



2026년 10월 12일 | 기업분석_Company Memo

BUY (유지)

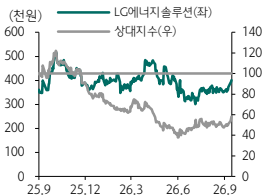
목표주가(12M) **480,000원**
 현재주가(10.08) **401,000원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,625.93
52주 최고/최저(원)	514,000/300,500
시가총액(십억원)	93,834.0
시가총액비중(%)	1.72
발행주식수(천주)	234,000.0
60일 평균 거래량(천주)	308.6
60일 평균 거래대금(십억원)	108.9
외국인지분율(%)	5.65
주요주주 지분율(%)	
LG화학	79.38
국민연금공단	6.13

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	32,161.6	41,100.1
영업이익(십억원)	864.7	3,883.9
순이익(십억원)	(504.5)	2,410.8
EPS(원)	(1,259)	8,142
BPS(원)	89,732	97,633

Stock Price**Financial Data**

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	25,619.6	23,671.8	31,352.7	38,795.9
영업이익	575.4	1,346.1	(16.7)	963.9
세전이익	348.9	414.1	(1,305.0)	373.9
순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(1,616.1)	750.0
EPS	(4,354)	(4,585)	(6,906)	3,205
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(79.93)	(80.37)	(56.62)	122.00
PBR	3.86	4.27	4.20	4.06
EV/EBITDA	48.47	34.34	30.45	21.39
ROE	(4.93)	(5.19)	(7.70)	3.39
BPS	90,240	86,391	93,075	96,280
DPS	0	0	0	0



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
 RA 김희제 heujikim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

LG에너지솔루션 (373220)

북미 ESS 물량 증가 지속

3Q26 Review : ESS 회복과 EV 보상금 수취로 컨센서스 상회

3Q26 잠정 실적은 매출 9.6조원(YoY +59%, QoQ +28%), 영업이익 7,560억원(YoY +26%, QoQ +567%)으로, 컨센서스(매출액 8.8조, 영업이익 3,640억원)를 상회했다. 영업이익률은 7.8%로 전분기 대비 6.3%p 상승했다. 컨센서스 대비 상회 요인은, 1) ESS(Energy Storage System) 후공정 생산 차질 점진적 해소에 따른 출하량 증가, 2) EV 파우치 배터리 물량 감소에 따른 보상금 수취에 기인한 것으로 추정된다. 1) ESS는 팩(Pack) 생산 병목이 일부 회복되며 출하가 예상보다 늘어났고, 이에 따라 고정비 부담도 감소하며 수익성이 개선됐다. 2) 북미에서 EV 배터리 물량 감소에 따른 1회성 보상금이 대규모로 반영되며 매출 및 영업이익 모두 컨센서스를 상회한 것으로 추정된다. 한편, 미국 첨단 제조 생산 세액 공제(AMPC) 금액은 4,169억원으로 전분기 대비 73% 증가했다. AMPC 발생 금액을 배터리 용량으로 환산 시 10.2GWh이며 ESS와 EV 출하량은 각 9.8GWh, 0.4GWh으로 추정된다. AMPC 금액 제외한 영업이익은 3,391억원(OPM 3.7%)으로, 4개 분기 만에 흑자 전환했다. (AMPC 제외 시 분기 영업이익률 추이: 4Q25 -7.4%, 1Q26 -6.1%, 2Q26 -1.7%, 3Q26 3.7%)

전사 가동률 60% 상회, 고정비 부담 완화

3분기 전사 가동률은 60%를 상회한 것으로 추정되는데, 이는 상반기 대비 약 7%p 회복된 수치다. 지난 1월 가동을 중단했던 얼티엄셀즈 오하이오 공장(연산 35GWh)이 7월부터 가동을 재개했고 테슬라 向 원통형 배터리 물량도 증가하며 가동률이 상승했다. 이외 유럽 공장 가동률도 60% 이상으로 올라선 것으로 추정된다. 결과적으로 ESS 물량 확대와 EV 가동률 회복이 맞물리며 전사 차원의 고정비 부담이 전반적으로 감소한 것으로 판단한다.

1회성 보상금 제외해도 이익 개선

이번 실적에는 EV 물량 감소에 따른 1회성 보상금이 상당 부분 포함돼있어 실적 서프라이즈에 환호하기는 어렵다. 그럼에도 1) 팩 생산 병목 일부 해소에 따른 ESS 출하 증가, 2) 얼티엄셀즈 재가동과 유럽 가동률 회복에 따른 고정비 부담 완화는 일회성이 아닌 구조적인 개선 요인이다. 특히 AMPC를 제외한 영업이익이 4개 분기 만에 흑자로 돌아섰다는 점은 북미 ESS를 중심으로 한 본업의 이익 체력이 회복되고 있음을 보여준다. 2028년 지배순익 3.2조원 및 Target P/E 35배 적용해 목표 시총 112조원, 목표주가 480,000원, 투자의견 BUY를 유지한다.

