IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이현욱
02) 6915-5659
hwle1125@ibks.com

LG에너지솔루션 (373220)

ESS 중심의 성장축 전환

매수 (유지)

목표주가 (유지)	560,000원
현재가 (11/3)	338,000원

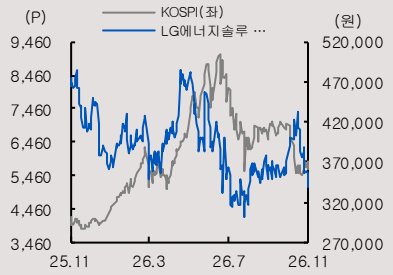
KOSPI (11/3)	5,648.79pt
시가총액	79,092십억원
발행주식수	234,000천주
액면가	500원
52주 최고가	484,500원
최저가	300,500원
60일 일평균거래대금	133십억원
외국인 지분율	5.5%
배당수익률 (2026F)	0.0%

주주구성	
LG화학	79.38%
국민연금공단	6.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	-14%	-47%
절대기준	-9%	-27%	-29%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	560,000	560,000	-
EPS(26)	2,499	2,472	▲
EPS(27)	10,073	12,017	▼

LG에너지솔루션 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

26년 3분기, ESS 물량 확대와 일회성 보상금 효과

LG에너지솔루션의 3Q26 매출액은 9조 6,434억원(YoY +59.0%, QoQ +27.6%), 영업이익은 7,560억원(YoY +25.7%, QoQ +567.3%), OPM 7.8%를 기록하며 시장 기대치를 상회했다. 북미 생산보조금은 4,169억원으로 ESS 전력망향 판매 증가에 힘입어 전분기 대비 73% 증가했으며, 이를 제외한 영업이익은 3,391억원, OPM 3.7%를 기록했다. 북미 Pack·Link 후공정 병목 해소에 따른 ESS 출하 증가와 유럽 Mid-Ni 파우치, 원통형 물량 확대가 본업 개선을 견인했으며, 여기에 고객사 물량 미이행 관련 일회성 보상금이 약 4,000억원 수준으로 추정되며 실적 서프라이즈에 기여한 것으로 판단한다.

ESS 수주잔고 확대와 가동률 상승 구간 진입

3분기 말 ESS 수주잔고는 약 160GWh로 확대됐으며, 회사는 현재 계획된 북미 생산능력 기준 2028년까지 공급 물량 대부분을 이미 확보한 것으로 설명했다. 북미 ESS CAPA는 2026년 말 50GWh 이상에서 2027년 말 70GWh 이상으로 확대될 예정이며, 올해 약 35GWh 수준의 출하 이후 2027년에는 최소 45GWh 이상의 출하가 예상된다. 전년 말 수주잔고 140GWh와 상반기 약 20GWh 출하를 감안하면 3분기 말까지 신규 수주는 단순 역산 기준 약 40GWh 수준으로 추정된다. 연간 90GWh 신규 수주 목표 달성 여부보다는 이미 확보된 수주잔고를 바탕으로 한 CAPA 가동률 상승과 수익성 개선이 향후 핵심 변수로 판단된다.

투자의견 매수, 목표주가 560,000원 유지한다.

2027년에는 추가 증설보다 기존 CAPA의 활용률 제고와 생산 효율화에 집중할 계획이다. ESS는 2026년 말까지 50GWh 수준의 셀 라인 램프업을 마무리하고 Pack·Link 공정 안정화, 원재료 및 물류비 절감과 AI 데이터센터용 SI 프로젝트 확대를 통해 수익성 개선을 추진할 예정이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	34,220	41,433	51,149
영업이익	575	1,346	1,102	3,885	6,095
세전이익	349	414	984	3,866	6,179
지배주주순이익	-1,019	-1,073	585	2,357	3,818
EPS(원)	-4,354	-4,585	2,499	10,073	16,316
증가율(%)	-182.3	5.3	-154.5	303.1	62.0
영업이익률(%)	2.2	5.7	3.2	9.4	11.9
순이익률(%)	1.3	0.3	2.1	7.1	9.3
ROE(%)	-4.9	-5.2	2.8	10.6	15.0
PER	-79.9	-80.4	142.5	35.3	21.8
PBR	3.9	4.3	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	28.7	23.1	29.4	12.8	9.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. LG에너지솔루션 실적 비교

