

[2차전지]

LG에너지솔루션 1Q25 잠정실적 Comment

최태용 자동차·2차전지 02-709-2657 tyc@ds-sec.co.kr

2025.04.08

1Q25P 잠정: 영업이익 컨센서스 +458% 상회, GM 판매 선방 및 고환율 영향

1Q25P 잠정 매출액 6.3조원(-2.9% QoQ, +2.2% YoY), 영업이익(AMPC 포함) 3,747억원(흑전 QoQ, +138.2% YoY)로 영업이익 컨센서스 672억원을 +458% 상회했다. AMPC 보조금은 4,577억원으로 전분기 대비 +21.3% 증가했다. 이를 제외 시 수정 영업적자는 830억원으로 전분기 영업적자 6,028억원 대비 큰 폭으로 축소됐다. 1) GM 출하량이 3월에 집중되며 예상 하락폭 대비 선방한 점, 2) 샘플 출하에 따른 AMPC 인식, 3) AMPC 인식에 우호적인 환율 환경 지속, 4) 전분기 일회성 비용(3,000억원) 소멸에 따른 기저효과가 주요했다.

GM의 강력했던 3월 기세가 2Q25에도 이어질 개연성이 있어 관심 필요

GM은 4Q24 밀어내기 영향으로 부진한 1월 EV 판매실적(8,190대, -50.1% QoQ, +27.3% YoY)을 시현했다. 그러나 1) 캐딜락 에스컬레이드/옵티크, 쉼보레 이쿼녹스, GMC 시에라 등 EV 신차 효과, 2) 경쟁사 대비 낮은 인센티브율(3월 기준 산업 평균 6.5% vs. GM 5.2%)을 통한 여유 있는 판촉활동, 3) 관세 시행에 따른 가격 인상 대비 선제적 수요, 4) 테슬라 부진 반사 수혜 등 바탕으로 3월 EV 14,354만대(+53.5% QoQ, +171.2% YoY)를 판매하며 4Q24 월평균 판매량까지 빠르게 회복했다. 이에 당사의 3월 출하량도 증가하며 기존 당사의 2월 Data 기반 중대형 전지 출하량 추정치를 상회하며 AMPC도 증가했을 것으로 예상된다. USMCA 기준 충족 물량에 대한 멕시코/캐나다 관세 면제가 지속되는 상황은 GM 전기차에 유리한 만큼 2Q25에도 양호한 판매로 이어질 개연성이 있어 지속적인 관심이 필요하다. 한편, 원통형은 테슬라 판매부진을 신차효과가 본격화되며 상쇄 가능하다는 판단이다.

IRA를 위한 선제적 현지 증설이 빛날 시점이 도래 중

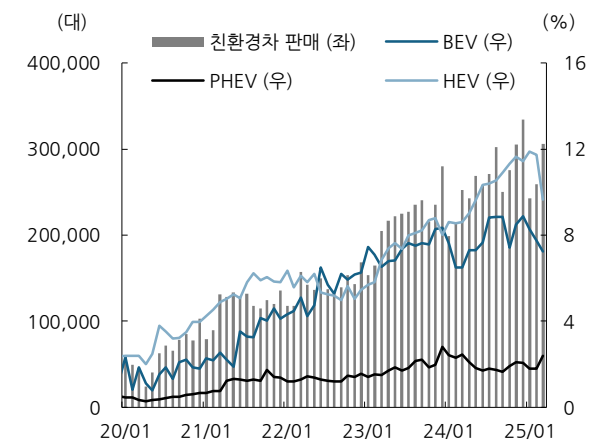
미국 관세가 현실화된 시점에서 당사 미국 CAPA 불확실성이 해소 중이라는 점은 중요하다. 미시간 랜싱 얼티엄 셀즈 3공장에 대한 인수를 공시했다. 인수 금액도 1.5조원 수준으로 연초 발표한 CAPEX 계획에 포함돼 추가적인 자금 소요가 제한적이다. 원통형 배터리를 생산할 애리조나 공장도 최근 공정률 50%를 넘어서며 각각 2026년 가동될 예정이다. 그간 IRA 보조금 불확실성으로 인해 현지 CAPA 투자에 대한 단점만 부각됐다. 그러나 이제는 선제적 대응으로 확대한 현지 CAPA가 관세 부담 해소라는 장점으로 전환될 수 있다는 점에 주목이 필요하다.

표1 LG에너지솔루션 1Q25P 잠정 실적 Review

(십억원, %)	1Q25P	4Q24	1Q24	QoQ	YoY	컨센서스	Gap	DS 추정치	Gap
매출액	6,265	6,451	6,129	(2.9)	2.2	6,464	(3.1)	5,865	6.8
영업이익 (AMPC 포함)	375	(225.5)	157.3	흑전	138.2	67	457.6	80	368.4
OPM	6.0	(3.5)	2.6	9.5	3.4	1.0	(4.9)	1.4	(4.6)
(-) AMPC	458	377.3	188.9	21.3	142.3			359	27.5
수정 영업이익	(83.0)	(603)	(32)	적지	적지			(279)	적지
수정 OPM	(1.3)	(9.3)	(0.5)	8.0	(0.8)			(4.8)	(3.4)

