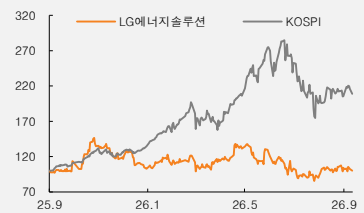


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	510,000원
현재주가(26/9/14)	351,500원
상승여력	45.1%

영업이익(26F,십억원)	1,210
Consensus 영업이익(26F,십억원)	830
EPS 성장률(26F,%)	적지
MKT EPS 성장률(26F,%)	283.0
P/E(26F,x)	-
MKT P/E(26F,x)	6.4
KOSPI	6,684.37
시가총액(십억원)	82,251
발행주식수(백만주)	234
유동주식비율(%)	20.3
외국인 보유비중(%)	5.5
베타(12M) 일간수익률	0.63
52주 최저가(원)	300,500
52주 최고가(원)	514,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.9	-4.7	-1.1
상대주가	-0.7	-21.8	-49.8



[2차전지/ESS]

김철중
chuljoong.kim@miraes.com

373220 · 2차전지/ESS

LG에너지솔루션

드디어 서프라이즈

목표주가 51만원 유지

LG에너지솔루션에 대한 목표주가 51만원을 유지한다. 3Q26 영업이익 예상치를 기존 2,230억원에서 4,037억원으로 상향 조정하였다. 북미 ESS의 초기 가동 비용 이슈로 지난 2개 분기 시장 예상치를 하회하였으나, 3분기부터는 전 사업부 실적 개선이 본격화되며 유의미한 실적 개선 구간에 진입할 것으로 전망한다.

3Q26 Preview: 영업이익 시장 예상치 상회 시작

LG에너지솔루션의 3Q26 매출액은 8.9조원(+18% QoQ), 영업이익은 4,037억원(+256% QoQ)을 기록할 것으로 전망한다. 당사 기존 예상치였던 2,230억원, 시장 예상치인 2,900억원을 상회하는 호실적을 달성할 것으로 예상된다.

1) 지난 2개 분기 실적의 병목이었던 ESS 사업부의 점진적인 수익성 개선이 시작될 것으로 예상하며, 2) EV 사업부 역시 ① 유럽 향 신규 프로젝트 시작(폭스바겐 등), ② 북미 얼티엄 라인의 재가동 시작으로 적자폭 축소 및 AMPC 인식이 재개될 것으로 판단한다. 3) 소형 사업부는 유럽 및 기타 지역의 Tesla 신규 모델 판매 호조에 따른 높은 가동률과 수익성 개선이 지속될 것으로 예상된다.

4Q26 및 2026년 연간 실적 역시 시장 예상치를 상회할 것으로 예상된다. 1) 점진적인 북미 ESS 병목 해소(수익성 개선), 2) 유럽 신규 EV 프로젝트 및 북미 EV 라인 재가동에 따른 실적 개선, 3) 북미 주요 고객사 향 일회성 수익 인식 가능성에 기인한다. 2026년 연간 영업이익은 1.2조원으로 시장 예상치(8,000억원)를 상회할 것으로 전망한다.

북미 ESS 수주와 4680 시장에 주목

북미 ESS 관련된 수주 모멘텀은 연말까지 지속될 것으로 판단한다. 추가적으로 4680 시장에 대한 관심이 필요한 구간이라고 판단한다. 1) Tesla Cybercab 행사 이후 자율주행과 연계된 4680 시장 확대, 2) 오창 4680 라인 가동률 상승 및 북미 T 사향 전극 공급이 지속, 3) 연말 미국 애리조나에서 4680(10Gwh) 라인 가동이 진행될 것으로 예상하기 때문이다. 다수의 고객사 향으로 기 수주된 4680 배터리에 대한 실적 기여가 시작되는 구간에 진입하였다. 4680의 경우 동사가 국내 경쟁사 대비 최소 1.5~2년 정도 빠른 상황이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	25,620	23,672	31,490	38,456	47,278
영업이익 (십억원)	575	1,346	1,210	3,727	5,381
영업이익률 (%)	2.2	5.7	3.8	9.7	11.4
순이익 (십억원)	-1,019	-1,073	-527	1,773	3,104
EPS (원)	-4,354	-4,585	-2,254	7,577	13,264
ROE (%)	-4.9	-5.2	-2.4	7.5	11.8
P/E (배)	-	-	-	46.4	26.5
P/B (배)	3.9	4.3	3.6	3.3	3.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. LG에너지솔루션 분기 실적 추정

