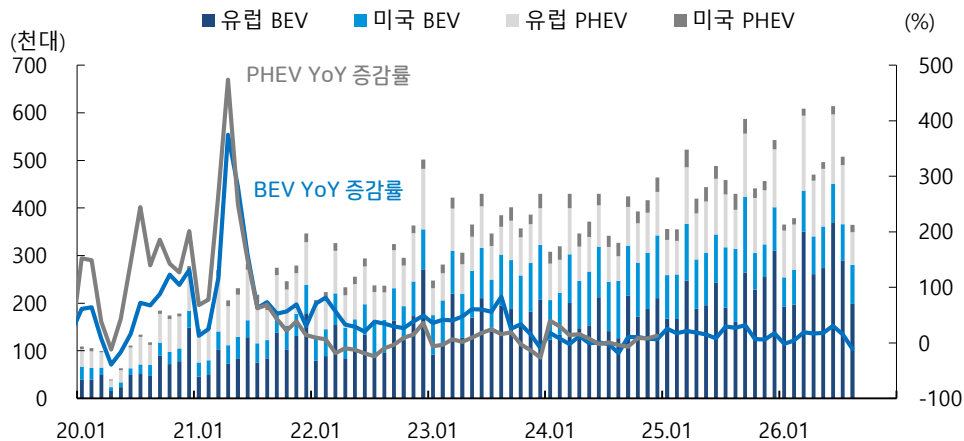




전기차: 유럽 호조세, 중국 수출 증가, 북미 부진 지속

- **8월 전기차 판매량** ▶ 유럽 자동차 CO₂ 배출 규제 강화 영향으로 뚜렷한 회복세. 독일 BEV 6.7만대(YoY: +73%), PHEV 2.5만대(YoY: +6%), 영국 BEV 3.0만대(YoY: +28%), PHEV 1.4만대(YoY: +41%), 프랑스 BEV 3.8만대(YoY: +103%), PHEV 0.6만대(YoY: -2%), 노르웨이 BEV 1.3만대(YoY: -2%), PHEV 0.1만대(YoY: -76%). ▶ 미국 전기차 세액공제 혜택 조기 종료 이후 하락세. 8월 BEV 8.2만대(YoY: -46.7%, MoM: +7.8%), PHEV 1.6만대(YoY: -53.1%, MoM: -7.6%). ▶ 중국 8월 판매량 YoY 증감률 성장세 회복. 국제 유가 상승으로 중국 내 휘발유 가격 상승하며 전기차 가격 매력 증가한 영향. 8월 전기차(BEV+PHEV) 판매량 152.9만대(YoY: +15.9%, MoM: +4.9%)
- **News** ▶ 올해 1월~8월 유럽 BEV 판매량이 내연기관차 판매량 추월. 올해 8월까지 BEV 신차는 164만대(+44.9% YoY) 등록되어 EU 시장의 21.7%를 차지했으나, 내연기관 신차는 163만대(-18.6% YoY) 등록되며 상당한 하락세를 시현(ACEA). ▶ 8월 중국 NEV 판매량이 17.8% 증가하며 시장 점유율이 60.6%로 사상 최고치를 기록. 다만 내수와 수출 성장률은 크게 엇갈림. NEV 판매는 111.8만대로 -4.6% YoY, 반면 수출은 52.6만대로 +134.6% YoY를 기록(CnEVPost). ▶ 미국 교통부, CAFE(기업평균연비규제) 기준을 완화하는 최종 규정 발표. 변경된 기준은 2031년까지 약 34.9mpg 이상의 연비를 요구하며, 이는 2024년 당시 설정된 약 50.4mpg 대비 대폭 완화된 수준. 미국 완성차 업체들의 EV 전환 속도가 둔화될 여지 확대(NHTSA). ▶ 미국 트럼프 행정부와 자동차 업계의 입장 충돌 발생. 트럼프 대통령은 "중국에 들어와 공장을 열고 자동차를 생산하고 싶다면 괜찮다"는 취지의 인터뷰 진행. 이에 GM, Ford 등 자동차 업계는 백악관에 중국 업체의 미국 내 생산도 불허할 것을 서한으로 요청(Axios)

미국, 유럽 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량

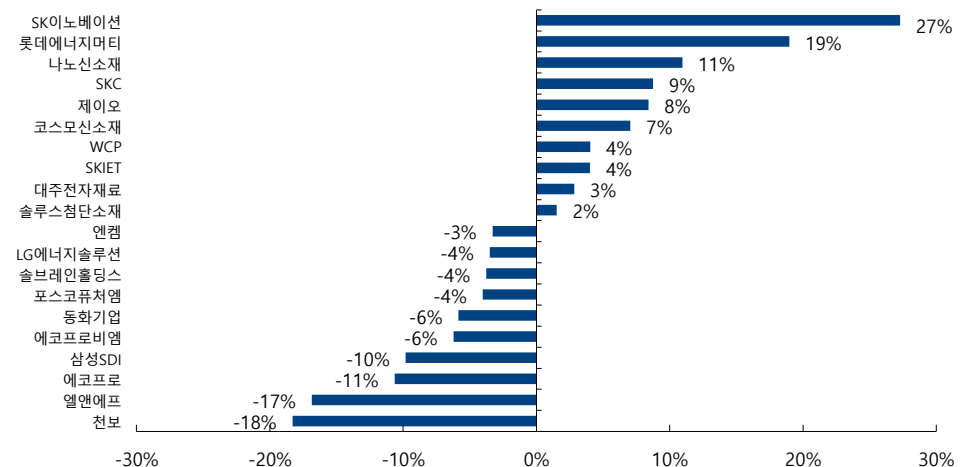


자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

배터리: AIDC 전력 인프라 핵심으로 부상하는 ESS

- **주요 Data point** ▶ 8월 한국 수출 YoY 리튬배터리(ESS 포함) ▲ +4.8%, 양극재 ▲ +41.8%(엘엔에프 ▲ +35.9%), 동박 ▼ -5.5%, 분리막 ▼ -1.5%(WCP ▲ +21.0%), 전해액 ▲ +693%, P전해질 ▼ -93.7%, 리튬(수입) ▼ -4.7% ▶ **2027F Consensus MoM** LG에너지솔루션 ▲ +17.7%, 삼성SDI ▲ +11.6%, 에코프로비엠 ▼ -7.8%, 포스코퓨처엠 ▲ +2.3%, 엘엔에프 ▲ +11.8%, SK아이이테크놀로지 ▼ 적지, 롯데에너지머티리얼즈 ▼ -0.3%, SKC ▼ 적지, 솔루스첨단소재 ◎ 0.0%, 나노신소재 ◎ 0.0%, 대주전자재료 ◎ 0.0%, 천보 ◎ 0.0%, WCP ◎ 0.0% ▶ **9월 원자재 가격 MoM** 리튬 ▼ -2.0%, 니켈 ▼ -2.6%, 코발트 ▼ -23.0%, 망간 ▲ +2.9%, 알루미늄 ▲ +0.9%, 구리 ▲ +1.0%. NCM 양극재(中 현물가) ▼ -10.6%, LiPF₆(中 현물가) ▲ +1.7%
- **News** ▶ LG에너지솔루션, nVIDIA AI 팩토리 생태계 본격 합류. 국내 배터리 기업 중 유일하게 nVIDIA 차세대 AI 팩토리 생태계 제품군 'DSX Ready'에 BESS 기업으로 선정. LFP 기반 JF2 AC Link 제품 적용될 전망. 단순 저장 장치를 넘어 AIDC 전력 인프라로 ESS의 시장 영역이 확장되는 국면(배터리인사이드). ▶ 삼성SDI, 원통형 LFP 배터리 공개. 싱가포르 데이터센터 박람회 DCWA에서 최초로 공개, 이외 BBU, UPS 제품도 동반 전시하며 데이터센터 중심 포트폴리오 강조(연합인포맥스). ▶ SK온, 5일 사이 국내 LFP 양극재 공급사 2곳 확보. 엘엔에프와 1,600억원, 포스코퓨처엠과 약 1.1조원 규모의 LFP 양극재 공급계약을 연이어 체결. 확보 물량은 서산 및 미국 조지아 ESS용 LFP 라인에 투입될 예정(연합뉴스). ▶ 세방전지, 현대차와 LG에너지솔루션으로부터 조단위 수주 확보. 각 수주 내용은 HEV, JF2 배터리 팩 조립이며, 합계 수주 규모는 약 3조원 이상으로 추정(한국경제). ▶ 중국 탄산리튬 선물 가격 하락. SMM이 재고 조사 범위를 확대하면서 리튬 재고가 급격히 상승한 것처럼 보이는 현상 발생했기 때문(NBD)

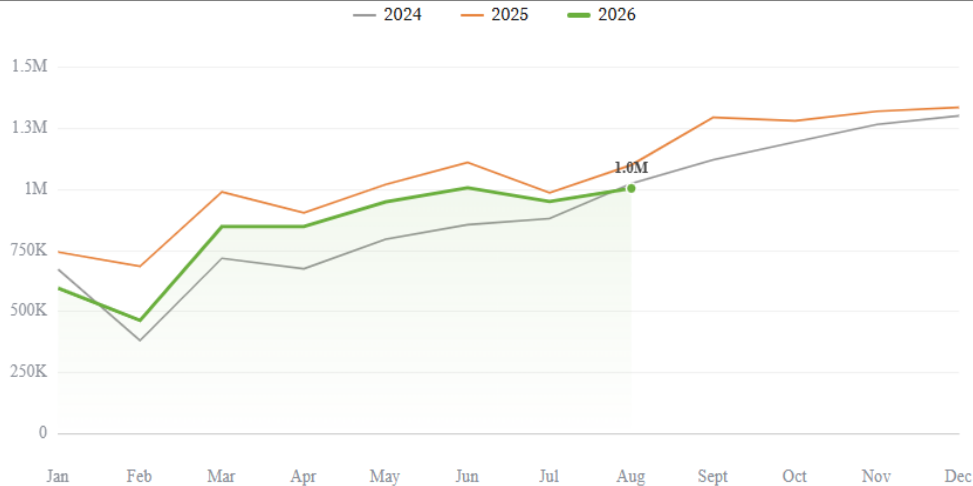
이차전지 업종 주가 MoM 상승률



자료: iM증권

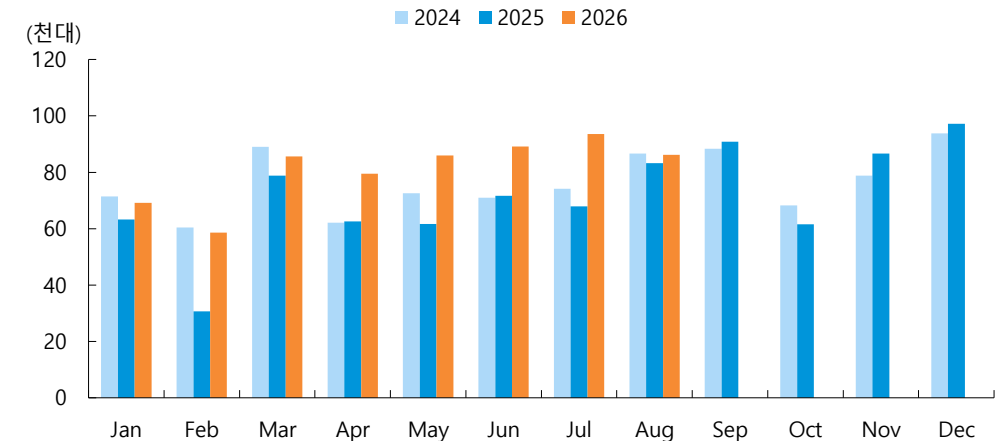
- 2026년 8월 전기차 판매량: 유럽 전기차 회복세 지속, 미국 전기차 둔화세 장기화, 중국 전기차 소매 판매 전년 대비 소폭 둔화

중국 친환경 승용차 8월 판매량: 100.5만대(YoY: -10.1%, MoM: +5.7%)



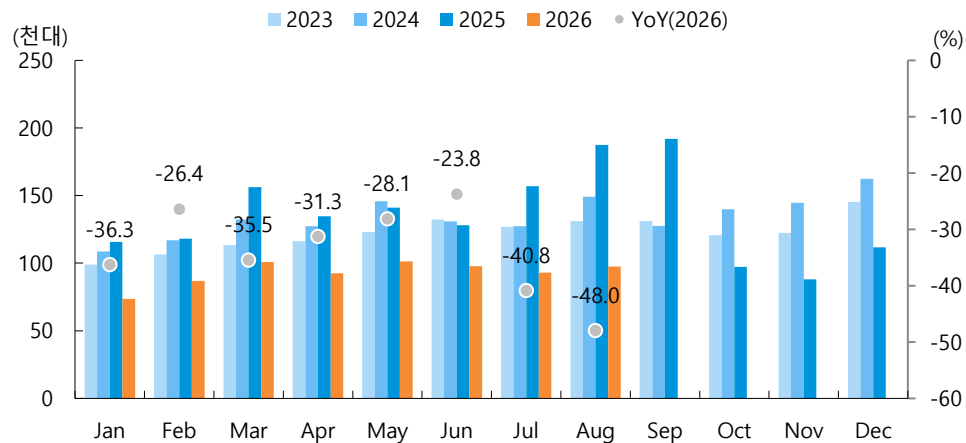
자료: CNEVPOST, iM증권

중국 생산 Model 3, Model Y 8월 출하량(내수 판매+수출): 8.6만대(YoY: +3.6%)



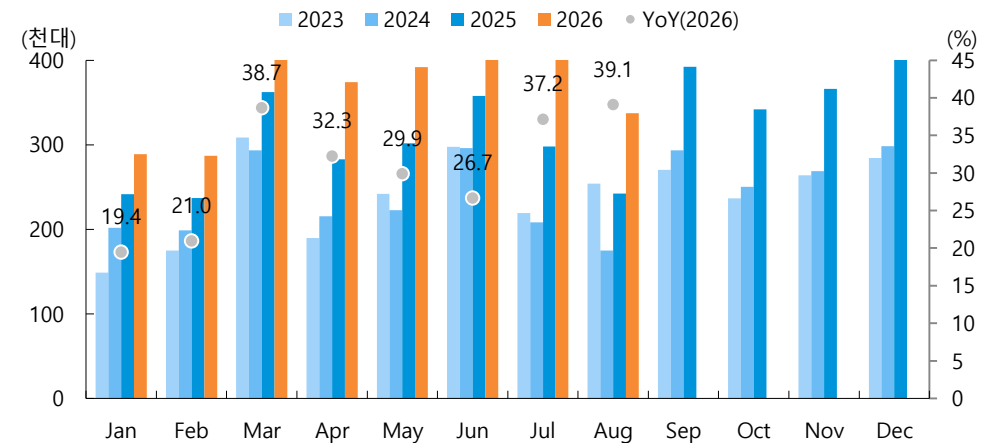
자료: CPCA, iM증권

미국 월별 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량: 8월 YoY 증감률 -48.0% 기록



자료: Marklines, iM증권

유럽 월별 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량: 8월 YoY 증감률 +39.1% 기록



자료: ACEA, iM증권

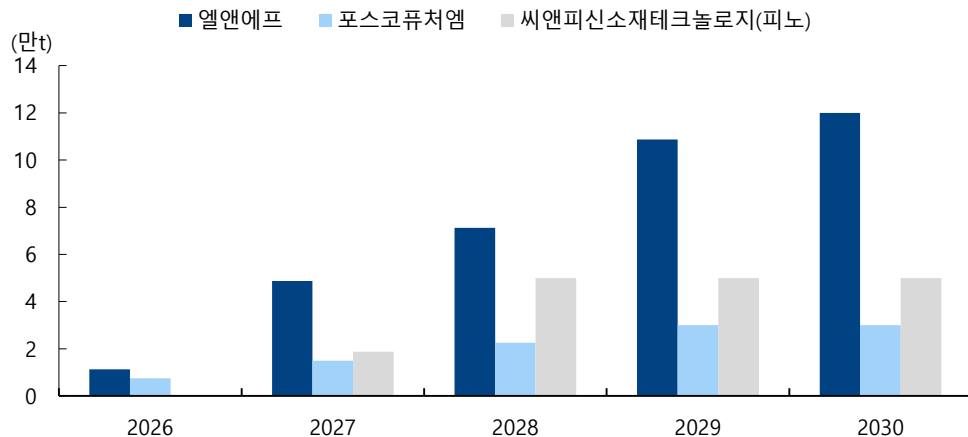
국내 양극재 업체 LFP 생산 계획 점진적 확대 예상

- 미국 ESS 시장은 신재생 에너지 확대와 AI 데이터센터의 전력 수요 증가에 힘입어 빠르게 성장 중. 이에 국내 배터리 셀 업체들은 EV 수요 둔화로 발생한 유휴 생산설비를 ESS용으로 전환하고, LFP 기반 제품군을 확대. **이에 따라 국내 셀 업체들의 미국 내 ESS용 LFP 배터리 생산능력은 2025년 약 11GWh에서 2030년 약 193GWh로 증가할 것으로 전망**

- 미국의 탈중국 공급망 정책과 세액공제 관련 PFE 규제 강화는 국내 배터리 셀 업체들뿐만 아니라 소재 업체들에게도 우호적인 환경이 조성. 셀 업체들의 ESS용 LFP 배터리 생산능력 확대에 맞춰 국내 양극재 업체들의 증설이 본격화될 전망. 엘앤에프는 LFP 전용 공장의 1단계 생산라인인 연산 3만t 규모의 설비를 3Q26부터 가동하고, 2Q27에는 나머지 3만t 규모의 설비를 추가 가동해 총 6만t의 생산능력을 확보할 계획. 이후 증가하는 수요에 대응하기 위해 2028년 가동을 목표로 추가 6만t 증설을 추진할 예정. 이를 위한 자금 조달 방안으로 영구 전환사채(CB) 약 1,200억원과 일반 전환사채 약 1,800억원 등 총 3,000억원 규모의 발행을 검토 중. 포스코퓨처엠은 기존 삼원계 양극재 생산라인을 전환해 연내 1.5만t 규모의 LFP 양극재 양산을 시작하고, 중장기적으로 자체 생산능력을 약 3만t까지 확대할 계획. 피노와 포스코퓨처엠의 합작사인 씨애플신소재테크놀로지도 2027년 양산을 목표로 포항에 LFP 양극재 공장을 건설하고 있으며, 생산능력을 최대 5만t까지 단계적으로 확대할 예정. **이에 맞춰 삼성SDI는 엘앤에프 및 씨애플신소재테크놀로지와, SK온은 포스코퓨처엠 및 엘앤에프와 각각 공급계약을 체결하며 LFP 양극재 조달 기반을 강화**

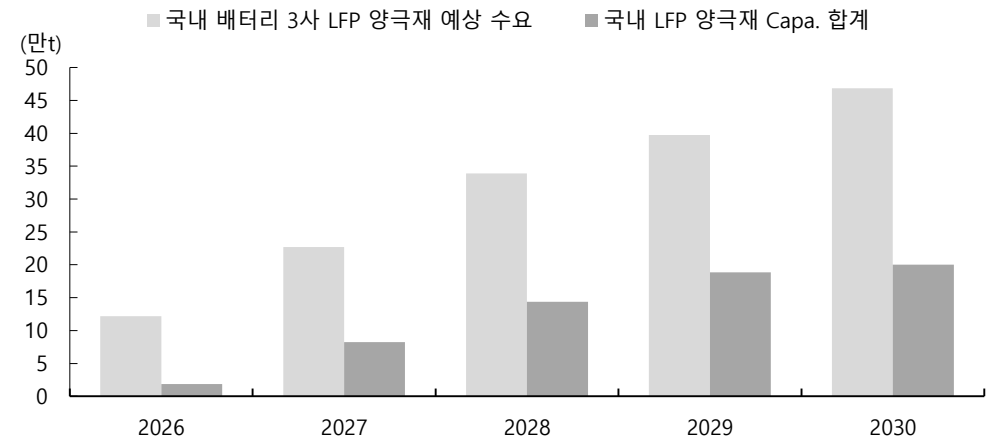
- 한편 LG에너지솔루션은 중국 상주리원 계열의 인도네시아 법인인 PT LBM Energi Baru Indonesia와의 협력을 통해 LFP 양극재 조달. 2025년 2월 해당 법인의 지분 20%를 취득하는 계약을 체결했으며, 2028년까지 총 26만t의 LFP 양극재를 공급받는 계약 체결. 다만 중국계 지배구조에 따른 PFE 해당 여부는 주요 변수. 현재 상주리원은 싱가포르 법인인 LBM New Energy의 지분 56.04%를 보유하고 있으며, LBM New Energy는 PT LBM Energi Baru Indonesia의 지분 79.99%를 보유. 이를 단순 계산한 상주리원의 간접지분은 약 44.8%로, 해당 지배구조를 고려하면 PT LBM Energi Baru Indonesia는 PFE에 해당. **향후 지배구조 개편을 통해 특정 외국기업(SFE)의 직간접 지분율을 단일 기업 기준 25% 미만, 합산 기준 40% 미만으로 낮추고, 임원 임명권, 부채, 계약상 통제 등 여타 PFE 해당 요인을 해소한다면 비PFE로 분류될 가능성 존재(FEOC 문제가 발생해 시정되지 않을 경우 LG에너지솔루션이 지분을 되팔 수 있는 FEOC 뜻음션 포함).** 다만 정책 대응과 함께 특정 공급사에 대한 의존도를 낮출 필요가 있다는 점에서 LG에너지솔루션도 추가적인 국내외 LFP 양극재 업체 확보를 통해 공급망 다변화를 추진할 것으로 예상

국내 업체들의 LFP 양극재 생산 캐파 전망



자료: 각사, iM증권 리서치본부

국내 배터리 3사 LFP 양극재 예상 수요와 국내 LFP 양극재 캐파 비교



자료: 각사, iM증권 리서치본부

<그림> 국내 배터리 셀 3사 LFP 배터리 생산 계획 및 LFP 양극재 생산 계획

배터리 셀 업체	미국 LFP 배터리 생산 계획 전망		2025	2026	2027	2028	2029	2030	양극재 공급사	참고
LG 에너지솔루션	LFP	ESS Capa.(GWh)	11.0	45.4	63.9	85.3	98.8	114.8	상주리원 인도네시아 법인	LG에너지솔루션, 상주리원 인도네시아 법인 지분 20% 인수 (2025년 2월) 2028년까지 LFP 양극재 26만t 공급 계약 체결
		가동률x수율 90% 가정	9.9	40.8	57.5	76.7	88.9	103.3		
		양극재 수요(만t)	2.7	11.0	15.5	20.7	24.0	27.9		
		EV(GWh)	미국 현지 양산 시작 예상							
삼성SDI	LFP	ESS(GWh)	3.0		25.5	45.0	54.0	66.0	중국, 엘앤에프, 씨애파신소재 테크놀로지	
		가동률x수율 90% 가정	2.7		23.0	40.5	48.6	59.4		
		양극재 수요(만t)	0.7		6.2	10.9	13.1	16.0		
SK온	LFP	ESS(GWh)	3.0		6.0	12.0	12.0	12.0	엘앤에프, 포스코퓨처엠	엘앤에프와 LFP 양극재 최소 1,600억원 공급 계약 체결 (2026년 9월) 포스코퓨처엠과 LFP 양극재 1.1조원 공급계약 체결 (2026년 9월)
		가동률x수율 50~90%	1.5		3.6	8.4	9.6	10.8		
		양극재 수요(만t)	0.4		1.0	2.3	2.6	2.9		
국내 배터리 3사 LFP 배터리 생산 Capa. (GWh)			11.0	51.4	95.4	142.3	164.8	192.8		
국내 배터리 3사 LFP 양극재 예상 수요(만t)			2.7	12.2	22.7	33.9	39.7	46.9		
삼성SDI+SK온 LFP 양극재 예상 수요(만t)				1.1	7.2	13.2	15.7	19.0		엘앤에프, 피노, 포스코퓨처엠 중심 공급 예상

구분	2025	2026	2027	2028	2029	2030	참고
국내 LFP 양극재 Capa. (만t)	엘앤에프	1.1	4.9	7.1	10.9	12.0	2027년말 Capa. 6만t 이후 2028~2029년 추가 6만t 증설 가정 2026년말 1.5만t 삼원계 → LFP 전환 양산 최대 Capa. 5만t 가동 계획
	포스코퓨처엠	0.8	1.5	2.3	3.0	3.0	
	씨애피신소재테크놀로지(피노)		1.9	5.0	5.0	5.0	
국내 LFP 양극재 Capa. 합계		1.9	8.3	14.4	18.9	20.0	
국내 LFP 양극재 출하량 가정 (만t)	엘앤에프	1.0	4.4	6.4	9.8	10.8	가동률x수율 90% 가정 가동률x수율 90% 가정 가동률x수율 90% 가정
	포스코퓨처엠	0.7	1.4	2.0	2.7	2.7	
	씨애피신소재테크놀로지(피노)		1.7	4.5	4.5	4.5	
국내 LFP 양극재 출하량 가정 합계		1.7	7.4	12.9	17.0	18.0	
LFP 양극재 판가 가정 (USD/kg)			9.0	9.0	9.0	9.0	
국내 LFP 양극재 예상 매출(십억원)			205	902	1,572	2,064	2,187

자료 : iM증권 리서치본부

미-중 정상회담에 대한 불확실성 해소, 이제 주목할 것은 미국 중간선거 블루웨이브 가능성

- 지난 9월 23일부터 25일까지 진행된 트럼프 미국 대통령과 시진핑 중국 국가 주석의 미-중 정상회담 종료. 양국 정부 발표와 주요 언론 보도를 종합하면 이번 회담의 주요 성과는 무역갈등의 재격화를 막기 위한 협상 기간 연장과 비민감 품목을 중심으로 한 제한적 관세 인하 추진으로 요약. 다만 핵심 품목에 대한 관세, 중국의 미국산 제품 구매, 희토류 공급 및 기술 규제 등 주요 쟁점에서는 포괄적인 합의에 이르지 못한 것으로 평가

- 미-중 정상회담을 앞두고 국내 주식시장에서는 중국 주요 전기차, 배터리 기업 경영진의 미국 방문 가능성이 거론되면서 중국 기업의 미국 내 공장 설립이나 관세 인하 등 핵심 산업에 대한 규제가 완화될 수 있다는 우려가 제기. 그러나 반도체, 전기차, 배터리 등 핵심 전략 품목은 이번 관세 인하 합의에서 제외됐으며, 해당 산업에 대한 광범위한 규제 완화도 확인되지 않음. 미국 정치권과 자동차 업계의 대중국 견제 기조를 고려하면 단기간 내 급격한 시장 개방이 이뤄지기는 어려울 것으로 판단. 이에 따라 중국 기업의 미국 시장 진출 확대에 대한 우려가 완화되면서 국내 이차전지 업종의 투자심리 개선과 주가 반등에 긍정적으로 작용

- 향후 주목할 단기 이벤트는 11월 3일 예정된 미국 중간선거임. 하원에서는 민주당의 다수당 탈환 가능성이 부각되고 있는 반면, 상원은 주요 경합 지역의 선거 결과에 따라 다수당이 결정될 전망이다. 이란 전쟁에 따른 유가 상승과 물가·금리 부담이 유권자들의 불만을 높이는 가운데, 최근 NBC 여론조사에서는 등록 유권자의 43%가 이번 중간선거 투표를 통해 트럼프 대통령에 대한 반대 의사를 표시하겠다고 응답. 이에 따라 민주당이 상, 하원을 모두 장악하는 블루웨이브 가능성도 배제하기 어려운 상황

- 블루웨이브가 현실화될 경우 태양광, ESS, 전기차 등 친환경 에너지와 전력기기 업종에 대한 정책 지원 기대가 높아질 전망. 민주당이 트럼프 행정부에서 축소된 청정에너지 세액공제의 복원과 송전망, ESS 투자 확대를 정책 방향으로 제시하고 있기 때문. 반면 공화당이 상원 다수당을 유지하더라도 현행 정책 기조가 이어진다는 전제에서는 이차전지 업종에 미치는 추가적인 부정적 영향은 제한적일 것으로 예상. 따라서 정책 지원 확대에 따른 주가 상승 가능성에 대비하는 관점에서 이차전지 업종에 대한 비중 확대 전략이 유효하다는 판단

9월 23일부터 25일까지 진행된 미-중 정상회담



자료: 언론, iM증권 리서치본부

오는 11월 3일 미국 중간선거에서 상, 하원을 민주당이 장악하는 블루웨이브 가능성 있을까?



