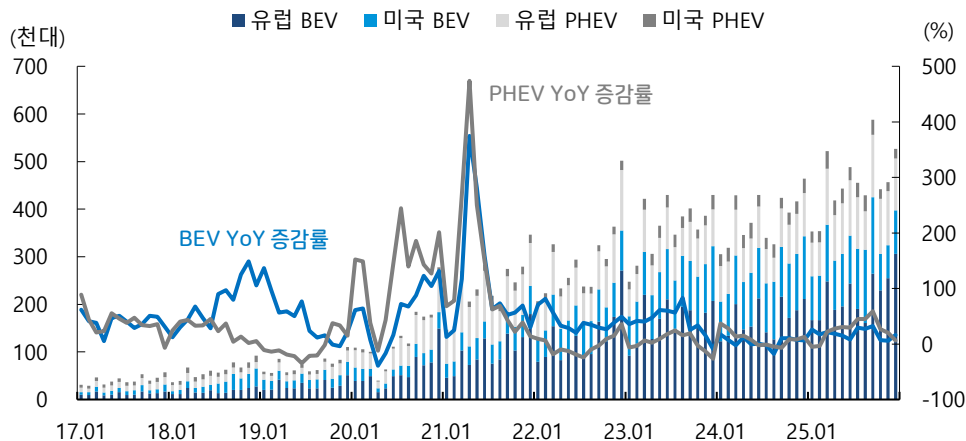




전기차: 12월 판매량 유럽 증가세 지속, 미국 하락세 심화

- **12월 전기차 판매량** ▶ 유럽 자동차 CO₂ 배출 규제 강화 영향으로 뚜렷한 회복세. 독일 BEV 5.3만대(YoY: +59%), PHEV 3.0만대(YoY: +58%), 영국 BEV 5.0만대(YoY: +6%), PHEV 1.8만대(YoY: +38%), 프랑스 BEV 4.5만대(YoY: +45%), PHEV 1.9만대(YoY: -22%), 노르웨이 BEV 3.4만대(YoY: +194%), PHEV 0.3천대(YoY: -43%). ▶ 미국 전기차 세액공제 혜택 조기 종료 이후 하락세. 12월 BEV 9.2만대(YoY: -30%, MoM: +34%), PHEV 2.0만대(YoY: -35%, MoM: +2%). ▶ 중국 정부 이구환신 정책 시행으로 꾸준한 성장세. 다만 중국 전기차 업체들의 높은 재고로 인한 가격 경쟁 심화 우려 존재. 12월 전기차(BEV+PHEV) 판매량 158만대(YoY: +5%, MoM: -8%)
- **News** ▶ 중국-EU, 중국산 전기차 수입 가격 약정 합의. 관세 없이 중국 업체가 EU에 EV를 판매할 수 있게 될 전망. 최저 가격은 EU 소비자 판매가격과 중국 업체들의 EU 내 투자 규모 등을 반영할 계획. 최저 가격 이상을 충족시 관세 회피 가능(Autowein) ▶ 2025년 글로벌 전기차 판매량 2,070만대 달성, 20% 성장. 중국 1,290만대(+17% YoY), 유럽 430만대(+33% YoY), 기타 지역 170만대(+48% YoY) 기록. 북미는 180만대(-4% YoY)로 '24년 대비 소폭 하락. (RhoMotion) ▶ Tesla, FSD를 월 구독제로 제공할 계획을 발표. 지금까지 FSD는 8,000달러에 일시불 판매되거나 월 99달러부터 시작하는 구독제로 제공. 일시불 구독제 삭제 원인으로 소비자 가격 부담 완화와 머스크의 1조달러 옵션에 포함된 FSD 구독 1,000만건 달성 조건 등이 추정되고 있음(Reuters) ▶ 유럽 전기차 판매량 호조세. 2025년 연간 유럽 전기차(BEV+PHEV) 판매량 30.9% 증가. 신차 시장 내 BEV 비중 2024년의 13.6%에서 3.8%p 증가한 17.4%까지 확대. 12월 기준으로 전기차 판매량이 내연기관차 판매량을 최초로 추월(ACEA)

미국, 유럽 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량

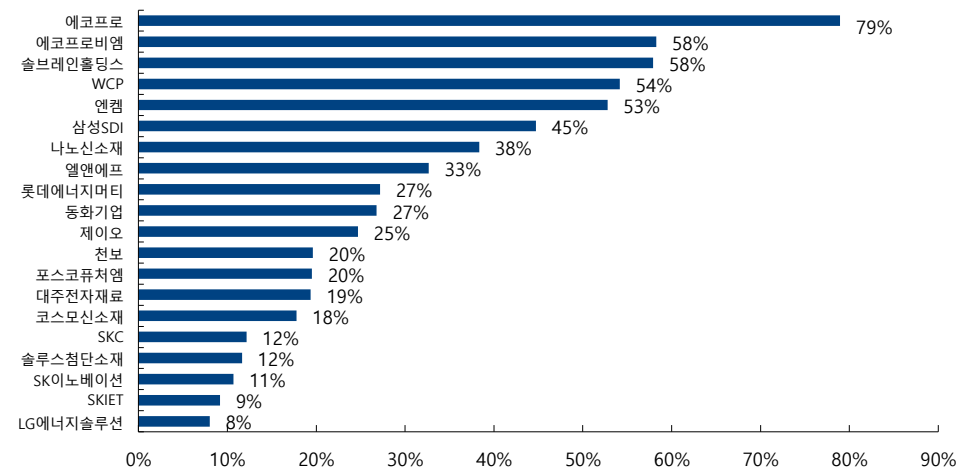


자료: Marklines, iM증권

배터리: 북미, 유럽 EV 시장 내 국내 배터리 수요 둔화 우려 지속

- **주요 Data point** ▶ 12월 한국 수출 YoY 리튬배터리(ESS 포함) ▼ -21.1%, 양극재 ▼ -9.0%(엘엔에프 ▲ +53.0%), 동박 ▲ +31.4%, 분리막 ▼ -5.8%(WCP ▲ +110.5%), 전해액 ▲ +71.0%, P전해질 ▼ -42.8%, 리튬(수입) ▲ +47.0%. ▶ 2026F Consensus MoM LG에너지솔루션 ▼ -62.6%, 삼성SDI ▼ 적전, 에코프로비엠 ▲ +0.2%, 포스코퓨처엠 ▼ -26.7%, 엘엔에프 ▼ -16.8%, SK아이이테크놀로지 ▼ 적지, 롯데에너지머티리얼즈 ▼ 적지, SKC ▼ 적지, 솔루스첨단소재 ▼ 적전, 나노신소재 ▲ +4.8%, 대주전자재료 ◎ 0.0%, 천보 ▼ 적지, WCP ▼ 적지 ▶ 12월 원자재 가격 MoM 리튬 ▲ +13.7%, 니켈 ▲ +1.3%, 코발트 ▲ +7.3%, 망간 ▲ +3.9%, 알루미늄 ▲ +1.9%, 구리 ▲ +9.3%. NCM 양극재(中 현물가) ▲ +10.3%, LiPF₆(中 현물가) ▼ -23.3%
- **News** ▶ 중국 공업정보화부(MIIT), 중국, 배터리 업계에 과잉 생산 리스크 경고. 회의에는 CATL, BYD, Gotion, EVE, Sunwoda 등 중국 주요 배터리 기업들이 참여(BatteryDive) ▶ 중국, 태양광 및 배터리 제품 수출 관세 환급 조정 또는 폐지 예정. 2026년 4월 1일부터 배터리 제품의 부가가치세 수출 환급률은 9%에서 6%로 인하되고, 2027년 1월 1일부터는 완전히 폐지될 예정. 현지에서는 금번 조치를 공급개혁의 일환으로 주목(신화통신) ▶ Ronbay, CATL과 1,200억 위안(약 25조원) 양극재 공급계약 체결. 2026년 1분기부터 2031년까지 총 305만 톤의 LFP 양극재를 공급할 예정 (BatteryDive) ▶ LG에너지솔루션, 6대 로봇업체에 배터리 공급 예정. ESS 캐파는 2배 이상인 60GWh으로 확장할 계획. 이미 휴머노이드 및 4족 보행로봇 분야에서 Tesla 등 6개 이상 업체에 2170 하이니켈 원통형 배터리 공급 중(서울경제) ▶ 삼성SDI, 미국에서 추가 배터리 공급계약 체결. 공시에 따르면 계약 금액, 상대, 기간은 2030년 1월 이후 공개될 예정이나, 업계에서는 Tesla ESS용 LFP 배터리 수주일 것으로 추정(연합뉴스)

이차전지 업종 주가 MoM 상승률



자료: iM증권

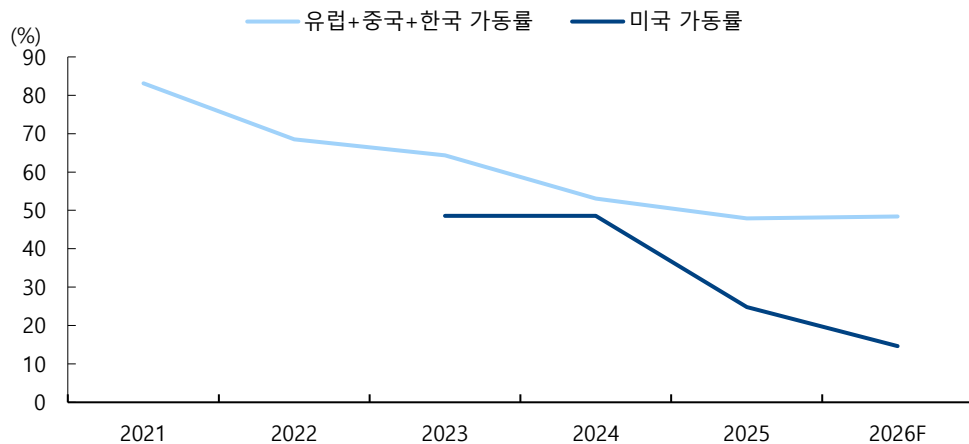
2026년 국내 배터리 셀 업체들의 가동률 하락세 불가피할 전망

2026년 국내 업체들의 전기차 배터리 셀 출하량은 미국 전기차 수요의 불확실성 확대와 유럽 전기차 배터리 시장 내 중국 업체들과의 경쟁 심화 등의 영향으로 회복 시점이 지연될 것으로 전망된다. 특히 전기차 배터리 사업 내 높은 수익성을 차지하는 북미 시장의 수요 둔화는 국내 업체들의 출하량 및 수익성 전반에 부담 요인으로 작용할 전망이다. LG에너지솔루션은 지난해 10월 미국 전기차 소비자 세액공제 종료 이후 북미 시장 내 중대형 EV 배터리 셀 수요가 급감하면서 Ford와의 약 9.6조 원, FBPS와의 약 3.9조 원 규모의 배터리 공급 계약이 해지되었다. 또한 주력 고객사인 GM은 보조금 종료 이후 전동화 전략을 순수 EV 중심에서 내연기관 및 하이브리드를 병행하는 방향으로 조정했다. 이에 따라 GM과의 배터리 합작법인인 얼티엄셀즈는 2026년 상반기 동안 일시적인 가동 중단 가능성이 높은 것으로 파악된다. 유럽 시장 내 점유율이 저점을 통과하고 있다는 점은 긍정적이거나 북미 EV 수요의 불확실성이 확대됨에 따라 2026년에도 수익성 개선은 제한적일 것으로 전망된다.

SK온 역시 북미 전기차 수요 둔화의 영향을 피하기 어려울 것으로 판단된다. 주력 고객사인 Ford는 지난해 10월 미국 전기차 보조금 조기 종료 이후 전기차 전략을 대형, 고가 BEV 중심에서 하이브리드, EREV 및 소형·중저가 EV 중심으로 전환할 것임을 공식화했다. 이에 따라 차세대 대형 전동화 프로젝트 일부는 연기 또는 취소되었다. 또한 북미 EV 시장 성장세가 당초 기대에 미치지 못하면서 지난해 12월 SK온과 Ford는 합작법인인 블루오벌SK를 해체하고, 테네시주(Ford) 및 켄터키주(SK온) 배터리 공장을 각각 단독 운영하기로 합의했다. 이러한 변화는 단기적으로 SK온의 북미향 EV 배터리 출하량 감소로 이어질 가능성이 높다.

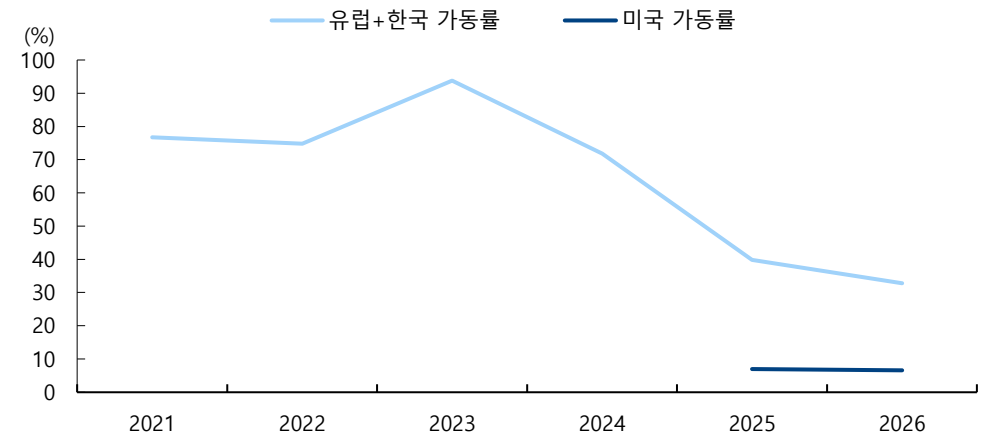
삼성SDI의 경우 북미 주력 고객사인 Stellantis와의 합작 공장인 SPE가 지난해부터 본격 가동에 들어갔으나 미국의 상호 관세 시행으로 Stellantis의 전기차 판매 계획에 차질이 발생하면서 정상 가동에 제약이 발생하고 있다. 또한 유럽 시장에서는 2025년 하반기 출시된 BMW의 신규 전기차 플랫폼 노이어 클라쎄(Neue Klasse)의 배터리 공급사로 CATL과 EVE Energy가 선정되면서 중장기적으로 삼성SDI의 점유율 하락이 불가피할 것으로 전망된다. 2026년에는 국내 배터리 셀 업체들의 가동률 하락세가 이어질 가능성이 높으며, 이에 따라 양극재, 음극재, 전해액 등 주요 소재 업체들의 수요 역시 동반 감소할 것으로 예상된다. 단기적으로는 북미 ESS 배터리 생산 확대와 리튬 가격 반등에 따른 판가 인상 효과가 국내 이차전지 섹터 실적의 변수로 작용할 전망이다.

LG에너지솔루션 중대형 배터리 가동률 추정치



자료: iM증권

삼성SDI 중대형 배터리 가동률 추정치



자료: iM증권

주요 업체별 휴머노이드/4족보행 로봇 배터리 팩 용량

구분	로봇 이름	제조사	국가	주요 용도	배터리 종류	배터리 사양
Humanoid	Atlas	Boston Dynamics	미국	고난이도 동작(달리기, 점프, 공중 제비 등), 산업/재난 구조용	LiB	3.7 kWh
	Apollo	Appttronik	미국	창고, 제조 및 기타 산업용	LiB	2.3 kWh(4hr)
	Optimus	Tesla	미국	일상 보조 및 공장 자동화용, AI 기반 자율동작, 2세대 Optimus(4680)	LiB	2.3 kWh(8hr)/3 kWh
	Figure 03	Figure AI	미국	물류 자동화, 제조	LiB	2.3kWh(5hr)
	Digit	Agility Robotics	미국	물류 자동화 현장 투입	LiB	1.2 kWh
	Unitree H2	Hangzhou Yushu Technology	중국	연구, 역동적 보행 테스트	LiB	0.972 kWh
	Nao6	SoftBank Robotics	프랑스	교육, 연구, 상호작용 기능	LiB	0.063 Wh(1~1.5hr)
	Pepper	SoftBank Robotics	일본	감정 인식 기능,接客/상담 서비스	LiB	0.795 Wh
	Ameca	Engineered Arts	영국	사실적인 얼굴 표정, 인간과 상호작용 테스트용	LiB	1.25 kWh
	Walker X	UBTECH Robotics	중국	가정용 서비스 로봇, 이족보행과 손동작 가능	LiB	0.546 kWh
4족 보행	Spot	Boston Dynamics	미국	순찰, 측량, 산업현장 등	LiB	0.564 Wh(교체형)
	ANYmal	ANYbotics	스위스	산업 점검, 위험지역 조사	LiB	0.932 kWh(모듈형)
	Unitree Go2	Unitree Robotics	중국	연구, 교육, 취미	LiB	0.268~0.504 kWh
	Unitree B1	Unitree Robotics	중국	산업, 물류, 연구	LiB	0.932 kWh
	Laikago	Unitree Robotics	중국	연구용	LiB	0.655 kWh
	MIT Mini Cheetah	MIT	미국	연구, 실험	Li-Polymer	0.120 kWh
	Vision 60	Ghost Robotics	미국	군사, 보안, 극한 환경 수색, 통신 중계	LiB	0.85~1.25 kWh(교체형)
	CyberDog 2	Xiaomi	중국	소비자용, 교육, 엔터테인먼트	LiB	0.0972 kWh

주요 업체별 휴머노이드 로봇 배터리 팩



2030년 전세계 휴머노이드용 배터리 수요 전망

주요 휴머노이드 로봇 및 서비스 로봇의 배터리 사양을 살펴보면 현재 상용화 또는 파일럿 단계에 진입한 대부분의 모델은 로봇 1대당 배터리 탑재 용량이 수백 Wh~수 kWh 수준에 머물러 있다. Tesla Optimus, Figure AI, Boston Dynamics 등 대표적인 휴머노이드 로봇 역시 고출력, 경량화 설계를 채택하고 있으나, 인간형 폼팩터 및 안전성 제약으로 인해 EV 대비 절대적인 배터리 용량 확대에는 구조적 한계가 존재하는 것으로 판단된다. 이는 휴머노이드 로봇용 배터리가 기술적 중요성에도 불구하고 물량 측면에서 이차전지 산업 내 차지하는 비중이 제한적일 수밖에 없음을 의미한다. 당사는 2030년 전세계 휴머노이드 로봇 출하량을 약 49만대 수준까지 확대된다는 가정으로 휴머노이드 로봇용 배터리 수요를 추정해 보았다. 결과적으로 2030년 휴머노이드 로봇용 배터리 총 수요는 완제품 탑재분과 배터리 교체 수요(2배수 가정)를 모두 반영하더라도 약 1조 원을 하회하는 수준에 그칠 것으로 추정된다. 이는 글로벌 이차전지 산업 전체 시장 규모 대비 매우 제한적인 수준이다. 특히 해당 수요를 배터리 셀뿐 아니라 양극재, 음극재, 전해액 등 소재 밸류체인으로 분해할 경우 개별 기업이 실질적으로 인식할 수 있는 매출 규모는 더욱 축소된다. 휴머노이드 로봇용 배터리는 고출력, 고에너지밀도 등 기술적 요구 수준은 높으나 절대 물량과 반복 수요 측면에서는 전기차 시장과 비교하기 어려운 구조라는 점에서 아직까지는 중장기적인 신규 응용처 이상의 의미를 부여하기에는 무리가 있다는 판단이다. 한편 최근 CES 2026 이후 휴머노이드 로봇 시장에 대한 관심이 급격히 확대되며 관련 기대가 이차전지 섹터 전반의 주가에 선반영되는 모습이 나타나고 있다. 그러나 휴머노이드 로봇용 배터리 수요는 2030년 이전까지 글로벌 EV 수요 둔화로 인한 실적 공백을 보완하거나 이차전지 셀, 소재 업체들의 실적 방향성을 전환시킬 만큼의 규모와 가시성을 확보하기는 어려울 것으로 판단한다.

전세계 휴머노이드 출하량 전망과 배터리 수요 가정

(단위: 대)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
AGIBOT	600	5,168					
Unitree	800	4,200					
UBTECH	250	1,000					
Leju Robotics	100	500					
Engine AI	-	400					
Fourier Intelligence	-	300					
Figure AI	50	150					
Agility Robotics	50	150					
Tesla	50	150					
기타	400	1,350					
합계(대)	2,300	13,318	51,000	123,150	222,704	342,727	490,493
YoY 성장률		479%	283%	141%	81%	54%	43%
대당 탑재용량 가정(kWh)	1.8	2.0	2.3	2.5	2.8	3.0	3.5
휴머노이드 총 탑재용량(억원)	7	46	200	536	1,066	1,789	2,987
교체용 수요 가정(+2배)	14	93	399	1,071	2,131	3,578	5,974
휴머노이드용 배터리 총 수요(억원)	21	139	599	1,607	3,197	5,367	8,961

자료: OMDIA, iM증권 리서치본부

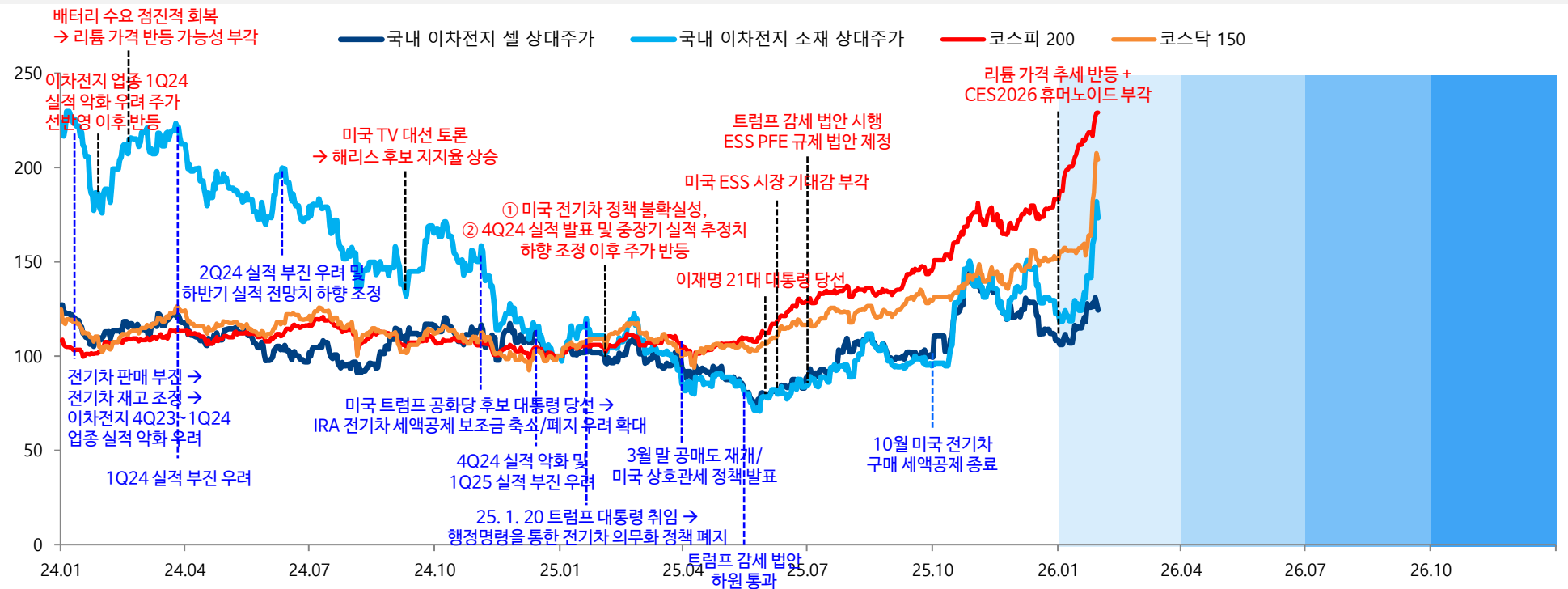
주: 원통형 배터리 단가 \$100/kWh, 원-달러 환율 1,450원 가정

증장기 관점에서 핵심은 북미 ESS, 그러나 휴머노이드 내러티브에 기반한 주가 급등세는 경계 필요

최근 국내 이차전지 섹터 주가는 연초 미국 라스베이거스에서 개최된 CES 2026 이후 휴머노이드 로봇 시장에 대한 기대가 부각되며 단기 급등세를 나타내고 있다. 휴머노이드 로봇 확산에 대한 장기적 기대를 근거로 이차전지 섹터 전반의 주가 리-레이팅이 선행되는 모습을 보이고 있기 때문이다. 그러나 전세계 휴머노이드 로봇 출하량 전망치와 합리적인 배터리 탑재 용량 가정을 적용해 추정해본 결과, 2030년 기준 전세계 휴머노이드 로봇용 배터리 총 시장 규모는 1조 원을 하회하는 수준에 그칠 것으로 판단된다. 해당 수치는 완제품 수요와 배터리 교체 수요(2배수)를 반영한 값이다. 현 시점에서 휴머노이드 로봇 관련 수요를 이차전지 섹터 주가 상승의 핵심 동력으로 해석하기에는 정량적 근거가 충분하지 않다고 판단한다. 휴머노이드 로봇용 배터리는 장기적인 신규 응용처로서의 잠재력은 유효하나 당분간 이차전지 셀 및 소재 기업들의 실적에 미치는 영향은 제한적일 가능성이 높다.

