2026년 2월 23일 | Global Equity

Albemarle(ALB.US)

ESS 강세로 인해 장기 리튬 수요 전망치 상향 조정

미국

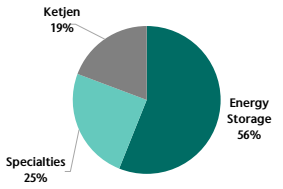
TP(컨센서스)	193.78 USD
CP(2.20)	168.42 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	소재
주요 영업	화학
홈페이지	www.albemarle.com
시가총액(십억USD)	13.9
시가총액(조원)	20.3
52주최고/최저()	125.8495/49.4303
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.41
블랙록	6.97

주가상승률	1M	6M	12M
절대	26.9	95.5	13.1
상대	26.8	83.5	(0.1)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	9,617	5,378	5,045	5,032
영업이익	252	(1,777)	(24)	120
순이익	1,573	(1,179)	(81)	57
EPS(USD)	13.7	(2.2)	(1.0)	0.2
EPS(YOY, %)	(39.0)	(116.3)	(59.2)	(120.0)
ROE(%)	18.1	(15.4)	(1.9)	0.4
PER(배)	10.6	N/A	N/A	588.5
PBR(배)	1.8	1.3	1.4	1.5
배당률(%)	1.1	1.9	1.4	1.5

자료: Albemarle, 하나증권

Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review : 리튬 출하 감소했으나 가격 상승 힘입어 실적 개선

Albemarle의 4Q25 실적은 매출 14.3억달러(YoY +16%, QoQ +9%), 조정 EBITDA 2.7억달러(YoY +19%, QoQ +25%)로 매출과 이익 모두 증가했다. 1) Energy Storage(리튬) 부문 실적은 매출 7.6억달러(YoY +23%, QoQ +7%), 조정 EBITDA 1.7억달러(YoY +25%, QoQ +35%)를 기록했다. 판매량은 6.3만톤으로 전분기 대비 소폭 감소(-6%)했다. 반면, 리튬 가격 상승, 수율 개선 등으로 마진율은 전분기 대비 +4.5%p 상승(EBITDA 마진율 22.0%)했다. 2) Specialties(특수화학) 부문은 매출 3.5억달러(YoY +5%, QoQ +1%), 조정 EBITDA 0.7억달러(YoY -6%, QoQ -9%) 기록했다. 3) Ketjen(촉매) 부문은 매출 3.2억달러(YoY +14%, QoQ +26%), 조정 EBITDA 0.5억달러(YoY +39%, QoQ +48%) 기록했다. 이로써 Albemarle의 2025년 연간 실적은 매출 51.4억달러(YoY -4%), 조정 EBITDA 11.0억달러로(YoY -4%)로 작년 초 제시했던 가이던스 상단에 부합했다. 리튬 판매량은, 스포듀민 수요 개선 힘입어, 연간 판매량 23.5만톤(YoY +14%) 기록해 가이던스(22만톤)를 상회했다.

호주 Kemerton 정제소 가동 중단 결정

Albemarle은 이번 실적발표 컨퍼런스 콜에서 Energy Storage 사업부의 2026년 연간 가이던스를 리튬 시장가격에 따라 3가지 시나리오로 제시했다. 1) 리튬 시장가격 $10('25년 평균) 가정 시 : 매출 25~26억달러(YoY -6%(중앙값 기준)), 조정 EBITDA 7~8억달러(YoY +8%), 평균판가 10.5~11달러/kg. 2) $20('26년 1월 평균) : 매출 40~42억달러(YoY +51%), 조정 EBITDA 21~23억달러(YoY +216%), 평균판가 17~18달러/kg. 3) $30('21~'25년 평균) : 매출 59~61억달러(YoY +121%), 조정 EBITDA 39~41억달러(YoY +474%), 평균판가 25~26달러/kg. 이에 따라 현 가격이 유지됨을 가정해도 가파른 실적 개선이 예상된다. 한편, Albemarle은 호주 Kemerton 리튬 정제소에서 마지막으로 가동 중이던 Train 1의 가동을 즉시 중단하겠다고 발표했다. 최근 리튬 가격이 반등했음에도 불구하고, 해당 정제소의 정제 원가가 중국 대비 kg당 4~5달러 높은 수준이어서 비용 및 수익성 문제를 상쇄할 수 없기 때문이다. 가동 중단에 따른 현금 손실은(1억달러) 연내 반영할 예정이다. 다만 이번 조치로 2Q26부터는 조정 EBITDA가 개선될 것이라고 언급했다. 이와 별도로 칠레 염호와 호주 광산은 증산을 추진한다. 이에 따라 올해 리튬 판매량은 작년 수준을 유지하고, 2027년에는 전년 대비 소폭 증가한 24~26만톤이 될 것이라 전망했다.