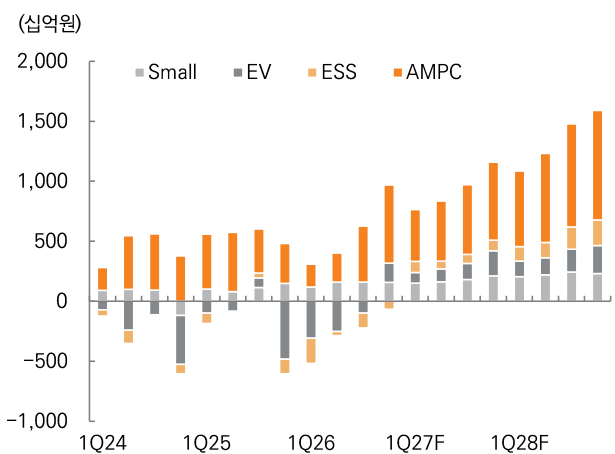
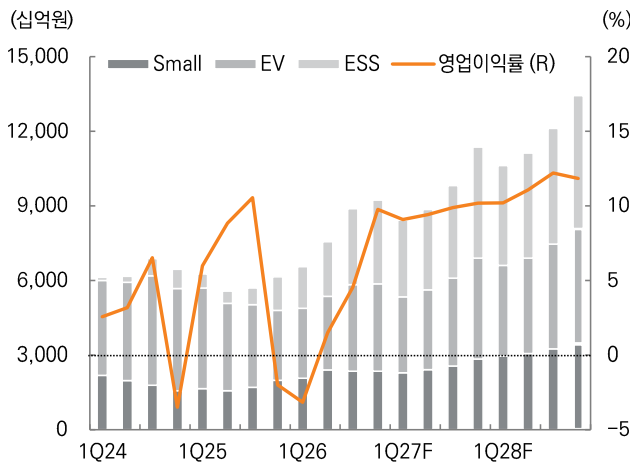
(십억원, %)

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2026F	2027F	2028F
매출액	6,555	7,560	8,888	9,225	8,422	8,857	9,812	11,365	32,229	38,456	47,278
Small	2,064	2,402	2,354	2,351	2,286	2,414	2,563	2,842	9,171	10,105	12,717
EV	2,818	2,963	3,477	3,512	3,052	3,204	3,525	4,053	12,770	13,833	16,326
ESS	1,673	2,195	3,057	3,363	3,084	3,239	3,724	4,469	10,288	14,517	18,235
OP	-208	113	404	901	765	834	970	1,158	1,210	3,727	5,381
Small	120	159	159	158	152	162	181	212	596	707	901
EV	-308	-252	-99	160	88	108	134	208	-499	539	695
ESS	-209	-35	-122	-67	93	65	74	89	-434	321	647
AMPC	190	241	466	651	432	500	581	648	1,548	2,160	3,139
OPM	-3.2	1.5	4.5	9.8	9.1	9.4	9.9	10.2	3.8	9.7	11.4
Small	5.8	6.6	6.8	6.7	6.6	6.7	7.1	7.5	6.5	7.0	7.1
EV	-10.9	-8.5	-2.8	4.5	2.9	3.4	3.8	5.1	-3.9	3.9	4.3
ESS	-12.5	-1.6	-4.0	-2.0	3.0	2.0	2.0	2.0	-4.2	2.2	3.5
EBITDA	887	1,330	1,511	2,015	1,890	1,993	2,213	2,508	5,743	8,604	10,960
Small	337	377	377	376	370	402	434	477	1,467	1,682	2,326
EV	327	383	561	820	748	768	827	936	2,090	3,280	3,716
ESS	-125	-29	107	168	339	324	372	447	121	1,483	1,779
AMPC	190	241	466	651	432	500	581	648	1,548	2,160	3,139

자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터. 주: 2Q26 ESS 영업이익 및 수익성은 관세환급 포함

