

2019. 4. 1

전기전자

2월 전기차 데이터 발표

● 핸드셋/전기전자

Analyst **주민우**

02. 6098-6677

minwoo.ju@meritz.co.kr

RA **서승연**

02. 6098-6676

sy.seo@meritz.co.kr

1. 글로벌 순수전기차 판매량: 2월 7.4만대(-39.3% MoM, +58.1% YoY). 2019년 누적 판매량 19.6만대 (+104.1% YoY)

- 중국 순수전기차 판매량: 2월 3.9만대(-53.8% MoM, +93.2% YoY). 2019년 누적 판매량 12.2만대 (+171.4% YoY)

- 미국 순수전기차 판매량: 2월 1.1만대(-3.3% MoM, +25.8% YoY). 2019년 누적 판매량 2.1만대 (+49.7% YoY)

- 유럽 순수전기차 판매량: 2월 2.1만대(-8.6% MoM, +66.1% YoY). 2019년 누적 판매량 4.3만대 (+73.5% YoY)

2. 글로벌 installed base 배터리 출하량: 2월 4.7GWh(-38.8% MoM, +79.5% YoY). 2019년 누적 출하량 12.4GWh (+129.4% YoY)

- Panasonic installed base 배터리 출하량: 2월 1.1GWh(+20.0% MoM, +79.8% YoY). 2019년 누적 출하량 2.0GWh (+84.8% YoY)

- CATL installed base 배터리 출하량: 2월 1.0GWh(-54.7% MoM, +117.7% YoY). 2019년 누적 출하량 3.3GWh (+194.4% YoY)

- LG화학 installed base 배터리 출하량: 2월 0.6GWh(-31.2% MoM, +53.0% YoY). 2019년 누적 출하량 1.3GWh (+65.8% YoY)

- 삼성SDI installed base 배터리 출하량: 2월 0.2GWh(-31.2% MoM, -13.2% YoY). 2019년 누적 출하량 0.4GWh (+0.8% YoY)

- SKI installed base 배터리 출하량: 2월 0.1GWh(+44.1% MoM, +333.4% YoY). 2019년 누적 출하량 0.2GWh (+232.2% YoY)

3. 글로벌 installed base 양극재 출하량

- 글로벌 installed base 양극재 출하량: 2월 9,182톤(-42.0% MoM, +79.7% YoY)

4. 메탈가격 추이

- 코발트: 3월 평균 31,333달러(-3.3% MoM)
- 니켈: 3월 평균 13,061달러(+3.3% MoM)
- 구리: 3월 평균 6,420달러(+2.7% MoM)

5. 코멘트

2월 순수전기차 판매량은 7.4만대(-39.3% MoM, +58.1% YoY)를 기록. 1월에 이어 2월 또한 계절적인 영향 (4분기 선수요 발생)을 받으며 전월대비 판매량 감소 추세가 이어짐. 2021년 보조금이 완전 폐지되기 전까지 연말에 수요가 집중되고, 연초에 일시적인 수요 공백현상이 발생하는 계절성은 계속 나타날 전망. YoY 성장률만 유지된다면 연초 MoM 판매감소는 우려할 필요 없음.

전세계 순수전기차 판매량의 66%를 차지하는 중국의 전기차 보조금이 2019년 3월 26일부터 6월 25일까지 과도기 기간을 거친 후 구간별로 전년대비 -55~68%까지 감소할 전망. 또한 주행거리 250km 미만의 전기차에는 보조금이 지급되지 않을 전망(2018년 기준 250km 미만 전기차는 전체의 33%). 과도기 기간에도 보조금 지급은 1) 2018년 조건을 충족하지만 2019년 조건을 충족하지 못하는 경우 2018년 보조금 대비 -90% 감소, 2) 2019년 조건을 충족할 경우 2018년 보조금 대비 -40% 감소할 전망.