자료: 언론, iM증권 리서치본부

2026~2030년 북미 ESS 시장 내 한국 업체들의 수요 CAGR 약 50% 전망, 전력 인프라 산업으로 밸류에이션 재평가

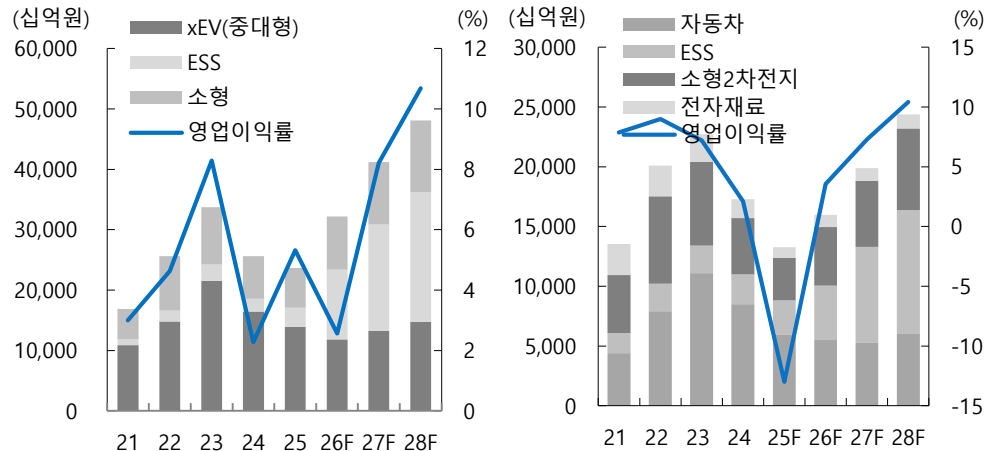
- 최근 삼성전자와 SK하이닉스를 중심으로 한 국내 메모리 반도체 업종은 AI 데이터센터 투자 확대에 따른 공급 부족과 메모리 가격 급등으로 2026~2027년 유례없이 강한 실적 성장세를 나타낼 전망이다. 그러나 대규모 주주환원 정책에도 불구하고 주가는 정체된 흐름을 보이고 있음. 이에 따라 **그 동안 메모리 업종에 집중됐던 수급이 점차 분산되면서 투자자들의 관심도 이차전지, 화장품 등 실적 개선 가능성이 높은 업종으로 확산**

- 과거 2020~2023년 이차전지 업종의 주가 상승은 글로벌 전기차 침투율 확대와 장기 배터리 수요 증가에 대한 기대가 핵심 동력. 당시에는 장기 수주잔고와 생산능력 증설 계획을 중심으로 높은 멀티플이 형성됐으나, 실제 실적은 완성차 업체의 EV 전략, 보조금 정책, 원재료 가격, 재고 조정 등 다양한 변수에 따라 크게 변동. 반면 현재 미국 ESS 시장은 신재생 에너지 발전 확대, AI 데이터센터 전력 수요 증가, 중국 공급망에 대한 규제 강화가 동시에 작용하고 있다는 점에서 과거 EV 중심의 성장 사이클과 차이 존재. **특히 ESS가 신재생 에너지 연계용 저장장치를 넘어 AI 데이터센터의 안정적인 전력 공급을 위한 핵심 인프라로 역할이 확대되고 있다는 점을 고려하면, 향후 이차전지 셀 업체들의 밸류에이션 역시 기존 EV 중심의 프레임에서 벗어나 전력 인프라 산업의 관점에서 재평가될 가능성이 높다고 판단**

- 국내 배터리 셀 업체들의 2028년 예상 실적 기준 평균 P/E는 23.5배로 절대적인 저평가 매력이크다고 보기는 어려움. 다만 전세계 전력기기 업체들의 2028년 평균 P/E가 18.2배, 중국을 제외한 미국·유럽 업체들의 평균이 21.8배라는 점을 고려하면 크게 부담스럽지 않은 수준. 특히 중장기 이익 성장성을 함께 고려할 필요가 있음. 국내 배터리 셀 업체들의 2028년 예상 EPS 성장률은 평균 약 66%로 전세계 전력기기 업체들의 평균인 약 36%를 크게 상회할 전망이다. 이러한 성장성 차이를 감안하면 일정 수준의 밸류에이션 프리미엄 부여가 가능하다고 판단

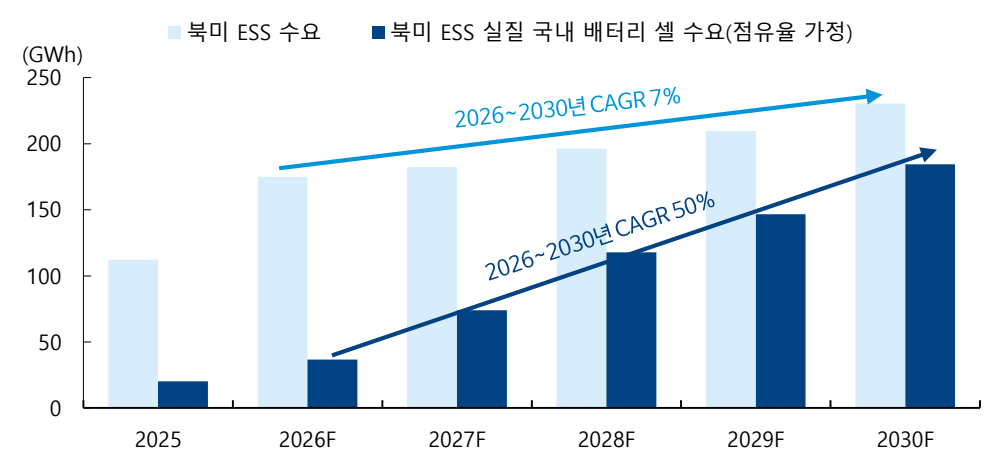
- **국내 배터리 셀 업체들의 높은 이익 성장 전망은 북미 ESS 시장의 가파른 성장과 국내 업체들의 점유율 확대에 근거.** PFE 관련 공급망 규제로 비중국산 배터리에 대한 수요가 증가하면서 기존 중국 업체들의 공급 물량 중 일부가 국내 업체들로 이전될 것으로 예상되기 때문. **이를 감안하면 2026~2030년 북미 ESS 시장에서 국내 업체들에 대한 수요는 연평균 약 50% 증가하고, 신규 수주도 지속적으로 확대될 전망이다.** 향후 미국 내 ESS 수요 증가에 대응한 생산라인 전환과 가동률 상승이 본격화되면 매출 확대에 더해 고정비 부담 완화와 AMPC 수혜 증가가 맞물리면서 중장기 이익 성장세를 뒷받침할 것으로 판단

LG에너지솔루션과 삼성SDI 연간 실적 추이 및 전망



자료: LG에너지솔루션, 삼성SDI, iM증권 리서치본부

주요 섹터 시가총액 상위 업체 평균 P/E와 EPS 성장률 비교(2028년 기준)



자료: Bloomberg, Quantwise, iM증권 리서치본부

<그림> 전세계 주요 전력기기 업종 밸류에이션 테이블

섹터	업체명	국가	통화	시가총액 (백만달러)	주가수익률 (%)			EPS성장률 (%)			P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			ROE (%)			영업이익률 (%)			PEG (배)		
					1개월	YTD	1년	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Cell	LG에너지솔루션	한국	KRW	61,538	-2.5	-3.5	2.7	적자지속	흑자전환	80.9	-	50.5	26.7	4.0	3.6	3.1	20.2	13.2	10.2	-1.7	7.1	12.5	3.1	9.5	13.0	-	-	0.3
	삼성SDI	한국	KRW	30,572	-7.9	90.4	152.5	흑자전환	156.0	52.0	74.9	29.2	18.8	1.8	1.7	1.5	20.5	13.9	11.0	2.6	6.0	8.5	1.7	7.4	9.8	-	0.2	0.4
	CATL	중국	CNY	204,854	-18.7	-19.9	-26.8	29.2	25.2	18.4	14.1	11.3	9.5	3.3	2.7	2.3	9.0	7.4	6.1	24.5	25.5	25.7	18.4	18.9	19.2	0.5	0.4	0.5
	EVE Energy	중국	CNY	16,142	-5.1	-24.3	-45.3	65.6	34.4	21.3	14.8	11.0	9.0	2.1	1.8	1.6	11.7	9.1	7.6	15.1	17.5	18.3	7.7	7.8	8.0	0.2	0.3	0.4
	Gotion High-Tech	중국	CNY	7,983	10.7	-24.6	-36.8	-21.6	42.0	37.0	27.0	20.5	15.7	1.7	1.6	1.5	14.4	12.0	10.5	6.4	8.2	9.8	4.2	4.4	4.8	-	0.5	0.4
UPS	VERTIV	미국	USD	92,901	-6.7	48.9	60.0	75.6	40.8	31.9	36.1	26.4	20.8	15.5	10.7	7.5	26.8	19.3	15.4	49.5	47.5	44.2	23.5	25.3	26.5	0.5	0.6	0.7
	EATON	미국	USD	166,899	6.9	34.9	14.8	5.0	29.1	18.6	31.7	26.9	23.0	7.7	6.7	6.0	24.1	20.6	18.4	23.6	25.2	26.2	19.4	20.5	21.6	6.4	0.9	1.2
	ABB	스위스	CHF	173,303	0.5	34.1	38.6	46.8	-5.6	13.4	28.1	25.8	22.8	8.9	7.6	6.5	21.2	18.4	16.3	35.6	30.8	29.5	19.7	20.5	21.3	0.6	-	1.7
	Delta Electronics	대만	TWD	154,111	1.3	96.3	117.0	75.5	54.1	47.3	46.8	29.7	19.8	13.9	10.6	7.8	28.2	18.4	12.2	32.2	39.4	44.7	18.1	21.8	21.9	0.6	0.5	0.4
	Schneider Electric	프랑스	EUR	191,457	-0.9	24.3	22.9	30.5	21.6	17.2	28.7	24.1	20.8	6.2	5.5	4.8	18.7	16.4	14.5	21.7	23.2	23.8	18.1	19.3	20.2	0.9	1.1	1.2
	KSTAR	중국	CNY	2,956	-2.7	-29.8	-17.5	29.2	44.1	28.5	25.7	17.9	13.9	3.7	3.2	2.7	18.6	13.4	10.4	14.7	18.3	19.9	14.0	15.3	15.6	0.9	0.4	0.5
	Kehua Data	중국	CNY	3,373	-0.6	-21.8	-39.3	48.2	36.2	31.7	34.5	25.7	19.7	3.3	3.1	2.8	20.5	16.3	14.3	9.6	12.6	14.9	6.7	7.8	8.0	0.7	0.7	0.6
SI	Sungrow Power Supply	중국	CNY	25,501	-7.7	-51.8	-49.1	6.8	23.2	19.1	12.5	10.2	8.8	2.9	2.4	1.9	9.7	8.1	6.9	24.3	23.8	23.0	17.5	17.9	18.2	1.8	0.4	0.5
	Wartsila	핀란드	EUR	18,856	0.8	-6.0	12.2	3.2	16.4	15.0	24.6	21.6	18.9	5.8	5.2	4.6	14.3	12.7	11.2	24.0	26.2	27.0	13.8	14.7	15.2	7.8	1.3	1.3
	Beijing HyperStrong Technology	중국	CNY	4,322	-13.1	-36.5	-51.0	90.7	62.7	41.6	15.0	9.4	6.7	4.4	3.1	2.3	14.0	8.7	6.6	30.6	35.2	34.7	8.8	10.1	10.8	0.2	0.1	0.2
	Fluence Energy	미국	USD	1,495	-29.0	-61.2	-28.9	적자지속	적자지속	흑자전환	-	-	71.8	3.5	3.4	2.8	-	316.6	16.0	-29.9	-5.2	8.6	-7.8	-0.8	1.3	-	-	-
	Sineng Electric	중국	CNY	2,032	-0.5	-28.5	-33.2	35.1	31.6	32.9	21.4	16.3	13.4	2.8	2.4	2.1	16.6	12.9	10.5	13.6	15.4	15.8	10.2	11.1	11.5	0.6	0.5	0.4
	SMA Solar	독일	EUR	2,332	0.2	74.0	177.4	흑자전환	15.2	16.0	17.7	15.0	12.9	4.6	3.6	2.8	9.2	7.4	6.6	24.0	24.1	21.8	9.2	10.8	11.8	-	1.0	0.8
	Ameresco	미국	USD	1,099	-6.4	-29.3	-38.3	30.8	35.4	57.9	16.9	12.8	8.5	0.9	0.8	0.8	11.6	9.9	8.0	5.3	6.6	9.7	7.9	8.5	9.2	0.5	0.4	0.1
	Canadian Solar	캐나다	USD	781	-6.6	-51.5	-11.7	적자지속	흑자전환	277.6	-	57.9	5.0	-	-	-	14.3	8.9	6.6	-9.2	4.1	8.5	0.0	3.4	6.8	-	-	0.0
Utility/Developer	Nextera energy	미국	USD	157,992	-8.0	-5.7	0.3	22.4	8.6	8.3	18.7	17.2	15.9	2.3	2.0	1.9	15.6	13.5	12.1	12.6	12.8	13.1	34.4	36.9	37.6	0.8	2.0	1.9
	Zhuzhou CRRC Times Electric	중국	HKD	7,442	-7.7	-24.9	-34.0	6.8	11.7	5.8	7.5	6.7	6.1	0.7	0.7	0.6	8.5	7.6	6.9	9.6	9.9	10.2	15.9	15.7	15.4	1.1	0.6	1.0
	JinkoSolar	중국	CNY	5,848	-7.5	-32.1	-31.1	적자지속	흑자전환	57.7	-	24.9	12.9	1.6	1.5	1.4	11.8	7.2	5.7	-9.9	7.3	13.3	-3.4	2.6	4.7	-	-	0.2
발전	GE Vernova	미국	USD	253,147	5.8	45.4	54.6	49.5	-9.0	39.3	38.9	38.8	27.3	17.7	13.8	10.2	38.5	25.8	19.5	51.1	40.4	43.1	9.6	15.2	18.7	0.8	-	0.7
	Siemens Energy	독일	EUR	244,138	-3.5	15.2	20.2	10.5	15.7	11.4	24.6	21.4	18.9	3.2	3.0	2.7	16.4	14.7	13.2	13.5	14.6	15.4	15.0	16.2	17.0	2.3	1.4	1.7
	Bloom Energy	미국	USD	81,578	34.3	218.8	227.5	흑자전환	101.3	64.2	104.0	56.5	35.6	40.3	24.4	14.9	88.8	45.8	28.5	42.5	42.9	42.8	20.2	25.4	28.5	-	0.6	0.6
송배전	Legrand(LR FP)	프랑스	EUR	42,080	3.7	11.3	0.7	18.0	15.0	11.5	24.0	21.1	19.1	4.7	4.2	3.7	16.3	14.5	13.3	19.8	19.9	19.8	20.4	20.8	21.1	1.3	1.4	1.7
	nVent Electric(NVT)	미국	USD	25,957	6.4	57.3	62.6	4.1	27.9	22.1	31.0	24.6	20.9	6.2	5.4	4.7	22.0	18.0	15.2	20.1	22.7	24.0	20.7	21.5	22.0	7.5	0.9	0.9
	Hubbell(HUBB)	미국	USD	23,965	0.1	2.1	5.4	8.0	14.3	12.0	22.1	19.8	18.0	5.6	4.8	4.2	17.3	15.2	14.1	24.9	25.1	23.2	23.3	23.9	24.3	2.8	1.4	1.5
	Generac(GNRC)	미국	USD	12,211	11.6	51.8	23.6	191.5	35.4	26.0	21.3	16.5	13.4	3.8	3.3	2.8	13.0	10.6	8.8	17.3	19.1	19.6	14.1	14.6	15.7	0.1	0.5	0.5
	Powell Industries(POWL)	미국	USD	6,721	2.6	73.6	81.6	7.8	29.2	19.4	34.2	26.8	22.3	8.4	6.4	5.0	24.8	18.9	15.8	27.1	28.0	25.8	19.7	20.5	21.6	4.4	0.9	1.2

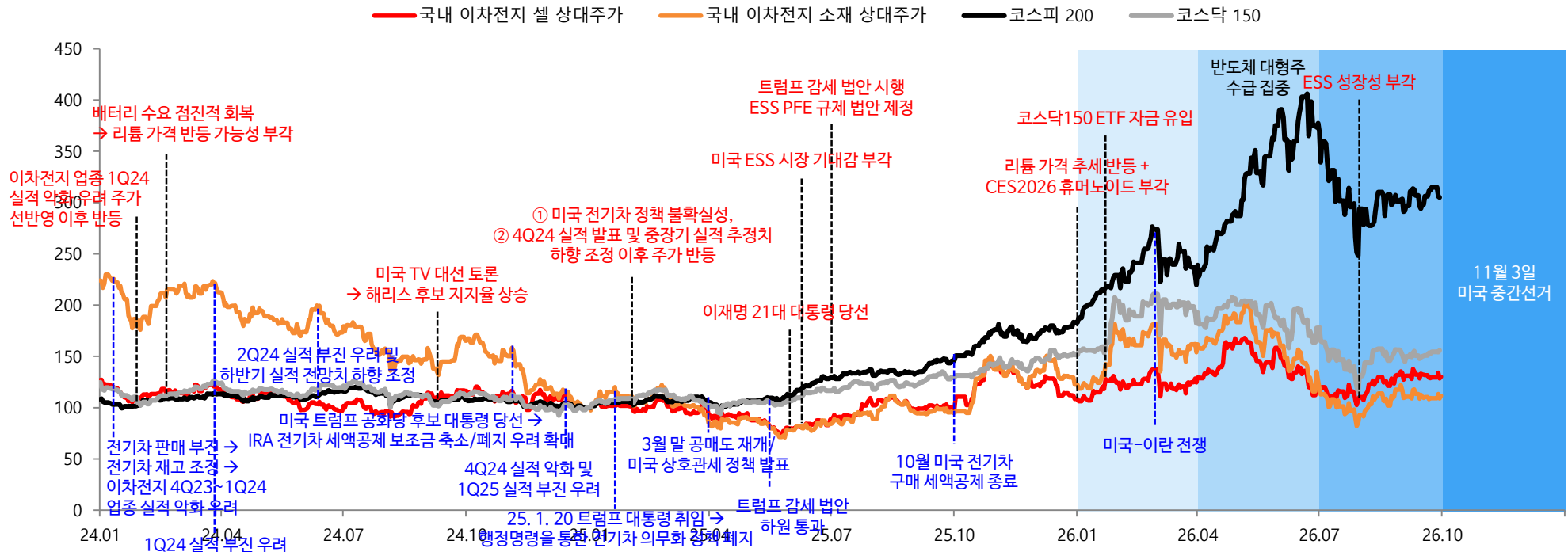
11월 초 미국 중간선거에 대한 주가 업사이드 리스크 대비 이차전지 셀 업체 비중 확대

- 국내 이차전지 업종에 대한 Neutral 투자 의견은 유지, **업종 전반에 대한 일괄적인 비중 확대보다 실적 개선 가시성과 미국 정책 수혜가 상대적으로 뚜렷한 배터리 셀 업체 중심의 선별적 접근 필요하다고 판단**. 중소형주에서는 삼성SDI와 SK온의 북미향 ESS 완제품을 생산하는 서진시스템, 삼성SDI ESS에 수냉식 시스템을 공급하는 한중엔시에스, LG에너지솔루션 ESS용 배터리 패키징을 담당하는 세방전지, 양극용 알루미늄 박을 공급하는 삼아알미늄 등 ESS 관련 부품 업체들의 중장기 실적 성장 가능성에도 주목. 또한 올해 하반기부터 ESS향 LFP 양극재를 본격 양산하는 엘앤에프의 수혜도 예상. 향후 국내 이차전지 산업은 신재생 에너지 보급 확대와 AI 데이터센터 투자 증가에 따른 미국 ESS 수요의 가파른 성장, 중국 공급망 규제 강화에 따른 반사 수혜를 바탕으로 점진적인 실적 회복세를 나타낼 전망이다

- **최근 국내 이차전지 업종의 투자심리는 9월 23~25일 미-중 정상회담을 앞두고 위축**. 중국 주요 전기차·배터리 기업 경영진의 미국 방문 가능성이 거론되면서 중국 기업의 미국 내 공장 설립과 관세 인하 등 규제 완화에 대한 우려가 부각됐기 때문. 이러한 우려 속에 9월 한 달간 배터리 셀 업체들의 주가는 평균 약 4%, 소재 업체들은 평균 약 8% 하락. **그러나 반도체, 전기차, 배터리 등 핵심 전략 품목이 이번 관세 인하 합의에서 제외되면서 국내 이차전지 업종의 정책 불확실성이 일부 완화되고, 주가도 반등하는 흐름**

- **향후 주목할 단기 이벤트는 11월 3일 예정된 미국 중간선거**. 민주당이 상, 하원을 모두 장악하는 블루웨이브가 현실화될 경우 태양광, ESS, 전기차 등 친환경 에너지와 전력기기 업종에 대한 정책 지원 기대가 높아질 전망이다. 반면 공화당이 상원 다수당을 유지하더라도 현행 정책 기조가 이어진다는 전제에서는 이차전지 업종에 미치는 추가적인 부정적 영향은 제한적일 것으로 예상. **따라서 정책 지원 확대에 따른 주가 상승 가능성에 대비해 배터리 셀 업체와 ESS 관련 수혜 기업을 중심으로 선별적인 비중 확대 전략을 취하는 것이 유효하다고 판단**

국내 이차전지 업종 상대주가



자료: Quantiwise, iM증권
 주: 2025.01.01 = 100

LG에너지솔루션 Buy(Maintain)_TP 550,000원

- 3Q26 실적은 매출 8.8조원(+45% YoY, +16% QoQ), 영업이익 3,690억원(-39% YoY, +226% QoQ)을 기록하며 원/달러 환율 하락으로 매출은 시장 기대치를 소폭 하회하겠으나 영업이익은 상회할 것으로 전망. AMPC는 미국 ESS 생산량 증가와 GM 얼티엄셀즈 재가동에 힘입어 전분기 대비 약 57% 증가한 3,790억원으로 추정

- 미국 상호관세 위법 판결에 따른 관세 환급금이나 완성차 업체들의 최소구매 물량 미달 보상금 반영 여부에 따라 추가적인 이익 개선 가능성도 존재

- ESS는 전분기에서 이연된 물량의 출하가 본격화되면서 3Q26 매출이 전분기 대비 약38% 증가할 것으로 예상. 특히 미국 ESS 생산라인의 가동 안정화와 AMPC 수혜 확대에 힘입어 수익성도 점진적으로 개선될 듯