그림 1. LG에너지솔루션 분기 실적 추이 및 전망

그림 2. LG에너지솔루션 사업부문 별 영업이익 추이 및 전망

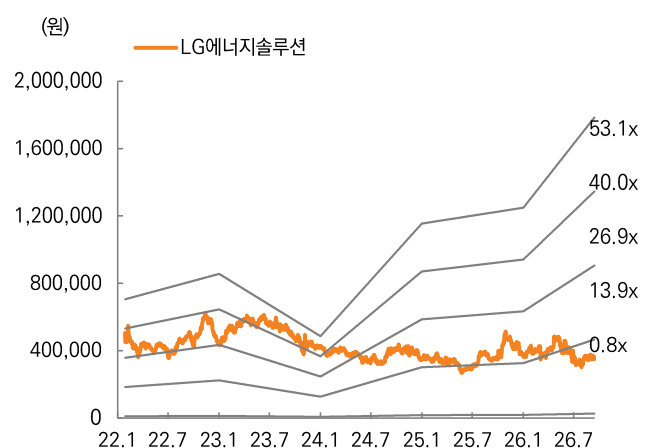


자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. LG에너지솔루션 12개월 선행 P/B

그림 4. LG에너지솔루션 12개월 선행 EV/EBITDA



자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

LG에너지솔루션 (373220)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	23,672	31,490	38,456	47,278
매출원가	19,440	25,310	28,617	35,364
매출총이익	4,232	6,180	9,839	11,914
판매비와관리비	4,533	5,709	6,111	6,532
조정영업이익	1,346	1,210	3,727	5,381
영업이익	1,346	1,210	3,727	5,381
비영업손익	-932	-1,362	-1,358	-1,324
금융손익	-600	-914	-866	-864
관계기업등 투자손익	-2	1	0	0
세전계속사업손익	414	-152	2,369	4,057
계속사업법인세비용	333	370	237	406
계속사업이익	81	-521	2,132	3,651
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	81	-521	2,132	3,651
지배주주	-1,073	-527	1,773	3,104
비지배주주	1,154	6	359	548
총포괄이익	10	1,790	2,132	3,651
지배주주	-901	1,075	1,022	1,750
비지배주주	911	715	1,111	1,902
EBITDA	3,391	5,742	8,604	10,960
FCF	-6,402	-4,686	-243	907
EBITDA 마진율 (%)	14.3	18.2	22.4	23.2
영업이익률 (%)	5.7	3.8	9.7	11.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	-4.5	-1.7	4.6	6.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	18,412	28,886	33,502	39,093
현금 및 현금성자산	3,779	7,816	7,546	8,427
매출채권 및 기타채권	4,818	8,842	10,892	12,869
재고자산	4,350	8,716	10,738	12,686
기타유동자산	5,465	3,512	4,326	5,111
비유동자산	48,736	51,061	51,211	51,658
관계기업투자등	78	117	144	170
유형자산	40,795	43,857	44,249	44,894
무형자산	1,592	1,586	1,317	1,093
자산총계	67,148	79,948	84,713	90,751
유동부채	16,785	19,841	21,614	23,172
매입채무 및 기타채무	2,153	4,980	6,135	7,249
단기금융부채	6,687	6,898	6,898	6,898
기타유동부채	7,945	7,963	8,581	9,025
비유동부채	21,041	29,065	29,925	30,754
장기금융부채	15,830	25,358	25,358	25,358
기타비유동부채	5,211	3,707	4,567	5,396
부채총계	37,826	48,906	51,539	53,926
지배주주지분	20,216	22,871	24,645	27,748
자본금	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	18,469	18,469	18,469
이익잉여금	332	-197	1,575	4,679
비지배주주지분	9,106	8,170	8,529	9,077
자본총계	29,322	31,041	33,174	36,825

