



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2026년 03월 30일

LG에너지솔루션(373220)

BUY | TP 518,000원 | CP 410,000원

삼성SDI(006400)

BUY | TP 469,000원 | CP 412,500원



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 홍지원 jiwonhong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 3월 31일 | 산업분석_Industry

2차전지

Battery: Pivot to Security

친환경 담론의 취약성

2017년부터 2023년까지 이어진 배터리 상승 사이클의 근원 동력은 ‘친환경’과 ‘탈탄소’였다. 2016년 파리기후협약, 2019년 EU 의회 선거 녹색당 계열 승리, 2021년 미국의 바이든 당선 및 파리협약복귀, 2022년 IRA로 이어진 거대한 Green Wave는 서구권이 추진하는 탄소중립 경제로의 전환이 매우 빠르게 진행될 수 있음을 기대케 하였고, 이것이 한국 배터리 기업들의 실적 및 Valuation factor 상승으로 이어졌다. 그러나 친환경 담론은 전쟁, 물가 상승, 이민자 이슈 등 실존적 문제가 부각되는 시대 흐름 앞에서 급격한 Green Backlash로 인해 제동이 걸렸다. 2024년 EU 의회 선거에서 보수당 계열의 압도적 승리, 2024년 트럼프 당선, 2025년 미국의 파리협약 탈퇴로 이어진 Green-lash 흐름은, 탄소중립 의제가 전쟁과 같은 실존적 문제, 물가와 같은 먹고 사는 문제 앞에 얼마나 취약한지를 적나라하게 드러냈다.

From Green to Security: The Battery Pivot

그러나 이제 배터리 섹터의 성장 동력이 바뀌고 있다. 배터리 성장의 중심 축이 친환경에서 안보로 이동하고 있다. 2025년 하반기부터 시작된 배터리 섹터의 반등은 후손들에게 더 나은 미래를 물려주기 위해 재생에너지를 사용한다는 숭고한 내러티브가 아니라, 미중 패권 경쟁하에서 전개되는 데이터센터 확보 경쟁, 그리고 이것이 야기하는 전력 공급부족으로 인한 에너지저장장치(ESS) 수요 증가 논리에 기초하고 있으며 그렇기에 구조적이다. 이에 힘입어 북미 ESS 설치량은 2025년 YoY +25%(vs. 전기차 판매 증가율 -1%) 증가했고, 2026년에도 +40% 이상의 성장이 전망된다. 글로벌 리튬 시장 점유율 1위 Albemarle은 최근 ESS 수요 강세로 인해 2030년 글로벌 리튬 수요 전망치를 기존 대비 약 +10% 상향한 280~360만톤으로 제시했으며, 2026년 글로벌 ESS 생산량은 800~1,000GWh(YoY +25~60%)를 전망하고 있다.

