MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.7

[디스플레이/배터리]
김철중
chuljoong.kim@miraeasset.com
정세훈
sehoon.jung@miraeasset.com

비중확대/유지

2차전지

X맨 트럼프

X맨 트럼프: 글로벌 수요 예상치 상향 조정 예상

아이러니하게도 트럼프 대통령 주도로 진행된 정책 및 외부 변수들이 한국 배터리 섹터 전방 어플리케이션 수요 예상치 상향 조정을 야기하고 있다.

1) 미국-이란 전쟁으로 인한 유가 변동성 확대는 ① 글로벌 관점 EV 구매 심리 및 판매량 개선에 영향을 주고 있으며, ② 에너지 자립을 위한 각 국가의 정책 유동성이 신재생-ESS의 수요 예상치 상향 조정을 발생시키고 있다.

2) 트럼프 대통령의 X맨 같은 행보는 이번만이 아니다. 25년 7월 통과된 OBBBA법안(기존 바이든 IRA 법안 변경)은 EV 수요에는 부정적이었으나, 중국 밸류체인 견제 정책을 'EV' → '배터리'로 변경하며, 한국 배터리 밸류체인의 북미 내 ESS 점유율 급증을 유발하였다.

1Q26 업황 바닥 통과: Q(출하량), P(판가) 측면 개선 시작

출하량 및 판가 관점에서 1Q26 업황이 바닥을 통과한다는 기존 의견을 유지한다. 섹터 전반적인 영업이익 역시 1Q26 바닥을 통과 후 개선 구간에 진입할 것으로 판단한다.

출하량 관점에서 1) 북미 EV 관련 상반기 출하량은 사실상 '0'으로 가정되어있는 상황이며, 2) 북미 ESS 관련 기여도가 높아지는 변곡점이라고 판단한다. 3) 폼펙터 측면에서는 원통형 배터리 수요 개선이 감지된다. Tesla 향 LGES 원형 수요(유럽/중국)는 우상향을 지속하고 있으며, 전동공구 및 ESS 용 BBU 수요 증가가 예상대비 견조한 것으로 판단한다.

판가 측면에서는 스프레드 개선 구간에 진입할 것으로 판단한다. 작년 하반기 리튬을 포함한 주요 광물 가격 상승이 배터리 셀 단 가격 상승 및 스프레드 개선에 영향을 주는 구간은 2Q26부터라고 판단한다.

당사는 연중 견조한 리튬 가격 흐름을 예상한다. 가격 밴드는 15만위안 ~ 20만위안이다. 현재 가격 수준에서 유의미한 하락 추세 반전은 제한적이며, 오히려 4Q26부터는 제시한 가격 밴드 상방 돌파 가능성도 존재한다고 판단한다.

산업 수요 예상치 상향 조정될 것: 섹터 비중확대 의견 유지

배터리 섹터 비중확대 의견을 유지한다. 유가 변동성 확대에 따른 글로벌 EV 배터리 업황 개선 및 지속성(기간)에 대한 사후적 확인은 필요하나, 1) 글로벌 ESS 업황 호조 지속, 2) 1Q26 업황 바닥 통과라는 기존의 펀더멘탈 측면 투자포인트는 여전히 유효하다. 특히, 미국-이란 전쟁이라는 변곡점은 향후 주요 어플리케이션(EV, ESS)의 산업 수요 예상치 상향 조정의 요인임은 명백하다.

배터리 섹터 탑픽 삼성SDI, LG에너지솔루션, 엘앤에프를 유지한다. 중소형 관심 종목은 삼성SDI와 Tesla 밸류체인을 선호한다. 예상치 못한 'EV'라는 투자포인트가 추가되었다. 유의미한 섹터 비중확대 구간이라고 판단한다.