한편 현재 이차전지 섹터를 둘러싼 산업 환경은 불확실성(EV)과 기회(ESS)가 공존하고 있다. 미국에서는 지난해 10월 전기차 구매 세액공제 보조금 중단 이후 전기차 수요 둔화가 뚜렷하게 나타나고 있으며, 유럽 전기차 배터리 시장에서는 가격 경쟁력을 앞세운 중국 업체들의 점유율 확대가 지속되면서 한국 배터리 업체들의 시장 지위에 구조적인 압박이 가해지고 있다. 반면 ESS는 2026년부터 본격화되는 미국 행정부의 중국산 ESS 규제 강화로 국내 배터리 셀 업체들에게 구조적인 성장 기회를 제공하고 있다. 이러한 측면에서 국내 배터리 셀 업체들의 경우 ESS 사업을 중심으로 증장기 실적 개선 가능성이 높아지고 있다는 점에서 트레이딩 관점에서 주가에 대한 긍정적인 시각을 유지하나, 휴머노이드 내러티브에 기반한 단기적인 주가 급등에 대해서는 경계가 필요하다는 판단이다.

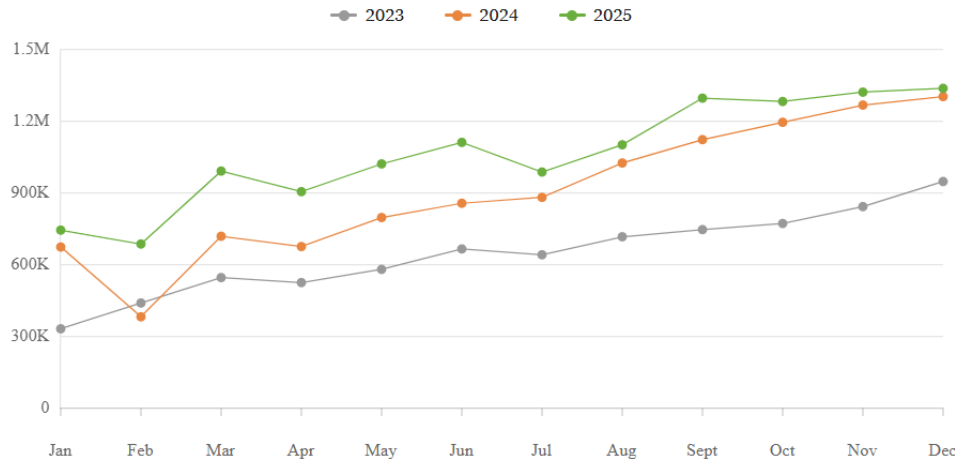
국내 이차전지 업종 상대주가



자료: Quantiwise, iM증권
주: 2025. 01. 01 = 100

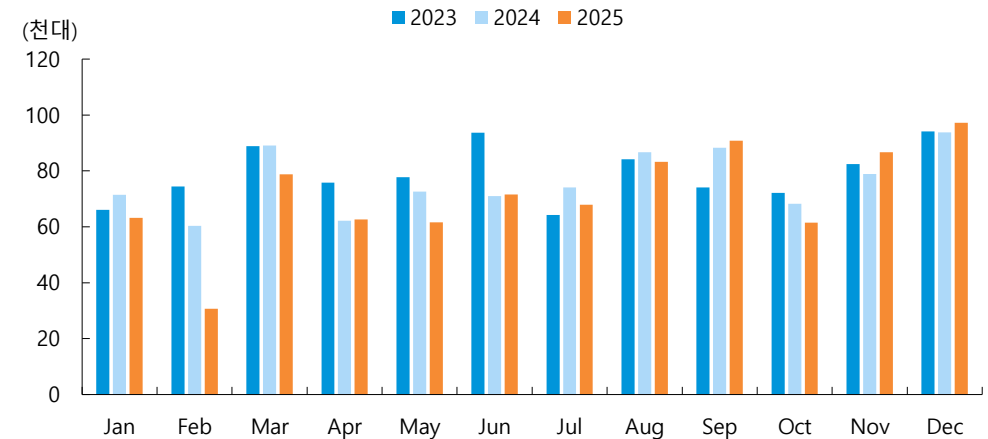
- 2025년 12월 전기차 판매량: 유럽 뚜렷한 회복세 지속, 미국 전기차 세액공제 혜택 조기 종료 이후 하락세 심화

중국 친환경 승용차 12월 판매량: 133.7만대(YoY: +2.6%, MoM: +1.2%)



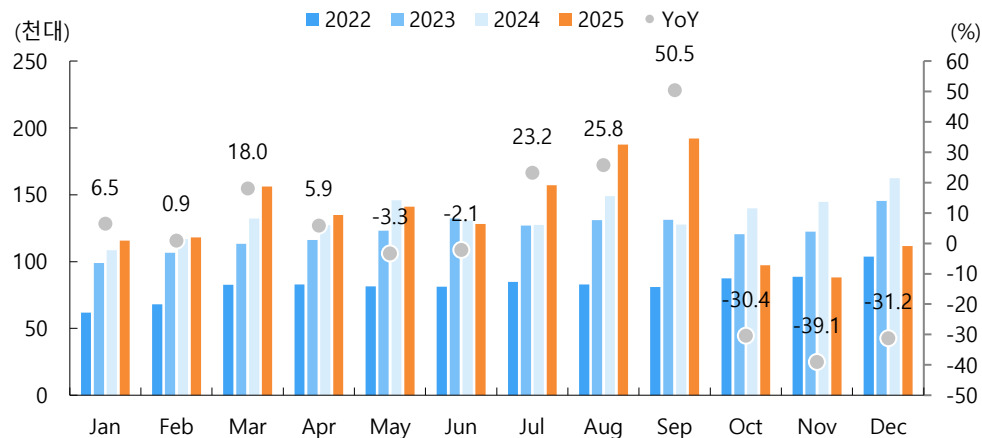
자료: CNEVPOST, iM증권

중국 생산 Model 3, Model Y 12월 출하량(내수 판매+수출): 9.7만대(YoY: +3.6%)



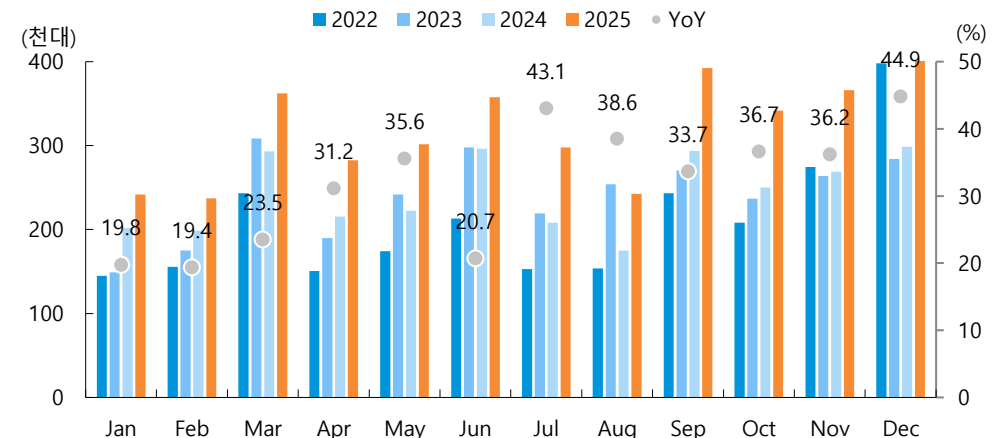
자료: CPCA, iM증권

미국 월별 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량: 12월 YoY 증감률 -31.2% 기록



자료: Marklines, iM증권

유럽 월별 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량: 12월 YoY 증감률 +44.9% 기록



자료: ACEA, iM증권

LG에너지솔루션 Buy(Maintain)_TP 560,000원

- 동사의 주력 고객사인 GM은 지난해 10월 전기차 보조금 종료 이후 전동화 전략을 EV 중심에서 내연기관 및 하이브리드를 병행하는 방향으로 수정. 이에 따라 GM과의 배터리 합작법인인 얼티엄셀즈는 2026년 상반기 동안 일시적인 가동 중단이 예상

- 반면 ESS는 국내 배터리 셀에 대한 대체 수요 확대에 힘입어 1Q26 매출이 전분기 대비 약 30% 증가하고, 수익성도 큰 폭으로 개선될 전망. 이를 반영한 1Q25 실적은 매출 5.7조원(-9% YoY, -8% QoQ), 영업이익 -990억원(적자전환 YoY, 적자지속 QoQ)을 기록할 것으로 추정

- 2026년 연간으로는 매출 27.2조원(+15% YoY), 영업이익 1.3조원(-1% YoY)을 예상. 미국 EV 수요 둔화에도 불구하고 유럽 EV 물량이 점진적인 회복세를 보일 것으로 예상되며, ESS 매출은 전년 대비 약 3배 수준으로 성장할 전망. 이에 따라 2026년 ESS 영업이익은 전년 대비 약 20배 증가한 약 1.7조원에 달할 것으로 판단

- 미국 전기차 세액공제 종료와 유럽 시장 내 중국산 배터리와의 경쟁 심화로 EV 배터리 부문에 대한 불확실성은 존재. 하지만 중장기 관점에서 주목해야 할 핵심은 미국 ESS 시장 내 동사의 점유율 확대 가능성. 2026년부터 본격화될 미국 행정부의 중국산 ESS 규제 강화는 국내 배터리 셀 업체들에게 구조적인 성장 기회를 제공할 것으로 판단. 이에 따라 동사의 ESS 부문 영업이익은 2025년 약 823억원에서 2028년 약 3.3조원까지 급증할 것으로 추정

- ESS 사업을 중심으로 중장기 실적 개선 가시성이 높아지고 있다는 점에서 주가에 대한 긍정적인 시각 유지. 다만 2030년 전세계 휴머노이드 로봇용 배터리 시장 규모가 1조원에도 미치지 못할 가능성이 높을 것으로 전망되는 만큼 해당 내러티브에 기반한 단기적인 주가 급등에 대해서는 경계가 필요하다는 판단

LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,265	5,565	5,700	6,142	5,681	6,464	7,323	7,738	23,672	27,206	33,878	39,698
xEV(중대형)	4,173	3,595	3,364	2,786	2,077	2,357	2,787	3,050	13,918	10,272	13,018	15,382
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,691	1,786	1,934	2,034	6,615	7,445	8,164	8,739
ESS	492	472	703	1,473	1,913	2,321	2,602	2,654	3,139	9,489	12,696	15,577
YoY 증감률	2%	-10%	-17%	-5%	-9%	16%	28%	26%	-8%	15%	25%	17%
QoQ 증감률	-3%	-11%	2%	8%	-8%	14%	13%	6%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,290	4,794	5,401	6,027	6,289	19,359	22,511	26,593	30,270
매출원가율	84%	82%	75%	86%	84%	84%	82%	81%	82%	83%	78%	76%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	851	887	1,063	1,296	1,449	4,313	4,695	7,286	9,428
매출총이익률	16%	18%	25%	14%	16%	16%	18%	19%	18%	17%	22%	24%
판매비 및 관리비	1,095	1,001	1,211	1,306	1,256	1,179	1,259	1,262	4,613	4,956	5,726	7,014
판관비율	17%	18%	21%	21%	22%	18%	17%	16%	19%	18%	17%	18%
영업이익	375	492	601	-122	-99	223	519	685	1,346	1,327	4,123	6,354
(AMPC)	458	491	365	333	270	339	482	498	1,647	1,588	2,563	3,940
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-369	-116	37	187	-301	-261	1,560	2,414
영업이익률	6%	9%	11%	-2%	-2%	3%	7%	9%	6%	5%	12%	16%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-55%	-14%	흑자전환	134%	-1%	211%	54%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	133%	32%				
세전이익	365	-27	553	-476	-274	2	298	464	414	489	3,205	5,514
당기순이익	227	91	536	-772	-289	-18	278	444	81	416	2,724	4,687
(지배주주순이익)	-146	-297	247	213	34	108	173	203	17	519	2,412	3,734
당기순이익률	4%	2%	9%	-13%	-5%	0%	4%	6%	0%	2%	8%	12%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	적자전환	-48%	흑자전환	-76%	415%	555%	72%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	60%				

삼성SDI Buy(Maintain)_TP 400,000원

- 동사의 4Q25 매출과 영업이익은 각각 3.5조원(-8% YoY, +13% QoQ), -2,870억원(적자지속 YoY/QoQ)을 기록하며 전분기 대비 적자폭이 축소될 것으로 전망. 중대형 자동차 전지는 미국 IRA 소비자 세액공제 조기 종료와 유럽 완성차 고객사 판매 부진 영향으로 출하량 회복은 제한적이나 최소 구매 물량 미달분에 대한 일회성보상금 영향으로 적자폭이 축소될 것으로 예상

- 특히 10월부터 ESS 미국 현지생산 캐파가 본격 가동되기 시작하면서 AMPC 총 규모가 전분기 대비 4배 가량 증가한 약 848억원을 수취할 것으로 추정. 소형전지는 EV, ESS 중심의 원형전지와 스마트폰 신제품용 폴리머 전지 출하가 견조하며, 전자재료는 계절적 성수기 효과로 인해 전분기와 유사한 실적 흐름이 예상

- 2026년에도 동사의 실적은 대규모 적자가 불가피할 전망. 2026년부터 ESS 내 PFE 물질적(부품) 지원비율 규제가 시행되는 미국 시장을 중심으로 신규 수주가 빠르게 증가하면서 ESS 손익 개선이 뚜렷할 것으로 기대. 이에 대응하기위해 동사는 미국 현지 ESS 캐파를 2025년말 약 6~7GWh에서 2026년말 약30GWh까지 확대할 계획. 지난 1월 30일에는 미국 1위 ESS 업체로부터 2027년부터 약 3년간 10GWh 규모에 달하는 수주 확보한 것으로 추측

- 반면 자동차 배터리 실적 부진이 장기화될 것으로 예상. 유럽 최대 고객사인 BMW가 지난해 하반기에 출시한 신차 플랫폼인 노이어 클라쎄의 배터리 주력 공급사로 CATL이 선정되면서 동사의 점유율 하락세가 우려되기 때문. 이를 반영한 2026년 매출과 영업이익은 각각 14.0조원(+9% YoY), -1.0조원(적자지속 YoY) 추정

- 다만 최근 주가 상승은 휴머노이드 로봇용 배터리 시장에 대한 내러티브 수급 요인이 강하게 반영되었다고 판단. 2030년 전세계 휴머노이드 로봇용 배터리 시장 규모가 1조원에도 미치지 못할 가능성이 높을 것으로 전망되는 만큼 해당 내러티브에 기반한 단기적인 주가 급등에 대해서는 경계 필요

삼성SDI 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,462	3,233	3,349	3,429	3,956	17,271	12,870	13,967	18,000
전지 사업부	2,981	2,961	2,820	3,228	3,019	3,128	3,195	3,718	15,710	12,000	13,060	17,049
소형2차전지	713	920	972	1,011	957	1,044	1,078	1,106	4,711	3,624	4,186	4,384
자동차	1,666	1,397	1,202	1,231	1,154	1,125	1,132	1,161	8,493	5,496	4,572	5,369
ESS	602	644	646	987	908	960	985	1,451	2,506	2,880	4,303	7,296
전자재료 사업부	196	218	232	234	214	221	234	238	1,580	880	906	951
YoY	-38%	-29%	-22%	-8%	2%	5%	12%	14%	-19%	-25%	9%	29%
QoQ	-15%	0%	-4%	13%	-7%	4%	2%	15%				
영업이익	-434	-398	-591	-287	-345	-305	-262	-96	421	-1,710	-1,008	553
전지 사업부	-452	-431	-630	-327	-380	-342	-303	-139	218	-1,840	-1,164	385
소형	-230	-75	-68	-53	-57	-45	-36	-28	-3	-426	-167	-89
자동차(AMPC 포함)	-265	-370	-530	-358	-407	-393	-371	-344	104	-1,523	-1,516	-1,072
ESS(AMPC 포함)	43	14	-32	84	84	97	104	234	117	109	519	1,545
전자재료 사업부	18	33	39	39	35	37	41	43	203	129	156	168
YoY	적자전환	적자전환	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	-73%	적자전환	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환				
영업이익률	-14%	-13%	-19%	-8%	-11%	-9%	-8%	-2%	2%	-13%	-7%	3%
전지 사업부	-15%	-15%	-22%	-10%	-13%	-11%	-9%	-4%	1%	-15%	-9%	2%
소형	-32%	-8%	-7%	-5%	-6%	-4%	-3%	-3%	0%	-12%	-4%	-2%
자동차(AMPC 포함)	-16%	-26%	-44%	-29%	-35%	-35%	-33%	-30%	1%	-28%	-33%	-20%
ESS(AMPC 포함)	7%	2%	-5%	9%	9%	10%	11%	16%	5%	4%	12%	21%
전자재료 사업부	9%	15%	17%	17%	16%	17%	18%	18%	13%	15%	17%	18%
지분법 관련 손익	130	128	191	154	106	110	112	130	801	603	458	482
세전이익	-357	-341	-430	-378	-355	-315	-272	-108	527	-1,507	-1,050	623
당기순이익	-216	-167	57	-126	-255	-210	-143	83	576	-452	-525	514
당기순이익률	-7%	-5%	2%	-4%	-8%	-6%	-4%	2%	3%	-4%	-4%	3%
YoY	적자전환	적자전환	적자전환	적자지속	적자전환	적자전환	적자전환	흑자전환	-72%	적자전환	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환				

자료: 삼성SDI, iM증권

✓ 휴머노이드 로봇용 배터리 시장에 대한 내러티브 기반 단기적인 주가 급등에 대해서 경계 필요

에코프로비엠 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	630	780	625	673	2,767	2,708	3,290
YoY	-35%	-4%	20%	45%	-60%	-2%	22%
QoQ	35%	24%	-20%	8%			
영업이익	2	49	51	19	-34	121	60
영업이익률	0%	6%	8%	3%	-1%	4%	2%
YoY	-66%	1159%	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	-51%
QoQ	흑자전환	2059%	3%	-62%			
세전이익	-14	29	38	20	-93	72	11
당기순이익	-10	34	49	-9	-59	65	14
순이익률	-2%	4%	8%	-1%	-2%	2%	0%
YoY	적자지속	393%	흑자전환	적자지속	적자전환	흑자전환	-78%
QoQ	적자지속	흑자전환	44%	적자전환			

자료: 에코프로비엠, iM증권

SK아이이테크놀로지 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	464	523	528	617	2,619	2,131	3,235
YoY	-20%	-37%	-33%	47%	20%	-19%	52%
QoQ	11%	13%	1%	17%			
영업이익	-674	-660	-665	-699	-2,463	-2,698	-2,235
영업이익률	-145%	-126%	-126%	-113%	-94%	-127%	-69%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			
세전이익	-721	-716	-721	-755	-3,238	-2,913	-2,326
당기순이익	-541	-500	-505	-540	-2,114	-2,087	-1,592
순이익률	-117%	-96%	-96%	-87%	-81%	-98%	-49%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			

자료: SK아이이테크놀로지, iM증권

엘앤에프 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	365	520	652	665	1,907	2,202	3,087
YoY	-43%	-6%	86%	82%	-59%	15%	40%
QoQ	0%	43%	25%	2%			
영업이익	-140	-121	22	19	-559	-220	138
영업이익률	-38%	-23%	3%	3%	-29%	-10%	4%
YoY	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	흑자전환	-13%			
세전이익	-145	-145	-102	-85	-520	-477	-5
당기순이익	-111	-113	-118	-19	-381	-361	-4
순이익률	-30%	-22%	-18%	-3%	-20%	-16%	0%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			

자료: 엘앤에프, iM증권

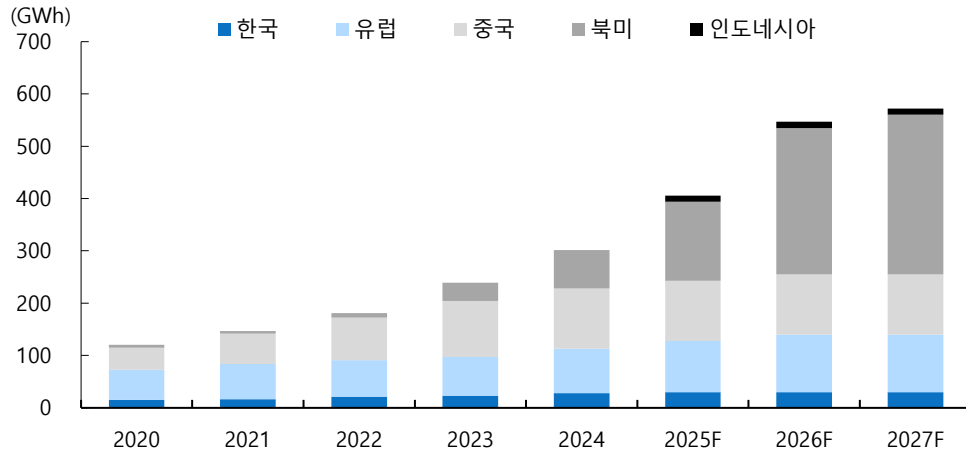
나노신소재 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	223	294	312	258	878	1,087	1,575
YoY	0%	39%	45%	14%	6%	24%	45%
QoQ	-1%	31%	6%	-17%			
영업이익	3	18	9	10	30	41	140
영업이익률	1%	6%	3%	4%	3%	4%	9%
YoY	-83%	-22%	419%	흑자전환	-75%	37%	242%
QoQ	흑자전환	528%	-51%	15%			
세전이익	9	-23	17	-6	-50	-3	124
당기순이익	8	-20	16	-7	-19	-2	105
순이익률	3%	-7%	5%	-3%	-2%	0%	7%
YoY	-34%	-189%	231%	-88%	-111%	-87%	-4552%
QoQ	-113%	-357%	-183%	-141%			

자료: 나노신소재, iM증권

이차전지 셀 업체별 전기차/ESS 배터리 셀 생산 Capa.

