한화투자증권

2026년 01월 19일
산업분석

2차전지 (Neutral)

양극재 12월 수출액 코멘트

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

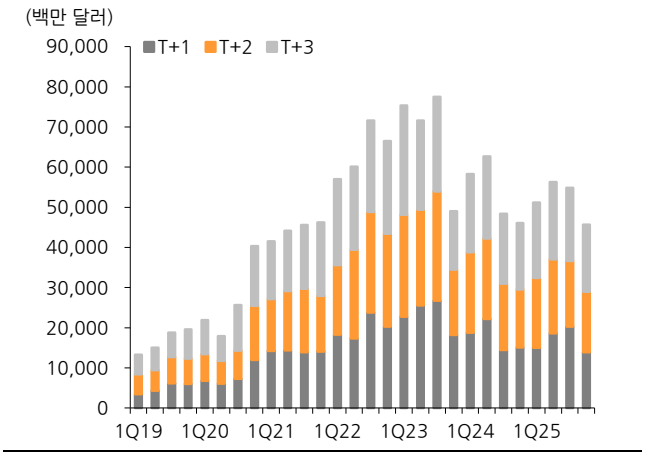
▶ 4분기 양극재 수출량 QoQ 17% 하락, 1H26 반등 가시성도 낮아

2025 년 12 월 국내 양극재 수출액은 3.8 억 달러(MoM +8%), 수출량은 1.7 만 톤(MoM +11%)으로, 수출 단가는 22.9 달러/kg 로 전월과 유사한 흐름을 보였다. 한편, 메탈 가격 강세가 이어지면서 2025 년 초 대비 리튬/코발트/니켈 가격은 각각 67%/160%/19% 상승했다. 이에 따라 양극재 판가는 1Q26 부터 점진적인 상승이 예상되나, 2021~2022 년과 같은 높은 수익성을 기대하기는 어렵다. 재고평가이익 및 래깅 효과를 보려면 높은 재고와 견조한 판매가 전제되어야 하나, 현재 양극재 업체들은 재고를 크게 축소한 상태이며 판매도 매우 부진한 상황이기 때문이다.

4Q25 기준으로 양극재 수출량은 4.6 만 톤(QoQ -17%), 수출 가격은 23.3 달러/kg(QoQ Flat)를 기록했다. 소재별로는 흐름 차이가 뚜렷했는데, NCA 수출량은 1.4 만 톤으로 QoQ +50% 증가한 반면, NCM 수출량은 3.0 만 톤으로 QoQ -32% 하락했다. NCA 양극재는 6 개 분기만에 최대치를 기록했는데, 이는 3Q25 당시 삼성 SDI 헝가리 공장 재고조정에 따른 기저효과로 4Q25 에는 수출이 재차 반등했으며, 미국 삼성 SDI x STLA JV 의 NCA ESS 양산이 본격화된 영향이 복합적으로 작용한 것으로 추정된다. 반면, NCM 양극재는 2022 년 소재별로 수출량이 구분되어 발표한 이후 최저치를 기록했다. 대구를 제외한 모든 지역에서 판매량이 급감했다. 미국의 EV 보조금 폐지 여파가 주효했으며, 배터리 업체들의 연말 유럽 공장 재고조정도 영향을 미친 것으로 파악된다.

