

이차전지

4Q25 영업실적 발표 마무리

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

wooho.rho@meritz.co.kr

RA 황현식

hyeonsig.hwang@meritz.co.kr

4Q25P Review: ESS ↑, EV ↓

이차전지 섹터 주요 기업들의 2025년 영업실적 마무리 구간, 기업들의 영업실적 변수 역시 유사하다. 출하량은 ESS 고성장기 진입(삼성SDI +50% YoY, LGES 40% YoY, SK On 20Gwh 급 수주 확보 예상), 반면 1H26 EV 출하 부진은 지속되겠다. 양극재 기업들은 지난 2년간의 기저효과 영향과 고객사 ESS 성장에 맞춰 연간 출하량 증가 계획을 공유(LG화학 +40%, 에코프로비엠 +30%, 엘앤에프 +20%)했다.

Meritz Research 2026. 2. 6

Neutral

2026년 연중 광물 가격 '상고하저' 전망, 연초 가수요 소강 상태

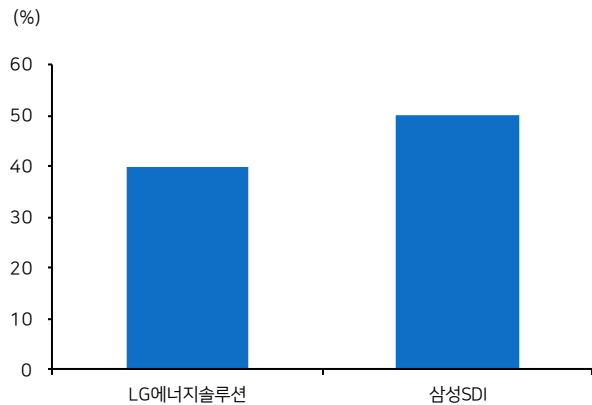
가격 변동 변수로 지목된 중국 공급차질 및 정책발 수요(PFE 추진)와 더불어 중국 정부의 배터리 산업 증치세 환급 폐지(~26년 연말) 발표에 광물 자원들에 재고 확보 등 가수요가 더해졌을 점이다. 중국 춘절 연휴 이전의 가수요 발생 효과에 중국 내수 기준 리튬 등 주요 광물 가격들은 하락 반전 중이다. 연중 광물 가격 동향은 '상고하저', 국내 소재/셀 기업들의 판매단가 인상 모멘텀은 상반기 중으로 집중되겠다.

저가형 & 고밀도 Chemistry 축으로 수요 Application 대응

2025~26년 가격 경쟁력 및 상품 다변화 전략에 LMR 등 다양한 제품들의 출시 계획이 발표되었다. 결국 EV 및 non-EV에 탑재되는 배터리 Chemistry는 결국 저가형(LFP, 소디움) & 고밀도(하이니켈)가 되겠다. 현재 국내 배터리 업계는 저가형 제품에 중국 기업들과의 격차 축소 노력 중이다. 26년 비중국산 LFP 생태계를 배터리 셀/소재 기업들이 구축 중이다. PFE 정책 규제가 방어막으로 단기 수익성 창출 우려보다는 안정적 양산 능력을 검증하며 대량 양산으로 전개되는 모양세이다.

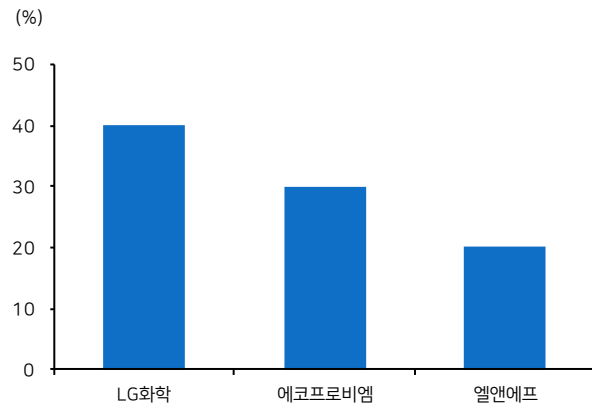
또한 휴머노이드 등 Robotics 분야 역시 각형 LFP 및 원통형 고밀도 하이니켈 전지가 핵심이겠다. 가격/안전성/무게당 에너지 용량 등을 감안 시 LFP와 하이니켈 양극재가 주류로 자리잡을 전망이다.

