meritz 메리츠증권

Issue Comment

2025. 11. 17

이차전지

3Q25 주요 Data 점검과 투자전략

이차전지/석유화학
Analyst **노우호**
02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

RA **황현식**
02. 6454-4865
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

국내 이차전지 기업들의 가동률 점검

2025년 3분기 영업실적 발표가 마무리된 한국 배터리 셀 3개사의 총 설비 평균 가동률은 50.6%(-0.7%p QoQ): LG에너지솔루션 50.7%(-0.6%p QoQ), SK On 52.3%(+0.1%p QoQ), 삼성 SDI 49.0%(+5.0%p QoQ). 그 외 가동률이 공개된 소재 기업들은 (1) 양극재: LG화학 47.5%(-21.6%p YoY), 코스모신소재 12.6%(-30.4%p YoY), (2) 전해액: 엔켐 10.6%, 솔브레인 15%(-58%p YoY), 동화일렉트로라이트 48.2%(+15.2%p YoY), (3) 동박: 롯데에너지머티 49%(-22.8%p YoY), SKC 58.3%(+25.8%p YoY)

ESS발 환골탈태? 총 출하량 회의론 여전

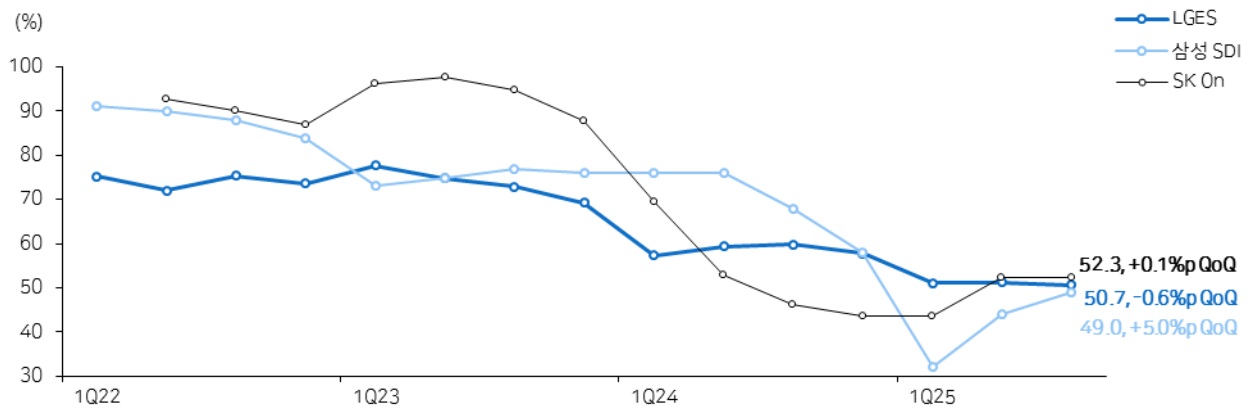
2025년 하반기 국내 이차전지 기업들의 주가 급등(ex. 삼성SDI +43%, LGES +18%, 엘앤에프 +63%, 포스코퓨처엠 +49%)은 LFP 투자, ESS 수주/실적 개선, 탈중국 공급망 정책 등이 배경. 북미 AI발 전력수요 쇼티지 국면 전환과 LGES/삼성SDI의 ESS 사업 성과가 맞물리며 단기 주가 및 영업실적 바닥을 확인한 것으로 해석. 그럼에도 2026년 이차전지 산업에 투자의견은 Neutral 유지. ESS 성장성에 동의하나 해당 사업의 공헌 이익 대비 BEV향 전지 출하량 부진 현상에 향후 영업실적 눈높이 하향 가능성이 더 큰 편이기 때문. 4Q25~2026년 이차전지 Value-chain 기업들의 영업실적 컨센서스 조정 이뤄질 전망. 한편 글로벌 신용평가사 Moody's는 LG에너지솔루션 및 LG화학에 신용등급 전망은 안정적으로 상향, 반면 등급은 Baa2로 하향(기존 전망 부정적, 등급 Baa1)

국가별 핵심광물로 지정된 이차전지 주요 광물 & 2026년을 준비하는 투자전략

전주 탄산리튬 가격은 85위안/kg로 거래마감(+8.1% WoW, +14.6% YoY). 하반기 이후 뚜렷한 가격 반등 배경은 (1) 중국 정부의 Anti-Involution 정책 발표 이후 무리한 가격 인하 경쟁 지양, (2) Value-chain 기업들은 중국 외 신규 거래선 선호 및 미국/EU 광물 지정, (3) LFP 기반 ESS향 가동률 상승 등으로 판단. 지난 3년간 주요 광물들에 추세적 가격 급락으로 이차전지 기업들은 부정적 래깅효과를 경험. 최근 가격 반등은 양극재 기업들의 이론상 생산bep 가격 수준에 맞춰지는 중(리튬 85위안/kg는 양극재 생산bep를 약 -27% 하회)

