이차전지

Sector Issue Brief 2026. 2. 12

자산손상의 계절

Check Point

- 4 분기 자산손상 내용들
- 글로벌 OEM 의 EV 관련 자산손상
- 빅 배스의 끝일까, 시작일까

| Analyst **정경희** | khchung@ls-sec.co.kr

자산손상이란

자산손상은 기업이 보유한 자산(공장, 기계, 영업권 등)의 실제 가치, 즉 회수가능액이 장부상 금액보다 현저히 낮아져, 회수가 불가능하다고 판단될 때 이를 장부가액에서 덜어내는 것. 이 차액은 영업외비용(손상차손)으로 처리, 당기순이익을 감소시키는 요인. 다르게 표현하면 투자결정에 따른 CAPEX 집행 후, 예상 대비 저조한 수익성, 즉 미래 창출 가능한 수익성이 장부가치를 하회할 때 이 차액만큼 감액시키는 것

주요 업체별 4분기 자산손상 인식 내용

4분기 이차전지 회사들은 몇 천억에서 조단위의 자산손상 인식하였음. 이는 '빅 배스(Big Bath, 누적 손실을 한꺼번에 처리)로 표현되기도. 그러나 '25년 이후 현재까지 GM부터 스텔란티스 등 국내 이차전지 주요 고객사인 글로벌 OEM들의 EV 및 배터리 관련 자산손상 지속. 이는 단순한 자산가치 현실화가 아니라 향후 이들의 EV전략이 기공표한 바와 같이 BEV중심에서 탈 BEV로 이동하는 것을 의미. 현재까지 EV중 가장 높은 대당 이차전지 수요는 BEV에서 발생(66KWh/대, HEV 1.1KWh/대, PHEV 23.0KWh/대), 탈 BEV 전략은 곧 배터리 수요 성장률 둔화를 의미. 이는 배터리 업계 기준 2030년까지 전체 수요에서 가장 비중이 높은 수요 EV발 배터리 수요 성장율이 예상을 하회할 수 있으며, 이는 곧 전체 배터리 수요 성장률이 예상을 하회할 수 있음을 의미하는 것

'25년 자산손상이 완료된 것으로 판단하기 어려운 이유

OEM의 자산손상에서 스텔란티스는 약 32조원에 달하는 대규모 자산손상을 발표했지만, GM의 경우 2.1조원 발표 후 추가로 6조원 발표. 물론 이에는 배터리 뿐 아니라 EV 생산설비, 영업권, 재고자산 등이 포함. 그러나 이들의 EV전략이 탈 BEV로 전환된다는 것은 이와 연계된 배터리 판매량 저하, 결국 향후 수익성 저하가 지속될 때 관련 자산 손상이 배터리 산업에 나타날 수 있음을 뜻함.

물론 EV외 ESS, 휴머노이드를 포함한 로봇 시장 개화, UAM 등은 향후 배터리 전체 시장 성장률을 견인할 수 있는 요인들. 그러나 한국 배터리가 주 타겟하는 미국 ESS 시장은 중국산 저가 ESS 재고, 공급망 불확실성에 따른 Developer들의 우려로 '25년대비 역성장할 것으로 전망하는 기관들도 있어(Wood Mac, ACP). 휴머노이드의 경우 평균 약 2.9KWh/대로 BEV 한대가 소요하는 이차전지 수요는 휴머노이드 23대와 맞먹는 수준. 우리는 로봇 시장 개화에 따른 추가 수요를 용량 기준 '30년 약 0.48%로 예상함

만일 EV외 수요 성장이 EV에 따른 배터리 수요 성장율 둔화를 충분히 상쇄할 만한 수준으로 나타나지 않는다면, 향후 배터리 산업에도 과거 투자 집행한 CAPEX를 감안할 때 손상차손이 한번이 아니라 누적되어 나타날 수 있음. 이는 투자자들이 유의해야 할 부분으로 판단. 손상차손 인식 시점에서 영업외 비용이 증가, 순익에 부정적 영향을 미치는 요소기 때문, 이러한 요인을 포함하여 이차전지 Underweight 유지