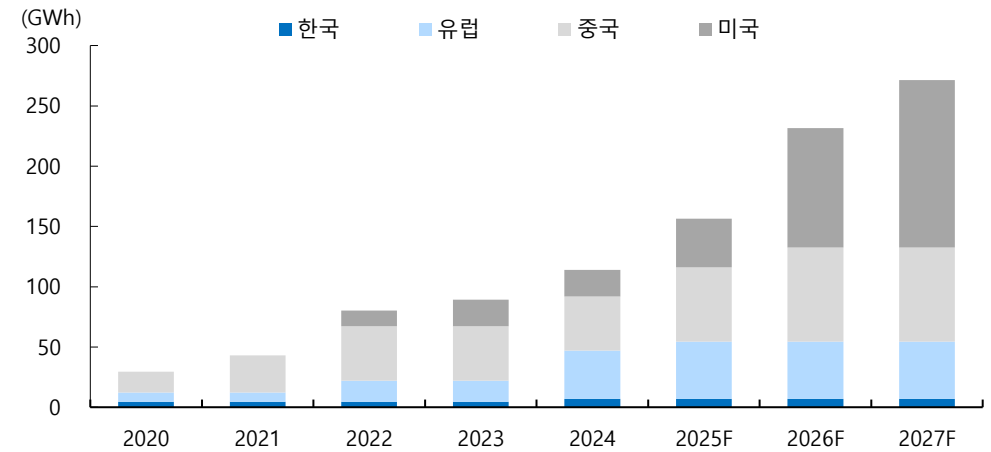
✓ 최근 북미, 유럽 전기차 수요 둔화로 주요 완성차 제조사 & 배터리 셀 업체들의 중장기 캐파 증설 계획 조정 중

LG에너지솔루션



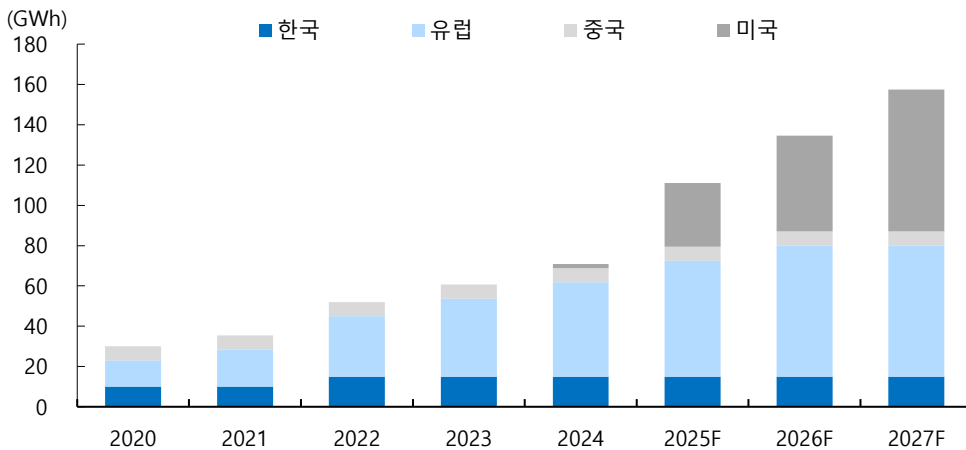
자료: iM증권

SK온



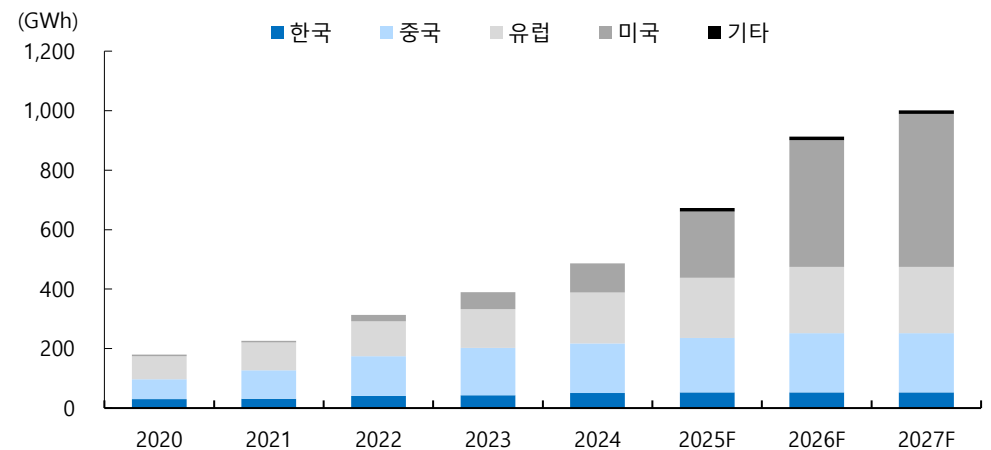
자료: iM증권

삼성SDI



자료: iM증권

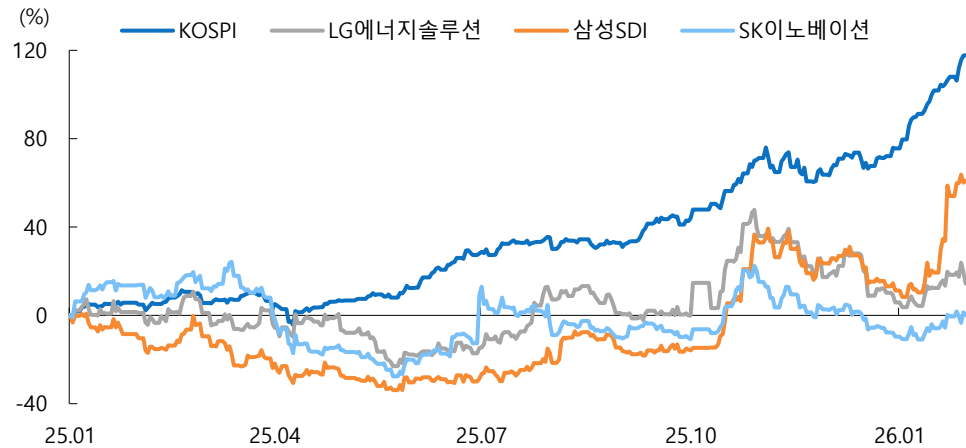
한국 이차전지 셀 업체 지역별 전기차/ESS 배터리 셀 생산 Capa.



자료: iM증권

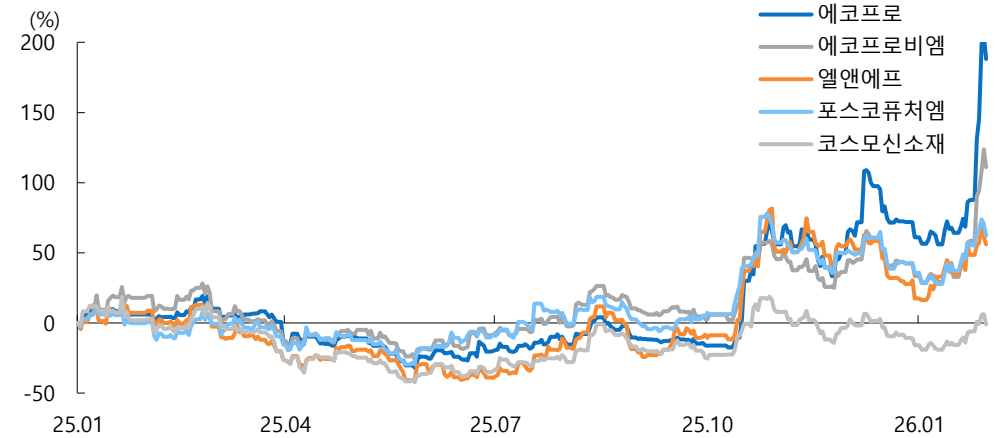
✓ 리튬 가격 급등과 국내 주가지수 리레이팅 현상 발생으로 이차전지 업종 연초 이후 급등

이차전지 대형주 Vs. KOSPI 상대주가 비교



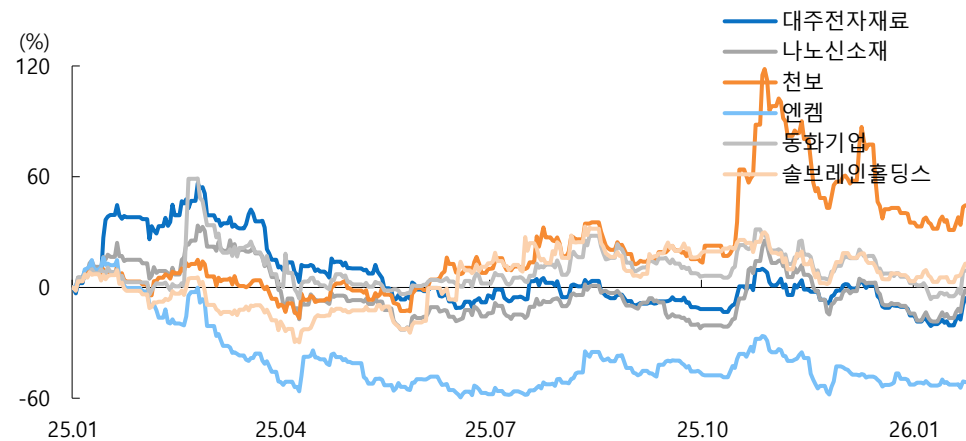
자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 양극재 상대주가 비교



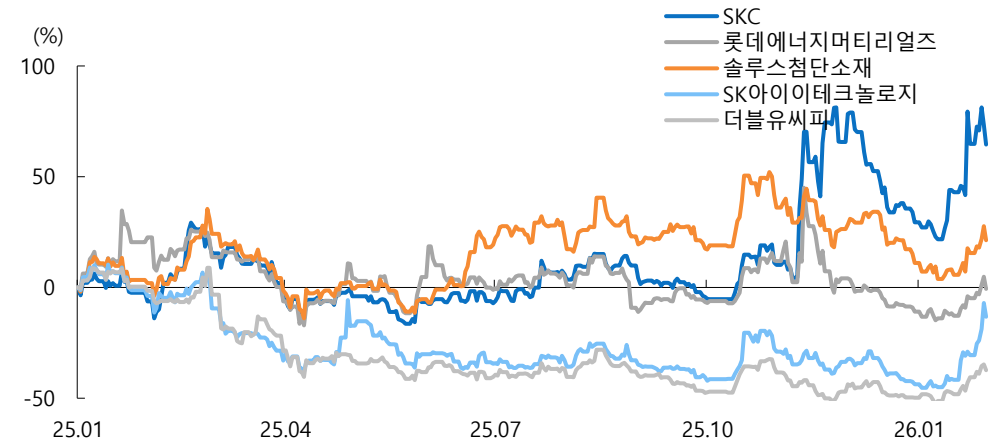
자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 소재 상대주가 비교(실리콘음극재/CNT도전재, 전해액/전해질)



자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

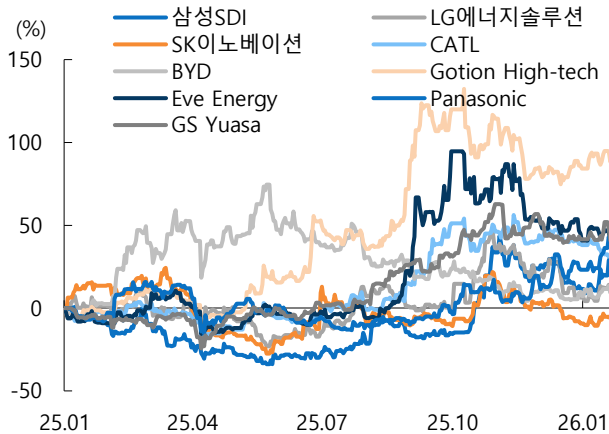
이차전지 소재 상대주가 비교(전지박, 분리막)



자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

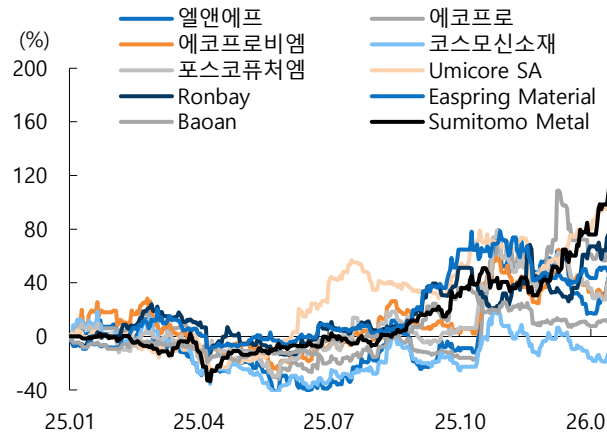
✓ 25년 이전 수준의 주가 회복한 기업 다수. 연초부터 리튬가격 상승, 정책 이슈, 로봇틱스 내러티브로 상승폭이 가파름

이차전지 셀 상대주가 비교



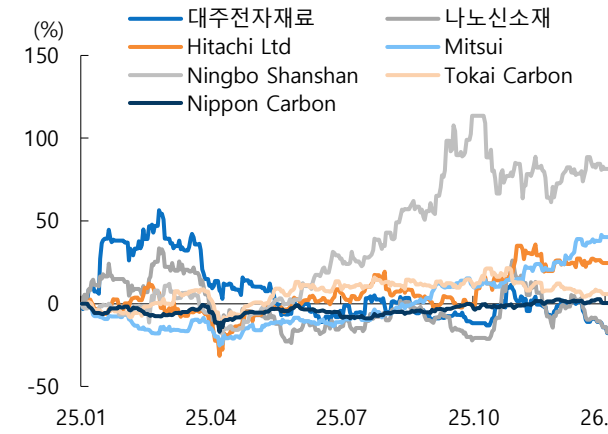
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 양극재 상대주가 비교



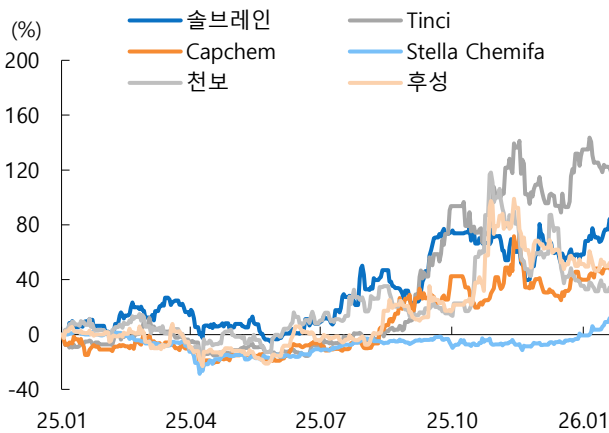
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 음극재 상대주가 비교



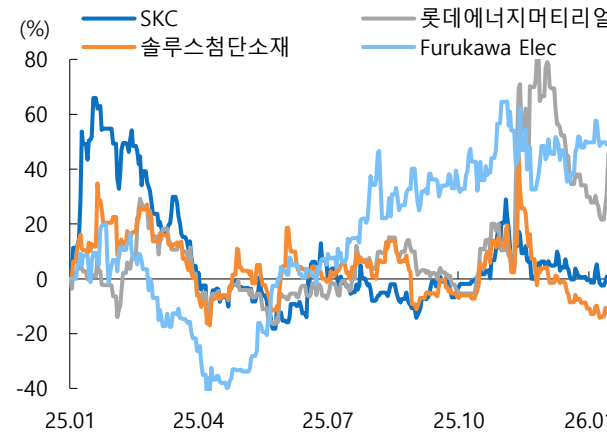
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 전해액/전해질 상대주가 비교



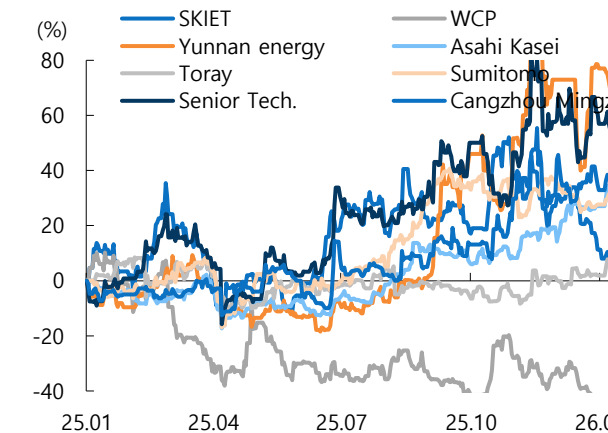
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 전지박 상대주가 비교



자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

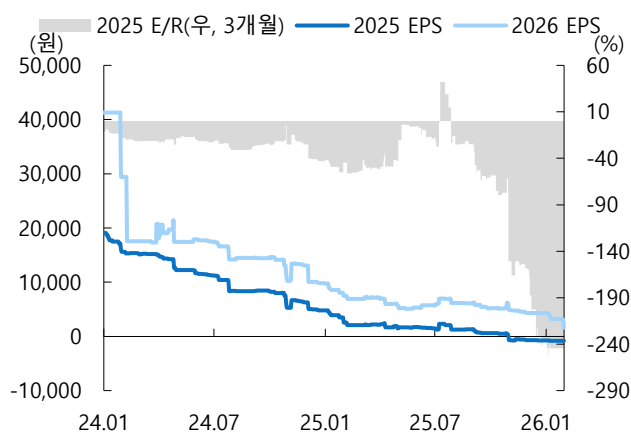
이차전지 분리막 상대주가 비교



자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

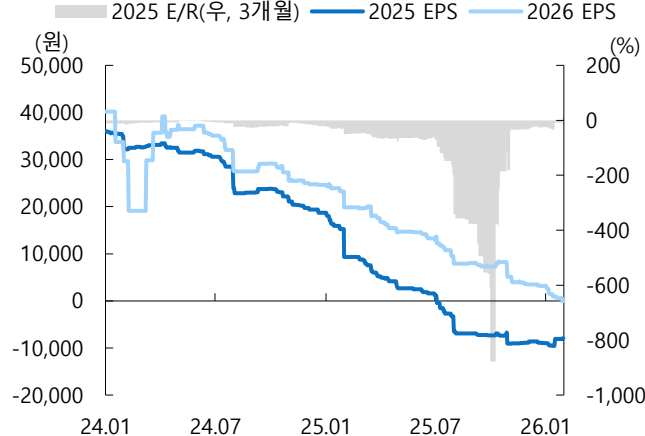
✓ 배터리 셀 - 4Q25 실적 발표 이후 FY26 EPS 컨센서스 하향 조정

LG에너지솔루션



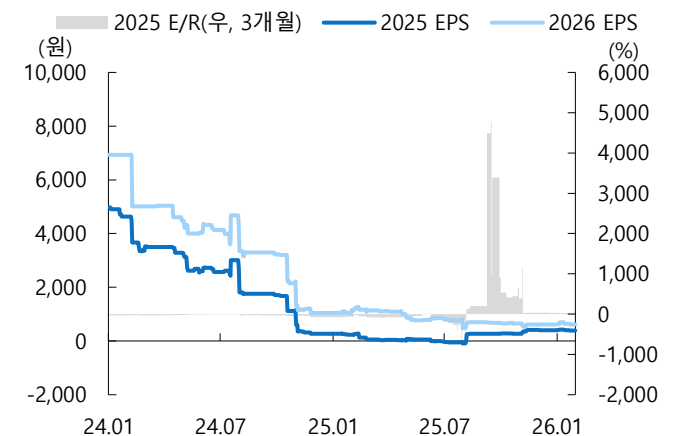
자료: Quantwise, iM증권

삼성SDI



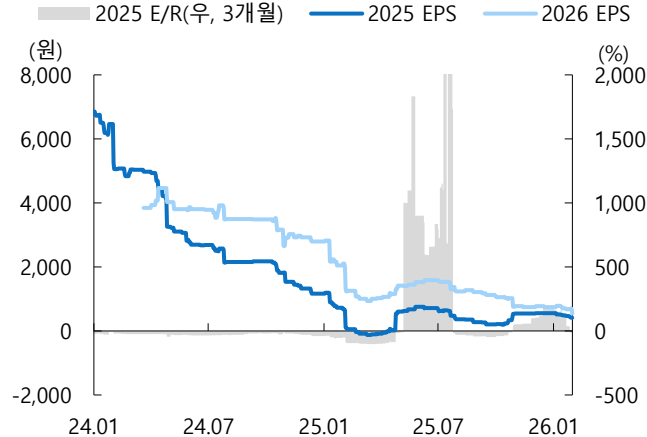
자료: Quantwise, iM증권

에코프로비엠



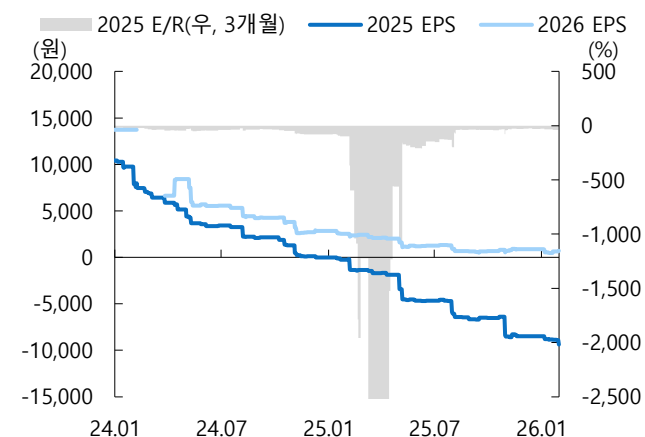
자료: Quantwise, iM증권

포스코퓨처엠



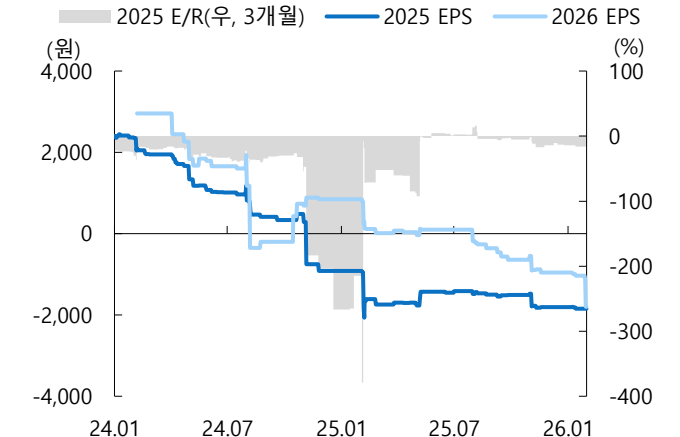
자료: Quantwise, iM증권

엘엔에프



자료: Quantwise, iM증권

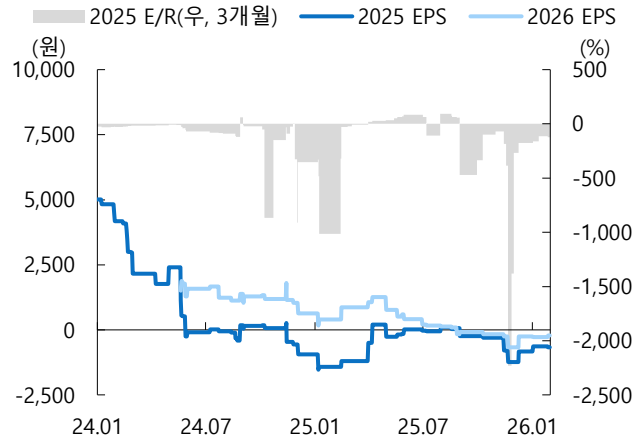
SK아이이테크놀로지



자료: Quantwise, iM증권

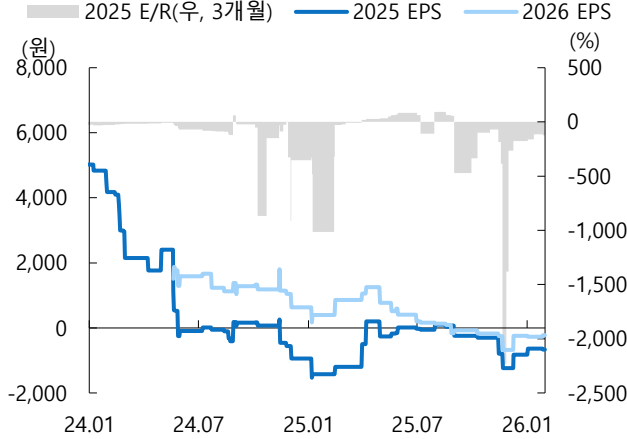
✓ 소재 - 국내 배터리 셀 수요 약세 우려 영향으로 소재 업체들에 대한 실적 눈높이 하향 조정 지속