보조금 본격 감소를 앞두고 정책 과도기 기간(3월 26일~6월 25일)동안 중국 순수 전기차에 대한 선수요가 발생할 가능성이 있다고 판단. 이런 영향으로 3~6월 전기차 판매량은 최근 우려와 달리 오히려 양호한 흐름을 나타낼 전망. 6월 이후 판매량에 대해서는 일시적인 판매량 둔화는 불가피하겠으나, 그 영향은 극히 제한적일 전망. 2018년 6월 갑작스런 보조금 추가 감소(16년대비 -20% → -30%) 정책이 실행되었을 당시에 중국 전기차 판매량은 6월(-34% MoM, +23% YoY), 7월(+6% MoM, +21% YoY) 두 달간 영향을 받은 뒤 이후 회복되는 모습을 보였음.

표1 중국 전기차 보조금 정책

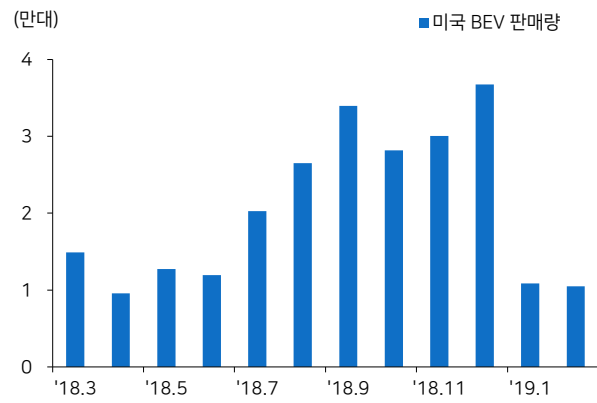
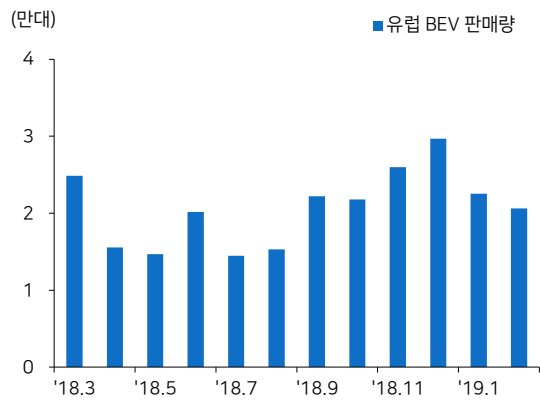
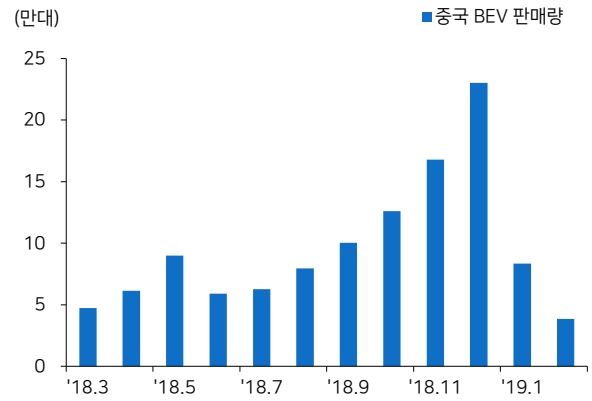
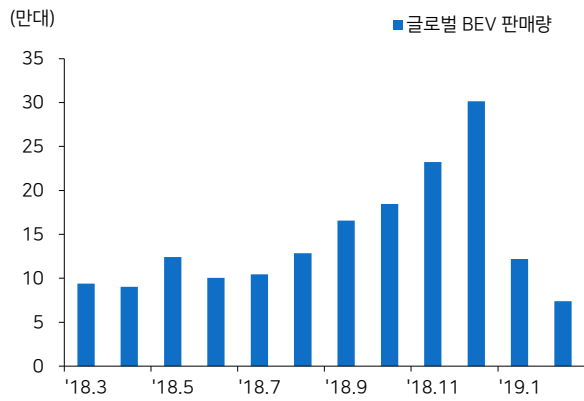
보조금 (만원)	년도	에너지밀도 (Wh/kg)	주행거리						
			100≤R<150	150≤R≤200	200≤R≤250	250≤R≤300	300≤R≤400	R≥400	R≥50
BEV	2016		2.50	4.50		5.50			
	2017	90~120	2.00	3.60	3.60	4.40	4.40	4.40	
		>120	2.20	3.96	3.96	4.84	4.84	4.84	
	2018	105~120		0.90	1.44	2.04	2.70	3.00	
		120~140		1.50	2.40	3.40	4.50	5.00	
		140~160		1.65	2.64	3.74	4.95	5.50	
		>160		1.80	2.88	4.08	5.40	6.00	
	2019	105~125				0.00	0.00	0.00	
		125~140				1.44	1.44	2.00	
		140~160				1.62	1.62	2.25	
		>160				1.80	1.80	2.50	
PHEV	2016								3.00
	2017								2.40
	2018								2.20
	2019								1.00

