



퀀텀스케이프 (QS.US)

신사업 확대는 긍정적이나 EV 상용화까지는 긴 호흡 필요

- 분기 영업적자 지속, 영업 흑자전환 시점은 2029년 전망
- Honda 파트너십 체결 및 신사업 중심의 포트폴리오 확대
- 상용화 시점 고려 시 중장기 관점에서의 접근 추천

실적 자체는 개선됐으나, 여전히 영업적자 구간 지속

QuantumScape 는 전고체 기술 스타트업으로 아직 매출이 전무하며, 2Q26 \$-106.1M 의 영업손실을 기록했다(Bloomberg 컨센서스 기준 영업 흑자전환 시점은 2029년 전망). 한편 동사는 PowerCo와의 협약을 개정, 마일스톤 수령 한도를 기존 \$131M 에서 \$75M 으로 축소했다. 비용도 감소해 현금흐름 영향은 중립적이라는 설명이나, 매출이 전무한 상용화 이전 기업의 비회식 자금줄이 축소된 점은 투자자들에게 부정적으로 해석됐다. 연간 조정 EBITDA 손실 가이던스(\$250M~\$275M)는 유지됐으며, 분기 말 유동성이 \$859M 을 감안 시 상용화 준비를 위한 자금 여력은 아직 충분한 것으로 판단된다.

Honda 파트너십과 신사업 중심의 사업 영역 재편은 긍정적

동사는 Honda 와 다년간 파트너십을 체결하며 자동차 부문 고객 포트폴리오를 확대했고, 기존 자동차(QSEV) 중심 사업 구조를 AI 데이터센터(QSDC), 항공우주방산(QSAS) 3 개 사업 영역으로 재편했다. QSAS 는 이미 미국 주요 방산업체 향 QSE-5 셀 출하를 완료했다. 다만 시장은 이러한 신사업 확장을 EV 상용화 지연의 방증으로 해석하며 오히려 매도 요인으로 반영했다. 한편 파일럿 생산라인인 Eagle Line 은 핵심 장비 가동률이 90% 이상을 기록 중이며, 하반기 셀 생산량을 2 배 확대할 계획이다. 고객 청구액은 상반기 누적 \$21.8M 으로 2025 년 연간 실적(\$19.5M)을 이미 초과 달성했다.

Eagle Line 램프업과 후속 마일스톤이 향후 주가의 핵심 변수

2026 년 하반기에는 Eagle Line 생산량 확대와 신규 사업 향 샘플 출하가 가속화될 것으로 예상되며, PowerCo 향 2029 년 양산 목표도 유지되고 있다. 주가는 개별 마일스톤 달성 여부에 연동될 전망이며, 파트너십 조건 변화나 자금 조달 우려가 재부각될 경우 주가 변동성 확대가 예상된다. 상용화까지 시간이 필요한 만큼 단기보다는 중장기 관점에서의 접근을 추천한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.7.24): \$4.88

목표주가 컨센서스: \$7.23

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
11%	78%	11%

Stock Data

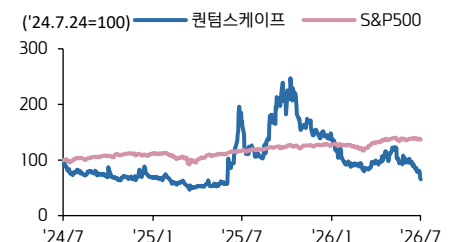
산업분류	자동차 부품
S&P 500 (7/24)	7,411.98
현재주가/목표주가	4.88 / 7.23
52주 최고/최저 (\$)	19.07 / 4.81
시가총액 (백만\$)	3,024
유통주식 수 (백만)	509
일평균거래량 (3M)	25,987,483

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	0	0	2	51
영업이익	-525	-473	-437	-431
OPM(%)	-	-	-25,372	-841.2
순이익	-478	-435	-402	-398
EPS	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	2.4	5.4	3.4	3.6
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-53.1	-31.4	-52.8	-61.3
S&P Index	8.3	0.7	7.2	16.5



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

퀀텀스케이프 향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	27.2	N/A
영업이익	-95.6	적지	-97.6	적지	-405.4	적지	-400.4	적지
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-1,472.1%	N/A
순이익	-103	적지	-103.3	적지	-406.5	적지	-405	적지
EPS(USD)	-0.17	적지	-0.17	적지	-0.69	적지	-0.65	적지

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-24 블룸버그 기준, GAAP 기준
주: 현재 매출 미발생

퀀텀스케이프 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q26	FY2Q25	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출원가	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출총이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업비용	109.2	123.6	106.1	-14.1%	-3%
판관비	24.6	22.4	23.6	5%	-4%
R&D	84.6	101.2	82.5	-18%	-2%
영업이익	-109.2	-123.6	-106.1	적지	적지
이자비용	8.4	8.4	7.9	-6%	-6%
기타 영업외손익	-0.03	0.29	0.19	-34%	-864%
법인세비용	0.01	-0.18	0.19	-210%	2,657%
순이익	-100.8	-114.7	-98.2	적지	적지
회석 EPS(달러/주)	-0.16	-0.20	-0.16	적지	적지

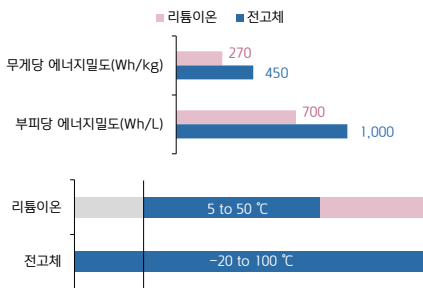
자료: QuantumScape, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국/유럽의 주요 전고체 전지 업체 정리