표1 **4분기 주요 이차전지 업체들의 손상차손 혹은 기타 규모 추정**

기업명	손상규모 (IR자료/컨콜/추정)	주요 이유 및 내용
SK이노베이션 (SK On)	약 4.2조 확정	- 미국 포드와의 합작사인 블루오벌(BlueOvalSK)구조조정 및 사업재편. SK On과 포드는 기존 합작 법인을 해산하고, 공장 소유권을 나누기로 합의. 켄터키주 공장 2곳은 포드가 전체 인수하고, 테니시주 공장 1곳은 SK On이 독자 운영하는 방식으로 전환. 켄터키 공장 자산을 포드에 넘기며, 건설 원가로 잡힌 장부가치를 현재 낮은 시장 가치로 현실화 - 전기차 수요 둔화에 따라 일부 설비가치 손상처리 - 빅 배스로 볼 수 있음
SKC	약 3,166억원	- 1) 이차전지 동박(SK넥실리스) 국내 라인 가동 중단 및 효율화 2) 화학사업(SK피아이씨글로벌) 잔존 자산 처리 3) ISC 등 인수 자산의 영업권 재평가 - 정읍 동박 공장 라인 중단으로 인한 실질적 손상 인식, 울산 화학 공장 자산가치 현실화
LG에너지솔루션	영업외손실 약 3,540억원에 자산손상 포함 추정	- 가동률 저하에 따른 효율화 비용 및 일부 고객사와의 계약 조정에 따른 비용 - 가동률이 50% 수준으로 하락한 유럽 및 북미 일부 라인에 대해 자산평가 진행, 영업외손익에 반영(4분기 영업외 손익은 자산손상과 이자비용이 주된 비중)한 것으로 추정
삼성SDI	약 2,500억원 추정	- 소형 전지 주 매출처인 전동공구 수요회복 지연으로 일부 설비라인 자산 재평가, 전자재료 부문 일부 자산 가치 재검토 발생 추정 - 내용: 전동공구향 소형 전지 설비, 전자재료 등에 대해 일부 손상차손 반영으로 추정
에코프로비엠	약 400억원(내용연수 변경)	- 자산가치를 깍아서 실질적으로 반영하는 자산손상이 아니라, 상각 기간을 조정하여 감가상각비 소급분을 반영 - 기존보다 설비의 사용 기간을 길게 잡음으로써, 단기적인 상각비 부담을 조정하려는 회계 조치, 이는 단기 영업이익을 더 높게 만드는 효과. 장기적으로는 가동률 개선이 지연될 때 향후 자산손상이 누적되어 반영될 수 있음