(단위: 십억원, %)	3Q26P	3Q25	2Q26	3Q26 Con	YoY	QoQ	vs Con
매출액	9,643	6,066	7,560	8,799	59.0%	27.6%	9.6%
영업이익	756	601	113	326	25.7%	567.3%	131.6%
OPM(%)	*7.8%*	*9.9%*	*1.5%*	*3.7%*	*-2.1%p*	*6.3%p*	*4.1%p*

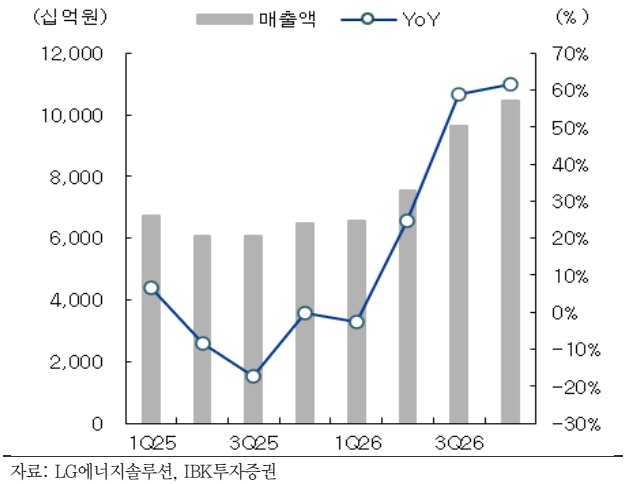
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 2. LG에너지솔루션 실적추이 및 전망

(단위: 십억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	6,723	6,056	6,066	6,474	6,555	7,560	9,643	10,463	25,318	34,220	41,433
중대형	5,048	4,493	4,458	4,587	4,489	5,213	7,384	8,274	18,586	25,361	31,827
EV	4,414	3,905	3,593	2,832	2,817	3,012	4,058	3,923	14,744	13,809	14,588
ESS	634	588	865	1,754	1,673	2,201	3,326	4,351	3,841	11,551	17,239
소형	1,675	1,563	1,608	1,887	2,065	2,346	2,259	2,188	6,733	8,860	9,605
QoQ	3.6%	-9.9%	0.2%	6.7%	1.3%	15.3%	27.6%	8.5%			
YoY	6.4%	-8.4%	-17.4%	-0.2%	-2.5%	24.8%	59.0%	61.6%	-5.4%	35.2%	21.1%
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	756	442	1,346	1,102	3,885
중대형	-176	-61	138	-588	-512	-264	207	-276	-687	-845	698
EV	-101	-66	90	-440	-312	-210	342	-196	-516	-376	357
ESS	-75	5	48	-149	-200	-53	-135	-81	-171	-469	341
소형	93	62	98	133	115	135	132	128	386	510	622
AMPC	458	491	365	333	190	241	417	590	1,647	1,438	2,565
EV	458	442	292	200	4	5	33	89	1,392	130	770
ESS	0	49	73	133	186	236	384	502	255	1,307	1,796
QoQ	흑전	31.2%	22.3%	적전	적지	흑전	571.6%	-41.5%			
YoY	138.3%	151.8%	34.1%	적지	적전	-77.1%	25.6%	흑전	476.3%	-18.1%	252.6%
OPM(+AMPC, %)	5.6%	8.1%	9.9%	-1.9%	-3.2%	1.5%	7.8%	4.2%	5.3%	3.2%	9.4%
중대형	5.6%	9.6%	11.3%	-5.6%	-7.2%	-0.4%	8.4%	3.8%	5.2%	2.3%	10.3%
EV	8.1%	9.6%	10.6%	-8.5%	-11.0%	-6.8%	9.3%	-2.7%	5.9%	-1.8%	7.7%
ESS	-11.9%	9.2%	14.0%	-0.9%	-0.8%	8.3%	7.5%	9.7%	2.2%	7.3%	12.4%
OPM(-AMPC, %)	-1.2%	0.0%	3.9%	-7.0%	-6.1%	-1.7%	3.7%	-1.4%	-1.2%	-1.0%	3.2%
중대형	-3.5%	-1.4%	3.1%	-12.8%	-11.4%	-5.1%	2.8%	-3.3%	-3.7%	-3.3%	2.2%
EV	-2.3%	-1.7%	2.5%	-15.5%	-11.1%	-7.0%	8.4%	-5.0%	-3.5%	-2.7%	2.4%
ESS	-11.9%	-15.1%	5.6%	-8.5%	-12.0%	-2.4%	-4.1%	-1.9%	-4.4%	-4.1%	2.0%
소형	5.6%	4.0%	6.1%	7.1%	5.5%	5.8%	5.8%	5.9%	5.7%	5.8%	6.5%

