meritz Securities

Industry Brief

이차전지

눈높이 조정 필요

이차전지/석유화학
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2025. 12. 10

Neutral

4Q25 미국 BEV 판매실적 ↓, 배터리 Value-chain 컨센서스 조정

수요 절벽 우려가 연말 계절적 비수기와 맞물리며 Data로 확인되고 있다. 25.10~11월 2달간 미국 전기차 판매량은 각각 8.5만대(-41% MoM), 8.4만대(-1% MoM)로 감소 중이다. 11월 기준 미국 BEV 침투율은 5.3%, 이는 2023년 이후 최저 수준이다. 향후 판매량 반등 개연성은 미국 완성차 고객사들의 신차 출시 역량이다. 미국의 자동차 연비 규제 벌금 폐지/규정 완화, 친환경차 보조금 폐지 등에 고객사들의 연간 전기차 출시에 보수적 입장으로 변화 중이다. 2026년 미국 BEV 판매량 -19% YoY 감소, 비관적 전망을 유지한다. (1) Ultium Cells No.1~2 생산중단 및 신차 6개 출시 불투명, (2) Ford F-150 Lighting 단종 검토 등 25~26년 미국 BEV 수요에 긍정적 모멘텀은 불투명해지고 있다. 미국 시장 노출도가 높은 국내 이차전지 셀/소재 기업들에 4Q25~26년 영업실적 컨센서스 하향 조정이 불가피하다.

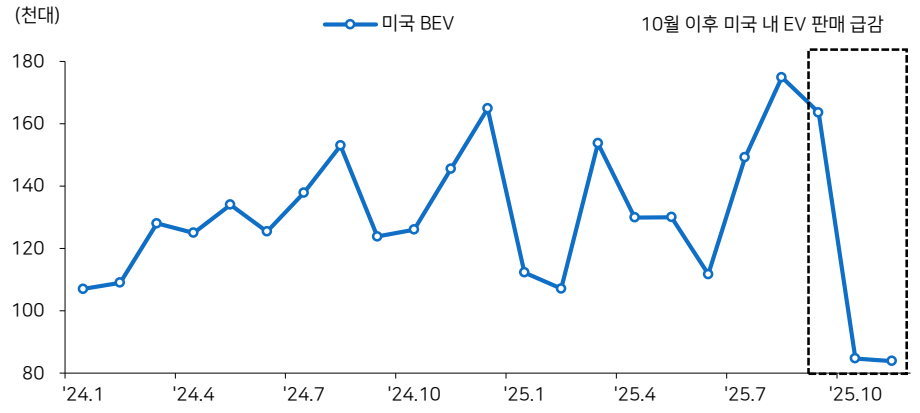
ESS의 기대감은 높아져가고 있지만

그럼에도 국내 이차전지 기업들은 ESS 사업으로 돌파구를 찾아가는 중이다. 특히 AI 발 전력수요 급증 현상에 미국 ESS 수요 전망치 역시 상향 조정 중이다. 전력 Shortage 구간에 ESS 공급기업들은 가격 경쟁력 확보보다는 적시성을 갖춘 공급 역량이 우선시된다. LFP 공급 역량을 갖춘 셀 기업 LGES 및 삼성SDI는 신규 수주 모멘텀과 ESS부문 공헌 영업실적 증가라는 낙관론은 유효하다.