- 자동차전지도 3Q26부터 회복세가 강화될 것으로 예상. 유럽향 물량 회복과 GM 얼티엄셀즈 재가동으로 매출이 전분기 대비 큰 폭으로 증가하고, 고정비 부담 완화로 적자폭도 뚜렷하게 축소될 전망

- 소형전지는 주요 고객사인 Tesla의 판매 호조에 따른 안정적인 출하 증가로 매출 회복과 수익성 방어가 가능할 것으로 예상

- 올해 동사의 ESS신규 수주 목표는 약 90GWh이며, 현재까지 약 30GWh의 수주를 확정된 것으로 파악. 이에 시장 일각에서는 연간 수주 목표 달성 여부에 대한 우려가 제기. 그러나 당사가 파악한 바에 따르면 대규모 ESS 신규 수주가 4Q26에 집중될 것으로 예상

- 특히 북미 ESS 수요의 가파른 증가세와 투자세액공제(48E)에 연계된 PFE 공급망 규제 시행은 동사의 수주 확보에 우호적으로 작용할 전망

- 동사의 밸류에이션 역시 기존 EV 중심의 평가에서 벗어나 전력 인프라 산업의 성장성을 반영하는 방향으로 재평가되어야 한다고 판단

LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망												
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	6,723	6,056	6,065	6,474	6,555	7,560	8,787	9,292	25,319	32,194	41,186	48,095
xEV(중대형)	4,631	4,056	3,658	2,947	2,751	2,887	3,180	3,030	13,918	11,848	13,265	14,738
ESS	492	502	774	1,645	1,854	2,372	3,340	3,964	3,139	11,530	17,601	21,453
소형	1,600	1,498	1,633	1,883	1,949	2,301	2,267	2,298	6,615	8,815	10,320	11,904
YoY 증감률					-2%	25%	45%	44%	0%	27%	28%	17%
QoQ 증감률					1%	15%	16%	6%				
매출원가	5,253	4,563	4,253	5,371	5,314	6,015	6,916	7,206	19,440	25,451	30,883	35,019
매출원가율	78%	75%	70%	83%	81%	80%	79%	78%	77%	79%	75%	73%
매출총이익	1,012	1,002	1,447	771	1,241	1,545	1,871	2,086	4,232	6,744	10,304	13,076
매출총이익률	15%	17%	24%	12%	19%	20%	21%	22%	17%	21%	25%	27%
판매비 및 관리비	1,095	1,001	1,211	1,226	1,449	1,432	1,502	1,537	4,533	5,919	6,922	7,939
판매비율	16%	17%	20%	19%	22%	19%	17%	17%	18%	18%	17%	17%
영업이익	375	492	601	-122	-208	113	369	549	1,346	824	3,382	5,137
(AMPC)	458	491	365	333	190	241	379	467	1,647	1,276	2,195	2,915
(AMPC 제외 이익)	-83	1	236	-455	-397	-128	-9	82	-301	-452	1,186	2,222
영업이익률	6%	8%	10%	-2%	-3%	1%	4%	6%	5%	3%	8%	11%
YoY 증감률	138%	152%	34%	적자지속	적자전환	-77%	-39%	흑자전환	134%	-39%	310%	52%
QoQ 증감률	흑자전환	31%	22%	적자전환	적자지속	흑자전환	226%	49%				
세전이익	365	-27	553	-476	-859	-128	384	623	414	21	3,059	4,730
당기순이익	227	91	536	-772	-944	-329	452	739	81	-83	2,447	3,784
(지배주주순이익)	-146	-297	247	-877	-676	-377	-38	999	-1,073	-93	2,436	3,390
당기순이익률	3%	1%	9%	-12%	-14%	-4%	5%	8%	0%	0%	6%	8%
YoY 증감률	7%	흑자전환	-4%	적자지속	적자전환	적자전환	-16%	흑자전환	-76%	적자전환	흑자전환	55%
QoQ 증감률	흑자전환	-60%	492%	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	64%				

삼성SDI Buy(Maintain)_TP 800,000원

- 3Q26 실적은 매출 4.1조원(+33% YoY, +8% QoQ), 영업이익 2,850억원(흑자전환 YoY, +40% QoQ)을 기록하며 시장기대치(매출 4.0조원, 영업이익1,159억원)를 상회할 것으로 전망

- 전분기 상호관세 환급금에 이어 3Q26에는 완성차 업체들의 최소 구매 물량 미달 보상이 반영되면서 원/달러 환율 하락에도 불구하고 어닝 서프라이즈가 예상

- 일회성 요인을 제외한 사업별 실적은 ESS를 중심으로 개선세가 뚜렷할 전망. 3Q26 ESS는 전분기에서 이연된 국내중양계약시장 프로젝트 물량 공급이 본격화되면서 매출이 전분기 대비 약 32% 증가할 것으로 예상. 특히 미국 LFP 생산라인의 가동이 본격화되는 4Q26에는 매출 증가폭이 더욱 확대될 전망

- 원형전지는 전동공구와 AIDC형 BBU 수요 증가에 힘입어 매출이 전분기 대비 약 6% 증가하고, 영업손익도 흑자전환할 것으로 예상

- 전자재료 역시 계절적 성수기 진입과 반도체 업황 호조, 주요 고객사의 스마트폰 신제품 출시에 따른 OLED 소재 출하 증가로 점진적인 실적 개선이 기대

- 반면 자동차전지는 주력 고객사의 재고 조정에 따른 미국 SPE 공장의 유럽향 출하 감소로 매출이 전분기 대비 약 3% 감소할 전망. 최소 구매 물량 미달 보상이 이익개선에 기여하겠으나, 일회성 요인을 제외한 본업의 회복 속도는 제한적일 전망

- ESS의 역할이 신재생 에너지 연계용 저장장치를 넘어 AIDC의 안정적인 전력 공급을 지원하는 핵심 인프라로 확대되고 있다는 점에 주목. 이에 따라 동사의 밸류에이션 역시 기존 EV 중심의 평가에서 벗어나 전력 인프라 산업의 성장성을 반영하는 방향으로 재평가되어야 한다고 판단

삼성SDI 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,177	3,179	3,052	3,859	3,576	3,769	4,072	4,541	13,267	15,958	19,885	24,378
전자사업부	2,981	2,961	2,820	3,622	3,354	3,519	3,811	4,274	12,390	14,967	18,810	23,209
자동차	1,666	1,397	1,202	1,662	1,306	1,456	1,412	1,325	5,927	5,499	5,252	6,007
ESS	602	644	646	1,004	948	842	1,110	1,658	2,896	4,559	8,047	10,356
소형	713	920	972	957	1,100	1,222	1,289	1,291	3,567	4,909	5,510	6,845
전자재료 사업부	196	218	232	237	222	250	260	267	883	999	1,076	1,169
YoY	-38%	-29%	-22%	3%	13%	19%	33%	18%	-23%	20%	25%	23%
QoQ	-15%	0%	-4%	26%	-7%	5%	8%	12%				
영업이익	-434	-398	-591	-299	-156	204	285	237	-1,722	570	1,447	2,537
전자사업부	-452	-431	-630	-339	-177	159	234	185	-1,852	402	1,268	2,319
자동차(AMPC 포함)	-265	-370	-530	-276	-140	-30	117	-84	-1,441	-137	-389	-254
ESS(AMPC 포함)	43	14	-32	58	72	264	113	244	83	692	1,391	2,044
소형	-230	-75	-68	-121	-109	-74	5	25	-494	-153	265	528
전자재료 사업부	18	33	39	39	21	44	51	52	129	168	179	219
YoY	적자전환	적자전환	적자전환	적자지속	적자지속	흑자전환	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	154%	75%
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	40%	-17%				
영업이익률	-14%	-13%	-19%	-8%	-4%	5%	7%	5%	-13%	4%	7%	10%
전자사업부	-15%	-15%	-22%	-9%	-5%	5%	6%	4%	-15%	3%	7%	10%
자동차(AMPC 포함)	-32%	-8%	-7%	-13%	-10%	-6%	0%	2%	-14%	-3%	5%	8%
ESS(AMPC 포함)	-16%	-26%	-44%	-17%	-11%	-2%	8%	-6%	-24%	-2%	-7%	-4%
소형	7%	2%	-5%	6%	8%	31%	10%	15%	3%	15%	17%	20%
전자재료 사업부	9%	15%	17%	17%	9%	18%	19%	19%	15%	17%	17%	19%
지분법 관련 손익	130	128	229	351	115	402	398	645	838	1,560	375	436
세전이익	-357	-341	-430	-236	-43	479	581	551	-1,364	1,567	1,303	2,466
당기순이익	-216	-167	6	-208	56	472	346	333	-585	1,207	1,003	1,899
당기순이익률	-7%	-5%	0%	-5%	2%	13%	9%	7%	-4%	8%	5%	8%
YoY	적자전환	적자전환	적자전환	적자지속	적자전환	흑자전환	6015%	흑자전환	적자전환	적자지속	흑자전환	89%
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	741%	-27%	-4%				

자료: 삼성SDI, iM증권

✓ 펀더멘털과는 별개로 패시브 자금 수급 유입에 따른 이차전지 소재 업체들의 주가 상승 가능성 존재

에코프로비엠 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	605	577	598	599	2,532	2,379	3,418
YoY	-4%	-26%	-4%	21%	-9%	-6%	44%
QoQ	22%	-5%	4%	0%			
영업이익	21	18	23	25	143	86	201
영업이익률	3%	3%	4%	4%	6%	4%	6%
YoY	823%	-63%	-55%	-41%	흑자전환	-36%	62%
QoQ	-50%	-14%	27%	7%			
세전이익	12	2	4	6	82	25	135
당기순이익	12	-0.5	3	5	92	20	112
순이익률	2%	0%	1%	1%	4%	1%	3%
YoY	흑자전환	적자전환	-93%	-72%	흑자전환	-78%	449%
QoQ	-33%	적자전환	흑자전환	50%			

자료: 에코프로비엠, iM증권

SK아이이테크놀로지 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	359	395	375	359	2,619	1,488	1,769
YoY	-38%	-52%	-53%	-14%	20%	-43%	19%
QoQ	-14%	10%	-5%	-4%			
영업이익	-732	-634	-427	-429	-2,464	-2,223	-1,629
영업이익률	-204%	-161%	-114%	-119%	-94%	-149%	-92%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			
세전이익	-906	-15,451	-507	-508	-3,238	-17,373	-2,484
당기순이익	-818	-13,280	-767	-771	-2,114	-15,636	-1,739
순이익률	-228%	-3360%	-205%	-215%	-81%	-1051%	-98%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			

자료: SK아이이테크놀로지, iM증권

엘앤에프 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	740	885	981	985	2,155	3,591	4,700
YoY	103%	70%	50%	59%	13%	67%	31%
QoQ	20%	20%	11%	0%			
영업이익	117	21	41	42	-157	221	228
영업이익률	16%	2%	4%	4%	-7%	6%	5%
YoY	흑자전환	흑자전환	85%	-49%	적자지속	흑자전환	3%
QoQ	42%	-82%	97%	2%			
세전이익	-56	47	73	-80	-568	-16	73
당기순이익	-65	53	76	-77	-535	-14	67
순이익률	-9%	6%	8%	-8%	-25%	0%	1%
YoY	적자지속	흑자전환	흑자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	흑자전환	43%	적자전환			

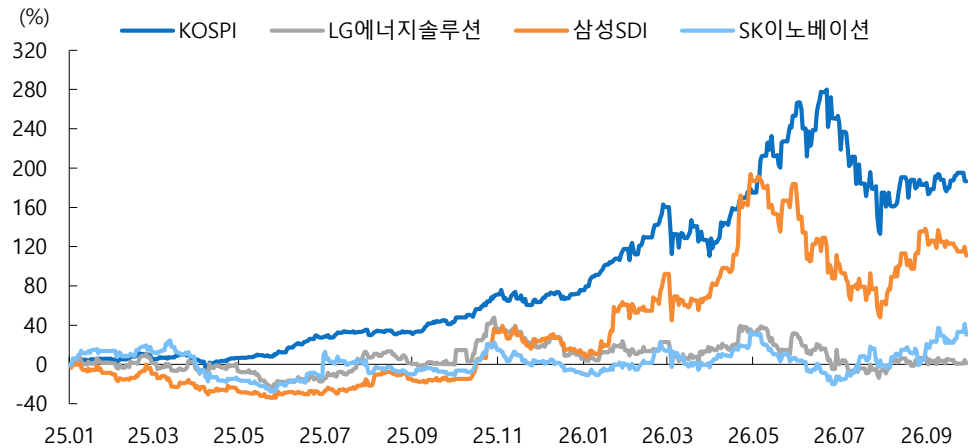
자료: 엘앤에프, iM증권

나노신소재 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	327	365	379	411	1,117	1,483	2,219
YoY	46%	24%	21%	43%	27%	33%	50%
QoQ	14%	12%	4%	9%			
영업이익	28	53	47	55	47	183	302
영업이익률	8%	15%	12%	13%	4%	12%	14%
YoY	838%	189%	421%	흑자전환	57%	292%	65%
QoQ	흑자전환	94%	-12%	18%			
세전이익	66	94	-2	7	23	164	289
당기순이익	65	60	1	9	16	135	238
순이익률	20%	17%	0%	2%	1%	9%	11%
YoY	756%	-410%	-95%	-24%	-188%	729%	76%
QoQ	436%	-7%	-99%	1034%			

자료: 나노신소재, iM증권

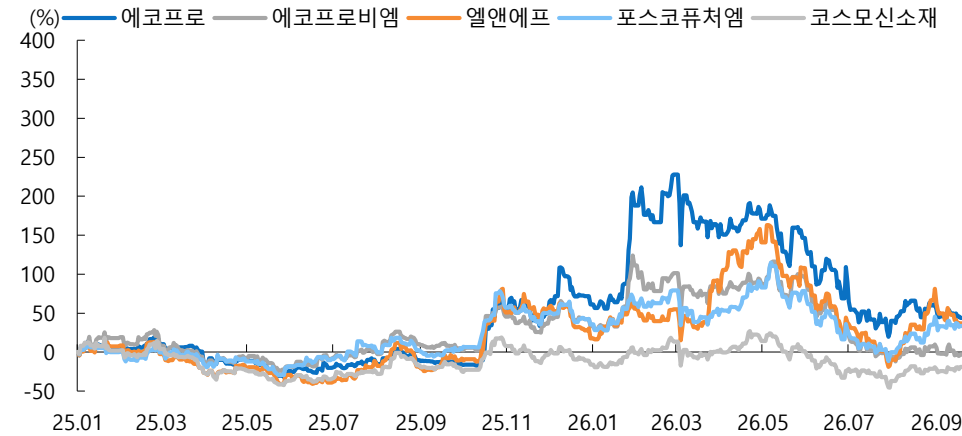
✓ 반도체 업종 수급 풀림 완화되며 7월말 저점 대비 낙폭 일부 회복

이차전지 대형주 Vs. KOSPI 상대주가 비교



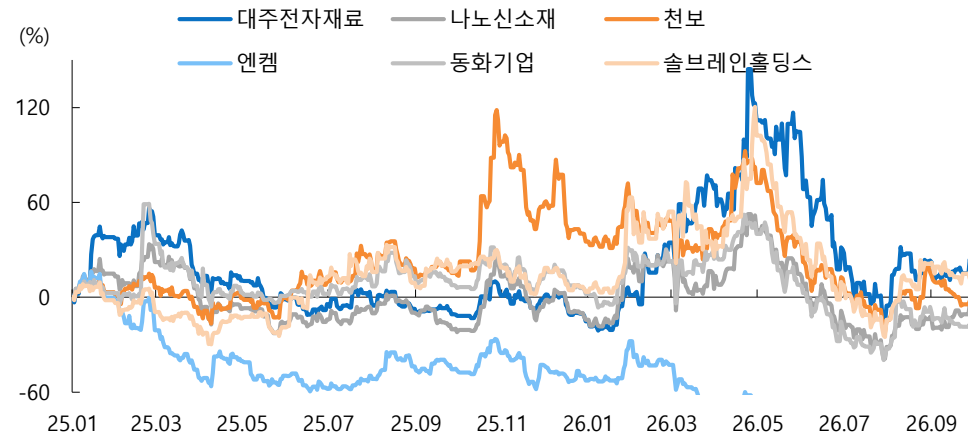
자료: Quantiwise, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 양극재 상대주가 비교



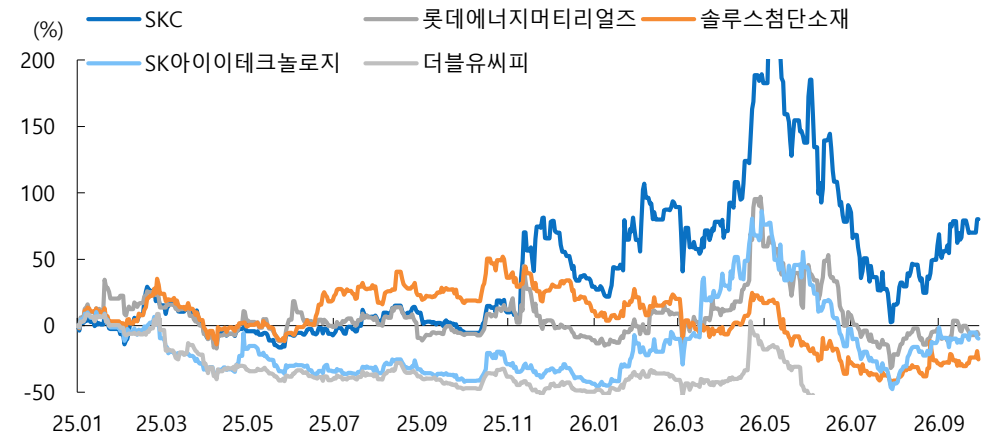
자료: Quantiwise, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 소재 상대주가 비교(실리콘음극재/CNT도전재, 전해액/전해질)



자료: Quantiwise, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

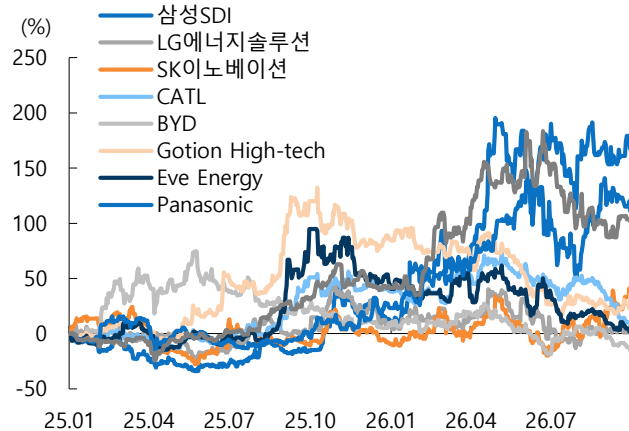
이차전지 소재 상대주가 비교(전지박, 분리막)



자료: Quantiwise, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

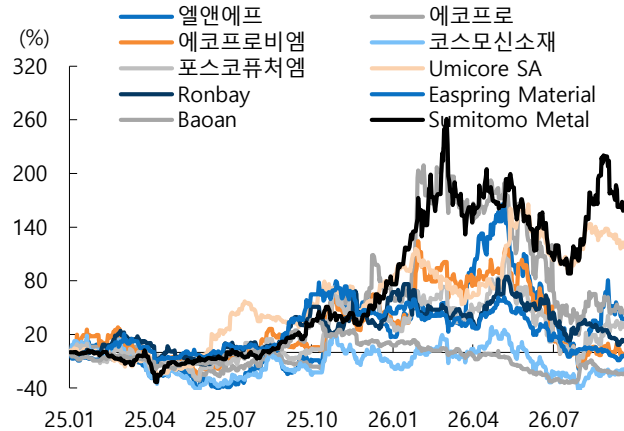
✓ 반도체 업종 수급 풀림 완화되며 7월말 저점 대비 낙폭 일부 회복

이차전지 셀 상대주가 비교



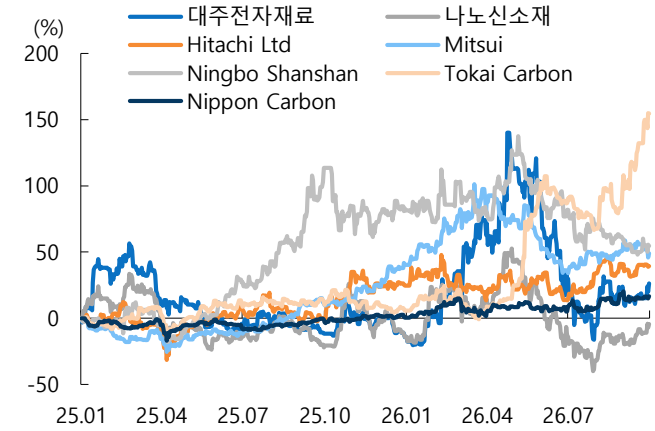
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 양극재 상대주가 비교



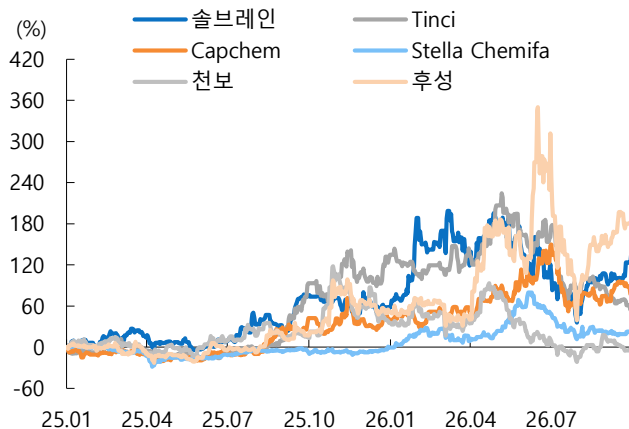
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 음극재 상대주가 비교



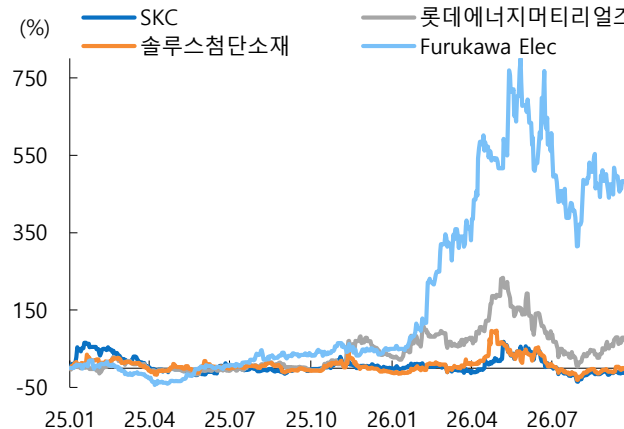
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 전해액/전해질 상대주가 비교



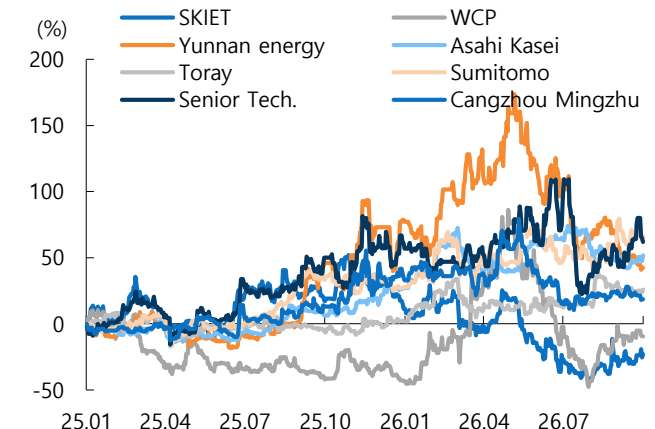
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 전지박 상대주가 비교



자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

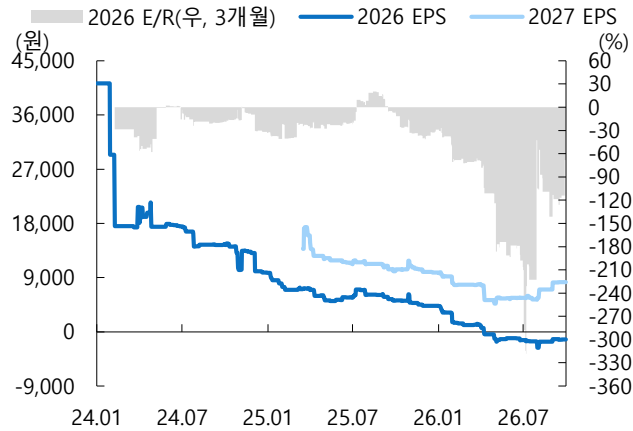
이차전지 분리막 상대주가 비교



자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

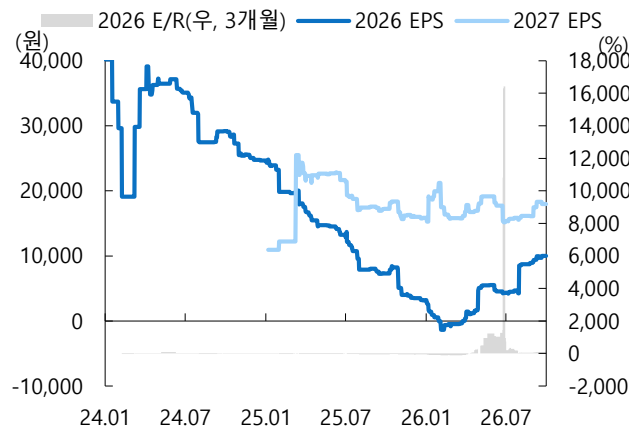
✓ 배터리 셀 - EPS 컨센서스 하향 추세 마무리된 이후 상향 조정도 관찰되는 상황

