



퀀텀스케이프 (QS.US)

상용화 단계 순조롭게 진행 중

- 분기 영업적자 지속, 매출 발생 시점은 2026년 전망
- Murata에 이어 Corning과 세라믹 분리막 생산 개발 협력 강화
- 2026년부터 상용화 기대감에 따른 모멘텀 발생 예상

실적 불확실성은 상존하나, 기대감이 확대되는 구간

QuantumScape 는 전고체 기술 스타트업으로, 아직 매출은 전무하며 영업적자가 지속되고 있다(2Q25 영업이익 \$-123.6M). 대규모 R&D 비용 발생 등으로 당분간 적자가 이어질 것으로 보이며(영업 흑자전환 시점은 2028 년 전망), 매출 발생은 2026 년부터 시작될 것으로 예상된다. QSE-5 B1 샘플(Cobra 공정) 생산 확대를 위한 장비 구매 및 설비 투자 등 상용화 준비를 위해 당분간 대규모의 CapEx 가 필요할 것으로 보이나(2Q25 \$8.3M), 2Q25 말 현금 및 현금성자산 보유액(\$797.5M)과 라이선스 계약 감안 시, 2029 년까지 유동성 문제는 없을 것으로 전망한다(기존 대비 6 개월 연장).

주요 협력사들과의 파트너십 강화, 상용화를 위한 준비 단계

동사는 지난 4 월 Murata 와의 세라믹 필름 생산을 위한 협력 발표에 이어, 9 월 30 일 미국의 소재 전문기업인 코닝(Corning)과 세라믹 분리막 개발 및 상용화를 위한 전략적 협약 계약을 체결했다. 코닝의 세라믹 제조 역량을 결합하여 세라믹 분리막의 대량 생산을 준비할 것으로 보이며, 특히 지난 6 월 Cobra 공정 기술 개발 이후 차기 이정표(milestone) 달성에 있어 주요 기술적 협력으로 작용할 전망이다. 동사는 주요 고객 및 협력사로 Volkswagen 의 배터리 자회사인 PowerCo 를 보유하고 있으며, 최근 IAA Mobility 2025 에서 자사의 전고체 배터리 셀인 QSE-5 를 장착한 Ducati V21L 전기 모터사이클을 선보이면서 주가가 급등한 바 있다. 올해는 신규 공정 도입과 시제품 공개를 통한 상용화 기대감이 주가에 선반영되는 구간으로 판단된다.

다음 Milestone 달성 여부에 주목, 2026 년 주가는 선반영 예상

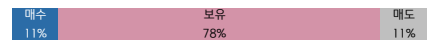
QuantumScape 상용화 로드맵상 주요 일정으로는 2026 년에 B1 샘플을 바탕으로 C 샘플 테스트를 진행하고, 폭스바겐 차량에 전고체 배터리를 탑재해 도로 주행 테스트를 시작할 계획이다. 동사 주가는 이정표(milestone) 달성 여부에 따라 움직일 것으로 보이며, 2026 년부터는 상용화 기대감에 따른 모멘텀이 발생할 것으로 전망한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.9.29): \$12.38

목표주가 컨센서스: \$6.23

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

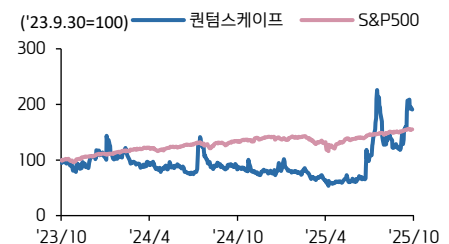
산업분류	자동차 부품
S&P 500 (9/29)	6,661.21
현재주가/목표주가	12.38 / 6.23
52주 최고/최저 (\$)	15.03 / 3.4
시가총액 (백만\$)	7,007
유통주식 수 (백만)	421
일평균거래량 (3M)	43,915,046

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	0	0	0	6
영업이익	-479	-525	-485	-469
OPM(%)	-	-	-	-8,065.5
순이익	-445	-478	-451	-403
EPS	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	2.6	2.4	7.7	10.1
ROE(%)	-	-	-	-
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	137.4	55.4	184.5	114.3
S&P Index	13.3	3.1	19.4	16.1



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

퀀텀스케이프 향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q3	YoY 성장률	FY25Q4	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	7.6	N/A
영업이익	-98.9	-24.0%	-92.9	-27.8%	-431.6	-17.8%	-412.6	-4.4%
영업이익률(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	-5,448.4%	N/A
순이익	-115.7	-3.3%	-108.0	-5.8%	-458.1	-4.1%	-423.3	-7.6%
EPS(USD)	-0.21	-8.7%	-0.20	-8.2%	-0.88	-6.8%	-0.82	-6.5%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-9-30 블룸버그 기준, GAAP 기준
 주: 현재 매출 미발생

퀀텀스케이프 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q25	FY2Q24	FY2Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	0	0	0	N/A	N/A
매출원가	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출총이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업비용	123.6	134.5	123.6	-8.1%	0%
판관비	28.0	36.7	22.4	-39%	-20%
R&D	95.6	97.7	101.2	4%	6%
영업이익	-123.6	-134.5	-123.6	-8%	0%
이자비용	0.53	0.56	0.52	-8%	-2%
기타 영업외손익	0.09	-0.05	-0.46	828%	-621%
법인세비용	0	0	0	N/A	N/A
순이익	-114.4	-123.0	-114.7	-7%	0%
회석 EPS(달러/주)	-0.21	-0.25	-0.20	-20%	-5%

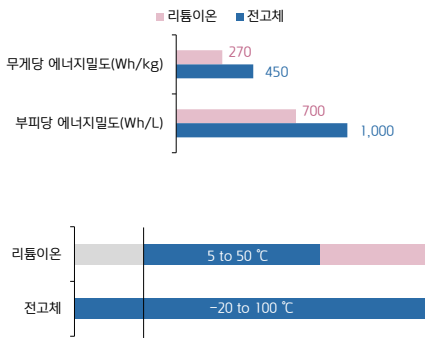
자료: QuantumScape, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국/유럽의 주요 전고체 전지 업체 정리

업체명	지역	고체 전해질 종류	창립일	투자 및 협력 업체	전고체 전기 개발 단계	에너지 밀도
Factorial Energy	미국	Polymer/Sulfide	2013	Hyundai, Mercedes-Benz, Stellantis	B sample	391 Wh/kg
QuantumScape	미국	Oxide	2010	Volkswagen	B sample	301 Wh/kg
SES Energy	미국	Semi-solid	2012	Hyundai, SK on, LG, Honda, gm	B sample	417 Wh/kg
Solid Power	미국	Sulfide	2011	BMW, Ford, Solvay, A123 systems	A sample	390 Wh/kg
BlueSolutions	프랑스	Polymer	2007	Bolloré	Mass Production(Gen 1-3)	< 250 Wh/kg
Solidion	미국	Polymer-inorganic composite	2015	Global graphene group	A sample	> 350 Wh/kg
ilika	영국	Oxide	2004		Pre-A sample	> 310 Wh/kg
BasqueVolt	스페인	Polymer	2022	Enagás, Iberdrola	A sample	450 Wh/kg
ION Storage Systems	미국	Oxide	2015	Saint Gobain, ENERGY.GOV	A sample	300 Wh/kg
SOLITHOR	벨기에	Oxide	2021	LRM	Pre-A sample	318 Wh/kg
IONIC	미국	Polymer	2011	Nissan, Samsung, Mitsubishi, Renault, Hyundai	A sample	400 Wh/kg
Ampcera	미국	Sulfide	2017	arpa-e, Ford, FLE	Pre-A sample	> 400 Wh/kg