그림1 2026년 국내 배터리 기업들의 ESS 출하량 가이드스



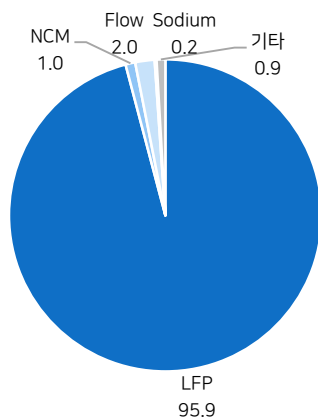
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 양극재 기업들의 출하량 가이드스



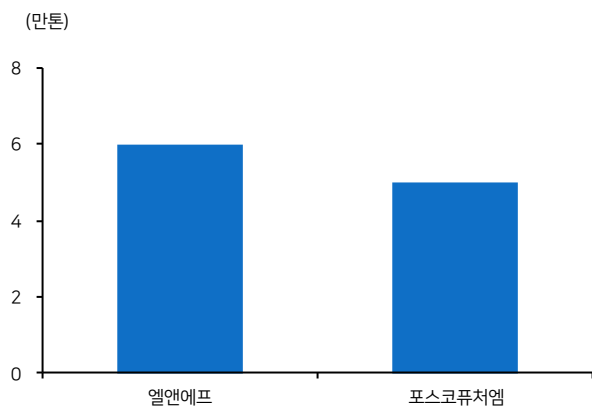
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 글로벌 ESS 배터리 Chemistry 동향



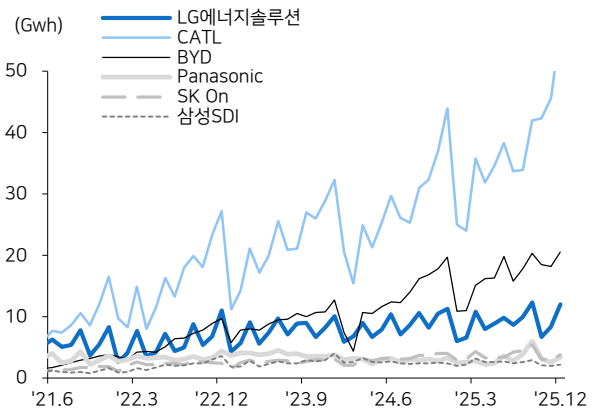
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내 양극재 기업들의 LFP 양산 계획



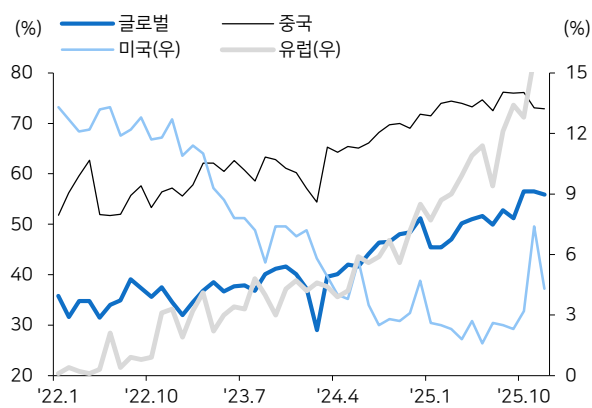
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 월간 배터리 생산기업들의 출하량



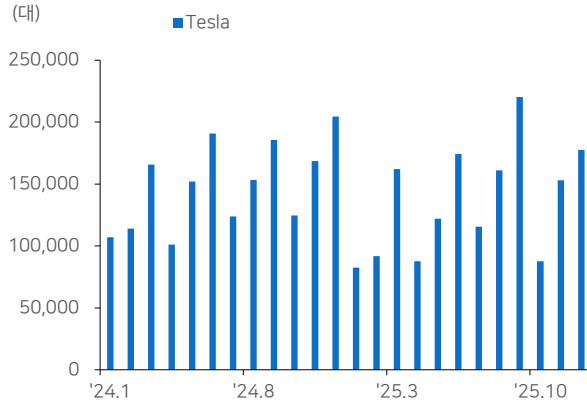
자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LFP 배터리 침투율 현황



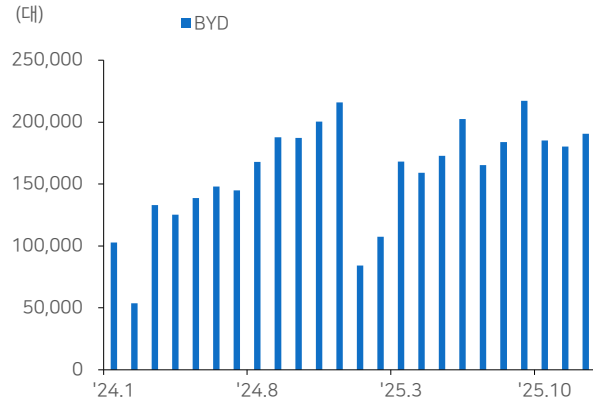
자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Tesla 월간 판매량 추이



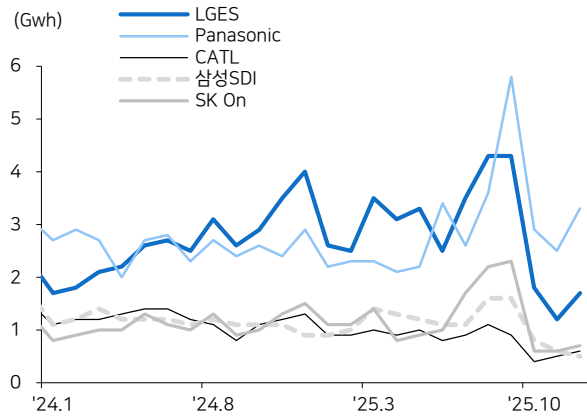
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 BYD 월간 판매량 추이