LG에너지솔루션



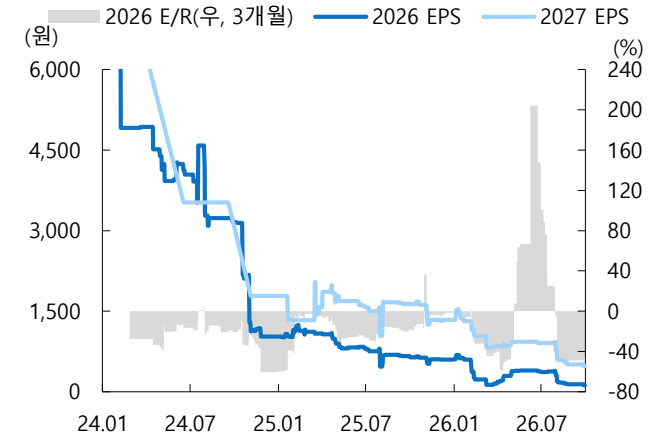
자료: Quantwise, iM증권

삼성SDI



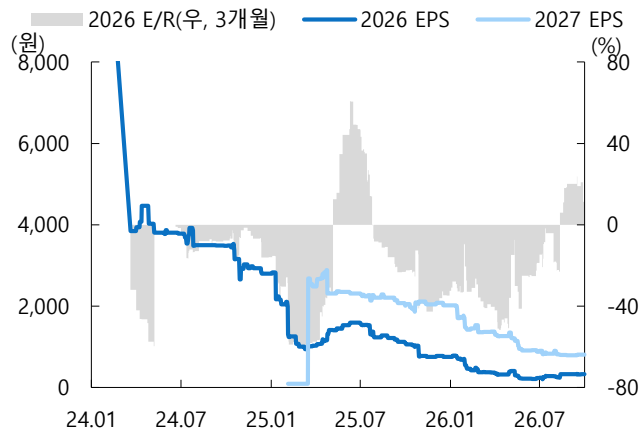
자료: Quantwise, iM증권

에코프로비엠



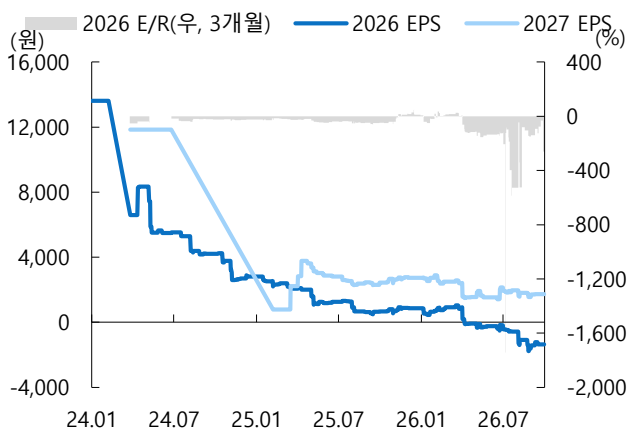
자료: Quantwise, iM증권

포스코퓨처엠



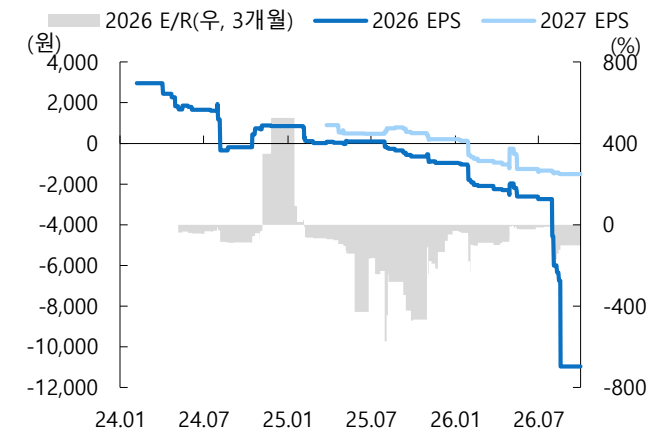
자료: Quantwise, iM증권

엘엔에프



자료: Quantwise, iM증권

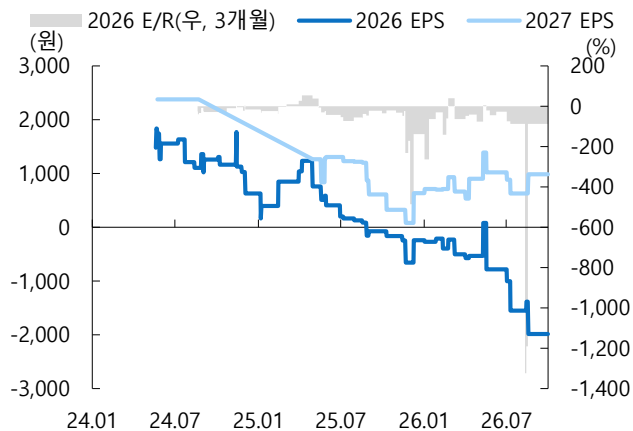
SK아이이테크놀로지



자료: Quantwise, iM증권

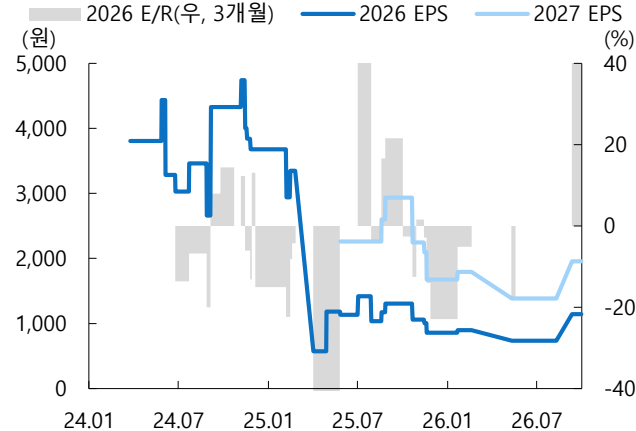
✓ 소재 - 실적 눈높이 하향 조정 마무리된 이후 AIDC 노출도와 해외 현지 생산 수혜가 부각되는 업체들 중심의 상향 조정 관찰

천보



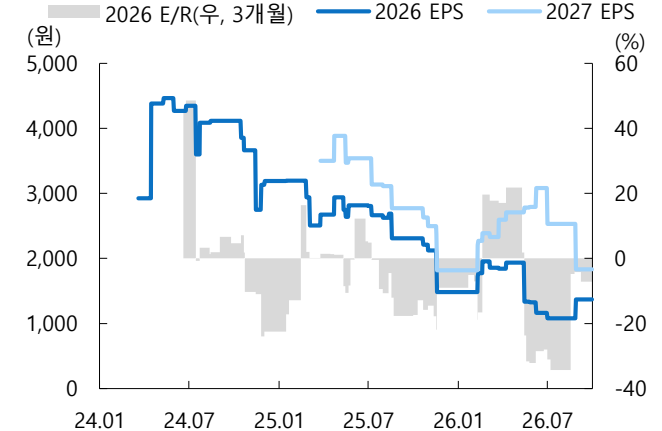
자료: Quantwise, iM증권

나노신소재



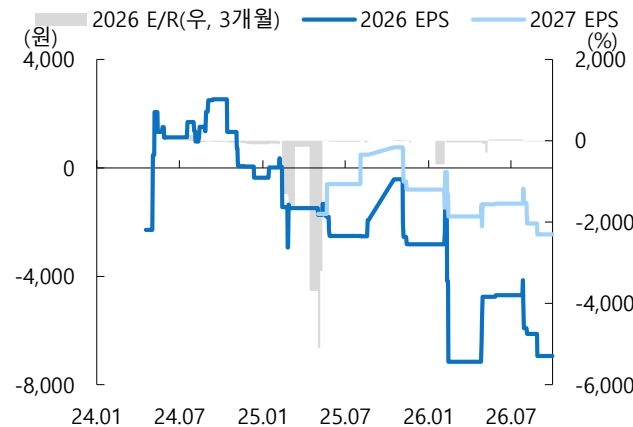
자료: Quantwise, iM증권

대주전자재료



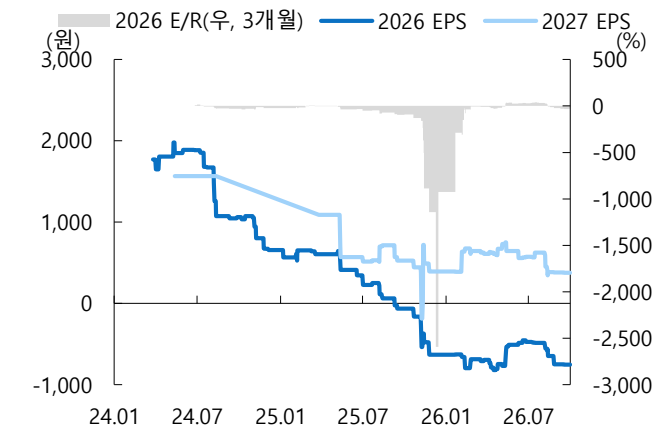
자료: Quantwise, iM증권

SKC



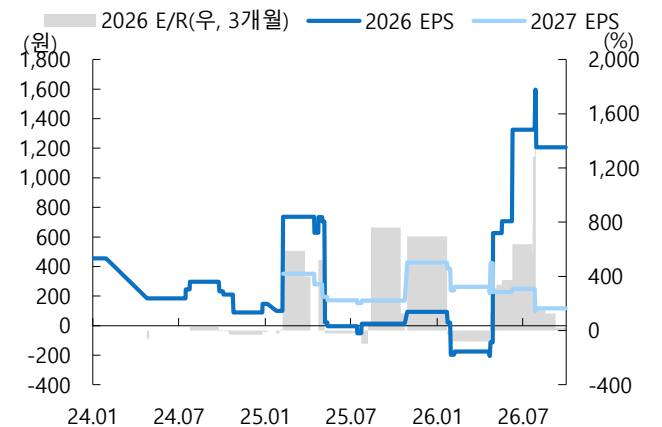
자료: Quantwise, iM증권

롯데에너지머티리얼즈



자료: Quantwise, iM증권

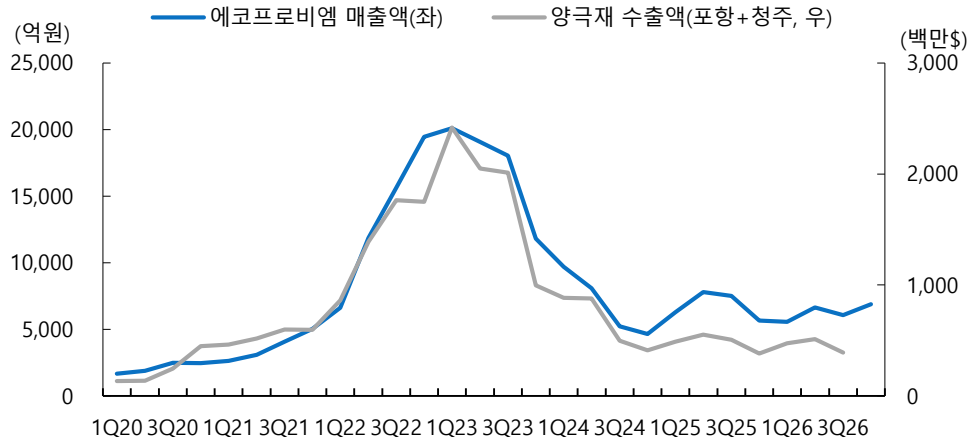
솔루스첨단소재



자료: Quantwise, iM증권

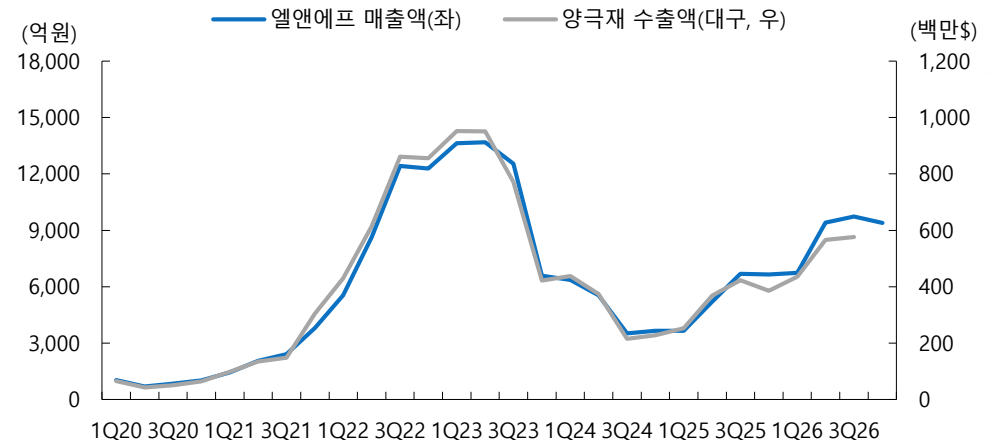
✓ 지역별 수출액 데이터에 근거한 엘앤에프의 매출 회복세 전망

에코프로비엠 매출액과 양극재(포항+청주) 수출액 추이



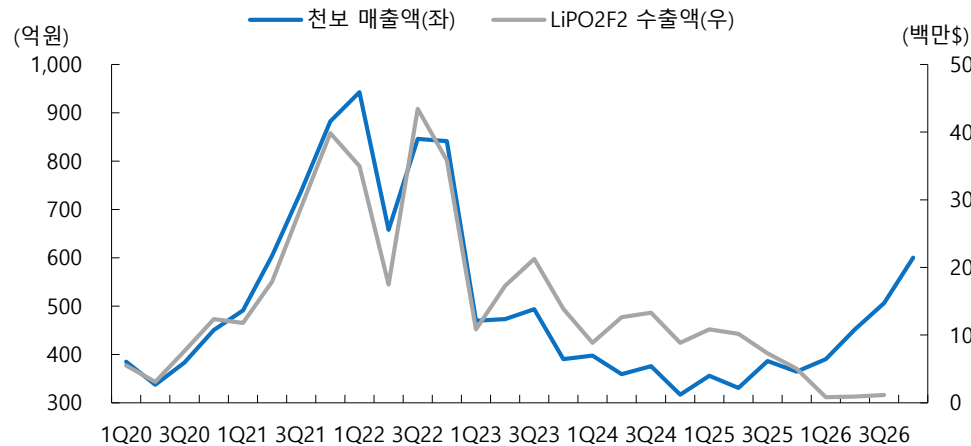
자료: KITA, Quantiwise, iM증권
주: 3Q26은 7,8월 평균 적용

엘앤에프 매출액과 양극재(대구) 수출액 추이



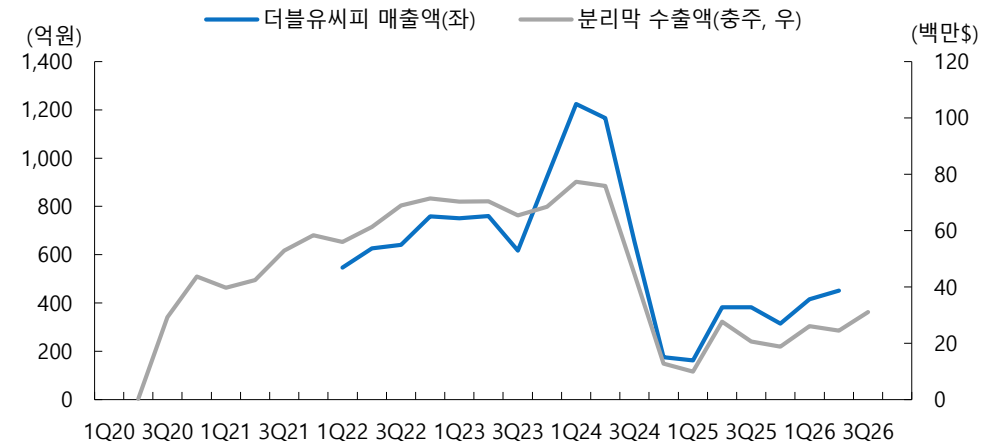
자료: KITA, Quantiwise, iM증권
주: 3Q26은 7,8월 평균 적용

천보 매출액과 P 전해질 수출액 추이



자료: KITA, Quantiwise, iM증권
주: 3Q26은 7,8월 평균 적용

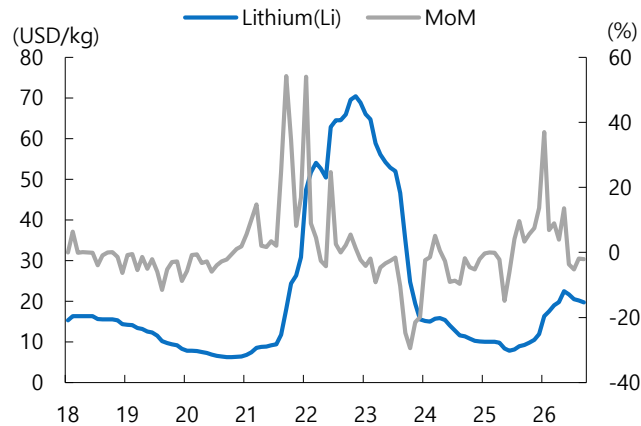
더블유씨피 매출액과 분리막(충주) 수출액 추이



자료: KITA, Quantiwise, iM증권
주: 3Q26은 7,8월 평균 적용

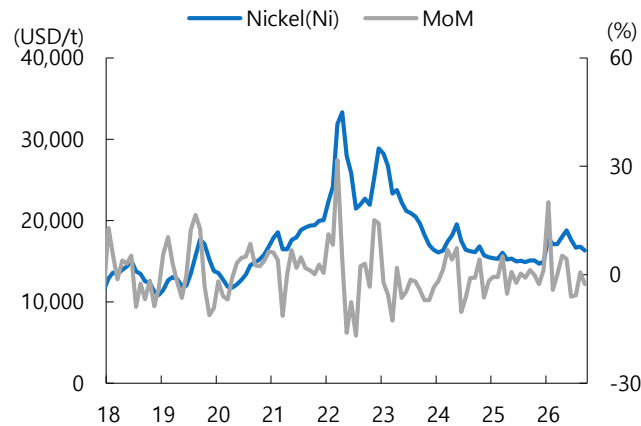
✓ 리튬 가격 중국의 재고 일수 산정 방식 변경으로 상승세 둔화, 구리 가격 칠레 공급 차질 우려 발생으로 역사상 최고치 기록

리튬



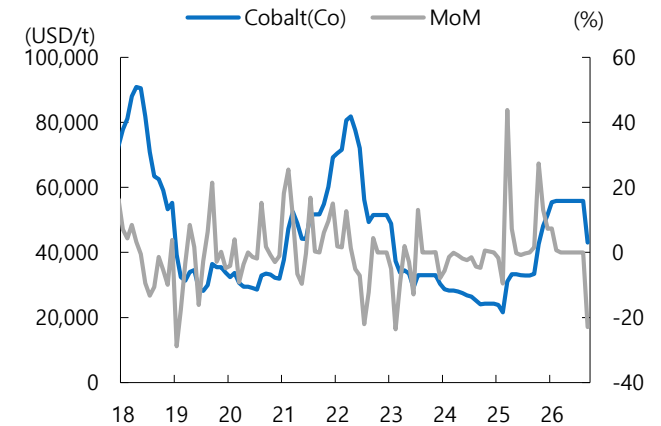
자료: 한국광물자원, iM증권

니켈



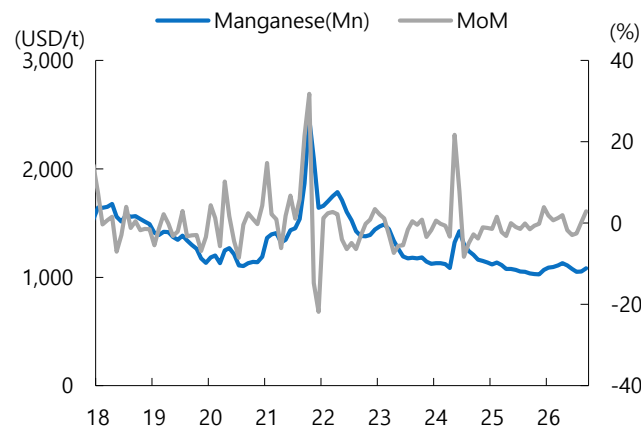
자료: 한국광물자원, iM증권

코발트



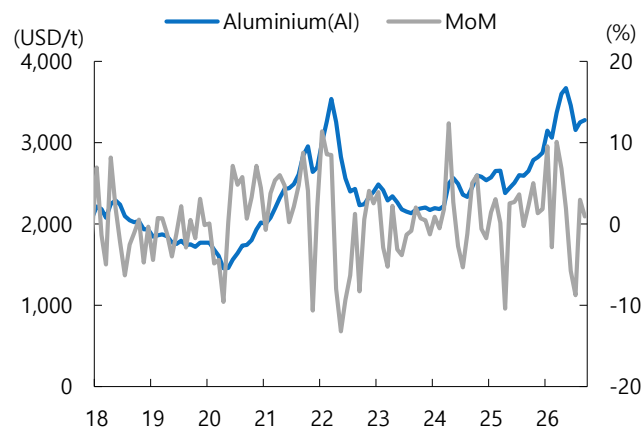
자료: 한국광물자원, iM증권

망간



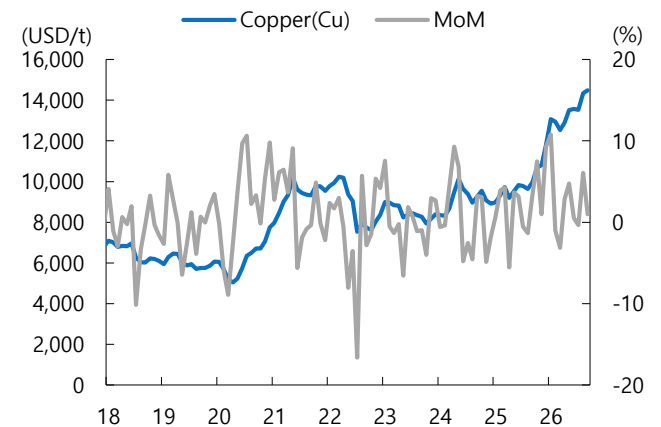
자료: 한국광물자원, iM증권

알루미늄



자료: 한국광물자원, iM증권

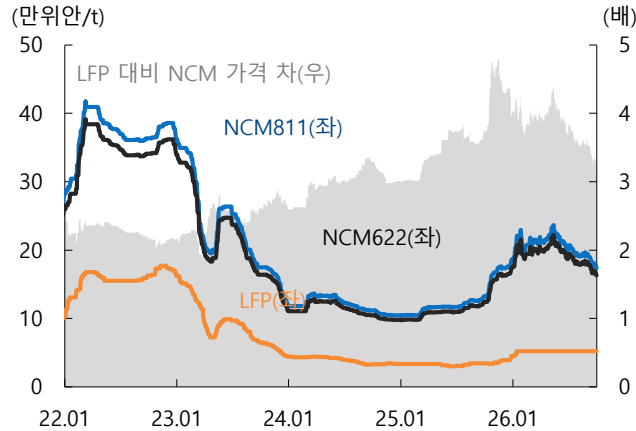
구리



자료: 한국광물자원, iM증권

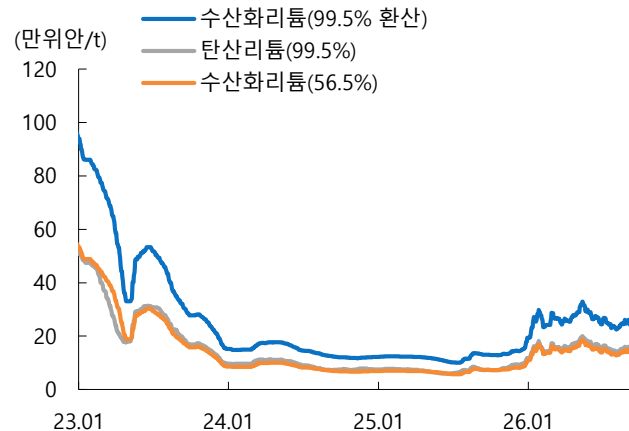
✓ SMM이 산정 방식을 변경하면서 중국 리튬 재고가 외형적으로 급증하는 현상 발생. 이에 리튬 및 양극재 가격 일부 둔화

