2차전지

1분기 컨퍼런스 콜 총평 : EV 부진을 넘어서는 ESS 성장세 확인

Overweight (상향)

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 02월 26일

LG에너지솔루션(373220)
BUY I TP 518,000원 I CP 427,000원

삼성SDI(006400)
BUY I TP 469,000원 I CP 449,000원

엘앤에프(066970)
Not Rated I CP 124,900원

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

EV 시장 : 시장 부진 불가피하나 차세대 기술 투자 지속 확대

한국 배터리 기업들의 최근 컨퍼런스 콜에서 확인된 주요 내용들을 전방 시장별(EV, ESS)로 정리하였다. 2026년 EV 부문 전망은 매우 부정적이며, 수요 회복 예상 시기는 2027년으로 수렴하는 모습이다. LG에너지솔루션은 2026년 북미 EV 배터리 수요 YoY -16% 감소를 전망하고 있으며(글로벌 전기차 판매 +22%), 북미 EV 수요 회복 시기는 2027년으로 제시했다. 삼성SDI는 북미 EV 배터리 수요 YoY -9% 감소, 유럽은 YoY +9% 증가를 전망하고 있다. 미국 시장 성장이 정체되며, 유럽에서의 경쟁이 심화될 것이라는 언급이 있었다. SK on은 2026년 북미 EV 수요 Flat을 전망했고, 향후 시장 수요 회복의 트리거로 중저가 EV 출시를 언급했다. 수요 부진 속에서도 차세대 기술에 대한 투자는 지속되고 있는데, 이 중 원통형 46시리즈(LGES 2026년내 생산 목표)와 LMR 배터리(LGES 2028년 생산 목표)의 양산 가시성이 높다고 판단된다(관련기업 : 포스코퓨처엠, 엘앤에프, 엠플러스 등). 한편, 3사 모두 내연기관 기반 차량 수요가 당분간 강세를 보일 것이라는 전제하에, LG에너지솔루션은 하이브리드용 파우치 및 원통형 전지 대응을, 삼성SDI는 하이브리드용 배터리 신규 시장 진입을 추진하겠다고 언급했다. SK on의 경우 Ford 향으로 EREV 용 배터리 공급을 추진하겠다고 밝혔다. 당분간 북미 시장 내 순수 EV 성장 동력 약화되는 가운데, 하이브리드 및 EREV 등 Bridge energy 기반의 동력원 대응이 필요한 시점이라고 판단한다. 양극재 기업들의 경우, 강조점이 서로 다르다. 포스코퓨처엠과 에코프로비엠은 각각 전구체 내재화 및 인니 제련소 활용을 강조하며 공급망 수직계열화에 방점을 찍고 투자를 진행 하는 모습이다. 엘앤에프는 46파이 신제품 공급 확대 속에서 연간 제품 출하량 +20% 증가 가이던스를 제시해 국내 기업들 중 가장 높은 Q 증가가 전망된다는 점에서 차별화된 실적 성장이 예상된다.

ESS 시장 : 가파른 성장 전망

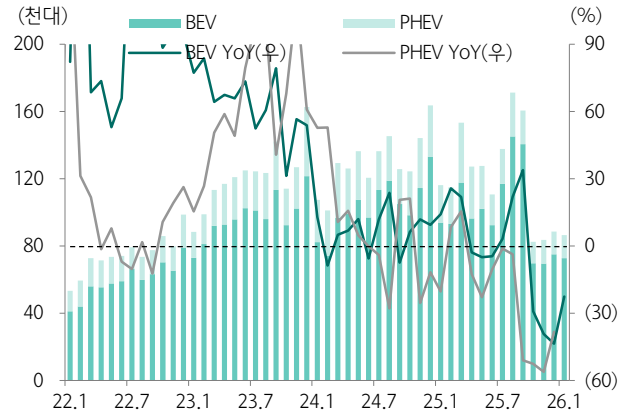
반면, ESS 수요에 대해서는 모든 기업들이 매우 강한 성장을 전망하고 있다. LG에너지솔루션은 2026년 북미 ESS 배터리 수요 YoY +45% 증가를 전망하고 있으며(글로벌 +40%), CAPA 목표치 역시 최근 6개월 사이 대폭 상향 조정됐다(2025년 7월: 25년말 17GWh, 26년말 30GWh+@ / 2026년 1월 업데이트 버전: 25년말 36GWh, 26년말 60GWh). 현재 발생하고 있는 북미 ESS 수요 중 96%가 Grid 라고 언급했는데, 이는 향후 데이터센터 내 부하 조정 및 On-site 발전 수요 증가로 인해, 전체 ESS 수요의 크기가 더 커질 수 있음을 내포하고 있다는 점에서 긍정적이다. 상기한 연말 60GWh CAPA 계획 중 미국 라인 비중이 80% 이상인데, 최근 폴란드 공장에서도 ESS 생산이 개시됐다고 언급한 점 감안하면, 향후 유럽 ESS 수혜도 기대해 볼 수 있다. SK on 역시 조지아 공장 라인 일부를 ESS용 LFP 생산 거점으로 활용해 북미 수요에 대응할 방침이다. 고출력·고안전성을 요구하는 BBU·UPS의 경우에는 삼성SDI와 LG에너지솔루션 모두 삼원계 제품으로 대응하겠다는 전략을 제시하고 있다. 삼성SDI는,

