



리오토 (LI.US)

우려 대비 긍정적이었던 1Q25 실적

- 1Q25 실적 우려 대비 양호. 전기차 사업 GPM 예상치 상회
- 2분기 가이던스는 예상치 하회. 다만 경영진은 긍정적인 연간 판매량 전망 유지
- L 시리즈 월 판매량 5만대 회복 여부 및 하반기 출시 예정인 신차 확인 중요

1Q25 실적 우려 대비 양호. 전기차 사업 GPM도 예상치 상회

1Q25 매출은 259 억위안(YoY +1%), 영업이익은 3 억위안(YoY 흑전)으로 예상치(매출 251 억위안, 영업이익 -2 억위안)를 상회했다. 상대적으로 가격대가 낮은 L6 비중 상승에 따른 ASP 하락(YoY -12%)에도 불구하고 판매량 증가(YoY +16%)로 인해 매출은 소폭 증가했다. 전기차 사업 GPM은 19.8%로 우려(19.2%) 대비 양호했다. 영업효율성 제고를 통해 이익은 흑자전환에 성공했다.

2분기 가이던스 예상치 하회. 다만 긍정적인 연간 전망 유지

2 분기 가이던스는 예상치를 하회했다. 판매량은 12.3~12.8 만대(YoY +13~+18%), 매출은 325~338 억위안(YoY +3~+7%)을 제시했으며, ASP 추가 하락이 예상된다. 다만 제품 Mix 개선 등을 통해 전기차 사업 GPM은 19% 수준을 유지할 것이라고 언급했다.

예상치를 하회한 2 분기 가이던스에도 불구하고 경영진은 상대적으로 긍정적인 판매량 전망을 유지했다. 기존 전기차 라인업인 L 시리즈 모델의 월 판매량 5 만대 수준 회복과 하반기 2 개의 BEV 모델(7 월 i8, 9 월 i6) 출시를 통해 25 년 연간 판매량은 60 만대 이상을 기록할 것을 암시했다. 다만 5 월 누적 판매량이 16.8 만대인 점을 감안하면 향후 월평균 6.2 만대 판매가 필요한 상황인 만큼 6 월부터 월 평균 판매량 5 만대 회복 여부와 하반기 출시 예정인 BEV 모델의 판매 성과에 대한 확인이 중요하다는 판단이다.

L 시리즈 월 판매량 5만대 회복 및 하반기 출시 신차 확인 중요

중국 전기차 업종 주가는 BYD 가 촉발한 가격 전쟁으로 인해 투자심리가 악화됐다. 현재 리오토 주가는 역사적 PER 밴드 중하단에 위치하고 있어 추가 조정 시 낮은 벌류에이션과 신차 기대감이 하단을 지지할 것으로 판단한다. 다만 추세적인 주가 반등을 위해서는 6~7 월 월평균 판매량 5 만대 회복 여부와 7 월 신차 사전 예약 성과에 대한 확인이 필요할 것으로 예상한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.6.1): \$28.34
목표주가 컨센서스: \$33.03

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
82%	14%	4%

Stock Data

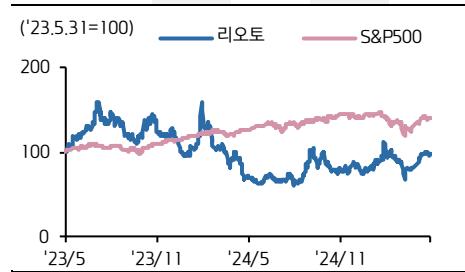
산업분류	자동차
S&P 500 (6/1)	5,911.69
현재주가/목표주가	28.34 / 33.03
52주 최고/최저 (\$)	33.12 / 17.44
시가총액 (백만\$)	30,665
유통주식 수 (백만)	892
일평균거래량 (3M)	5,688,273

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	23	24	25E	26E
매출액	123,851	144,460	168,786	217,295
영업이익	7,407	7,019	8,715	13,651
OPM(%)	6	5	5	6
순이익	11,704	8,032	10,715	15,616
EPS	11	8	10	14
증가율(%)	흑전	-32	26	42
PER(배)	22.3	21.7	21.4	15.0
PBR(배)	4.4	2.2	3.7	3.1
ROE(%)	22.3	12.3	12.8	16.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	18.1	16.2	19.7	36.6
S&P Index	0.5	6.2	-2.0	12.9



자료: Bloomberg. 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

Li Auto 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	23	24
매출	25,634	31,678	42,874	44,274	25,927	123,851	144,460
YoY	36%	11%	24%	6%	1%	173%	17%
매출총이익	5,284	6,177	9,225	8,970	5,318	27,497	29,656
YoY	38%	-1%	21%	-8%	1%	213%	8%
GPM	21%	19%	22%	20%	21%	22%	21%
R&D	3,049	3,028	2,587	2,408	2,514	10,586	11,071
YoY	65%	25%	-8%	-31%	-18%	56%	5%
% of sales	12%	10%	6%	5%	10%	9%	8%
판관비	2,978	2,815	3,360	3,077	2,531	9,768	12,229
YoY	81%	22%	32%	-6%	-15%	72%	25%
% of sales	12%	9%	8%	7%	10%	8%	8%
영업이익	(585)	468	3,433	3,703	272	7,407	7,019
YoY	직전	-71%	47%	22%	흑전	흑전	-5%
OPM	-2%	1%	8%	8%	1%	6%	5%
순이익	593	1,103	2,814	3,523	650	11,704	8,032
YoY	-36%	-52%	0%	-38%	10%	흑전	-31%
NPM	2%	3%	7%	8%	3%	9%	6%

