

주간상상인 이차전지 하이라이트

Analyst 유민기 | 자동차/2차전지
02-3779-3426, mk.yoo@sangsanginib.com
Analyst 백영찬 | 화학/에너지



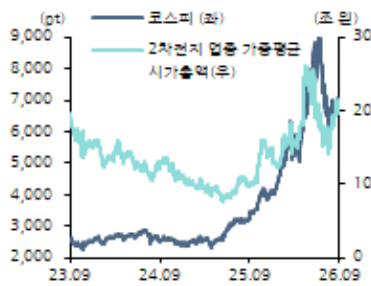
QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

확인된 ESS 성장성 외에 점검해 볼 것

9월 2주차 상상인 2차전지 산업지수 (+7.5%) 상승. 주간수익률 기준, LG 에너지솔루션 (-0.1%) 하락, SK이노베이션(+17.1%), 삼성SDI (+4.1%) 상승. 3분기 국내 셀사들의 실적 양호할 것을 기대하는 가운데 1) 미국 정부가 CATL과 기술제휴 관계인 Ford에 협력 관계단절 압박, 2) 중국의 신규 ESS공장 설립 승인 전격 중단하면서 국내 2차전지 섹터 반사수혜 기대

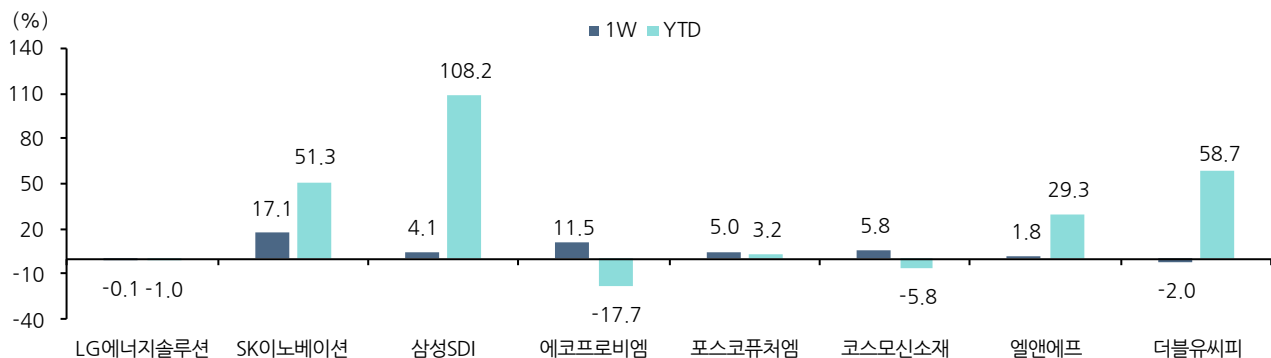
상상인 이차전지 산업 지수



2026년말 확보되는 LFP 양극재 연간생산능력은 엘앤에프 6만톤, 포스코퓨처엠 1.5만톤. 장기 생산가능량 기준 엘앤에프는 12만톤, 포스코퓨처엠은(피노 합작법인 제외) 7.5만톤 규모까지 확장 가능. LG에너지솔루션에 공급하는 인도네시아 상주리원의 전체 생산가능량을 감안하더라도 삼성SDI와 LG에너지솔루션이 2027년 생산가능한 북미 ESS향 양극재 생산능력 90Gwh, 2028년 120Gwh으로 셀사가 예정대로 가동할 경우 양극재사 또한 잠정적으로 증설계획 중인 LFP 양극재 라인 생산능력을 모두 활용 가능. EV보다 ESS향 이익성장 가시성이 높은 가운데, 공급개시시점이나 생산능력 확장 측면에서 엘앤에프 우위

다만, 작년 3분기부터 올 1분기 셀 업체의 ESS용 LFP셀 생산계획 및 양극재사의 수주공시가 전망에 대부분 반영된만큼, 향후 새로운 이익레버리지의 상승요인을 점검해 볼 필요. 섹터 투자의견 Overweight 유지, Top-pick은 삼성SDI를 제시하며, 지난주 북미 EV에 대한 가정변화 가능성과 함께 언급한 포스코퓨처엠 관심도 높일 필요

상상인 이차전지 커버리지 주간 및 6개월전 대비 수익률



자료: Bloomberg, 상상인증권

표 1. 글로벌 이차전지 업체 주가 및 Valuation

(단위: 달러, 백만달러, 배, %)