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	4,432	-1,414	4,757	6,907
당기순이익	81	-521	2,132	3,651
비현금수익비용가감	5,524	7,234	5,981	6,849
유형자산감가상각비	3,414	4,217	4,608	5,356
무형자산상각비	278	316	269	224
기타	1,832	2,701	1,104	1,269
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-365	-6,881	-2,253	-2,324
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1,080	-3,621	-1,874	-1,806
재고자산 감소(증가)	333	-3,433	-2,021	-1,949
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-579	2,469	1,155	1,113
법인세납부	-459	-309	-237	-406
투자활동으로 인한 현금흐름	-10,881	2,125	-5,000	-6,000
유형자산처분(취득)	-10,758	-3,262	-5,000	-6,000
무형자산감소(증가)	-164	-106	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-167	646	0	0
기타투자활동	208	4,847	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	6,286	2,657	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	7,124	6,609	0	0
자본의 증가(감소)	0	1,305	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-838	-5,257	0	0
현금의 증가	-119	4,037	-270	881
기초현금	3,899	3,779	7,816	7,546
기말현금	3,779	7,816	7,546	8,427

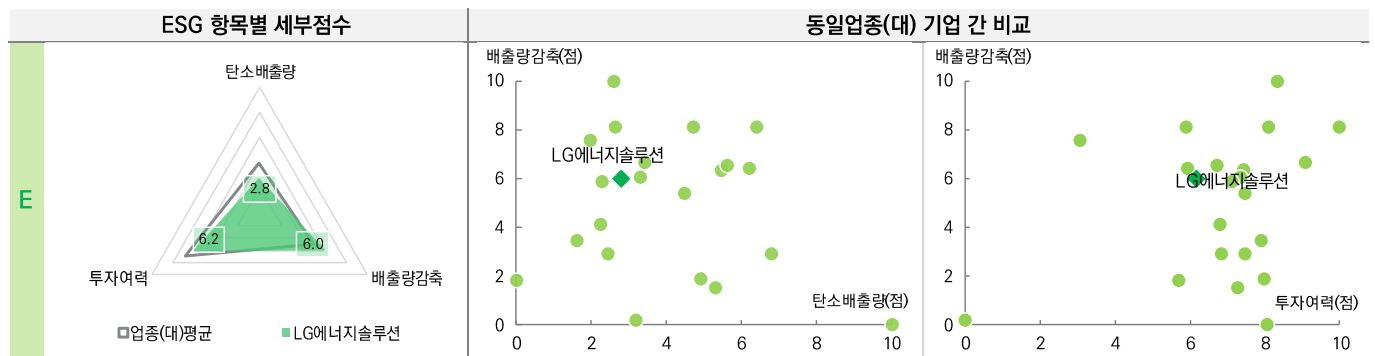
자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

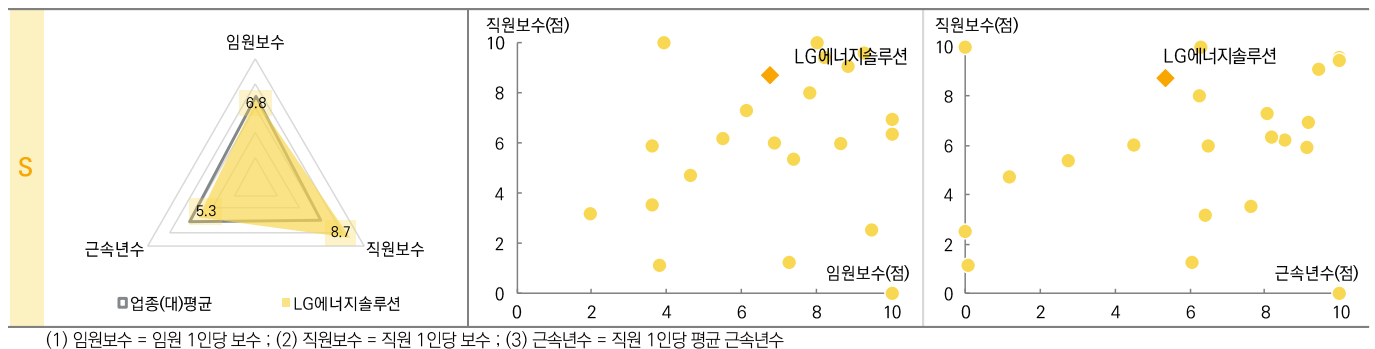
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	-	-	46.4	26.5
P/CF (x)	15.4	12.3	10.1	7.8
P/B (x)	4.3	3.6	3.3	3.0
EV/EBITDA (x)	33.6	20.0	13.4	10.5
EPS (원)	-4,585	-2,254	7,577	13,264
CFPS (원)	23,951	28,687	34,672	44,872
BPS (원)	86,391	97,740	105,317	118,581
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-7.6	33.0	22.1	22.9
EBITDA증가율 (%)	58.4	69.4	49.8	27.4
조정영업이익증가율 (%)	134.0	-10.1	207.9	44.4
EPS증가율 (%)	적지	적지	흑전	75.1
매출채권 회전율 (회)	5.1	5.1	4.3	4.4
재고자산 회전율 (회)	5.3	4.8	4.0	4.0
매입채무 회전율 (회)	8.0	7.1	5.1	5.3
ROA (%)	0.1	-0.7	2.6	4.2
ROE (%)	-5.2	-2.4	7.5	11.8
ROIC (%)	0.6	7.6	5.7	7.8
부채비율 (%)	129.0	157.6	155.4	146.4
유동비율 (%)	109.7	145.6	155.0	168.7
순차입금/자기자본 (%)	63.7	78.7	74.5	64.7
조정영업이익/금융비용 (x)	1.6	1.0	2.7	3.9