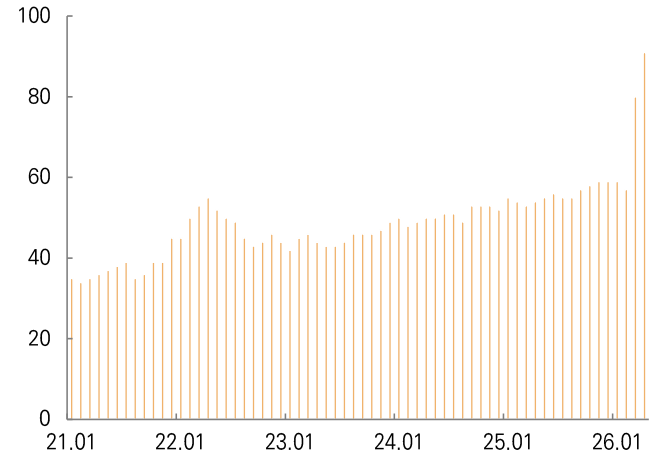
X맨 트럼프

아이러니하게도 트럼프 대통령 주도로 진행된 정책 및 외부 변수들이 한국 배터리 섹터 전방 어플리케이션 수요 예상치 상향 조정을 야기하고 있다.

1) 미국-이란 전쟁으로 인한 유가 변동성 확대는 ① 글로벌 관점 EV 구매 심리 및 판매량 개선에 영향을 주고 있으며, ② 에너지 자립을 위한 각 국가의 정책 유동성이 신재생-ESS의 수요 예상치 상향 조정을 발생시키고 있다.

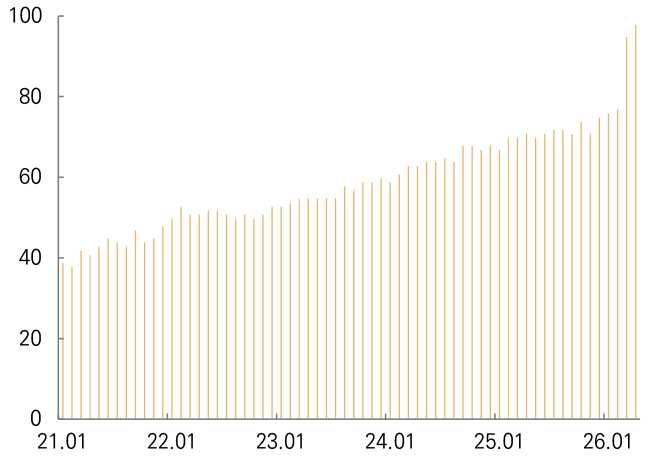
미국-이란 전쟁 후, 글로벌 EV 관련 검색량이 급증하고 있다. 과거 유가 상승기(22년 초)에도 단기적 관점에서 관련 검색량 증가가 감지되기는 하였으나, 26년 3월 검색량 증가폭은 과거와도 차별화될 정도로 급격하다. 1) 미국-이란 전쟁이 특정 지역(과거 우크라이나-러시아는 유럽 중심)이 아닌 글로벌 관점에서의 유가 리스크를 유발시켰으며, 2) 22년과 달리 26년 현재는 OEM들의 EV 라인업 확대가 충분히 진행된 상황이기 때문으로 판단한다.

그림 1. 유럽 지역 EV 검색량 추이



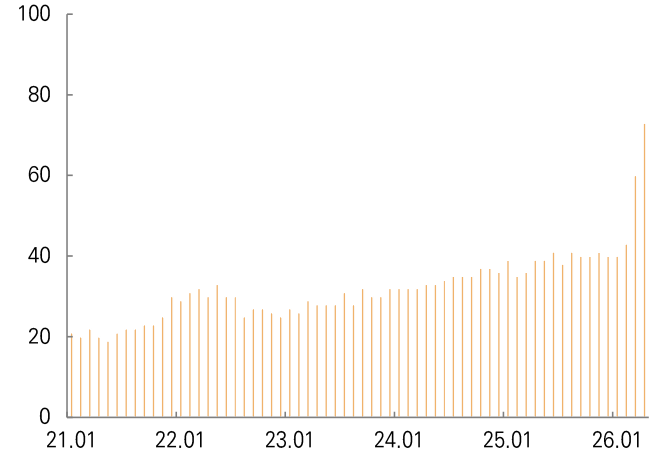
자료: Google, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 EV 검색량 추이



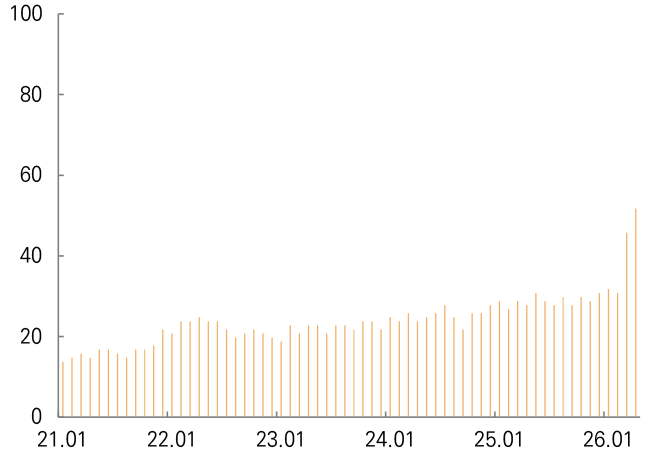
자료: Google, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 북미 EV 검색량 추이



