

알버말 (ALB.US)

비중국계 리튬 공급망의 독보적 리더

- 리튬 가격 저점 확인 및 비용 절감 성과에 따른 EBITDA 마진 방어
- 북미 AI 데이터센터발 ESS 수요 폭발이 견인하는 2026년 수급 타이팅 기대감
- PBR 1.7배 수준의 역사적 저평가 영역 및 Ketjen 매각을 통한 재무 유연성 확보

비중국계 리튬 공급망의 독보적 파트너

Albemarle(ALB)은 세계 최고 수준의 저원가 광산과 염호를 보유한 글로벌 1 위 리튬 생산 기업이다. 동사는 리튬 채굴부터 정제까지 아우르는 독보적인 수직계열화를 구축하여 비중국계 리튬 공급망 내 핵심 지위를 선점하고 있다. 특히 미국 IRA 보조금 요건을 충족해야 하는 글로벌 OEM 사들에게 대체 불가능한 필수 파트너십 대상으로 평가받으며, 이는 중국 경쟁사 대비 강력한 밸류에이션 프리미엄 요인으로 작용하고 있다. 아울러 리튬 외에도 브롬(Specialties) 및 정제 촉매(Ketjen) 사업을 영위하며 포트폴리오 다각화를 이룬 글로벌 특수 화학 기업이다

FY3Q25 실적: 비용 절감과 운영 효율화로 시장 기대치 상회

3분기 조정 EPS는 -0.19 달러를 기록하며 시장 컨센서스(-0.90 달러)를 대폭 상회하는 어닝 서프라이즈를 달성했다. 리튬 가격 하락세 지속에도 불구하고, 북미 AI 데이터센터발 ESS 수요 호조에 따른 출하량 방어와 공격적인 비용 절감 조치가 맞물리며 조정 EBITDA(2.26 억 달러, YoY +7%)의 플러스 성장을 이끌어냈다. 특히 연간 비용 절감 목표치를 기존 대비 상향된 4.5 억 달러 수준으로 무난히 달성 중이며, 이를 기반으로 2025년 전체 잉여현금흐름(FCF)의 플러스(+) 전환(3~4 억 달러 예상) 가시성을 확보했다는 점은 사이클 저점에서의 재무 안정성을 입증하는 핵심 요인이다.

밸류에이션: 업황 저점 통과 및 수급 타이팅 기대감 반영

동사 주가는 12/29 기준 YTD 67.8% 상승하며 업황 턴어라운드 기대를 반영 중이나, 이는 밸류에이션이 '비정상'에서 '정상'으로 복귀하는 초입 단계로 판단된다. 12M Fwd EV/EBITDA는 20.7 배로 섹터 중앙값(9.3 배) 대비 높으나, 이는 이익(분모)이 극소화된 사이클 저점에서 나타나는 전형적인 지표 왜곡 현상이다. 향후 리튬 가격의 점진적 회복에 따른 이익 정상화가 멀티플을 낮추는 안정화(De-rating) 단계로 이어질 전망이다. 또한, 12M Fwd PBR은 1.8배로 5년 평균(2.5배) 대비 약 30% 할인 거래 중이다. 이는 핵심 광산 자산 가치 대비 충분한 안전마진을 확보하고 있음을 의미하며 주가의 강력한 하방 경직성을 제공할 것이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.29): \$144.58
 목표주가 컨센서스: \$126.24

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
41%	56%	3%

Stock Data

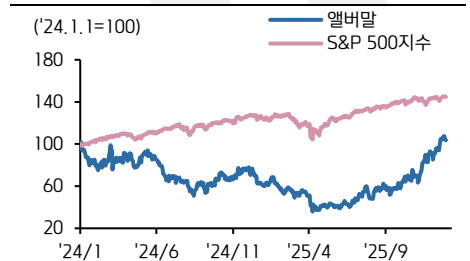
산업분류	화학
S&P 500 (12/29)	6,905.74
현재주가/목표주가	144.58 / 126.24
52주 최고/최저 (\$)	152.1 / 49.4
시가총액 (백만\$)	17,017
유통주식 수 (백만)	118
일평균거래량 (3M)	3,544,352

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	9,617	5,378	5,042	5,200
EBITDA	2,766	1,140	1,045	1,248
EBITDA 마진(%)	28.8	21.2	20.7	24.0
순이익	2,620	-139	-73	144
EPS	22.25	-2.34	-0.91	1.21
증가율(%)	1.3	적전	적지	흑전
PER(배)	10.6	-	-	119.6
PBR(배)	1.8	1.3	1.8	1.8
ROE(%)	18.1	-15.4	-1.7	1.9
배당수익률(%)	1.1	1.1	1.1	1.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	68.0	11.2	122.6	63.8
S&P Index	17.4	0.8	11.9	15.7