이차전지 섹터 투자의견 중립을 유지. 단, 주가 하락 변동 이후 대응 가능한 대상군은 (1) LFP/ESS 사업, (2) 전고체 전지 Capex, (3) CCL향 회로박 및 유리기판 등 신규 사업이 가시화된 기업군을 추천

그림1 국내 배터리 셀 3개사의 분기별 평균 가동률 추이

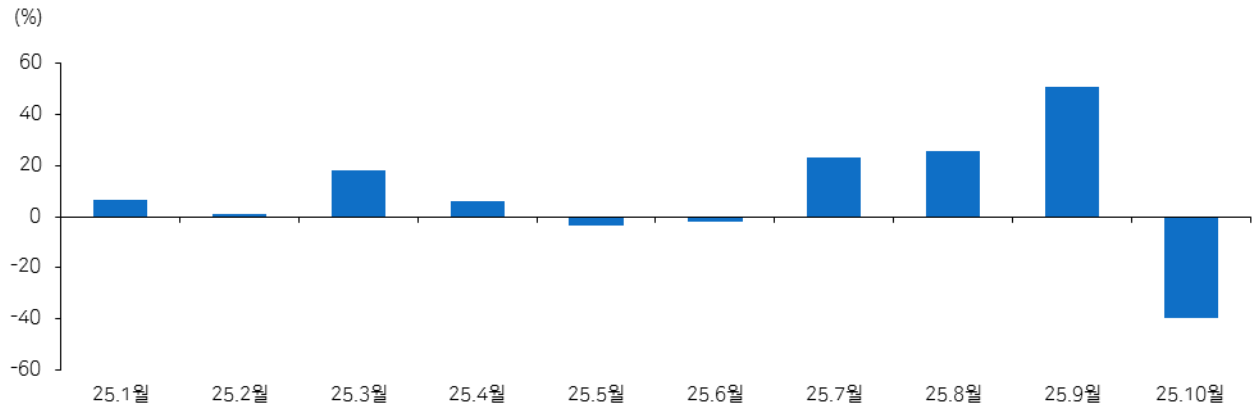


자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 리튬 가격 추이

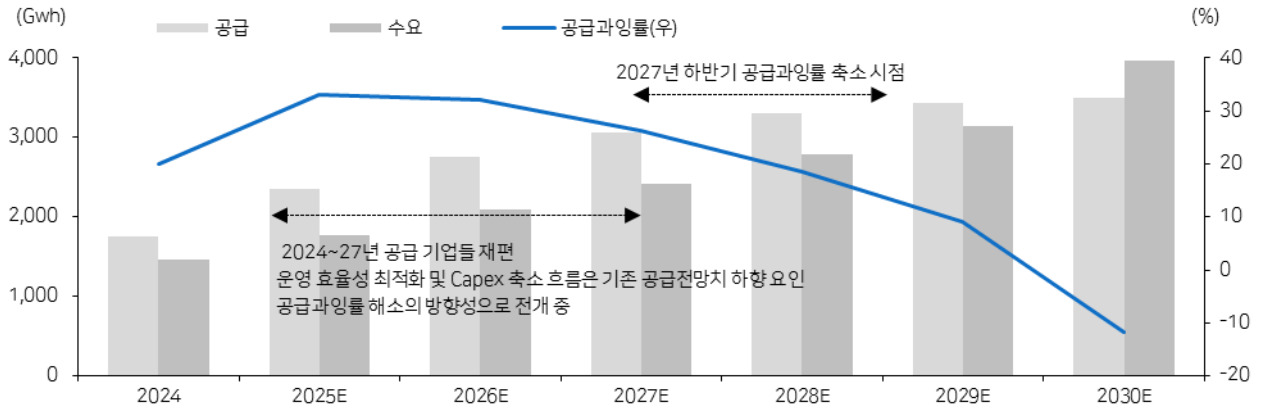
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 미국 월간 친환경차(BEV 및 PHEV) 판매량 증가율(YoY %) 점검



자료: CNEVpost, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌 이차전지 생산Capa/Cycle 점검: 국내 생산기업들의 ESS 전환율 상향에 기존 BEV용 배터리 공급과잉 점차 해소



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.