

이차전지 Analyst 권준수 wkud1222@kiwoom.com

LG에너지솔루션(373220)

1Q26 잠정 실적 리뷰: 컨센서스 대비 매출은 상회, 영업이익은 하회

◎ 1Q26 잠정 실적 영업이익 -2,078 억원 발표, 컨센서스 하회지만 당사 추정치에 부합

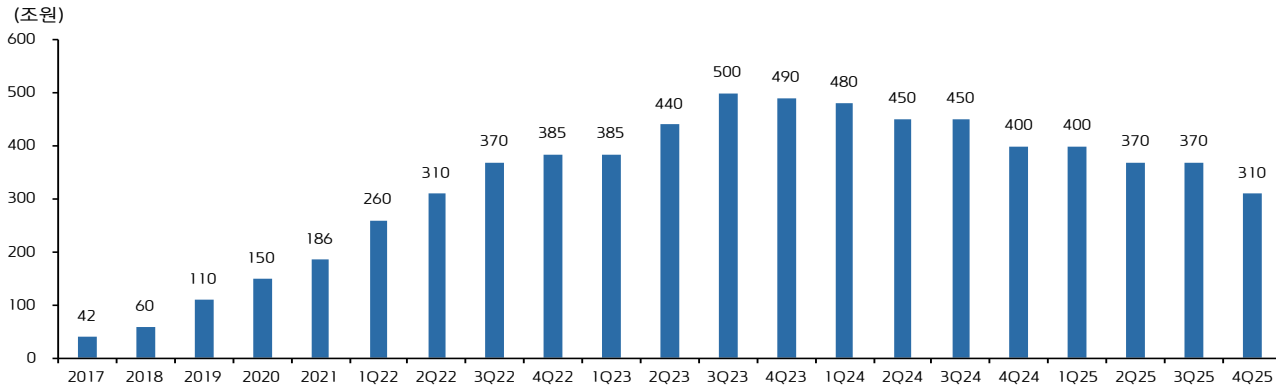
≫ 1Q26 잠정 실적은 매출액 6.6조원(+1%QoQ, -3%YoY), 영업이익 -2,078억원(적자지속 QoQ, 적자전환 YoY)으로, 시장 컨센서스(영업이익 컨센서스 -1,397억원) 하회지만 당사 추정치(-2,049억원)에는 부합. 1Q26 AMPC 효과는 1,897억원으로, 약 4.8GWh(환율 1465.2원/달러 가정, 셰어링 효과 반영)가 반영된 것으로 추정되며, AMPC 효과를 제외한 매출액은 6.4조원, 영업이익은 -3,975억원(영업이익률 -6.2%)을 기록. AMPC의 매출 반영(회계 표기 방법 변경), 일회성 보상금(3~4천억원 추정), 소형전지 부문의 예상 대비 양호한 판매량 등으로 매출액의 경우 컨센서스(5.9조원)를 상회한 반면, 북미 합작법인(JV) 관련 일회성 비용(JV 청산 과정 관련 비용), AMPC 셰어 영향, 제품 믹스 악화(북미 EV용 배터리 감소) 및 ESS 초기 가동 비용 발생 등으로 수익성은 컨센서스 대비 하회. 소형전지 매출의 경우 당초 전분기 대비 감소할 것으로 예상했으나, Tesla 중국/유럽 향 소형전지 판매 증가로 전분기와 유사한 실적 기록한 것으로 추정