자료: Google, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 기타 지역 EV 검색량 추이



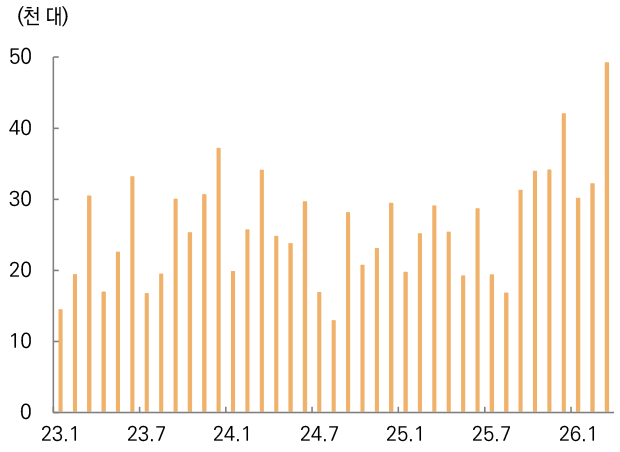
자료: Google, 미래에셋증권 리서치센터

검색량 증가가 실제 EV 판매량과 업황에 정량적으로 어느정도 영향을 미칠지는 지속적인 확인이 필요할 것으로 판단한다(검색 – 구매 결정까지의 시차(1~2개월)). 단, 이미 대부분의 국가에서 3월 EV 판매량이 급격하게 개선되는 모습이 관찰되고 있다.

3월 판매량에서 유의미한 판매량 개선이 관찰되는 지역은 연초 EV 관련 보조금 재개가 진행되고 있었던 유럽 지역이다. 유럽 주요 국가 3월 EV 판매량은 다음과 같다. 프랑스 4.9만대(+69% YoY), 독일 7.1만대(+66% YoY), 영국 8.6만대(+24% YoY), 이탈리아 1.6만대(+72% YoY), 스웨덴 1.1만대(+30% YoY), 스페인 1.2만대(+46% YoY). 유럽 지역뿐만 아니라 기타 지역에서도 3월 EV 판매량 개선이 관찰된다. 현재까지 발표된 국가는 인도 2.2만대(+67% YoY), 호주 1.6만대(+89% YoY) 등이다. 한국, 일본 등 국가에서도 3월 유의미한 EV 판매량 개선이 확인된다.

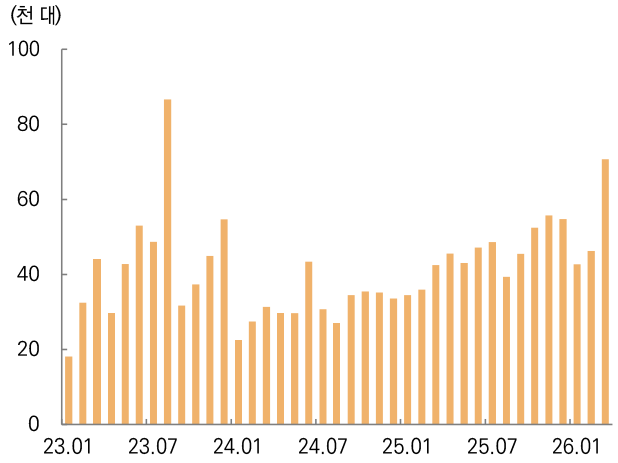
단, 보조금 축소 및 모델 라인업 축소가 지속되고 있던 미국 3월 판매는 8.4만대(-25% YoY)로 부진이 지속되고 있으며, 연초 EV 관련 정책 변경이 있었던 중국 시장 수요 데이터(소매, 이번주 발표 예상)도 아직 부진한 상황이다. 보조금 효과가 제한적인 시장에서의 4~5월 수요 방향성에 대한 확인이 필요할 것으로 판단한다.