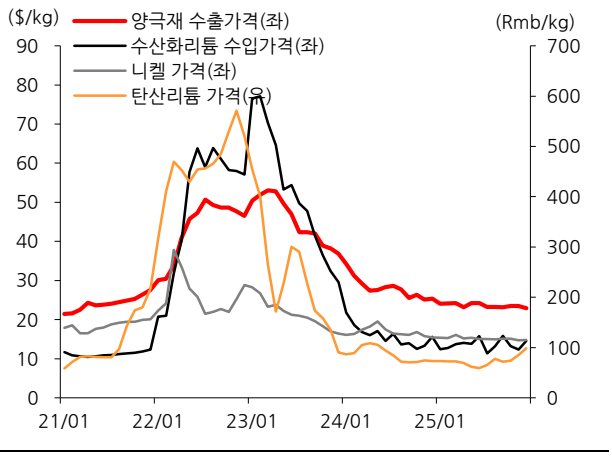
2 차전지 업종 주가는 2025 년 10 월 ESS 수요 확대 기대와 리튬 가격 상승 모멘텀으로 한 차례 반등했으나, 이후 공급계약 해지 이슈와 미국 EV 수요 둔화 우려로 실적 전망치가 크게 하향 조정되는 과정에서 다시 조정 국면에 들어섰다. 2026 년 미국의 EV 수요가 역성장을 보일 가능성이 큰 가운데, 전방 업체들의 재고 조정으로 EV → 배터리 → 소재 순으로 판매량 감소 폭이 더 클 것으로 우려된다. 리튬/코발트/니켈 가격은 2025 년 저점 대비 크게 상승했으나, 양극재 업체들의 실적 개선으로 이어지기도 어려운 상황이다. 유럽에서는 2026 년에도 저가 전기차 중심으로 수요가 확대될 전망이며, 이에 대응해 한국 배터리 업체들이 원가 절감을 추진하는 과정에서 배터리 내 중국 소재 채택 비중이 높아질 가능성도 있다. 4 분기 실적발표를 거치며 기업들의 실적 전망치가 충분히 하향 조정되고 나면, 미국 EV 관련 악재는 소멸될 것으로 보이나, 적어도 1H26 까지는 2 차전지 업종 출하량의 V 자 반등을 기대하기는 어렵다. 한편, 글로벌 유동성이 여전히 높은 수준을 유지하고 있어 작은 호재에도 수급에 의해 단기 주가 반등은 가능하지만, 추세 전환을 위해서는 펀더멘털 개선이 필요하다. 앞으로 기대해볼 수 있는 모멘텀으로는 ESS 수요 상향 조정, 유럽 시장에서 국내 배터리 업체의 저가 전기차 진입 확대, 미국의 대중국 EV·배터리 관세 인상, 유럽 내 CATL 등 중국 배터리 기업들의 한국 소재 채택 확대에 따른 실적 추정치 상향 등이 있다.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