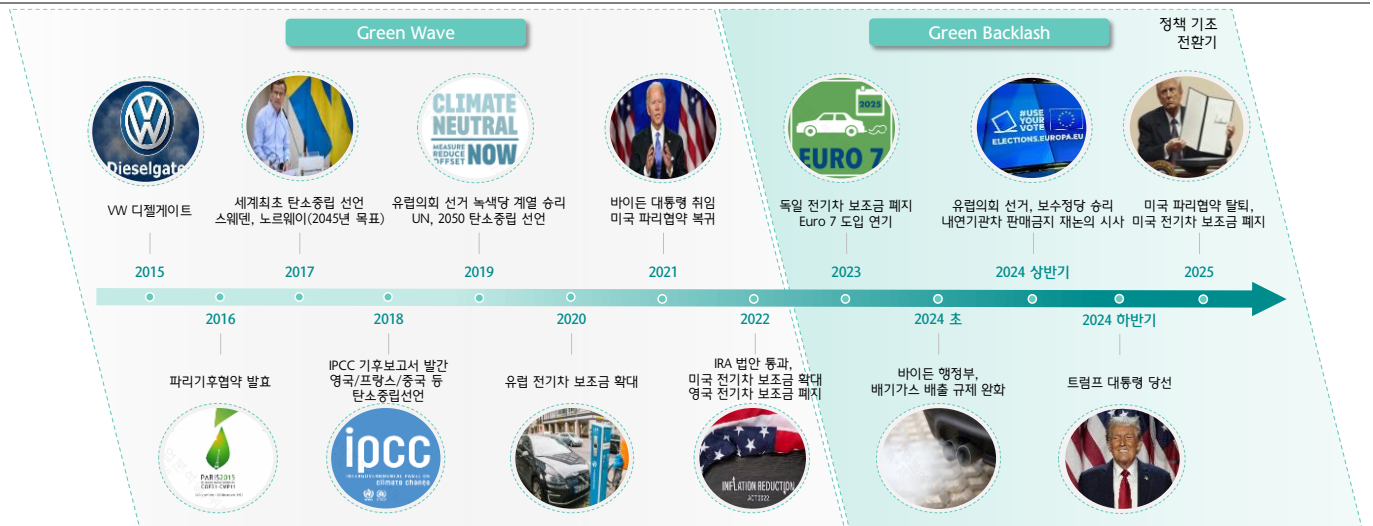
태양열은 호르무즈를 건너지 않는다

여기에 최근 ESS의 성장 축이 하나 더 추가됐다. 지정학적 리스크에서 자유로운 에너지원으로서의 역할론이다. 태양광과 풍력은 에너지의 이동성 제약이 뚜렷하다. 송배전망 통해 일정 거리 이동 가능하나, 원유가 중동에서 인도양, 태평양을 건너 각 대륙을 넘나드는 수준과 비교하기 어렵다. 그러나 이러한 이동성의 제약이 에너지 안보 관점에서는 축복이다. 특정 경제 권역 내에서 생산되고 소비되어야 하는 재생에너지의 이동성 제약은 자연스럽게 에너지 안보의 독립성을 가져다 준다. 미국 공화당과 MAGA 진영 오피니언 리더들이, “하늘에 떠있는 거대한 핵융합로를 두고 중국과 경쟁하기 위해 태양광을 빠르게 확대해야 한다”, “에너지 비용 절감 위해 태양광이 필요하다”라고 주장하는 것 역시 이러한 인식에 기초한다. 100GW 전력의 태양광을 기준으로 ESS 연계율 20%, 4시간의 듀레이션 가정 시 약 80GWh의 ESS 설치 수요가 발생한다. 참고로 2025년 글로벌 태양광 설치량은 약 700GW였다. 이것만으로도 약 500GWh~600GWh의 ESS 배터리 수요가 발생하는 셈이다. 태양광의 간헐성과 데이터센터 전력 변동성 리스크 고려할 때, ESS 연계율 및 듀레이션은 향후 더 높아질 가능성이 높다.

ESS 관련주 집중

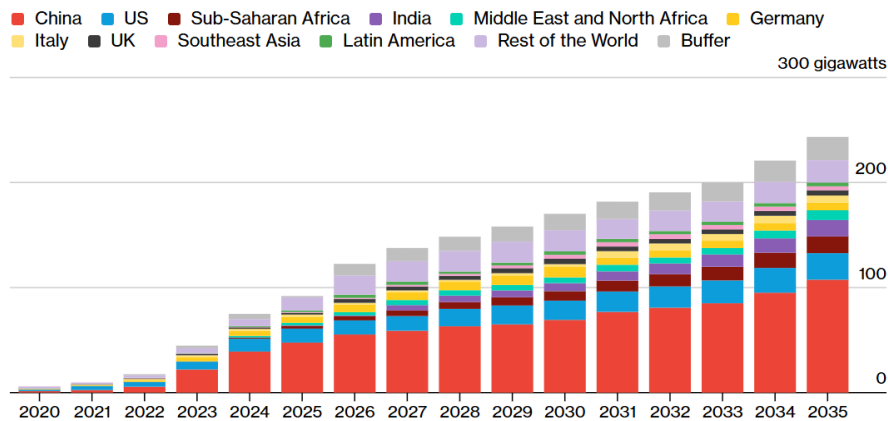
상기한 흐름은 탄소 중립이라는 이타적 행위가 아니라 패권 전쟁 및 전력 수요 확보라는 각자의 이익 추구 행위에 기초하기에 구조적이다. ESS 시장 수요 증가는 지속될 것으로 판단한다. ESS로 인해 2026년부터 이익 증가 폭 가팔라지는 셀 메이커(LG에너지솔루션, 삼성SDI), ESS용 소재 및 부품 매출 증가 본격화되는 기업(엘앤에프, 더블유씨피, 한중엔시에스)에 대한 매수를 권고한다.

