SECTOR
UPDATE

2026. 4. 22.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

2차전지 (OVERWEIGHT)

시대 53 – 벤츠와 삼성SDI 계약의 의미

- 메르세데스-벤츠와 삼성SDI 공급계약이 이끈 주가 랠리
- 파우치 비중이 높은 유럽 OEM의 각형 확대와 중국 견제 공급망 이원화
- 유럽 EV 배터리 가동률 회복 기대감과 각형 밸류체인 기회

WHAT'S THE STORY?

들어가는 글: 시대(시장과의 대화) 쉰 세 번째 이야기는 이번주 독일 전기차 제조사인 메르세데스-벤츠와 삼성SDI와의 공급계약 소식과 함께 삼성SDI 및 관련 밸류체인 주가의 큰 폭 상승에 관한 내용입니다. 왜 이번 계약이 투자자들의 매수 심리를 자극한 것인지 전기차 제조사 입장과 배터리 공급선 입장에서 따져볼 필요가 있습니다.

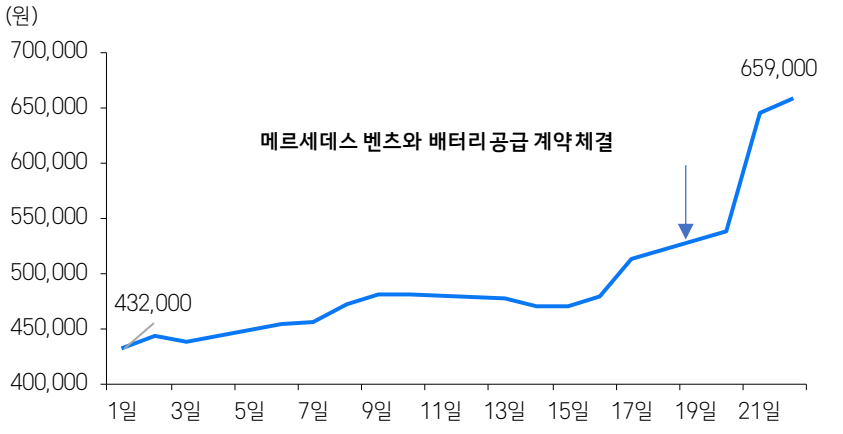
한국 각형 배터리를 처음 쓰겠다는 벤츠와 삼성SDI의 주가 급등: 독일의 메르세데스 벤츠는 지난 20일 한국에서 삼성SDI로부터 전기차 배터리 공급받는 계약을 체결함. 구체적인 계약 물량, 기간, 금액 등이 공개되지 않은 상황이나, 뉴스 보도에 따르면 적용 대상은 '중소형 전기 SUV', 공급 제품은 '각형 폼팩터에, 하이니켈 NCM'으로 확인됨. 공급 시점은 2028년 이후, 공급 물량은 최대 10조원가량으로 알려짐. 해당 뉴스가 20일 장 마감후 보도된 이후 2거래일 동안 삼성SDI 주가는 23% 급등.

메르세데스-벤츠와 삼성SDI의 공급 계약 보도 내용

구분	내용	출처
계약 금액	9조 ~ 10조원	뉴스
계약 기간	2028년 이후 5년간	뉴스
공급 폼팩터	각형	뉴스
공급 제품	하이니켈 NCM	삼성SDI
적용 모델	중소형 전기 SUV와 쿠페 모델	삼성SDI

자료: 삼성SDI, 언론보도, 삼성증권

삼성SDI 주가 동향(4월)



자료: Bloomberg, 삼성증권

(다음 페이지에 계속)

삼성증권

의미 1. 각형 비중 늘리기 – 유럽내 파우치 배터리 비중이 67%로 높았던 벤츠: 벤츠의 중장기 전기차 전략을 확인하기 어렵고, 삼성SDI의 공급 시점이나 계약 물량이 정확히 알기 어려움. 하지만 2025년 기준 벤츠가 유럽내에서 생산하고 판매한 전체 전기차 대수(320,412대) 중에서 각형 CATL 배터리가 채용된 모델(판매대수 105,009대)을 제외하면 모두 파우치 타입. 그동안 파우치 배터리 사용 비중이 높았던 유럽 전기차 제조사중의 하나인 벤츠가 안정성과 차세대 저가형 배터리 등의 적용 가능성이 높은 각형 폼팩터 비중을 높이는 정책일 가능성 있음.