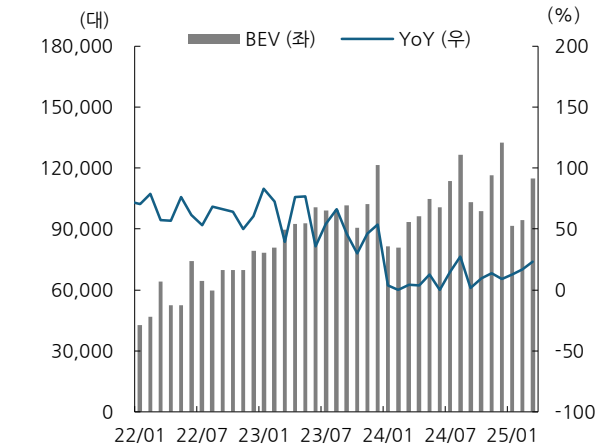
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림1 미국 월별 파워트레인별 침투율 추이



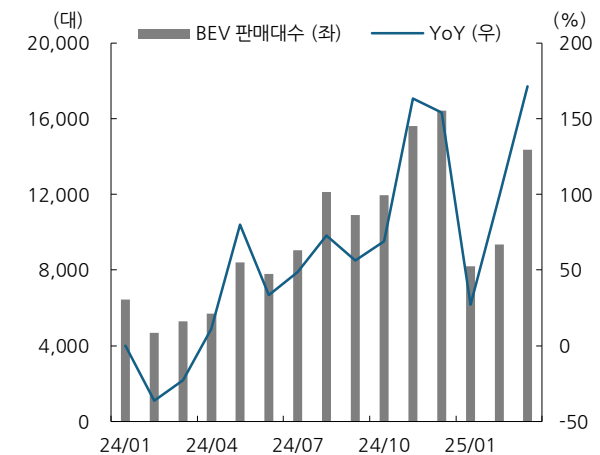
자료: AML, DS투자증권 리서치센터

그림2 미국 BEV 판매대수 추이



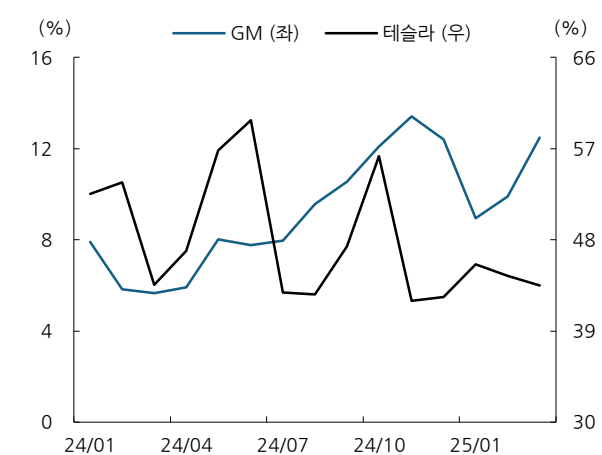
자료: AML, DS투자증권 리서치센터

그림3 GM 월별 미국 BEV 판매대수 추이



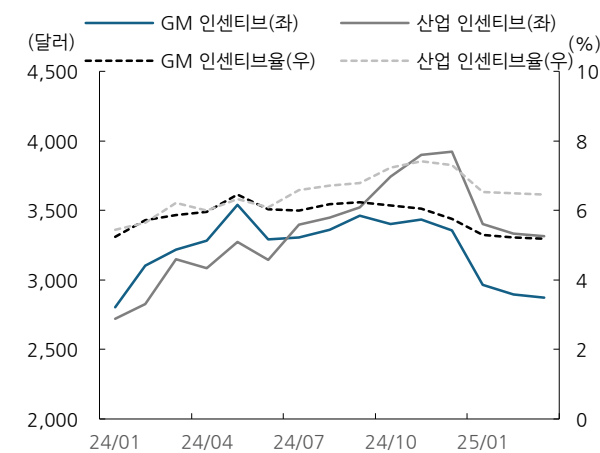
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터

그림4 GM, 테슬라 미국 BEV 점유율 추이 비교



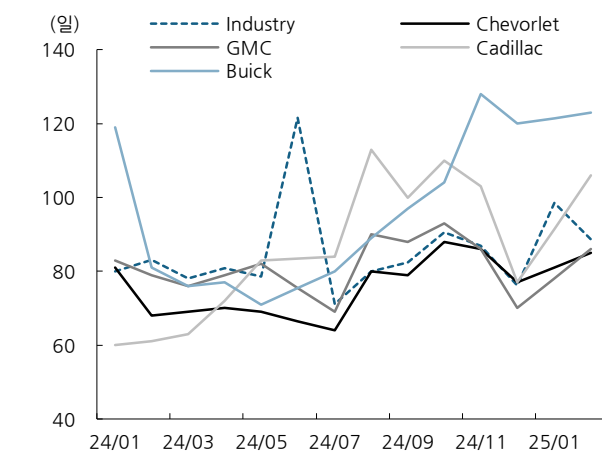
자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림5 GM 인센티브 추이



자료: 업계 자료, DS투자증권 리서치센터

그림6 GM 브랜드별 재고일수 추이



자료: Cox Automotive, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-