NCM/LFP 양극재



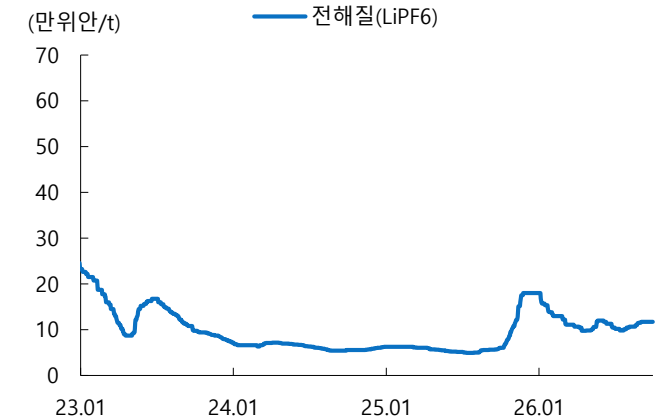
자료: Iccsino, Xinyu Information

수산화리튬/탄산리튬



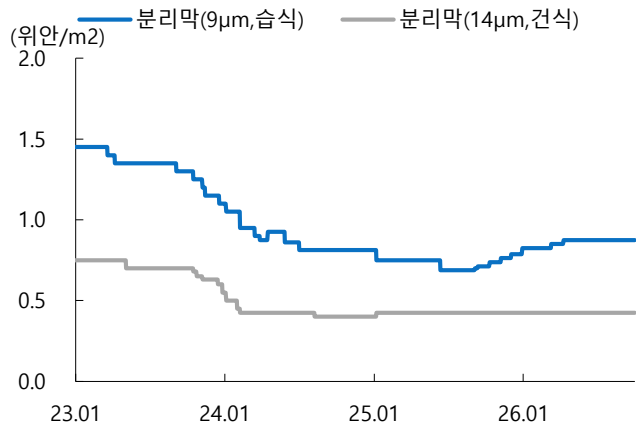
자료: Iccsino, Xinyu Information

LiPF₆ 전해질



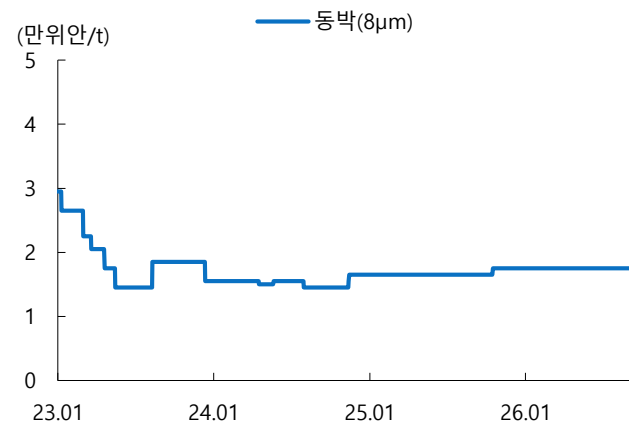
자료: Iccsino, Xinyu Information

분리막



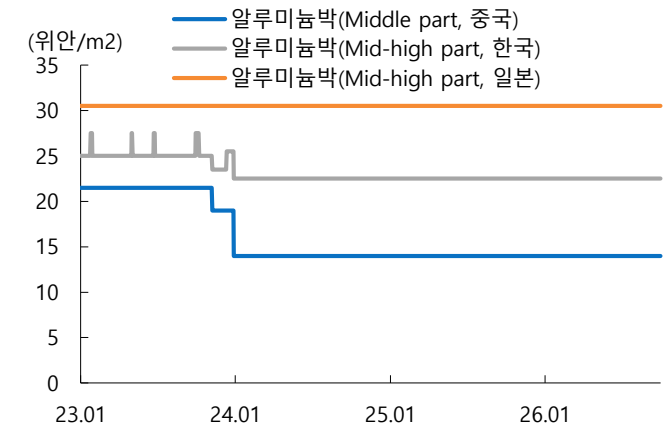
자료: Iccsino, Xinyu Information

동박



자료: Iccsino, Xinyu Information

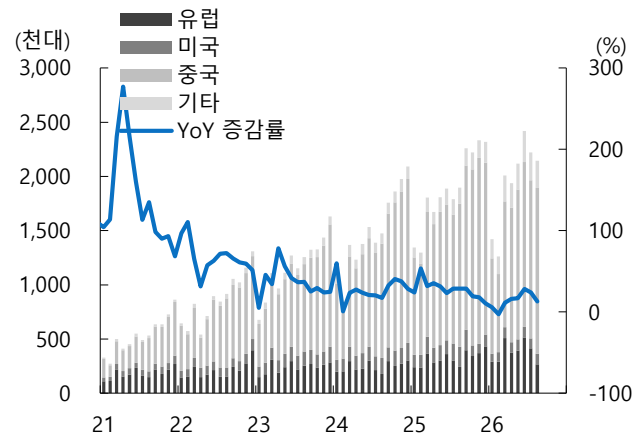
알루미늄박



자료: Iccsino, Xinyu Information

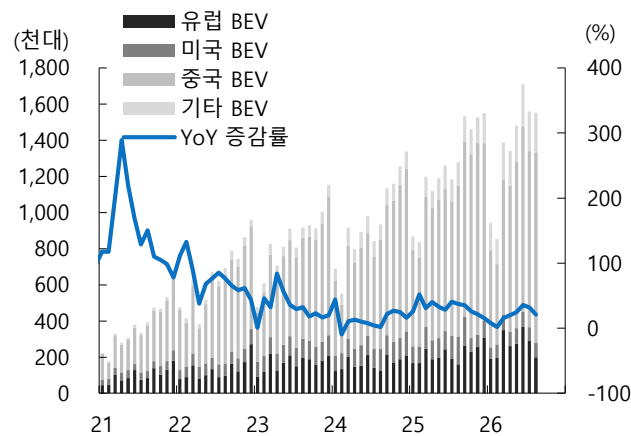
✓ 미국 8월 전기차 판매량 BEV 8.2만대(YoY: -46.7%), PHEV 1.6만대(YoY: -53.1%)

전세계 전기차(BEV+PHEV) 판매량



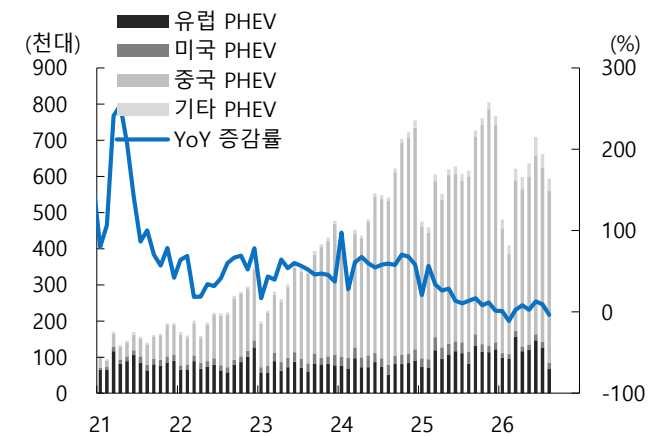
자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

전세계 BEV 판매량



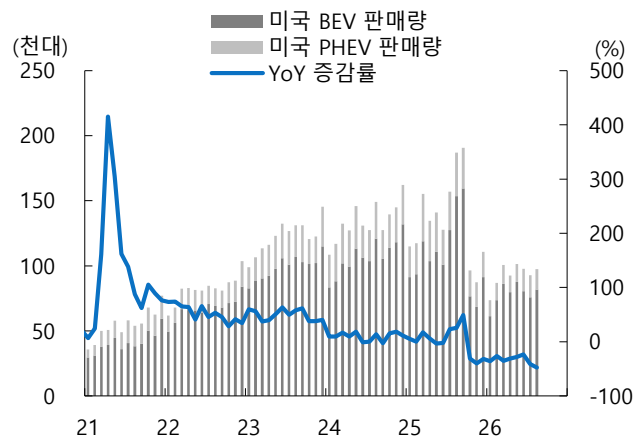
자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

전세계 PHEV 판매량



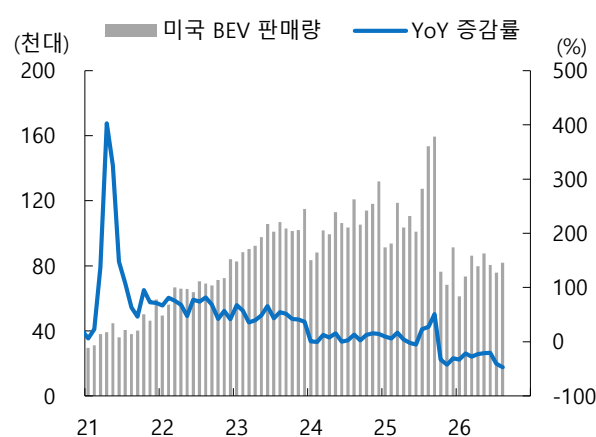
자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

미국 전기차(BEV+PHEV) 판매량



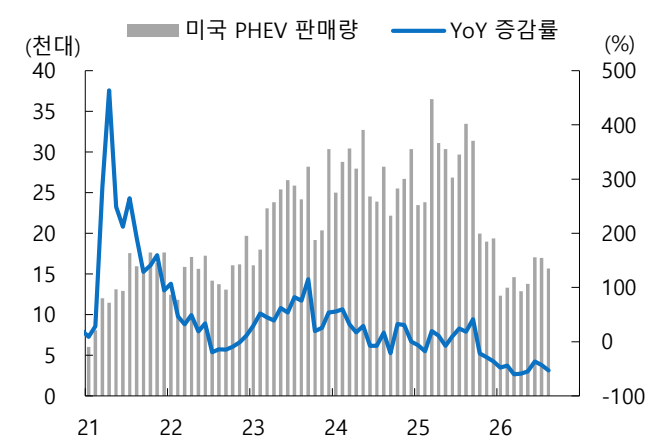
자료: Marklines, iM증권

미국 BEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

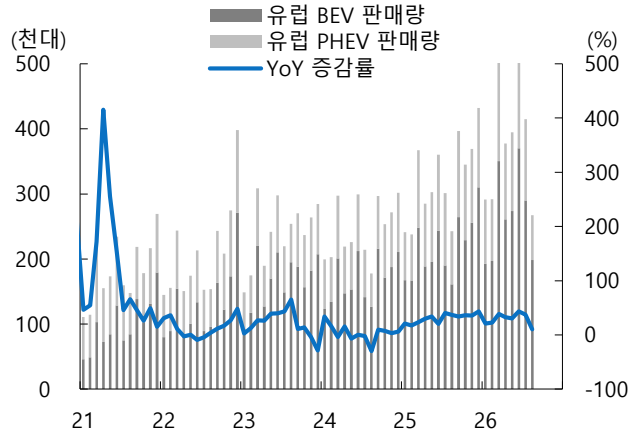
미국 PHEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

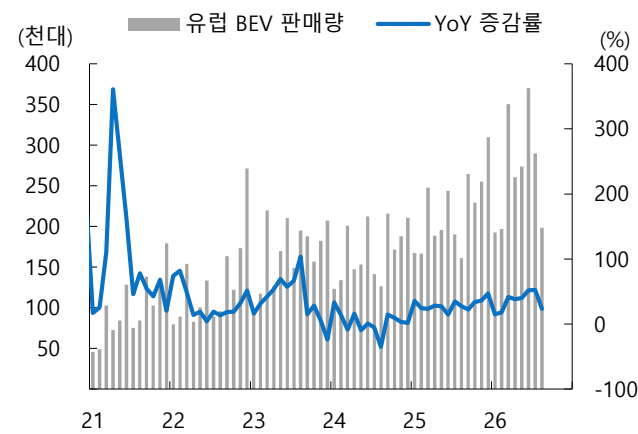
✓ 유럽 자동차 CO₂ 배출량 규제 영향으로 전기차 판매량 회복세 지속

유럽 전기차(BEV+PHEV) 판매량



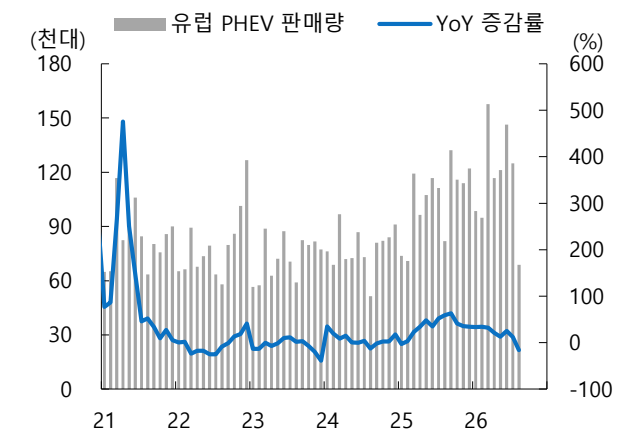
자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

유럽 BEV 판매량



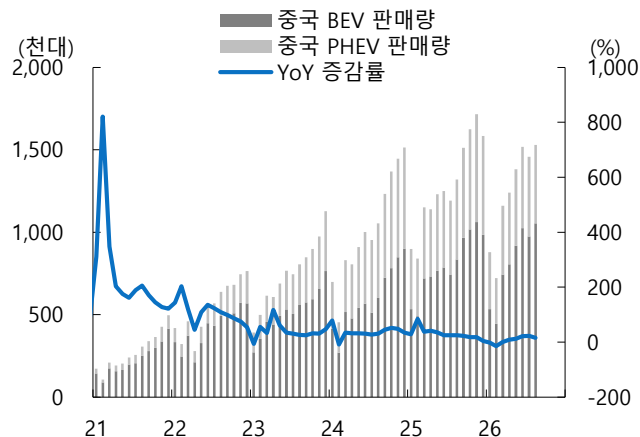
자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

유럽 PHEV 판매량



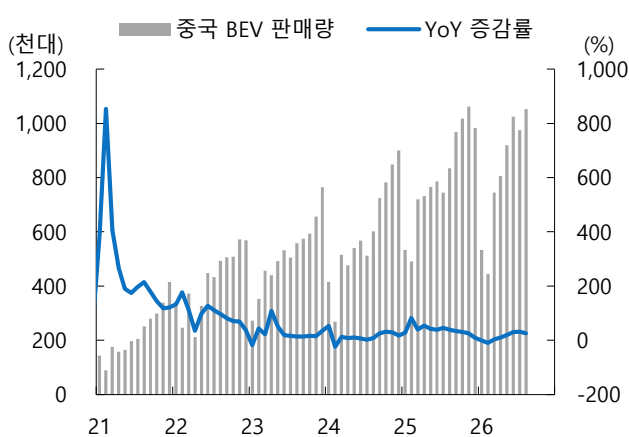
자료: Marklines, iM증권
주: 유럽 일부 지역 미집계

중국 전기차(BEV+PHEV) 판매량



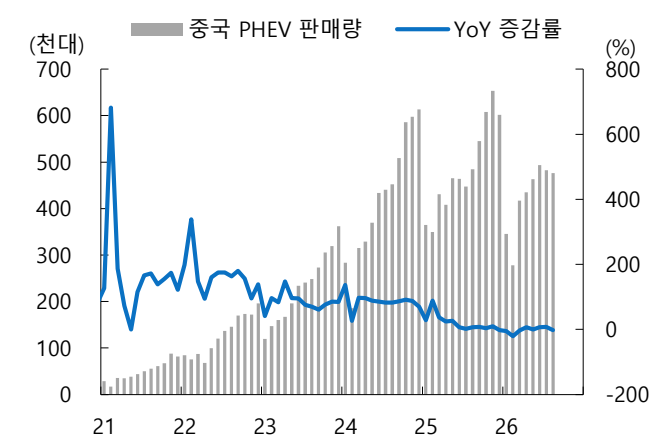
자료: Marklines, iM증권

중국 BEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

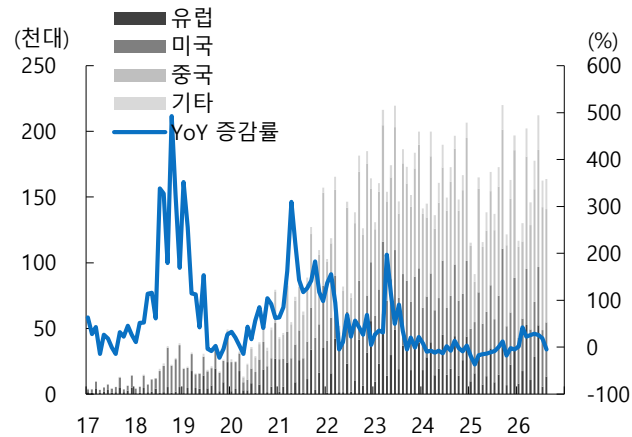
중국 PHEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

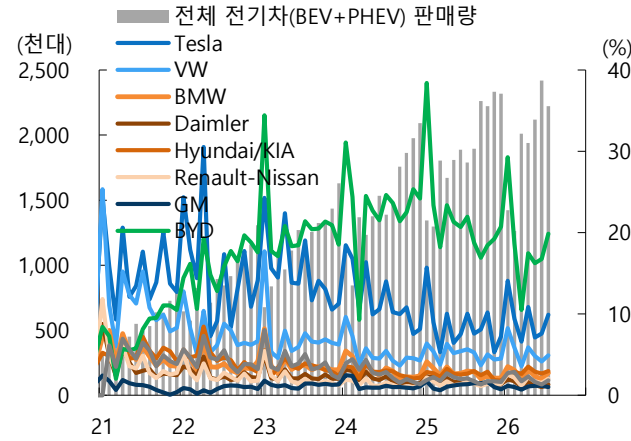
✓ 8월 전기차 침투율 - 미국 6.9%, 유럽 25.9%, 중국 56.4%, 기타 11.6%

TESLA 전기차 판매량



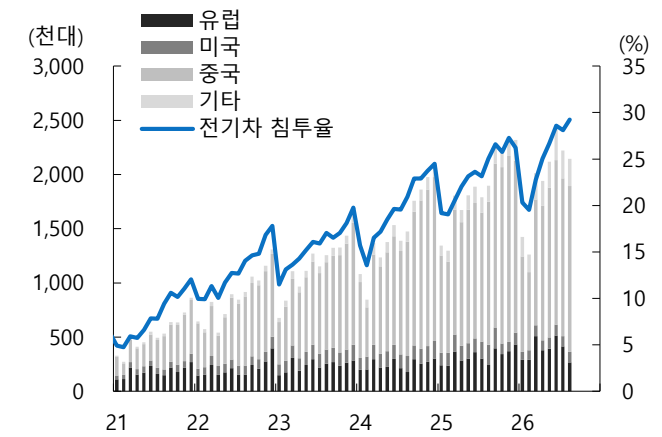
자료: Marklines, iM증권

주요 업체별 전기차 시장 점유율



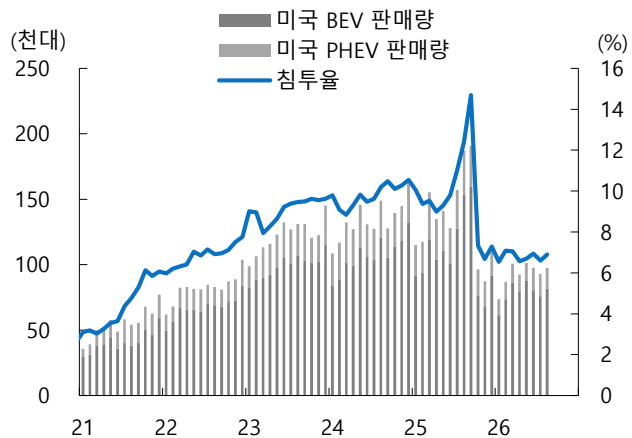
자료: Marklines, iM증권

전세계 전기차(BEV+PHEV) 침투율



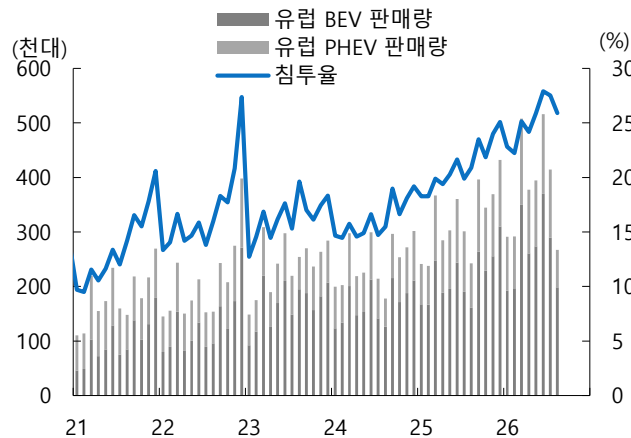
자료: Marklines, iM증권

미국 전기차(BEV+PHEV) 침투율



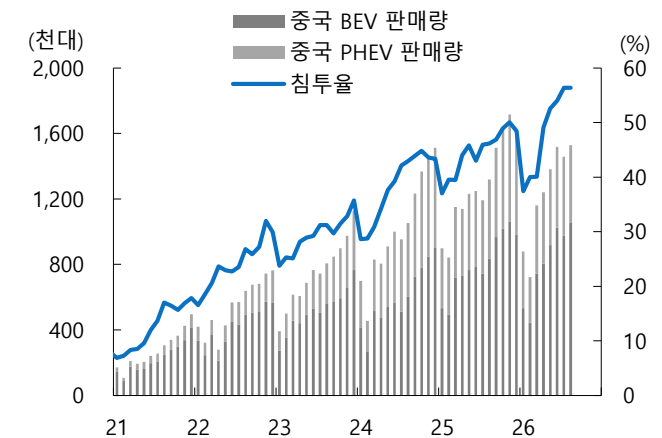
자료: Marklines, iM증권

유럽 전기차(BEV+PHEV) 침투율



자료: Marklines, iM증권

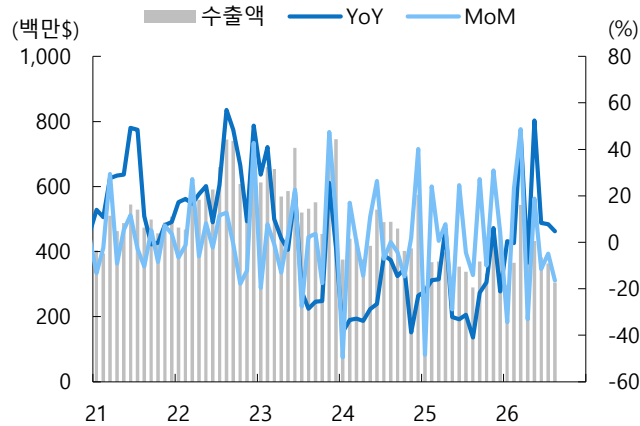
중국 전기차(BEV+PHEV) 침투율



자료: Marklines, iM증권

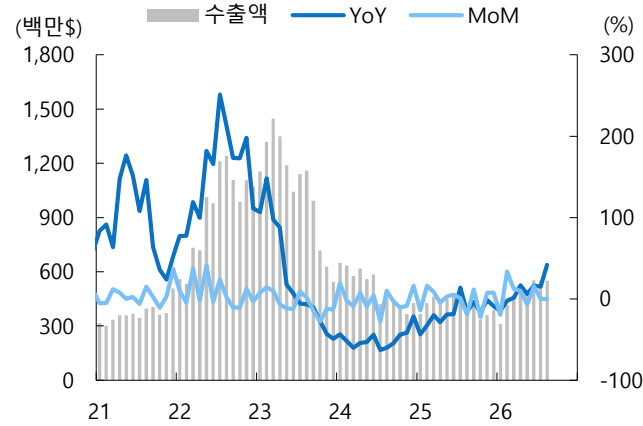
✓ 8월 리튬이온 배터리: YoY +5%, MoM -16%, 양극재: YoY +42%, MoM +0%, 엘앤에프: YoY +36%, MoM +0%

리튬이온 배터리 수출액



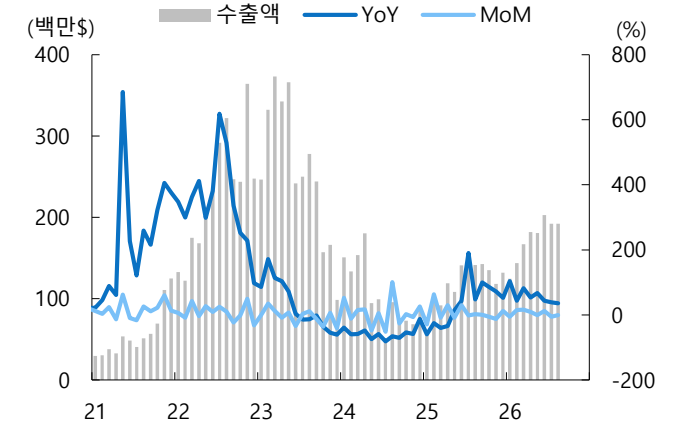
자료: KITA, iM증권

양극재 수출액



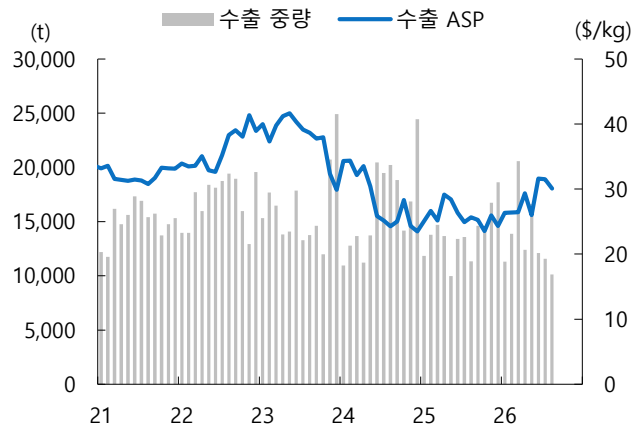
자료: KITA, iM증권

대구 양극재 수출액(엘앤에프)



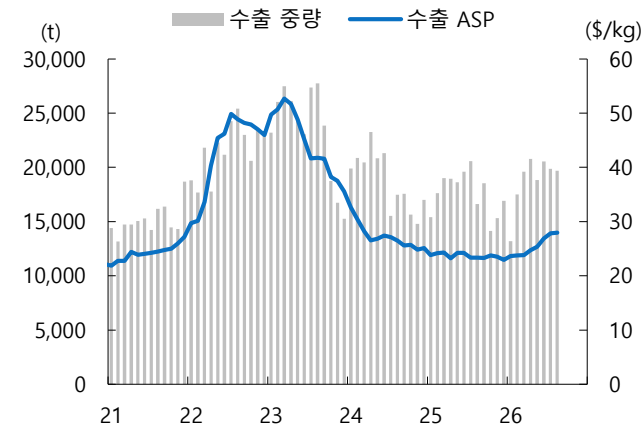
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출 중량 및 ASP