			상승률 (%)			매출액		영업이익		P/E(X)		P/B(X)		ROE(X)			
(단위: 백만달러, %)			증가	시가총액	1W	1M	1Y	매출액 2025	매출액 2026	영업이익 2025	영업이익 2026	P/E 2025	P/E 2026	P/B 2025	P/B 2026	ROE 2025	ROE 2026
> 셀	LG에너지솔루션	187.5	63,824	-0.1	-0.7		16,644	24,307	-211	622	-	-	4.3	4.1	0.3	-1.8	
	SK이노베이션	78.6	19,341	+17.1	+23.0		56,459	78,088	-190	6,549	-	9.0	0.8	1.0	-14.3	8.3	
	삼성SDI	288.1	33,783	+4.1	+16.5		9,328	11,966	-1,405	289	-	56.5	1.0	1.9	-2.6	4.1	
	PANASONIC	27.2	66,882	+2.1	-8.0		53,470	49,647	1,395	1,907	38.7	16.5	1.8	2.0	5.1	5.2	
	CATL	49.4	217,838	-5.5	-15.4		58,975	92,534	10,246	16,841	17.8	12.8	4.0	3.7	25.2	24.7	
	BYD	12.5	68,160	-3.7	-4.9		111,904	133,757	5,105	6,979	26.2	14.7	3.2	2.8	13.0	14.6	
> 양극재	에코프로비엠	61.0	8,678	+11.5	+5.1		1,780	1,929	101	61	358.4	834.5	8.3	7.5	4.6	1.4	
	포스코퓨처엠	99.1	12,828	+5.0	+16.6		2,066	2,471	14	76	485.0	596.7	4.1	4.3	0.9	0.7	
	엘앤에프	63.2	3,743	+1.8	+21.9		1,515	2,685	-110	161	-	-	5.5	7.5	-76.4	-7.3	
	LG화학	144.1	14,797	-2.3	+0.9		32,296	42,014	-328	953	-	-	0.8	0.7	-2.1	-0.5	
	코스모신소재	21.0	1,013	+5.8	+4.0		321	434	2	16	-	224.8	2.8	2.5	-0.1	1.2	
	BASF	61.9	55,277	-0.1	+4.7		67,437	73,800	2,343	4,028	23.6	18.2	1.3	1.4	16.9	8.8	
	Umicore	25.7	6,328	-3.5	-5.2		21,901	4,325	1,151	842	10.9	12.2	2.2	2.2	21.9	16.6	
	Beijing Easpring	5.5	2,983	-4.9	-11.6		1,444	3,031	89	189	23.6	13.8	1.3	1.3	5.7	7.3	
	Sumitomo Metal	4.5	23,945	+0.5	+5.0		66,853	63,612	796	1,454	12.5	10.0	0.6	0.7	5.4	-0.7	
> 음극재	포스코퓨처엠	99.1	12,828	+5.0	+16.6		2,066	2,471	14	76	485.0	596.7	4.1	4.3	0.9	0.7	
	Tokai Carbon	12.9	2,786	+10.6	+14.3		2,160	2,461	173	219	22.4	14.6	1.3	1.3	6.3	7.0	
	BTR New Materials	-	-	-	-		2,364	3,318	246	233	-	-	-	-	6.8	8.6	
	Ningbo Shanshan	1.7	3,742	-3.2	-7.2		3,005	3,930	189	376	23.1	14.3	1.1	1.1	4.8	6.4	
> 분리막	SKIET	9.1	1,078	+11.7	+14.2		184	123	-173	-173	-	-	0.8	0.9	-8.6	-43.3	
	WCP	5.1	250	-2.0	+17.0		78	0	-90	0	-	-	0.2	0.0	-17.4	0.0	
	Yunnan Energy	7.0	6,912	-2.1	-16.0		1,898	2,929	109	441	43.6	11.9	1.8	1.7	4.2	7.8	
	SENIOR	2.2	3,218	+3.7	-2.9		567	905	26	131	254.7	16.9	1.9	2.0	0.7	6.4	
