



## [IT]

## 잭슨홀에 쏠린 사이, 슬금슬금 반등한 2차전지

## ■ Executive Summary

0의 시선: 이번 2차전지 반등은 단순 순환매보다 ESS를 중심으로 한 새로운 정책 내러티브가 불기 시작했다는 점에 주목할 필요 있음.

1. 잭슨홀과 AI 투자 FCF 부담으로 반도체가 조정받는 동안 2차전지주는 두 자릿수 반등 나타냄.
2. 미국, ESS를 국가안보·전력망 핵심 장비로 격상: BESS를 공급망·사이버보안 관리 대상으로 포함하면서 북미 현지 생산능력을 갖춘 한국 업체의 상대적 가치 높아질 가능성 있음.
3. 북미 ESS 시장 성장과 한국 업체 점유율 확대가 이어지는 가운데, 향후 핵심은 수주·가동률·분기 실적 개선 여부임.

## 0의시선: 시장의 관심이 잭슨홀에 쏠린 사이, 슬금슬금 반등한 2차전지

이번 2차전지 반등에서 가장 주목해야 할 변화는 정책의 중심이 전기차 보급 확대에서 전력망 안정과 ESS 확대로 이동하고 있다는 점이다. 지난주 시장에서는 반도체가 쉬어가는 사이 2차전지가 강하게 반등했다. 단기적으로는 그동안 많이 오른 반도체에서 소외 업종으로 자금이 이동한 순환매 성격이 분명히 존재한다.

하지만 이번에는 수급을 불잡아 둘 새로운 이야기도 생겼다. 미국이 AI 데이터센터와 전력 수요 증가를 국가 전력망의 문제로 인식하기 시작했고, ESS를 핵심 전력장비로 직접 분류했다. 더 나아가 어떤 국가와 기업의 ESS를 미국 전력망에 연결할 것인지를 국가안보 차원에서 관리하기 시작했다. 과거 배터리 정책이 전기차 판매를 늘려 배터리 수요를 만드는 방식이었다면, 이제는 전력망 자체가 새로운 배터리 수요를 만들기 시작했다.

따라서 이번 반등에서 중요한 것은 전기차 업황이 갑자기 좋아졌느냐가 아니라, 배터리를 필요로 하는 새로운 정책과 새로운 시장이 동시에 만들어지고 있다는 점이다.

[IT]  
최보영 연구위원

3771-9724  
20190031@iprovest.com



## 1. 반도체가 쉬어가는 사이, 2차전지가 움직였다

지난주 시장은 잦은 흔들림을 기다리는 가운데 반도체의 독주가 잠시 멈추고, 그동안 소외됐던 2차전지로 수급이 이동하는 흐름이 나타났다.

잭슨홀에서 케빈 워치 연준 의장이 물가에 대한 경계감을 높이며 추가 금리 인상 가능성을 열어두자 미국의 9월 금리 인상 확률은 하루 만에 35.4%에서 55.7%까지 높아졌다. 금리가 다시 올라갈 수 있다는 우려가 성장주의 밸류에이션 부담을 키웠다.

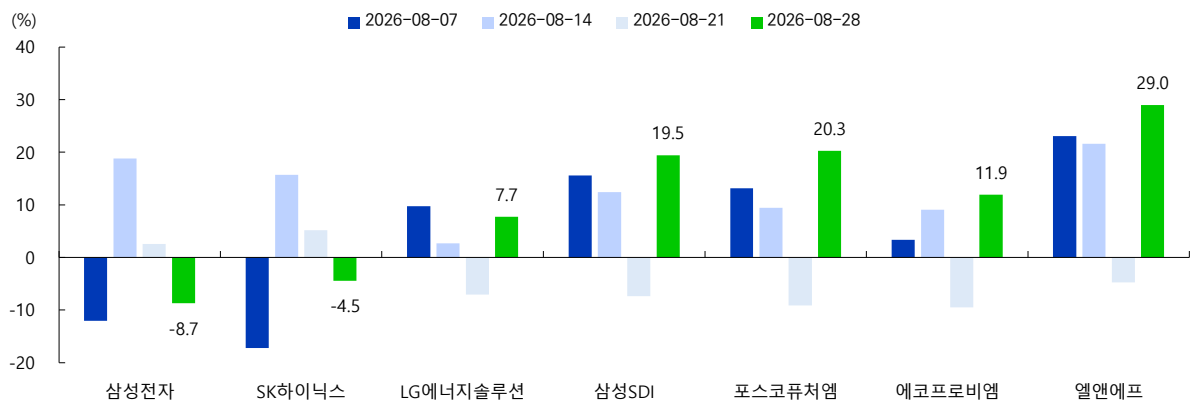
여기에 AI 투자에 대한 시장의 질문도 달라지고 있다. Alphabet은 대규모 AI CAPEX로 2분기 사상 처음 마이너스 FCF를 기록했고, Meta의 FCF는 전년 대비 91% 감소했다. AI 수요 자체보다 얼마나 많은 현금을 투자해야 하고, 언제 그 돈을 회수할 수 있는지가 새로운 변수로 떠오른 것이다.