도표 1. 친환경 정책 흐름 변화



자료: 하나증권

도표 2. 글로벌 ESS 신규 설치 용량 전망



자료: BNEF, 하나증권

도표 3. 미국 태양광 에너지 관련 언론 보도 자료(Politico)

Solar power's newest friends: MAGA influencers

The nation's leading clean energy lobby aims to bolster solar power's standing via conservative media partnerships, polling and Stephen Miller's wife.



자료: Politico, 하나증권

도표 4. 지역별 ESS 배터리 신규 설치량

	지역	Grid		BTM		Total			Grid		BTM		Total	
		설치량	YoY	설치량	YoY	설치량	YoY		설치량	YoY	설치량	YoY	설치량	YoY
	글로벌	17.1	65.7	4.5	Flat	21.6	45.7		30.3	20.8	9.9	Flat	40.2	14.9
2월	미국	2.5	463.0	0.6	Flat	3.2	190.4	누적 (1-2월)	5.0	193.4	1.2	Flat	6.3	113.2
	유럽	1.5	17.5	0.6	Flat	2.1	11.8		2.9	62.5	1.3	Flat	4.2	35.8
	중국	9.1	22.9	1.6	Flat	10.7	18.8		15.9	-8.2	4.0	Flat	19.9	-6.7
	기타	3.9	240.0	1.6	Flat	5.6	98.7		6.5	51.8	3.4	Flat	9.9	28.8

자료: Rho Motion, 하나증권

도표 5. LG에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
EV (대형)	매출	4,041	3,645	3,477	2,810	2,164	2,207	2,979	3,126	13,973	10,475	11,197	11,893
	영업이익	-141	-66	80	-435	-538	-286	-82	94	-562	-812	-258	133
	OPM	-3.5%	-1.8%	2.3%	-15.5%	-24.9%	-13.0%	-2.7%	3.0%	-4.0%	-7.8%	-2.3%	1.1%
EV (소형)	매출	1,277	1,210	1,201	1,581	1,519	1,367	1,394	1,684	5,269	5,964	6,406	6,929
	영업이익	65	50	87	118	99	95	97	92	320	383	439	544
	OPM	5.1%	4.1%	7.3%	7.5%	6.5%	7.0%	7.0%	5.5%	6.1%	6.4%	6.9%	7.9%
ESS	매출	191	287	627	1,301	1,692	2,030	2,334	2,808	2,406	8,864	11,946	12,530
	영업이익	-29	0	40	-81	39	74	117	169	-69	399	585	652
	OPM	-15.0%	0.1%	6.3%	-6.2%	2.3%	3.6%	5.0%	6.0%	-2.9%	4.5%	4.9%	5.2%
Battery Others	매출	756	423	395	450	445	446	558	271	2,024	1,721	1,463	1,243
	영업이익	22	17	29	-57	-2	1	9	-2	10	5	3	19
	OPM	2.9%	3.9%	7.4%	-12.8%	-0.5%	0.2%	1.6%	-0.9%	0.5%	0.3%	0.2%	1.5%
AMPC		458	491	366	333	214	287	482	723	1,647	1,706	3,167	3,752
Total	매출	6,265	5,565	5,700	6,142	5,819	6,050	7,266	7,888	23,672	27,024	31,012	32,594
	영업이익	375	492	601	-122	-189	171	623	1,076	1,346	1,681	3,936	5,100
	OPM	6.0%	8.8%	10.5%	-2.0%	-3.2%	2.8%	8.6%	13.6%	5.7%	6.2%	12.7%	15.6%
	영업이익 (AMPC 제외)	-83	1	236	-455	-402	-116	141	352	-301	-25	770	1,347
	OPM (AMPC 제외)	-1.3%	0.0%	4.1%	-7.4%	-6.9%	-1.9%	1.9%	4.5%	-1.3%	-0.1%	2.5%	4.1%
	지배순이익	-146	-297	247	-772	-296	-11	345	700	-798	-194	1,867	3,112