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

국내 ESS 사고 여파로 국내 ESS용 배터리 공급이 일시 중단됨에 따라, 배터리 및 소재업체들의 1분기 실적은 컨센서스를 하회할 전망. 동 영향은 2분기까지도 지속될 전망. 2019년 배터리 매출에서 국내 ESS용 배터리 매출이 차지하는 비중은 LG화학 4~5%, 삼성 SDI 5~6% 이기 때문에 상반기 내 조사결과가 발표되고 하반기 재 공급에 들어간다면 큰 문제는 없을 전망.

단기적인 관점에서는 코발트 가격 상승 배팅 여전히 유효. 코발트 가격은 톤당 3만 달러에서 바닥을 형성하고 있음. 코발트 가격 반등의 지속성이 확인된다면, 코발트에 대한 실적 변동성이 큰 엘앤에프, 코스모신소재 주가 반등 예상. 글렌코어 CEO는 컨퍼런스에서 코발트 가격의 'bottom-out'을 언급하며, 2020년에는 오히려 코발트의 공급부족이 예상된다고 밝힘. 전체 코발트 수요에서 전기차 배터리가 15%, 전기차 외 배터리(IT와Non-IT 포함)가 38%를 차지하는데, 3월이후 중국 모바일 신제품 출시로 부품에 대한 재고 빌드업이 시작되고, 3월부터 전기차 판매량이 MoM 수준을 이어갈 전망임에 따라 단기 코발트 가격은 반등 할 수 있다고 판단.