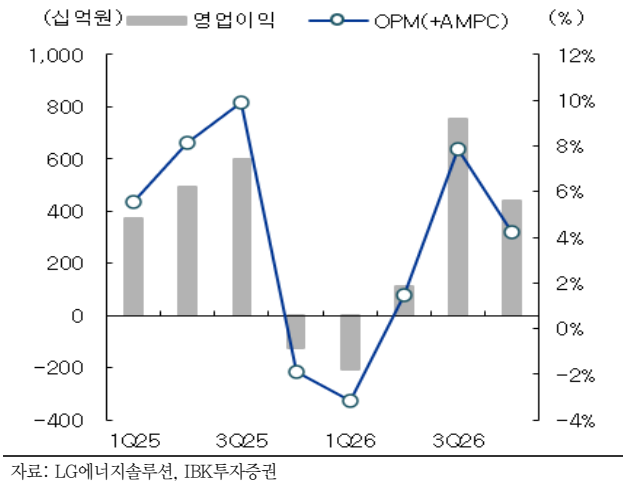
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 1. LG에너지솔루션 부문별 매출액 추이



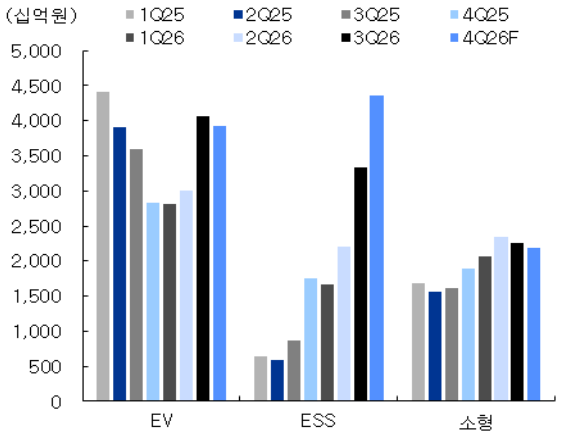
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 2. LG에너지솔루션 부문별 영업이익 추이



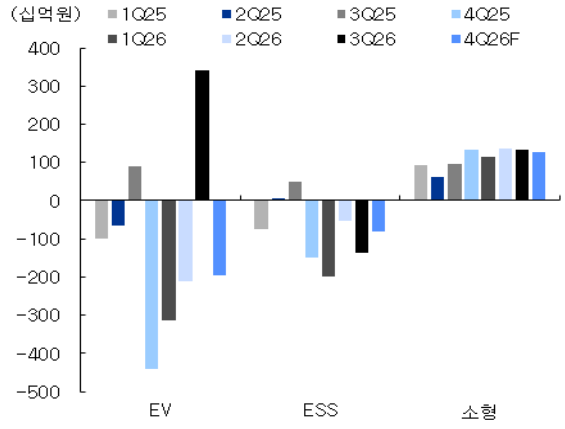
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 3. LG에너지솔루션 부문별 매출액 추이