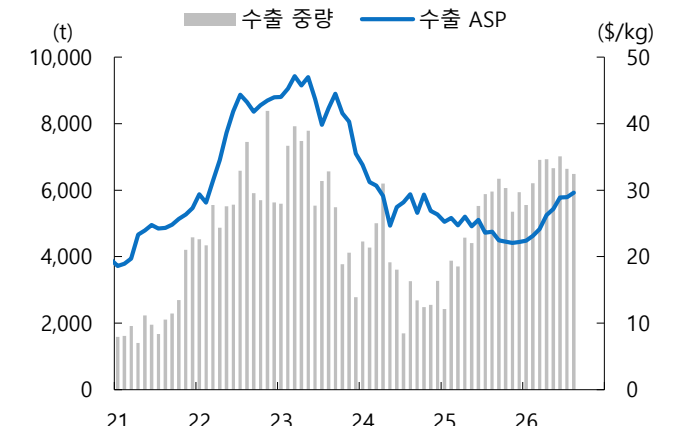
자료: KITA, iM증권

양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

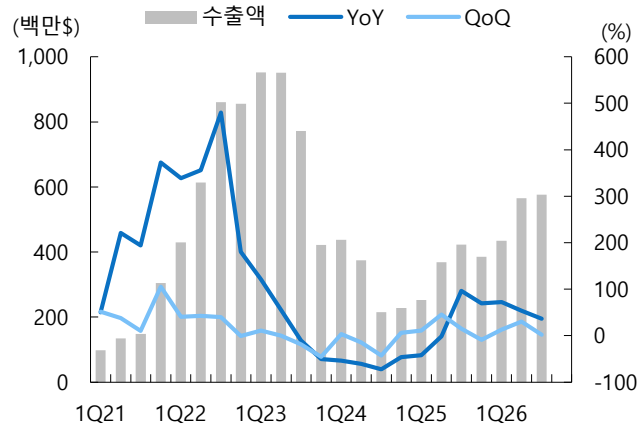
대구 양극재 수출중량 및 ASP(엘앤에프)



자료: KITA, iM증권

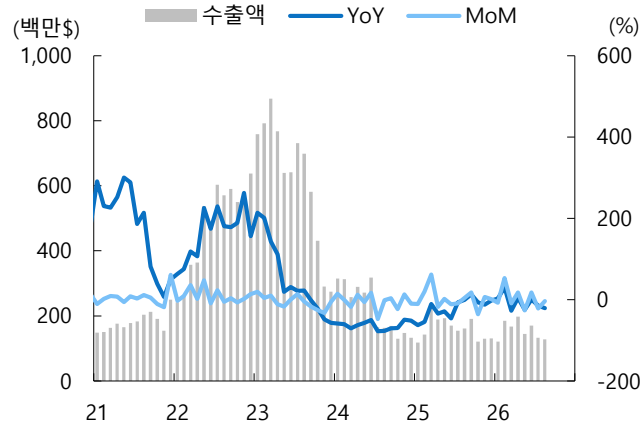
✓ 8월 청주+포항 양극재(에코프로비엠+포스코퓨처엠): YoY -21%, MoM -3%

대구 양극재 수출액(엘앤에프)



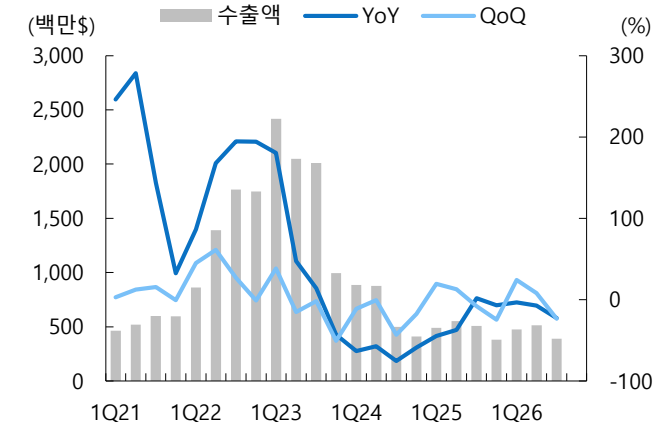
자료: KITA, iM증권
주: 3Q26은 7,8월 평균 적용

청주+포항 양극재 수출액



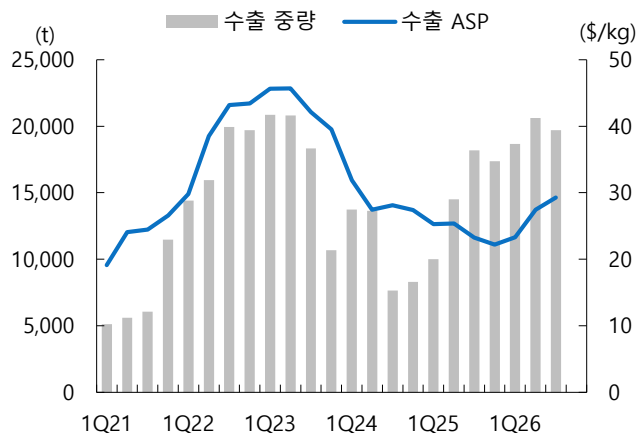
자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

청주+포항 양극재 수출액



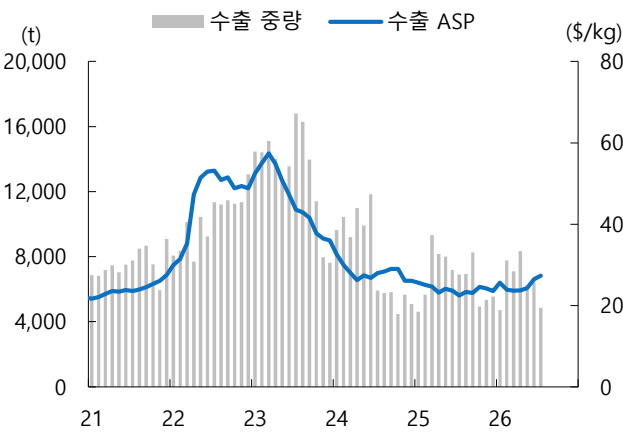
자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

대구 양극재 수출중량 및 ASP(엘앤에프)



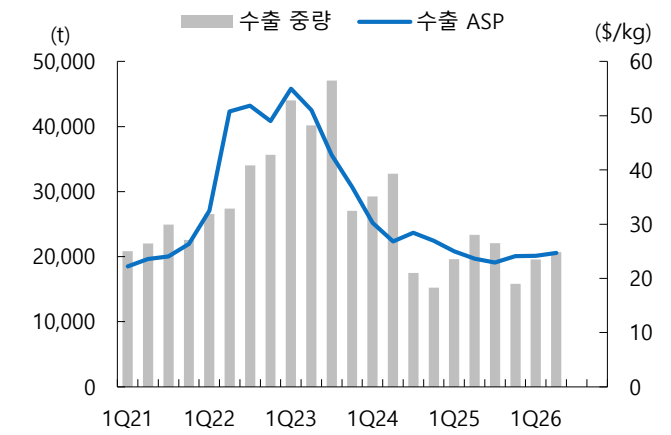
자료: KITA, iM증권
주: 3Q26은 7,8월 평균 적용

청주+포항 양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

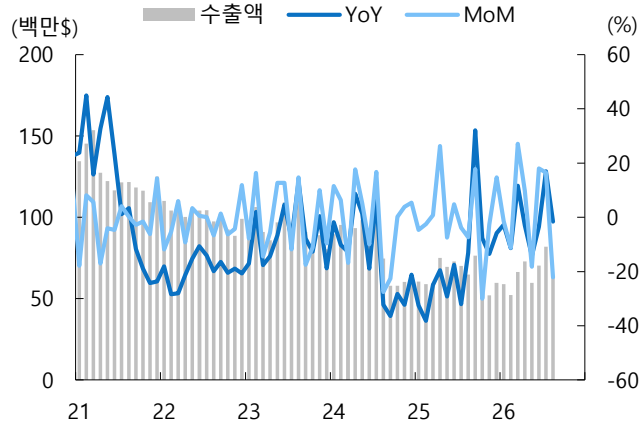
청주+포항 양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠

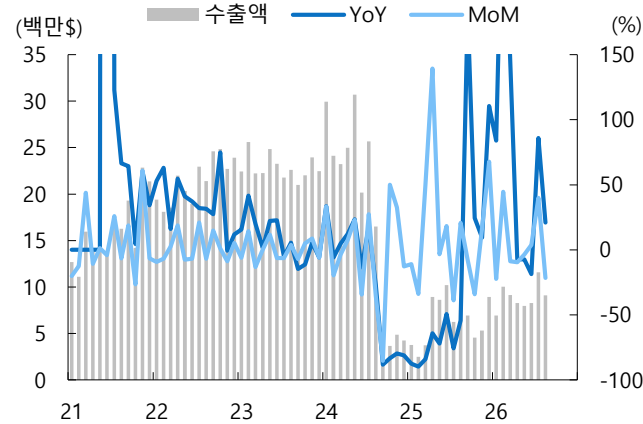
✓ 8월 분리막: YoY -2%, MoM -22%, WCP 분리막: YoY +21%, MoM -22%

분리막 수출액



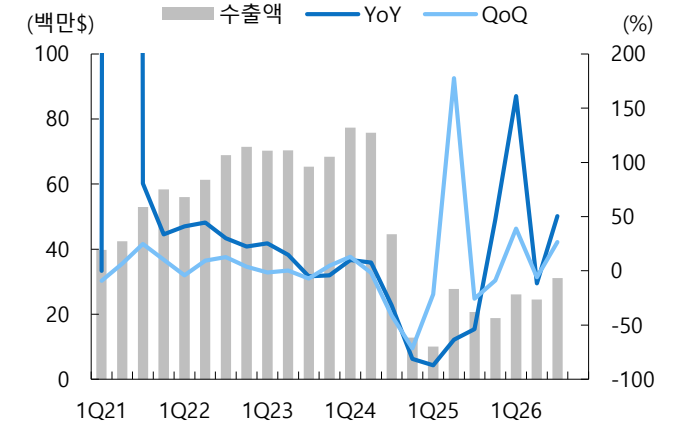
자료: KITA, iM증권

분리막 수출액(WCP)



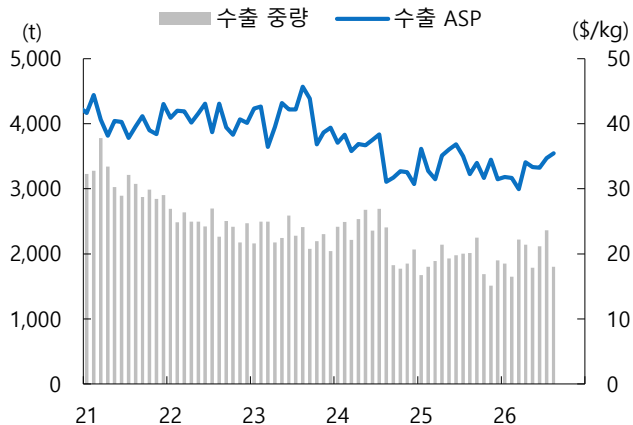
자료: KITA, iM증권

분리막 수출액(WCP)



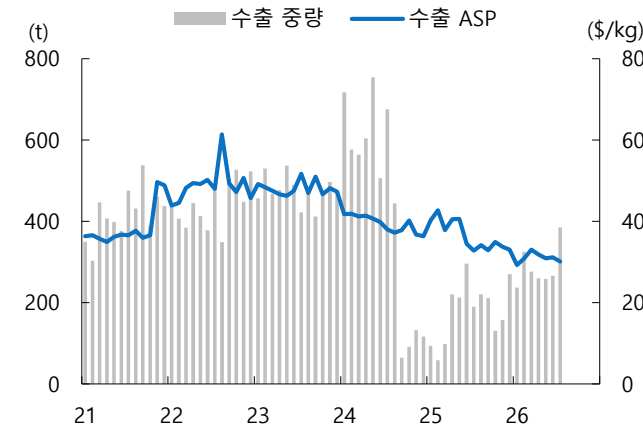
자료: KITA, iM증권
주: 3Q26은 7월 평균 적용

분리막 수출중량 및 ASP



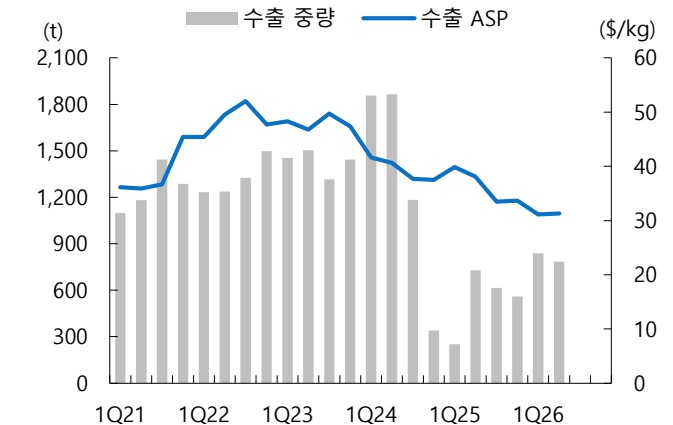
자료: KITA, iM증권

분리막 수출중량 및 ASP(WCP)



자료: KITA, iM증권

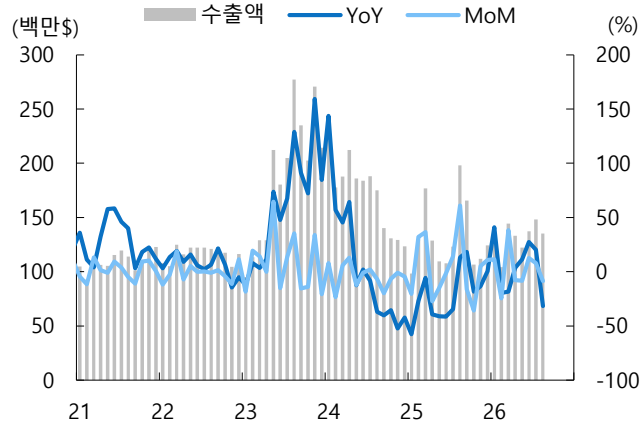
분리막 수출중량 및 ASP(WCP)



자료: KITA, iM증권

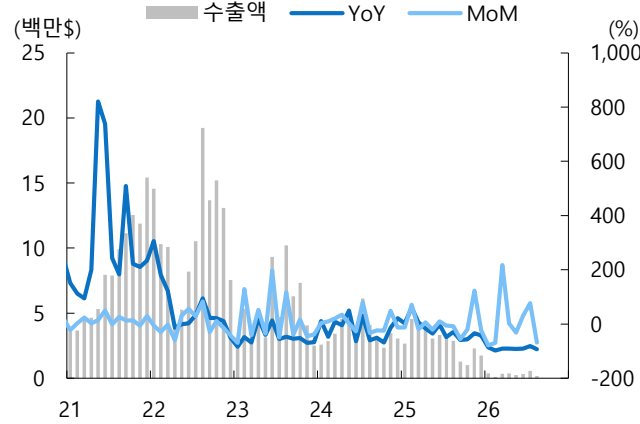
✓ 8월 음극재: YoY -32%, MoM -9%, LiPO_2F_2 (P전해질): YoY -94%, MoM -68%

음극재 수출액



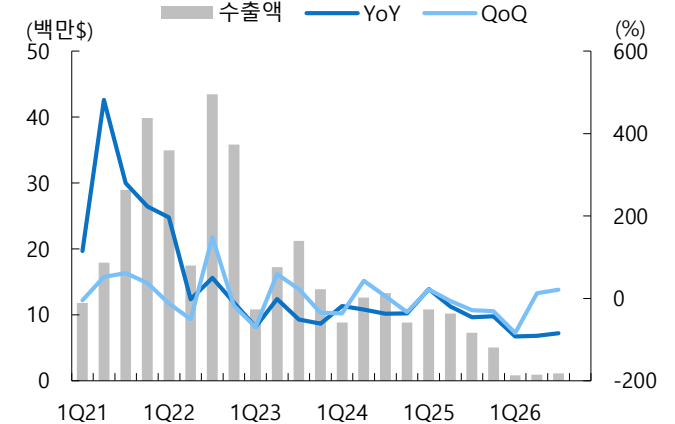
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출액(천보)



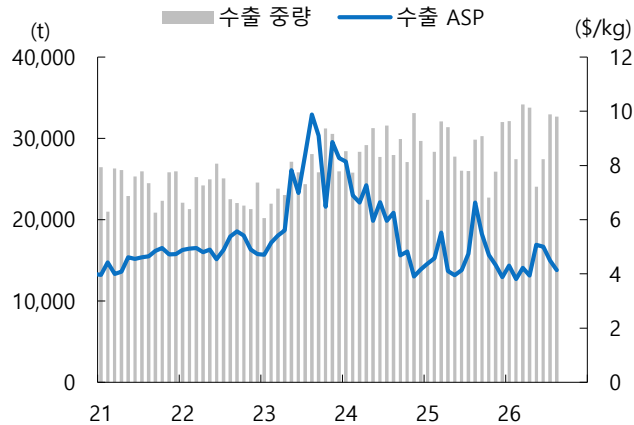
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출액(천보)



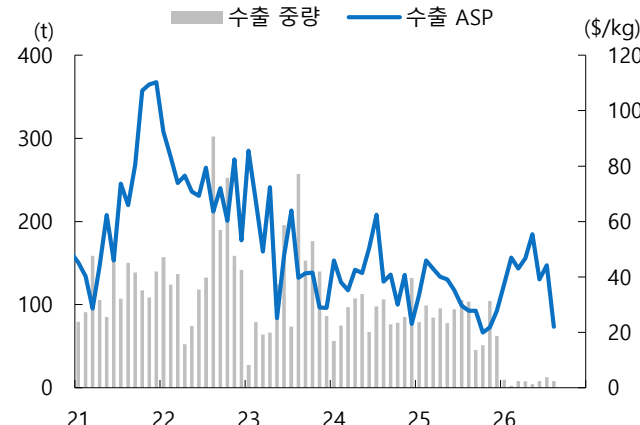
자료: KITA, iM증권
주: 3Q26은 7월 평균 적용

음극재 수출중량 및 ASP



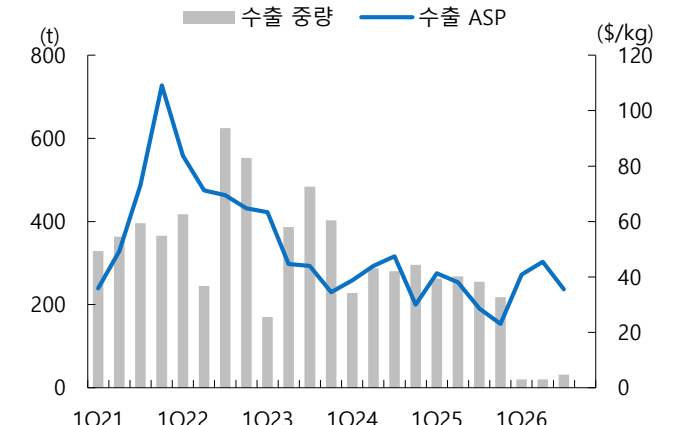
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출중량 및 ASP(천보)



자료: KITA, iM증권

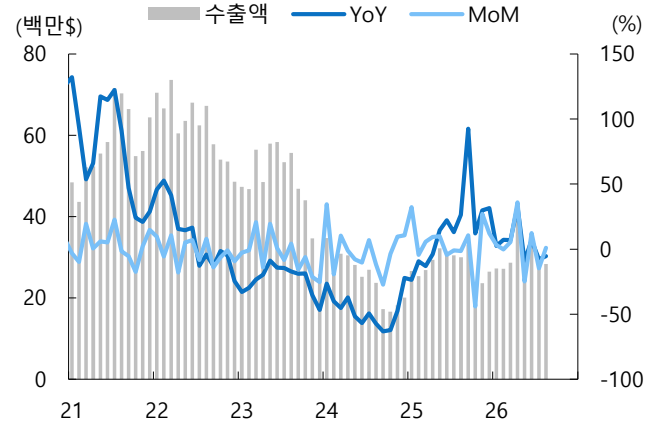
LiPO_2F_2 전해질 수출중량 및 ASP(천보)



자료: KITA, iM증권
주: 3Q26은 7월 평균 적용

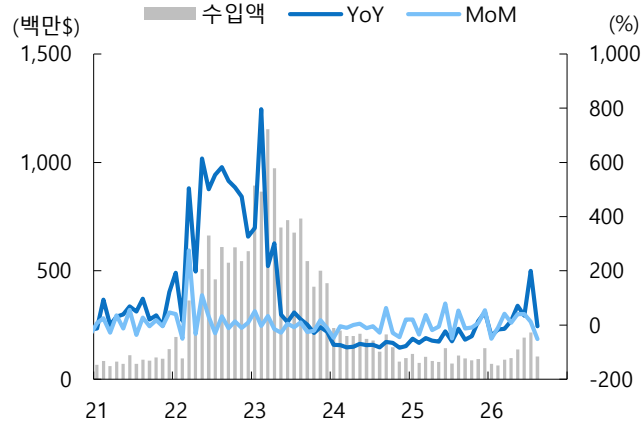
✓ 동박 수출 ASP 구리 가격 급등 및 AIDC 수요 증가로 상승 추세, 리튬 수입 ASP 중국 탄산리튬 재고 감소로 상승 추세

동박 수출액



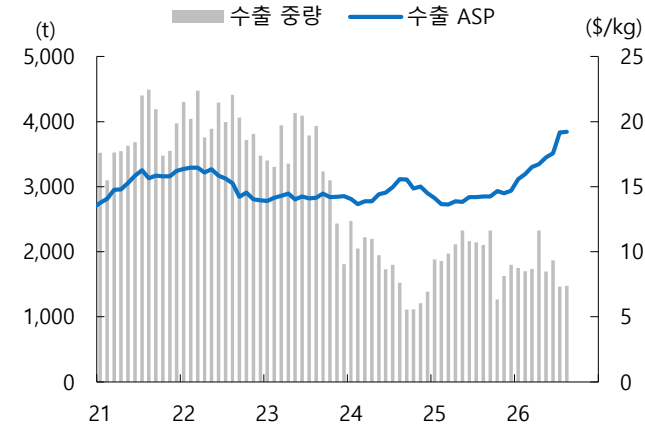
자료: KITA, iM증권

탄산리튬+수산화리튬 수입액



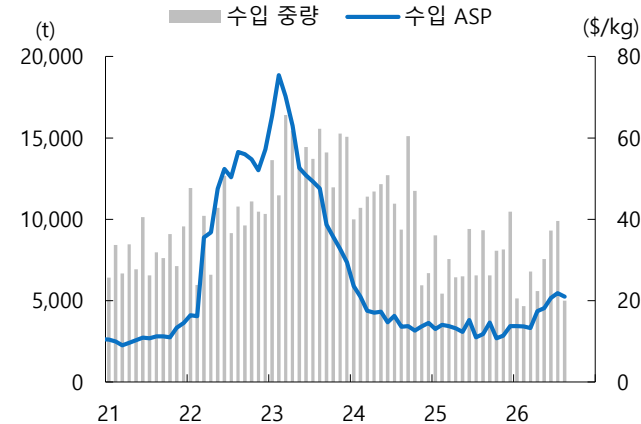
자료: KITA, iM증권

동박 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

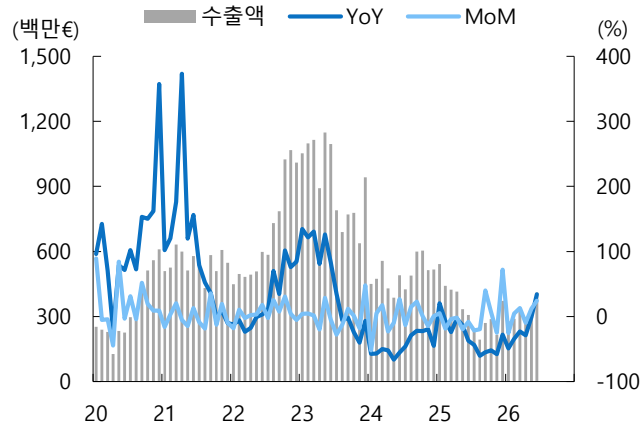
탄산리튬+수산화리튬 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

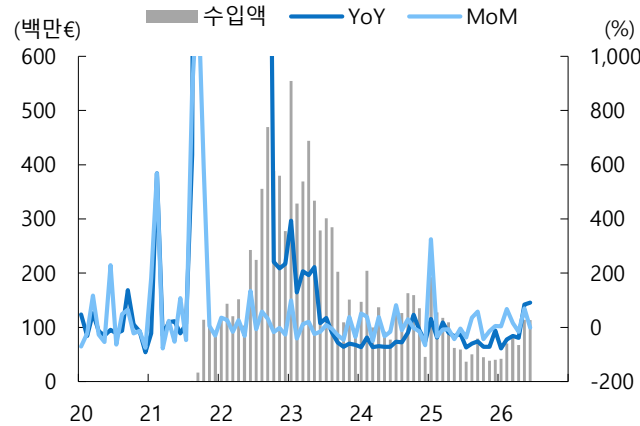
✓ 폴란드 양극재 수입액 증가가 관찰되나 수입 중량의 증가보다는 2Q26 리튬 가격 상승이 주요 원인