2026년 영업실적 제자리 걸음: ESS 개선 Vs. EV 부진 심화

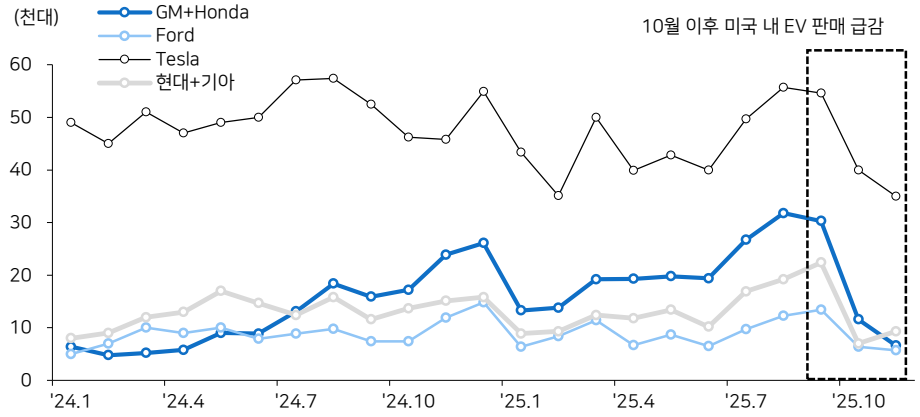
향후 1년간 국내 이차전지 업계는 ESS 생산라인 전환 등 가동률 최적화 전략에 외형성장을 기대하기 어렵다. ESS부문의 실적 기여도를 감안해도 핵심 사업 BEV의 생산거점별 출하 부진 전망(미국/EU 점유율 하락)이다. LGES/삼성SDI 셀 기업들의 연결 매출액은 전년과 동일할 전망이다. 제한된 외형성장은 섹터 적정 Multiple De-rating 유효, 2026년 이차전지 섹터 투자의견 Neutral 유지한다.

그림1 미국 월간 BEV 판매량



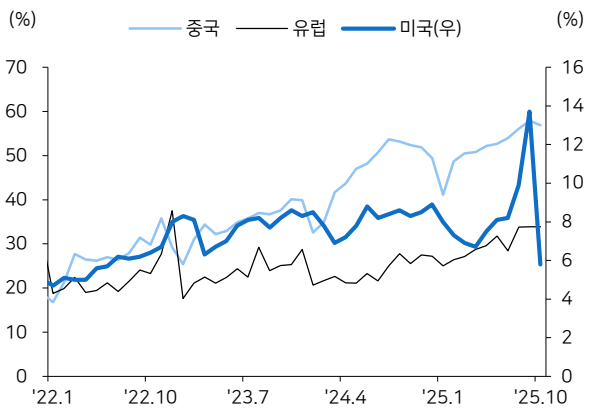
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 브랜드별 미국 BEV 월간 판매량



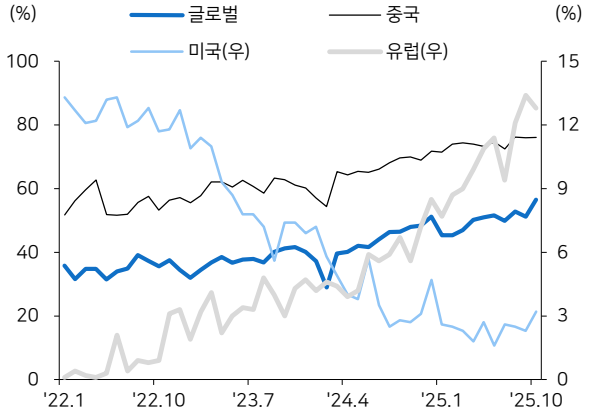
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 지역별 BEV 침투율



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림4 지역별 LFP 침투율



자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

표1 GM 신차 출시 일정 변경표

EV 모델	내용
Chevy Bolt	▪ 2026년 초 출시 예정 ▪ LFP 배터리가 탑재되며 판매가 $30,000 이하 ▪ 차량 생산예정인 Kansas city 공장의 2교대 증설 무기한 연기로 축소 생산
Chevy Silverado RST Trim	▪ 프리미엄 모델인 RST Trim 버전 미출시 발표 ▪ 해당 차량은 8~10만 달러로 고가 차량에 대한 소비자 선호 감소
Chevy Blaze RWD	▪ 2026년형 Blazer EV에서 RWD 사양 삭제 ▪ 기존 FWD, AWD, 고성능 AWD(SS)는 유지
Cadillac Lyriq / Vistiq	▪ 테네시 Spring Hill 공장에서 생산 중이나 25년 12월 생산 중단 ▪ 2026년 상반기에 1개 조만 가동 계획(다른 조는 임시 해고)
Buick	▪ Orion 공장 EV 픽업 딜레이로 Buick EV 출시 연기 ▪ 2026년 출시 → TBD로 변경
Acura ZDX	▪ Honda와 공동 개발한 Acura ZDX 26년형 차량 단종 결정 ▪ 차량은 테네시 Spring Hill공장에서 생산되었으며 EV 수요 둔화가 단종 원인

