Issue Comment 2025-04-08

LG 에너지솔루션(373220/KS)

박형우, 권민규 hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

SK증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 – 25 년 1 분기 잠정실적 리뷰 코멘트

- 1분기 실적 서프라이즈 기록, 최근 높아진 자본시장 눈높이마저 크게 상회
- 호실적 배경은 GM향 출하 증가, 환율 영향, 보상금 반영 효과 등 때문. 동사의 최대 강점은 다변화된 고객군
- 거시적 환경, 경쟁 심화, 공급과잉, 높은 밸류에이션 멀티플 상황 등은 여전히 불확실성으로 작용

▶ 1Q25 실적, 컨센서스 부합: 최근 높아진 컨센서스마저 상회한 실적

- 매출액 6.3조원, 영업이익 3,747억원 기록 (AMPC 4,577억원)
- 최근 영업이익 컨센서스는 1,500~2,000억원까지 높아졌었음
- 매출과 손익, AMPC 금액 모두 서프라이즈 기록

▶ 실적 서프라이즈 배경

1) 견조한 GM향 매출 : EV 매출, 당초 예상보다 약 10% 상회

- GM 매출은 당초 전분기대비 큰 폭의 감소 예상했었음. 수요부진과 재고조정 때문
- 그러나 예상대비 견조한 매출 기록하며 탑라인 성장 및 AMPC 증가 효과 창출

2) 환율효과

- 원/달러 평균 환율 : 4분기, 1,399원 > 1분기, 1,452 (QoQ +4%)

3) 미시간 법인 매출 증가

4) 일회성 비용 반영 사라짐

- 4분기에는 불용재고 폐기 등 일회성 비용 3,000억원대 발생했었음

5) 보상금 반영

- 주문 감소에 따른 고객사로부터의 매출 보전 등
- 계절적으로 1분기는 보상금 규모가 더 큰 시기

▶ 애널리스트 의견

1) 분기 실적 흐름의 변화 가능성

- 당초 1분기를 저점으로 분기별 우상향 실적 트렌드 예상했으나, 연초 호실적으로 변동 가능성 존재

2) 관세/무역분쟁 영향

- 미국 내 위치한 한국 배터리는 상대적으로 피해 덜함. 그러나 교역규모 위축에 따른 (절대적)피해는 불가피

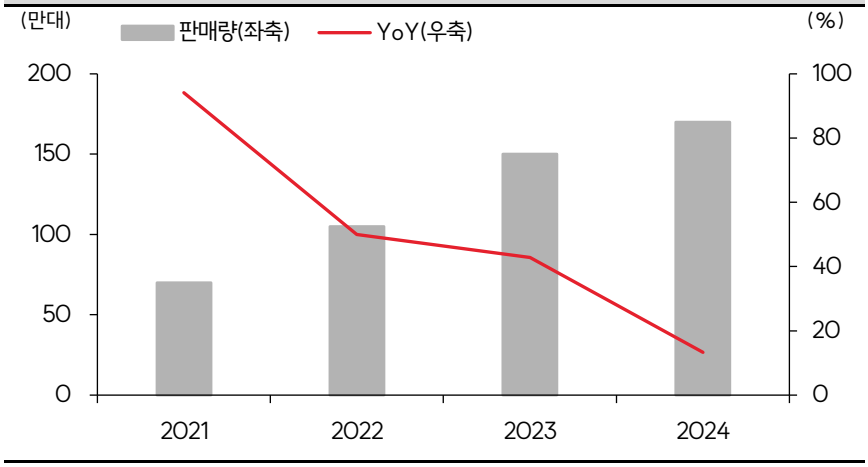
3) LG에너지솔루션의 최대 장점은 다변화된 고객군 (GM, 테슬라, 폭스바겐, 현기차 등)

4) 배터리 산업 불확실성은 지속 : 거시적 수요, 중국 LFP 가격, 한국 3사간 경쟁 심화

5) 높은 밸류에이션 멀티플은 부담으로 작용

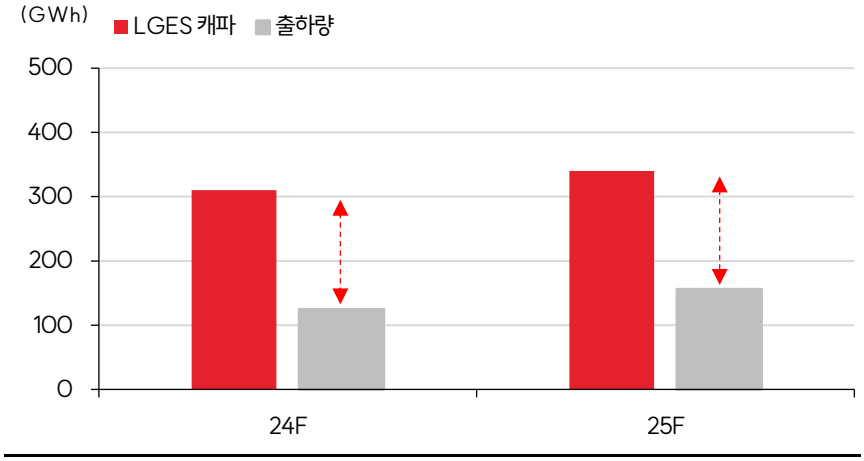
- 전일 종가 기준 24년 (트레일링) PBR 3.6배

미국, 전기차 (BEV+PHEV) 출하량 및 성장률



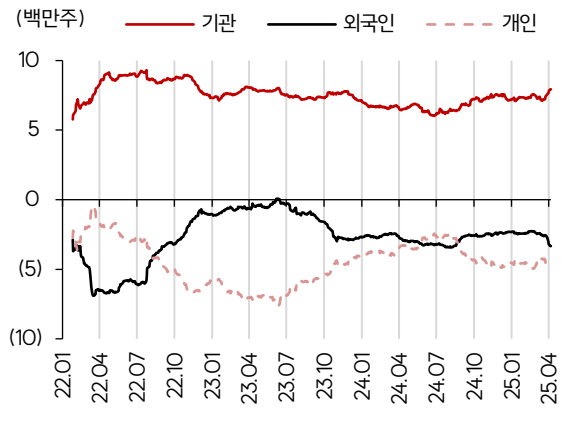
자료: SK 증권

LG 에너지솔루션, 배터리 '캐파&출하량' 수급 전망



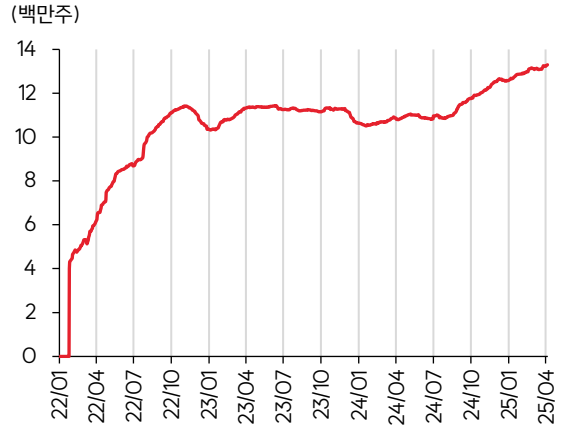
자료: SK 증권

LG 에너지솔루션 투자자별 누적순매수 추이(2022~)



자료: QuantiWise, SK 증권

LG 에너지솔루션 연기금 누적순매수 추이(2022~)



자료: QuantiWise, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도