천보



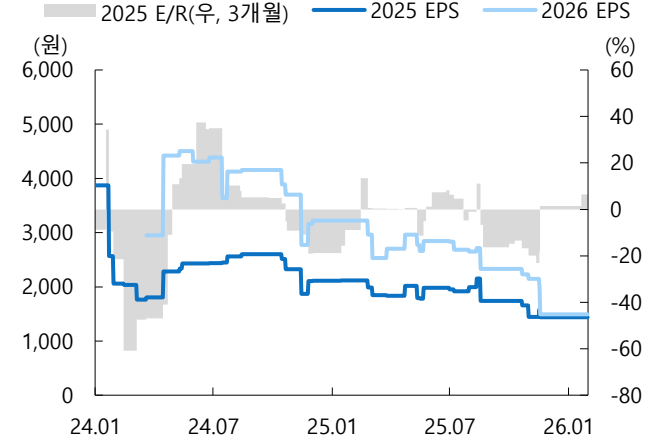
자료: Quantwise, iM증권

나노신소재



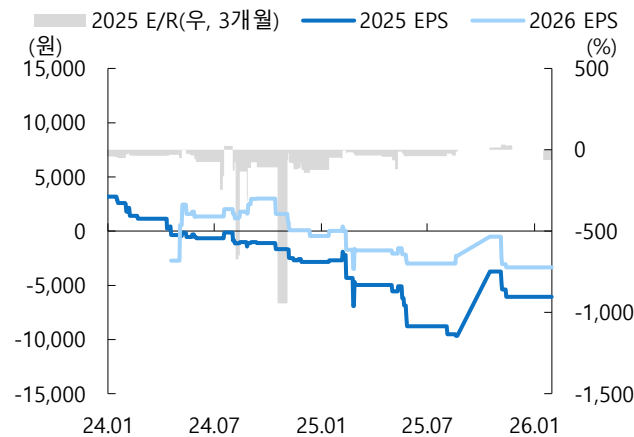
자료: Quantwise, iM증권

대주전자재료



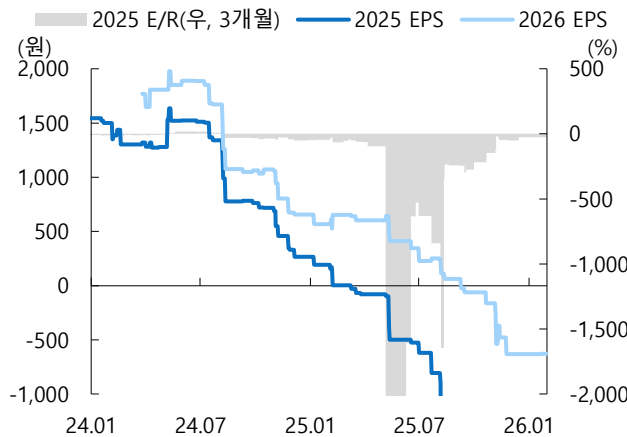
자료: Quantwise, iM증권

SKC



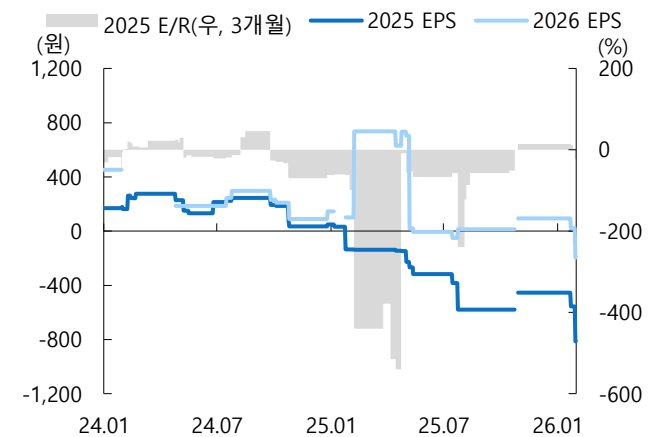
자료: Quantwise, iM증권

롯데에너지머티리얼즈



자료: Quantwise, iM증권

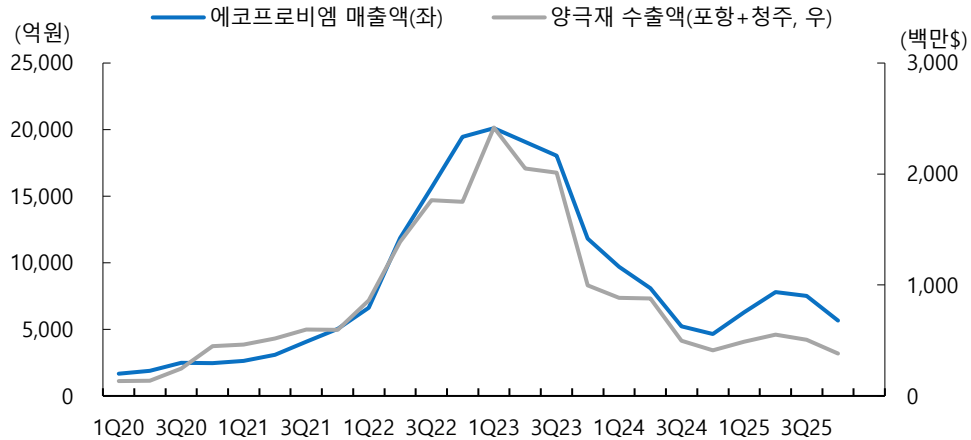
솔루스첨단소재



자료: Quantwise, iM증권

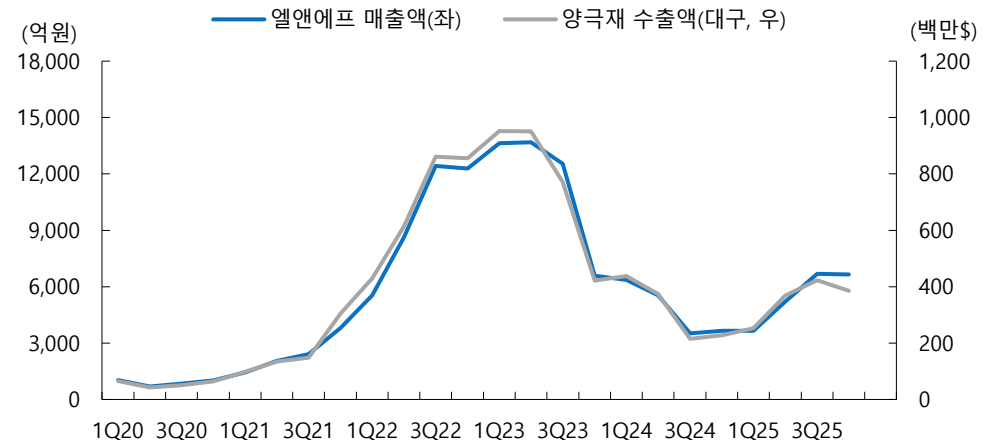
✓ 대구 양극재 수출액 증가에 따라 엘앤에프 매출도 상승하였으나 기타 지역은 하향 안정화 지속

에코프로비엠 매출액과 양극재(포항+청주) 수출액 추이



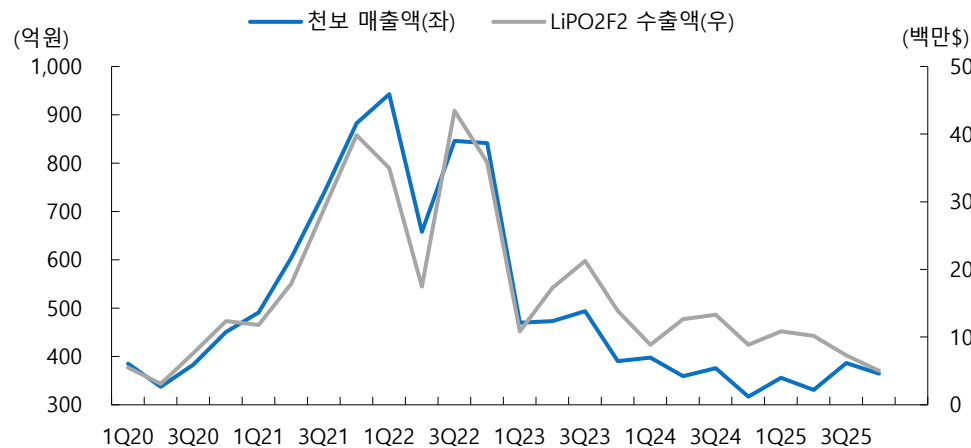
자료: KITA, Quantwise, iM증권

엘앤에프 매출액과 양극재(대구) 수출액 추이



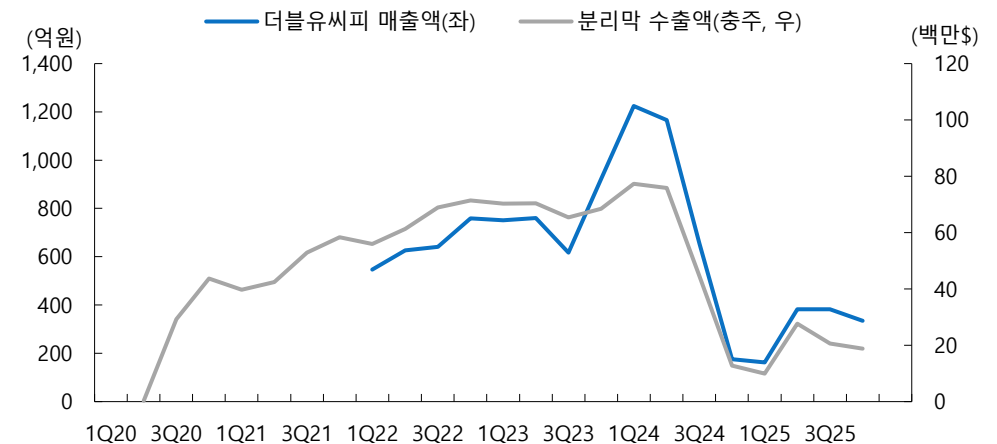
자료: KITA, Quantwise, iM증권

천보 매출액과 P 전해질 수출액 추이



자료: KITA, Quantwise, iM증권

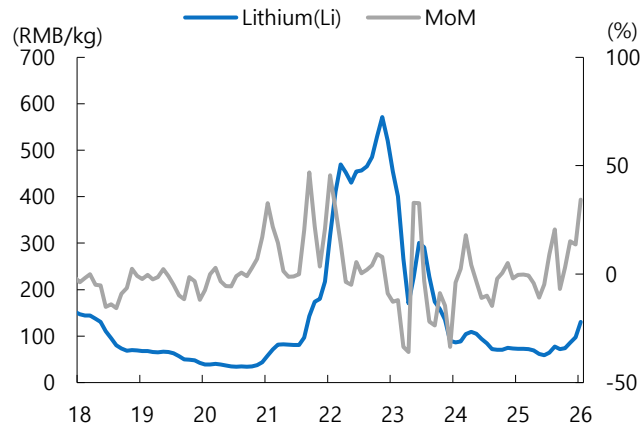
더블유씨피 매출액과 분리막(충주) 수출액 추이



자료: KITA, Quantwise, iM증권

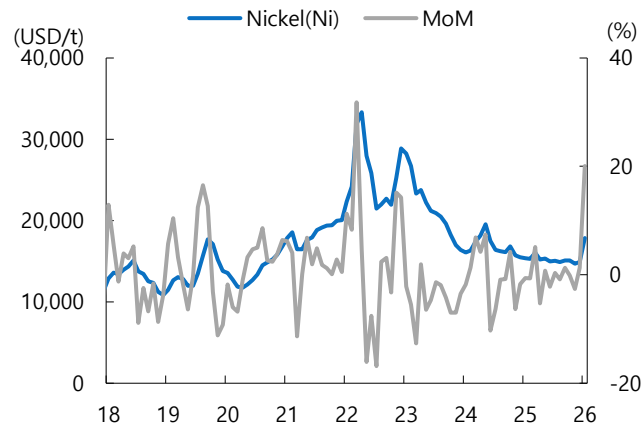
✓ 4Q25 이후 리튬, 코발트 등 이차전지 주요 소재 가격 상승

리튬



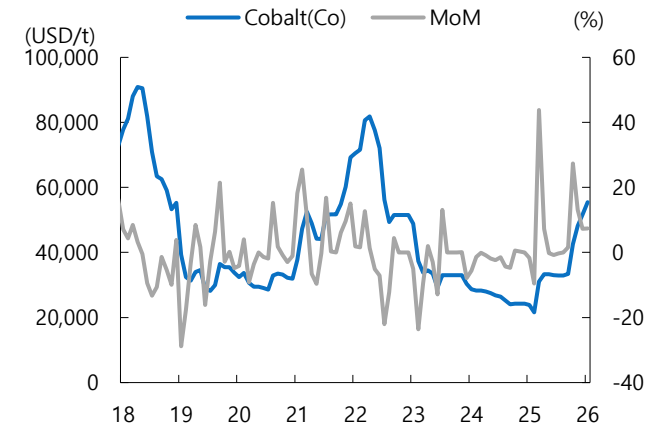
자료: 한국광물자원, iM증권

니켈



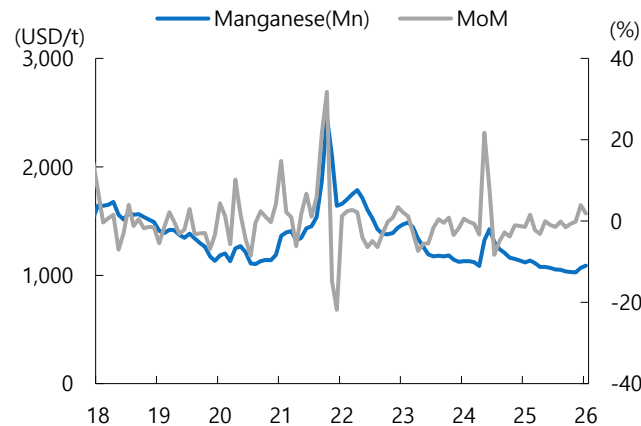
자료: 한국광물자원, iM증권

코발트



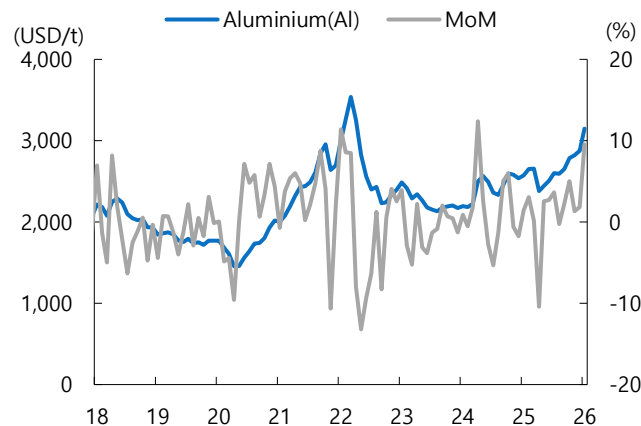
자료: 한국광물자원, iM증권

망간



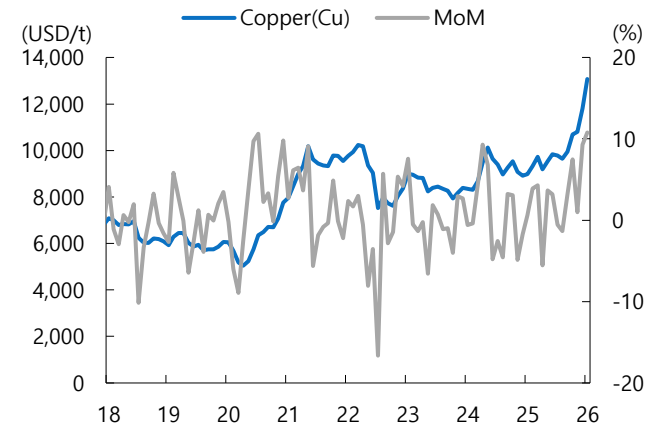
자료: 한국광물자원, iM증권

알루미늄



자료: 한국광물자원, iM증권

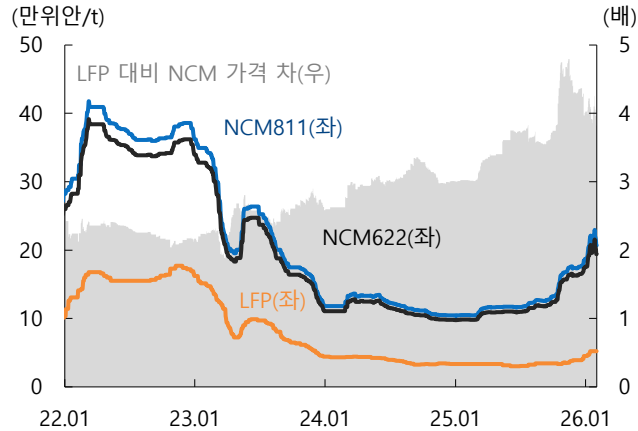
구리



자료: 한국광물자원, iM증권

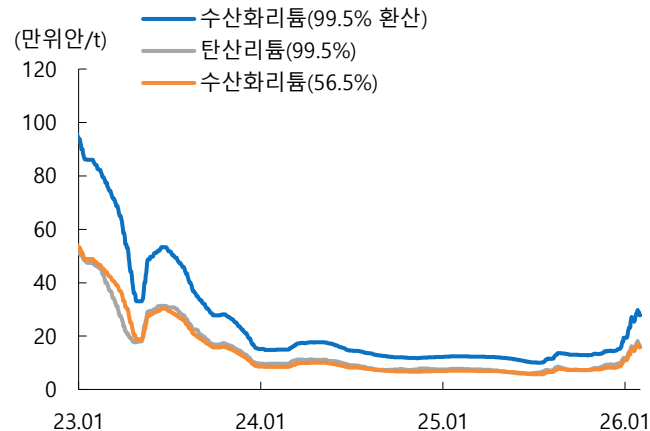
✓ 중국 내수 양극재 가격은 탄산리튬 가격 급등과 연동되며 4Q25 이후 상승세 지속

NCM/LFP 양극재



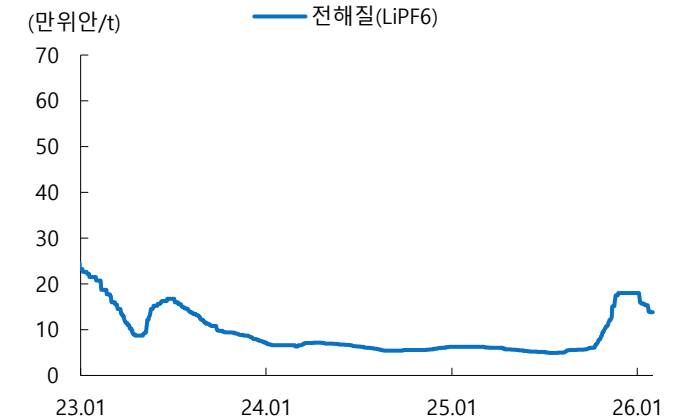
자료: Iccsino, Xinyu Information

수산화리튬/탄산리튬



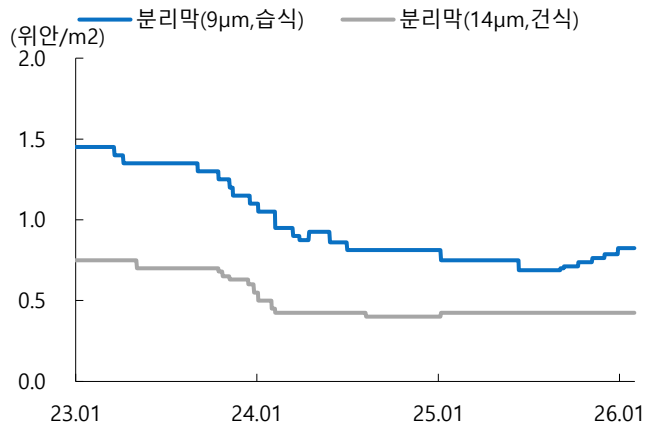
자료: Iccsino, Xinyu Information

LiPF₆ 전해질



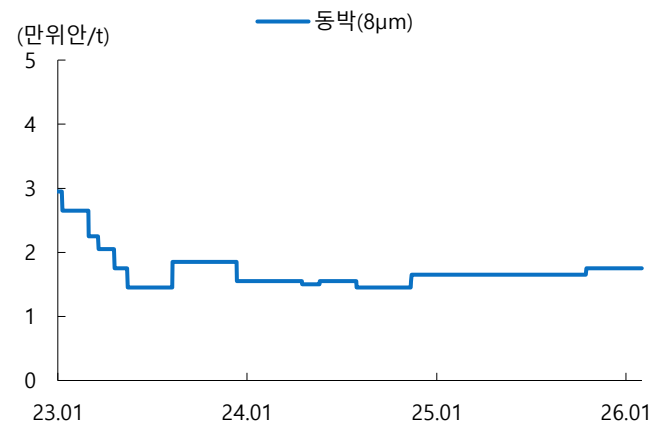
자료: Iccsino, Xinyu Information

분리막



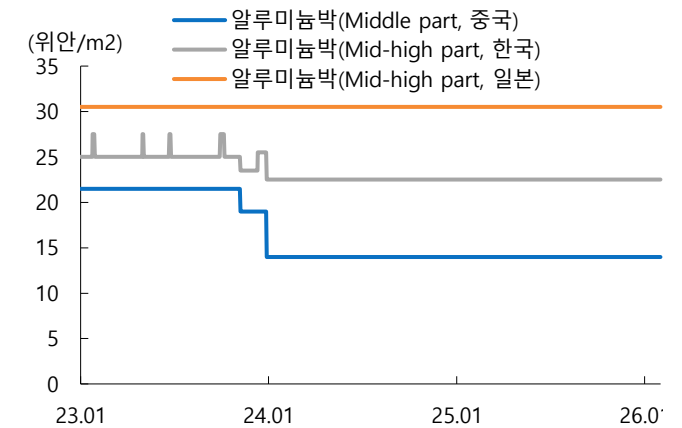
자료: Iccsino, Xinyu Information

동박



자료: Iccsino, Xinyu Information

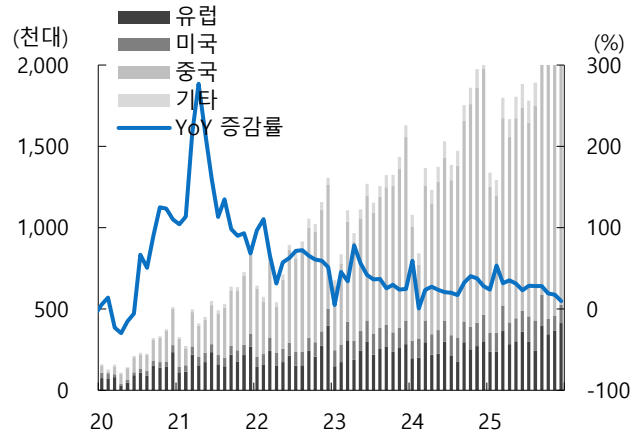
알루미늄박



자료: Iccsino, Xinyu Information

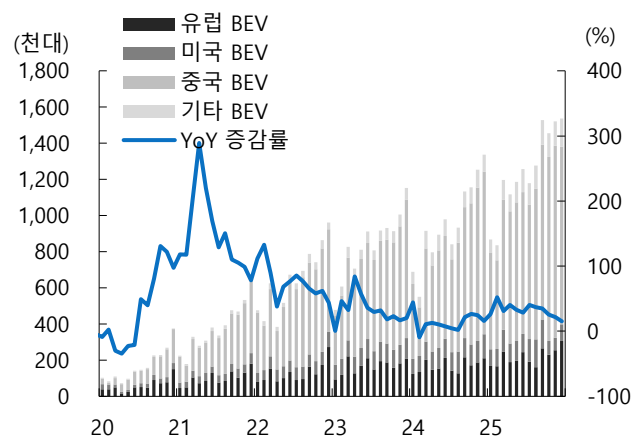
✓ 미국 12월 전기차 판매량 BEV 9.2만대(YoY: -30.4%), PHEV 2.0만대(YoY: -34.9%)

