

배터리 (알루미늄박)

LFP·ESS 증산? 코팅알박이 부족

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: 한국 셀메이커들, LFP ESS 증산 본격화

Key: 부족한 알박. 하반기 풀캐파가 유력한 '배터리 소재'

Step: 제조업 업황의 핵심은 가동률. 쇼티지 다음은 가격의 변화

국내 셀 3사 ESS 증산

- > nonFEOC 알박 부족
- > 생산 및 코팅가공 국산화 필요
- > 27년 공급부족 가능성 주목
- > 가격 협상력의 변화

ESS 증산의 걸림돌, 알루미늄박 (알박)

국내 배터리 기업들은 ESS의 높은 성장률을 전망한다. ESS 성장을 기반으로 실적 회복이 가능하다는 의견이다. 그러나 대다수는 ESS의 고성장과 매출비중 상승에도 하반기, 또는 27년 가동률 80~90%를 담보하기 어렵다. 대다수 배터리 기업들의 보유 캐파는 ESS 수요 증분을 여전히 크게 상회한다. 출하가 늘어도 가동률 100% (수급밸런스)까지는 갈 길이 멀다.

이러한 상황에서 가동률 100%가 유력해 보이는 배터리 소재가 존재한다. 양극 집전체에 활용되는 알박이다. 27년과 28년, 한국산 알박 쇼티지가 우려된다. 한국 셀 3사는 미국의 nonFEOC 규정을 맞추기 위해 중국을 거치지 않은 알루미늄박 확보에 나서고 있다. (*nonFEOC: 미국 IRA의 해외우려기관 배제 규정. 중국·러시아 등 우려국가에서 만들거나 가공한 소재·부품이 들어간 배터리는 보조금 대상에서 제외하는 제도)

LFP용 알박은 압연 후 탄소코팅이라는 후가공 공정이 추가된다. 코팅 공정이 중국에 걸쳐 있으면 FEOC 대응이 어렵다. EV 수요가 부진한 올해에도 조원 단위의 IRA 세액공제가 예상된다. 보조금을 받기 위해 어느 소재든 중국 의존도 완화가 필요하며, 알박도 그 선택지 중 하나다. ESS 수요가 늘어나는 국면에서, 결국 국내 공급사로 주문이 몰리는 구조다.

2분기 실적 개선 확인

- ① 수출입데이터
- ② 부분적 풀캐파 가동
- ③ 턴어라운드: 흑자전환 가능성

2분기, 예상보다 빠른 가동률 상승과 실적개선 확인

이미 2분기부터 달라졌다. 국내 알박 공급사들은 4월부터 출하량이 반등했다. (본 보고서의 수출입통계 데이터 참조) 당초 예상보다 가동률 상승 속도가 빠르다. 6월까지의 매출도 이미 확정적인 상황으로 파악된다. 부분적으로는 이미 풀캐파 가동에 돌입했다.

2분기 흑자전환이 유력하다. 다만 과거의 손익구조를 고려하면, 턴어라운드 상황에서의 2분기 일회성 비용 발생 가능성은 가정해야 한다. 본격적인 손익개선은 하반기부터다. 가동률 100% 다음에 직면할 현상은 공급단가의 상승이다. 하반기 풀캐파 이후에는 추가 물량을 받을 여력이 크지 않다. 공급단가 협상에서 공급사의 입지가 강화된다.

알박 쇼티지 예상 배경

- 탄소코팅 공정 투자 필요

- 압연기 부족

- 수요처의 확산:

전고체, 소듐배터리, 해외고객사

쇼티지가 예상되는 배터리 소재, 알루미늄박

한국 셀 3 사의 ESS 출하량은 보수적으로 가정해도 (시장은 수주잔고와 수주모멘텀 기준 더 높은 출하를 기대한다.) 26년 50GWh, 27년 100GWh, 28년 160GWh로 전망된다. 이를 감안한 LFP 용 탄소코팅 알박 수요증가분은 27 년과 28 년에 각각 전년대비 10,000 톤, 12,000 톤으로 추정한다.