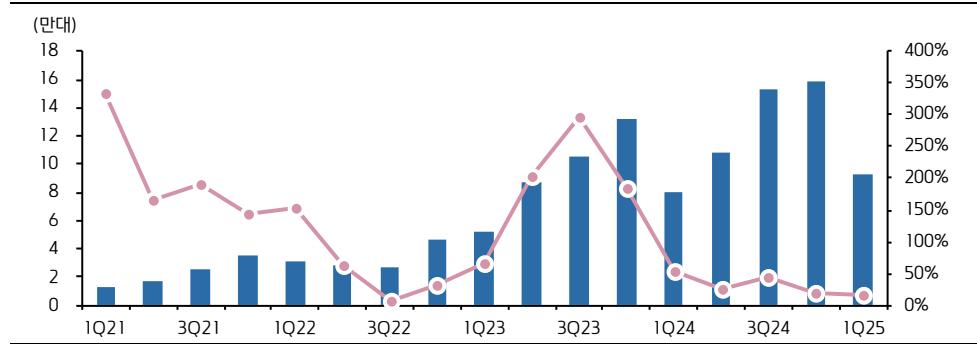
자료: Li Auto, 키움증권 리서치

Li Auto 사업부문별 실적

(단위: 백만CNY)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	23	24
매출	25,634	31,678	42,874	44,274	25,927	123,851	144,460
Vehicle sales	24,252	30,320	41,324	42,643	24,679	120,295	138,538
Services and others	1,382	1,359	1,550	1,631	1,248	3,557	5,922
YoY	36%	11%	24%	6%	1%	173%	17%
Vehicle sales	32%	8%	23%	6%	2%	173%	15%
Services and others	201%	100%	46%	21%	-10%	201%	67%
GPM	21%	19%	22%	20%	21%	22%	21%
Vehicle sales	19%	19%	21%	20%	20%	21%	20%
Services and others	43%	36%	37%	36%	35%	47%	38%

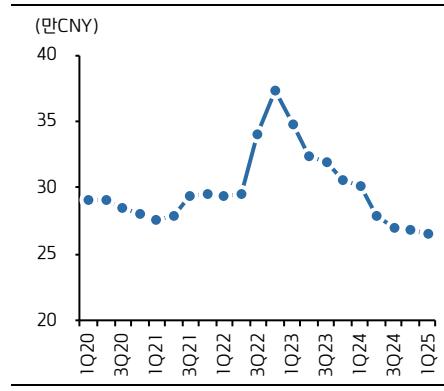
자료: Li Auto, 키움증권 리서치

Li Auto 분기별 자동차 판매량 추이



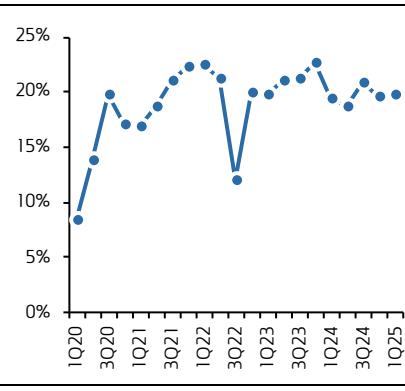
자료: Li Auto, 키움증권 리서치

Li Auto 분기별 ASP 추이



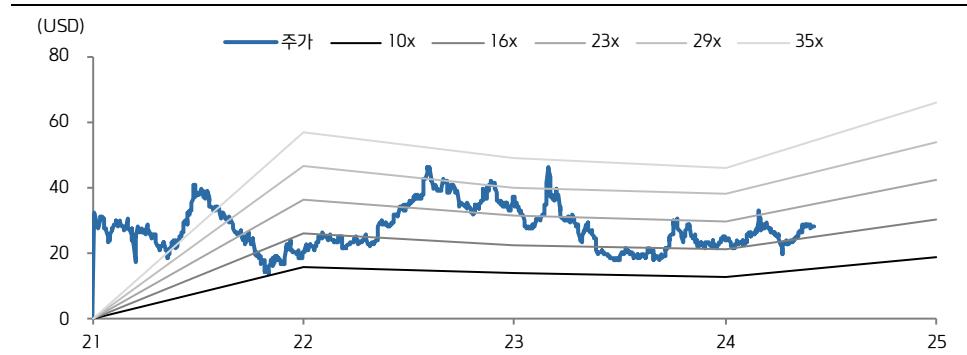
자료: Li Auto, 키움증권 리서치

Li Auto 분기별 완성차 GPM 추이



자료: Li Auto, 키움증권 리서치

Li Auto 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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 일제의 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.