	SINOMA	7.6	12,826	+8.1	-14.0		4,203	5,302	377	594	42.5	20.0	4.2	3.9	10.2	12.6	
	Asahi Kasei	10.1	13,751	-2.6	-5.7		20,425	19,293	1,536	1,455	10.9	11.2	1.0	1.1	9.8	7.6	
	Toray Industry	8.0	12,073	+0.6	-5.6		17,173	16,423	646	784	19.5	15.7	1.0	1.1	5.4	4.7	
> 전해액	엔켐	12.0	382	+15.9	-16.3		220	0	-64	0	-	0.0	2.9	0.0	-14.6	0.0	
	솔브레인	175.6	1,988	+7.0	+9.1		649	907	94	152	25.8	15.6	1.9	2.2	7.8	14.8	
	동화기업	4.0	291	+8.0	-4.8		583	709	-10	-1	-	-	0.5	0.4	-6.0	-1.0	
	TINCI	4.8	9,851	-4.2	-17.5		2,317	5,123	247	1,177	16.5	9.3	3.2	2.9	23.7	29.7	
	CAPCHEM	10.7	8,068	+14.8	+7.9		1,342	2,380	164	374	33.8	20.0	4.7	4.3	14.9	17.8	
	CENTRAL GLASS	27.6	717	-3.5	-6.0		960	900	67	50	9.2	13.2	0.8	0.9	9.4	5.5	
	Mitsubishi	7.5	10,815	-5.4	-1.1		24,607	23,139	215	560	-	10.6	0.9	0.9	2.8	4.3	
> 전해질 등	후성	6.8	1,061	+8.1	+29.4		332	518	18	57	152.1	35.3	2.4	3.9	2.0	12.2	
	천보	20.7	369	+1.0	+7.2		94	151	3	-7	-	-	1.4	1.2	-13.6	-5.7	
	DUOFUDUO	4.8	5,667	-2.6	-18.0		1,313	2,432	35	282	56.0	18.3	4.4	3.6	8.0	11.8	
> 재활용	성일하이텍	19.0	358	+0.4	+2.8		137	247	-38	14	-	-	3.9	3.7	-42.5	2.3	
	새빛캠	7.6	62	-4.0	-3.0		27	0	-7	0	-	0.0	3.6	0.0	-36.7	0.0	
	코스모화학	5.7	317	+5.8	+2.6		467	0	-11	0	-	0.0	2.5	0.0	-5.3	0.0	
	Umicore	25.7	6,328	-3.5	-5.2		2,400	4,325	1,151	842	10.9	12.2	2.2	2.2	21.9	16.6	
	GEM	0.9	4,745	-3.4	-5.6		5,167	7,321	393	386	17.3	12.3	1.5	1.4	8.9	8.8	
> 메탈	에코프로	44.6	8,817	+6.4	-7.1		2,400	-	150	-	-	-	6.2	-	-2.5	-	
	포스코홀딩스	174.1	20,074	-0.9	+0.9		48,583	55,234	1,285	2,320	37.7	14.3	0.4	0.5	0.8	3.3	
	Albemarle	122.1	14,410	-3.3	-10.3		5,143	6,111	-367	1,499	18	11.1	1.8	1.5	0.2	15.4	
	SQM	72.5	10,353	-5.2	-2.5		4,576	8,518	1,063	3,752	-	9.3	-	2.6	23.8	32.3	
	Pilbara Minerals	3.2	10,458	-11.7	-6.0		1,313	1,371	570	631	27.7	17.6	3.6	3.5	13.8	14.6	
	Tianqi Lithium	6.4	9,459	-5.2	-11.4		1,437	4,053	426	2,648	15.7	10.0	1.5	1.4	10.0	15.4	
	Glancore	8.1	95,192	-0.3	-11.4		247,535	318,300	3,335	13,215	17.8	13.5	2.3	2.3	13.6	16.9	
	Vale	15.3	65,249	+0.0	+12.7		38,280	41,398	5,939	10,805	32.2	8.2	1.7	1.6	5.0	20.0	
	Huayou Cobalt	5.4	10,200	-5.1	-14.3		11,277	15,006	1,371	1,679	11.7	6.9	1.3	1.3	15.4	15.1	

