

이차전지

병목에 병목을 찾아

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

26.9월 LFP 양극재 수주 2건 공시: 엘앤에프, 포스코퓨처엠

26.9월 국내 배터리 셀 2개사의 ESS 수주 소식에 이어 양극재 2개사 엘앤에프, 포스코퓨처엠이 SK On향 LFP 양극재 공급 계약을 확정했다. SK On향 (1) 엘앤에프 2년간 1,616억원(총 1.2만톤), (2) 포스코퓨처엠 3년간 1.07조원(총 7.8만톤) 계약이다. 선제적 LFP 양산라인 상용화를 구축한 엘앤에프는 1단계 6만톤에 고객사 모두 확정, 포스코퓨처엠 역시 기존 생산라인 전환으로 올 하반기 1.5만톤, 27년 5만톤으로 확장할 계획이다. 이차전지 섹터 투자전략이 ESS 시장 확장성 기반 탈중국 공급망 병목을 기회로, 프리미엄 변수가 배터리 셀에서 LFP 소재(양극재, 전구체)로 확산 중심을 의미한다

Meritz Research 2026. 9. 28

Overweight

LFP 소재 병목은 양극재와 전구체

국내 배터리 셀 기업들의 북미 ESS 생산Capa 계획을 감안 시, 이론상 LFP 양극재 수요는 3개년 연평균 +40% 증가할 전망이다. 현재 기타 양극재 기업들의 투자계획이 부재하여 공급사간 경쟁강도 역시 과잉을 우려할 시점이 아니다. LG화학의 LFP 양극재 시장 진출은 28년 이후, 에코프로비엠은 그룹사와 연계한 니켈 기반 수직계열화 전략이다. 기존 LFP 양극재 2개사(엘앤에프, 포스코퓨처엠) 중심으로 전방 고객사 들향 탄력적 수요 대응이 우세하다.

추가 수주 가능성과 생산규모 확장 중

연내 씨애플신소재 본격 가동, 엘앤에프의 국내 고객사향 LFP 양극재 판매개시로 국내 LFP 공급망 기업들 역시 영업실적에 반영된다. 관건은 수주 기반 추가 증설과 생산성이다. 엘앤에프는 27년 LFP 2단계 투자 및 포스코퓨처엠은 LFP로 라인 전환을 가속화할 예정이다. 2020~23년 EV 수주 Rally와 유사한 LFP 수주 Rally 가능성이 높아, 병목 프리미엄에 놓인 양극재 2개사 및 전구체에 긍정적 투자의견 유지한다.

그림1 엘앤에프의 SK On향 LFP 양극재 수주 공시

단일판매·공급계약 체결

1. 판매·공급계약 구분	기타 판매·공급계약	
- 체결계약명	리튬인산철(LFP) 양극재 종장기 공급 및 구매 합의서	
2. 계약내역	계약금액(원)	161,733,060,000
	최근매출액(원)	2,154,938,965,103
	매출액대비(%)	7.51
	대규모법인여부	해당
3. 계약상대	에스케이온(SKON) 및 계약상대발의 지정업체	
- 회사와의 관계	-	
4. 판매·공급지역	에스케이온의 국/내외 모든 생산법인 및 지정업체	
5. 계약기간	시작일	2026-09-17
	종료일	2028-12-31
6. 주요 계약조건	계약금·선금금 유무	무
	대금지급 조건 등	-
7. 계약(수주)일자	2026-09-17	
8. 공시유보 관련내용	유보사유	-
	유보기한	-
9. 기타 투자판단과 관련한 중요사항	-상기 계약 금액은 총 3년간 LFP 양극재 공급에 대한 USD 118,200,000 규모의 계약이며, 2026년 9월 17일 최초 고시환율 1,368.30원을 적용하여 계산하였습니다. 추후 환율에 따라 최종 계약 금액은 변동될 수 있습니다. -상기 계약 금액의 산정기준인 제품 판가는 원재료 가격 변동에 연계되어 있으므로, 주요 원재료 가격 변동에 따라 변동될 수 있습니다. -상기 계약금액은 3년간 고객 최소 구매 의무 수량에 최근 판가를 적용하여 산정한 금액이며, 향후 실제 공급 수량 및 판가 등에 따라 변동될 수 있습니다. -본 계약에는 양사간의 합의에 따라 2031년 12월 31일까지 추가 3개년의 연장 옵션이 포함되어 있으며, 위 공시 금액 및 기간에는 추가 연장 옵션이 포함되어 있지 않습니다.	