도표 1. LG에너지솔루션 잠정 실적 비교

(단위: 십억원, %)

	3Q26P			3Q25		2Q26	
	잠정 실적	컨센서스	차이(%)	실적	YoY(%)	실적	QoQ(%)
매출액	9,643.4	8,798.90	9.6%	5,699.9	69.2%	7,560.2	27.6%
영업이익	756.0	364	107.7%	601.3	25.7%	113.3	567.3%

자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 2. 지역별 ESS 배터리 신규 설치량

	지역	Grid		BTM		Total			Grid		BTM		Total	
		설치량	YoY	설치량	YoY	설치량	YoY		설치량	YoY	설치량	YoY	설치량	YoY
7월	글로벌	22.3	7.9	7.6	56.9	29.9	17.2	누적 (1-7월)	156.9	30.7	53.3	52.7	210.2	35.7
	미국	5.3	19.4	1.0	30.0	6.2	20.9		34.8	30.0	6.6	30.0	41.4	30.0
	유럽	2.5	686.7	1.9	117.2	4.4	267.9		15.9	199.8	11.0	117.2	26.9	159.5
	중국	12.4	-14.0	2.1	12.8	14.5	-11.0		61.3	-11.8	16.8	12.8	78.1	-7.5
	기타	2.1	106.5	2.6	92.4	4.7	104.4		44.8	143.4	18.9	92.0	63.7	125.5

자료: Benchmark Mineral Intelligence, 하나증권

도표 3. 전력망(Grid) 시장 내 연계 유형별 ESS 배터리 신규 설치량

	연계 유형	설치량(GWh)	YoY(%)		설치량(GWh)	YoY(%)
7월	Grid	17.7	85.4	누적 (1-7월)	93.1	50
	Wind+Solar	0.4	-98		3.3	-56.9
	Wind	0.4	-33.2		3.1	-51.7
	Solar	3.7	90.8		33.7	49.4
	기타	0	-28.8		1.4	98.4

자료: Benchmark Mineral Intelligence, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
매출액	25,619.6	23,671.8	31,352.7	38,795.9	40,773.6	
매출원가	22,213.6	19,439.7	26,259.6	32,268.3	33,920.7	
매출총이익	3,406.0	4,232.1	5,093.1	6,527.6	6,852.9	
판매비	4,310.6	4,532.8	5,848.4	5,563.7	5,079.8	
영업이익	575.4	1,346.1	(16.7)	963.9	1,773.2	
금융손익	(212.2)	(86.3)	(808.4)	(590.0)	(268.0)	
종속/관계기업손익	(49.1)	(1.9)	0.6	0.0	0.0	
기타영업외손익	34.8	(843.8)	(480.5)	0.0	0.0	
세전이익	348.9	414.1	(1,305.0)	373.9	1,505.2	
법인세	10.3	333.3	457.6	(279.1)	(1,173.9)	
계속사업이익	338.6	80.8	(1,762.5)	653.0	2,679.1	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	338.6	80.8	(1,762.5)	653.0	2,679.1	
비지배주주지분 순이익	1,357.3	1,153.6	(146.5)	(97.0)	(397.9)	
지배주주순이익	(1,018.7)	(1,072.8)	(1,616.1)	750.0	3,077.0	
지배주주지분포괄이익	915.5	(900.9)	480.5	312.9	1,283.8	
NOPAT	558.5	262.7	(22.5)	1,683.5	3,156.1	
EBITDA	2,141.2	3,390.6	3,897.5	5,299.1	5,684.6	
성장성(%)						
매출액증가율	(24.08)	(7.60)	32.45	23.74	5.10	
NOPAT증가율	(67.79)	(52.96)	적전	흑전	87.47	
EBITDA증가율	(43.25)	58.35	14.95	35.96	7.27	
영업이익증가율	(73.40)	133.94	적전	흑전	83.96	
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	적지	흑전	310.27	
EPS증가율	적전	적지	적지	흑전	310.27	
수익성(%)						
매출총이익률	13.29	17.88	16.24	16.83	16.81	
EBITDA이익률	8.36	14.32	12.43	13.66	13.94	
영업이익률	2.25	5.69	(0.05)	2.48	4.35	
계속사업이익률	1.32	0.34	(5.62)	1.68	6.57	

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(4,354)	(4,585)	(6,906)	3,205	13,149
BPS	90,240	86,391	93,075	96,280	109,429
CFPS	22,748	23,951	23,932	22,646	24,293
EBITDAPS	9,150	14,490	16,656	22,646	24,293
SPS	109,485	101,161	133,986	165,795	174,246
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(79.93)	(80.37)	(56.62)	122.00	29.74
PBR	3.86	4.27	4.20	4.06	3.57
PCFR	15.30	15.39	16.34	17.27	16.10
EV/EBITDA	48.47	34.34	30.45	21.39	18.68
PSR	3.18	3.64	2.92	2.36	2.24
재무비율(%)					
ROE	(4.93)	(5.19)	(7.70)	3.39	12.78
ROA	(1.93)	(1.68)	(2.18)	0.91	3.60
ROIC	1.61	0.62	(0.05)	4.00	7.93
부채비율	94.75	129.00	171.43	173.56	164.18
순부채비율	40.35	71.95	64.33	45.83	21.64
이자보상배율(배)	1.02	1.65	(0.01)	0.70	1.29