자료: Bloomberg, 상상인증권

주식: 국내 종목은 당일 증가 기준 / 해외 종목은 전일 증가 기준

표 2. 글로벌 완성차업체 주가 및 Valuation

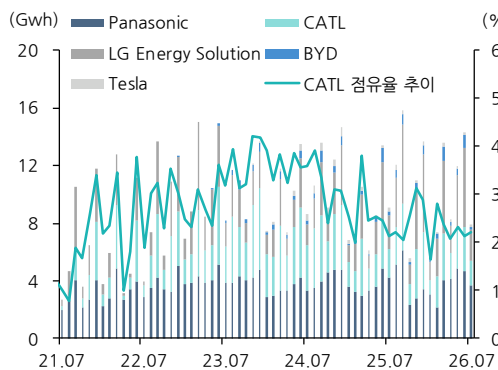
(단위: 원, 달러, 백만달러, %, %)

		상승률 (%)				매출액		영업이익		P/E(X)		P/B(X)		ROE(X)		
		증가	시가총액	1W	1M	1Y	매출액 2025	매출액 2026	영업이익 2025	영업이익 2026	P/E 2025	P/E 2026	P/B 2025	P/B 2026	ROE 2025	ROE 2026
➤ 국내 완성차	현대자동차	267	57,760	-2.4	-2.4		130,961	143,538	8,063	8,487	8.4	10.1	0.7	0.8	8.4	8.4
	기아	89	36,586	+0.4	-2.9		80,256	93,029	6,383	7,577	6.4	5.8	0.8	0.7	12.9	13.3
➤ 미국 BEV	Tesla	376.4	1,486,471	+7.9	+14.5		94,827	106,197	4,355	3,763	234.5	168.7	17.1	14.6	4.6	5.6
	Rivian	15.9	22,973	-1.0	-0.6		5,387	7,462	-3,585	-3,692	-	-	4.2	4.4	-57.9	-68.1
	Lucid	4.6	1,813	-8.2	-34.7		1,354	1,623	-3,502	-3,607	-	-	-	-	-160.4	-183.6
➤ 중국 및 기타 완성차	BYD	13.1	71,140	-4.6	-1.9		111,904	133,553	5,105	6,930	22.0	15.3	3.3	2.9	13.0	14.6
	Changan	1.1	8,817	+1.0	-2.2		22,827	25,528	223	480	13.1	12.5	0.9	0.9	3.4	5.0
	Geely	2.2	24,072	-3.2	-4.9		48,053	62,332	2,019	3,351	9.4	6.2	1.6	1.5	18.1	20.5
	Xpeng	5.6	8,792	-1.9	-5.6		10,679	13,080	-386	-611	-	738.8	2.7	2.6	-10.9	-11.0
	Li Auto	6.1	10,584	+0.4	-3.5		15,633	17,097	-73	-872	38.0	28.5	-	1.8	-6.7	-4.2
	SAIC	1.6	17,969	+1.7	+0.9		91,343	99,417	1,626	2,709	11.0	9.6	0.4	0.4	3.1	3.5
	Dongfeng Motor	-	-	+0.0	+0.0		14,750	21,808	-425	210	-	-	-	-	-0.4	-0.1
	Vinfast	3.1	7,206	+0.0	-8.1		3,590	5,496	-2,949	-2,853	-	-	-	-	-	-
➤ Legacy 완성차	Volkswagen	93.1	27,463	+3.3	+4.5		363,894	373,322	10,024	15,326	7.2	3.7	0.2	0.2	3.0	4.3
	GM	87.2	76,531	+1.1	-0.4		185,019	185,465	2,909	14,871	8.5	6.0	1.2	1.2	2.9	17.8
	Ford	14.4	56,440	+3.8	+4.2		187,267	180,788	-9,169	10,645	12.6	7.5	1.6	1.6	-18.3	18.2
	Toyota	19.8	288,651	+1.7	+4.5		336,716	323,772	25,020	25,553	8.9	9.0	1.0	1.1	12.2	9.5
	BMW	71.9	44,302	-0.9	+4.4		150,857	148,987	11,249	6,099	5.8	7.0	0.4	0.4	6.7	4.4
	Mercedes Benz	54.7	52,688	+1.2	+0.8		149,456	150,284	5,210	7,458	8.3	7.1	0.5	0.5	5.5	5.5
	Honda	10.8	49,102	+1.9	+1.3		144,802	135,067	-2,753	-1,100	8.1	8.0	0.5	0.6	-1.4	4.9
	Nissan	2.0	7,535	+1.3	-6.3		79,772	76,885	385	-167	-	8.1	0.2	0.2	-8.6	0.8