Stellantis와의 인디애나 합작 공장 라인 전환을 통해 NCA 기반 ESS 배터리를 생산 중이며, 추가 전환도 검토 중이다. LG에너지솔루션은 올해 하반기부터 고출력 NCM 탭리스 2170 제품을 통해 BBU 시장에 대응하겠다고 밝혔다. 한편, 소재 업체들 역시 LFP 및 장수명·저원가 계열 소재 개발을 가속화함으로써, EV 부문의 성장 둔화를 ESS로 보완하는 모습이다. 엘앤에프는 대구에 연 3만톤 규모의 LFP 공장을 건설 중인 가운데, 올해 하반기 중 LFP 양극재 양산 예정이라고 언급했다. 당초 4분기 말로 예상됐으나 양산 시점이 소폭 앞당겨진 모습이다. 포스코퓨처엠은 하이니켈 양극재 라인 일부를 ESS용 LFP 라인으로 개조해 27년 하반기부터 양산 계획이라고 언급했는데, 이를 위해 중국 소재기업 CNGR의 한국 자회사 피노와 협력해 포항 LFP 양극재 전용 라인을 연내 착공한다. 에코프로비엠은 오창에 연산 4천톤 규모의 LFP 준양산 라인을 운영 중이며, 향후 양산 시점을 검토 중이라고 언급했다.

결론 : 차세대 EV 기술 및 ESS 수혜주 집중

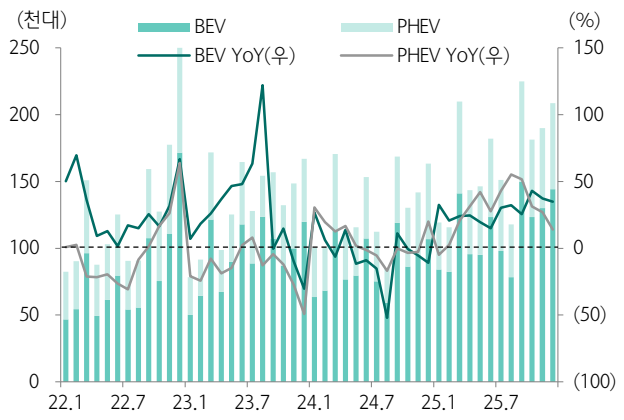
EV 시장 부진 불가피하나, 자율주행 시장 개화에 따른 EV 시장 성장은 구조적이라는 점에서 차세대 EV 기술 관련 투자 지속하고 있는 대형주들에 대한 매수를 권고한다. ESS 시장의 경우 가파른 성장 예상되는 가운데, 미국 ESS 시장 내 한국 기업 점유율 상승 효과 맞물리며 수혜가 확대될 것으로 판단한다. 이외 46시리즈 등 차세대 기술 관련한 기업들 역시 수혜가 예상된다. 셀 메이커들에 대한 매수 의견을 유지하고, 상기 기준에 부합하는 기업들을 최선호주로 제시한다(LG에너지솔루션, 삼성SDI, 엘앤에프).