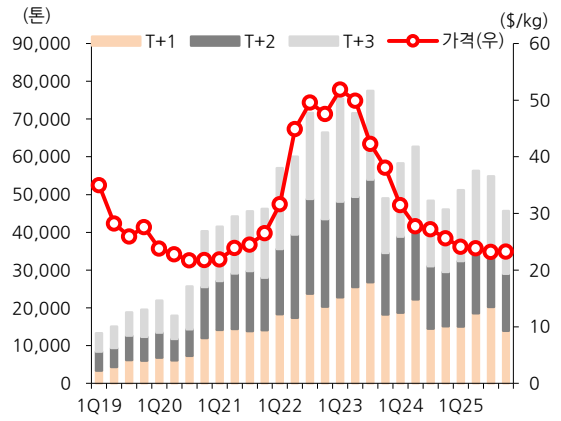
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		01/25	02/25	03/25	04/25	05/25	06/25	07/25	08/25	09/25	10/25	11/25	12/25	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
양극재	**수출액**	361	419	454	430	445	467	470	381	422	328	353	381	1,235	1,342	1,273	1,062
	수출량	15,019	17,378	18,779	18,587	18,417	19,293	20,252	16,389	18,225	13,947	15,046	16,651	51,176	56,297	54,866	45,645
	가격	24.1	24.1	24.2	23.1	24.2	24.2	23.2	23.2	23.2	23.5	23.5	22.9	24.1	23.8	23.2	23.3
QM	수출액	-13.9%	16.0%	8.4%	-5.4%	3.6%	4.9%	0.7%	-19.0%	10.8%	-22.3%	7.7%	8.0%	4.8%	8.7%	-5.2%	-16.6%
OO	수출량	-9.3%	15.7%	8.1%	-1.0%	-0.9%	4.8%	5.0%	-19.1%	11.2%	-23.5%	7.9%	10.7%	11.1%	10.0%	-2.5%	-16.8%
QM	가격	-5.0%	0.2%	0.3%	-4.4%	4.6%	0.1%	-4.1%	0.0%	-0.4%	1.5%	-0.2%	-2.4%	-5.7%	-1.2%	-2.7%	0.2%
청주	수출액	27	41	67	86	65	63	81	60	65	23	24	28	136	214	207	75
	수출량	1,269	1,841	3,135	4,057	3,031	2,949	3,735	2,707	2,971	1,041	1,193	1,244	6,245	10,037	9,413	3,477
	가격	21.5	22.3	21.5	21.3	21.4	21.3	21.8	22.3	21.8	21.8	20.4	22.2	21.8	21.3	21.9	21.5
QM	수출액	-13.8%	50.7%	63.9%	28.0%	-24.9%	-3.1%	29.6%	-25.8%	7.6%	-65.0%	7.0%	13.8%	46.5%	57.4%	-3.4%	-63.9%
OO	수출량	-10.0%	45.1%	70.2%	29.4%	-25.3%	-2.7%	26.7%	-27.5%	9.7%	-65.0%	14.6%	4.3%	56.8%	60.7%	-6.2%	-63.1%
QM	가격	-4.2%	3.9%	-3.7%	-1.1%	0.5%	-0.4%	2.3%	2.3%	-2.0%	0.0%	-6.6%	9.1%	-6.5%	-2.1%	2.9%	-2.1%
대구	수출액	61	100	92	119	108	141	138	141	142	135	118	132	253	368	421	385
	수출량	2,422	3,876	3,703	4,570	4,406	5,527	5,819	5,957	6,328	6,066	5,353	5,941	10,001	14,502	18,104	17,361
	가격	25.2	25.8	24.7	26.0	24.6	25.5	23.7	23.7	22.4	22.3	22.1	22.2	25.3	25.4	23.2	22.2
QM	수출액	-29.2%	63.7%	-8.4%	29.7%	-8.8%	30.2%	-2.4%	2.7%	0.2%	-4.6%	-12.6%	11.9%	11.1%	45.7%	14.2%	-8.4%
OO	수출량	-26.0%	60.0%	-4.4%	23.4%	-3.6%	25.4%	5.3%	2.4%	6.2%	-4.1%	-11.8%	11.0%	20.4%	45.0%	24.8%	-4.1%
QM	가격	-4.3%	2.3%	-4.2%	5.1%	-5.4%	3.8%	-7.3%	0.3%	-5.7%	-0.4%	-1.0%	0.8%	-7.7%	0.5%	-8.5%	-4.5%
포항	수출액	91	101	162	102	128	107	73	101	126	100	105	103	354	337	300	308
	수출량	3,342	3,829	6,183	4,112	4,964	4,238	3,160	4,228	5,283	3,964	4,159	4,296	13,354	13,314	12,672	12,419
	가격	27.2	26.4	26.2	24.9	25.7	25.3	23.2	24.0	23.8	25.3	25.3	24.0	26.5	25.3	23.7	24.8
QM	수출액	-10.3%	11.2%	60.4%	-36.8%	24.5%	-16.0%	-31.6%	38.4%	23.8%	-20.1%	4.9%	-2.0%	11.3%	-4.7%	-11.0%	2.8%
OO	수출량	-9.4%	14.6%	61.5%	-33.5%	20.7%	-14.6%	-25.4%	33.8%	24.9%	-25.0%	4.9%	3.3%	18.7%	-0.3%	-4.8%	-2.0%
