이차전지

Sector Issue Brief 2025. 10. 22

Check Point

- GM 3 분기 EV 실적
- 10 월 EV 판매 현황 및 단기 전망
- 북미 EV 판매 단기 둔화에 대한 시사점

GM 3Q25 EV 시사점

| Analyst **정경희** | khchung@ls-sec.co.kr

3분기 EV 실적

GM은 대표적인 미국의 글로벌 OEM으로 1~3분기 누적 기준 ICE+EV 판매량 기준 글로벌 M/S 6.4%, BEV 기준 1.7%, EV 기준 0.9% 기록. ICE의 강자로 EV 진출이 상대적으로 늦어 빠르게 확대 전략을 구사하였음. 그러나 '24년 하반기 트럼프대통령 당선 전후 기존의 BEV 중심전략에서 하이브리드, PHEV로 선회. 3분기 실적을 이차전지 투자자 입장에서 볼 때 동사는 3분기 EV 판매 67천대로 분기 판매량최고치 경신

참고로 이차전지 탑재량이 높은 BEV 및 PHEV 기준 미국 3분기 판매량은 536천대. 7월초 OBBBA 상하원 통과 및 트럼프대통령 승인으로 9월말 EV 신차 구매시 최대 $7,500 Tax Credit이 일몰된다는 소식이 알려진 뒤 7, 8, 9월로 갈수록 미국 월별 EV 판매량은 증가하였으며, 마지막 9월 기준 전년대비 +50% 기록

10월 EV 판매 현황 및 회사의 단기 전망

실적 발표에서 CFO인 Paul Jacobson은 10월 EV 수요가 현저히 둔화되었고, 이러한 추세는 '26년 초반까지 지속될 것으로 전망함("In October, we are not surprised to see EV demand soften significantly and we expect this trend to continue into early 2026, before we see what the natural demand for EVs.").

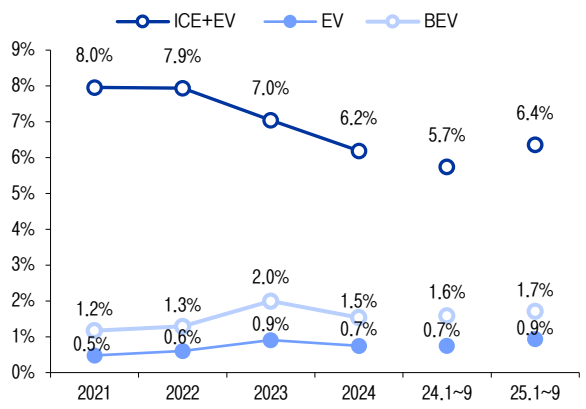
또한 2분기말 이후 EV 재고를 30%까지 감소시켰고, Tax Credit 일몰 이후 수요 둔화에 대비하기 위한 조치라고 언급("We actively manged EV inventory down by almost 30% since the end of the second quarter, brining it to a more appropriate level as we move forward."). 우리는 LG에너지솔루션의 3분기 잠정실적 AMPC에서 4분기 미국 이차전지 판매량이 기존 예상을 상회하는 수준으로 급격히 감소할 것으로, 3분기 대비 1/3 이하가 될 가능성이 높은 것으로 판단함

단기 북미 EV 판매 둔화에 대한 GM 전략과 이차전지 시사점

GM은 직면한 미국 EV 수요 하락에 대비하기 위해 수익성에 초점, 기존의 Capa 계획을 정비, 적절한 수준으로 재정비하고, 비용 절감과 기술에 집중하는 전략 발표. 또한 CEO Mary T. Barra는 기존 EV Capa 확대에서 계획을 변경, 비용 절감으로, 이에 대한 사례로 ICE 생산라인으로 전환, LG에너지솔루션 JV 공장 매각 언급("We were aggressively to install and scale EV Capacity. Now with and evolving regulatory framework and the end of the federal consumer incentives, it's clear that near-term EV adoption will be much lower than planned. All of this drove our decision to transition Orion Assembly from EV to ICE production and to sell our joint venture owned cell plant in Michigan to LG Energy Solution.). 미국 상업용차량의 EV 채택은 중국과 반대로 예상보다 느려지고 있으며, LMR 등 신규 Chemistry 개발을 통한 비용 측면에서의 통제 강조.

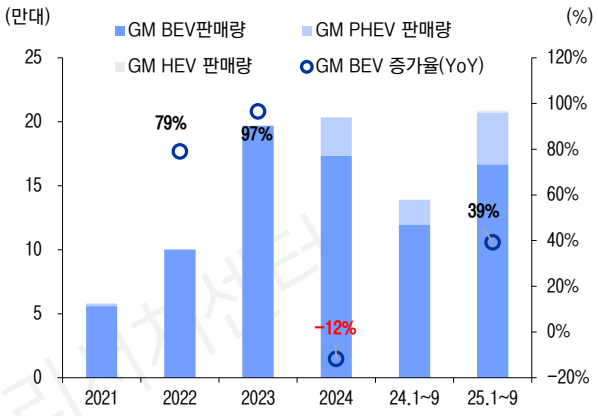
한국 이차전지 산업이 집중하는 미국 시장에서 4분기 실제 EV 판매량 감소, 타이트한 재고 관리, 주요 고객인 GM의 전략에서 EV Capa 확대에서 ICE 라인으로의 전환, 판매량 증대에서 비용 통제로의 전략 변화는 부정적 이슈로 볼 수 있음