자료: Bloomberg, 상상인증권

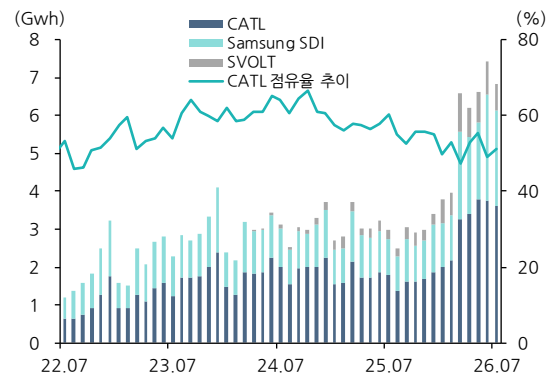
주석: 국내 종목은 금요일 종가 기준 / 해외 종목은 목요일 종가 기준

그림 8. Tesla향 셀 공급사 비중 및 CATL 점유율 추이



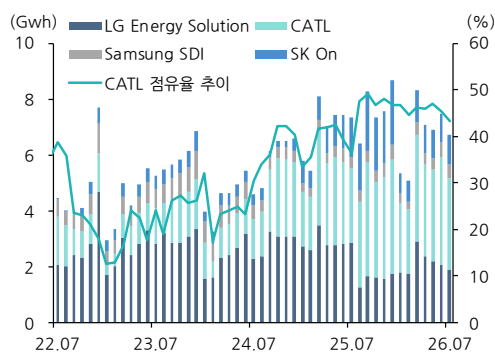
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 9. BMW향 셀 공급사 비중 및 CATL 점유율 추이



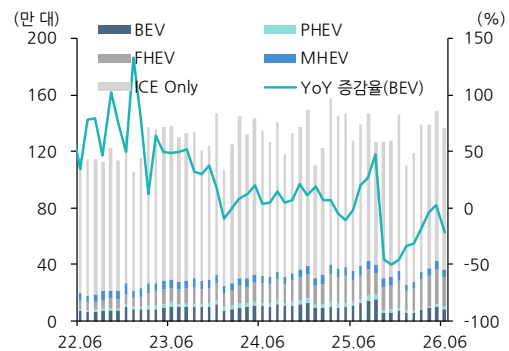
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 10. Volkswagen향 셀 공급사 비중 및 CATL 점유율 추이



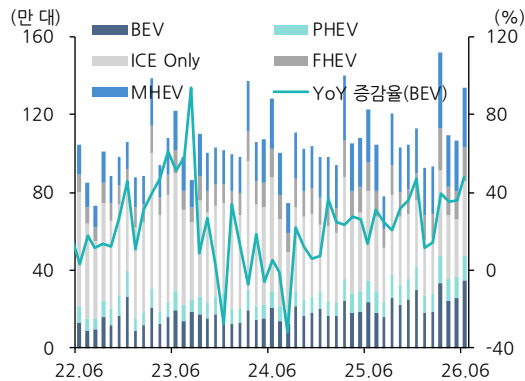
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 11. 미국시장 파워트레인별 판매대수 및 BEV 증감율 추이



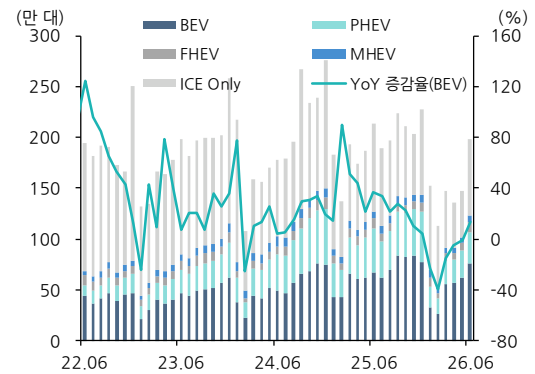
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 12. 유럽시장 파워트레인별 판매대수 및 BEV 증감율 추이



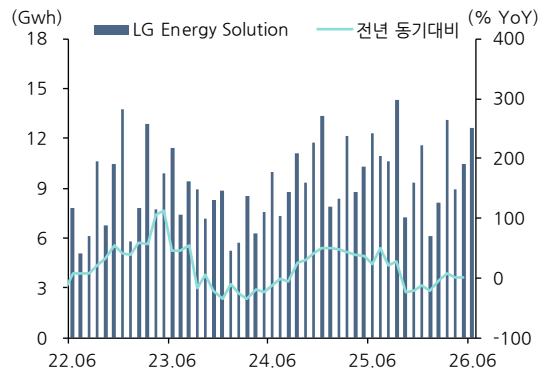
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 13. 중국시장 내 파워트레인별 판매대수 및 BEV 증감율 추이



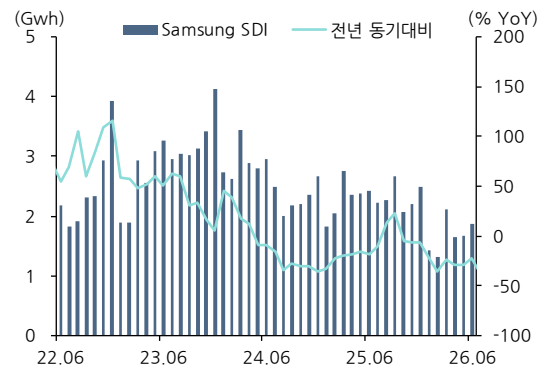
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 14. LG에너지솔루션 월별 출하량 추이 및 YoY 증감율