ESS 강세 반영해 장기 리튬 수요 전망치 상향 조정

Albemarle은 작년 하반기 리튬 가격 상승의 배경을 설명했다. ESS 강세로 리튬 수요 증가율(+30%)이 공급 증가율(+20%)을 상회했고, 재고가 빠르게 줄며 가격이 상승했다고 분석했다. 특히 작년의 가격 상승을 중국의 환경 규제·인허가 강화나 CATL 이춘시 광산 가동 중단에만 기인한 것으로 보기는 어렵다고 평가했으며, 실제로 중국 내 레피돌라이트(lepidolite, 리튬운모) 광산 약 7곳이 인허가 대기 중에도 가동을 지속하고 있어 공급 차질보다는 ESS 수요 강세의 영향이 컸다고 설명했다. 한편, Albemarle은 2026년 수요와 공급이 유사한 속도로 증가할 것으로 전망했다. 2026년 글로벌 리튬 수요는 180~220만톤(YoY +15~40%), ESS 생산량은 800~1,000GWh 수준으로 제시했다. 2030년 수요는 ESS 강세를 반영해 1년전 제시된 전망치 대비 +10% 상향한 280만~360만톤으로 조정했다.

리튬 가격 회복에 따른 수익성 개선 전망

다음 3가지 사항을 고려할 때, 향후 Albemarle의 실적 및 주가는 긍정적 흐름을 이어갈 가능성이 높다고 판단한다. 1) 마진율이 낮았던 비핵심 사업(Ketjen 등) 지분 매각을 통해 2026년 약 6.6억달러의 현금 유입이 예상된다. 해당 자금은 호주 정제소 가동 중단 비용을 충당하고, 리튬·특수화학 등 고부가가치 사업 확대에 활용될 수 있다. 2) 작년 리튬 가격 수준(10달러/kg) 시나리오 기준의 리튬 사업부 마진율 가이던스를 2025년(26%) 보다 높게(30% 초반)으로 제시했다. 이는 수율 개선과 운영 효율화 등 체질 개선을 반영한 결과다. 더불어 최근 칠레 아타카마 염호 DLE(Direct Lithium Extraction) 파일럿 공장 가동으로 회수율 및 자원 업사이드 검증을 시작했으며, 이는 중장기 원가 개선과 증산 여력 확보로 이어질 수 있다는 점도 긍정적이다. 3) 현재 리튬 가격($17/kg)은 2021년 3~4분기 평균($20) 수준에 근접하고 있다. 2021년 당시 주가가 P/B 약 4배까지 상승했던 것과 달리 현재는 약 2.8배에 머물러 있다. 물론 2021년과 같은 급등 국면은 아니라는 점에서 과거 멀티플(4배)의 재현을 전제하기는 어렵다. 그러나 리튬 가격 회복과 수익성 개선을 감안하면, 중장기 주가 상승 여력은 여전히 크다고 판단한다.

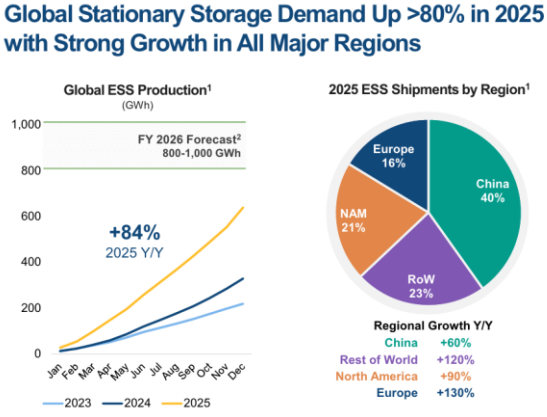
도표 1. Albemarle 실적 추이

(단위: 백만달러)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025
매출액	**1,361**	**1,430**	**1,355**	**1,232**	**1,077**	**1,330**	**1,308**	**9,617**	**5,378**	**5,143**
Energy Storage	801	830	767	617	525	718	709	7,079	3,015	2,710
Specialties	316	335	342	333	321	352	345	1,482	1,326	1,367
Ketjen	244	266	245	282	231	261	254	1,056	1,036	1,066
YoY(%)	(47.3)	(39.7)	(41.4)	(47.7)	(20.9)	(7.0)	(3.5)	31	(44)	(4)
Energy Storage	(58.8)	(52.9)	(54.8)	(63.2)	(34.5)	(13.5)	(7.6)	52	(57)	(10)
Specialties	(24.5)	(9.9)	(2.9)	(2.0)	1.6	5.1	0.8	(16)	(11)	3
Ketjen	11.9	12.7	(6.0)	(17.4)	(5.1)	(1.8)	3.7	17	(2)	3
Adj EBITDA	**291**	**386**	**211**	**251**	**267**	**337**	**226**	**3,546**	**1,140**	**1,098**
Energy Storage	198	283	143	134	186	220	124	3,182	758	697
Specialties	45	54	56	73	59	73	76	299	229	276
Ketjen	22	38	35	36	39	29	34	104	131	151
Corporate	26	11	(23)	8	(16)	15	(8)	(38)	23	(26)
YoY(%)	(83.5)	(69.5)	(67.6)	흑자전환	(16)	15	(8)	2	(68)	(4)
Energy Storage	(87.4)	(75.7)	(76.4)	흑자전환	(5.9)	(22.4)	(13.1)	5	(76)	(8)
Specialties	(72.1)	(10.0)	21.5	144.2	29.9	34.7	34.2	(43)	(23)	21
Ketjen	51.1	(11.8)	134.0	14.4	75.6	(24.4)	(5.3)	262	26	15
Corporate	50.7	(692.2)	72.1	흑자전환	적자전환	33.7	적자지속	(66)	(160)	(213)