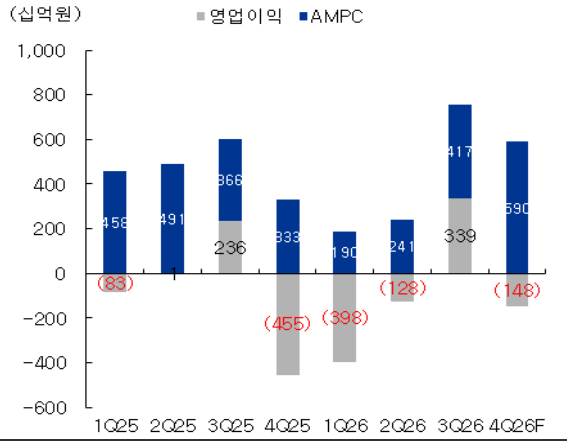
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 4. LG에너지솔루션 부문별 영업이익 추이



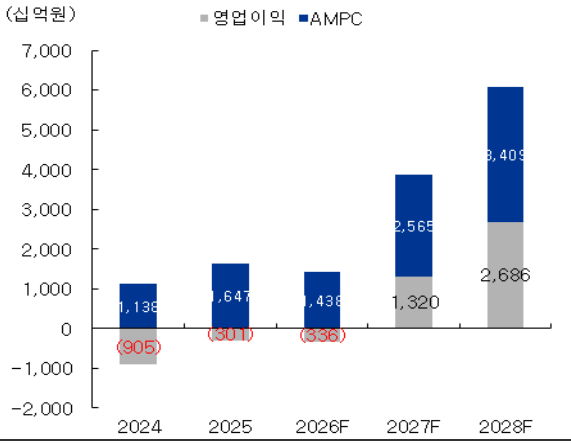
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 5. LG에너지솔루션 분기별 영업이익 추이



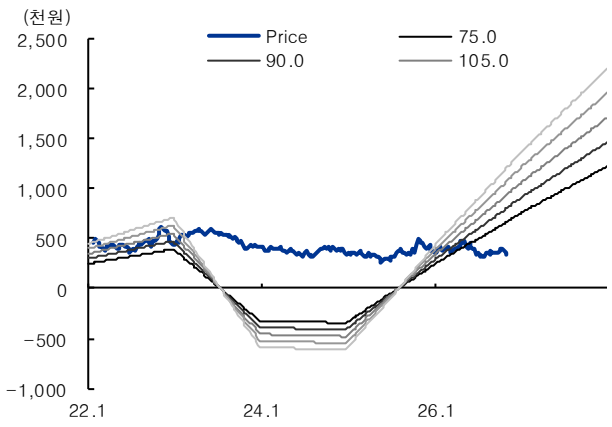
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 6. LG에너지솔루션 연간 영업이익 추이



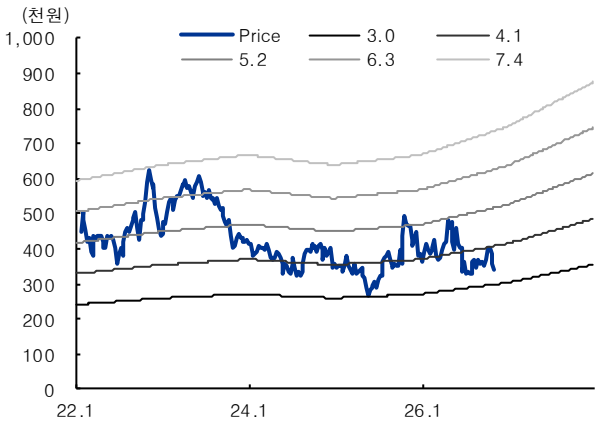
자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 7. LG에너지솔루션 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션 12MF PBR 밴드