그림1 순수전기차(BEV) 판매량



자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표2 EV 월별 판매량												
(만대)	18.03	18.04	18.05	18.06	18.07	18.08	18.09	18.10	18.11	18.12	19.01	19.02
글로벌 xEV	40.2	30.8	36.8	37.1	36.2	36.4	44.4	44.8	51.6	54.8	37.0	30.3
% MoM	50.9	(23.2)	19.4	0.6	(2.4)	0.6	21.9	0.8	15.3	6.2	(32.4)	(18.1)
% YoY	15.2	32.4	36.4	16.8	23.3	31.2	22.0	45.1	34.6	19.9	39.2	13.9
BEV	9.4	9.0	12.4	10.1	10.5	12.9	16.6	18.4	23.2	30.1	12.2	7.4
% MoM	100.5	(3.8)	37.3	(19.1)	4.1	23.0	28.7	11.4	25.9	29.8	(59.5)	(39.3)
% YoY	51.8	88.4	104.4	31.6	43.7	56.9	55.0	82.1	50.2	34.8	147.8	58.1
PHEV	5.1	4.5	5.3	5.6	5.5	6.0	6.2	6.1	6.9	6.5	4.5	3.3
% MoM	45.1	(10.7)	18.2	5.6	(3.4)	10.1	3.0	(1.4)	12.4	(5.0)	(31.1)	(25.5)
% YoY	67.8	85.5	61.7	53.5	58.3	75.1	49.3	59.8	50.1	21.7	22.0	(4.4)
HEV	25.7	17.3	19.1	21.4	20.3	17.5	21.6	20.2	21.5	18.2	20.3	19.6
% MoM	39.4	(32.8)	10.4	12.1	(5.1)	(13.6)	23.5	(6.6)	6.6	(15.7)	12.0	(3.8)
% YoY	0.2	7.6	8.2	4.7	8.9	8.8	0.4	19.6	17.7	0.8	12.9	6.1
중국 xEV	8.1	9.5	13.2	9.9	10.5	12.5	15.1	17.9	22.8	28.4	13.1	6.5
% MoM	95.0	18.2	38.6	(25.1)	6.1	19.0	20.7	18.7	27.5	24.5	(53.9)	(50.0)
% YoY	57.6	95.6	121.9	31.6	31.5	46.9	44.2	68.8	39.4	27.0	123.8	58.2
BEV	4.7	6.1	9.0	5.9	6.3	8.0	10.0	12.6	16.8	23.0	8.4	3.9
% MoM	137.3	29.4	46.4	(34.3)	6.1	27.3	25.9	25.6	33.1	37.1	(63.7)	(53.8)
% YoY	54.7	99.7	128.8	23.2	21.6	35.6	39.0	70.5	32.5	25.7	233.8	93.2
PHEV	1.7	1.8	2.2	2.2	2.6	2.9	3.2	3.2	3.7	3.4	2.4	1.4
% MoM	45.9	3.9	24.7	(0.3)	19.0	12.7	10.6	(0.7)	14.0	(8.3)	(29.4)	(40.6)
% YoY	170.7	192.9	206.5	95.0	108.0	139.1	123.9	114.2	100.9	64.5	65.8	21.5
HEV	1.6	1.6	2.0	1.8	1.6	1.6	1.8	2.1	2.4	2.0	2.4	1.3
% MoM	66.8	0.6	24.2	(11.1)	(9.3)	(2.6)	12.7	14.8	14.6	(14.4)	16.6	(46.3)
% YoY	14.2	36.3	54.9	12.5	3.1	13.7	0.4	21.1	26.2	0.6	23.3	30.0
유럽 xEV	9.9	7.3	7.7	9.1	7.5	6.9	8.8	7.2	7.2	7.2	7.2	5.1
% MoM	67.3	(26.4)	5.5	18.4	(16.9)	(9.0)	27.9	(18.3)	0.0	0.0	0.0	(29.2)
% YoY	24.0	47.9	28.7	32.2	29.4	34.1	10.4	9.7	6.4	9.0	1.5	(14.0)
BEV	2.5	1.6	1.5	2.0	1.4	1.5	2.2	2.2	2.6	3.0	2.3	2.1
% MoM	100.2	(37.3)	(5.6)	37.3	(28.4)	5.8	45.2	(2.0)	19.2	14.3	(24.0)	(8.6)
% YoY	43.8	69.2	35.5	26.4	45.2	33.5	25.7	53.9	81.8	59.0	80.9	66.1
PHEV	1.8	1.4	1.6	2.0	1.5	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	1.2	1.0
% MoM	55.5	(22.8)	14.1	26.5	(23.6)	6.1	(10.8)	(3.5)	(0.5)	1.0	(13.0)	(18.2)
% YoY	47.9	51.0	50.5	66.5	35.8	43.9	(6.7)	7.9	(10.2)	(11.5)	(7.4)	(13.5)
HEV	5.8	4.5	4.8	5.5	5.0	4.0	5.3	4.8	4.8	3.9	5.5	4.1
% MoM	60.4	(21.4)	5.4	14.5	(9.0)	(20.0)	32.7	(9.5)	0.5	(19.1)	41.5	(26.0)
% YoY	15.2	48.1	25.6	35.2	34.8	40.8	14.5	25.4	28.3	25.2	23.6	13.1
미국 xEV	5.4	4.4	5.6	5.3	6.0	6.7	7.7	6.7	6.7	6.7	6.7	4.1
% MoM	31.1	(18.2)	25.2	(4.0)	13.3	10.2	14.9	(11.9)	0.0	0.0	0.0	(39.1)
% YoY	9.8	0.6	10.5	14.5	36.9	37.8	37.8	57.3	44.1	17.2	98.9	(0.8)
BEV	1.5	1.0	1.3	1.2	2.0	2.6	3.4	2.8	3.0	3.7	1.1	1.1
% MoM	78.3	(35.7)	33.2	(6.3)	69.5	30.8	28.1	(17.1)	6.6	22.4	(70.4)	(3.3)
% YoY	46.2	60.6	58.7	35.5	159.6	199.4	153.0	314.6	260.1	141.8	83.3	25.8
PHEV	1.1	1.0	1.1	1.0	0.9	1.0	1.1	1.1	1.3	1.3	0.6	0.7
% MoM	33.5	(9.9)	11.1	(5.7)	(10.7)	7.8	7.9	1.6	17.4	4.9	(53.7)	10.0
% YoY	50.4	36.7	28.3	34.0	25.4	30.7	40.1	62.9	51.5	31.0	6.5	(16.7)
HEV	2.9	2.5	3.2	3.1	3.1	3.0	3.2	2.8	2.8	2.8	2.0	2.4
% MoM	14.5	(12.3)	27.6	(2.5)	(0.3)	(2.6)	5.6	(10.8)	(0.8)	(1.5)	(28.0)	18.8
% YoY	(10.9)	(19.2)	(5.5)	3.4	6.8	(5.3)	(7.5)	(3.3)	(6.1)	(13.6)	(9.0)	(4.5)