반면 공급은 세 가지 이유로 단기간에 따라오지 못한다.

① **탄소코팅 알박 캐파 확보에 시간이 걸린다.** 국내 메이저 알박 공급사 두 곳은 각각 탄소코팅 라인의 증설 초기 또는 투자 초기 단계다. 라인 완공과 수율 안정까지 시차가 발생한다. 초기에는 수율을 잡는 과정에서 시간과 비용이 필요하다.

② **압연기가 부족하다.** 알박은 다른 2 차전지 소재들과 달리 포장재·산업재 알박과 생산 장비가 혼용된다. 양극박에만 압연기를 전부 투입할 수 없다. 현재 메이저 업체 두 곳의 실질가동률은 70~85%에 달한다. 90% 초반이 풀캐파다. 압연기는 독일산 설비에 의존하며, 발주에서 가동까지 상당한 시차가 발생한다. 단기간 내 압연기 확보는 쉽지 않다.

③ **수요처가 국내 및 LFP ESS 에 한정되지 않는다.** 일본과 중국, 미국의 고객사들도 탄소코팅 알박 확보에 적극적이다. 미래에는 소듐이온배터리와 전고체 배터리에 서도 코팅 가공된 알박이 필요하기 때문이다. EV 의 수요 회복 가정을 낙관하지 않아도 된다. 차세대 전지로 갈수록 코팅 알박의 수요처는 넓어진다.

하반기에는 90% 초반의 풀캐파 가동이 예상된다. 이후에도 늘어날 수요환경에서 캐파가 부족하다. 수요와 공급의 시차가 **27 년과 28 년 쇼티지**로 이어진다. 알박은 ESS 성장 국면에서 쇼티지가 예상되는 몇 안 되는 배터리 소재다.

한국 알루미늄박 수혜 기업 :

- 삼아알미늄 (006110 KS)

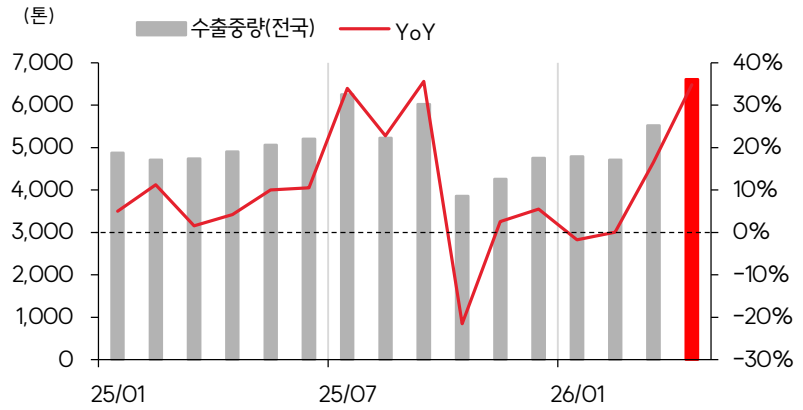
- DI 동일 (001530 KS)

한국 알루미늄박 관련 기업:

- 롯데알미늄 (비상장)

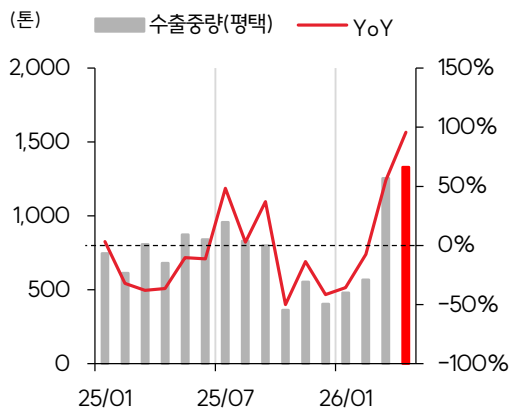
- 동원시스템즈 (014820 KS)

알루미늄박 수출 추이 (전국)