메르세데스-벤츠: 2025년 유럽 생산 차량 기준 Cell Supplier별 비중

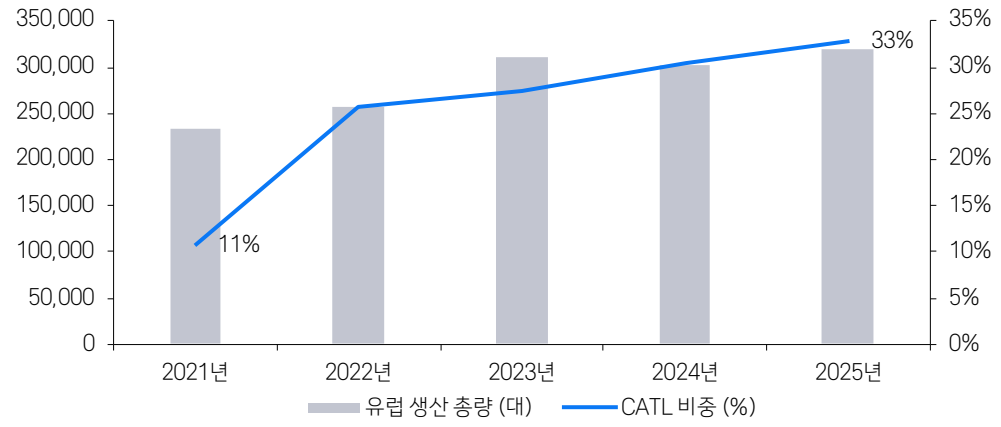
배터리 공급선	유럽 생산량(대)*	점유율(%)	폼팩터	유럽 비중**	배터리 용량(kWh)***	Chemistry
CATL	**105,009**	**33%**	**각형**	**99%**	**56~120**	**NCM, LFP(eSprinter Van)**
SK On	124,600	39%	파우치	92%	6~31	NCM
Farasis Energy	41,004	13%	파우치	59%	73~96	NCM
LG Energy Solution	49,759	16%	파우치	63%	8~15	NCM
유럽 생산 합계	320,412			80%		
중국 공급선 비중	**45.6%**					

참고: *SK온의 PHEV 비중은 92%, LG에너지솔루션의 PHEV 비중은 83%, 중국업체는 모두 BEV **글로벌 판매량 대비 유럽 생산량 비중.
***SK온 BEV향 배터리 용량은 41~100kWh, LG에너지솔루션 BEV 배터리 용량은 17~84kWh

자료: EV Volumes, 삼성증권

의미 2. CATL 의존도 탈피 – 공급망 안정을 위한 이원화 가능성: 벤츠는 그동안 각형 폼팩터 배터리를 CATL 단일 공급선에만 의존(2025년 기준 글로벌 27%, 유럽내 33%)해 왔음. 이번 계약으로 인해 벤츠는 유럽내 각형 공급선을 복수로 가져가게 됨. 벤츠 입장에서는 공급망의 안정성을 높이려는 목적도 있겠지만, 최근 중국 기업을 견제하는 내용이 담긴 유럽연합의 IAA(산업가속화 법안) 제안에 따라 역내 배터리 생산 업체를 확보하고 중국 이외 공급망 다변화를 시도하는 선상에서 이해될 수도 있음. 실제 벤츠의 2025년 유럽 판매량 중 중국 배터리 채용 차량의 비중은 46%인 상황. 차량 대수로 따져본 중국 비중인데, 배터리로 환산하게 되면 중국 의존도는 더욱 크게 나타날 것. 이는 한국 배터리가 채용된 차량은 대부분 PHEV(8~31kWh)인데 비해 중국산 배터리는 BEV(배터리 용량 56~120kWh) 차량에 적용되었기 때문. 참고로 생산지 구분없이 배터리 용량으로 환산한 벤츠향 중국 공급선 비중은 72%에 달함.