리튬이온 배터리 수출액



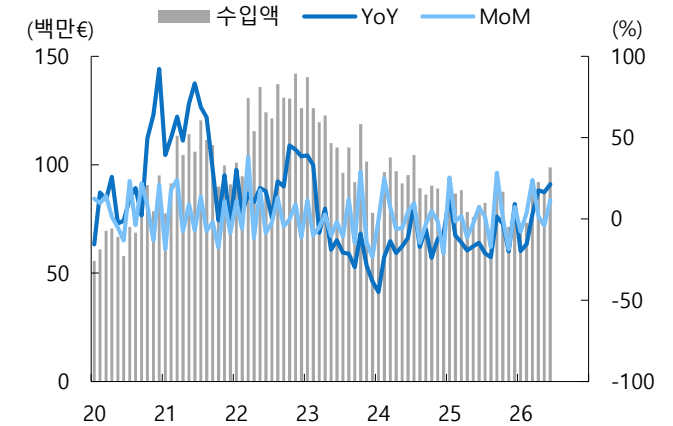
자료: KITA, iM증권

양극재 수입액



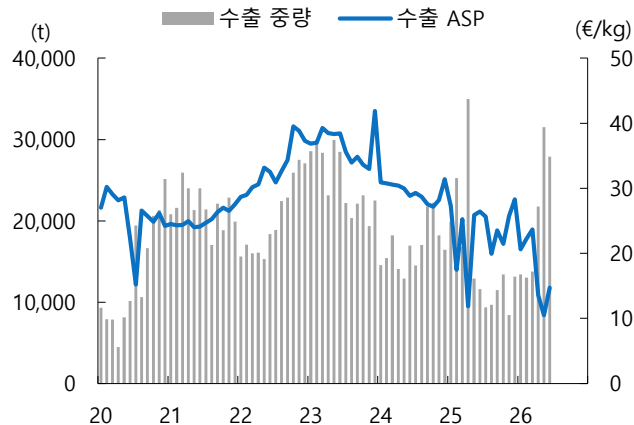
자료: KITA, iM증권

음극재 수입액



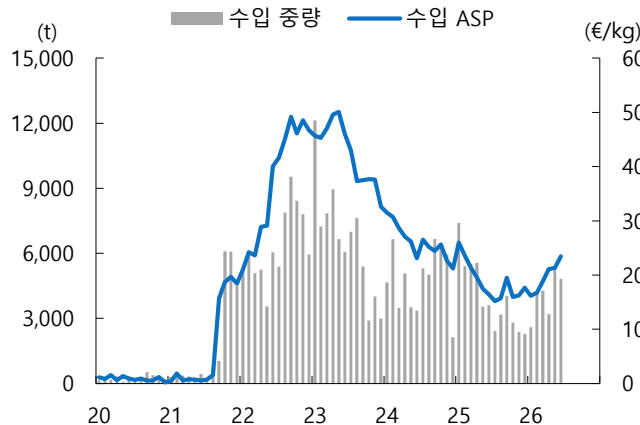
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출중량 및 ASP



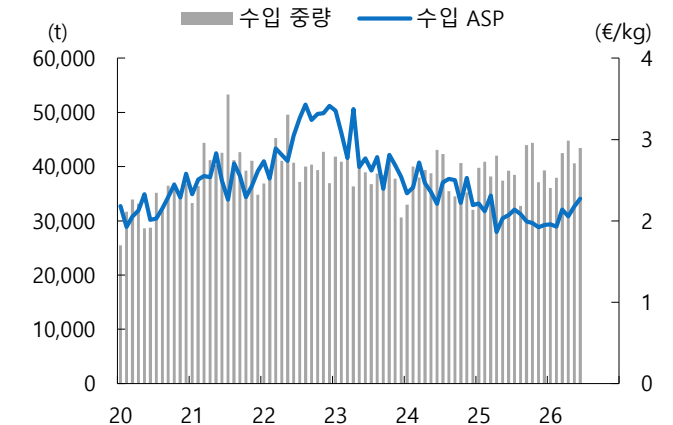
자료: KITA, iM증권

양극재 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

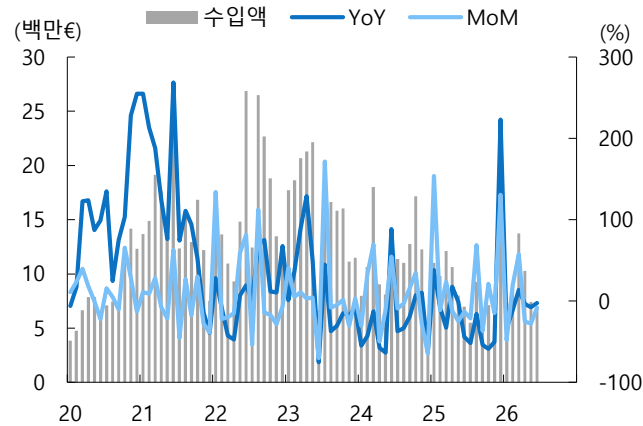
음극재 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

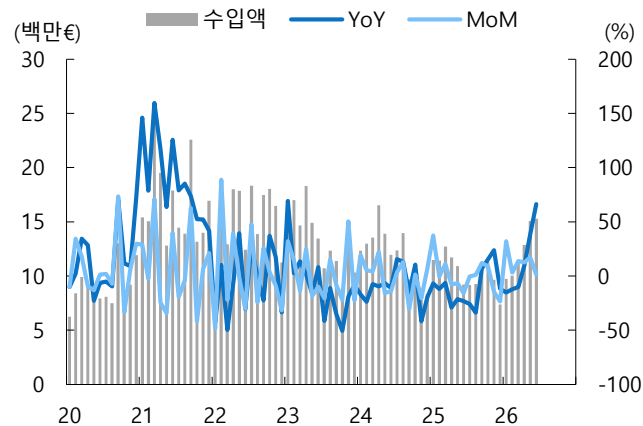
✓ LG에너지솔루션의 EV 중저가 제품 램프업 준비 과정에서 한국산 조달 비중 확대로 분리막 수입액 증가

동박 수입액



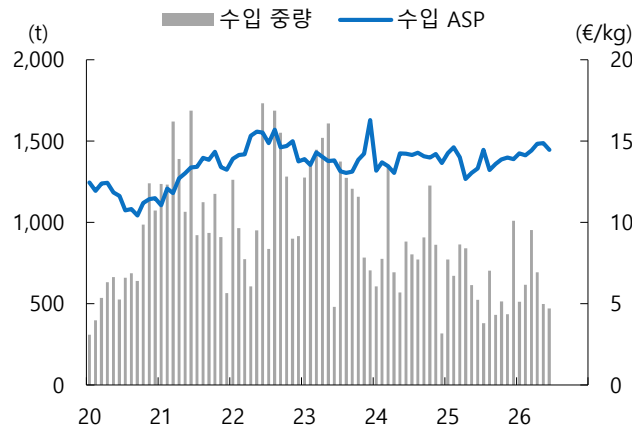
자료: KITA, iM증권

분리막 수입액



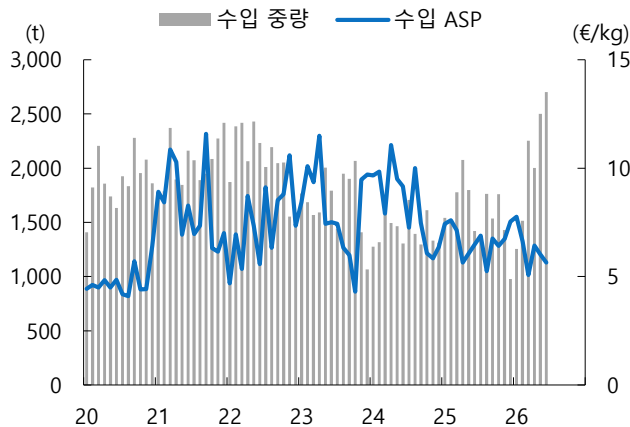
자료: KITA, iM증권

동박 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

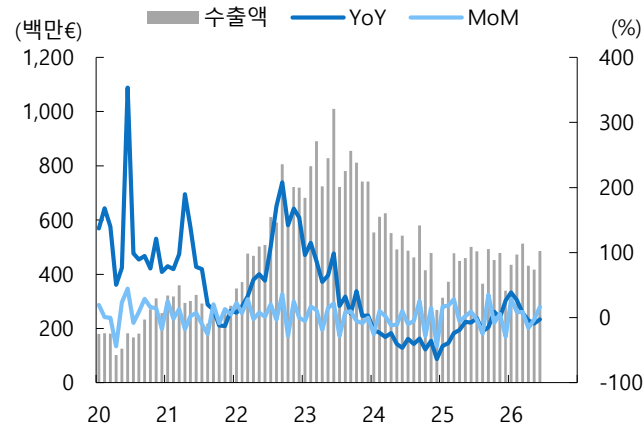
분리막 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

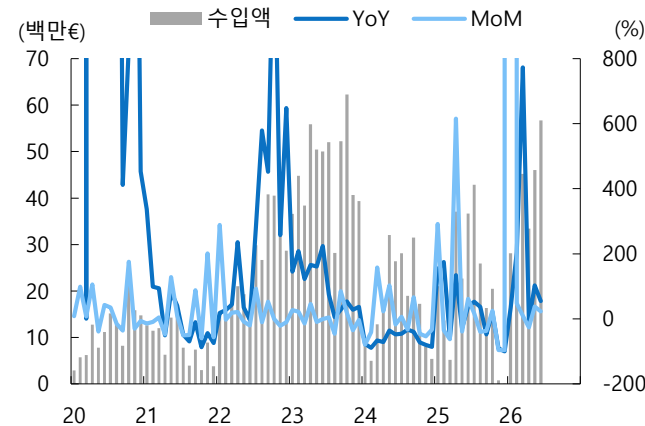
✓ SK온 헝가리 공장 가동률 회복, 삼성SDI 유럽향 볼륨 EV 배터리 양산으로 양극재 수입액, 수입종량 모두 증가

리튬이온 배터리 수출액



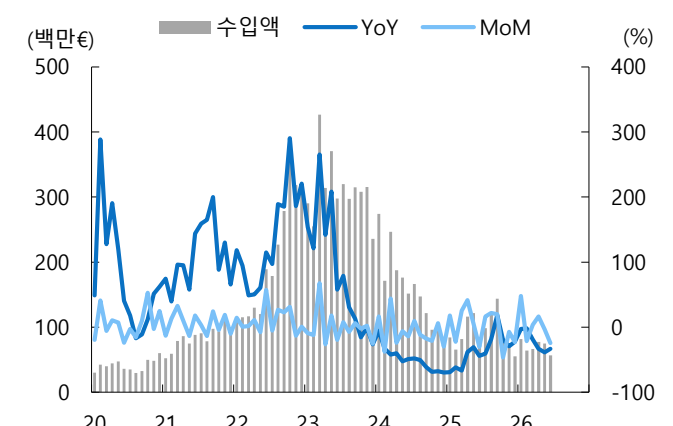
자료: KITA, iM증권

양극재 수입액



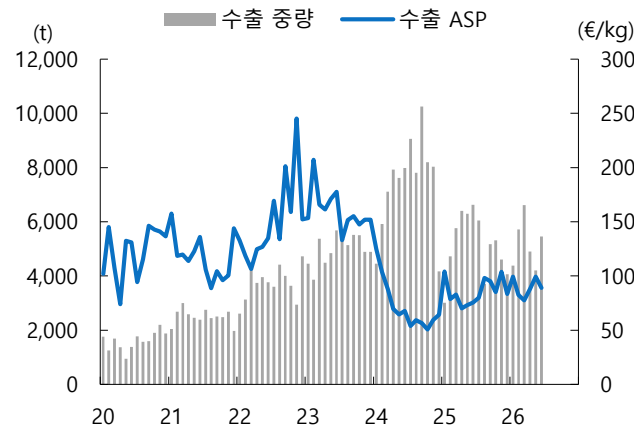
자료: KITA, iM증권

음극재 수입액



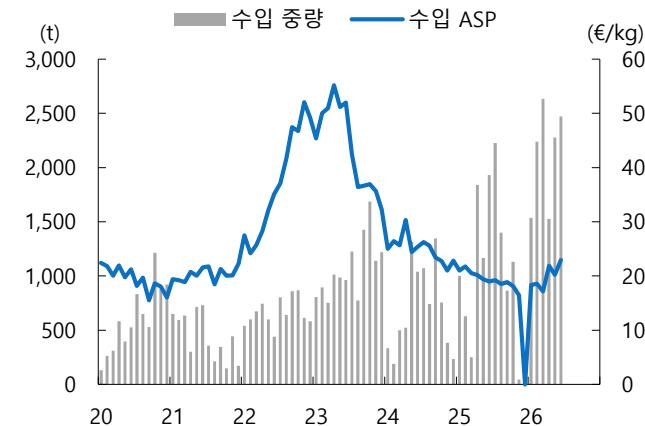
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출종량 및 ASP



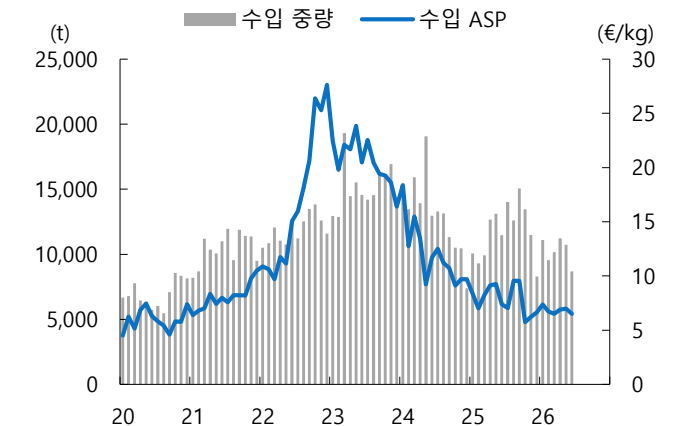
자료: KITA, iM증권

양극재 수입종량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

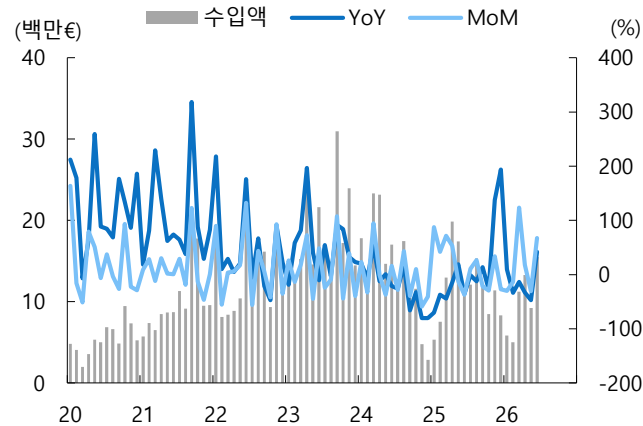
음극재 수입종량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

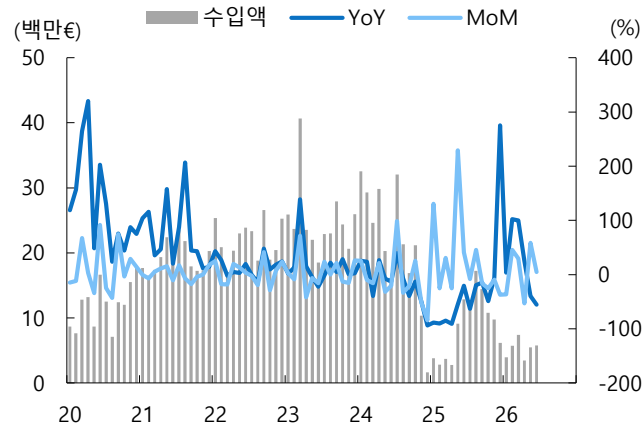
✓ SK온 헝가리 공장 가동률 회복, 삼성SDI 헝가리 신규 프로젝트 생산으로 수입액 규모 일부 회복

동박 수입액



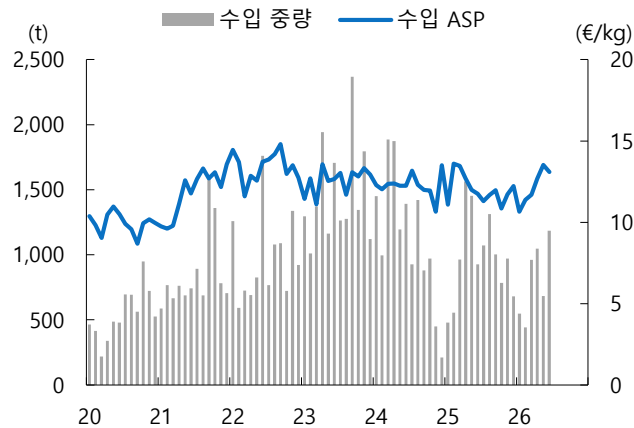
자료: KITA, iM증권

분리막 수입액



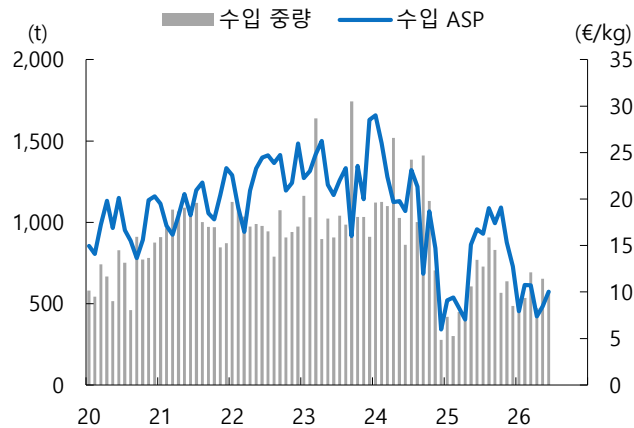
자료: KITA, iM증권

동박 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

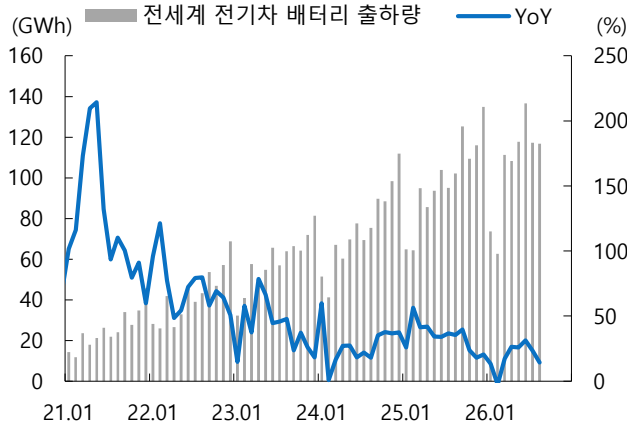
분리막 수입중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

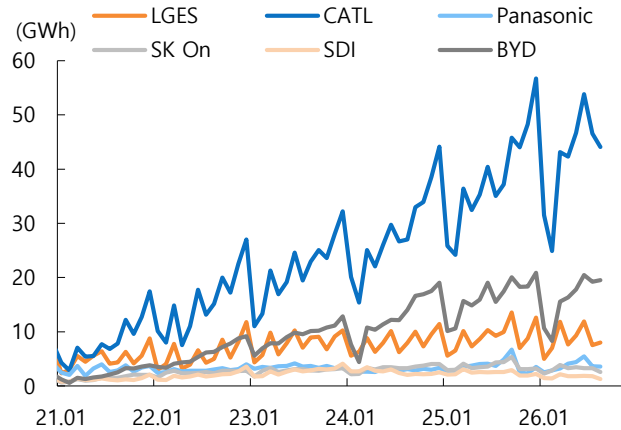
✓ 북미 전기차 시장 수요 둔화로 국내 업체들의 출하량 정체 중이나 중국, 유럽, 신흥국 지역 기반의 CATL의 점유율 상승세 지속

전세계 전기차 배터리 출하량



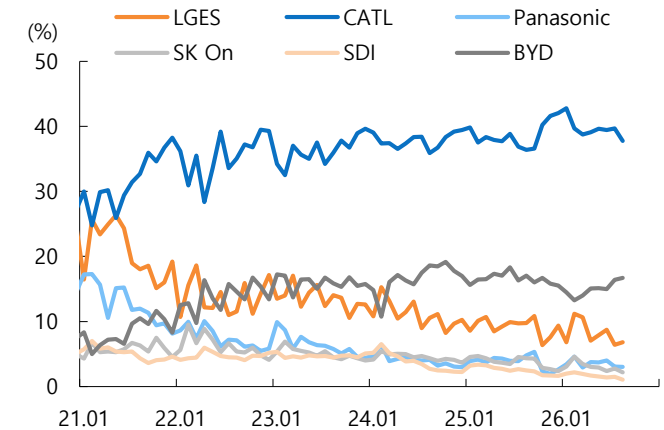
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 출하량



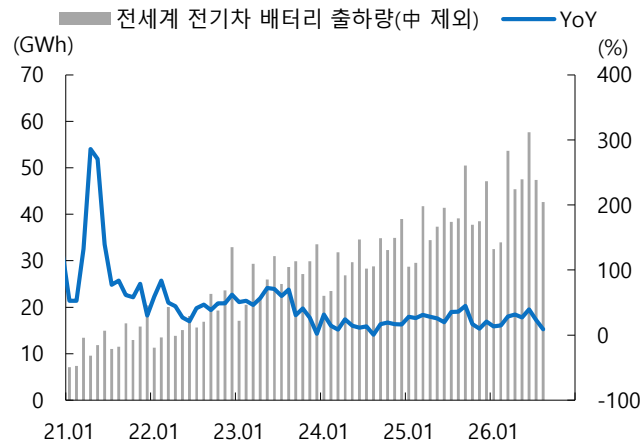
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율



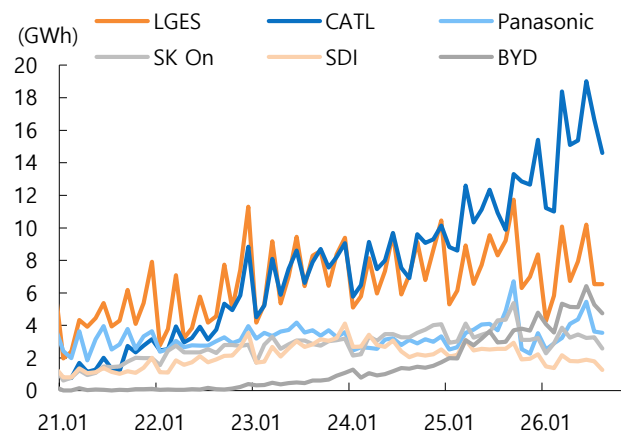
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

전세계 전기차 배터리 출하량(중국 제외)



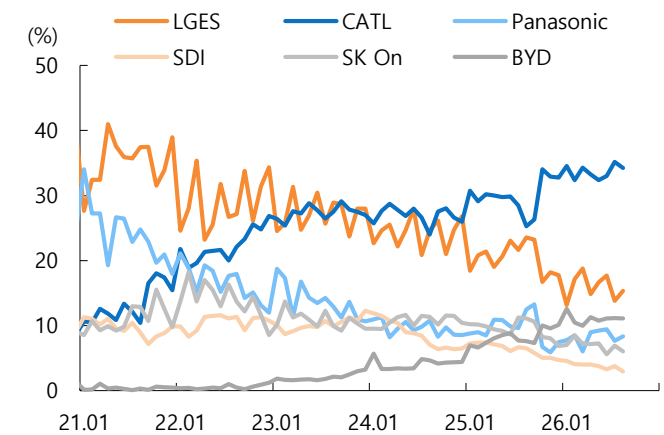
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 출하량(중국 제외)



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

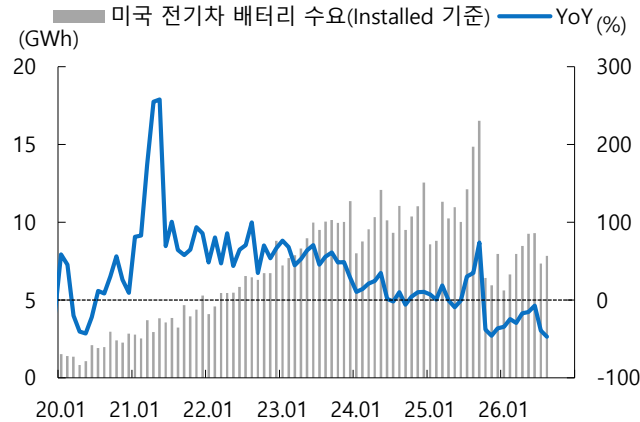
주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율(중국 제외)



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

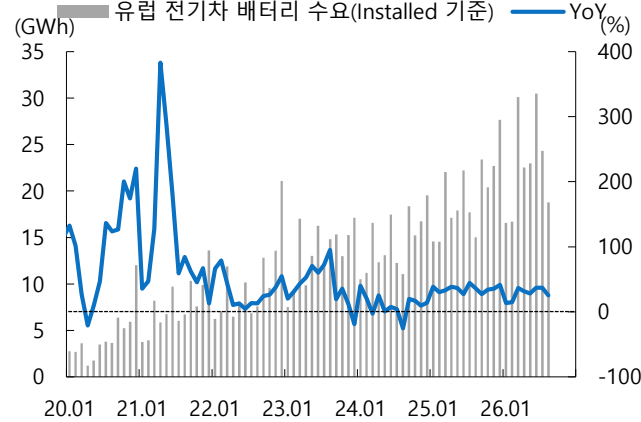
✓ 8월 전기차 배터리 시장 내 삼원계 점유율 전세계 36%, 중국 18%, 북미 91%, 유럽 81%, 기타 41% 차지

미국 전기차 배터리 탑재량(Installed 기준)