높아진 기대를 반영해왔던 반도체에는 차익실현의 명분이 된 반면, 기대가 낮아져 있던 2차전지에는 새로운 수급이 들어왔다.

실제 8월 21일부터 28일까지 삼성전자는 -8.7%, SK하이닉스는 -4.5%를 기록했다. 반면 LG에너지솔루션은 +7.7%, 삼성SDI는 +19.5%, 포스코퓨처엠은 +20.3%, 에코프로비엠은 +11.9%, 엘앤에프는 +29.0% 상승했다. 반도체와 2차전지의 주간 수익률이 완전히 엇갈렸다.

물론 여기에는 낙폭과대에 따른 순환매가 포함돼 있지만, 이번에는 단순히 반도체에서 빠져나온 돈이 2차전지로 이동한 것만은 아니다. 주가가 움직이기 시작한 시점에 미국의 ESS 정책 방향까지 동시에 달라지고 있다.

[도표 1] 반도체 탑2+2차전지 배터리, 소재주 주간 주가 수익률



자료: 교보증권 리서치센터



## 2. 미국은 ESS를 전력장비에서 국가안보의 문제로 끌어올렸다

이번 2 차전지 반동에 새로운 의미를 부여한 것은 미국이 ESS 를 단순한 배터리 시장이 아니라 전력망과 국가안보의 문제로 보기 시작했다는 점이다.

트럼프 대통령은 8 월 26 일 미국 Bulk-Power System 에 대한 국가비상사태를 선언했다.

백악관은 AI 와 데이터센터, 첨단 제조업, 방산 생산이 빠르게 증가하면서 미국이 안정적인 전력 공급에 과거보다 훨씬 더 의존하게 됐다고 설명했다. 동시에 외국산 전력장비에 대한 의존이 공급망 차질과 사이버 공격의 위협으로 이어질 수 있다고 판단했다. 특히 이번 행정명령의 규제 대상에는 변압기와 발전기뿐 아니라 BESS 와 계통연계 인버터, UPS, 관련 소프트웨어와 원격접속 기능까지 직접 포함됐다. 배터리 셀 하나의 원산지를 보는 것이 아니라 ESS 전체 시스템을 미국 전력망을 구성하는 전략적 공급망으로 보기 시작한 것이다.

과거 미국은 그동안 세액공제와 보조금을 이용해 자국 내 배터리 생산을 유도했지만, 이번에는 어떤 기업의 장비를 미국 전력망에 연결할 수 있는가를 직접 결정할 수 있는 구조를 만들고 있다. 국가안보 위험이 있다고 판단되는 외국산 전력장비는 신규 구매와 수입, 설치를 제한할 수 있고, 기존에 설치된 장비 역시 필요할 경우 격리하거나 교체·철거하도록 요구할 수 있다. 구체적인 시행규칙은 향후 120 일 이내 마련될 예정이다.

미국 ESS 시장의 경쟁 기준이 가격에서 공급망과 현지 생산, 보안으로 넓어지고 있다. 중국 업체가 압도적인 원가 경쟁력을 가진 ESS 시장에서 이는 상당히 중요한 변화다. 한국 업체가 중국 업체보다 더 싸게 만들어야만 경쟁할 수 있었던 시장에서, 앞으로는 미국에서 안정적으로 생산하고 공급할 수 있는가 자체가 경쟁력이 될 수 있기 때문이다.