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치(주) Non-GAAP 기준

투자 포인트: 리튬 수급 정상화와 구조적 효율화가 만나는 변곡점

(중국 내 공급 조절에 따른 리튬 수급 불균형 해소) 중국 당국이 장시성 이춘시 등의 리튬 광산 채굴 허가를 연이어 취소하며 공급 과잉 해소에 나서는 중이다. 전 세계 제련 설비의 65%를 점유한 중국의 이러한 공급 조절 기조는 리튬 가격의 하방 경직성을 강화하는 핵심 동인으로 작용하고 있다. 특히 과거 CATL 광산 폐쇄 사례처럼 실제 공급 축소가 가시화될 경우, 알버말과 같은 저원가 생산자의 수혜가 극대화될 전망이다.

(AI 데이터센터발 ESS 수요 급증이 주도하는 신성장 동력) 북미 시장을 중심으로 AI 데이터센터 전력 수요 대응 및 그리드 안정화를 위한 ESS 배터리 수요가 폭발적으로 증가하고 있다. 현재 ESS 출하량은 실제 설치량의 2배 속도로 가파르게 성장 중이며, 이에 따라 MS 등 주요 IB 들은 2025~26 년 리튬 수요 추정치를 최대 15% 상향 조정하고 있다. 이러한 ESS 수요 호조는 향후 발생할 수 있는 전기차(EV) 수요 둔화 우려를 충분히 상쇄할 것으로 보이며, 특히 수급 모델상 2026 년 리튬 시장의 공급 부족 전환을 견인할 핵심 동력이 될 것으로 예상된다.

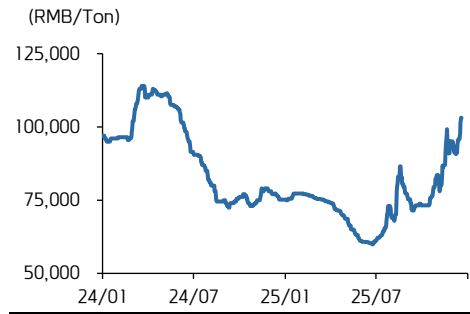
(공격적 비용 구조 혁신을 통한 재무 건전성 및 수익성 강화) 동사는 업황 하락기임에도 불구하고 CAPEX 를 전년 대비 65% 감축하는 등 철저한 현금 흐름 관리를 지속하고 있다. 또한 비핵심 자산인 Ketjen 지분 매각을 통해 확보한 약 6.6 억 달러의 현금과 사이클 저점에서의 재무 유연성을 대폭 높였다. 이러한 선제적 구조조정을 통해 동사는 리튬 가격이 톤당 1.5 만 달러(LCE \$15/kg) 수준만 회복해도 조정 EBITDA 마진이 30% 이상으로 빠르게 반등할 수 있는 고효율 이익 구조를 갖추게 되었으며, 이는 향후 업황 회복 시 강력한 영업 레버리지로 작용할 전망이다.

리스크 요인: 리튬 가격 변동성 및 수급 불균형 지속 가능성

동사의 실적 및 주가는 글로벌 리튬 가격 추이와 높은 상관관계를 보이므로, 전방 산업인 전기차(EV) 수요 회복 지연은 가장 직접적인 리스크 요인이다. 특히 주요국의 전기차 보조금 축소 및 폐지가 가속화될 경우, ESS 수요의 상쇄 효과에도 불구하고 전체 리튬 수급 밸런스가 재차 악화될 가능성이 존재한다.

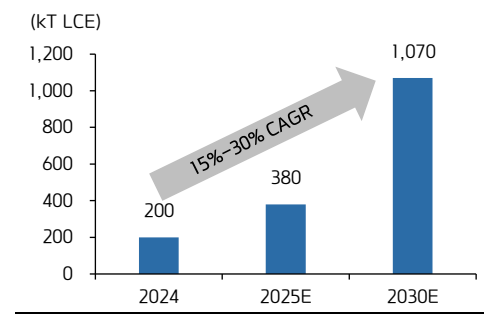
또한, 향후 리튬 가격 반등 시 일시적으로 가동을 중단했던 중국 내 저원가 외 광산들이 생산을 재개하거나, 2026년 이후 대규모 신규 CAPA가 시장에 본격적으로 유입될 경우 공급 과잉 해소 시점이 예상보다 지연될 수 있다. 추가적으로 칠레와 요르단 등 주요 생산 거점의 지정학적 불확실성 및 국가별 자원 민족주의 강화에 따른 로열티 구조 변경 등은 동사의 장기적인 수익성을 제한할 수 있는 잠재적 하방 리스크이다.