메르세데스-벤츠 유럽 전기차 생산내 CATL 배터리 채용 차량 점유율



자료: EV Volumes

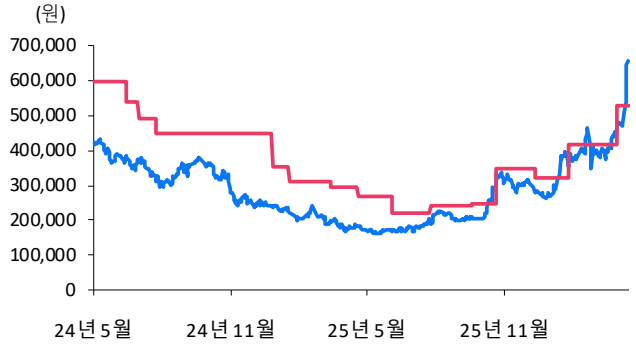
시사점. 삼성SDI의 유럽 배터리 가동률 회복과 각형 밸류체인에 긍정적: 벤츠와의 계약은 그동안 각형 폼팩터를 가지고 유럽내에서 중국 기업으로부터 점유율을 뺏기고 있던 삼성SDI에게는 가동률 회복의 가시성을 높여준다는 측면에서 긍정적. 이는 상신이디피나, 신흥에스이씨와 같은 각형 폼팩터 밸류체인 기업들에게 ESS 외에 EV까지 수요 확대와 용량 증가에 따른 업황 개선으로 이어질 수 있다는 점에서 긍정적.

Compliance notice

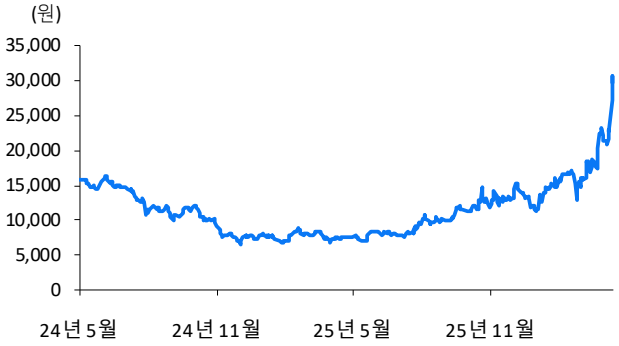
- 당사는 2026년 4월 21일 현재 삼성SDI와(과) 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

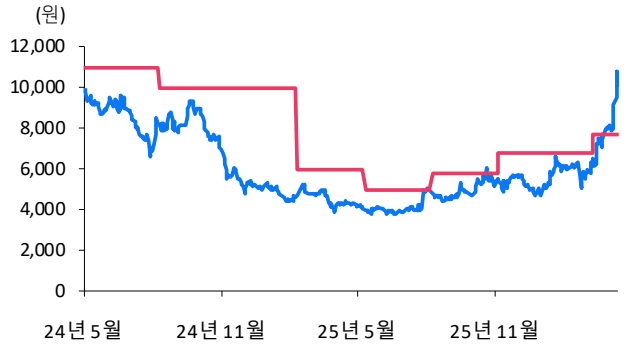
삼성SDI



상신이디피



신흥에스이씨



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

삼성SDI												
일 자	2024/1/30	6/20	7/8	7/30	2025/1/2	1/24	3/21	4/28	6/11	8/1	9/26	10/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	597210	538468	489517	450355	352452	313291	293710	270000	220000	240000	250000	350000
괴리율 (평균)	-32.48	-32.88	-28.53	-31.99	-33.69	-32.91	-37.37	-37.02	-18.49	-12.36	-5.25	-11.76
괴리율 (최대or최소)	-20.33	-29.27	-22.10	-15.76	-30.69	-22.81	-30.50	-32.00	-6.36	-6.25	17.20	-3.57
일 자	12/19	2026/2/3	4/8									
투자의견	BUY	BUY	BUY									
TP (원)	320000	420000	530000									
괴리율 (평균)	-2.27	-3.82										
괴리율 (최대or최소)	23.91	10.95										
상신이디피												
일 자	2026/4/22											
투자의견	Not Rated											
TP (원)	n/a											
괴리율 (평균)												
괴리율 (최대or최소)												
신흥에스이씨												
일 자	2023/11/15	2024/5/16	8/16	2025/2/17	5/19	8/18	11/14	2026/3/20				
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY				
TP (원)	11000	11000	10000	6000	5000	5800	6800	7700				
괴리율 (평균)	-12.23	-22.22	-34.18	-24.39	-17.81	-13.48	-17.63					
괴리율 (최대or최소)	14.91	-12.36	-6.30	-12.17	1.60	5.00	-2.65					

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA