2026년 11월 17일 | Global Equity

# Albemarle(ALB.US)

## 리튬 가격 하방 압력 제한적

미국

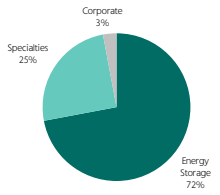
| | |
|---|---|
| TP(컨센서스) | 136.59 USD |
| CP(11.13) | 93.53 USD |

**Key Data**

| | |
|---|---|
| 국가 | UNITED STATES |
| 상장거래소 | New York |
| 산업 분류 | 소재 |
| 주요 영업 | 화학 |
| 홈페이지 | www.albemarle.com |
| 시가총액(십억USD) | 11.0 |
| 시가총액(조원) | 14.7 |
| 52주최고/최저() | 221/89.77 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| Vanguard Group Inc/The | 13.19 |
| 블랙록 | 8.50 |

| 주가상승률 | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대 | (4.7) | (48.1) | (18.8) |
| 상대 | (2.4) | (50.2) | (31.1) |

**매출구성**




**Financial Data** (백만 USD)

| 투자지표 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| 매출 | 5,378 | 5,143 | 6,097 | 5,717 |
| 영업이익 | (1,777) | (367) | 1,225 | 693 |
| 순이익 | (1,179) | (511) | 1,415 | 1,164 |
| EPS(USD) | (2.3) | (0.8) | 10.8 | 8.9 |
| EPS(YOY, %) | (110.5) | (66.2) | (1,468.4) | (17.5) |
| ROE(%) | (15.4) | (9.1) | 14.0 | 9.3 |
| PER(배) | - | - | 8.7 | 10.5 |
| PBR(배) | 1.3 | 2.3 | 1.1 | 1.1 |
| 배당률(%) | 1.9 | 1.1 | 1.7 | 1.7 |

자료: Albemarle, 하나증권



Analyst 김현수 hyunsoo@hanafn.com
RA 김희제 heuijekim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

### 3Q26 Review : 판가 상승에도 불구, 고가 스포듀민 원재료 투입으로 이익 감소

Albemarle의 3분기 실적은 매출 15.5억달러(YoY +19%, QoQ -11%), 조정 EBITDA 6.5억달러(YoY +186%, QoQ -25%)를 기록했다. 1) Energy Storage(리튬) 부문은 매출 11.2억달러(YoY +58%, QoQ -12%), 조정 EBITDA 5.6억달러(YoY +351%, QoQ -23%)로, 판가 상승(YoY +95%) 힘입어 전년 대비 매출액 큰 폭 성장했으나 전분기 대비 역성장했다. 6월 호주 리튬 광산의 신규 공장 화재로 가동 지연되며 판매량이 5.6만톤(QoQ -14%)으로 감소한 영향이다. 수익성의 경우, 고가에 매입한 스포듀민 재고 투입 및 칠레 로열티 증가로 EBITDA 마진율이 50.0%(QoQ -6.6%p)로 하락했다. 2) Specialties(특수화학) 부문은 브롬 판가와 물량 동반 상승하며 매출 3.9억달러(YoY +13%, QoQ -8%), 조정 EBITDA 1.0억달러(YoY +31%, QoQ -16%)를 기록했다. 중동 전쟁으로 인한 원가 상승분을 제품 판가에 일부 전가하고, 생산성 개선 효과 더해지며 EBITDA 마진율은 25.4%(YoY +3.5%p)로 개선됐다.

### 리튬 가격 하락으로 4분기 매출 감소 및 수익성 악화 전망

Albemarle은 리튬 가격 하락을 반영해 4분기 Energy Storage 부문의 매출과 조정 EBITDA가 전분기 대비 감소할 것으로 전망했다. 판매량은 3분기와 유사할 전망이나 과거 고가에 매입한 스포듀민 재고 투입 지속되며 마진율 하락 불가피할 것으로 전망된다. 연간 가이던스의 경우, 호주 신규 공장 가동 차질을 Wodgina 광산 증산으로 상쇄하며 Energy Storage 판매량 가이던스(22.5~23.5만톤)를 유지했다. 반면 Specialties 조정 EBITDA 가이던스는 원가·생산성 개선 효과(연초 이후 연환산 1.5억달러 이상) 힘입어 3.5~3.8억달러로 상향했다(기존 2.8~3.3억달러). CAPEX 가이던스는 일부 프로젝트 지출을 2027년으로 이연하며 3.0~3.5억달러로 하향했다(기존 약 5억달러). 2027년 연간 판매량은 호주 신규 공장 정상 가동 및 칠레 염호 증산 힘입어 24~26만톤(YoY +7%~11%)으로 증가할 전망이다.

