2026년 3월 6일 | 산업분석_Industry

2차전지

해외 기업 컨퍼런스 콜 총평 : ESS 집중 기조 뚜렷

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 03월 05일

LG에너지솔루션(373220)
BUY | TP 518,000원 | CP 371,500원

삼성SDI(006400)
BUY | TP 469,000원 | CP 392,500원

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

하나증권 리서치센터

EV 시장 : 전동화 기조 유지 속 수익성 방어에 집중

해외 기업들의 최근 컨퍼런스 콜에서 확인된 주요 내용을 전방 시장별(EV, ESS)로 정리하였다. OEM들은 단기적으로 EV 수요 둔화 대비해 관련 투자를 줄이면서 수익성 방어에 집중하고, 장기적 관점에서는 SDV 및 자율주행 관련 투자를 늘리고 있다. GM은 2026년 CAPEX를 전년과 유사한 수준으로 유지하되(100~120억달러) EV 수요 둔화 반영해 EV 투자 비중은 전년 대비 축소하고, SDV·소프트웨어 비중을 30~40%까지 늘리겠다고 언급했다. EV CAPA는 수요 둔화 반영해 규모를 조정하지만, 수익성 개선 위한 최소한의 투자는 지속하겠다고 밝혔다. Ford는 상위급 EV 모델 판매 비중을 축소하고 엔트리급 EV 및 HEV·PHEV·EREV 중심으로 포트폴리오를 조정하겠다고 밝혔다. 이를 통해 EV 사업부 손실은 2025년 -48억달러에서 2026년 -40~-45억달러로 줄여 전년 대비 +6~17% 개선하고, CAPEX는 투자 우선순위를 조정해 EV 투자 속도를 조절하겠다고 언급했다. Stellantis는 수익성 개선 위해 미국에서 일부 ICE 모델을 재출시하고, PHEV·BEV 비중을 수요에 맞춰 조정할 계획이다. 2026년 CAPEX·R&D 합산 투자 규모는 2025년과 유사한 수준을 유지하되, EV 투자 속도 역시 수요에 맞춰 조절할 방침이다. 한편, Tesla는 장기적으로는 자율주행 확산에 따른 로보택시 확대 가능성을 언급하며, 시장 구조가 개인 차량 판매 중심에서 운송 서비스 중심으로 변화할 것이라고 전망했다. 종합하면, 주요 자동차 기업들은 단기적으로 EV 수요 둔화 국면에서 수익성 개선 위해 EV 투자 속도를 늦추고, 내연기관 및 하이브리드 판매를 강화하고 있다. 다만, SDV·자율주행·소프트웨어 관련 투자는 늘리고 있어, 중장기 전동화 방향성은 유지되고 있다고 판단한다. 이 같은 흐름은 셀·소재 업체들에게도 영향을 미치고 있다. Panasonic은 EV 수요 둔화를 반영해, FY2026년 차량용 배터리 영업이익 가이던스를 기존 대비 -17% 하향했다. 2025~2028년 배터리 소재 CAPEX 계획을 -50% 줄였던 바 있는 Umicore는 최근 컨퍼런스 콜에서 양극재 사업부문에서 판매량 중심의 성장 전략을 지양하겠다고 다시 한번 밝혔다.

ESS 시장 : ESS 중심 성장 전략 강화

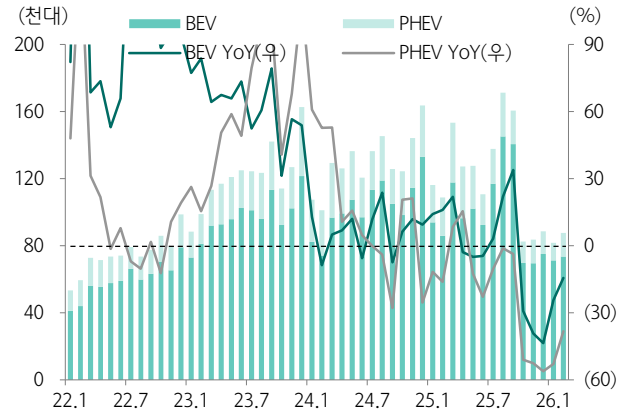
반면, ESS에 대해서는 모든 기업들이 가파른 성장을 전망하고 있다. Tesla의 2025년 ESS 출하량은 17.9GWh로 전년 대비 +16% 증가했다. 전력망 안정화 및 데이터센터 전력·백업 수요 확대 대응 위해 장기적으로 연간 100GW 태양광 셀 생산 목표를 제시했는데, “solar + batteries” 조합을 강조하고 있어 관련 ESS 수요 증가 역시 가팔라질 전망이다. Ford는 ESS를 새롭게 별도의 전략 축으로 설정하고, 2026년 약 15억달러를 투자해 사업을 본격 확대할 방침이다. LFP 배터리 기반의 원가 경쟁력을 활용해 완성차 업황과 무관한 수익원을 확보하겠다고 밝혔다. Panasonic은 ESS 시장 중에서도 데이터센터 시장이 핵심 성장 동력이라며, FY2026년 산업용 배터리 영업이익 가이던스를 기존 대비 +8% 상향 조정했고, FY2029년까지 데이터센터용 ESS 매출을 8,000억엔 수준(현재 대비 약 +5,000억엔)으로 확대하겠다는 중기 목표를 제시했다. 이를 통해 EV 업황과는 별개로 안정적인 수요 기반을 확보하고, 데이터센터용 배