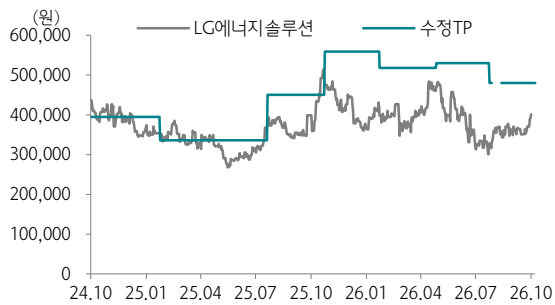
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	15,327.4	18,412.1	28,619.6	35,281.3	43,333.8	
금융자산	3,898.9	3,826.4	13,087.9	18,300.0	25,086.1	
현금성자산	3,898.7	3,779.3	13,019.0	18,224.6	25,005.0	
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	2,870.7	3,125.8	3,348.6	
비유동자산	44,979.4	48,735.8	52,258.2	48,016.4	44,186.4	
투자자산	1,272.4	1,522.3	1,345.6	1,439.0	1,520.5	
금융자산	1,210.0	1,444.6	1,232.0	1,314.7	1,386.9	
유형자산	38,349.6	40,794.8	43,736.9	39,671.1	35,983.3	
무형자산	1,284.6	1,591.6	1,586.1	1,316.7	1,093.0	
기타비유동자산	4,072.8	4,827.1	5,589.6	5,589.6	5,589.6	
자산총계	60,306.8	67,148.0	80,877.9	83,297.6	87,520.3	
유동부채	12,054.9	16,785.4	21,619.8	22,999.4	24,204.7	
금융부채	2,491.4	6,688.8	6,898.0	6,898.1	6,898.1	
매입채무	2,705.5	2,152.8	3,146.8	3,443.7	3,703.1	
기타유동부채	6,858.0	7,943.8	11,575.0	12,657.6	13,603.5	
비유동부채	17,285.3	21,040.9	29,461.3	29,848.5	30,186.7	
금융부채	13,900.9	18,233.7	25,358.0	25,358.0	25,358.0	
기타비유동부채	3,384.4	2,807.2	4,103.3	4,490.5	4,828.7	
부채총계	29,340.2	37,826.3	51,081.1	52,847.9	54,391.4	
지배주주지분	21,116.2	20,215.6	21,779.5	22,529.5	25,606.4	
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	
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타포괄이익누계액	2,437.4	2,601.7	4,479.3	4,479.3	4,479.3	
이익잉여금	1,397.2	332.2	(1,286.0)	(536.0)	2,540.9	
비지배주주지분	9,850.3	9,106.1	8,017.3	7,920.3	7,522.4	
자본총계	30,966.5	29,321.7	29,796.8	30,449.8	33,128.8	
순금융부채	12,493.5	21,096.1	19,168.1	13,956.1	7,170.0	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	5,111.7	4,432.3	6,041.1	5,603.1	7,127.7
당기순이익	338.6	80.8	(1,762.5)	653.0	2,679.1
조정	4,081.7	4,716.5	6,108.9	4,335.3	3,911.4
감가상각비	3,045.8	3,691.3	4,652.8	4,335.2	3,911.5
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	1,456.1	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	691.4	(365.0)	1,694.7	614.8	537.2
투자활동 현금흐름	(12,065.4)	(10,881.3)	1,147.3	(99.8)	(87.2)
투자자산감소(증가)	6,950.8	7,948.3	177.2	(93.3)	(81.6)
자본증가(감소)	(12,399.0)	(10,833.9)	(3,261.5)	0.0	0.0
기타	(6,617.2)	(7,995.7)	4,231.6	(6.5)	(5.6)
재무활동 현금흐름	4,383.4	7,123.9	2,656.7	0.0	0.0
금융부채증가(감소)	4,383.4	7,123.9	6,608.6	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	1,304.7	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	0.0	(5,256.6)	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(2,570.4)	674.9	12,108.5	5,205.6	6,780.5
Unlevered CFO	5,323.0	5,604.5	5,600.0	5,299.1	5,684.6
Free Cash Flow	(7,287.3)	(6,401.6)	2,769.4	5,603.1	7,127.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.8.20	BUY	480,000		
26.8.5	BUY	-	-	-
26.7.31	BUY	480,000	-32.86%	-31.56%
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 10월 12일 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 10월 12일 현재 해당회사의 유가 증권을 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 09일