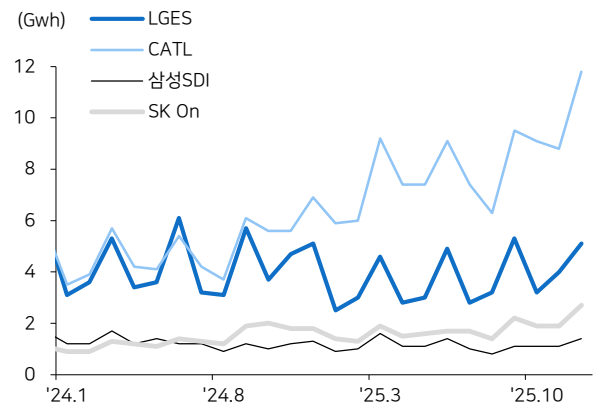
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 배터리 기업별 출하량 추이: 미국



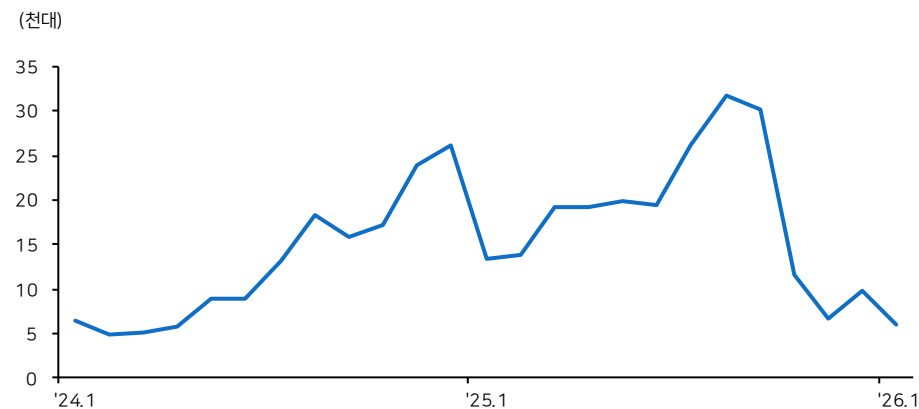
자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림10 배터리 기업별 출하량 추이: 유럽



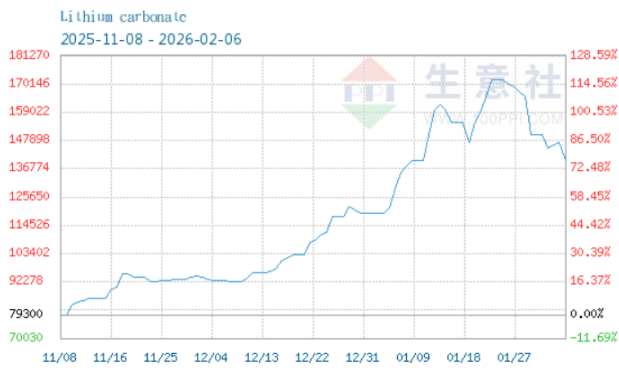
자료: SNER, 메리츠증권 리서치센터

그림11 미국 Ultium Cells(GM 및 Honda) 월간 판매량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 탄산리튬 선물 가격



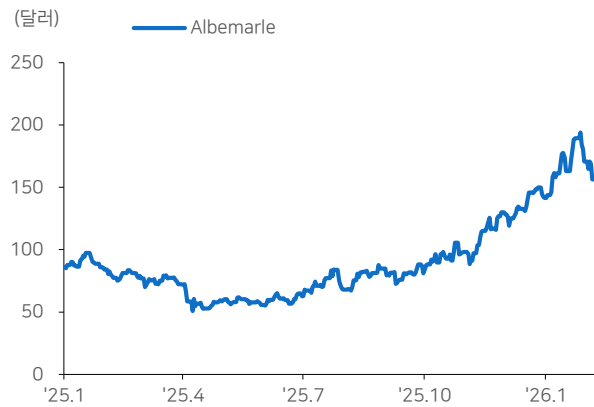
자료: SunSirs

그림13 중국 니켈 선물 가격



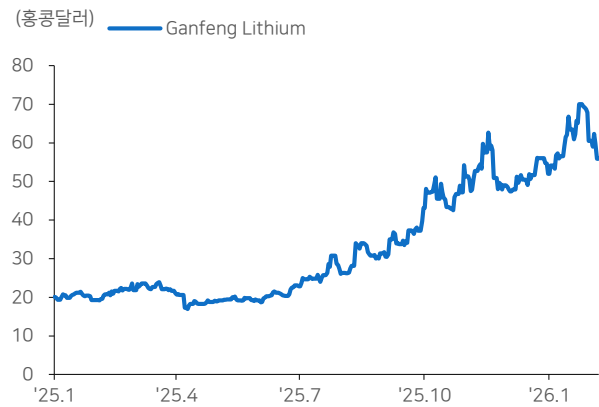
자료: SunSirs

그림14 Albermarle 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림15 Ganfeng Lithium 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

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	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율