중국 배터리급 탄산리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

ESS 관련 리튬 수요 전망



자료: 알버말, 키움증권 리서치센터

알버말 FY25 3Q ('25.07.01~09.30)

구분	FY25 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 3Q	성장률	FY25 2Q
매출액	1,308	1,276	2.5%	1,355	-3.5%	1,330	-1.7%
EBITDA	226	193	16.9%	211	6.7%	336	-32.9%
EBITDA 마진(%)	17.3%	15.1%	2.1%p	15.6%	1.6%p	25.3%	-8.0%p
순이익	20	-125	-115.6%	-182	흑전	55	-64.4%
EPS (USD)	-0.19	-1.01	-81.1%	-1.55	적지	0.11	적전

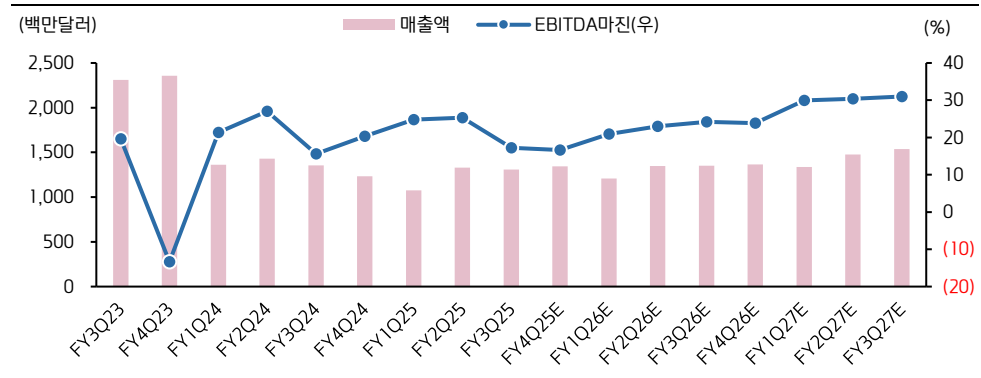
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

알버말 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	1,343	9.0%	1,207	12.0%	5,042	-6.2%	5,200	3.1%
EBITDA	224	-10.7%	252	-5.6%	1,045	-8.3%	1,248	19.4%
EBITDA 마진(%)	16.7%	-3.7%p	20.9%	-3.9%p	20.7%	-0.5%p	24.0%	3.3%p
순이익	-47	적지	1	-95.8%	-73	적지	144	흑전
EPS (USD)	-0.51	적지	-0.10	적지	-0.91	적지	1.21	흑전

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

알버말 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

알버말 상세실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,355	1,330	1,308	-3.5	-1.7
매출원가	1,459	1,133	1,190	-18.4	5.0
매출총이익	-104	197	118	-213.0	-40.3
판매관리비	154	132	139	-10.2	4.6
영업권 손상차손	-	-	181	-	-
구조조정 비용 및 자산상각손실	828	4	2	-99.7	-48.9
연구개발비	22	12	13	-43.4	1.8
영업손실	-1,109	48	-217	적지	적전
순이자비용	-48	-50	-51		
기타손비용	-22	-7	29		
세전이익	-1,179	-9	-239		
법인세비용	111	34	-31		
지분법이익 반영 전 손실	-1,290	-43	-209	적지	적지
지분법이익	229	78	61		
순이익	-1,069	23	-161	적지	적전
의무환우선주 배당금	-42	-42	-42		
보통주 손실	-1,111	-19	-202	적지	적지
회석 EPS(달러/주)	-9.45	-0.16	-1.72	적지	적지
회석 가중평균주수(백만주)	118	118	118	0.1	0.0
Key Metrics [Non-GAAP]					
조정 EBITDA	211	336	226	6.7	-32.9
조정 EBITDA 마진(%)	15.6	25.3	17.3	1.6	-8.0
조정 순이익	-141	55	20	흑전	-35.3
조정 회석 EPS(달러/주)	-1.55	0.11	-0.19	적지	적지
부문별 실적					
순매출액					
Energy Storage	767	718	709	-7.6	-1.3
Specialties	342	352	345	0.8	-2.0
Ketjen	245	261	254	3.7	-2.6
조정 EBITDA					
Energy Storage	143	220	124	-13.2	-43.6
Specialties	56	73	76	34.2	3.5
Ketjen	35	29	34	-5.4	17.5
Coporate	-23	15	-8	적지	적전

자료: 알버말, 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.