QM	가격	-1.1%	-3.0%	-0.7%	-4.9%	3.1%	-1.6%	-8.3%	3.4%	-0.9%	6.5%	0.0%	-5.1%	-6.2%	-4.4%	-6.5%	4.9%
천안	수출액	43	28	34	46	51	57	74	33	31	7	25	46	106	154	138	78
	수출량	1,779	1,247	1,462	2,001	2,202	2,382	3,132	1,346	1,223	278	997	1,803	4,488	6,586	5,700	3,078
	가격	24.4	22.2	23.6	23.2	22.9	24.1	23.7	24.3	25.3	26.3	24.7	25.6	23.5	23.4	24.2	25.4
QM	수출액	-43.3%	-36.3%	24.7%	34.4%	9.0%	13.7%	29.3%	-55.9%	-5.7%	-76.3%	236.3%	87.6%	-5.2%	46.2%	-10.6%	-43.4%
OO	수출량	-39.9%	-29.9%	17.3%	36.8%	10.1%	8.2%	31.5%	-57.0%	-9.1%	-77.3%	258.7%	81.0%	4.2%	46.7%	-13.4%	-46.0%
QM	가격	-5.7%	-9.1%	6.3%	-1.8%	-0.9%	5.1%	-1.7%	2.6%	3.8%	4.2%	-6.2%	3.7%	-9.1%	-0.4%	3.2%	4.9%
울산	수출액	7	17	21	26	34	32	32	21	33	29	41	38	45	92	86	108
	수출량	209	479	750	920	1,141	1,021	1,061	733	1,135	1,053	1,558	1,590	1,439	3,082	2,929	4,201
	가격	32.0	35.5	28.6	28.4	29.9	31.5	29.9	29.3	29.2	27.8	26.1	23.9	31.4	30.0	29.5	25.7
QM	수출액	-57.5%	153.6%	26.1%	22.2%	30.3%	-5.7%	-1.6%	-32.2%	54.4%	-11.7%	38.9%	-6.6%	-31.7%	105.0%	-6.7%	25.1%
OO	수출량	-61.9%	128.9%	56.6%	22.7%	24.0%	-10.5%	3.9%	-30.9%	54.8%	-7.2%	48.0%	2.1%	-32.3%	114.2%	-5.0%	43.4%
QM	가격	11.5%	10.8%	-19.5%	-0.4%	5.1%	5.5%	-5.3%	-1.9%	-0.2%	-4.8%	-6.1%	-8.4%	1.0%	-4.3%	-1.8%	-12.8%
NCM	수출액	250	292	293	330	307	347	396	295	307	210	224	240	835	984	999	674
	수출량	10,849	12,456	12,650	14,635	13,056	14,642	17,343	13,158	13,901	9,458	9,989	10,956	35,956	42,334	44,403	30,402
	가격	23.0	23.4	23.2	22.6	23.5	23.7	22.9	22.4	22.1	22.2	22.4	21.9	23.2	23.2	22.5	22.2
QM	수출액	-20.2%	16.7%	0.5%	12.7%	-7.2%	13.2%	14.2%	-25.6%	4.2%	-31.8%	6.9%	7.3%	-2.5%	17.9%	1.5%	-32.5%
OO	수출량	-15.7%	14.8%	1.6%	15.7%	-10.8%	12.1%	18.4%	-24.1%	5.6%	-32.0%	5.6%	9.7%	3.7%	17.7%	4.9%	-31.5%
QM	가격	-5.3%	1.6%	-1.0%	-2.6%	4.0%	0.9%	-3.6%	-1.9%	-1.4%	0.3%	1.3%	-2.2%	-6.0%	0.1%	-3.3%	-1.4%
NCA	수출액	105	120	158	92	129	112	71	79	103	112	124	131	383	334	253	367
	수출량	3,757	4,550	5,930	3,587	4,930	4,561	2,687	2,957	3,890	4,238	4,767	5,274	14,236	13,077	9,533	14,279
	가격	27.9	26.5	26.7	25.6	26.3	24.6	26.3	26.8	26.5	26.4	26.1	24.8	26.9	76.5	79.6	77.3
QM	수출액	13.4%	15.1%	31.4%	-41.9%	40.7%	-13.4%	-36.9%	11.8%	30.3%	8.5%	11.3%	5.1%	29.8%	-13.0%	-24.2%	45.1%
OO	수출량	19.2%	21.1%	30.3%	-39.5%	37.5%	-7.5%	-41.1%	10.1%	31.5%	9.0%	12.5%	10.6%	39.5%	-8.1%	-27.1%	49.8%
QM	가격	-4.9%	-5.0%	0.8%	-3.9%	2.4%	-6.4%	7.1%	1.6%	-1.0%	-0.5%	-1.0%	-5.0%	-7.0%	184%	4.1%	-2.9%