그림1 GM Group 글로벌 시장 점유율 추이



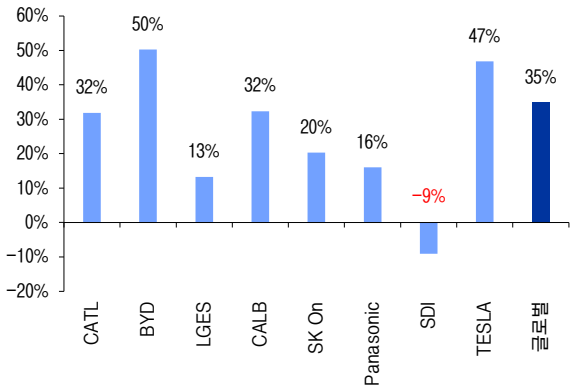
자료: Marklines, SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림2 GM Group EV 타입별 판매량 추이 및 BEV 증감율



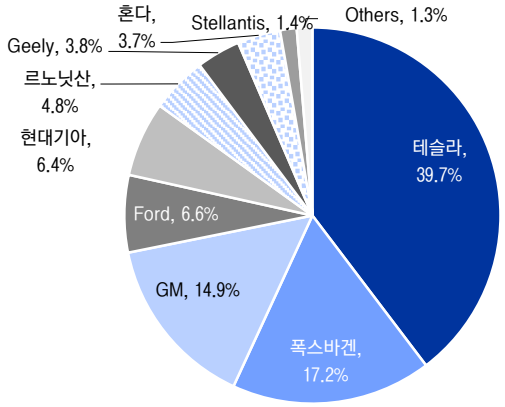
자료: Marklines, SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림3 '25 년 1~8 월 EV 탑재 이차전지 용량 주요 셀사별 성장률(YoY)



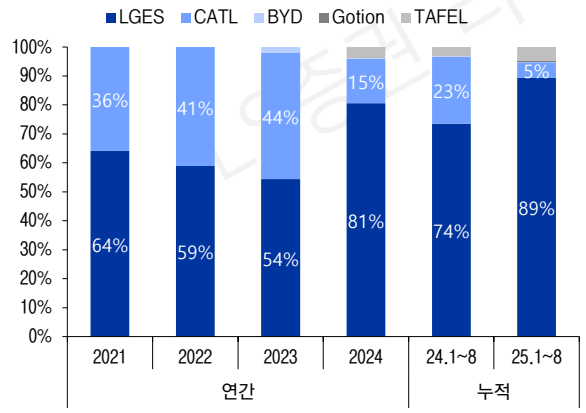
자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림4 LG 에너지솔루션 '24 년 판매 비중



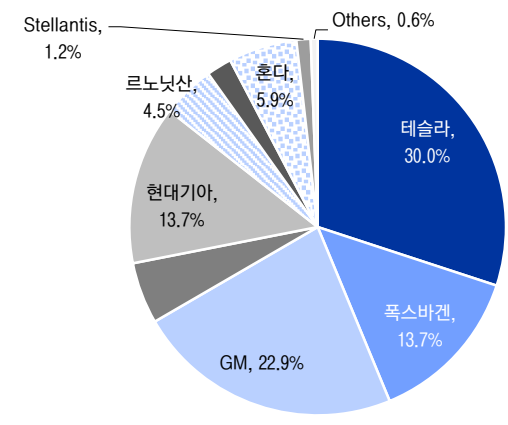
자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림5 GM Group 향 배터리 탑재 추이: LGES 비중 증가



자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

그림6 LG 에너지솔루션 '25 년 1~8 월 누적판매 비중



자료: SNE 리서치, LS증권 리서치센터

표1 **GM EV 전략 변화 세부 내용 정리**

	기존	현재
EV 생산 목표	- **'25년까지** 북미와 중국에서 **1백만 EV 생산**	- 탄소 중립(Carbon Neutrality Goal): 탄소중립 '40년까지 성취 - 2035년 목표(2035 Target): **'35년까지 휘발유/경유 기반 light-duty(승용차/소형 트럭) 단계적으로 폐지**
EV Line-up	- **EV에서 전체 차종 출시**("All-in" on EV): 휘발유/경유 차종 제거, 전체 EV차종으로 빠른 전환 강조	- **다양한 EV 차종**(Broader EV Portfolio): 전체 차종이 아니라 '다양한' 차종 출시로 한 발 후퇴
하이브리드 전략	- 제한된 하이브리드 집중(Limited Hybrid Focus): EV 전환 강조하며 **PHEV에 대해 제한된 고려 BEV 중심 전략 표방**	- 유연성과 하이브리드 선택지(Flexibility and Hybrid Options): 전보다 **PHEV에 대한 시장 수요와 라인업 관심 표방**
EV 수익성		- **EV 수익성 초점**: EV 판매량 증가 및 비용 절감을 통한 EV부문 수익성 개선에 보다 초점, 투자
ICE 투자		- **휘발유/경유 차종 투자**: 투자자에게 보다 많은 선택지 제공을 위해 기존 차종 개선 및 ICE 투자 지속
배터리	- **NCM 셀 중심**(에너지밀도 우수하나 상대적으로 고가) - **외부 셀사에서 주로 소싱**: LGES 및 SDI - **비용 절감 덜 강조, 배터리 기술 향상에 보다 관심**	- **다양한 배터리 소재**(Diverse Battery Chemistries): LFP, LMR, NMC 등 다양한 소재를 통한 **비용 절감 및 성능 향상** 초점 - **자체 배터리 생산 및 개발**(In-house Battery Development and Production): Wallace Battery Innovation Center 및 Battery Cell Development Center 등 투자

자료: GM, 언론 기사, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 01 ~ 2025. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)