도표 1. 미국 전기차 판매대수 추이



자료: WardsAuto, 하나증권

도표 2. 유럽 주요 3개국(영,프,독) 전기차 판매대수 추이



자료: Cleantechnica, 하나증권

도표 3. 지역별 ESS 배터리 신규 설치량

	지역	Grid		BTM		Total			Grid		BTM		Total	
		설치량	YoY	설치량	YoY	설치량	YoY		설치량	YoY	설치량	YoY	설치량	YoY
12월	글로벌	71.1	98.7	6.0	62.7	77.1	95.3	누적 (1-12월)	246.5	46.9	67.5	58.6	314.0	49.3
	미국	2.3	-58.5	0.9	47.2	3.3	-47.8		46.5	21.1	10.4	47.2	56.9	25.1
	유럽	2.3	178.1	1.0	22.3	3.3	101.9		10.9	37.7	14.0	22.3	24.8	28.6
	중국	65.4	134.7	2.4	97.6	67.9	133.2		161.9	45.1	23.4	97.6	185.3	50.2
	기타	1.0	-30.5	1.7	61.1	2.7	7.7		27.2	175.4	19.7	61.1	46.9	112.2

자료: Rho Motion, 하나증권

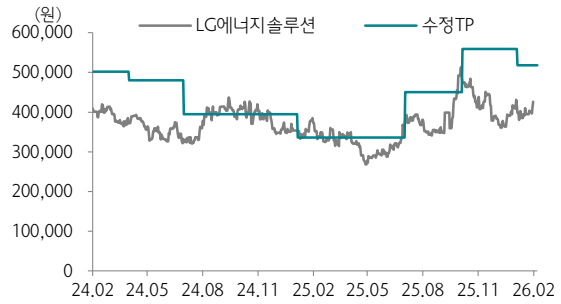
도표 4. 기업별 4Q25 실적발표 컨퍼런스 콜 주요 내용

기업	EV	ESS
LG에너지솔루션	전기차 보조금 폐지로 북미 전방시장 수요 둔화 지속 전망. 전방시장 단기간 개선 어려울 것	2026년 90GWh 이상의 신규수주 달성 목표
	2027년부터는 전방수요 점진 회복 예상 (중저가 엔트리 EV 출시, 로보택시)	UPS와 BBU는 고출력 NCM 기반 파우치 제품으로 대응
	혼다JV는 건물 매각 추진 중. 1Q26 중 최종 계약 마무리되면 차입금 상환에 사용	스텔란티스, 혼다 JV 사이트에서도 일부 EV라인을 ESS로 전환해 50GWh 이상 CAPA 확보할 계획
	신규 46 시리즈는 2026년 내 생산. LMR 배터리는 '28년 생산	북미 ESS 수요의 95% 비중 Grid ESS 전망. 일본·호주 등 전력망 시장 진입으로 추가 성장 기회 도모
	하이브리드 수요에는 기존 파우치+원통형 통해 시장 대응력 강화	국내에서는 5GWh 이상 활용 가능한 오창 라인을 통해 ESS 입찰 과제 대응
삼성SDI	26년 북미/유럽 친환경 정책 완화 기조. OEM 전동화 전략 조절로 글로벌 EV 수요 YoY +6%(중국 제외)	UPS, BBU 시장 성장 지속. 비중국 기업들에 기회
	중국 포함할 시 글로벌 EV 시장 YoY +16% 전망	4Q25부터 미국 현지 CAPA 확대 중
	하이브리드 차량 시장에도 신규 진입	BBU는 서버 수요 증가로 전력 증가/빠른 충방전 특성을 요구. 고출력 셀 수요 증가
SK on	포드와의 지속적인 파트너십 진행하며, EREV 등에 공급	AI 데이터센터 시장에 대응하기 위해 전력 관리, 서버 연계 ESS가 결합된 AI 데이터센터 솔루션 제공
	2026년 북미 EV 수요는 전년과 유사한 수준을 전망	2026년 20GWh 추가 수주 추진. ESS 사업 역량 강화
	향후 중저가 EV 출시로 수요 전기차 시장 점진적 회복 예상	ESS 중심으로 신규 수주 물량 확대해, 가동률 및 수익성 개선
포스코퓨처엠	2026년에는 미국 일시적 판매 조정 예상. 다만, 유럽 회복 사례 고려할 때 장기적인 성장을 전망	Non-PFE 조달 니즈 증가. 2026년 총 CAPA 30.5만톤 中 일부는 LFP로 전환('27년 하반기부터 양산)
	고전압 미드니켈/LMR은 유럽 EV 시장이 주타겟	향후 연구소 통해 고전압 LFP도 준비
	자율주행 수요 증가에 따라 2차전지 소재 성장 전망	작년 말부터 ESS용 NCA 수요 일부 있었음. 2026년 또한 ESS용 NCA 기대
에코프로비엠	2026년 EV 시장 성장률: 글로벌 +20% / 유럽 +25% / 북미 성장 제한적	주요 고객사 북미 ESS 전환 효과 기대
	미국 정책 리스크로 북미 전기차향 판매 목표를 이미 사전에 조정. 유럽 EV 확대 통해 북미 리스크 상쇄	ESS향 추가 물량 확보를 통해 북미 리스크 상쇄
	향후 2~3년간 OEM들의 신차 플랫폼 전환으로 수주 확대 기대	ESS 수요 증가로 수주 확대 기대. LFP 양산 시점 내부 검토 중
엘앤에프	2026년 북미 전기차 부진에도 46파이 신제품으로 견고한 판매 전망	LFP 우선 ESS용으로 탑재(장기적으론 EV에도 탑재) 북미 ESS 성장 고려해, 현지 투자 전략적 검토
	46파이 주요 어플리케이션은 EV	데이터센터 확대 등으로 수요는 구조적으로 증가 예상. 탈중국 소재 니즈 증가
롯데에너지머티	2026년 EV 시장 더딜 것. 북미 EV 시장 침체에 선제적 재고 조정 진행	북미 고객사: EV → LFP ESS 생산 증가 중. 북미 최대 수요 기업과도 내년 공급 목표로 협의 중
		ESS용 전지박: 초극박/고강도/고연신 니즈 증가
	2026년 EV 매출 전년비 소폭 감소	최근 북미 ESS 시장 성장 중. 중국산 ESS 고관세로 당사 기회
		2026년 ESS 매출 전년비 2-3배 이상 성장
SKIET	북미: EV 일시적 수요 둔화 예상. '26년부터 IRA 규제로 비중국산 소재 각광 예상	북미 EV 저조한 만큼 ESS 신규 수주가 메울 것
	유럽: 국가별 보조금 부활로 견조한 EV 판매 전망	26년 상반기부터 주거용 ESS(반고체) 납품. 북미 논의 중이며 '27년부터 유의미한 매출 발생 전망

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

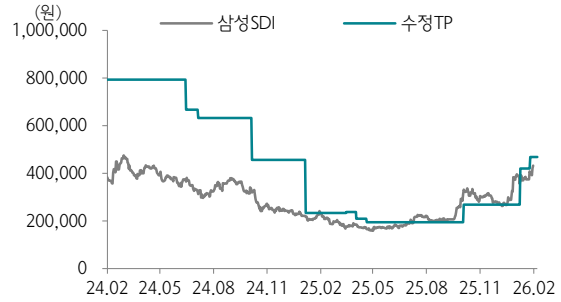
LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.30	BUY	518,000		
25.10.31	BUY	559,000	-25.16%	-13.33%
25.7.28	BUY	450,000	-14.66%	14.22%
25.1.31	Neutral	336,000	-3.53%	-20.24%
24.10.29	Neutral	395,000	-3.37%	-12.78%
24.7.26	BUY	395,000	-3.77%	10.51%
24.4.26	BUY	480,000	-26.10%	-18.13%
24.1.29	BUY	502,000	-21.79%	-16.43%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

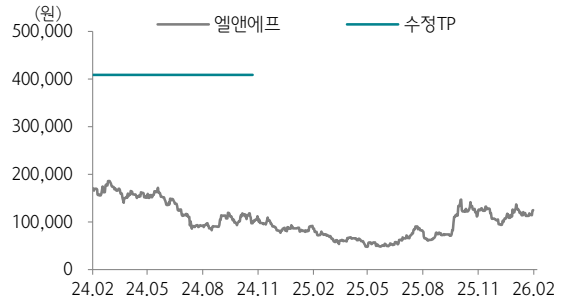
삼성SDI



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.20	BUY	469,000		
26.2.3	BUY	420,000	-8.65%	-2.86%
25.10.29	Neutral	268,000	15.57%	-2.05%
25.5.16	Neutral	195,000	1.79%	60.00%
25.4.28	Neutral	210,000	-17.31%	-12.57%
25.1.31	Neutral	233,010	-14.72%	3.78%
24.10.31	BUY	457,208	-44.86%	-27.73%
24.7.31	BUY	632,455	-46.46%	-40.02%
24.7.10	BUY	667,701	-48.31%	-42.89%
24.1.31	BUY	793,017	-49.75%	-40.00%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엘앤에프



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.18	Not Rated	-		
24.5.19	1년 경과		-	-
23.5.19	BUY	409,000	-53.38%	-30.32%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.79%	3.21%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 24일