그림 5. 프랑스 월별 EV 판매량 추이



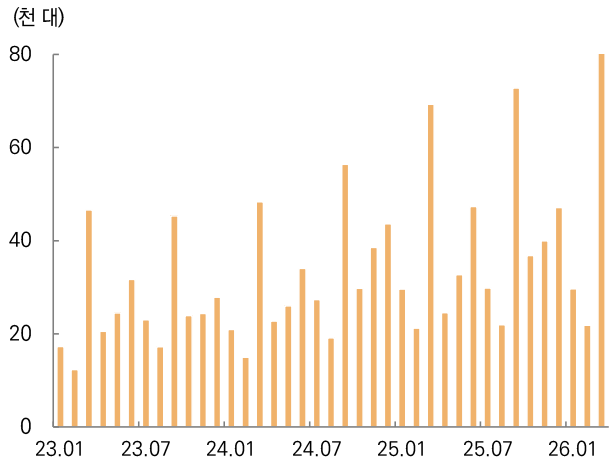
자료: PFA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 독일 월별 EV 판매량 추이



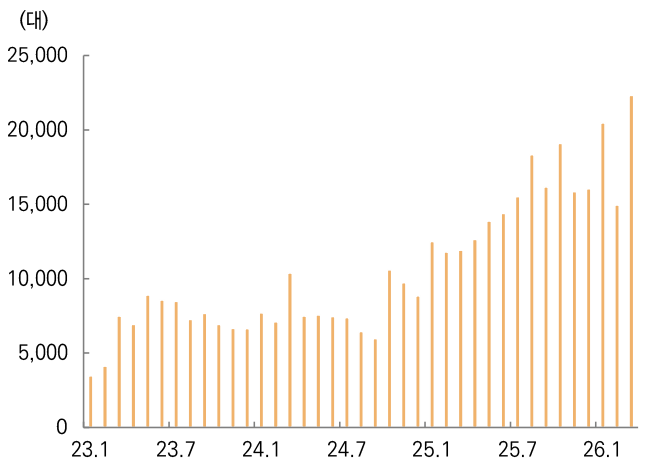
자료: KBA, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 영국 월별 EV 판매량 추이



자료: SMMT, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 인도 월별 EV 판매량 추이



자료: Vahan Dashboard, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 대통령의 X맨 같은 행보는 이번만이 아니다. 25년 7월 통과된 OBBBA법안(기존 바이든 IRA 법안 변경)은 EV 수요에는 부정적이었으나, 중국 밸류체인 견제 정책을 'EV' → '배터리'로 변경하며, 한국 배터리 밸류체인의 북미 내 ESS 점유율 급증을 유발하였다.

OBBBA 법안 통과 후, 사실상 중국 밸류체인이 장악하고 있던 북미 ESS 배터리 공급망의 변화가 가속화되고 있다. 작년 7월을 기점으로 LG에너지솔루션과 삼성SDI의 북미 ESS 수주 잔고가 급격하게 증가하고 있다. LG에너지솔루션의 ESS 수주잔고는 2Q25 50Gwh → 3Q25 120Gwh → 4Q25 140Gwh → 26년 말 190Gwh로 증가할 것으로 예상한다. 삼성SDI의 경우에도 작년 하반기 EV → ESS로의 라인 전환을 통해 공격적인 수주잔고 증가가 진행 중인 것으로 판단한다. 지난 12월 ~ 3월 말까지 ESS 신규 수주는 50GWh 수준인 것으로 추정한다(미국 J사 10GWh, 미국 T사 30GWh 이상, 미국 N사 8GWh 내외).

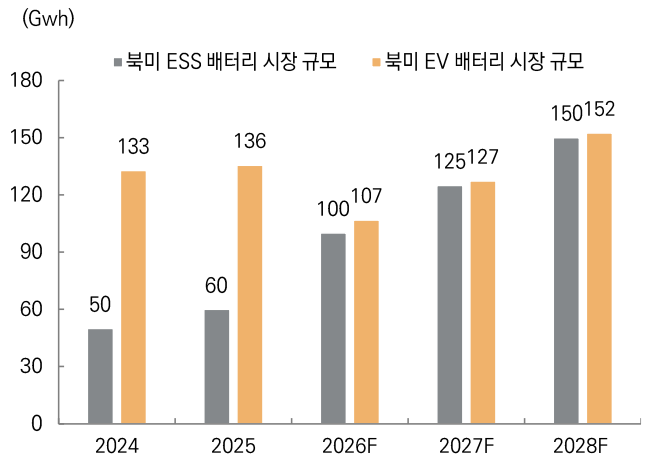
북미 ESS 시장 내 중국 외 배터리 업체들의 점유율은 24년 20% → 25년 25% → 26년 47% → 27년 66%로 급격하게 상승할 것으로 예상한다. 작년 하반기 주가 상승 구간이 ESS에 대한 기대감의 선 반영 구간이었다면, 올해부터는 전사 사업부 실적 개선을 견인하는 사업부가 될 것으로 판단한다.