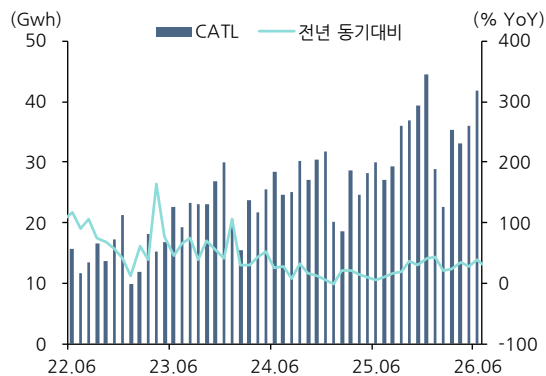
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 15. 삼성SDI 월별 출하량 추이 및 YoY 증감율



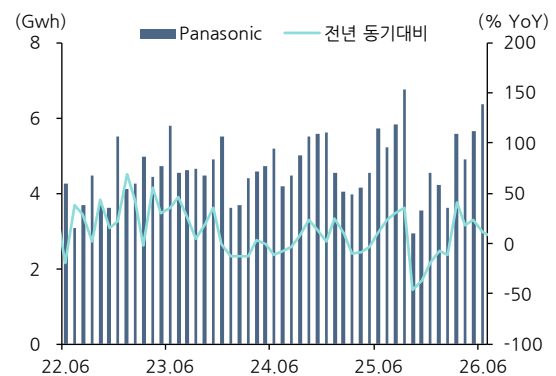
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 16. CATL 월별 출하량 추이 및 YoY 증감율



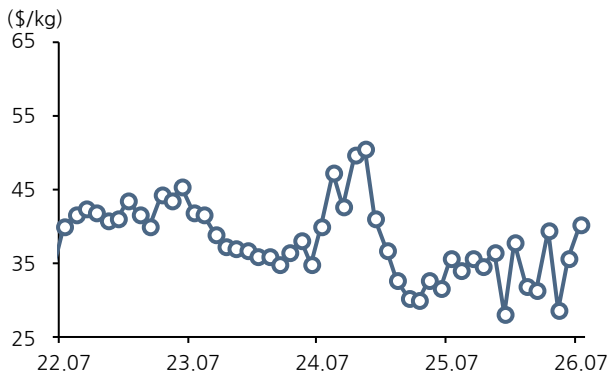
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 17. Panasonic 월별 출하량 추이 및 YoY 증감율