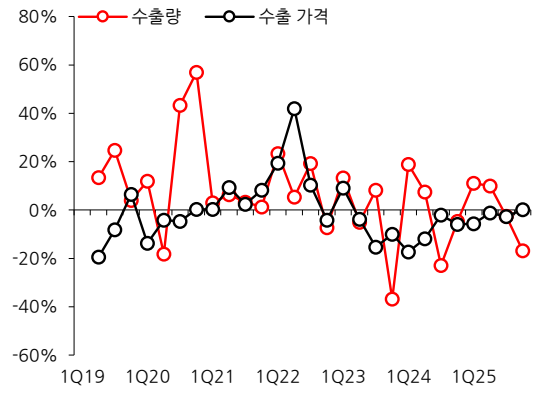
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



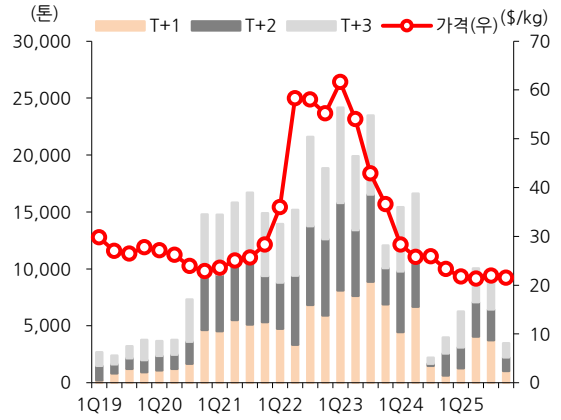
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



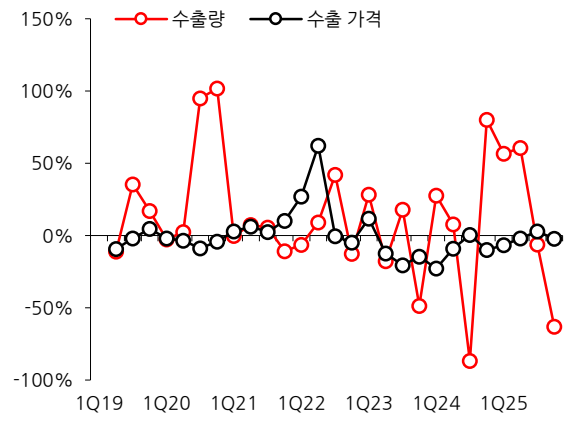
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



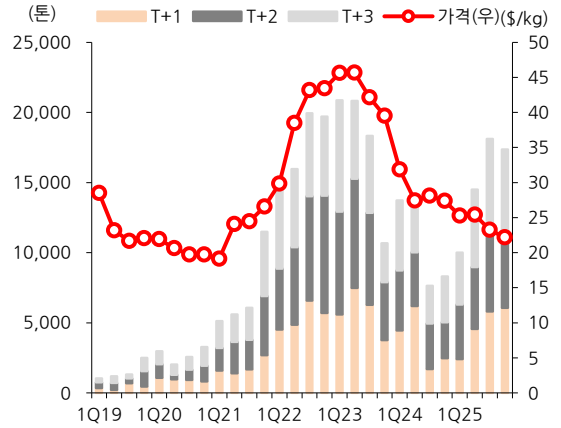
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