표 1. 북미 ESS 내 한국 업체 점유율 상승 가속화

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
북미 ESS 시장 규모(GWh)	50	60	100	125	150
중국 업체 점유율(%)	80	75	53	34	27
중국 외 업체 점유율(%)	20	25	47	66	73
중국 외 업체 출하량(GWh)	10	15	47	83	110
LG에너지솔루션 북미 공장 출하량			38	53	60
삼성SDI 북미 공장 출하량			9	24	30
기타 업체 북미 공장 출하량				6	20

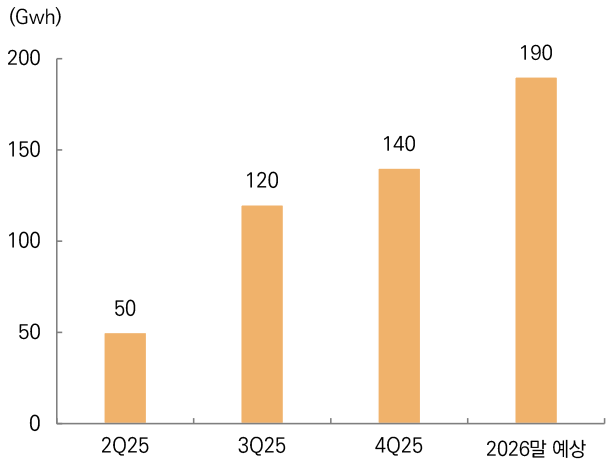
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 북미 ESS 배터리 VS. EV 배터리 시장 규모 비교



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. LG에너지솔루션 수주잔고 추이



자료: LG에너지솔루션, 미래에셋증권 리서치센터

1Q26 업황 바닥 통과 의견 유지. 실적 개선 시작

출하량 및 판가 관점에서 1Q26 업황이 바닥을 통과한다는 기존 의견을 유지한다. 섹터 전반적인 영업이익 역시 1Q26 바닥을 통과 후 개선 구간에 진입할 것으로 판단한다.

출하량 관점에서 1) 북미 EV 관련 상반기 출하량은 사실상 '0'으로 가정되어있는 상황이며, 2) 북미 ESS 관련 기여도가 높아지는 변곡점이라고 판단한다. 3) 폼펙터 측면에서는 원통형 배터리 수요 개선이 감지된다. Tesla 향 LGES 원형 수요(유럽/중국)는 우상향을 지속하고 있으며, 전동공구 및 ESS 용 BBU 수요 증가가 예상대비 견조한 것으로 판단한다.

판가 측면에서는 스프레드 개선 구간에 진입할 것으로 판단한다. 작년 하반기 리튬을 포함한 주요 광물 가격 상승이 배터리 셀 단 가격 상승 및 스프레드 개선에 영향을 주는 구간은 2Q26부터라고 판단한다.

당사는 연중 견조한 리튬 가격 흐름을 예상한다. 가격 밴드는 15만위안 ~ 20만위안이다. 현재 가격 수준에서 유의미한 하락 추세 반전은 제한적이며, 오히려 4Q26부터는 제시한 가격 밴드 상방 돌파 가능성도 존재한다고 판단한다.

~3Q26까지 견조한 가격 밴드 전망을 제시하는 이유는 1) 공급단 이슈 지속(① 25년 7월 이후 중국 내수 반내권 지속, ② 짐바브웨 수출 중단 이슈 지속, ③ 글로벌 리튬 업체들의 보수적 증설 스텐스 지속), 2) 견조한 전방 수요 상황 지속(글로벌 ESS 수요 증가 가속, EV 수요 점진적 개선)에 기인한다. 현재 중국 산업 내 탄산리튬 재고 일수는 1달 미만(28일)으로 축소된 상황이다.