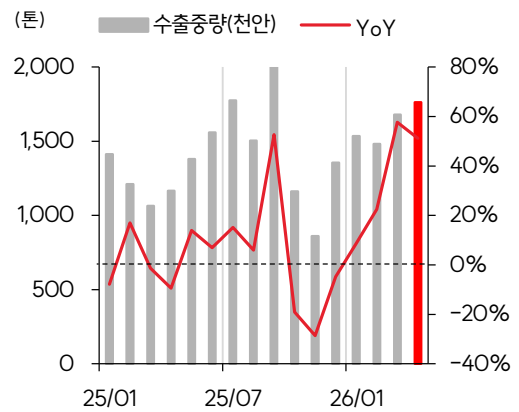
자료: TRASS, SK 증권

알루미늄박 수출 추이 (평택)



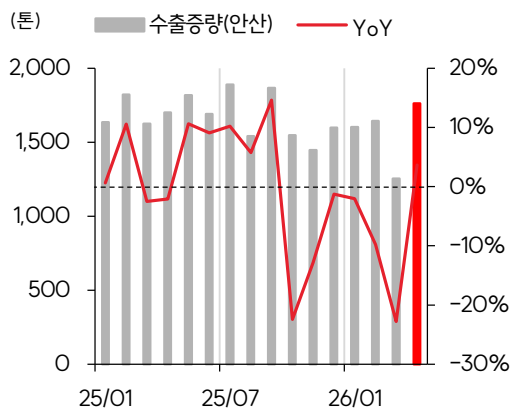
자료: TRASS, SK 증권

알루미늄박 수출 추이 (안산)



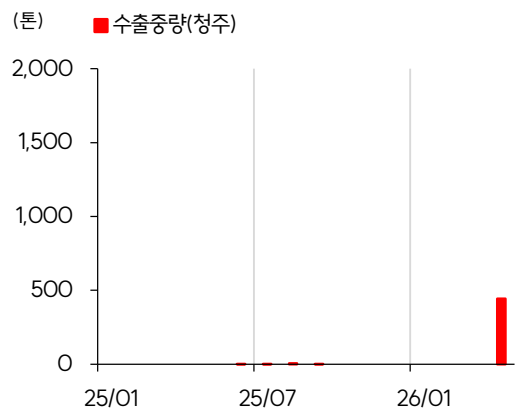
자료: TRASS, SK 증권

알루미늄박 수출 추이 (안산)



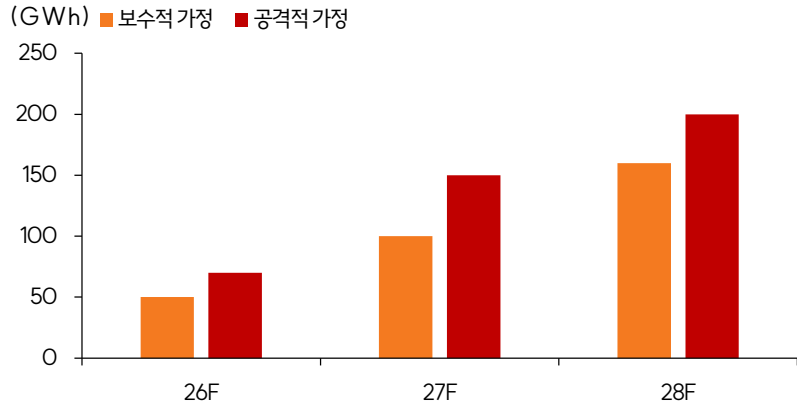
자료: TRASS, SK 증권

알루미늄박 수출 추이 (청주)