터리 시장을 독립적인 성장 축으로 육성하겠다는 방침이다. 아울러 EV 수요 둔화로 발생한 잉여 설비를 ESS로 전환해 자산 활용도를 높이고, 커패시터부터 ESS 배터리까지 아우르는 포트폴리오를 기반으로 통합 전력 솔루션 업체로의 포지셔닝을 강화할 계획이다. Fluence Energy는 데이터센터·AI 인프라 투자와 재생에너지 확대에 따른 전력망 안정 수요를 바탕으로 유틸리티 및 C&I 프로젝트 파이프라인을 확대하고 있다고 언급했다. 현재 데이터센터 및 장주기 ESS 프로젝트 잠재 수주 물량이 약 70GWh에 달하며, 향후 추가 확대 가능성이 있다고 언급했다. Umicore는 촉매 사업 부문에서 데이터센터 백업 전원 수요 증가에 따른 수혜가 예상된다고 언급했다. 특히 해당 사업부는 높은 마진 구조를 유지하고 있어, EV 소재 사이클 변동을 완충하는 역할을 할 것으로 평가했다. Albemarle 역시 ESS 수요 증가로 인해 2030년 글로벌 리튬 수요 전망치를 기존 대비 약 +10% 상향한 280~360만톤으로 제시했으며, ESS 수요 확대가 EV 변동에 대한 완충 역할을 할 것이라고 평가했다. 2026년 글로벌 ESS 생산량은 800~1,000GWh(YoY +25~60%)에 이를 것으로 전망했다.

결론 : ESS 수혜주 집중

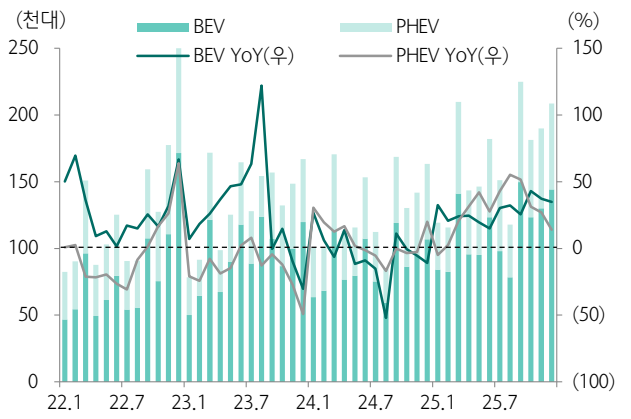
EV 성장 둔화로 인해 완성차·셀·소재 업체 모두 물량 확대보다 수익성 및 현금흐름 관리에 집중하고 있다. EV 관련 CAPEX는 선별적으로 집행되고 있으며, 마진 방어가 우선 과제로 부각되고 있다. 다만 자율주행 기술 고도화 및 SDV 전환을 위해 반드시 필요한 중장기 EV 투자 확대 기조는 유지될 것으로 판단한다. 반면 ESS는 수요가 빠르게 증가하고 있으며, EV 사업 둔화에 따른 실적 공백을 보완하는 역할을 기대할 수 있다고 판단한다. 주요 기업들 역시 ESS를 중장기 성장의 핵심 축으로 설정하며, 사업 비중을 확대하고 있다. 결론적으로 EV 부진 구간에서도 ESS를 통해 실적을 개선할 수 있는 기업 대한 선별 접근이 유효하다고 판단한다(관련 기업 : LG에너지솔루션, 삼성SDI, 엘앤에프, 한중엔시에스 등).

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
1월	글로벌	10.5	-27.9	5.4	0.0	15.9	-20.3	누적 (1월)	10.5	-27.9	5.4	0.0	15.9	-20.3
	미국	0.5	-58.7	0.6	0.0	1.1	-40.5		0.5	-58.7	0.6	0.0	1.1	-40.5
	유럽	1.4	181.0	0.7	0.0	2.1	74.2		1.4	181.0	0.7	0.0	2.1	74.2
	중국	6.2	-36.4	2.4	0.0	8.5	-29.3		6.2	-36.4	2.4	0.0	8.5	-29.3
	기타	2.5	-21.3	1.8	0.0	4.2	-13.6		2.5	-21.3	1.8	0.0	4.2	-13.6

자료: Rho Motion, 하나증권

도표 4. 기업별 4Q25 실적발표 컨퍼런스 콜 주요 내용(1)

기업	EV	ESS
Tesla	2025년: APAC·EMEA 등 일부 지역에서 볼륨·수요가 부진했음	2025년 설치량: 15.4GWh → 17.9GWh 수준으로 견조한 성장세
	상위 모델 생산 중단(모델 S, 모델 X)	장기 태양광 셀 목표: 연간 100GW급(재생에너지 비중 확대, 전력망 안정화 수요, AI 데이터센터 전력·백업 수요에 기인)
	개인 차량 판매 중심에서 운송 서비스(TaaS) 중심 구조로 재편될 것	올해부터 본격 ramp-up 대형 프로젝트 중심 판매 확대(MegaPack·Powerwall·Mega Block 등) 계획
	CyberCab의 duty cycle을 주당 50~60시간, 연 1대당 최대 16만8천 km 수준까지 돌리는 시나리오 언급	단기 마진 희석을 감수하고, 생산·설치 볼륨 확장에 우선순위를 둘 것
	FSD 100% unsupervised 목표. FSD 차량 수를 1억대·수억대까지 늘리며 학습데이터를 확대할 것	향후 소재·셀·팩까지 수직계열화를 통해 중장기 원가·마진 관리할 것
GM	2025년: EV 시장 둔화에 수익성 중심 ICE와 병행한 EV 전략 진행	독립 ESS 사업/시장에 대한 가이던스나 CapEx 계획 없음
	EV 장기 수요 전망은 여전히 긍정적 단기 조정 후 중장기 전동화 트렌드는 유지될 것	
	향후 ICE·EV 50:50 구조를 지향. EV는 수익성 개선 목표	배터리는 계속 자동차·전동화 포트폴리오 지원 역할. ESS로의 확장은 언급되지 않음
	EV·SDV 중심의 장기적 투자는 지속할 것 수익성 기준으로 속도 조절 및 LFP·LMR 등 다양한 제품 확대	
Stellantis	2025년: EV 둔화에 제품·공급망·제조까지 고객 수요에 맞게 EV 전략을 리셋	ESS 시장 언급 없음
	미국에서 머슬카 ICE(HEMI V-8) 재도입, PHEV·BEV 비중 조정 등으로 실제 수요에 맞게 전동화 속도 조절	
	ICE·BEV·HEV·EREV 모두 판매 미드사이즈 SUV, 유럽 CUV 등 수익성 높은 제품 우선 판매	
	2026년 하반기 스페인 공장에서 Leapmotor 현지 생산 시작, 이후 남미(브라질 Pernambuco)에서도 현지 생산 계획	
Ford	2025년: EV 사업을 현실적인 수요에 맞춰 리셋하고, 고가 플래그십 → 고볼륨·저가 EV로 포커스 전환	2025년: ESS 신사업 준비·기획 단계. 이미 데이터센터·그리드 사업자(캘리포니아, 텍사스, 플로리다 등)와 논의 중
	향후 수익성 있는 저가 EV 지향 2029년 전기차 사업부 BEP 목표 유지	당사의 LFP 제조 경쟁력을 바탕으로 ESS 사업은 EV 리스크를 디리스킹하는 신사업으로 판단
	'26~27년 EV 포트폴리오 재조정 관련 약 70억달러 손실(현금 55억달러). EV 투자 속도는 조정하되 구조는 유지	2027년: 20GWh 에너지 저장 용량 기반 사업 런칭 목표 이후 데이터센터·그리드용 BESS로 확장할 계획
	미국: 3.5만달러 전후 고볼륨 EV에 집중 나머지는 하이브리드·PHEV·EREV로 대응	국내 LFP 생산+제조역량으로 일정 기간 원가 우위 유지 가능(CATL과의 기술 라이선스 + 자체 LFP 셀 공장)
	유럽/해외는 Renault·VW 등과 파트너십 기반 EV 전략 펼칠 것	짧은 payback과 높은 수익성을 목표하고 있음. 데이터센터 빌드아웃, 그리드 안정화, 소비자·비즈니스 양쪽 모두 타겟

자료: 하나증권

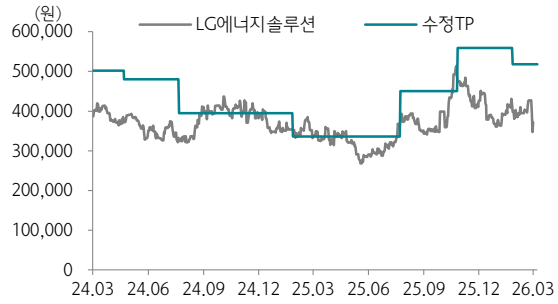
도표 5. 기업별 4Q25 실적발표 컨퍼런스 콜 주요 내용(2)

기업	EV	ESS
Panasonic	2025년: 북미 판매 감소, 미국 관세 영향으로 EV 배터리 사업 조정영업이익 역시 감소	2025년: 데이터센터용 ESS 판매 호조로 배터리 사업부 매출 크게 증가하는데 견인. EV 부진과 대비되는 성장
	EV 배터리는 단기적으로 수익성 부담 요인. EV 시장 둔화는 계속 모니터링할 것	FY2029: 데이터센터용 ESS 매출을 8,000억엔까지 확대 (현재 대비 +5,000억엔)
	다만 전략적 고객의 중장기 EV 볼륨 계획은 당사 가정보다 높은 수준으로 향후 출하 회복 전망	생성형 AI 확산으로 데이터센터용 전력·백업·부하조정 수요가 초기 예상보다 훨씬 빠른 속도로 증가. 고객 문의 급증
	Tesla 상위 모델 중단 영향으로 유휴한 라인은 다른 OEM 및 PBU(산업·ESS용) 생산 라인으로 전환	EV 둔화→ESS 전환으로 자산 활용 극대화. 커패시터~배터리 전 영역 포트폴리오로 차별화(통합 전력 솔루션 지향)
Fluence Energy	EV 배터리 라인이 ESS용으로 전환되고 있음	2025년: 수주잔고 55억달러·파이프라인 70억달러 (전분기 대비 +30%)
		미국 'One Big Beautiful Bill Act(IRA)'와 구조적인 전력·데이터센터 수요 증가가 계약 활동을 견인하고 있음
	이전 중국 사례와 같이 미국에서도 EV 수요 둔화→ESS용 셀 공급 확대가 일어날 것	EV 배터리 라인이 ESS용으로 전환 확대되고 있음. 이는 셀 공급처를 다변화할 수 있는 기회
		미국과 유럽 중심으로 데이터센터용 ESS 36GWh, 장기 저장 34GWh 프로젝트 논의 중
		전력 공급 속도, 전력 품질, 백업 전력, 자체 발전 연계 등 데이터센터·C&I용 신규 유즈케이스 확대 전망
Umicore	2025년: 글로벌 침투율은 증가 추세이나, 지역별 격차 컸음(중국>유럽>미국). 미국은 새 행정부 정책 때문에 역풍	ESS 수요 증가는 배터리 소재 및 ·리사이클링 사업에 긍정적
	미국은 CO_2 기준 완화·정책 축으로 ICE 쪽으로 기우는 정책. 배터리 업체들 자동차용 EV보다 ESS 쪽으로 포커스 이동	
	중국은 여전히 과잉설비 유럽 OEM·배터리사는 중국산 셀·양극재에 의존. 경쟁 심화	AI데이터센터용 디젤 발전 백업 전원의 배기가스 처리 수요 증가로 촉매 사업부 성장 전망
	EV 시장 변동성 큰 상황. 경쟁 치열한 환경에서 수익성 회복과 건전한 자본 유지할 것. 투자 속도 조절할 계획	
Albemarle	2025년: 글로벌 EV 수요 YoY +21% (중국&유럽 빠른 성장, 미국은 30D 종료로 둔화)	2025년: 글로벌 ESS 수요 YoY +80%(중국, 북미, 유럽 모두 증가)
		장기적으로 전체 리튬 수요에서 ESS 비중이 커질 것. ESS 수요 급증 반영해 중장기 글로벌 리튬 수요 전망 +10% 상향
	ESS·EV 수요 성장 감안하되 CapEx는 2025년과 비슷한 수준으로 억제	북미는 데이터센터·AI발 전력망 안정 수요 증가로 ESS 시장 확대
		유럽은 재생에너지 확대에 따라 ESS 시장 확대

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

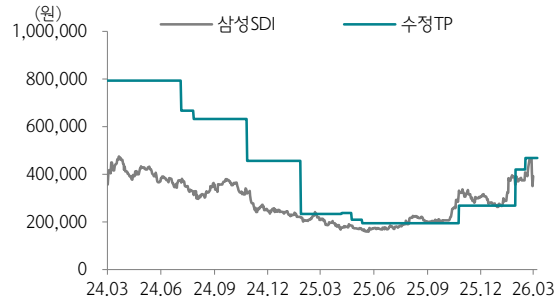
LG에너지솔루션



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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 3월 6일 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 03일