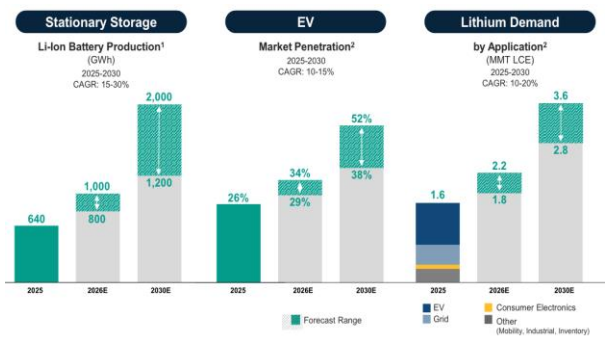
자료: Albemarle, 하나증권

도표 2. Albemarle 2026년 ESS 시장 전망



자료: Albemarle, 하나증권

도표 3. Albemarle 리튬 수요 전망



자료: Albemarle, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	7,320	9,617	5,378	5,045	5,032
매출총이익	3,075	1,186	63	605	700
판관비	605	934	1,839		
영업이익	2,470	252	(1,777)	(24)	120
이자 비용	123	116	166		
기타영업손익	(86)	(111)	(178)		
세전이익	2,433	247	(1,764)		
법인세	391	430	87		
소수주주이익	125	97	44		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	2,690	1,573	(1,179)	(81)	57
성장율(YoY)					
매출	120.0	31.4	(44.1)	(6.2)	(0.3)
영업이익	209.4	(89.8)	(805.3)	(98.6)	(592.4)
순이익	2,075.0	(41.5)	(175.0)	(93.2)	(170.6)
수익성(%)					
매출총이익률	42.0	12.3	1.2	12.0	13.9
영업이익률	33.7	2.6	(33.0)	(0.5)	2.4
순이익률	36.7	16.4	(21.9)	(1.6)	1.1

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	2,206	1,994	5,187	5,217	3,842
현금성자산	747	439	1,499	890	1,192
매출채권	531	557	1,191	1,213	742
비유동자산	8,245	8,980	10,270	13,054	12,767
투자자산	656	912	1,151	1,370	1,118
유형자산	5,491	6,064	7,091	9,633	9,450
자산총계	10,451	10,974	15,457	18,271	16,610
유동부채	1,802	1,874	3,560	3,560	1,966
비유동부채	4,181	3,294	4,525	5,045	4,443
부채총계	5,982	5,169	7,266	8,606	6,410
자본금	1,439	2,921	2,942	2,954	2,922
이익잉여금	2,829	2,704	5,041	6,458	4,740
자본총계	4,469	5,806	8,191	9,665	10,200

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(USD)					
EPS	22.4	13.7	(2.2)	(1.0)	0.2
BPS	68.1	80.2	65.2	81.3	77.7
SPS	62.5	82.0	45.8	62.4	17.7
DPS	1.6	1.6	1.6	1.6	1.8
주가지표(배)					
PER	9.7	10.6	N/A	N/A	588.5
PBR	3.2	1.8	1.3	17.4	16.5
EV/EBITDA	9.9	29.0	N/A	2.7	2.8
PSR	3.5	1.8	1.9	1.4	1.5
배당수익률(%)	0.7	1.1	1.9	17.4	16.5
재무비율(%)					
ROE	39.5	18.1	(15.4)	(1.9)	0.4
ROA	20.4	9.3	(6.8)	(1.1)	0.6
ROIC	22.5	1.9	(11.8)	-	-
부채비율	46.0	49.9	40.0	-	-
유동비율	1.9	1.5	2.0	-	-
이자보상배율(배)	15.0	1.4	(7.2)	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	799	344	1,908	1,325	702
감가/무형상각비	232	254	301	430	589
비현금자본증감	(87)	112	(1,415)	(1,515)	1,358
투자활동	(864)	(667)	(1,423)	(2,781)	(1,574)
유형자산처분	0	0	0	0	29
유형자산취득	(850)	(954)	(1,262)	(2,149)	(1,686)
투자자산증감	N/A	N/A	N/A	0	82
재무활동	198	15	575	847	1,175
배당금	(162)	(178)	(184)	(187)	(311)
단기부채증감	138	61	(392)	617	0
장기부채증감	202	(1,174)	1,259	327	(632)
자본금증감	40	1,472	3	(27)	2,225
잉여현금흐름	(52)	(609)	646	(824)	(984)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 2월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.