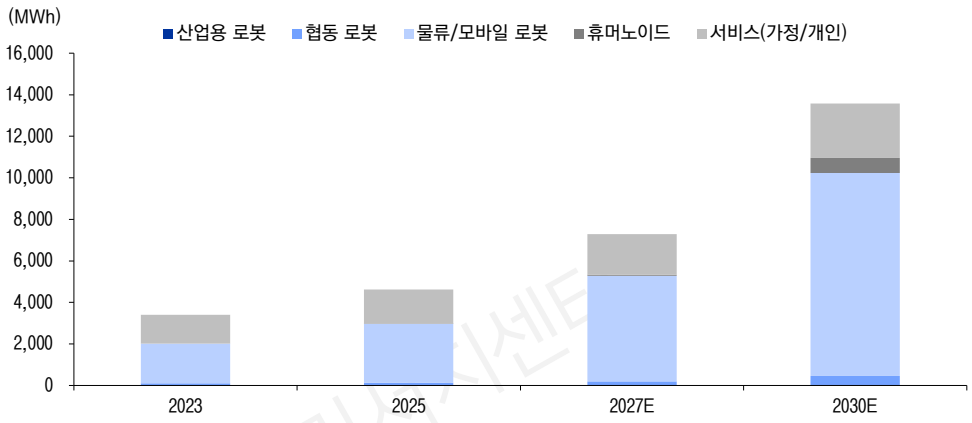
LS증권 리서

표 2 '25 년 이후 국내 배터리사와 JV 를 맺은 주요 OEM 들의 손상처리 내용

시점	기업명	규모(손상/비용)	주요 이유 및 내용
'25년 7월	GM	약 $1.6bn(약 2.1조원)	- EV 생산시설 재조정: 3분기 실적에 EV 공장 및 설비 가치 현실화 하여 감액(12억 달러) 및 공급망 계약 해지 비용 반영
'25년 10월	VW Group	약€7.5bn(약10.8조원)	- 포르쉐 전략 수정 및 영업권 손상: 포르쉐의 EV 전환 지연에 따른 영업권 감액과 미국 관세 영향 반영
'25년 12월	Ford Motor	약 $10.7bn(약 14.3조원)	- Model e(EV부문) 부문 투자 철회 및 3열 SUV개발 취소에따른 자산 현실화, 조정: EV 프로그램 취소 및 배터리 재고가치 하락에 따른 자산가치 현실화, 특별 항목 반영
'26년 1월	GM	약 $6.0bn(약 8조원)	- 공급망 계약 취소: EV 투자 규모 축소에 따른 공급사 위약금 및 설비 가동 중단 비용 반영
'26년 2월	Stellantis	약 €22.2bn(약 32조원)	- 비즈니스 리셋(Reset): EV 수요 오판에 따른 플랫폼 손상(약 60유로) 및 제품 취소(약 29억 유로)

자료: LS증권 리서치센터

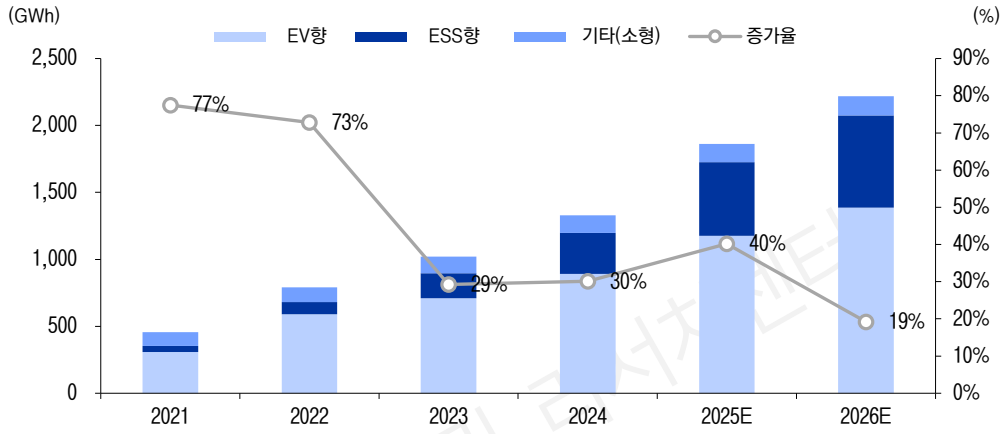
그림1 로봇 타입별 이차전지 수요 추정: 휴머노이드 전체 수량, 아직 높지 않아



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

그림2 글로벌 배터리 수요 전망: 70%대에서 30%대에서 10%대로..



자료: LS증권 리서치센터

그림3 글로벌 배터리 수요 전망: 70%대에서 30%대에서 10%대로..

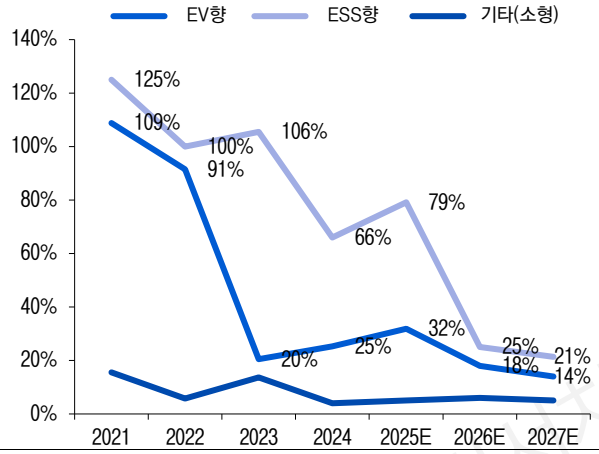
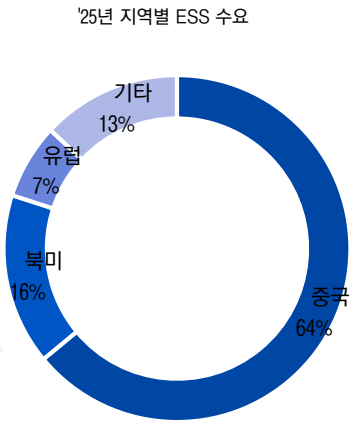


그림4 '25년 글로벌 ESS 지역별 비중: 북미 16%



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정경희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)

LS증권 리서치센터