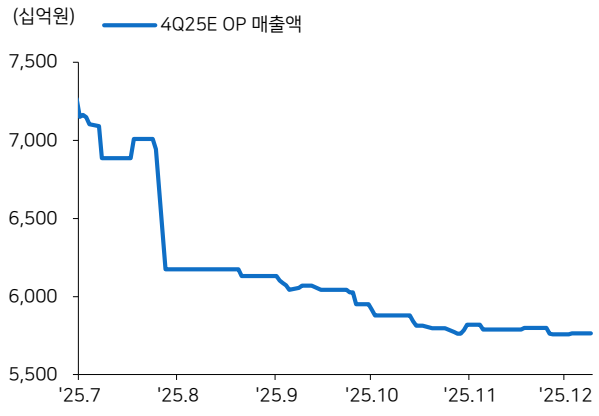
자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 Ultium Cells 공장 변화 내용

공장	CAPA	내용
U.C (Warren)	45Gwh	▪ 2026년 1월부터 6개월가량 생산 중단 ▪ 근로자 약 850명 임시 해고, 550명 무기한 해고
U.C (Spring Hill)	50Gwh	▪ 2026년 1월부터 6개월가량 생산 중단 ▪ 약 700명 임시 해고, 시장 상황 보고 재가동 예정 ▪ LFP 라인 전환 후 27년말 상업생산 목표

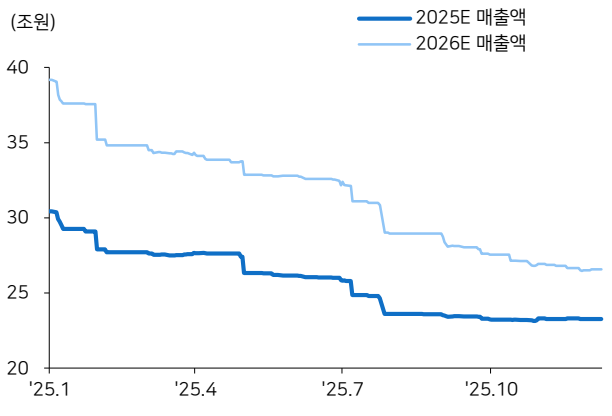
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 LG에너지솔루션 4Q25 매출액 컨센서스 추이



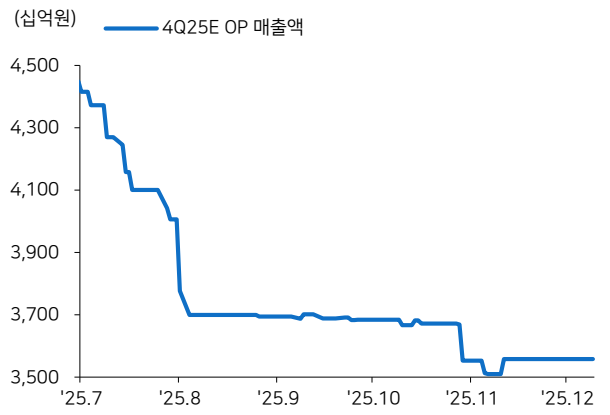
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LG에너지솔루션 연간 매출액 컨센서스 추이



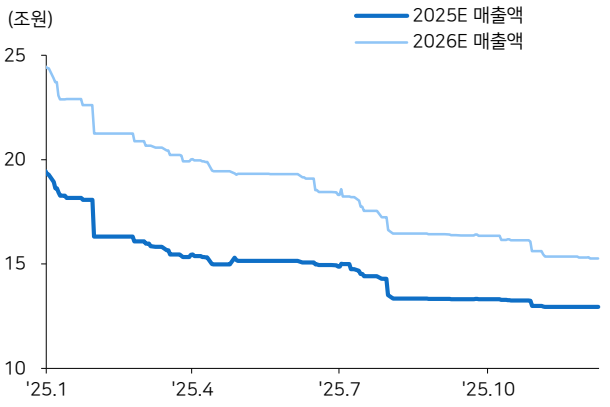
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 삼성SDI 4Q25 매출액 컨센서스 추이



