가율	(67.79)	(52.96)	429.04	122.95	23.01
EBITDA증가율	(43.25)	58.35	22.83	29.12	12.70
영업이익증가율	(73.40)	133.94	(39.11)	344.71	34.05
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	적지	흑전	44.11
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	44.11
수익성(%)					
매출총이익률	13.29	17.88	17.07	16.83	16.81
EBITDA이익률	8.36	14.32	12.98	13.86	14.86
영업이익률	2.25	5.69	2.55	9.40	11.98
계속사업이익률	1.32	0.34	(2.71)	6.17	8.46

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(4,354)	(4,585)	(2,607)	9,509	13,703
BPS	90,240	86,391	95,003	104,512	118,214
CFPS	22,748	23,951	23,539	34,439	40,059
EBITDAPS	9,150	14,490	17,798	22,980	25,899
SPS	109,485	101,161	137,142	165,795	174,246
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(79.93)	(80.37)	(122.75)	33.65	23.35
PBR	3.86	4.27	3.37	3.06	2.71
PCFR	15.30	15.39	13.59	9.29	7.99
EV/EBITDA	48.47	34.34	25.54	19.11	16.22
PSR	3.18	3.64	2.33	1.93	1.84
재무비율(%)					
ROE	(4.93)	(5.19)	(2.87)	9.53	12.30
ROA	(1.93)	(1.68)	(0.86)	2.88	3.95
ROIC	1.61	0.62	3.56	9.11	11.64
부채비율	94.75	129.00	151.36	143.74	132.59
순부채비율	40.35	71.95	79.16	61.62	42.58
이자보상배율(배)	1.02	1.65	0.84	3.76	5.13

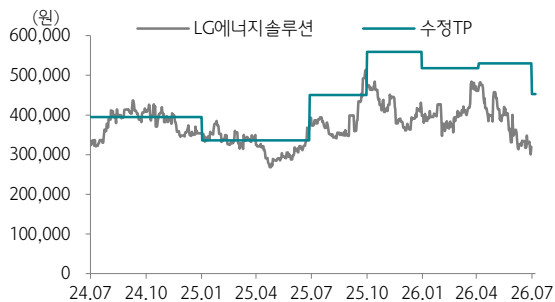
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	15,327.4	18,412.1	23,174.1	27,889.6	33,352.6
금융자산	3,898.9	3,826.4	3,810.0	7,076.0	11,272.5
현금성자산	3,898.7	3,779.3	3,741.1	7,000.6	11,191.4
매출채권	4,944.0	4,311.2	6,301.8	6,896.4	7,415.8
재고자산	4,552.4	4,350.4	6,359.2	6,959.1	7,483.3
기타유동자산	1,932.1	5,924.1	6,703.1	6,958.1	7,181.0
비유동자산	44,979.4	48,735.8	52,208.4	51,038.4	49,984.8
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,344.5	1,437.9	1,519.4
금융자산	1,210.0	1,444.6	1,230.9	1,313.5	1,385.7
유형자산	38,349.6	40,794.8	43,893.3	42,941.2	42,117.4
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,423.3	1,112.0	800.7
기타비유동자산	4,072.8	4,827.1	5,547.3	5,547.3	5,547.3
자산총계	60,306.8	67,148.0	75,382.5	78,928.0	83,337.4
유동부채	12,054.9	16,785.4	23,294.9	24,654.5	25,859.9
금융부채	2,491.4	6,688.8	8,560.9	8,540.9	8,541.0
매입채무	2,705.5	2,152.8	3,146.8	3,443.7	3,703.1
기타유동부채	6,858.0	7,943.8	11,587.2	12,669.9	13,615.8
비유동부채	17,285.3	21,040.9	22,098.0	21,891.3	21,647.6
금융부채	13,900.9	18,233.7	18,988.6	18,488.6	17,988.6
기타비유동부채	3,384.4	2,807.2	3,109.4	3,402.7	3,659.0
부채총계	29,340.2	37,826.3	45,392.9	46,545.9	47,507.5
지배주주지분	21,116.2	20,215.6	22,230.7	24,455.7	27,662.1
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
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	2,437.4	2,601.7	3,922.9	3,922.9	3,922.9
이익잉여금	1,397.2	332.2	(278.5)	1,946.5	5,152.9
비지배주주지분	9,850.3	9,106.1	7,759.0	7,926.4	8,167.8
자본총계	30,966.5	29,321.7	29,989.7	32,382.1	35,829.9
순금융부채	12,493.5	21,096.1	23,739.5	19,953.5	15,257.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,111.7	4,432.3	4,891.5	7,326.9	8,190.1
당기순이익	338.6	80.8	(870.7)	2,392.5	3,447.8
조정	4,081.7	4,716.5	5,202.3	4,413.3	4,287.1
감가상각비	3,045.8	3,691.3	4,422.5	4,413.4	4,287.1
외환거래손익	(9.3)	(24.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(94.2)	11.1	0.0	0.0	0.0
기타	1,139.4	1,038.1	779.8	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	691.4	(365.0)	559.9	521.1	455.2
투자활동 현금흐름	(12,065.4)	(10,881.3)	(5,271.8)	(3,249.8)	(3,239.2)
투자자산감소(증가)	(575.0)	(248.0)	178.6	(93.3)	(81.6)
자본증가(감소)	(12,324.5)	(10,758.5)	(6,118.4)	(3,150.0)	(3,152.0)
기타	834.1	125.2	668.0	(6.5)	(5.6)
재무활동 현금흐름	5,381.5	6,285.9	1,185.1	(520.0)	(500.0)
금융부채증가(감소)	4,383.4	7,123.9	2,167.3	(520.0)	(500.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	1,304.7	0.0	0.0
기타재무활동	998.1	(838.0)	(2,286.9)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(1,170.1)	(119.4)	2,830.6	3,259.5	4,190.9
Unlevered CFO	5,323.0	5,604.5	5,508.1	8,058.6	9,373.8
Free Cash Flow	(7,287.3)	(6,401.6)	(1,235.2)	4,176.9	5,038.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.31	BUY	480,000		
26.5.4	BUY	530,000	-27.91%	-8.87%
26.1.30	BUY	518,000	-21.84%	-6.47%
25.10.31	BUY	559,000	-25.16%	-13.33%
25.7.28	BUY	450,000	-14.66%	14.22%
25.1.31	Neutral	336,000	-3.53%	-20.24%
24.10.29	Neutral	395,000	-3.37%	-12.78%
24.7.26	BUY	395,000	-3.77%	10.51%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 7월 31일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.61%	1.39%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 28일