전세계 전기차(BEV+PHEV) 판매량



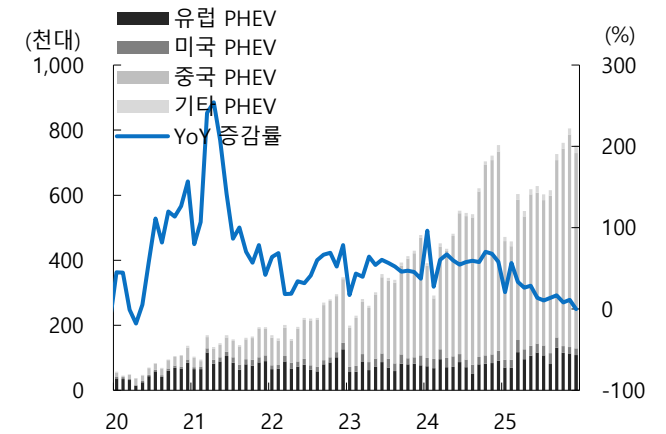
자료: Marklines, iM증권

전세계 BEV 판매량



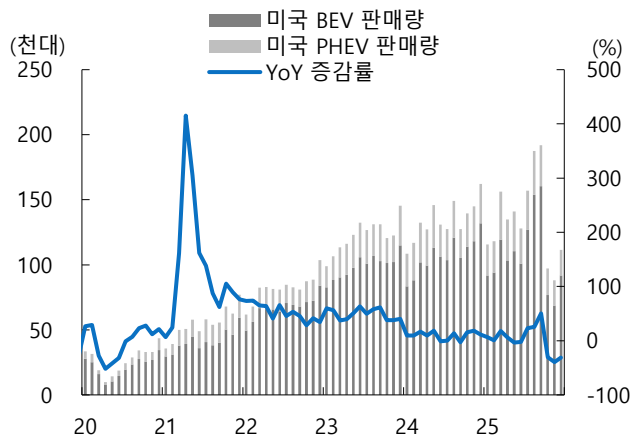
자료: Marklines, iM증권

전세계 PHEV 판매량



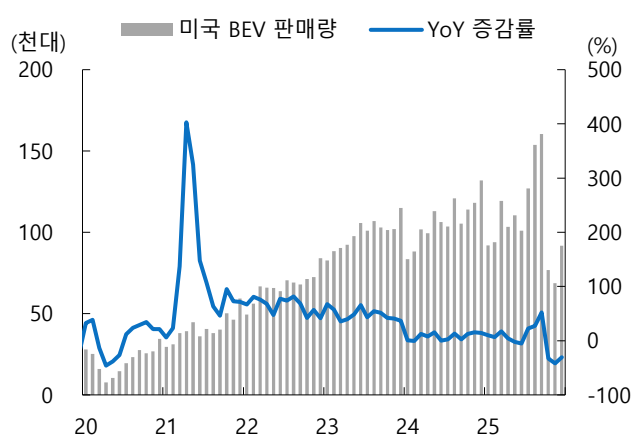
자료: Marklines, iM증권

미국 전기차(BEV+PHEV) 판매량



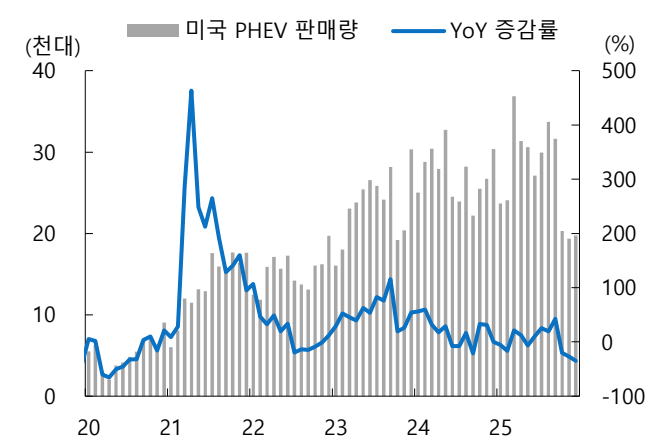
자료: Marklines, iM증권

미국 BEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

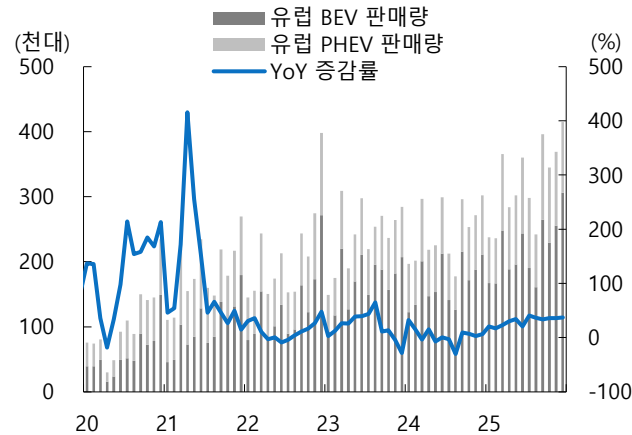
미국 PHEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

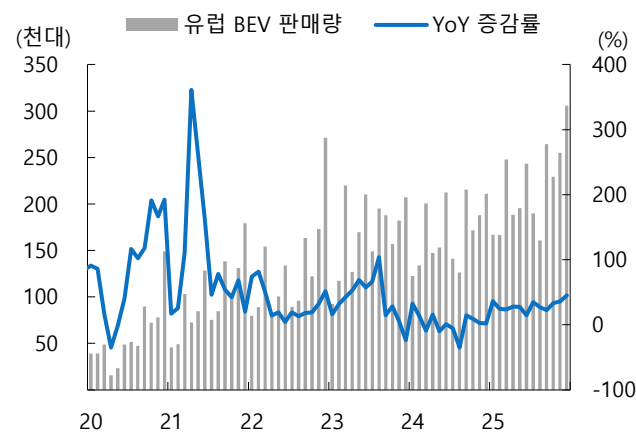
✓ 유럽 자동차 CO₂ 배출량 규제 강화 영향으로 전기차 판매량 뚜렷한 회복세

유럽 전기차(BEV+PHEV) 판매량



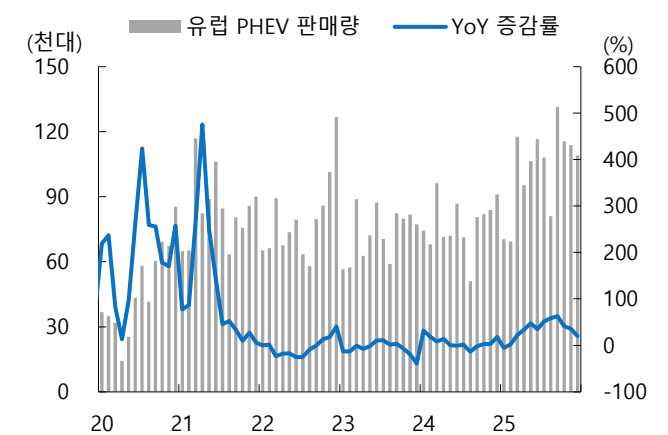
자료: Marklines, iM증권

유럽 BEV 판매량



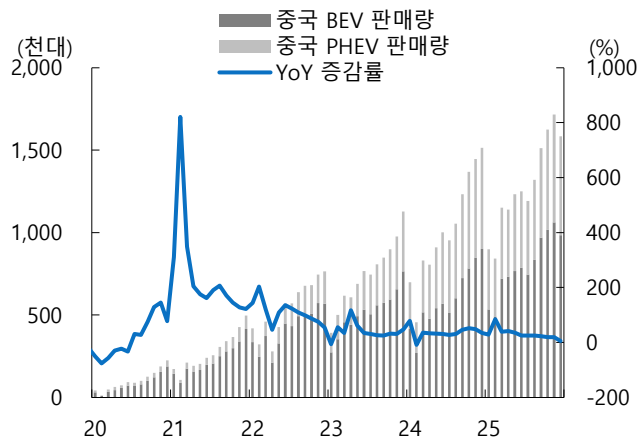
자료: Marklines, iM증권

유럽 PHEV 판매량



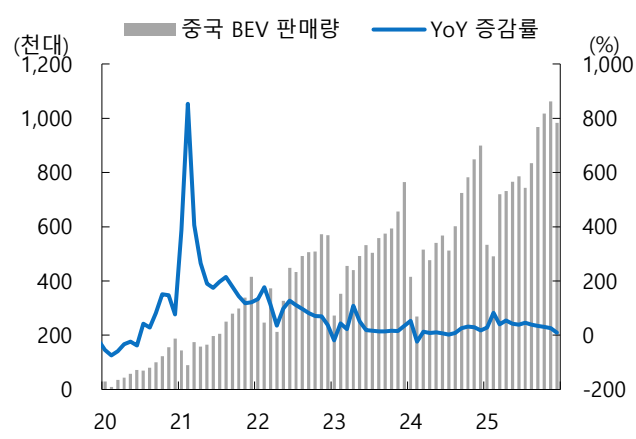
자료: Marklines, iM증권

중국 전기차(BEV+PHEV) 판매량



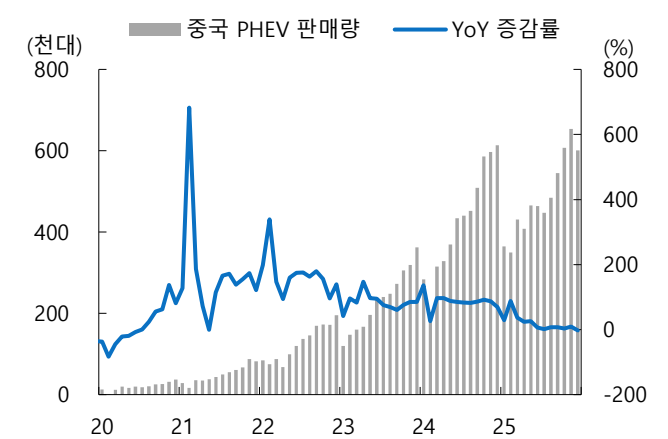
자료: Marklines, iM증권

중국 BEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

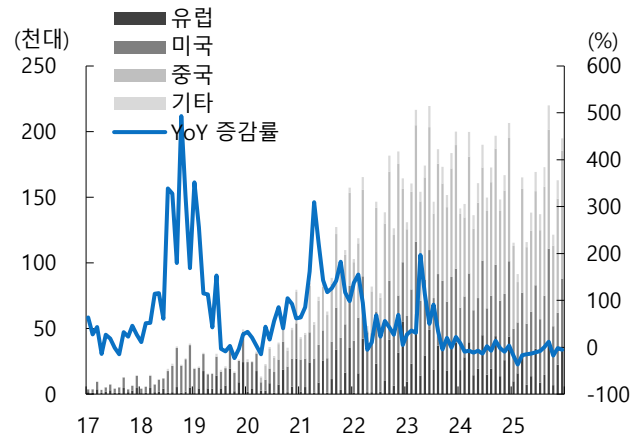
중국 PHEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

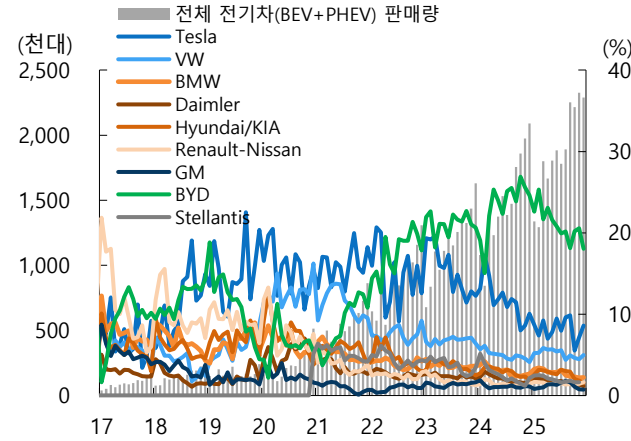
✓ 12월 전기차 침투율 - 미국 7.3%, 유럽 24.8%, 중국 48.3%, 기타 8.0%

TESLA 전기차 판매량



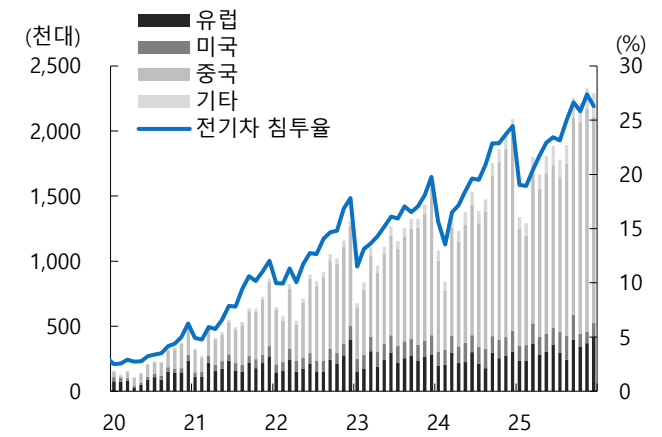
자료: Marklines, iM증권

주요 업체별 전기차 시장 점유율



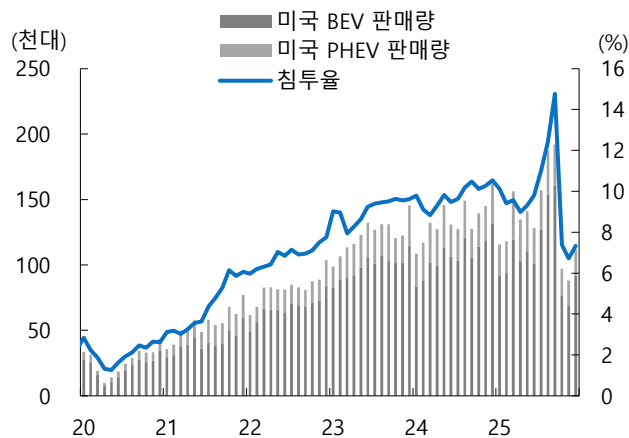
자료: Marklines, iM증권

전세계 전기차(BEV+PHEV) 침투율



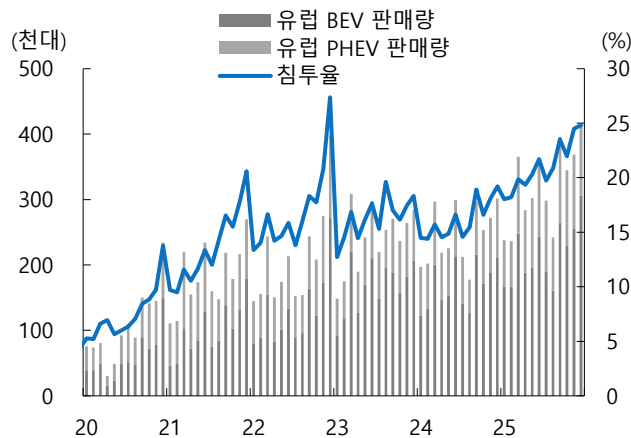
자료: Marklines, iM증권

미국 전기차(BEV+PHEV) 침투율



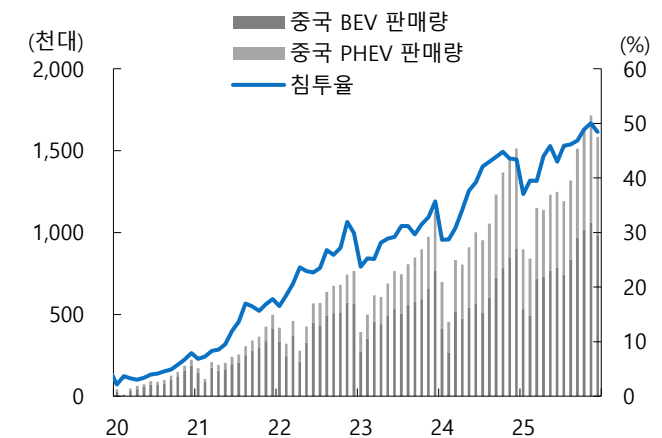
자료: Marklines, iM증권

유럽 전기차(BEV+PHEV) 침투율



자료: Marklines, iM증권

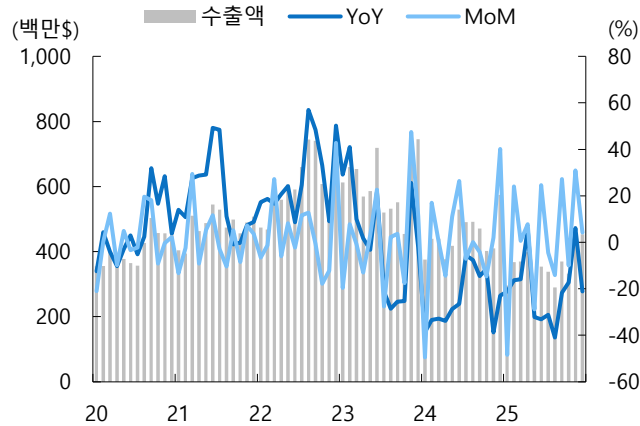
중국 전기차(BEV+PHEV) 침투율



자료: Marklines, iM증권

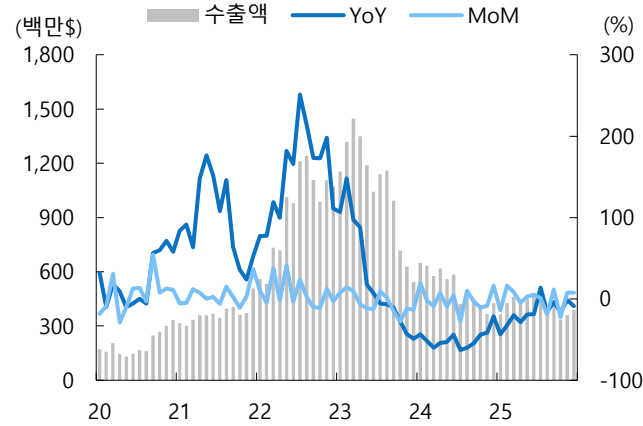
✓ 12월 리튬이온 배터리: YoY -21%, MoM +4%, 양극재: YoY -9%, MoM +8%, 엘앤에프: YoY +53%, MoM +1%

리튬이온 배터리 수출액



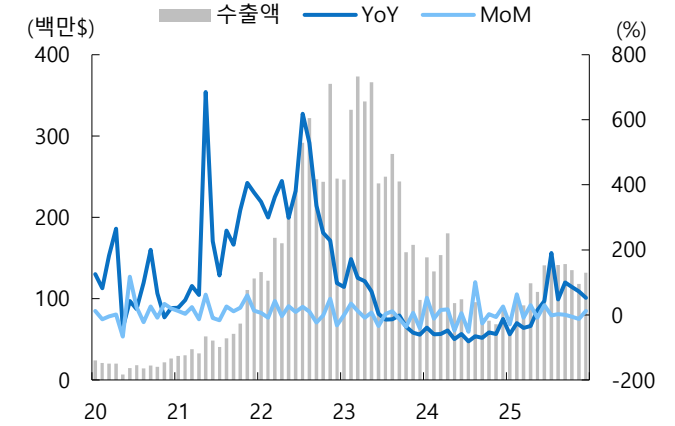
자료: KITA, iM증권

양극재 수출액



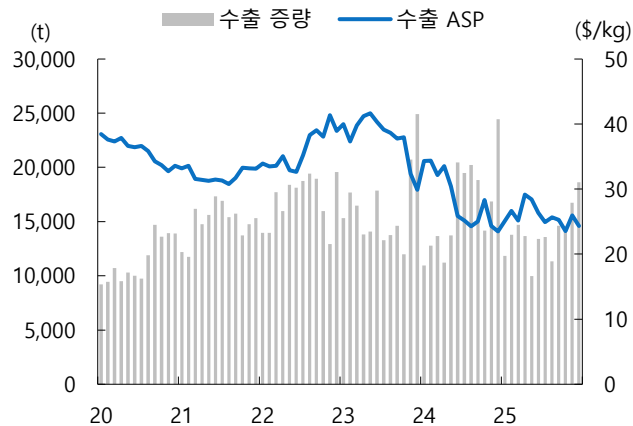
자료: KITA, iM증권

대구 양극재 수출액(엘앤에프)



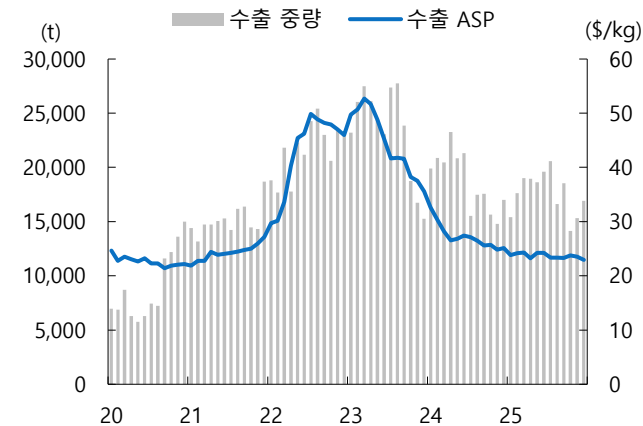
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출 중량 및 ASP



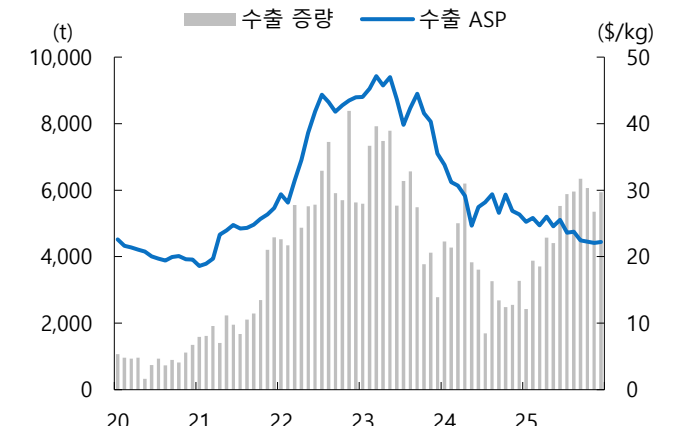
자료: KITA, iM증권

양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

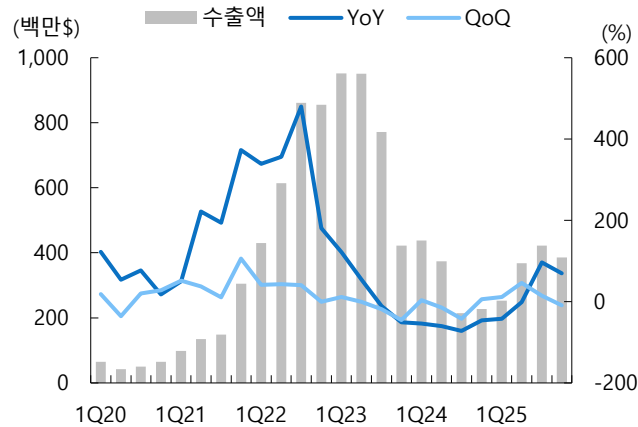
대구 양극재 수출중량 및 ASP(엘앤에프)



자료: KITA, iM증권

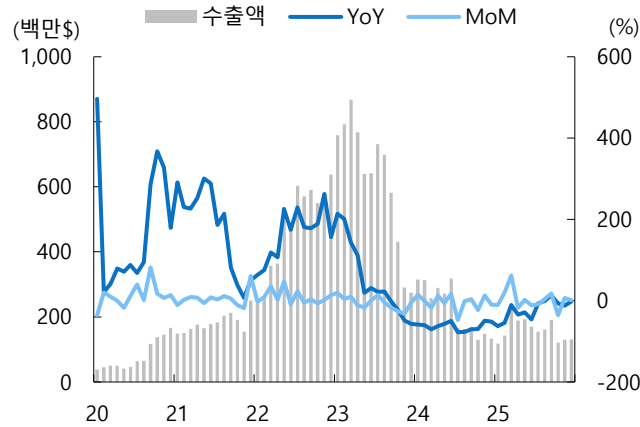
✓ 12월 청주+포항 양극재(에코프로비엠+포스코퓨처엠): YoY -2%, MoM +1%