≫ AMPC 효과의 경우, 전분기 대비 북미향 출하량이 줄어들며 규모가 감소(3,328억원 > 1,897억원). 주요 고객사인 GM의 경우 올해 상반기 Ultium Cells 공장의 가동을 중단하는 등 전기차 생산 속도조절 및 배터리 재고조정에 진입한 것으로 추정되며, 특히 지난해 9월 30일 미국 전기차 세액공제(최대 \$7,500)가 종료됨에 따라 지난 4분기부터 GM 전기차 인도량이 급감(1Q26 BEV 25,851대로 전년 대비 19% 감소). 1분기 AMPC의 상당 부분은 ESS용 배터리 라인에서 발생한 것으로 추정. 미국 전기차 시장 수요 둔화에 따라 기존 EV 라인을 ESS 라인으로 빠르게 전환하고 있는 상황이며, 그 결과 현재 북미 내 5개 공장에서 ESS용 LFP 배터리를 생산 중. 연초 동사가 올해 ESS 신규 수주 목표를 90GWh로 제시한 만큼, 추후 북미 ESS 향 수주 모멘텀은 유효하다고 판단

◎ 저점을 통과하는 구간, 조정 시 매수 전략 유효

≫ 동사는 연초 Ultium Cells 가동 중단, 북미 EV 수요 둔화 여파, 오버행 우려(모회사 주주총회 이벤트) 등으로 주가 변동성을 보였으나, 이미 불확실성이 대부분 주가에 선반영 됐다고 판단됨. 현재 실적이 최악의 구간을 지나가고 있고, 추가적인 북미 ESS 수주 확보 및 라인 전환 가속화, Tesla Supply Chain 부각 및 애플리케이션 다변화(휴머노이드 로봇 배터리, 드론 배터리 등) 효과를 감안 시 조정 시 매수 전략 유효하다고 판단. 한편 유럽 시장에서도 동사는 LFP 및 고전압 미드니켈 제품을 포함한 중저가 배터리 라인업을 출시했으며, 그에 따라 추후 유럽 시장 내 점유율의 점진적 회복도 가능할 것으로 판단. 실적발표(4월 30일 예정) 시 ESS CAPA/수주 가이드라인 상향 여부 및 북미 공장 운영 방안에 주목할 필요

LG에너지솔루션 수주잔고 추이 (단위: 조원)



자료: LG에너지솔루션, 키움증권 리서치센터

GM 미국 BEV 인도량 추이(1Q24-1Q26)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
전체 인도량(대)	594,233	696,086	659,601	755,160	693,363	746,588	710,347	703,001	626,429
BEV 인도량(대)	16,425	21,930	32,095	43,976	31,886	46,280	66,501	25,219	25,851
QoQ%	-16%	34%	46%	37%	-27%	45%	44%	-62%	3%
YoY%	-21%	40%	60%	126%	94%	111%	107%	-43%	-19%
신차 중 BEV 비중(%)	2.8%	3.2%	4.9%	5.8%	4.6%	6.2%	9.4%	3.6%	4.1%
1. Chevrolet BEV(대)	8,701	11,217	19,933	28,193	18,912	27,135	37,114	8,819	12,863
Chevrolet Bolt EV/EUV	7,040	1,374	168	45	13	110			791
Chevrolet Blazer EV	600	6,634	7,998	7,883	6,187	6,549	8,089	1,812	1,077
Chevrolet Silverado EV	1,061	2,196	1,995	2,176	2,383	3,056	3,940	1,896	1,406
Chevrolet Equinox EV		1,013	9,772	18,089	10,329	17,420	25,085	5,111	9,589
2. Cadillac BEV(대)	5800	7294	7224	8,754	7,972	11,795	18,383	11,001	9,551
Cadillac Lyriq			7,224	8,084	4,300	5,017	7,309	4,345	3,370
Escalade IQ EV				670	1,956	1,810	2,264	2,085	1,432
Cadillac Optiq					1,716	3,224	4,886	2,361	2,847
Cadillac Vistiq						1,744	3,924	2,210	1,902
3. GMC(대)	1668	2929	4,692	6,492	4,728	6,032	8,620	4,404	2,941
Hummer EV(Pickup and SUV)			4,305	5,091	3,479	4,508	5,246	2,555	1,653
Sierra EV			387	1,401	1,249	1,524	3,374	1,849	1,288
4. BrightDrop(대)	256	490	246	537	274	1,318	2,384	995	496

자료: GM, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 7일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.