4Q26 추가적인 판가 상승 가능성이 존재하는 이유는 1) 중국 상위 Player의 내수/해외 보수적 증설 스텐스(내수는 반내권, 유럽은 IAA), 2) 미국-이란 전쟁으로 인한 27년 전방 수요 예상치 추가 상향 조정 때문이다.

배터리 섹터 비중확대 의견 및 Top Pick 유지

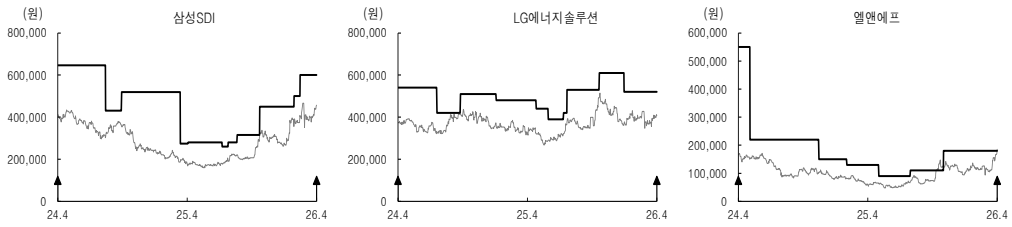
배터리 섹터 비중확대 의견을 유지한다. 유가 변동성 확대에 따른 글로벌 EV 배터리 업황 개선 및 지속성(기간)에 대한 사후적 확인은 필요하나, 1) 글로벌 ESS 업황 호조 지속, 2) 1Q26 업황 바닥 통과라는 기존의 펀더멘탈 측면 투자포인트는 여전히 유효하다. 특히, 미국-이란 전쟁이라는 변곡점은 향후 주요 어플리케이션(EV, ESS)의 산업 수요 예상치 상향 조정의 요인 임은 명백하다.

배터리 섹터 탑픽 삼성SDI, LG에너지솔루션, 엘앤에프를 유지한다(25년 7월 이후 동일). EV 관련 수요 예상치 상향 조정은 전쟁 상황 및 유가 수준에 대한 지속적인 확인이 필요한 바, 당사의 기존 섹터 투자포인트인 1) 북미 ESS(어플리케이션 측면) + 2) Tesla(밸류체인 측면)를 유지한다. 중소형 관심 종목은 삼성SDI ESS 관련 밸류체인과 Tesla 밸류체인을 선호한다. 실적 바닥 통과 구간에 예상치 못한 'EV' 라는 투자포인트가 추가되었다. ESS로 실적 개선세가 확인되는 업체 중심으로 섹터 비중 확대의견을 유지한다.

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성SDI (006400)					2025.07.18	매수	420,000	-17.50	-12.38
2026.02.20	매수	600,000	-	-	2025.06.05	매수	390,000	-22.45	-17.56
2026.02.03	매수	500,000	-23.27	-18.40	2025.05.02	매수	440,000	-33.07	-25.57
2025.10.29	매수	450,000	-31.17	-11.89	2025.01.09	매수	480,000	-28.21	-19.69
2025.08.26	매수	315,000	-30.05	-0.95	2024.09.30	매수	510,000	-22.87	-14.41
2025.08.01	매수	280,000	-22.32	-19.64	2024.07.26	매수	420,000	-12.29	-1.31
	매수	260,000	-27.48	-20.77	2024.03.13	매수	540,000	-32.21	-22.96
2025.04.10	매수	280,000	-37.89	-32.00	엘앤에프 (066970)				
2025.03.19	매수	274,129	-31.27	-25.54	2025.11.07	매수	180,000	-	-
2024.10.04	매수	518,888	-51.03	-29.62	2025.08.05	매수	110,000	-20.55	33.64
2024.08.20	매수	430,775	-18.24	-11.93	2025.05.08	매수	90,000	-37.57	-20.00
2024.03.13	매수	646,162	-40.61	-26.36	2025.02.07	매수	130,000	-45.48	-29.46
LG에너지솔루션 (373220)					2024.11.20	매수	150,000	-38.65	-25.20
2026.01.05	매수	520,000	-	-	2024.05.10	매수	220,000	-45.39	-22.00
2025.10.27	매수	610,000	-28.68	-15.74	2023.05.30	매수	550,000	-65.52	-48.18
2025.07.28	매수	530,000	-29.07	-7.17					

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 삼성SDI, LG에너지솔루션 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.