자료: SNE리서치, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 EV 배터리셀 installed base 출하량 (1)												
(GWh)	18.03	18.04	18.05	18.06	18.07	18.08	18.09	18.10	18.11	18.12	19.01	19.02
글로벌	5.33	5.21	7.48	6.31	6.56	7.84	11.08	10.40	13.83	19.75	7.68	4.70
% MoM	103.6	(2.1)	43.5	(15.6)	4.0	19.5	41.3	(6.1)	33.0	42.8	(61.1)	(38.8)
% YoY	53.7	139.2	141.6	43.8	64.3	73.9	80.2	109.3	54.5	31.1	176.4	79.5
BEV	4.42	4.47	6.57	5.41	5.64	6.87	10.01	9.35	12.66	18.68	6.85	4.04
% MoM	122.3	1.0	46.9	(17.7)	4.4	21.7	45.6	(6.6)	35.4	47.6	(63.3)	(41.0)
% YoY	57.1	164.4	162.7	46.8	70.2	77.3	86.8	119.8	56.4	32.5	222.1	103.2
ex-BEV	0.91	0.75	0.92	0.91	0.92	0.97	1.07	1.05	1.17	1.07	0.83	0.66
% MoM	44.3	(17.7)	22.8	(1.0)	1.2	5.5	10.7	(1.7)	11.2	(8.3)	(23.1)	(20.5)
% YoY	39.0	52.5	53.4	28.4	35.4	53.0	35.7	47.2	36.9	10.7	27.2	4.6
Panasonic	1.66	0.74	1.11	1.60	1.67	2.12	3.19	2.18	2.31	3.44	0.89	1.07
% MoM	179.0	(55.7)	50.7	43.8	4.6	26.9	50.3	(31.8)	6.1	49.3	(74.1)	20.0
% YoY	24.9	84.1	50.5	51.4	224.5	196.6	117.2	411.5	218.1	97.8	91.2	79.8
BEV	1.55	0.64	0.99	1.49	1.57	2.02	3.08	2.08	2.21	3.32	0.83	0.99
% MoM	206.1	(58.3)	54.3	49.6	5.8	28.5	52.4	(32.5)	6.0	50.7	(75.1)	20.0
% YoY	25.8	95.0	60.8	57.2	263.7	218.9	124.7	491.2	239.6	102.2	111.8	96.5
ex-BEV	0.12	0.09	0.12	0.11	0.10	0.10	0.11	0.10	0.10	0.12	0.07	0.08
% MoM	28.0	(20.5)	26.2	(5.5)	(11.5)	1.9	7.2	(10.2)	6.5	18.8	(46.0)	20.7
% YoY	13.9	32.0	(2.7)	1.0	18.2	21.9	10.2	29.8	33.8	23.8	(14.6)	(13.0)
CATL	0.91	1.09	1.93	1.14	1.58	1.59	2.50	2.50	3.68	5.36	2.25	1.02
% MoM	94.6	19.8	76.6	(40.8)	38.3	1.0	56.7	0.2	47.0	45.6	(58.0)	(54.7)
% YoY	203.1	332.5	476.2	195.6	114.5	28.4	98.2	127.9	85.8	67.4	250.3	117.7
BEV	0.86	1.04	1.83	1.05	1.48	1.48	2.39	2.41	3.54	5.23	2.13	0.94
% MoM	94.7	20.2	76.9	(42.7)	41.0	(0.2)	61.4	1.0	46.9	47.7	(59.3)	(56.0)
% YoY	231.1	374.1	495.0	201.7	115.2	23.6	97.6	132.7	86.5	68.3	250.8	111.5
ex-BEV	0.05	0.06	0.10	0.09	0.10	0.12	0.11	0.09	0.14	0.13	0.12	0.08
% MoM	93.4	13.2	71.2	(5.4)	6.7	19.7	(2.6)	(17.2)	48.3	(7.0)	(5.0)	(32.0)
% YoY	22.4	64.7	259.0	139.7	103.9	152.6	110.0	47.8	69.3	37.6	243.0	225.2
BYD	0.43	1.00	0.67	0.84	0.73	1.02	1.73	1.40	1.49	2.23	1.39	0.59
% MoM	154.2	134.0	(32.5)	25.1	(13.4)	40.2	68.9	(19.0)	6.8	49.2	(37.6)	(57.4)
% YoY	52.0	297.5	110.8	62.4	69.4	118.5	270.1	152.9	26.4	20.5	996.4	253.4
BEV	0.29	0.90	0.56	0.72	0.56	0.83	1.45	1.09	1.18	1.95	1.25	0.52
% MoM	566.3	210.7	(37.8)	29.0	(22.6)	48.7	74.9	(24.7)	8.3	65.2	(35.7)	(58.1)
% YoY	15.9	319.1	124.3	76.8	73.2	139.7	339.9	157.8	14.8	16.4	13,452.1	1,112.4
ex-BEV	0.14	0.10	0.12	0.12	0.17	0.20	0.28	0.31	0.32	0.28	0.14	0.07
% MoM	11.1	(25.9)	13.3	6.8	39.7	12.9	43.6	10.3	1.7	(10.6)	(50.3)	(51.3)
% YoY	332.3	174.4	63.7	10.5	58.2	59.0	103.6	137.2	104.1	59.2	18.9	(45.2)