### 리튬 가격 하방 압력 제한적

3가지 부문에서 주요 언급이 있었다. 1) 가격 : Albemarle은 최근 리튬 가격 하락이 실물 수급과 괴리돼 있다고 평가했다. 실제로 8월 누적 글로벌 리튬 수요는 YoY +48% 증가하며 공급 증가율(+34%)을 상회했는데, 이를 고려하면 가격 하락세는 중단될 가능성이 높다고 판단한다. 2) 과잉 재고 : 중국 내에서 제기되는 ESS 배터리 재고 우려에 대해, 생산부터 설치까지 평균 1년 이상 걸리는 점을 고려하면 현 재고는 2027년 설치 수요 대응 물량이라고 설명했다. 8월 누적 글로벌 ESS 생산량 840GWh(YoY +97%), 2027년 설치 예정 프로젝트 규모는 1,000GWh를 상회한다는 언급이 있었는데, 이를 고려하면 산업 전반의 재고는 점진적으로 감소할 것으로 판단한다. 3) 전방 수요 비중 : 여전히 ESS 시장의 주요 수요처는 전력망이다. 전력 수요 증가와 전력망 안정성 확보 위한 ESS 설치가 수요의 대부분이며, 데이터센터 직접 연계 비중은 5% 미만이라는 언급이 있었다. 한편, 장기 ESS 성장 전망치(2025~2030년 ESS향 리튬 수요 CAGR +25%, ESS용 배터리 생산량 2026년 900~1,100GWh, 2030년 1,500~2,000GWh)와 글로벌 리튬 수요 전망(2030년 290~360만톤(LCE 기준), CAGR +10~20%)은 3개월 전 전망이 유지됐다.

## 2027년 실적 성장 가시성 확고

다음 3가지 사항을 고려할 때, Albemarle의 중장기 주가 흐름은 긍정적일 것으로 판단한다. 1) 리튬 가격 하방 압력 제한적 : 11월 평균 리튬 가격은 kg당 13.9달러로 전월 대비 17% 하락했다. 다만 현 가격에서는 생산 원가가 높은 호주 스포듀민 광산이 이익을 내기 어려워 공급 확대가 쉽지 않은 데다 계속해서 수요 증가율이 공급 증가율을 상회하고 있어 추가 하락 가능성은 제한적이라고 판단한다. 2) 안정적 재무 구조 : 원가 절감과 CAPEX 축소로 FCF 12억달러를 확보했고, 순차입금/조정 EBITDA는 0.3배로 업계 최저 수준이다. 3) 2027년 리튬 판매 성장 가시성 : 호주 신규 공장 가동 정상화와 칠레 염호 증산으로 판매량이 연간 24~26만톤으로 늘어날 전망이며, 증가하는 수요에 맞추어 Wodgina 광산 증설도 검토 중이다. 호주·칠레 이원화 공급망 기반으로 공급 안정성을 중시하는 고객 대상 점유율 확대도 가능하다. 상기 세가지를 종합했을 때, 현재 Albemarle의 12개월 선행 P/B는 약 1.1배로, 글로벌 리튬 경쟁사인 SQM(1.8배) 대비 39% 할인 거래되고 있어 매력적인 가격이라고 판단한다. 수요 증가 및 리튬 가격 상승 동반되던 2021년 Albemarle의 P/B가 약 5배까지 상승했던 점 감안하면 현재 밸류에이션 부담은 제한적이라고 판단한다.