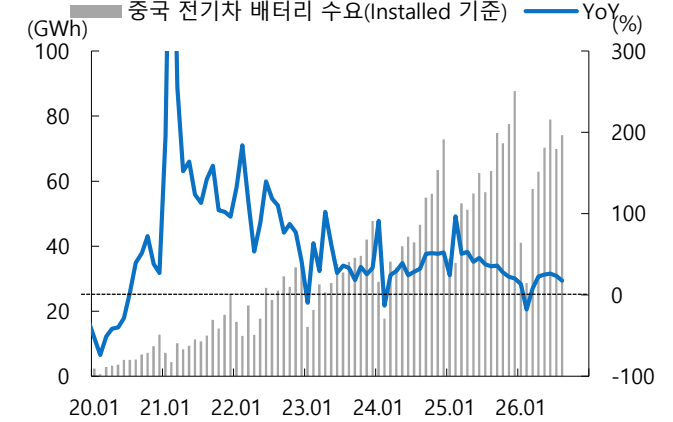
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

유럽 전기차 배터리 탑재량(Installed 기준)



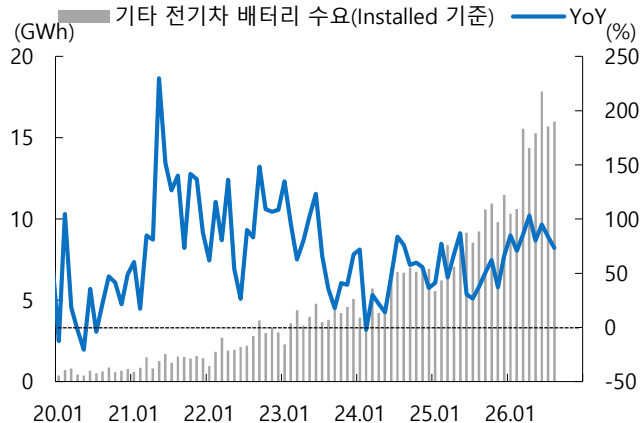
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

중국 전기차 배터리 수요(Installed 기준)



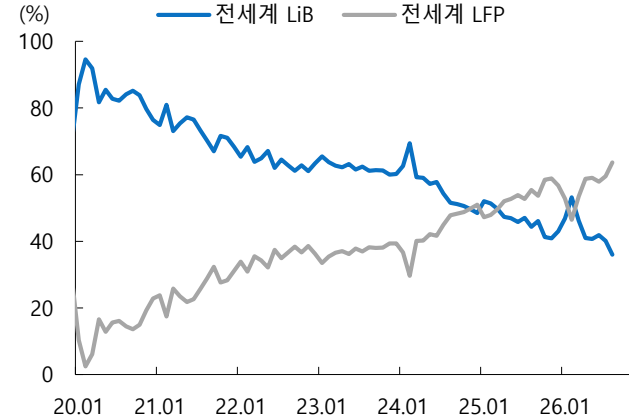
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

기타 전기차 배터리 수요(Installed 기준)



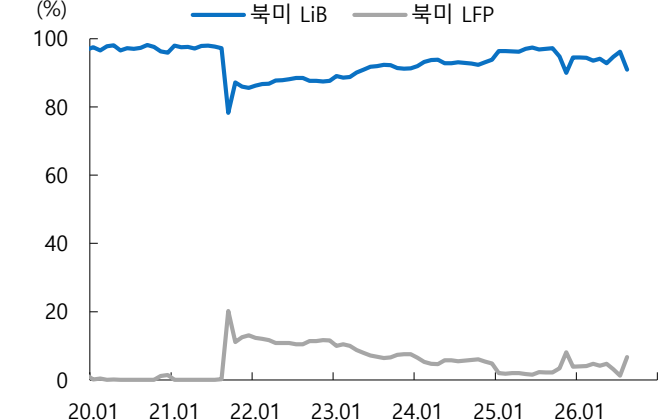
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

전세계 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

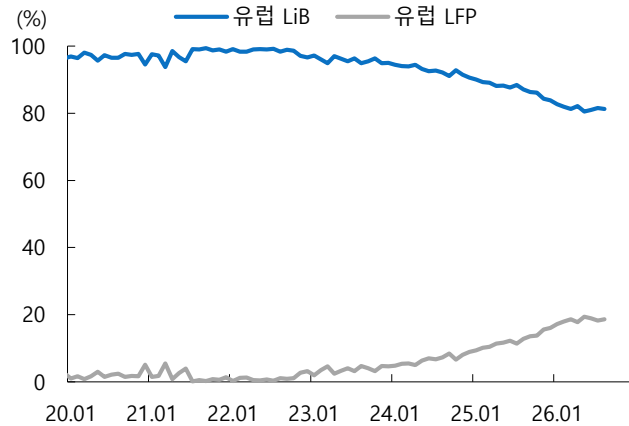
북미 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

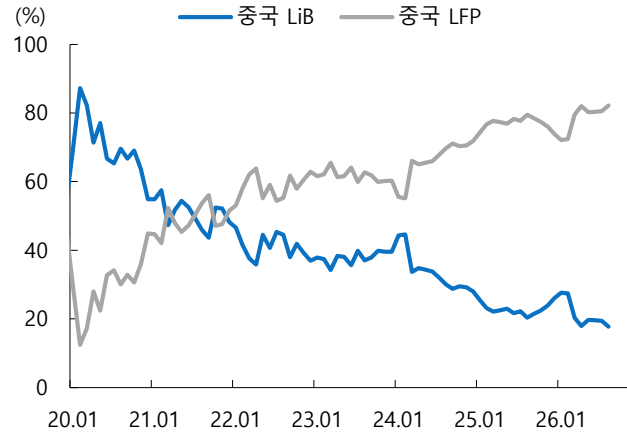
✓ 8월 전기차 배터리 시장 내 LFP 점유율 전세계 64%, 중국 82%, 북미 7%, 유럽 19%, 기타 59% 차지

유럽 삼원계 Vs. LFP 전기차배터리 점유율



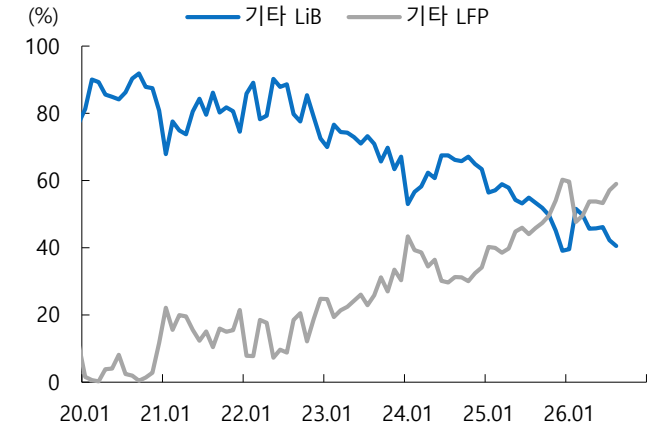
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

중국 삼원계 Vs. LFP 전기차배터리 점유율



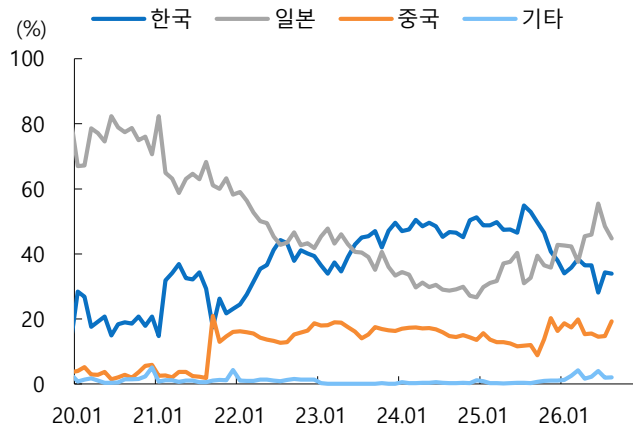
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

기타 삼원계 Vs. LFP 전기차배터리 점유율



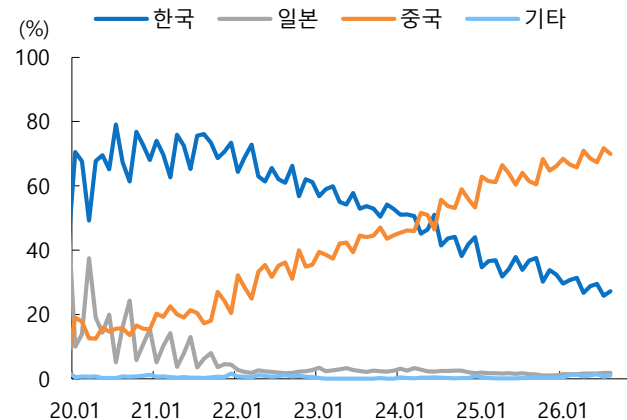
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

북미 전기차배터리 국가별 시장 점유율



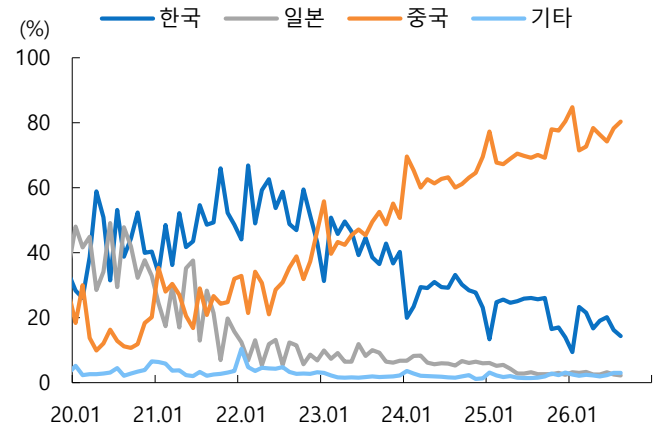
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

유럽 전기차배터리 국가별 시장 점유율



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

신흥국 전기차배터리 국가별 시장 점유율



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

국내 주요 셀/소재 업체 Valuation table

소재	업체명	주가 (원) (9/30)	시가총액 (십억원)	P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			지배주주순이익 증가			ROE (%)		
				24	25P	26F	24	25P	26F	24	25P	26F	24	25P	26F	24	25P	26F
셀	LG에너지솔루션	357,000	83,538	-79.9	-80.4	-274.5	3.9	4.3	3.9	25.1	22.8	19.5	적전	적지	적지	-4.9	-5.2	-1.5
	삼성SDI	515,000	41,502	29.2	-32.4	51.0	0.8	1.0	1.7	10.1	30.9	18.6	-70%	적전	흑전	3.1	-3.2	3.7
	SK이노베이션	148,800	25,155	-5.3	-4.8	7.7	0.7	0.8	0.9	39.4	-27.8	3.8	적전	적지	흑전	-9.7	-14.4	13.3
양극재	포스코퓨처엠	178,800	15,904	-51.9	485.0	543.7	3.7	4.1	3.9	-70.2	84.6	59.9	적전	흑전	-91%	-8.0	0.9	0.7
	에코프로비엠	109,100	10,673	-109.6	358.4	877.3	6.3	8.2	6.8	143.0	79.6	84.7	적지	흑전	-97%	-6.3	2.3	0.7
	엘앤에프	112,100	4,561	-7.8	-6.6	-80.3	3.8	5.5	6.7	-12.5	-14.2	21.3	적지	적지	적지	-41.7	-77.0	-8.4
	코스모신소재	43,250	1,437	94.9	-2,692.4	237.2	3.4	2.8	2.6	53.2	80.4	N/A	-35%	적전	흑전	3.6	-0.1	1.2
분리막	SK아이이테크놀로지	17,350	1,419	-6.5	-9.0	-1.5	0.7	0.8	0.9	-21.2	-20.6	-26.2	적전	적지	적지	-10.4	-8.6	-43.3
	더블유씨피	10,040	340	-5.2	-1.3	0.0	0.4	0.2	N/A	-250.0	-15	N/A	적전	적지	N/A	-7.3	-17.4	N/A
전지박	SKC	99,300	4,925	-8.4	-5.1	-13.3	2.9	4.0	7.6	-20.0	-12	73.9	적지	적지	적지	-34.3	-73.3	-45.0
	롯데에너지머티리얼즈	42,000	2,199	172.8	-10.0	-56.6	0.8	1.0	1.4	11.9	-12.7	47.0	흑전	적전	적지	0.5	-10.5	-2.4
	솔루스첨단소재	7,970	560	160.6	-9.9	6.4	1.0	1.0	0.9	24.8	-33.4	124.6	-98%	적전	흑전	0.6	-9.2	15.1
전해액/ 전해질	천보	35,300	433	-13.3	-8.6	-17.7	1.0	1.4	1.1	89.0	-40.7	7.3	적지	적지	적지	-8.3	-14.6	-5.9
	후성	15,000	1,609	-7.5	152.1	37.7	1.6	2.4	4.1	-15.0	14.2	14.5	적지	흑전	-24%	-21.7	1.6	11.5
실리콘 음극재	한솔케미칼	258,500	2,790	9.0	17.5	16.2	1.1	2.3	2.2	6.3	11.3	11.0	16%	1101%	-89%	13.5	14.3	14.7
	대주전자재료	94,400	1,482	31.4	47.6	65.6	4.9	3.8	4.9	22.1	25.8	24.8	5167%	460%	-90%	19.3	8.6	8.0
도전재	나노신소재	55,700	683	-385.1	373.0	47.3	2.8	2.4	2.5	168.9	29.4	N/A	적전	흑전	-14%	-0.8	0.7	5.5
	제이오	4,900	157	-49.9	-30.2	N/A	2.3	1.2	N/A	-69.2	404.4	N/A	적전	적지	N/A	-43.0	-47.0	2.1
부품	신흥에스이씨	5,470	211	10.6	-37.8	21.6	0.7	0.6	0.7	5.6	6.0	7.0	-29%	적전	흑전	6.3	-1.6	3.2
단순 평균				-14.1	-70.6	71.1	2.3	2.4	2.8	3.8	35.8	31.9	825%	780%	-67%	-13.9	-12.6	-1.5

전세계 주요 셀/소재 업체 Valuation table

2026.09.30				시가총액 (백만\$)	주가			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		영업이익률		EPS 성장률	
구분	종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	25	26E	25	26E	25	26E	25	26E	25	26E	25	26E
전기차	Tesla	미국	USD	1,393,558	352.8	-4.1	-21.5	373.1	214.2	20.5	13.6	119.6	99.0	6.5	5.4	4.8	3.5	-28.0	2.6
배터리 셀	LG에너지솔루션	한국	KRW	61,722	357,000	-5.4	-3.5	-	-	4.3	4.0	22.7	20.2	-3.8	-1.7	5.7	3.1	적지	적지
	삼성SDI	한국	KRW	30,664	515,000	-11.8	90.4	34.5	74.9	1.0	1.8	83.9	20.5	-2.7	2.6	-13.0	1.7	적전	흑전
	SK이노베이션	한국	KRW	18,586	148,800	17.8	46.6	-	8.8	0.8	1.0	15.4	5.6	-5.1	11.7	0.6	7.7	적지	흑전
	CATL	중국	CNY	204,906	291.1	-19.9	-20.7	22.8	14.1	5.0	3.3	15.7	9.0	23.4	24.5	18.9	18.4	31.2	36.1
	BYD	중국	HKD	103,010	75.6	-13.3	-20.7	23.9	15.1	3.4	2.1	7.7	6.0	17.3	14.4	4.5	5.3	158.9	7.8
	Eve Energy	중국	CNY	16,146	49.8	-5.6	-24.3	32.6	14.8	3.2	2.1	22.4	11.7	11.2	15.1	7.7	7.7	10.5	53.3
	Panasonic	일본	JPY	70,180	4,490	-0.2	121.9	24.9	42.4	0.9	2.2	9.7	17.0	6.8	5.2	4.7	3.8	-13.4	-22.1
	Gotion High-tech	중국	CNY	7,985	29.5	10.4	-24.6	29.6	27.0	2.4	1.7	17.3	14.4	10.4	6.4	6.9	4.2	155.1	-36.9
	GS Yuasa	일본	JPY	3,482	5,444	1.7	45.2	9.0	16.3	1.0	1.5	5.6	8.5	8.1	9.0	8.1	9.1	-8.8	20.9
양극재	포스코퓨처엠	한국	KRW	11,750	178,800	-10.6	-4.4	3,668.6	522.5	4.1	3.9	86.0	60.4	1.4	0.7	2.7	3.0	흑전	-35.0
	에코프로비엠	한국	KRW	8,078	109,100	-7.1	-23.4	363.3	552.6	8.3	6.2	77.2	67.2	1.5	1.2	4.5	3.4	흑전	-41.1
	엘앤에프	한국	KRW	3,370	112,100	-23.4	17.9	-	-	5.4	6.5	-	20.3	-53.8	-5.6	-10.0	6.1	적지	적지
	코스모신소재	한국	KRW	1,061	43,250	4.0	-0.1	84.3	236.3	2.8	2.6	89.2	40.1	-	1.2	0.5	3.7	-	-
	Umicore SA	벨기에	EUR	5,943	21.2	-10.2	18.7	11.2	11.5	1.9	2.1	4.5	6.5	16.4	16.6	16.0	19.7	흑전	50.7
	Sumitomo Metal	일본	JPY	18,222	9,911	-10.8	55.9	9.8	18.6	0.8	1.4	10.8	16.7	2.5	7.2	2.2	10.1	157.7	245.6
	Ronbay	중국	CNY	2,503	23	-8.6	-33.7	82.9	41.9	3.1	2.1	48.1	18.6	-1.3	4.2	0.0	2.5	-84.8	775.0
	Hunan Yuneng	중국	CNY	6,409	51	-18.2	-21.6	38.5	8.3	3.8	2.3	16.7	6.7	10.7	26.5	4.8	8.7	137.9	229.8
	Wanrun New Energy	중국	CNY	1,285	68	-13.6	-9.4	-	-	1.8	-	38.9	-	-	-	-2.8	-	-	-
	Baoan	중국	CNY	2,666	6.9	-2.0	-29.6	125.2	-	2.5	-	13.3	-	-	-	9.7	-	-	-
음극재	Easpring Material	중국	CNY	3,156	38.9	-3.5	-32.7	47.7	18.9	2.1	1.3	26.0	13.4	5.6	7.3	8.3	6.4	55.8	41.6
	대주전자재료	한국	KRW	1,095	94,400	1.8	47.3	46.6	64.1	3.8	5.2	32.9	30.9	9.8	8.9	8.7	9.5	-42.3	3.0
	나노신소재	한국	KRW	505	55,700	8.6	11.4	367.6	81.8	2.4	2.7	31.8	26.6	1.9	3.3	6.0	8.5	흑전	76.0
	Hitachi Ltd	일본	JPY	158,521	5,489	0.9	12.0	27.7	31.1	3.4	4.1	13.9	14.9	11.1	13.5	9.6	11.2	4.0	26.8
	Mitsui	일본	JPY	8,378	2,292	-21.9	29.9	11.1	17.5	2.4	3.4	6.8	9.2	18.7	22.3	9.2	15.7	-12.5	32.2
	Ningbo Shanshan	중국	CNY	3,855	11.5	-3.4	-14.8	64.3	17.3	1.4	1.1	13.7	8.8	-	6.4	6.3	9.6	-	-
	Sangtai Tech	중국	CNY	2,574	47.3	-18.7	-22.8	23.6	15.5	3.2	2.2	14.8	12.0	14.2	14.3	16.4	13.3	20.6	10.3
	BTR	중국	CNY	3,506	20.7	0.6	-36.2	41.5	23.5	2.9	1.7	15.6	9.6	-	7.5	10.4	6.9	-	-
	XFH Tech	중국	CNY	515	28.9	6.4	-3.1	65.5	-	1.6	-	21.2	-	-	-	6.1	-	-	-
	Tokai Carbon	중국	JPY	3,214	2,336	29.0	141.0	10.3	20.2	0.7	1.5	6.4	9.2	5.3	7.0	8.0	9.2	흑전	49.6
음극재	Nippon Carbon	중국	JPY	387	5,130	-2.1	16.2	10.1	18.6	0.9	-	6.8	-	-	-	13.0	12.2	44.6	-48.4

전세계 주요 셀/소재 업체 Valuation table

2026.09.30				시가총액 (백만\$)	주가			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		영업이익률		EPS 성장률	
구분	종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	25	26E	25	26E	25	26E	25	26E	25	26E	25	26E
전해액	솔브레인	한국	KRW	2,345	408,000	19.1	55.7	25.5	18.7	1.9	2.6	9.5	11.2	9.2	14.7	14.4	17.0	-21.7	82.5
	Tinci	중국	CNY	9,486	31.2	-14.4	-32.7	65.3	10.1	5.2	2.8	33.6	7.3	8.6	28.8	9.8	22.7	138.8	418.9
	Capchem	중국	CNY	7,480	66.5	1.4	26.9	35.9	22.3	3.6	4.0	24.4	17.9	10.9	18.0	13.6	15.6	22.9	92.4
	Stella Chemifa	일본	JPY	438	5,300	-2.2	20.7	17.0	21.1	1.1	1.4	6.4	8.4	7.7	6.6	12.5	12.5	20.6	-13.4
전해질	천보	한국	KRW	320	35,300	-16.4	-28.3	-	-	1.4	1.1	32.0	5.9	-6.2	-4.2	5.0	-4.6	적지	적지
	후성	한국	KRW	1,189	15,000	14.2	99.2	150.6	40.0	2.4	4.4	16.3	15.9	-3.6	9.0	5.4	11.1	적지	흑전
전지박	SKC	한국	KRW	3,639	99,300	10.2	0.0	-	-	4.7	4.0	-	55.2	-22.7	-25.1	-12.6	-2.3	적지	적지
	롯데에너지머티리얼즈	한국	KRW	1,625	42,000	10.5	37.0	231.0	-	1.0	1.3	86.9	42.5	-9.2	-2.1	-20.3	-5.0	적전	적지
	솔루스첨단소재	한국	KRW	413	7,970	-0.9	9.0	146.9	21.3	0.7	0.9	2,587.8	208.5	-9.5	7.8	-11.6	-14.0	적전	흑전
	Furukawa Elec	일본	JPY	17,351	3,856	-4.1	285.2	9.7	51.5	1.7	7.0	9.2	30.6	8.8	14.8	3.6	4.4	-13.9	83.7
부품	상아프론테크	한국	KRW	190	16,070	5.8	3.5	35.8	23.4	1.2	1.3	15.7	11.1	2.5	5.4	3.5	5.0	-22.3	124.1
	신흥에스이씨	한국	KRW	156	5,470	-10.8	13.0	9.1	39.9	0.5	0.7	7.2	6.8	-1.7	3.3	0.9	3.9	적전	흑전
리튬	Ganfeng Lithium	중국	CNY	12,351	43.4	-19.4	-30.9	78.6	12.2	2.9	1.7	30.4	9.4	1.8	15.6	4.8	22.8	흑전	1,233.6
	Albemarle	미국	USD	12,700	107.6	-20.3	-23.9	-	9.5	2.3	1.3	65.2	5.6	-0.7	15.4	-3.4	24.5	적지	흑전
	Tianqi Lithium	중국	CNY	9,730	40.3	-19.3	-27.3	197.8	9.9	2.1	1.4	24.1	4.4	1.7	14.6	34.3	66.9	흑전	811.5
	Sociedad Quimica	칠레	CLP	18,157	59,225	-13.2	-2.2	32.6	-	3.4	-	16.2	-	-	-	23.2	-	-	-
	FMC	미국	USD	1,414	9.1	-21.2	-34.5	3.3	6.9	0.8	0.6	6.8	8.1	8.7	8.5	17.0	13.5	7.6	-55.2
코발트	Huayou Cobalt	중국	CNY	9,885	35.0	-11.5	-48.7	19.5	8.6	2.6	1.2	13.5	8.5	14.6	15.0	11.3	11.1	29.5	25.0
	Molybdenum	중국	CNY	51,551	16.9	-11.4	-15.6	21.5	11.0	5.2	3.4	9.9	5.6	25.1	32.8	16.5	22.4	47.9	65.3
	Hanrui Cobalt	중국	CNY	1,411	30.5	-11.4	-32.4	55.1	38.7	2.6	1.7	25.1	12.3	-	4.3	5.0	3.8	-	-
분리막	SKIET	한국	KRW	1,048	17,350	7.4	-30.9	-	-	0.8	0.7	-	-	-5.3	-16.3	-74.6	-113.1	적지	적지
	WCP	한국	KRW	251	10,040	1.8	60.1	-	-	0.2	0.4	-	59.4	-14.4	-8.0	-101.1	-17.9	적지	적지
	Yunnan energy	중국	CNY	6,661	45.5	-14.6	-19.7	377.6	20.1	2.2	1.6	23.9	10.3	0.6	7.9	2.0	15.1	흑전	1,517.9
	Asahi Kasei	일본	JPY	14,414	1,657.5	0.8	19.3	11.9	15.3	0.9	1.1	6.1	8.0	6.2	7.6	6.7	7.4	-13.8	28.3
	Toray	일본	JPY	12,075	1,260.5	-2.1	23.6	19.3	23.4	0.8	1.1	10.0	10.2	5.1	4.7	5.3	4.8	17.8	-6.7
	Sumitomo	일본	JPY	6,143	580.1	1.4	30.2	12.0	15.4	0.7	1.0	6.2	7.3	2.7	6.7	6.8	7.2	-20.3	99.7
	Senior Tech.	중국	CNY	3,290	15.7	4.7	3.2	190.6	32.5	2.0	2.2	29.4	15.2	2.2	6.6	7.4	14.3	-36.7	183.6
	Cangzhou Mingzhu	중국	CNY	1,047	4.3	-3.4	-10.7	51.6	-	1.6	-	24.2	-	-	-	5.0	-	-	-

자료: Bloomberg, iM증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-