대구 양극재 수출액(엘앤에프)



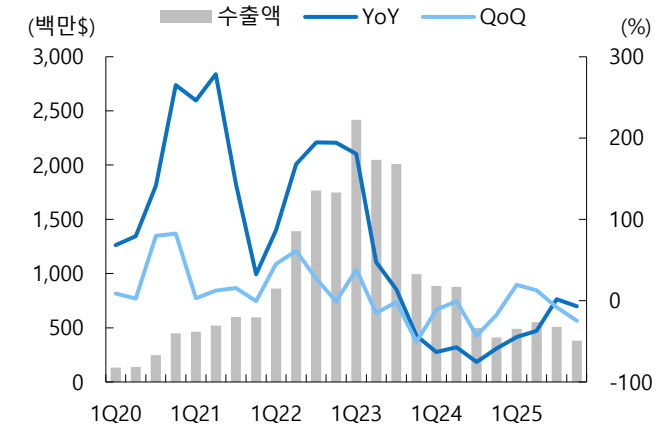
자료: KITA, iM증권

청주+포항 양극재 수출액



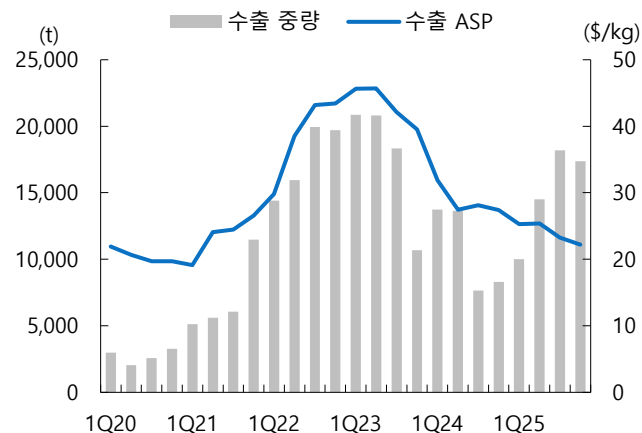
자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

청주+포항 양극재 수출액



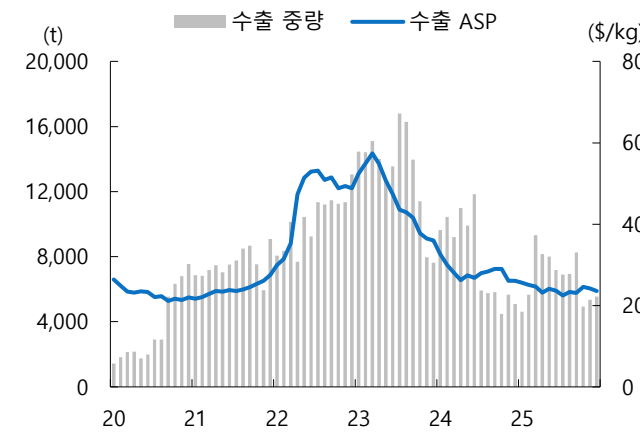
자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

대구 양극재 수출중량 및 ASP(엘앤에프)



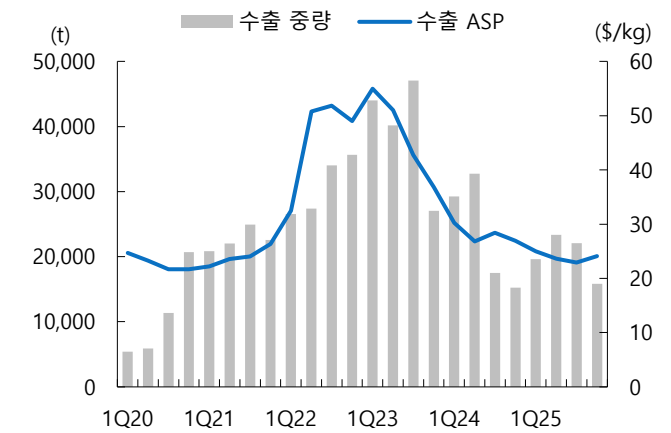
자료: KITA, iM증권

청주+포항 양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

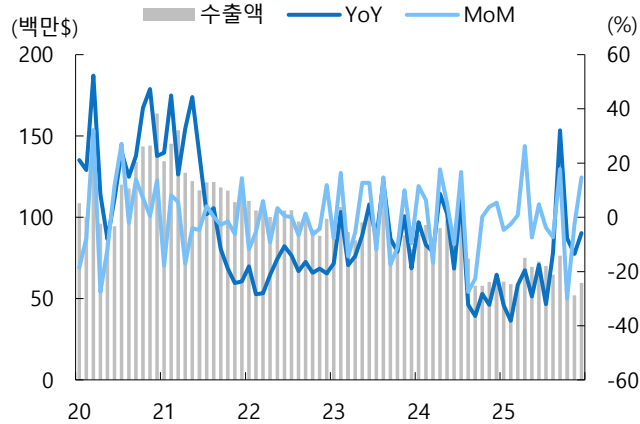
청주+포항 양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

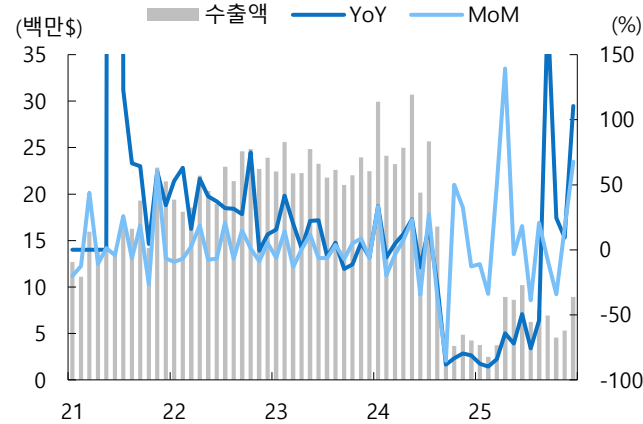
✓ 12월 분리막: YoY -6%, MoM +15%, WCP 분리막: YoY +110%, MoM +68%

분리막 수출액



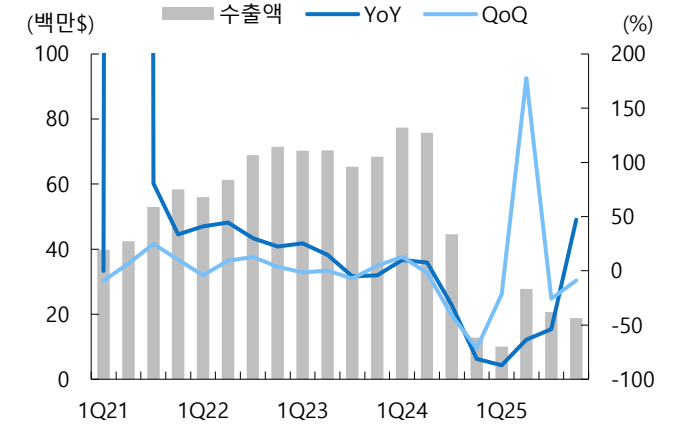
자료: KITA, iM증권

분리막 수출액(WCP)



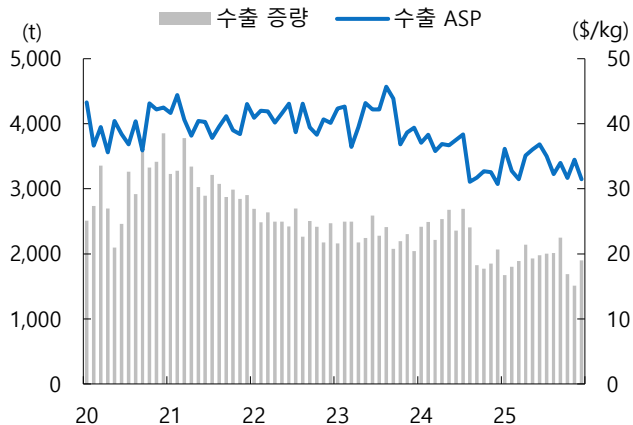
자료: KITA, iM증권

분리막 수출액(WCP)



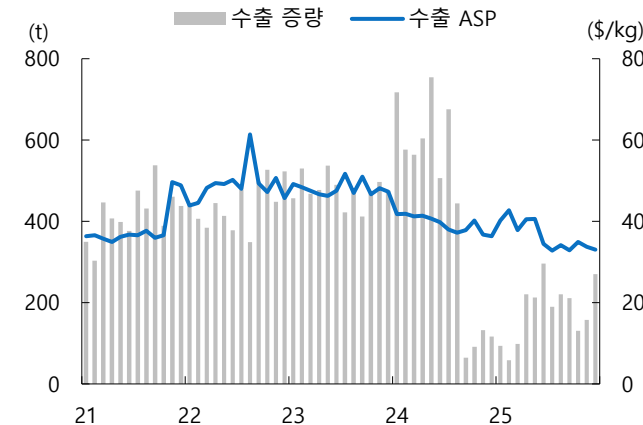
자료: KITA, iM증권
주: 3Q25 수출액 7, 8월 데이터 기반 추정

분리막 수출증량 및 ASP



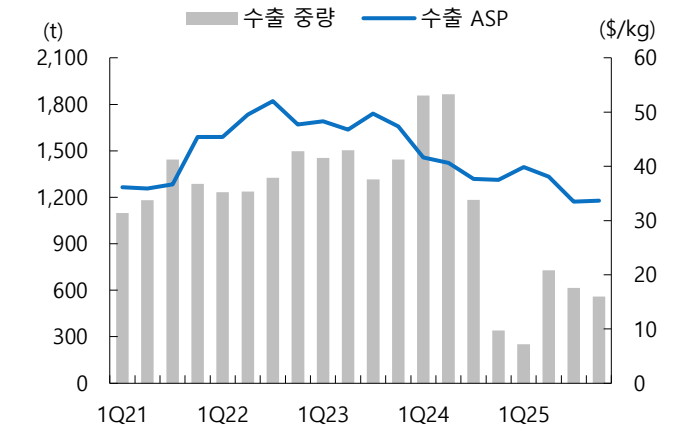
자료: KITA, iM증권

분리막 수출증량 및 ASP(WCP)



자료: KITA, iM증권

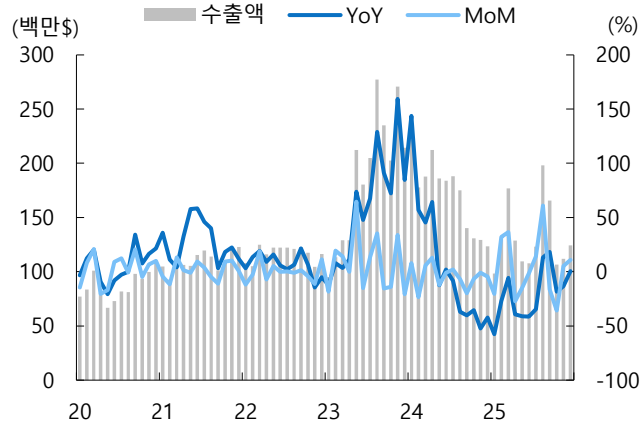
분리막 수출증량 및 ASP(WCP)



자료: KITA, iM증권
주: 3Q25 수출액 7, 8월 데이터 기반 추정

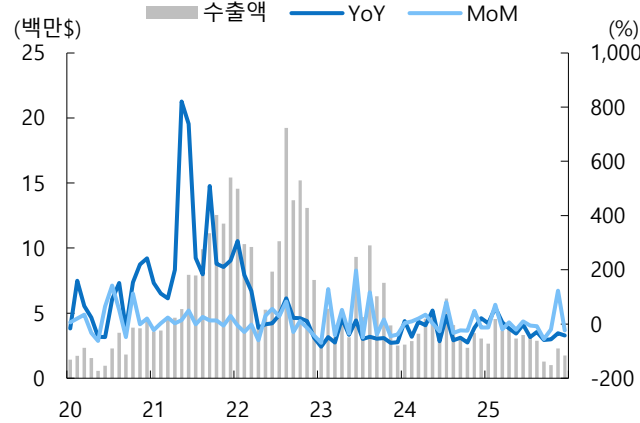
✓ 12월 음극재: YoY +1%, MoM +11%, LiPO_2F_2 (P전해질): YoY -43%, MoM -24%

음극재 수출액



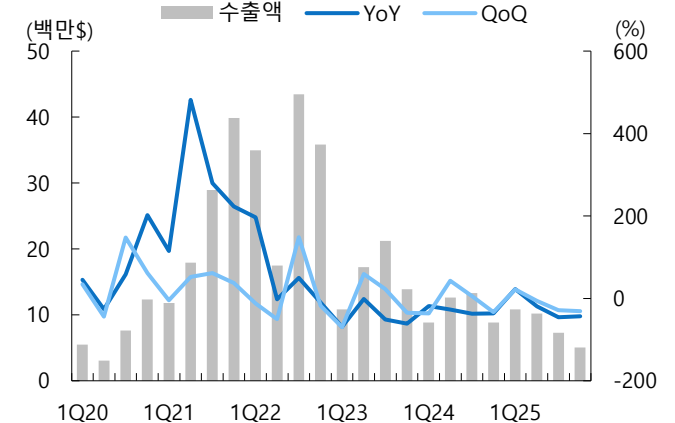
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출액(천보)



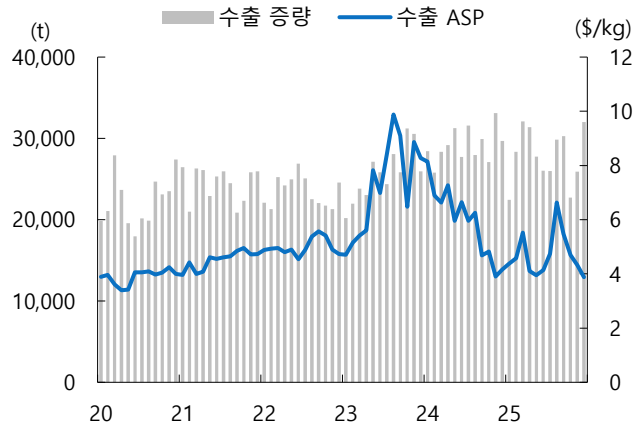
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출액(천보)



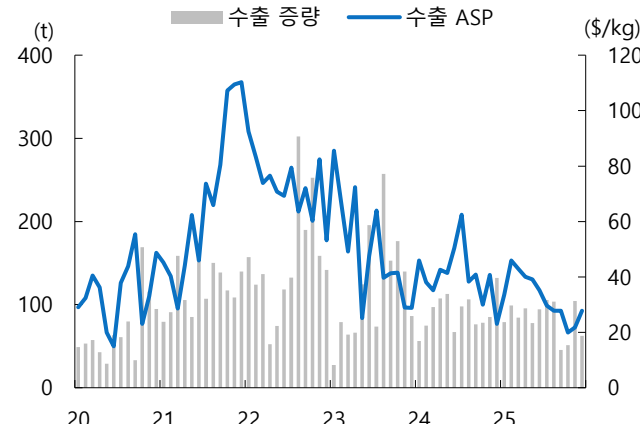
자료: KITA, iM증권
주: 3Q25 수출액 7,8월 데이터 기반으로 추정

음극재 수출증량 및 ASP



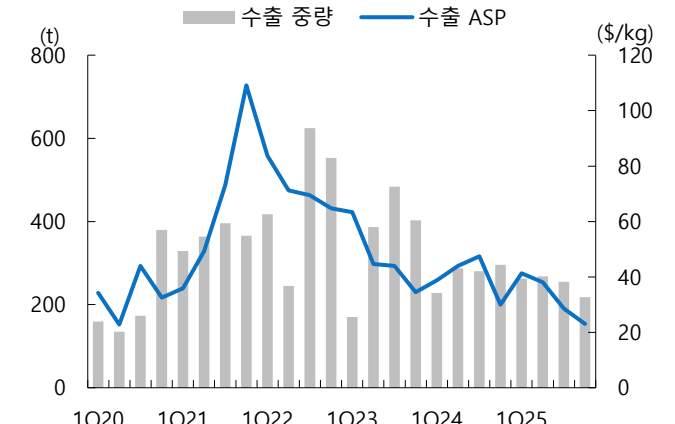
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출증량 및 ASP(천보)



자료: KITA, iM증권

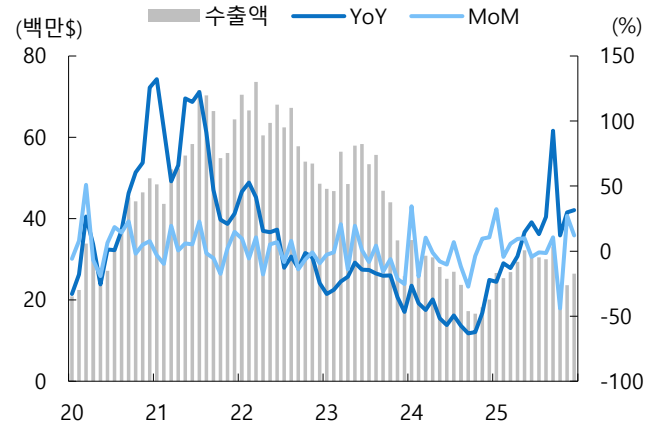
LiPO_2F_2 전해질 수출증량 및 ASP(천보)



자료: KITA, iM증권
주: 3Q25 수출액 7,8월 데이터 기반으로 추정

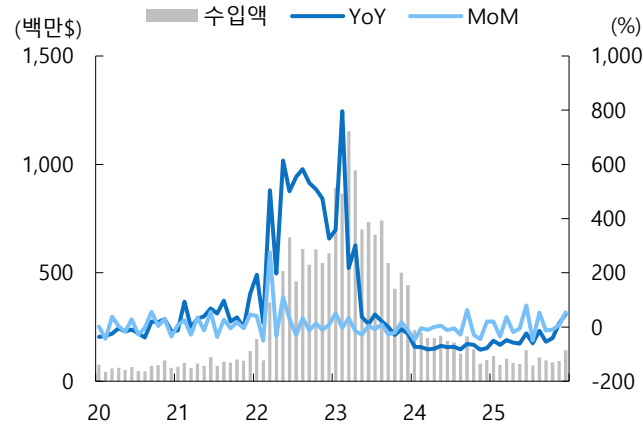
✓ 12월 동박: YoY +31%, MoM +12%, 탄산+수산화리튬 수입 ASP 하락 안정화

동박 수출액



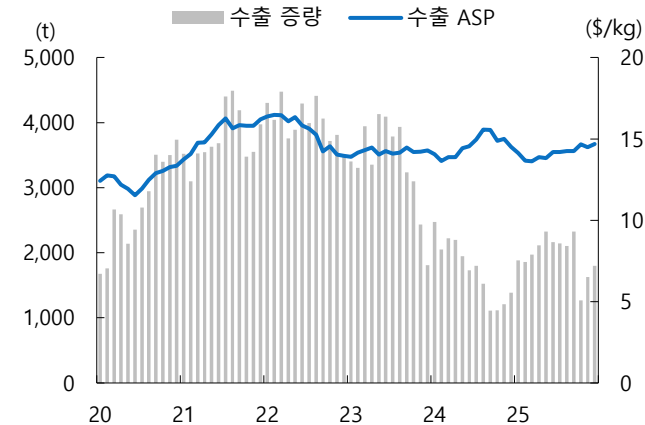
자료: KITA, iM증권

탄산리튬+수산화리튬 수입액



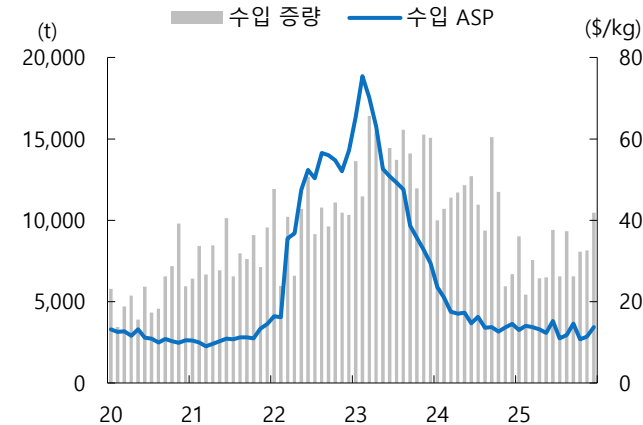
자료: KITA, iM증권

동박 수출증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

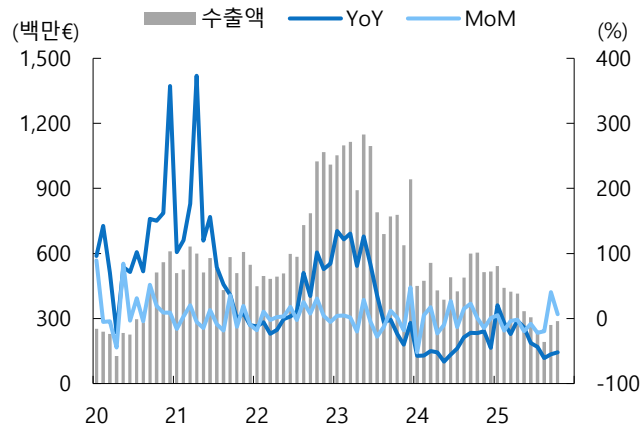
탄산리튬+수산화리튬 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

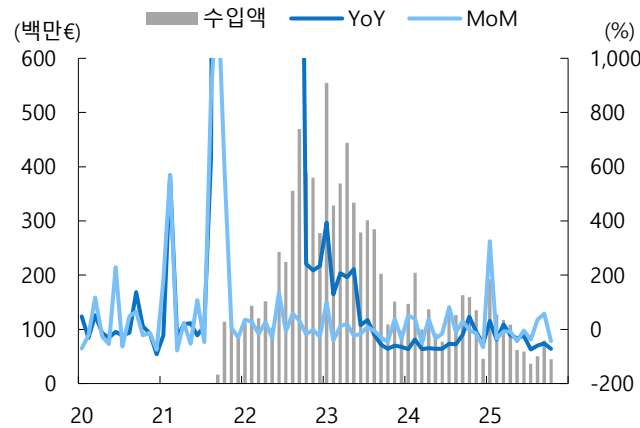
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

리튬이온 배터리 수출액



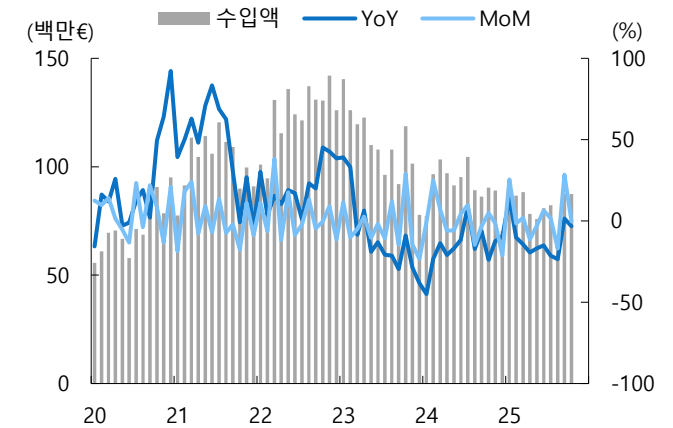
자료: KITA, iM증권

양극재 수입액



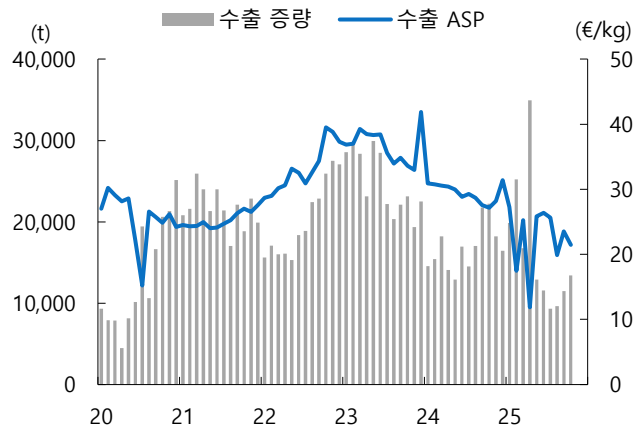
자료: KITA, iM증권

음극재 수입액



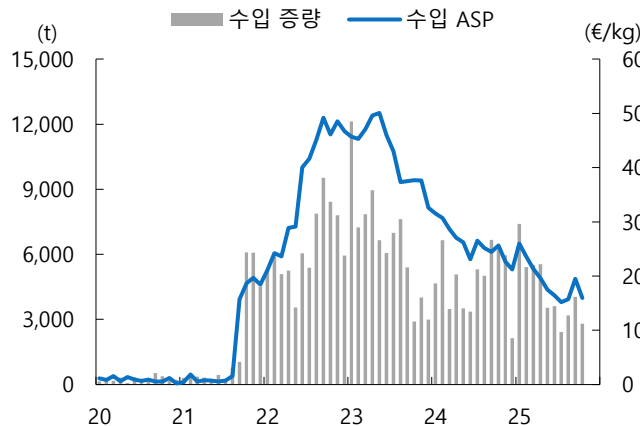
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출증량 및 ASP