자료: LG에너지솔루션, 하나증권

도표 6. 삼성SDI 실적 추이 및 전망

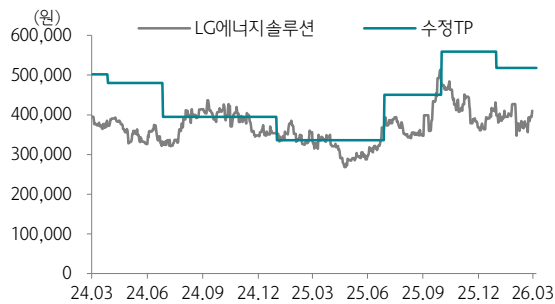
(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
EV	매출	1,565	1,337	1,090	1,628	1,213	1,334	1,468	1,518	5,620	5,533	5,931
	영업이익	(391)	(435)	(556)	(243)	(277)	(271)	(254)	(88)	(1,625)	(891)	(504)
	영업이익률(%)	-25.0%	-32.6%	-51.0%	-15.0%	-22.9%	-20.3%	-17.3%	-5.8%	-28.9%	-16.1%	-8.5%
	AMPC	109	66	20	0	0	0	2	4	195	6	141
ESS	매출	665	673	667	931	959	1,055	1,108	1,291	2,935	4,413	6,586
	영업이익	45	15	(35)	(72)	(50)	(32)	(36)	(182)	(47)	(300)	278
	영업이익률(%)	6.8%	2.2%	-5.2%	-7.8%	-5.2%	-3.0%	-3.3%	-14.1%	-1.6%	-6.8%	4.2%
	AMPC	-	-	-	80	88	101	120	298	80	607	1,265
Battery Others	매출	751	952	1,063	1,063	1,073	1,132	1,212	1,216	3,829	4,633	5,143
	영업이익	(216)	(77)	(59)	(103)	(97)	(80)	(95)	(43)	(455)	(315)	(170)
	영업이익률(%)	-28.8%	-8.1%	-5.6%	-9.7%	-9.0%	-7.1%	-7.8%	-3.6%	-11.9%	-6.8%	-3.3%
Non-Battery	매출	196	218	232	237	210	241	253	278	883	982	1,056
	영업이익	18	33	39	39	19	37	44	55	130	155	188
	영업이익률(%)	9.3%	15.1%	16.8%	16.6%	9.1%	15.4%	17.5%	19.7%	14.7%	15.8%	17.8%
Total	매출	3,177	3,179	3,052	3,859	3,455	3,763	4,040	4,303	13,267	15,561	18,715
	영업이익	(434)	(398)	(591)	(299)	(317)	(245)	(219)	43	(1,722)	(737)	1,197
	영업이익률(%)	-13.7%	-12.5%	-19.4%	-7.8%	-9.2%	-6.5%	-5.4%	1.0%	-13.0%	-4.7%	6.4%
	지배주주순이익	(221)	(153)	48	(324)	(181)	(146)	(86)	80	(650)	(333)	1,022

자료: 삼성SDI, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

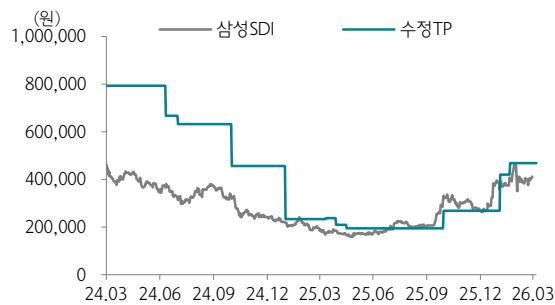
LG에너지솔루션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.30	BUY	518,000		
25.10.31	BUY	559,000	-25.16%	-13.33%
25.7.28	BUY	450,000	-14.66%	14.22%
25.1.31	Neutral	336,000	-3.53%	-20.24%
24.10.29	Neutral	395,000	-3.37%	-12.78%
24.7.26	BUY	395,000	-3.77%	10.51%
24.4.26	BUY	480,000	-26.10%	-18.13%
24.1.29	BUY	502,000	-21.79%	-16.43%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성SDI



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.20	BUY	469,000		
26.2.3	BUY	420,000	-8.65%	-2.86%
25.10.29	Neutral	268,000	15.57%	-2.05%
25.5.16	Neutral	195,000	1.79%	60.00%
25.4.28	Neutral	210,000	-17.31%	-12.57%
25.1.31	Neutral	233,010	-14.72%	3.78%
24.10.31	BUY	457,208	-44.86%	-27.73%
24.7.31	BUY	632,455	-46.46%	-40.02%
24.7.10	BUY	667,701	-48.31%	-42.89%
24.1.31	BUY	793,017	-49.75%	-40.00%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 3월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 28일