업체명	지역	고체 전해질 종류	창립일	투자 및 협력 업체	전고체 전기 개발 단계	에너지 밀도
Factorial Energy	미국	Polymer/Sulfide	2013	Hyundai, Mercedes-Benz, Stellantis	B sample	391 Wh/kg
QuantumScape	미국	Oxide	2010	Volkswagen	B sample	301 Wh/kg
SES Energy	미국	Semi-solid	2012	Hyundai, SK on, LG, Honda, gm	B sample	417 Wh/kg
Solid Power	미국	Sulfide	2011	BMW, Ford, Solvay, A123 systems	A sample	390 Wh/kg
BlueSolutions	프랑스	Polymer	2007	Bolloré	Mass Production(Gen 1-3)	< 250 Wh/kg
Solidion	미국	Polymer-inorganic composite	2015	Global graphene group	A sample	> 350 Wh/kg
ilika	영국	Oxide	2004		Pre-A sample	> 310 Wh/kg
BasqueVolt	스페인	Polymer	2022	Enagás, Iberdrola	A sample	450 Wh/kg
ION Storage Systems	미국	Oxide	2015	Saint Gobain, ENERGY.GOV	A sample	300 Wh/kg
SOLITHOR	벨기에	Oxide	2021	LRM	Pre-A sample	318 Wh/kg
IONIC	미국	Polymer	2011	Nissan, Samsung, Mitsubishi, Renault, Hyundai	A sample	400 Wh/kg
Ampcera	미국	Sulfide	2017	arpa-e, Ford, FLE	Pre-A sample	> 400 Wh/kg

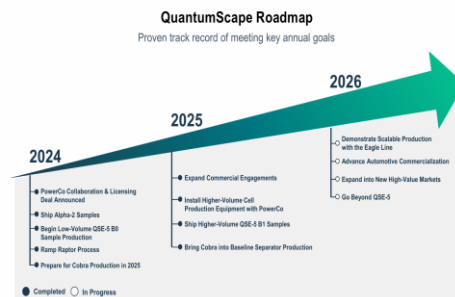
자료: TrendForce, 키움증권 리서치

리튬이온 전지 대비 전고체 전지의 이점 정리



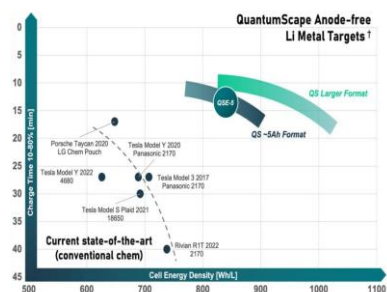
자료: Sphere, 키움증권 리서치센터

QuantumScape 로드맵



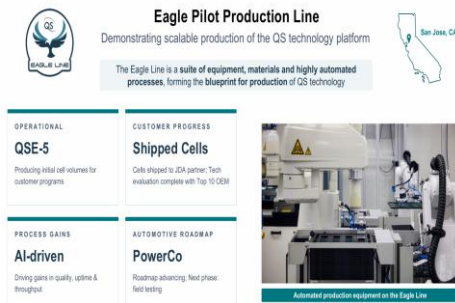
자료: QuantumScape, 키움증권 리서치센터

QSE-5, 충전 속도 및 에너지 밀도 모두 향상



자료: Sphere, 키움증권 리서치센터

Eagle Line 램프업 진행 중



자료: QuantumScape, 키움증권 리서치센터

전고체 종류별 주요 개발사 정리

고체전해질	전지업체-자동차OEM	기술 동향 및 대응 현황	도입 시점
황화물계	SDI	•P/P line 건설 및 시생산 •전고체 전지 개발 완료	2023 2027
	LGES	•전고체 전지 개발완료 및 양산	2030
	SK ON	•전고체 전지 상업화	2029
	PPES-Toyota	•전고체 전지 개발완료 •Toyota EV 적용	2025 2027~8
	Solid Power	•차량용 prototype 적용 •100Ah Li 금속 셀 개발완료 •BMW, Ford EV에 적용	Before 2025 2028 Before 2030
	CATL	•전고체 전지 개발완료	2025
산화물계(고분자와 하이브리드계)	LGES	•산화물-고분자계 상업화	2029
	SK ON	•산화물-고분자계 시제품 생산 •산화물-고분자계 상업화	2026 2028
	ProLogium	•1~2 GWh 생산 CAPA •2.5kWh Gogoro scooter용 •Benz, VinFast EV 적용	2022 2022 2023
	QuantumScape	•1GWh 생산 CAPA •VW EV prototype에 적용 •20 GWh 생산 CAPA	2024 2025 2026
	WeLion-NIO	•NIO용 150KWh전지 대량생산 시작 •20 GWh생산 CAPA	2024.4 2022
	Qingtao Energy	•1GWh 생산 CAPA •10GWh optional 생산 CAPA	2020 2022
고분자계	Bollor-Benz	•Citi Taxi용으로 이미 생산 •E-Citaro Bus(441kWh LMP)	2011 2020
	Factorial Energy	•Benz에 B샘플 공급 •현대차용 40Ah 전지개발 •LG화학과 전고체 배터리 소재 개발에 대한 양해각서(MOU) 체결	2024.6 2023 2024.4
	SES AI	•상하이 Giga 1GWh 생산 •현대/기아차와 B샘플 개발 계약 체결 •리튬 금속 배터리 생산 시설의 전환 및 현장 승인 테스트 완료(충주)	2022 2024.4 2024.8
	Ionic Materials (2024.6 파산)	•Nissan-Renault-Mitsubishi 자동차용 prototype •현대에서 EV용 적용 계획	2025 2030+
	Hydro Quebec	•전고체 전지 개발완료	2025

자료: SNE Research, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.