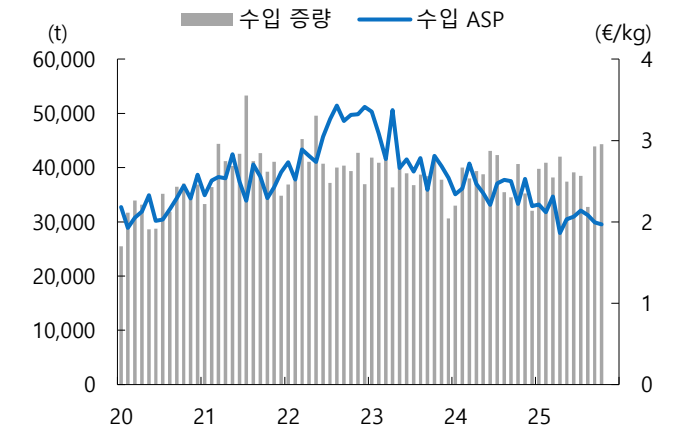
자료: KITA, iM증권

양극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

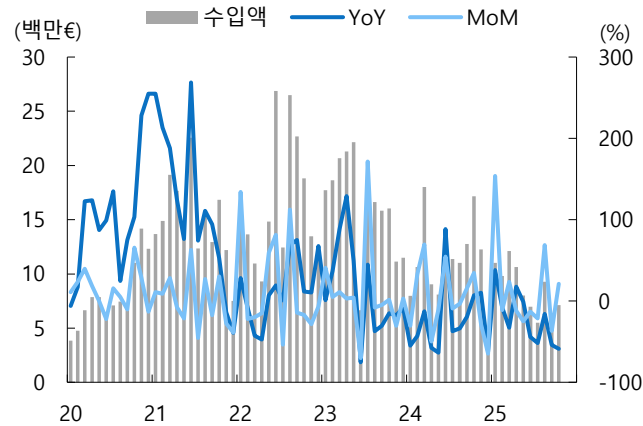
음극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

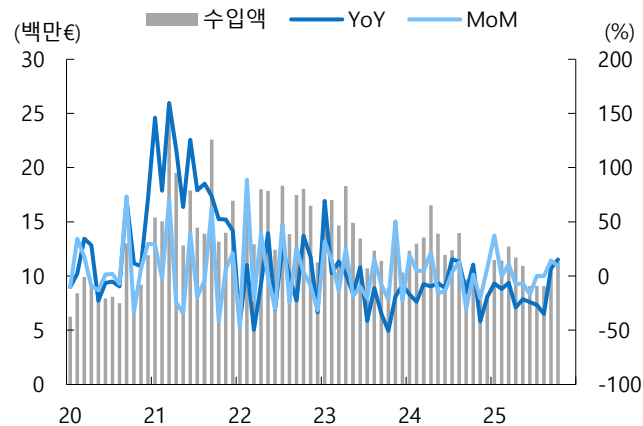
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

동박 수입액



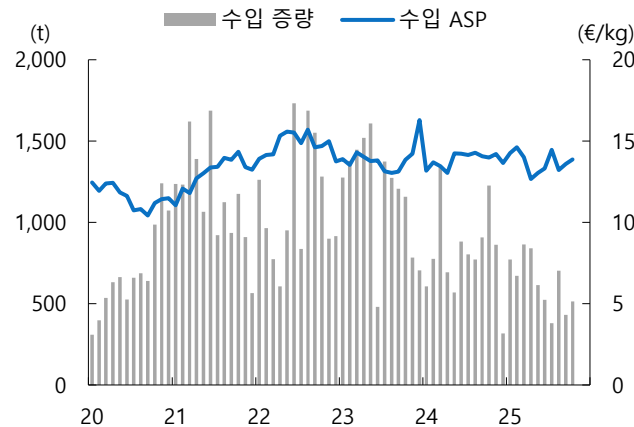
자료: KITA, iM증권

분리막 수입액



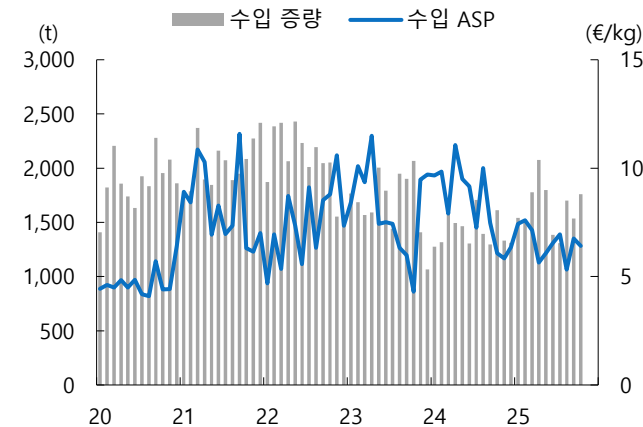
자료: KITA, iM증권

동박 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

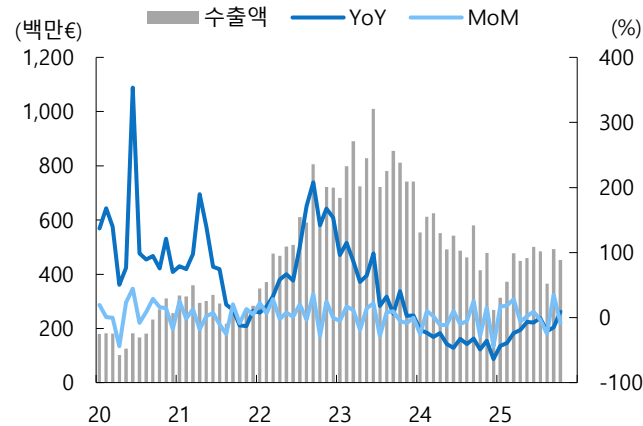
분리막 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

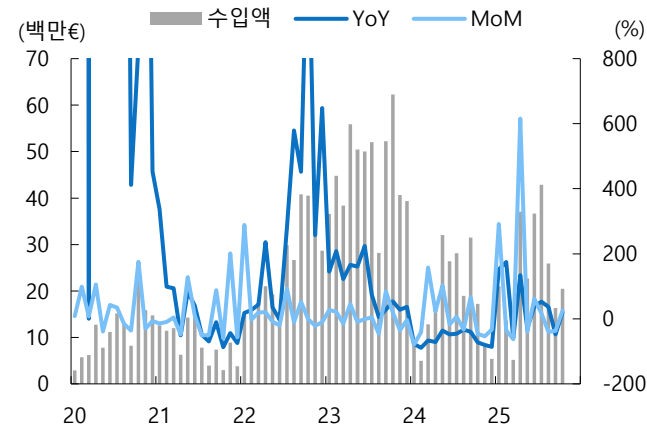
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

리튬이온 배터리 수출액



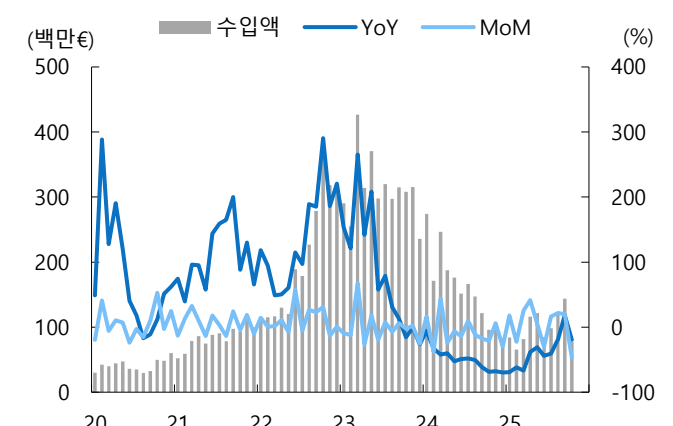
자료: KITA, iM증권

양극재 수입액



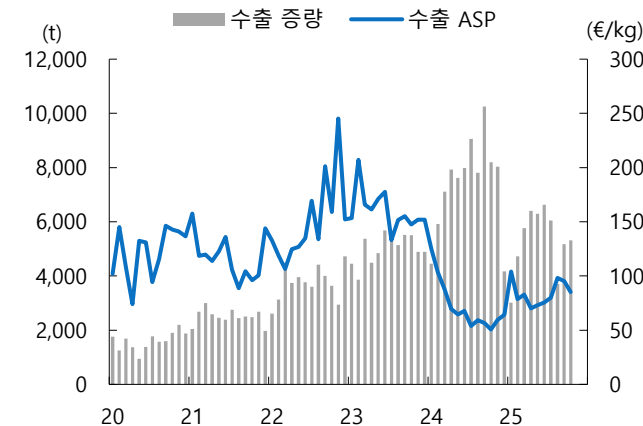
자료: KITA, iM증권

음극재 수입액



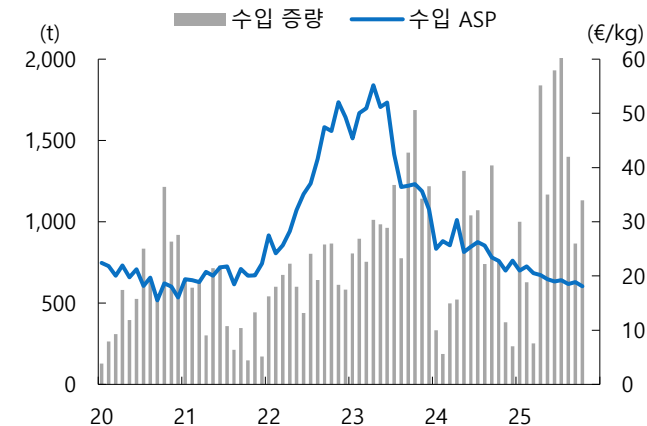
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출증량 및 ASP



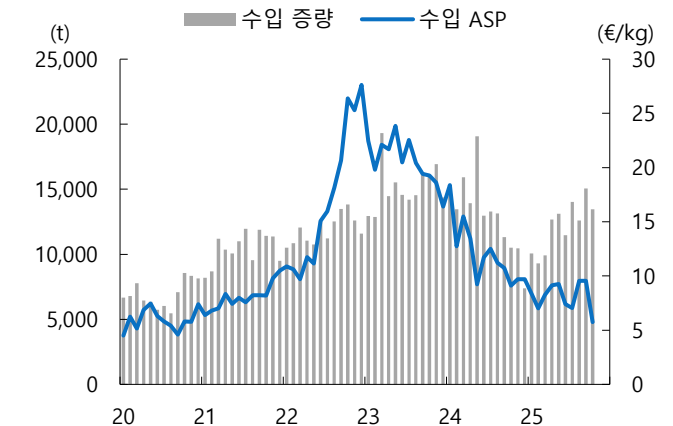
자료: KITA, iM증권

양극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

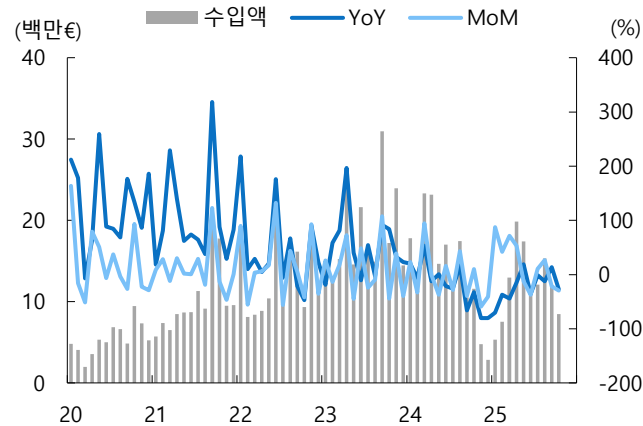
음극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

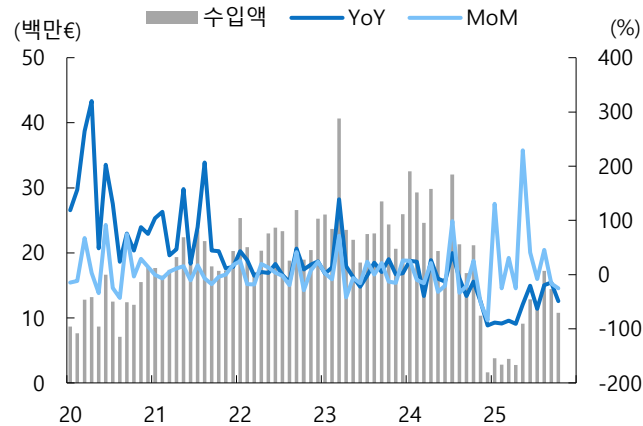
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

동박 수입액



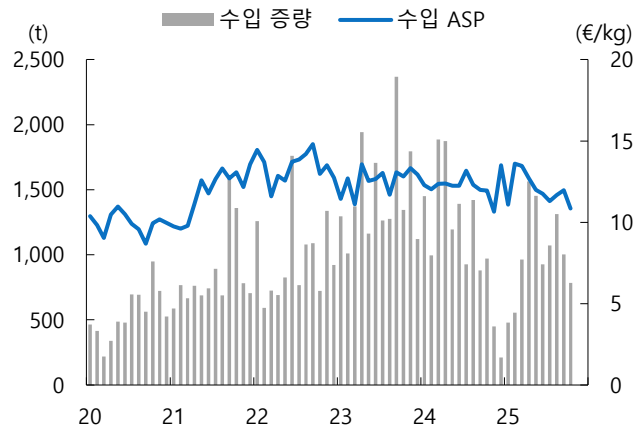
자료: KITA, iM증권

분리막 수입액



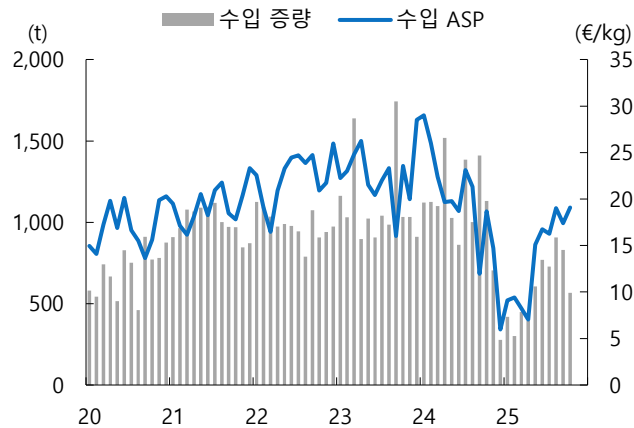
자료: KITA, iM증권

동박 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

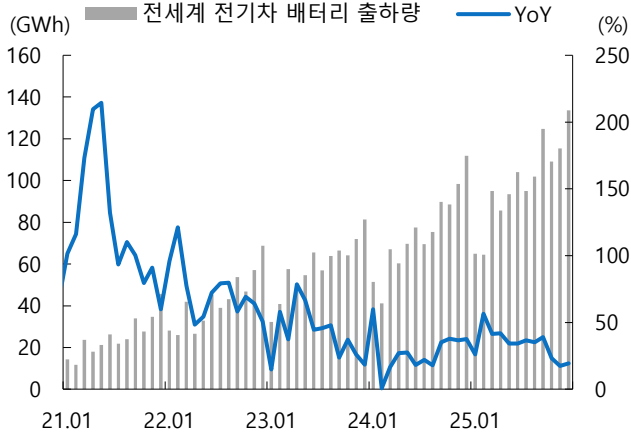
분리막 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

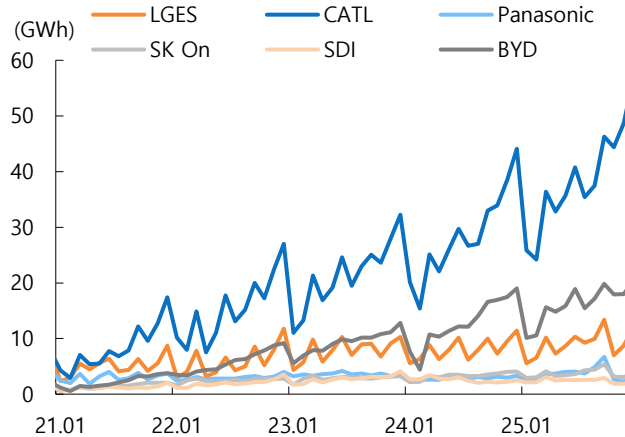
✓ 북미 전기차 시장 수요 둔화로 국내 업체들의 출하량 정체 중이나 중국, 유럽, 신흥국 지역 기반의 CATL의 점유율 상승세 지속

전세계 전기차 배터리 출하량



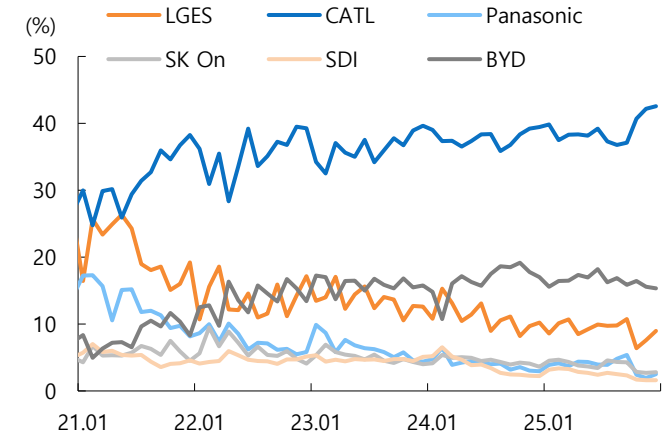
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 출하량



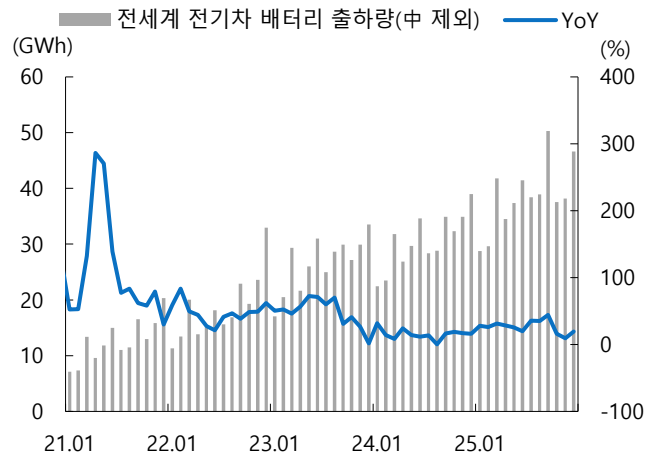
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율



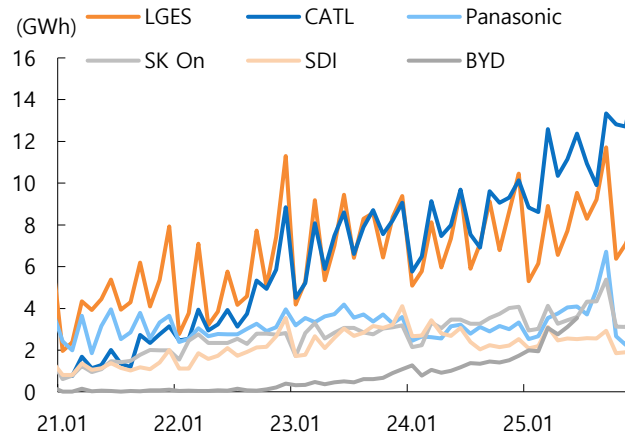
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

전세계 전기차 배터리 출하량(중국 제외)



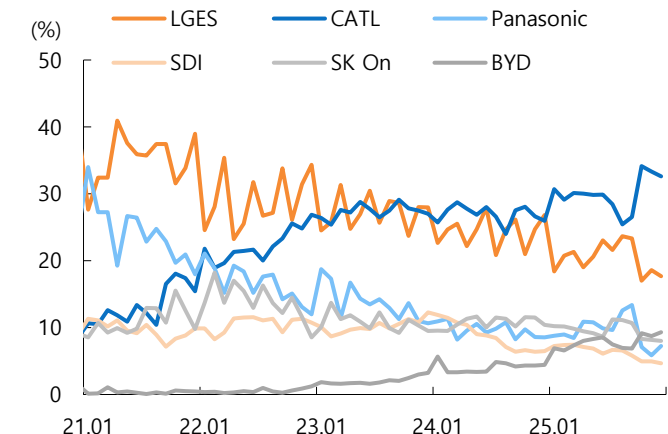
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 출하량(중국 제외)



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

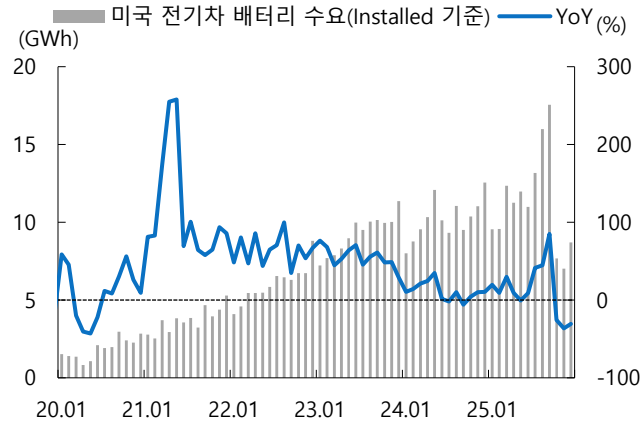
주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율(중국 제외)



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

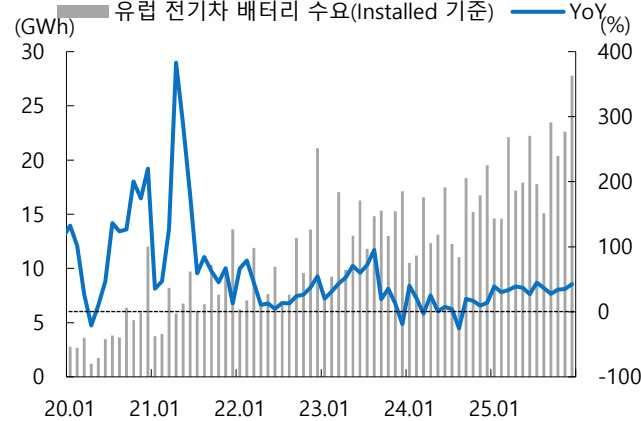
✓ 12월 전기차 배터리 시장 내 삼원계 점유율 전세계 44%, 중국 27%, 북미 93%, 유럽 84%, 기타 37% 차지

미국 전기차 배터리 탑재량(Installed 기준)