ESG 레이팅 : LG에너지솔루션 (373220)

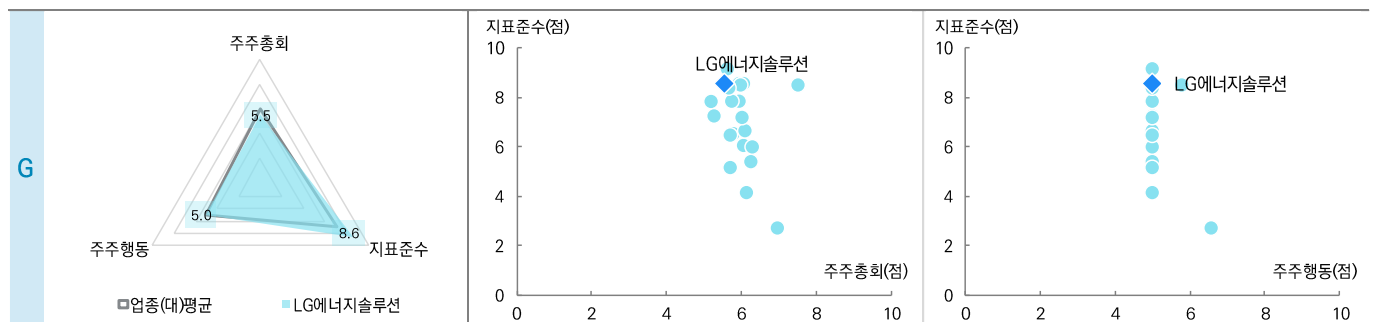
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■LG에너지솔루션	ESG 점수	4.5	=	직전점수	4.5	업종(대)	IT
		ESG 등급	BB	▼	직전등급	BBB	업종(중)	전자와 전기제품
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김철중
		카본(E)	3.4	BBB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	7.1	A	10	=		
		거버넌스(G)	4.8	A	50	=		
							가중치 변동 없음	



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



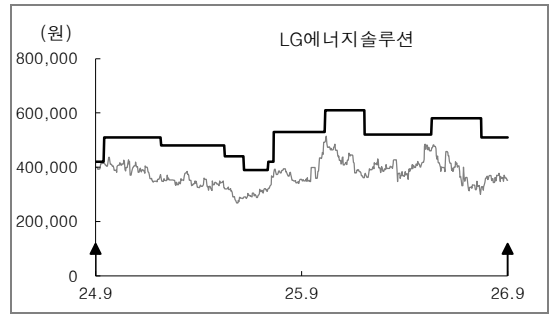
(1) 주주총회 = 주총 안전 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
LG에너지솔루션 (373220)				
2026.07.31	매수	510,000	-	-
2026.05.04	매수	580,000	-34.13	-16.72
2026.01.05	매수	520,000	-22.57	-6.83
2025.10.27	매수	610,000	-28.68	-15.74
2025.07.28	매수	530,000	-29.07	-7.17
2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류 기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 LG에너지솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 무단한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.