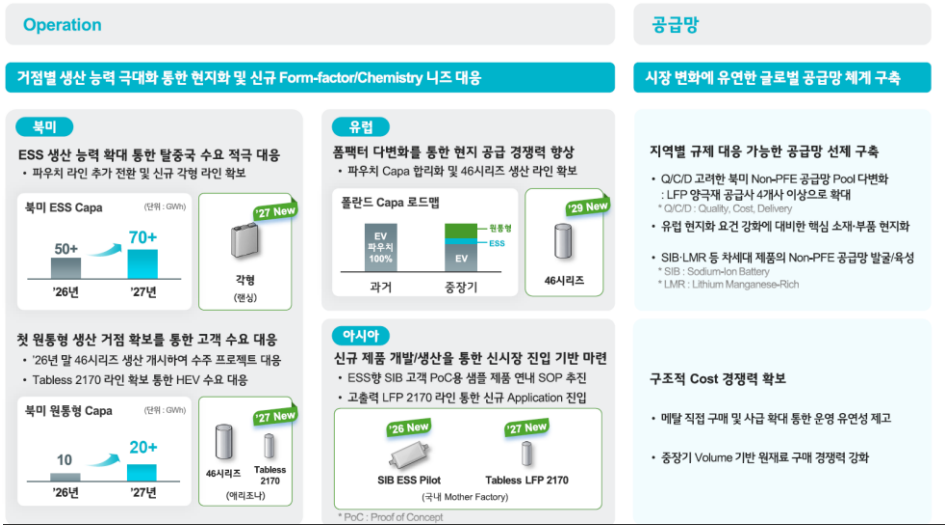
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 9. LG에너지솔루션의 최근 사업 성과



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

그림 8. LG에너지솔루션의 시장 대응 전략



자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권

표 3. LG에너지솔루션 LGES 북미 배터리 생산 CAPA

기업	생산 형태	지역	규모(GWh)	가동시기
LGES	GM	오하이오	40	가동중
		테네시	40	가동중
	단독	미시간(렌싱)	40	가동중
		미시간(홀란드)	22	가동중
		애리조나	36	2026
	단독(Stellantis)	캐나다	40	가동중
	Honda	오하이오	40	가동중
	HMG	조지아	30	2026
합계			288	

자료: IBK투자증권 / 참고: 캐나다와 Honda JV는 ESS 10GWh CAPA 설치, GM은 각각 20GWh만 설치,

LG에너지솔루션 (373220)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	25,620	23,672	34,220	41,433	51,149
증가율(%)	-24.1	-7.6	44.6	21.1	23.5
매출원가	22,214	19,440	26,715	30,602	37,206
매출총이익	3,406	4,232	7,506	10,830	13,943
매출총이익률 (%)	13.3	17.9	21.9	26.1	27.3
판관비	4,311	4,533	6,404	6,945	7,849
판관비율(%)	16.8	19.1	18.7	16.8	15.3
영업이익	575	1,346	1,102	3,885	6,095
증가율(%)	-73.4	134.0	-18.1	252.6	56.9
영업이익률(%)	2.2	5.7	3.2	9.4	11.9
순금융손익	-212	-86	-54	29	129
이자손익	-341	-600	-605	-566	-451
기타	129	514	551	595	580
기타영업외손익	35	-844	-57	-30	-26
종속/관계기업손익	-49	-2	-7	-18	-19
세전이익	349	414	984	3,866	6,179
법인세	10	333	253	920	1,407
법인세율	2.9	80.4	25.7	23.8	22.8
계속사업이익	339	81	731	2,946	4,772
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	339	81	731	2,946	4,772
증가율(%)	-79.3	-76.1	804.5	303.1	62.0
당기순이익률 (%)	1.3	0.3	2.1	7.1	9.3
지배주주당기순이익	-1,019	-1,073	585	2,357	3,818
기타포괄이익	2,879	-71	150	201	203
총포괄이익	3,217	10	881	3,147	4,975
EBITDA	3,621	5,037	3,861	8,593	10,942
증가율(%)	-18.6	39.1	-23.4	122.6	27.3
EBITDA마진율(%)	14.1	21.3	11.3	20.7	21.4