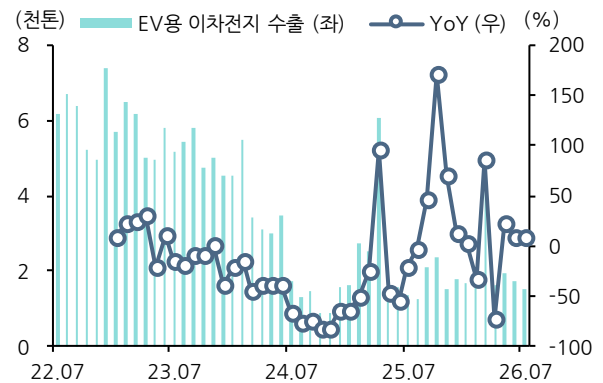
자료: EV Volumes, 상상인증권

그림 18. EV용 이차전지 수출 가격 추이



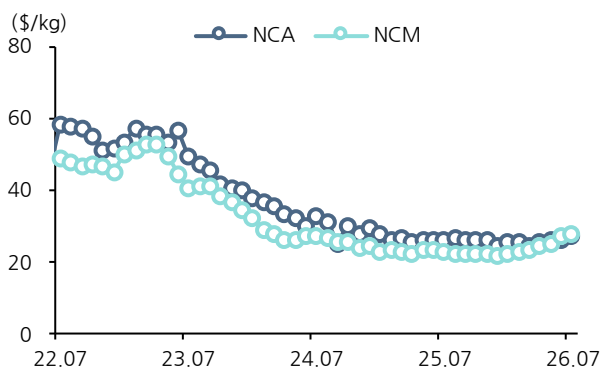
자료: 한국무역협회, 상상인증권

그림 19. EV용 이차전지 수출 물량 추이



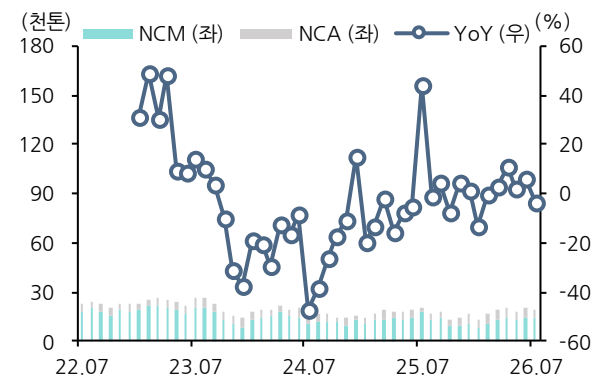
자료: 한국무역협회, 상상인증권

그림 20. NCM 및 NCA 양극재 수출 가격



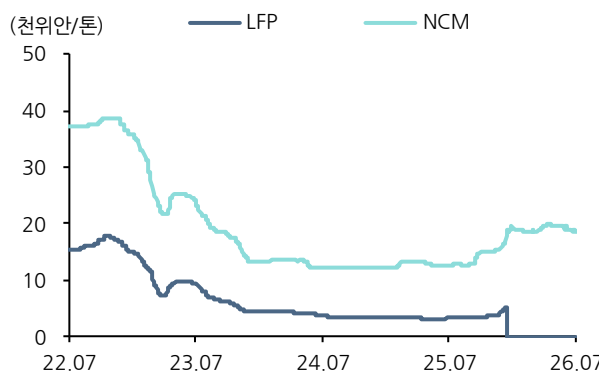
자료: 한국무역협회, 상상인증권

그림 21. NCM 및 NCA 양극재 수출 물량



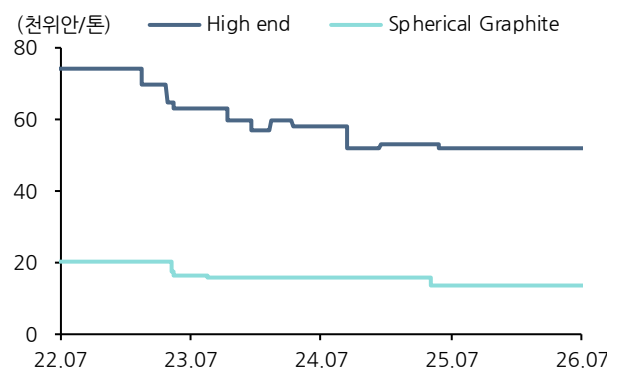
자료: 한국무역협회, 상상인증권

그림 22. 중국 LFP 및 NCM 양극재 가격



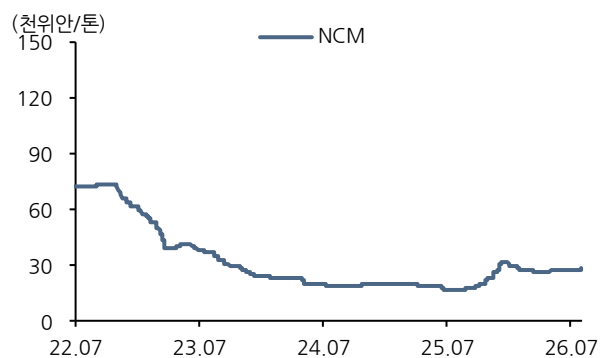
자료: WIND, 상상인증권

그림 23. 중국 천연흑연 및 인공흑연 가격



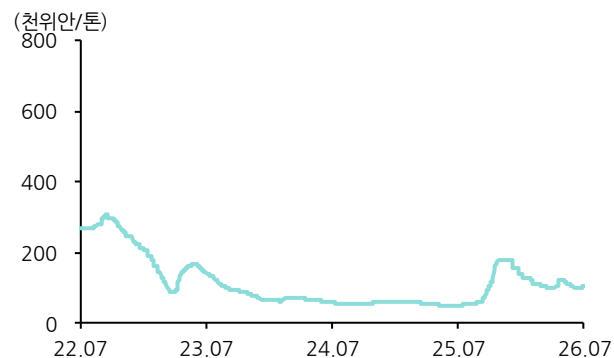
자료: WIND, 상상인증권

그림 24. 중국 전해액 가격



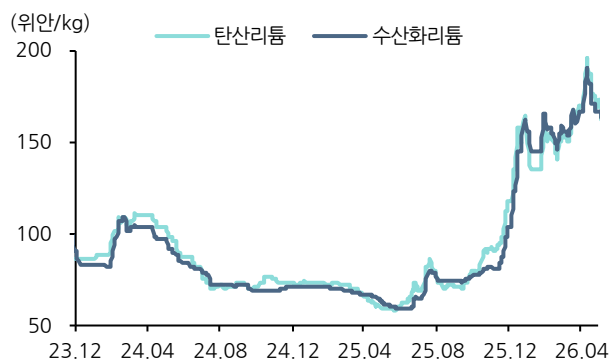
자료: WIND, 상상인증권