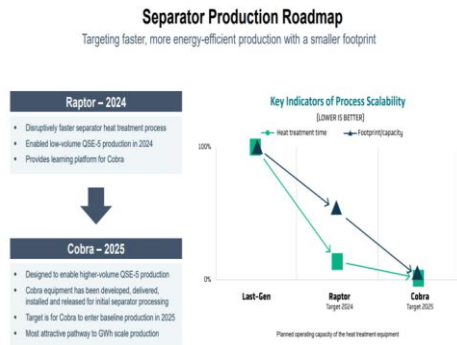
자료: TrendForce, 키움증권 리서치

리튬이온 전지 대비 전고체 전지의 이점 정리



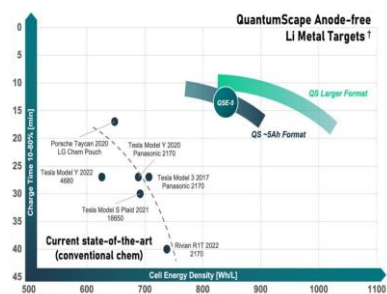
자료: Sphere, 키움증권 리서치센터

QuantumScape Cobra 생산 로드맵



자료: QuantumScape, 키움증권 리서치센터

QSE-5, 충전 속도 및 에너지 밀도 모두 향상



자료: Sphere, 키움증권 리서치센터

QuantumScape-Corning 협력 강화 발표

QuantumScape and Corning Announce Agreement for Ceramic Separator Development & Commercialization

September 30, 2025

SAN JOSE, Calif. & CORNING, N.Y. -- (BUSINESS WIRE) -- QuantumScape Corporation (NYSE: QS), a global leader in next-generation solid-state lithium-metal battery technology, and Corning Incorporated (NYSE: GLW), one of the world's leading innovators in glass, ceramics, and materials science, today announced an agreement to jointly develop ceramic separator manufacturing capabilities for QS solid-state batteries. The companies will work together toward the goal of high-volume production of QS's ceramic separators for commercial applications.

Combining QS and Corning's strengths in materials science and manufacturing, this agreement marks an important step in building an ecosystem of partners to rapidly industrialize QS's next-generation battery technology.

"QS and Corning are driven by a shared spirit of innovation in science and technology," said Ron Verkleeren, Senior Vice President, Corning Emerging Innovations Group. "We're excited to collaborate with QS to help advance the future of battery technology."

"Corning's world-class capabilities in ceramics manufacturing makes it an ideal addition to the QS technology ecosystem," said Dr. Siva Sivaram, CEO and President of QS. "Together with our ecosystem partners, we're building the foundation for scalable production of our high-performance solid-state batteries and furthering our mission to revolutionize energy storage."

자료: QuantumScape, 키움증권 리서치센터

전고체 종류별 주요 개발사 정리

고체전해질	전지업체-자동차OEM	기술 동향 및 대응 현황	도입 시점
황화물계	SDI	•P/P line 건설 및 시생산 •전고체 전지 개발 완료	2023 2027
	LGES	•전고체 전지 개발완료 및 양산	2030
	SK ON	•전고체 전지 상업화	2029
	PPES-Toyota	•전고체 전지 개발완료 •Toyota EV 적용	2025 2027~8
	Solid Power	•차량용 prototype 적용 •100Ah Li 금속 셀 개발완료 •BMW, Ford EV에 적용	Before 2025 2028 Before 2030
	CATL	•전고체 전지 개발완료	2025
산화물계(고분자와 하이브리드계)	LGES	•산화물-고분자계 상업화	2029
	SK ON	•산화물-고분자계 시제품 생산 •산화물-고분자계 상업화	2026 2028
	ProLogium	•1~2 GWh 생산 CAPA •2.5kWh Gogoro scooter용 •Benz, VinFast EV 적용	2022 2022 2023
	QuantumScape	•1GWh 생산 CAPA •VW EV prototype에 적용 •20 GWh 생산 CAPA	2024 2025 2026
	WeLion-NIO	•NIO용 150kWh전지 대량생산 시작 •20 GWh생산 CAPA	2024.4 2022
	Qingtao Energy	•1GWh 생산 CAPA •10GWh optional 생산 CAPA	2020 2022
고분자계	Bollore-Benz	•Citi Taxi용으로 이미 생산 •E-Citaro Bus(441kWh LMP)	2011 2020
	Factorial Energy	•Benz에 B샘플 공급 •현대차용 40Ah 전지개발 •LG화학과 전고체 배터리 소재 개발에 대한 양해각서(MOU) 체결	2024.6 2023 2024.4
	SES AI	•상하이 Giga 1GWh 생산 •현대/기아차와 B샘플 개발 계약 체결 •리튬 금속 배터리 생산 시설의 전환 및 현장 승인 테스트 완료(충주)	2022 2024.4 2024.8
	Ionic Materials (2024.6 파산)	•Nissan-Renault-Mitsubishi 자동차용 prototype •현대에서 EV용 적용 계획	2025 2030+
	Hydro Quebec	•전고체 전지 개발완료	2025

자료: SNE Research, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.