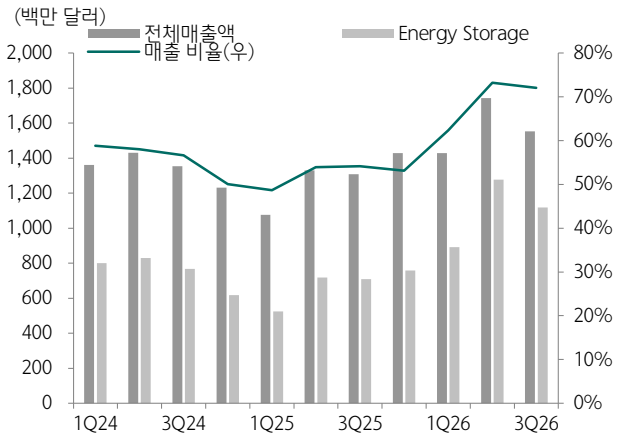
**도표 1. Albemarle 실적 추이**

(단위: 백만달러)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **1,077** | **1,330** | **1,308** | **1,428** | **1,429** | **1,743** | **1,553** | **5,378** | **5,143** |
| Energy Storage | 525 | 718 | 709 | 759 | 891 | 1,277 | 1,119 | 3,015 | 2,710 |
| Specialties | 321 | 352 | 345 | 349 | 358 | 423 | 389 | 1,326 | 1,367 |
| Corporate | - | - | - | - | 179 | 43 | 46 | - | - |
| Ketjen | 231 | 261 | 254 | 320 | - | - | - | 1,036 | 1,066 |
| YoY(%) | (21) | (7) | (3) | 16 | 33 | 31 | 19 | (44) | (4) |
| Energy Storage | (35) | (14) | (8) | 23 | 70 | 78 | 58 | (57) | (10) |
| Specialties | 2 | 5 | 1 | 5 | 12 | 20 | 13 | (11) | 3 |
| Corporate | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ketjen | (5) | (2) | 4 | 14 | - | - | - | (2) | 3 |
| **Adj EBITDA** | **267** | **337** | **226** | **269** | **664** | **858** | **646** | **1,140** | **1,098** |
| Energy Storage | 186 | 220 | 124 | 167 | 551 | 723 | 560 | 758 | 697 |
| Specialties | 59 | 73 | 76 | 69 | 76 | 118 | 99 | 229 | 276 |
| Corporate | (16) | 15 | (8) | (17) | 36 | 17 | (13) | 23 | (26) |
| Ketjen | 39 | 29 | 34 | 50 | - | - | - | 131 | 151 |
| YoY(%) | (8) | (13) | 7 | 7 | 148 | 155 | 186 | (68) | (4) |
| Energy Storage | (6) | (22) | (13) | 25 | 196 | 229 | 351 | (76) | (8) |
| Specialties | 30 | 35 | 34 | (6) | 30 | 61 | 31 | (23) | 21 |
| Corporate | 적자전환 | 34 | 적자지속 | 적자전환 | 흑자전환 | 11 | 적자지속 | 흑자전환 | 적자전환 |
| Ketjen | 76 | (24) | (5) | 39 | - | - | - | 26 | 15 |