그림 25. 중국 LiPF6(전해질) 가격



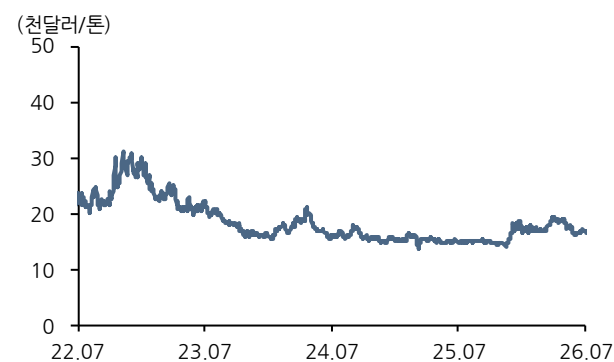
자료: WIND, 상상인증권

그림 26. 탄산리튬 및 수산화리튬 가격



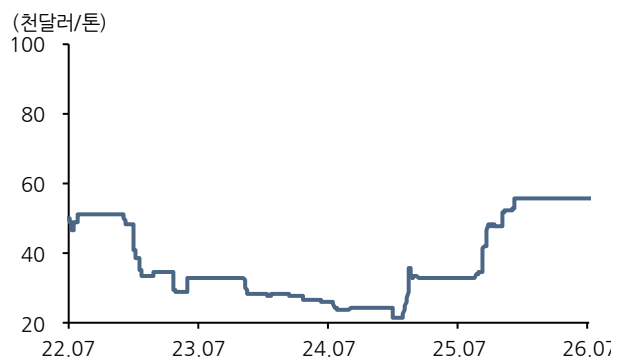
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 27. 니켈 가격



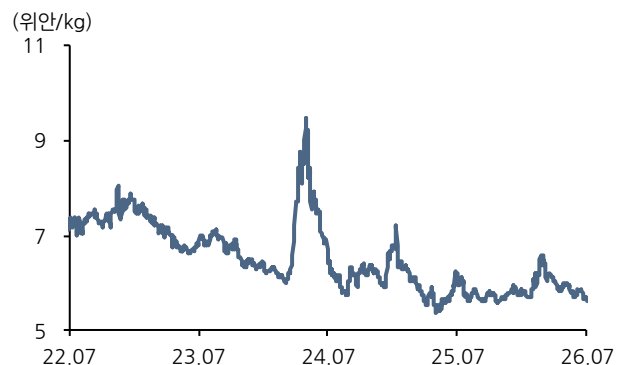
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 28. 코발트 가격



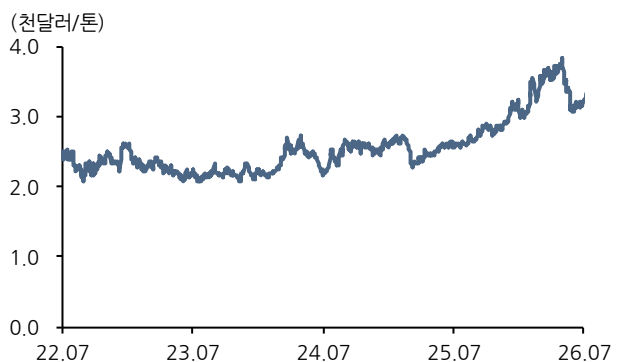
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 29. 망간 가격



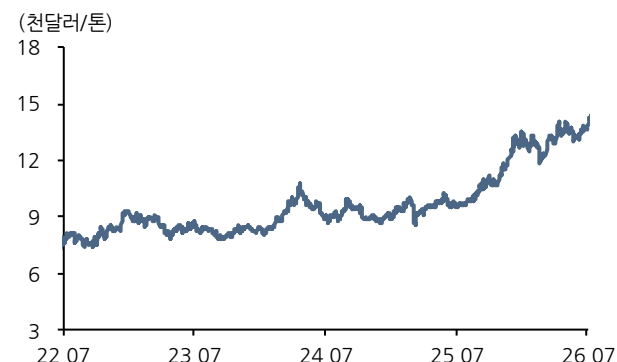
자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 30. 알루미늄 가격



자료: Bloomberg, 상상인증권

그림 31. 구리 가격



자료: Bloomberg, 상상인증권

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		