Umicore (UMI BB)

2025년 실적 Highlight 및 EV 특이사항 점검

이차전지/석유화학
Analyst 노우호
wooho.rho@meritz.co.kr
RA 황현식
hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 2. 23

2025년 연간 실적 Review

매출액 36억유로(6.1조원, +3% YoY), EBITDA 8.5억유로(1.4조원, +11% YoY), EBITDA 마진율 24.0%(+2.0p% YoY)

주요 사업부문: (1) 배터리 소재(양극재 등) 매출액 4.4억유로(+11% YoY): 기존 EU내 고객사향 물량 유지 및 신규 고객사향 take-or-pay 보상에 따른 영업실적 개선 (2) 촉매 매출액 7680만유로: 자동차 촉매사업은 EU 감소, 반면 중국과 남미 시장 판매량 증가, 연료전지 사업부문 점진적 실적 개선 중(2026년 중국 내 PEM 연료전지 생산설비 가동 예정) (3) Recycling 매출액 9.4억유로: 주요 광물 가격 상승 효과 (4) 특수소재 매출액 5.5억유로: 코발트 가격 상승

컨퍼런스 콜 주요 내용

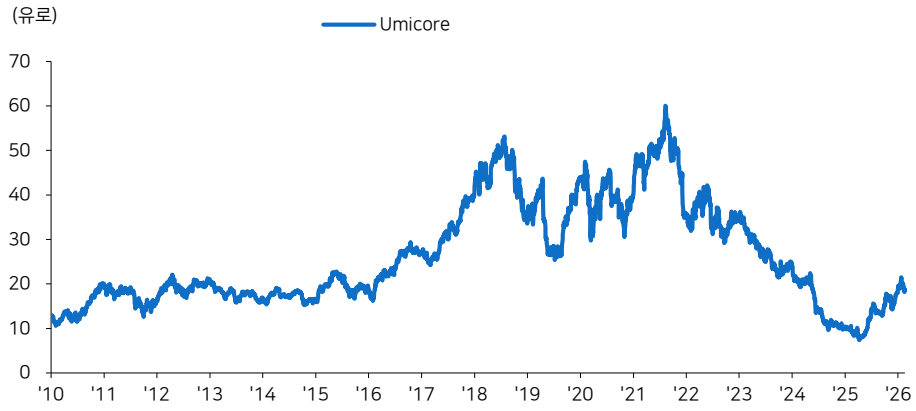
(1) 공급망: 지정학 Risk 등 정책 변동성 심화에 핵심 광물 및 산업 공급망 확보가 우선순위

(2) 국가 중국이 아닌, 중국 기업들과의 경쟁 심화: EV 시장은 중국이 주도, 유럽 견조, 반면 미국은 뒤쳐지는 중. 2026년 업황에 변동성 예상가능, 여전히 성장하는 사업이 될 것. 관건은 공급과잉인 중국 내수 전기차 및 배터리 Value-chain 기업들이 EU로 직수출 및 현지화에 대응능력이 될 것. 현재 EU는 중국산 제품 관세율에 대한 협상 중. 제조 기반이 취약한 EU 내, 생산 현지화가 구축된 Umicore와 같은 회사들은 Capex/Opex 관점에서 정책 인센티브 기대. 자동차 및 배터리 원/소재 관세 부과 여부에 EU와 중국 정부 대화 중. 결국 배터리 원/소재 공급망이 취약한 EU가 정책 발표가 있을 것으로 봄

(3) 실리콘 음극재 사업 JV: 2025년 한국 HS효성첨단소재와 실리콘 음극재 합작계약 체결. Umicore는 실리콘 음극재 사업 자회사 EMM에 대한 지분 80%를 매각 완료. 사업 투자 등 의사결정권은 HS효성첨단소재가 보유, 본사 기준 현금흐름에는 긍정적

(4) 고객사간 Take or Pay 계약: 2025년 ACC 등 일부 고객사향 계약 물량 출하가 어려워지며 계약에 근거한 보상금 수취. 이차전지 소재 사업부의 25년 연간 매출액 증가 배경은 해당 건을 포함. 2026년 역시 해당 계약건에 근거한 예상 보상금 수취 규모는 2.7~3.2억유로 수준

그림1 **Umicore 주가 추이**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

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.