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	15,327	18,412	22,618	28,218	37,736
현금및현금성자산	3,899	3,779	5,107	9,456	15,697
유가증권	0	0	52	58	68
매출채권	4,944	4,311	5,580	5,426	6,005
재고자산	4,552	4,350	8,370	9,412	11,384
비유동자산	44,979	48,736	54,994	55,302	55,875
유형자산	38,350	40,795	43,774	43,269	42,094
무형자산	1,285	1,592	1,353	1,151	978
투자자산	1,272	1,522	2,004	2,218	2,536
자산총계	60,307	67,148	77,613	83,520	93,611
유동부채	12,055	16,785	26,696	28,768	32,757
매입채무및기타채무	2,705	2,153	5,231	5,765	6,831
단기차입금	1,291	2,681	3,925	4,084	4,250
유동성장기부채	1,199	4,006	4,006	4,006	4,006
비유동부채	17,285	21,041	20,714	21,403	22,529
사채	7,776	10,778	10,778	10,778	10,778
장기차입금	4,866	4,735	4,835	5,035	5,186
부채총계	29,340	37,826	47,410	50,170	55,286
지배주주지분	21,116	20,216	20,950	23,508	27,529
자본금	117	117	117	117	117
자본잉여금	17,165	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	2,437	2,602	2,752	2,953	3,156
이익잉여금	1,397	332	917	3,274	7,092
비지배주주지분	9,850	9,106	9,252	9,842	10,796
자본총계	30,967	29,322	30,203	33,350	38,325
비이자부채	12949	12907	21147	23548	28347
총차입금	16,391	24,919	26,263	26,622	26,939
순차입금	11,492	18,732	18,697	14,701	8,767

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-4,354	-4,585	2,499	10,073	16,316
BPS	90,240	86,391	89,531	100,462	117,646
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-79.9	-80.4	142.5	35.3	21.8
PBR	3.9	4.3	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	28.7	23.1	29.4	12.8	9.6
성장성지표(%)					
매출증가율	-24.1	-7.6	44.6	21.1	23.5
EPS증가율	-182.3	5.3	-154.5	303.1	62.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-4.9	-5.2	2.8	10.6	15.0
ROA	0.6	0.1	1.0	3.7	5.4
ROIC	1.0	0.2	1.7	6.8	11.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	94.7	129.0	157.0	150.4	144.3
순차입금 비율(%)	37.1	63.9	61.9	44.1	22.9
이자보상배율(배)	-1.6	-0.4	1.3	4.4	6.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.1	5.1	6.9	7.5	8.9
재고자산회전율	5.2	5.3	5.4	4.7	4.9
총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,112	4,432	1,487	6,925	7,941
당기순이익	339	81	731	2,946	4,772
비현금성 비용 및 수익	4,984	5,524	2,876	4,727	4,763
유형자산감가상각비	2,856	3,414	2,520	4,505	4,675
무형자산상각비	190	278	238	203	172
운전자본변동	691	-365	-1,515	-182	-1,143
매출채권등의 감소	664	1,080	-1,269	155	-579
재고자산의 감소	984	333	-4,020	-1,041	-1,973
매입채무등의 증가	-924	-579	3,079	533	1,066
기타 영업현금흐름	-902	-808	-605	-566	-451
투자활동 현금흐름	-12,065	-10,881	-6,607	-5,378	-6,146
유형자산의 증가(CAPEX)	-12,399	-10,834	-5,500	-4,000	-3,500
유형자산의 감소	75	75	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-111	-164	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-412	-34	-270	-214	-318
기타	782	76	-837	-1164	-2328
재무활동 현금흐름	5,382	6,286	6,447	2,803	4,445
차입금의 증가(감소)	2,101	7,224	100	200	151
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	3281	-938	6347	2603	4294
기타 및 조정	401	44	0	0	1
현금의 증가	-1,170	-119	1,327	4,350	6,241
기초현금	5,069	3,899	3,779	5,107	9,456
기말현금	3,899	3,779	5,107	9,456	15,697

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

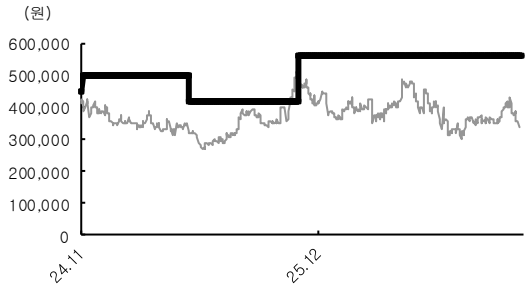
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

LG에너지솔루션



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.07.25	매수	450,000	-15.15	-3.00
2024.11.05	매수	500,000	-28.10	-14.60
2025.05.02	매수	420,000	-17.58	22.38
2025.10.31	매수	560,000	-29.69	-13.48
2026.10.31	1년경과	560,000	-36.43	-36.43
2026.11.03	매수	560,000		