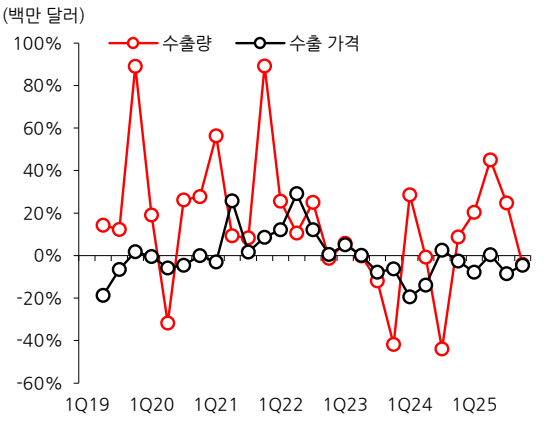
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



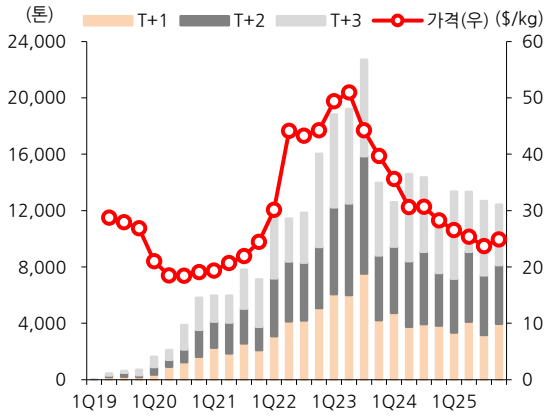
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



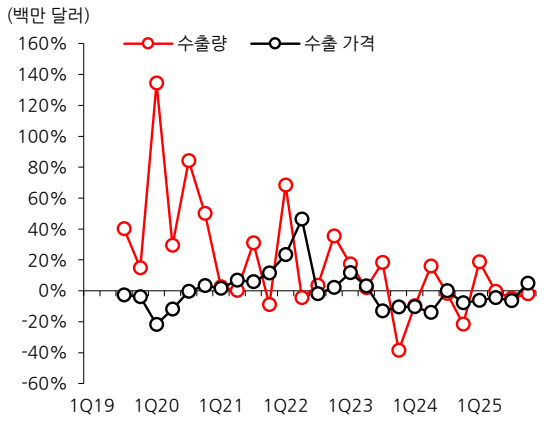
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



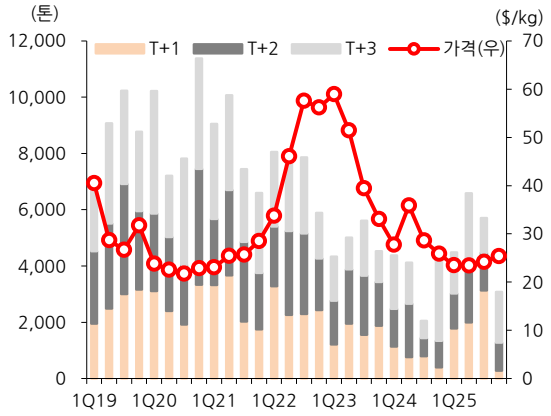
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



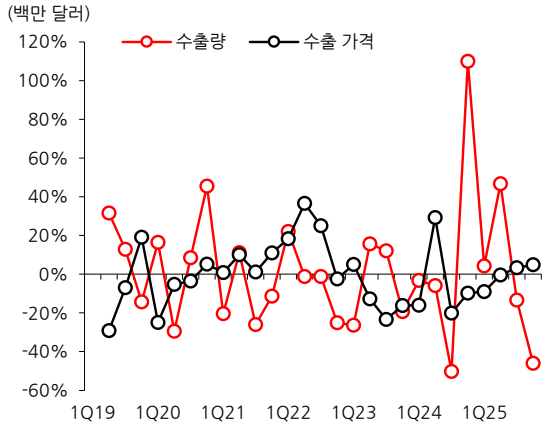
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