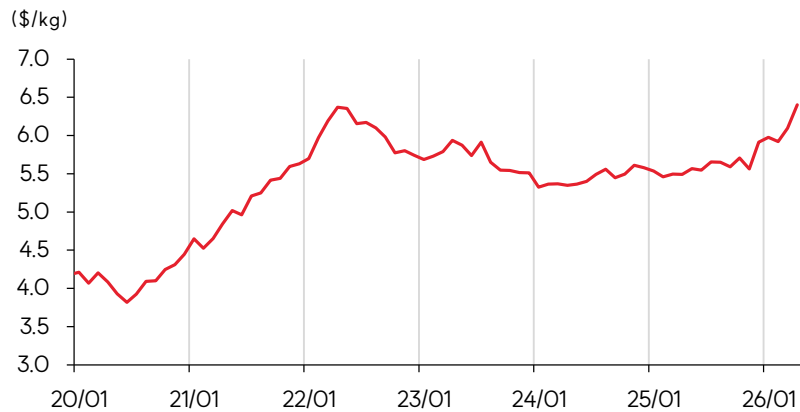
자료: TRASS, SK 증권

한국 셀3사, ESS 합산 출하량



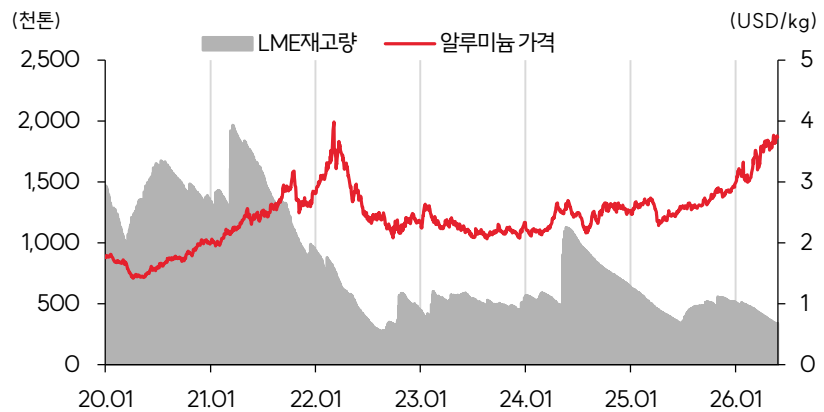
자료 : SK 증권

알루미늄 수출 ASP 추이 (전국)



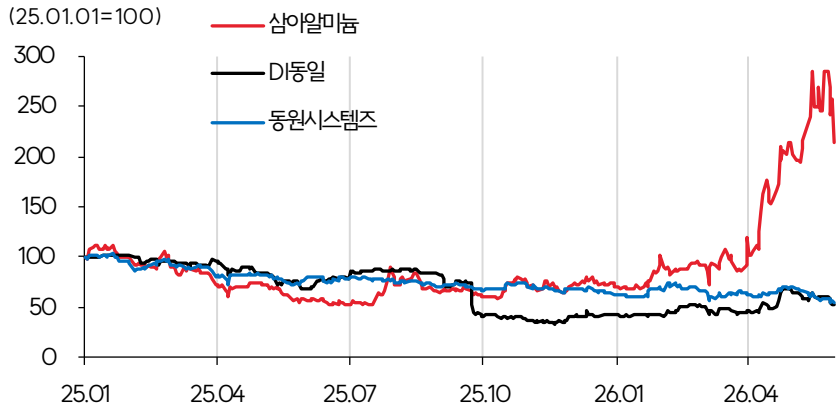
자료 : TRASS, SK 증권

알루미늄 가격 트렌드



자료 : KOSIS, SK 증권

알루미늄박 관련 기업 주가 추이 (25.01.01=100)



자료 : Quantwise, SK 증권

배터리소재 Peer Valuation

(십억원, %, 배)			2024				2025F			2026F		
구분	기업명	시가총액	부채비율	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
알루미늄박	삼아알미늄	107	-7	N/A	2	2	259	5	4	85	5	107
	DI동일	97	0	N/A	1	2	38	1	3	26	1	97
	롯데알미늄	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	동원시스템즈	636	77	5	14	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
양극재	포스코퓨처엠	21,836	103	1	485	4	3	1,157	6	4	272	5
	엘앤에프	6,809	363	-7	N/A	5	7	N/A	10	6	110	9
	코스모신소재	1,734	45	1	N/A	3	2	236	3	4	57	3
	에코프로비엠	21,229	142	6	N/A	8	4	539	12	5	212	12

자료: Quantwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 06월 01일 기준)	매수	93.67%	중립	6.33%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------