자료: 전자공시시스템

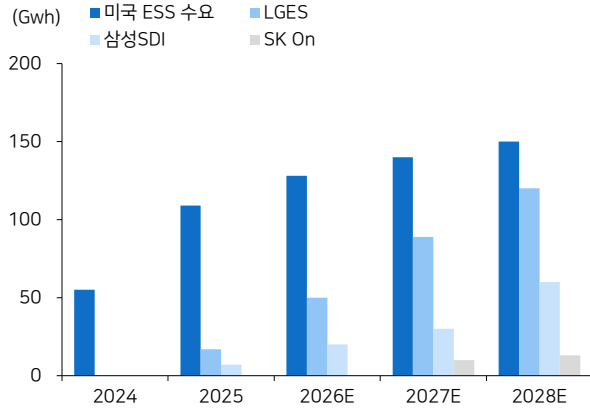
그림2 포스코퓨처엠의 SK On향 LFP 양극재 수주 공시

단일판매·공급계약 체결

1. 판매·공급계약 구분	상품공급	
- 체결계약명	이차전지용 LFP 양극재 공급	
2. 계약내역	계약금액(원)	1,074,219,374,798
	최근매출액(원)	2,938,698,184,392
	매출액대비(%)	36.6
	대규모법인여부	해당
3. 계약상대	에스케이온	
- 회사와의 관계	-	
4. 판매·공급지역	미국 등	
5. 계약기간	시작일	2027-01-01
	종료일	2029-12-31
6. 주요 계약조건	계약금·선금금 유무	무
	대금지급 조건 등	판매 진행에 따른 수금
7. 계약(수주)일자	2026-09-22	
8. 공시유보 관련내용	유보사유	-
	유보기한	-
9. 기타 투자판단과 관련한 중요사항	- '2.계약내역'의 '계약금액(원)'은 1,384.3원/1USD(서울외국환중개 고시 2026년 9월 22일 매매기준환율)를 적용하여 환산한 금액이며, 추후 원재료 가격 등락 및 환율 변동 등에 따라 변동될 수 있습니다. - '2.계약내역'의 '최근 매출액(원)'은 2025년도 연결기준 매출액입니다. - 상기 공급계약은 향후 고객과의 협의를 통해 2031년 12월 31일까지 공급기간 종료일 연장이 가능한 내용을 포함하고 있습니다. - 상기 공급계약의 계약금액 및 계약기간 등은 추후 고객과의 협의에 따라 변동될 수 있습니다.	
※ 관련공시	-	

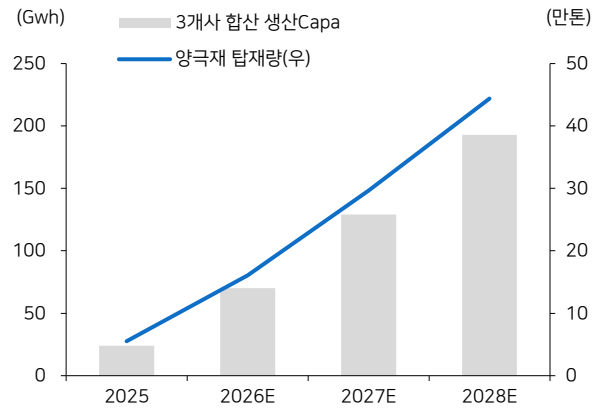
자료: 전자공시시스템

그림3 미국 ESS 수요 전망 및 국내 배터리 기업들의 생산Capa



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 배터리 3개사의 LFP 투자 계획 대비 연간 양극재 필요량



자료: 메리츠증권 리서치센터

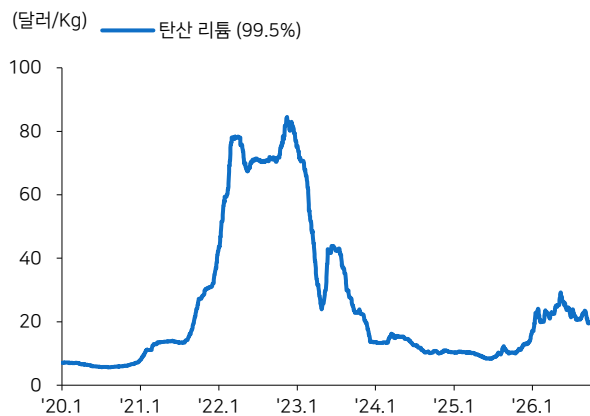
표1 미국 LFP 배터리 생산Capa 및 국내 양극재 기업들의 대응 현황

(단위: Gwh, 만톤)	2026E	2027E	2028E
배터리 3개사 LFP 합산 Capa	128	140	150
LFP 양극재 필요량	16.1	29.7	44.4
국내 LFP 양극재 생산Capa			
엘앤에프	3.0	6.0	6.0~12.0
피노		1.0~2.0	5.0
포스코퓨처엠	2.5	5.0	10.0