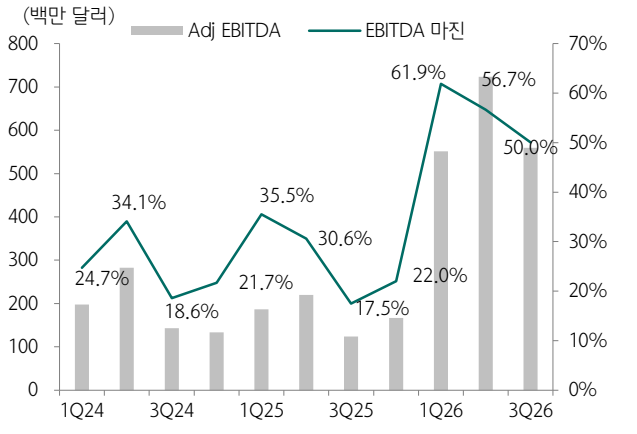
자료: Albemarle, 하나증권

**도표 2. Albemarle Energy Storage 매출액 추이**




자료: Albemarle, 하나증권

**도표 3. Energy Storage 사업부 EBITDA 마진 추이**



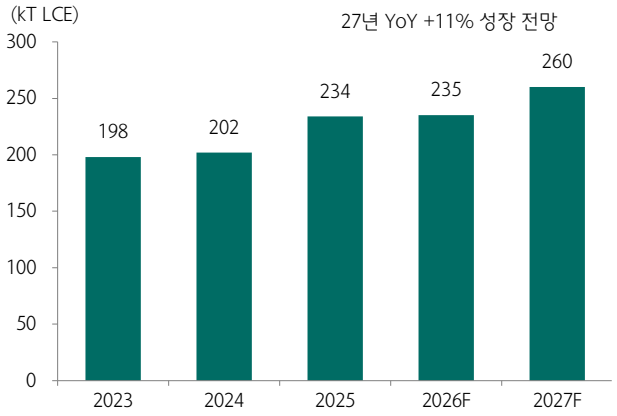

자료: Albemarle, 하나증권

**도표 4. 호주 신규 공장(CGP3): 화재 이후 현재 정상 가동 중**



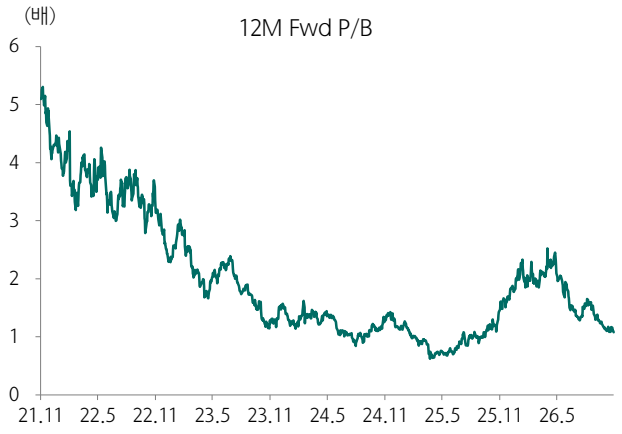

자료: Albemarle, 하나증권

**도표 5. Lithium Salts & Spodumene 판매량 추이 및 전망**



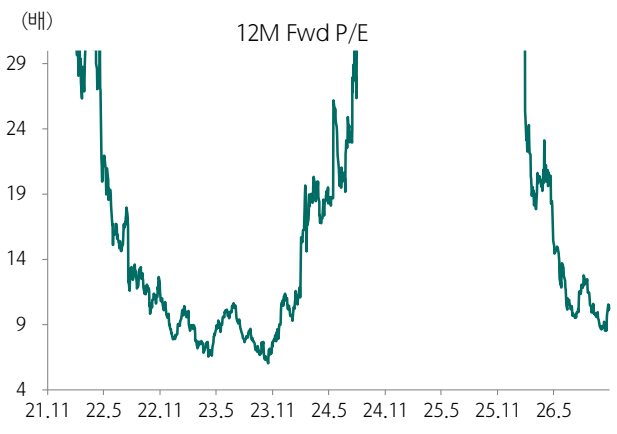

자료: Albemarle, 하나증권
주: 2027년 판매량 전망치는 가이던스 상단 기준

**도표 6. Albemarle 12M Fwd P/B**




자료: Bloomberg, 하나증권

**도표 7. Albemarle 12M Fwd P/E**




자료: Bloomberg, 하나증권

# 추정 재무제표

**손익계산서** (단위: 백만USD)

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출 | 9,617 | 5,378 | 5,143 | 6,097 | 5,717 |
| 매출총이익 | 1,186 | 63 | 669 | 1,684 | 1,514 |
| 판관비 | 934 | 1,839 | 1,036 | - | - |
| 영업이익 | 252 | (1,777) | (367) | 1,225 | 693 |
| 이자 비용 | 116 | 166 | 208 | - | - |
| 기타영업손익 | (111) | (178) | (23) | - | - |
| 세전이익 | 247 | (1,764) | (552) | - | - |
| 법인세 | 430 | 87 | 157 | - | - |
| 소수주주이익 | 97 | 44 | 45 | - | - |
| 특별손실 | 0 | 0 | 0 | - | - |
| 당기순이익 | 1,573 | (1,179) | (511) | 1,415 | 1,164 |
| 성장률(YoY) | | | | | |
| 매출 | 31.4 | (44.1) | (4.4) | 18.6 | (6.2) |
| 영업이익 | (89.8) | (805.3) | (79.3) | (433.8) | (43.4) |
| 순이익 | (41.5) | (175.0) | (56.7) | (377.1) | (17.7) |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 12.3 | 1.2 | 13.0 | 27.6 | 26.5 |
| 영업이익률 | 2.6 | (33.0) | (7.1) | 20.1 | 12.1 |
| 순이익률 | 16.4 | (21.9) | (9.9) | 23.2 | 20.4 |