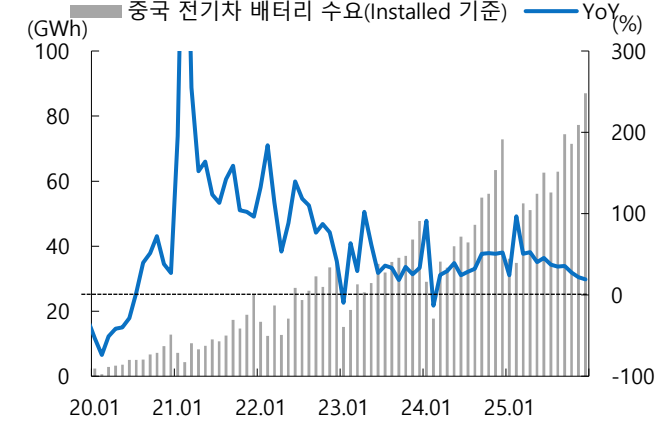
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

유럽 전기차 배터리 탑재량(Installed 기준)



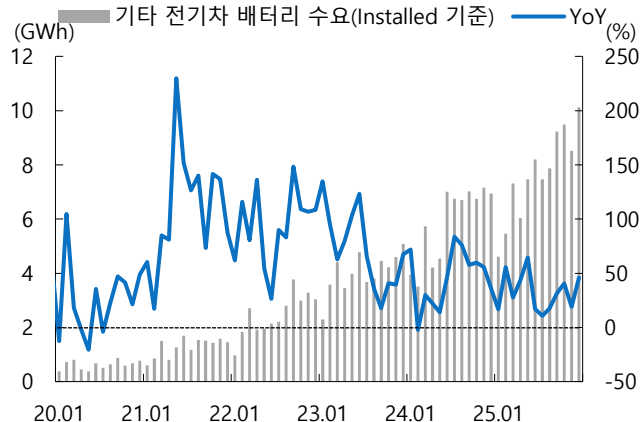
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

중국 전기차 배터리 수요(Installed 기준)



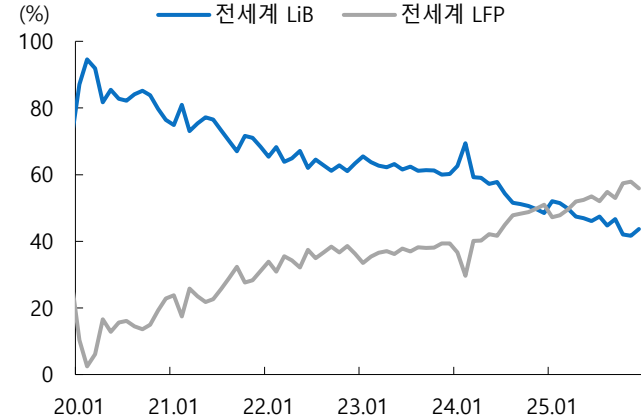
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

기타 전기차 배터리 수요(Installed 기준)



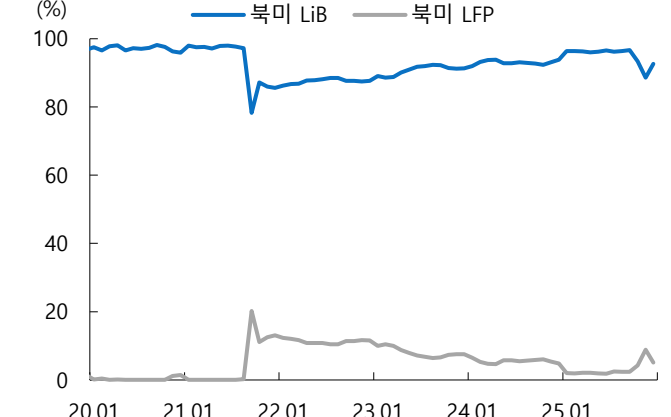
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

전세계 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

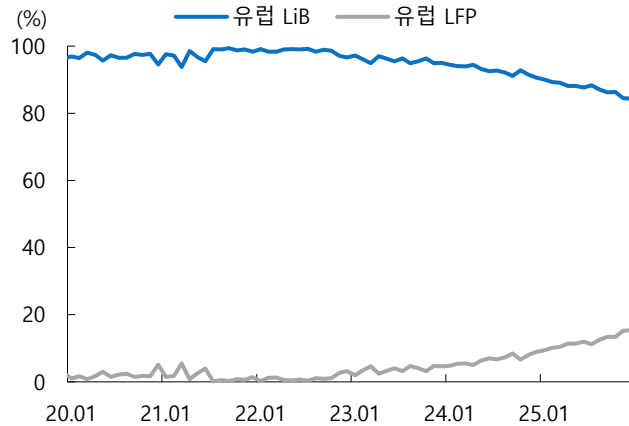
북미 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

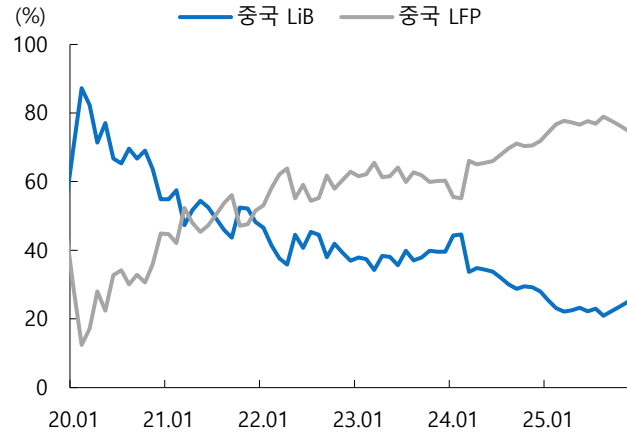
✓ 12월 전기차 배터리 시장 내 LFP 점유율 전세계 56%, 중국 73%, 북미 5%, 유럽 15%, 기타 62% 차지

유럽 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



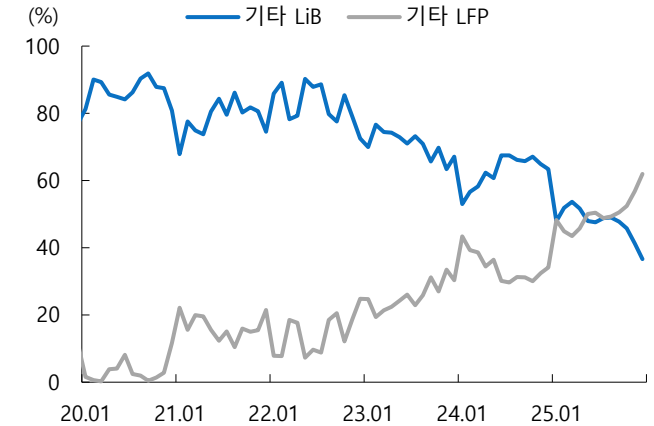
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

중국 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



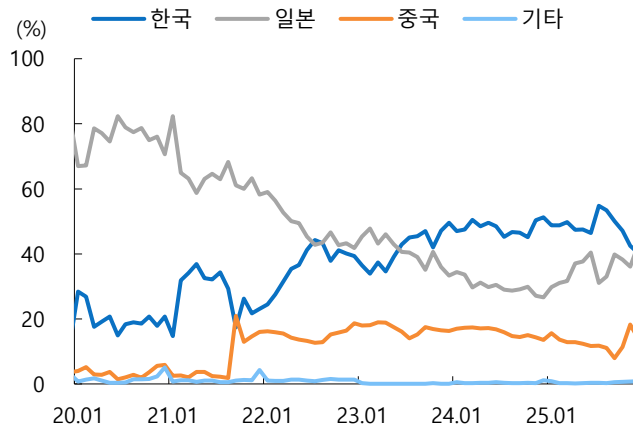
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

기타 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



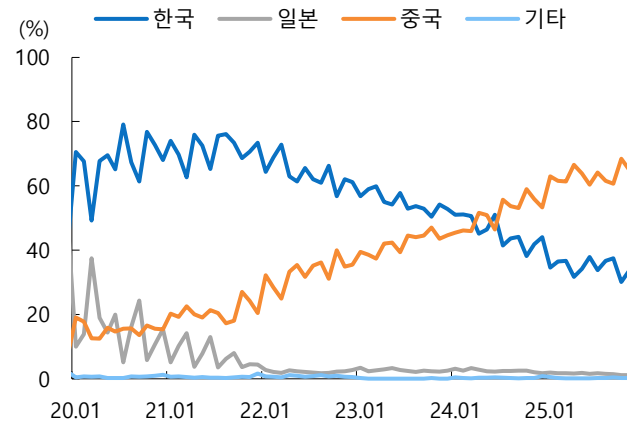
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

북미 전기차 배터리 국가별 시장 점유율



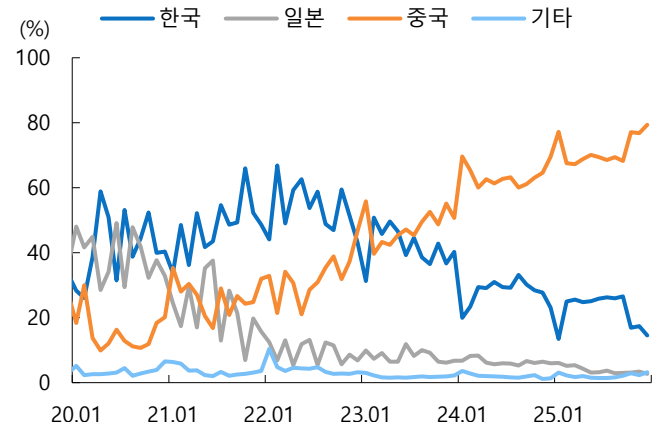
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

유럽 전기차 배터리 국가별 시장 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

신흥국 전기차 배터리 국가별 시장 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

국내 주요 셀/소재 업체 Valuation table

소재	업체명	주가 (원) (1/30)	시가총액 (십억원)	P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			지배주주순이익 증가			ROE (%)		
				24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F
셀	LG에너지솔루션	398,000	93,132	-79.9	-502.5	247.7	3.9	4.4	4.3	25.1	20.2	18.0	적전	적지	흑전	-4.9	-0.9	1.8
	삼성SDI	390,000	31,428	29.2	-49.1	14,614	0.8	1.5	1.4	10.1	83.4	20.2	-70%	적전	적지	3.1	-3.0	0.0
	SK이노베이션	112,000	18,934	-5.3	-13.5	-4,127	0.7	0.8	0.8	40.9	13.8	10.1	적전	적지	적지	-9.7	-5.3	0.0
양극재	포스코퓨처엠	223,500	19,879	-51.9	540.4	408.1	3.7	5.8	5.6	-70.2	66.7	52.2	적전	흑전	41%	-8.0	1.1	1.4
	에코프로비엠	232,000	22,690	-111.4	592.8	380.5	6.3	13.5	13.0	143.0	101.7	83.1	적지	흑전	56%	-6.3	2.3	3.5
	엘앤에프	126,300	5,082	-7.8	-13.5	174.9	3.8	8.8	8.0	-12.5	-50.5	35.2	적지	적지	흑전	-41.7	-54.9	5.0
	코스모신소재	51,000	1,658	94.9	1,105.4	171.8	3.4	3.3	3.3	53.2	84.5	42.7	-35%	-92%	543%	3.6	0.3	1.9
분리막	SK아이이테크놀로지	27,350	2,237	-6.5	-14.8	-15.3	0.7	1.0	1.0	-21.2	-49.0	-454.4	적전	적지	적지	-10.4	-6.0	-6.3
	더블유씨피	9,620	326	-5.2	-2.5	-15.1	0.4	0.4	0.4	-250.0	-22	46.3	적전	적지	적지	-7.3	-13.9	-2.5
전지박	SKC	117,100	4,434	-9.0	-19.3	-35.0	3.1	3.7	4.2	-19.9	-73	75.6	적지	적지	적지	-34.3	-20.3	-12.4
	롯데에너지머티리얼즈	38,850	2,034	172.8	-15.4	-62.0	0.8	1.5	1.5	11.9	-35.8	30.1	흑전	적전	적지	0.5	-9.6	-2.4
	솔루스첨단소재	8,150	572	160.6	-10.0	-42	1.0	1.2	1.3	24.8	115.6	21.5	-98%	적전	적지	0.6	-10.7	-3.0
전해액/ 전해질	천보	58,800	692	-13.3	-88.5	-267.8	1.0	1.9	2.0	103.0	43.7	31.7	적지	적지	적지	-8.3	-1.9	-0.7
	후성	8,470	908	-7.5	-79.0	46.4	1.6	3.0	2.8	-15.0	18.5	14.7	적지	적지	흑전	-21.7	-3.6	6.2
실리콘 음극재	한솔케미칼	282,500	3,202	9.0	20.8	17.2	1.1	2.8	2.5	6.3	15.2	12.2	16%	26%	21%	13.5	14.9	16.0
	대주전자재료	75,800	1,173	31.4	52.6	50.7	4.9	4.3	3.7	22.0	37.4	28.4	5167%	-40%	4%	19.3	9.1	8.1
도전재	나노신소재	69,100	844	-385.1	0.0	76.7	2.8	3.3	3.1	168.9	N/A	N/A	적전	N/A	N/A	-0.8	N/A	4.3
	제이오	8,740	280	-49.9	N/A	N/A	2.3	N/A	N/A	-69.2	N/A	N/A	적전	N/A	N/A	-43.0	-47.3	-7.4
부품	신흥에스이씨	6,520	251	10.6	-25.9	29.2	0.7	0.9	0.9	5.6	10.6	7.9	-29%	적전	흑전	6.3	-3.3	3.0
단순 평균				-14.2	77.8	-925.0	2.4	3.3	3.1	4.4	22.4	4.4	825%	-35%	133%	-14.2	-8.5	0.9

전세계 주요 셀/소재 업체 Valuation table

2026.01.30				시가총액 (백만\$)	주가			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		영업이익률		EPS 성장률	
구분	종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
전기차	Tesla	미국	USD	1,615,084	430.4	-4.3	-4.3	268.2	207.3	17.7	16.7	122.0	106.7	6.5	6.8	4.8	6.1	-28.0	29.3
배터리 셀	LG에너지솔루션	한국	KRW	64,677	400,000	8.1	8.1	-	163.2	4.6	4.3	23.9	18.7	-3.2	2.1	5.7	7.5	적지	흑전
	삼성SDI	한국	KRW	21,327	383,000	41.6	41.6	-	150.5	1.4	1.4	85.9	17.4	-2.7	0.9	-12.8	0.0	적전	흑전
	SK이노베이션	한국	KRW	12,966	111,000	9.4	9.4	-	133.5	0.8	0.8	17.2	12.2	-5.1	0.3	0.6	2.4	적지	흑전
	CATL	중국	CNY	231,686	350.0	-4.7	-4.7	23.0	18.3	5.1	4.3	14.7	11.7	23.4	24.6	19.0	19.4	31.4	25.9
	BYD	중국	HKD	117,132	97.8	2.5	2.5	22.0	16.9	3.4	3.0	7.7	6.3	17.2	19.0	4.5	5.3	-14.2	29.8
	Eve Energy	중국	CNY	19,029	63.8	-3.0	-3.0	28.7	17.1	3.2	2.7	19.0	12.6	11.1	16.5	7.7	9.6	11.6	67.6
	Panasonic	일본	JPY	33,643	2,117	4.6	4.6	15.6	18.3	1.0	1.0	7.6	8.5	6.8	5.6	4.7	4.0	-13.4	-14.9
	Gotion High-tech	중국	CNY	9,909	38.0	-2.9	-2.9	22.3	30.0	2.4	2.2	17.9	17.5	10.7	7.4	7.3	4.9	150.9	-25.8
	GS Yuasa	일본	JPY	2,333	3,587	-4.3	-4.3	13.0	10.6	1.0	1.0	6.6	5.9	8.1	9.4	8.1	8.9	-8.8	22.2
양극재	포스코퓨처엠	한국	KRW	13,460	219,000	17.0	17.0	416.0	331.1	5.3	5.1	74.2	53.1	1.4	1.7	2.7	3.2	흑전	25.6
	에코프로비엠	한국	KRW	15,746	233,000	59.2	59.2	667.5	555.3	13.9	13.4	102.5	83.8	1.5	2.0	4.5	3.7	흑전	20.2
	엘앤에프	한국	KRW	3,467	124,700	31.1	31.1	-	185.4	10.1	9.0	-	34.2	-53.8	6.1	-10.0	3.2	적지	흑전
	코스모신소재	한국	KRW	1,134	50,500	16.6	16.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Umicore SA	벨기에	EUR	5,880	20.1	12.3	12.3	16.2	14.5	2.3	2.1	7.9	7.6	15.6	13.1	15.9	8.5	흑전	11.6
	Sumitomo Metal	일본	JPY	17,624	9,360	47.2	47.2	60.6	29.7	1.4	1.4	34.3	20.8	2.5	4.6	2.2	5.7	157.7	103.9
	Ronbay	중국	CNY	3,151	31	-13.4	-13.4	183.5	46.9	2.6	2.5	30.1	18.6	-1.3	4.8	0.0	3.9	-60.2	291.6
	Hunan Yuneng	중국	CNY	6,880	63	-2.8	-2.8	33.9	17.7	3.5	3.0	17.9	11.1	10.8	17.6	4.8	7.0	137.7	92.1
	Wanrun New Energy	중국	CNY	1,396	77	2.1	2.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Baoan	중국	CNY	3,565	9.6	-2.4	-2.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
음극재	Easpring Material	중국	CNY	4,478	57.2	-1.0	-1.0	39.4	28.4	2.2	2.0	21.9	14.5	5.5	7.2	7.6	8.5	55.8	38.6
	대주전자재료	한국	KRW	808	75,500	17.8	17.8	59.5	45.1	4.8	4.4	36.4	25.3	8.3	9.6	9.0	12.7	-48.7	32.0
	나노신소재	한국	KRW	577	68,400	36.8	36.8	125.7	60.2	3.3	3.1	42.2	23.5	2.6	5.3	5.4	11.8	흑전	109.0
	Hitachi Ltd	일본	JPY	159,027	5,361	9.4	9.4	38.5	29.6	4.1	4.0	17.5	15.1	11.1	13.8	9.6	11.1	4.0	29.9
	Mitsui	일본	JPY	7,572	20,370	15.5	15.5	20.6	26.4	3.6	3.2	13.0	11.5	18.7	13.2	9.2	10.8	-12.5	-21.9
	Ningbo Shanshan	중국	CNY	4,164	12.9	-4.7	-4.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Sangtai Tech	중국	CNY	2,845	75.9	-11.6	-11.6	19.4	14.0	2.8	2.4	13.7	10.1	14.4	17.2	16.4	17.7	21.3	38.7
	BTR	중국	CNY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	33.6
	XFH Tech	중국	CNY	512	29.9	0.3	0.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Tokai Carbon	중국	JPY	1,554	1,067	10.1	10.1	13.8	12.2	0.8	0.7	7.4	6.2	5.3	4.9	8.0	9.5	흑전	13.3
음극재	Nippon Carbon	중국	JPY	352	4,600	4.2	4.2	8.6	15.0	-	-	-	-	-	-	13.0	14.7	44.6	-42.4

전세계 주요 셀/소재 업체 Valuation table

2026.01.30				시가총액 (백만\$)	주가			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		영업이익률		EPS 성장률	
구분	종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
전해액	솔브레인	한국	KRW	2,567	477,500	82.3	82.3	33.8	22.9	3.4	3.0	17.9	13.4	10.3	13.7	14.9	19.2	-7.5	47.7
	Tinci	중국	CNY	11,908	40.7	-12.1	-12.1	69.7	16.7	5.9	4.6	31.2	10.4	8.3	28.6	9.3	26.8	133.6	318.2
	Capchem	중국	CNY	5,478	50.7	-3.3	-3.3	32.1	23.9	3.6	3.2	22.1	16.8	11.0	13.6	13.5	14.7	25.4	34.0
	Stella Chemifa	일본	JPY	445	5,300	20.7	20.7	18.2	20.2	-	1.4	-	8.1	7.7	6.8	12.5	12.3	20.6	-9.5
전해질	천보	한국	KRW	473	58,200	18.2	18.2	-	-	1.7	1.7	32.3	20.3	-1.9	-0.6	5.8	4.1	적지	적지
	후성	한국	KRW	625	8,430	12.0	12.0	-	48.7	2.9	2.8	18.3	15.7	-3.6	6.2	5.4	6.3	적지	흑전
전지박	SKC	한국	KRW	3,043	116,300	11.2	11.2	-	-	3.6	4.1	-	45.1	-22.7	-13.8	-11.4	-1.7	적지	적지
	롯데에너지머티리얼즈	한국	KRW	1,395	38,550	25.8	25.8	-	-	1.3	1.4	-	30.4	-9.2	-2.2	-20.3	-4.6	적전	적지
	솔루스첨단소재	한국	KRW	395	8,150	11.5	11.5	-	-	1.1	1.2	186.4	22.5	-10.6	-2.2	-11.4	-1.9	적전	적지
	Furukawa Elec	일본	JPY	6,191	13,530	35.2	35.2	33.2	25.3	2.7	2.6	15.2	13.3	8.8	11.2	3.6	4.3	-14.0	31.5
부품	상아프론테크	한국	KRW	191	17,280	11.3	11.3	56.3	34.3	1.4	1.4	16.4	12.0	2.5	4.1	3.5	6.0	-22.3	63.8
	신흥에스이씨	한국	KRW	174	6,520	34.7	34.7	-	26.9	0.9	0.9	10.2	7.9	-1.6	2.7	0.3	4.2	적전	흑전
리튬	Ganfeng Lithium	중국	CNY	19,662	68.6	9.1	9.1	253.1	40.9	3.3	2.9	59.3	24.7	1.6	7.0	4.1	14.0	흑전	519.2
	Albemarle	미국	USD	20,083	170.6	20.6	20.6	-	49.9	2.1	2.0	22.8	14.9	-1.5	4.8	-1.2	8.1	적지	흑전
	Tianqi Lithium	중국	CNY	12,627	54.6	-1.5	-1.5	129.6	28.6	2.1	2.0	20.9	9.9	1.6	6.6	34.3	48.8	흑전	353.0
	Sociedad Quimica	칠레	CLP	21,927	65,694	8.5	8.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	FMC	미국	USD	1,974	15.8	13.9	13.9	5.4	6.7	0.5	0.5	7.2	7.8	8.7	6.9	17.0	15.4	7.6	-19.5
코발트	Huayou Cobalt	중국	CNY	19,641	72.0	5.5	5.5	22.2	16.8	3.1	2.7	13.2	10.4	14.5	17.1	11.1	13.5	29.6	32.6
	Molybdenum	중국	CNY	72,340	24.3	21.7	21.7	26.3	20.3	6.2	5.1	12.0	9.3	25.0	26.4	16.5	20.4	47.0	29.7
	Hanrui Cobalt	중국	CNY	2,169	48.7	7.7	7.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
분리막	SKIET	한국	KRW	1,546	27,350	9.0	9.0	-	-	0.9	0.9	-	74.7	-5.3	-3.9	-74.6	-36.1	적지	적지
	WCP	한국	KRW	225	9,620	53.4	53.4	-	-	0.4	0.4	-	29.0	-14.4	-6.8	-101.1	-6.5	적지	적지
	Yunnan energy	중국	CNY	7,203	51.0	-10.0	-10.0	335.5	36.4	2.0	1.9	26.1	15.5	0.6	5.3	3.3	11.1	흑전	822.4
	Asahi Kasei	일본	JPY	13,260	1,499.5	8.0	8.0	17.8	14.6	1.1	1.1	7.8	7.1	6.2	7.3	6.7	7.3	-13.8	22.0
	Toray	일본	JPY	11,090	1,138.5	11.6	11.6	19.7	20.0	1.0	1.0	9.1	9.1	5.1	4.9	5.3	5.3	17.8	-1.3
	Sumitomo	일본	JPY	5,088	470.0	5.5	5.5	25.0	16.8	0.8	0.8	5.9	6.7	2.7	5.3	6.8	6.9	-20.3	48.6
	Senior Tech.	중국	CNY	2,677	13.8	-9.3	-9.3	61.2	30.5	1.9	1.8	22.2	14.2	2.4	5.6	8.1	14.9	-16.6	100.9
	Cangzhou Mingzhu	중국	CNY	1,159	4.9	2.5	2.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-