[도표 2] 미국 배터리 정책의 변화

| 구분       | 기존 배터리 정책        | 2026년 8월 전력망 행정명령         |
|----------|------------------|---------------------------|
| 정책 목적    | 친환경·전기차 산업 육성    | 전력망 안정·국가안보               |
| 정책 수단    | 보조금·세액공제·현지생산 유도 | 위험 외국산 장비의 구매·수입·설치 제한    |
| 관리 대상    | 배터리 셀·소재 원산지     | BESS·인버터·UPS·SW·원격접속까지 확대 |
| 경쟁 기준    | 가격·원가·보조금        | 현지생산·공급망·사이버보안            |
| 정책 효과    | 미국 생산 시 경제적 혜택   | 조건 미충족 시 시장 접근 자체 제한 가능   |
| 한국 업체 함의 | 중국 대비 원가 경쟁 부담   | 미국 현지 생산능력의 전략적 가치 상승     |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 미국 전력망 규제 대상

| 규제 대상 | 포함 내용                        |
|-------|------------------------------|
| ESS   | BESS                         |
| 전력변환  | Grid-connected Inverter, UPS |
| 디지털   | Software, Firmware           |
| 운영·보안 | Remote Access, 유지보수·업데이트     |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 북미 ESS, 한국 업체 입지 확대

| 구분         | 1H25    | 1H26     |
|------------|---------|----------|
| 북미 ESS 시장  | 41.5GWh | 75.9GWh  |
| 시장 성장률     | -       | +83% YoY |
| 한국 2개사 점유율 | 13.90%  | 19.70%   |
| LG 엔솔 점유율  | 4.20%   | 13.60%   |

자료: 교보증권 리서치센터



### 3. 정책이 주가를 올렸다면, 이제는 실적이 따라와야 한다

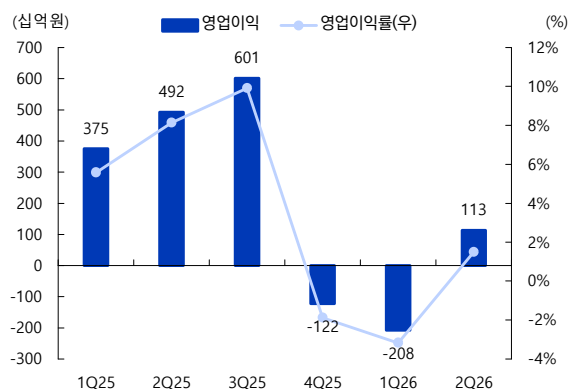
향후 2차전지의 추가 상승 여부는 ESS 정책 기대가 실제 수주와 가동률 회복, 그리고 분기 실적 개선으로 이어지는지에 달려 있다.

실적의 방향은 이미 바닥을 통과하는 모습이다. LG에너지솔루션은 1분기 2,078억원의 영업손실에서 2분기 1,133억원 흑자로 전환했고, 3분기 영업이익 컨센서스는 약 3,059억원까지 높아져 분기별 개선이 예상된다. 삼성SDI 역시 2분기 일회성 이익을 제외하면 하반기 본업 개선이 중요하다. 현재 시장 컨센서스는 3분기 영업이익 약 936억원, 4분기 2,219억원으로 4분기로 갈수록 이익 회복이 빨라질 것으로 보고 있다. 특히 ESS 판매 확대가 실적 추정치 상향의 핵심 배경이다.

앞으로 확인해야 할 것은 미국의 후속 규제에서 중국산 ESS의 진입장벽이 얼마나 높아지는지, 그리고 ESS 수주가 실제 생산라인의 가동률 상승으로 이어지는지다.

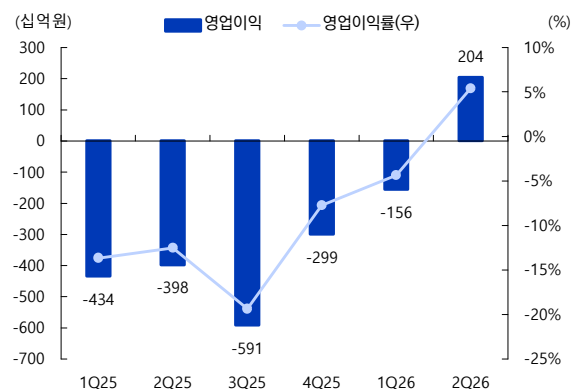
결국 지금은 정책 프리미엄과 실적 턴어라운드 기대가 동시에 반영되는 구간이다. 컨센서스대로 하반기 이익이 분기별로 개선되고 ESS 수주까지 확대된다면, 이번 반등은 단순한 순환매를 넘어 실적 장세로 이어질 가능성이 있다.

[도표 5] LG 에너지솔루션 분기별 영업이익, 영업이익률 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 6] 삼성 SDI 분기별 영업이익, 영업이익률 추이



자료: 교보증권 리서치센터



## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2026.06.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 94.7%   | 4.6%            | 0.7%     | 0.0%     |

### 【 업종 투자의견 】

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대

**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

### 【 기업 투자기간 및 투자등급 】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하