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

**대차대조표** (단위: 백만USD)

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 1,994 | 5,187 | 5,217 | 3,842 | 4,008 |
| 현금성자산 | 439 | 1,499 | 890 | 1,192 | 1,618 |
| 매출채권 | 557 | 1,191 | 1,213 | 742 | 594 |
| 비유동자산 | 8,980 | 10,270 | 13,054 | 12,767 | 12,366 |
| 투자자산 | 912 | 1,151 | 1,370 | 1,118 | 81 |
| 유형자산 | 6,064 | 7,091 | 9,633 | 9,450 | 8,729 |
| 자산총계 | 10,974 | 15,457 | 18,271 | 16,610 | 16,374 |
| 유동부채 | 1,874 | 2,741 | 3,560 | 1,966 | 1,798 |
| 비유동부채 | 3,294 | 4,525 | 5,045 | 4,443 | 4,795 |
| 부채총계 | 5,169 | 7,266 | 8,606 | 6,410 | 6,593 |
| 자본금 | 2,921 | 2,942 | 2,954 | 2,922 | 2,954 |
| 이익잉여금 | 2,704 | 5,041 | 6,458 | 4,740 | 4,279 |
| 자본총계 | 5,806 | 8,191 | 9,665 | 10,200 | 9,781 |

**투자지표**

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(USD)** | | | | | |
| EPS | 22.3 | (2.3) | (0.8) | 10.8 | 8.9 |
| BPS | 80.2 | 65.2 | 61.4 | 85.6 | 86.8 |
| SPS | 82.0 | 45.8 | 43.7 | 46.6 | 43.8 |
| DPS | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 |
| **주가지표(배)** | | | | | |
| PER | 10.6 | - | - | 8.7 | 10.5 |
| PBR | 1.8 | 1.3 | 2.3 | 1.1 | 1.1 |
| EV/EBITDA | 29.0 | - | - | 5.2 | 6.1 |
| PSR | 1.8 | 1.9 | 3.2 | 1.8 | 1.9 |
| 배당수익률(%) | 1.1 | 1.9 | 1.1 | 1.7 | 1.7 |
| **재무비율(%)** | | | | | |
| ROE | 18.1 | (15.4) | (9.1) | 14.0 | 9.3 |
| ROA | 9.3 | (6.8) | (3.1) | 7.8 | 6.2 |
| ROIC | 1.9 | (11.8) | (2.5) | - | - |
| 부채비율 | 49.9 | 40.0 | 39.0 | - | - |
| 유동비율 | 1.5 | 2.0 | 2.2 | - | - |
| 이자보상배율(배) | 1.4 | (7.2) | (1.6) | - | - |

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

**현금흐름표** (단위: 백만USD)

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| 영업활동 현금흐름 | 344 | 1,908 | 1,325 | 688 | 1,282 |
| 감가/무형상각비 | 254 | 301 | 430 | 589 | 659 |
| 비현금자본증감 | 112 | (1,415) | (1,515) | 853 | 355 |
| 투자활동 | (667) | (1,423) | (2,781) | (1,585) | (146) |
| 유형자산처분 | 0 | 0 | 0 | 29 | 33 |
| 유형자산취득 | (954) | (1,262) | (2,149) | (1,681) | (590) |
| 투자자산증감 | | | 0 | 0 | 291 |
| 재무활동 | 15 | 575 | 847 | 1,199 | (710) |
| 배당금 | (178) | (184) | (187) | (311) | (357) |
| 단기부채증감 | 61 | (392) | 0 | 0 | 0 |
| 장기부채증감 | (1,174) | 1,259 | 944 | (632) | (455) |
| 자본금증감 | 1,464 | (11) | (27) | 2,225 | (4) |
| 잉여현금흐름 | (609) | 646 | (824) | (993) | 692 |

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 11월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2026년 11월 17일 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.