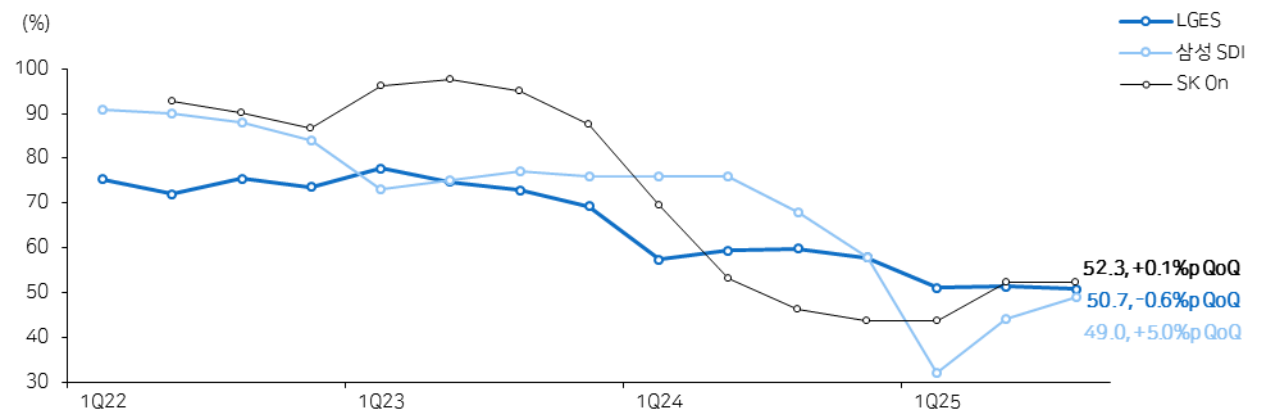
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림8 삼성SDI 연간 매출액 컨센서스 추이



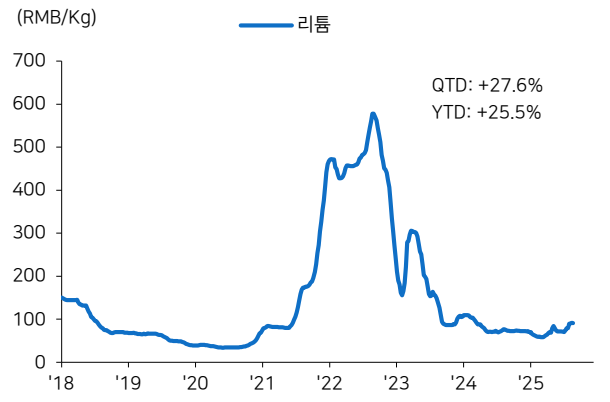
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 국내 배터리 3사 가동률 추이



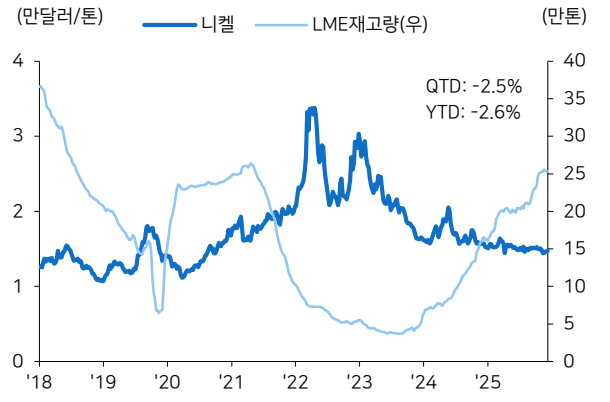
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림10 리튬 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림11 니켈 가격 및 재고량 추이



자료: KOMIS, 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.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율