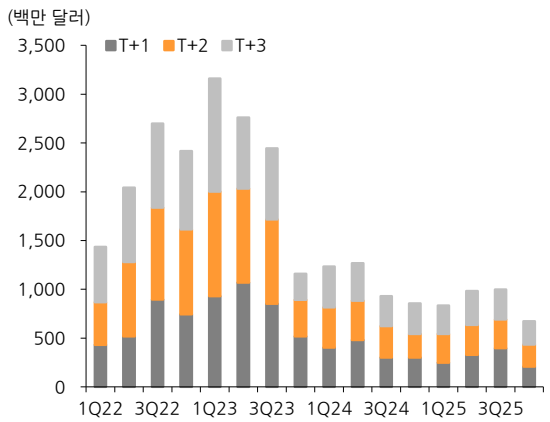
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



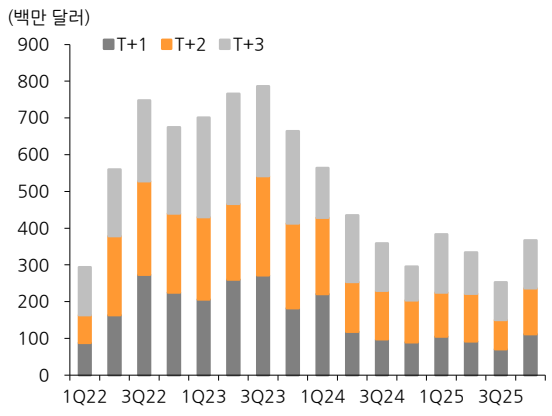
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



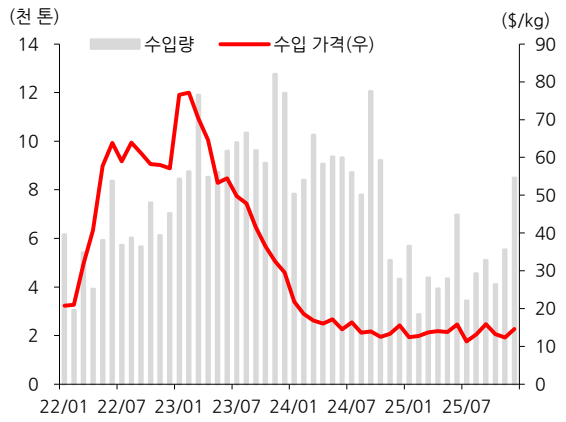
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



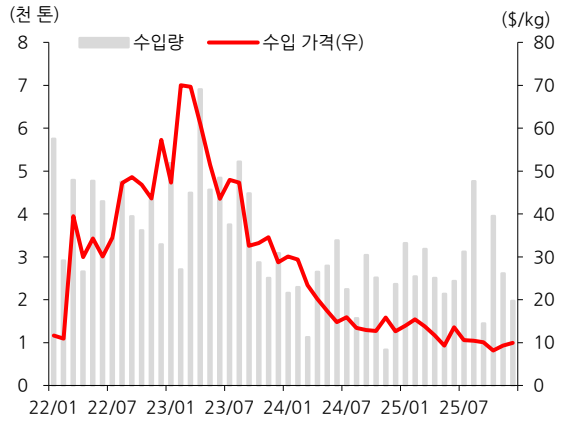
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 수산화리튬 수입량 및 수입가격 추이



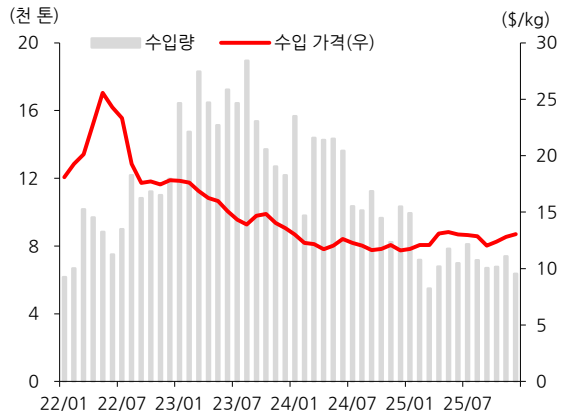
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 탄산리튬 수입량 및 수입가격 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] NCM 전구체 수입량 및 수입가격 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 01 월 19 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%