자료: 메리츠증권 리서치센터

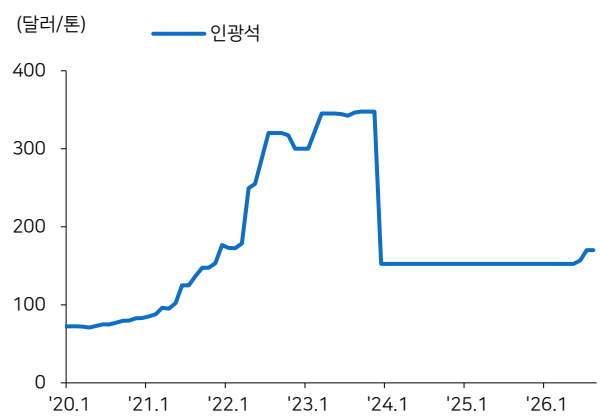
설명: LFP 배터리 10Gwh 당, 양극재 필요량 2.3만톤 가정

그림5 탄산리튬 가격 추이



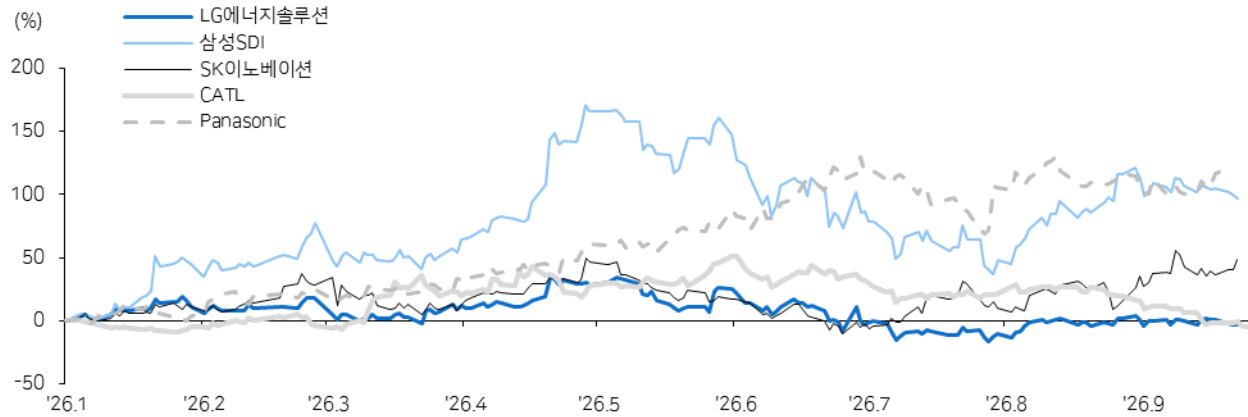
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 인광석 가격 추이



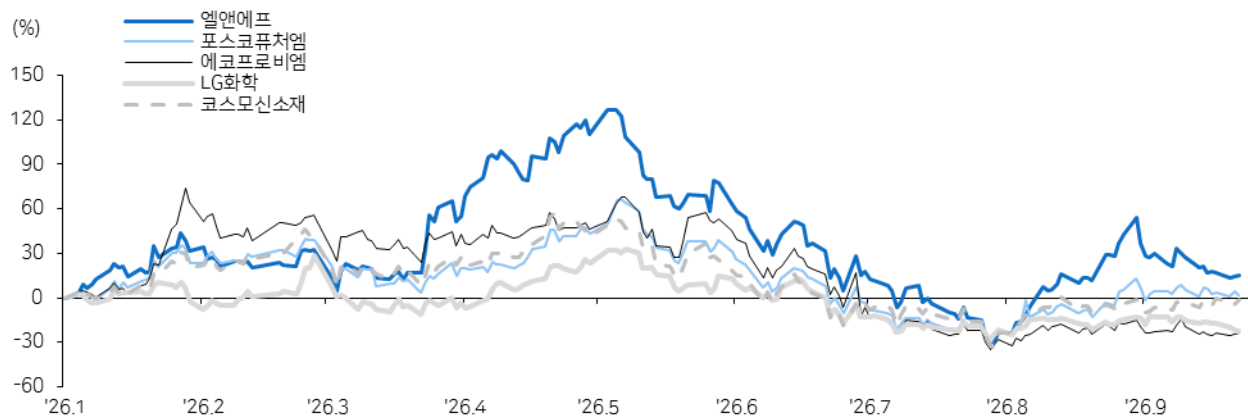
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림7 국내/외 배터리 셀 기업들 YTD 주가 변동률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 양극재 기업들 YTD 주가 변동률



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 노우호은(는) 엘앤에프 기업설명회에 해당 기업의 일부 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)
	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%
2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율	