참고: 출하량이 아니라 판매된 차량에 탑재되어 나간 배터리 용량을 반영

자료: SNE리서치, 메리츠증권증권 리서치센터

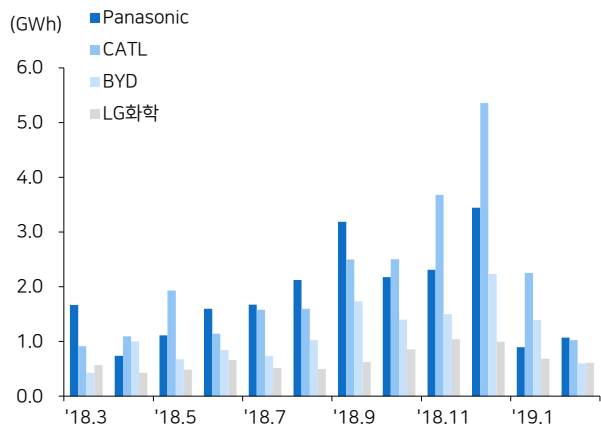
표4 EV 배터리셀 installed base 출하량 (2)												
(GWh)	18.03	18.04	18.05	18.06	18.07	18.08	18.09	18.10	18.11	18.12	19.01	19.02
LG화학	0.57	0.43	0.48	0.66	0.51	0.49	0.63	0.85	1.04	0.99	0.68	0.61
% MoM	43.0	(24.8)	12.8	36.6	(22.5)	(3.4)	26.8	36.6	21.8	(4.6)	(31.2)	(11.0)
% YoY	54.3	47.4	36.2	46.7	31.4	26.1	35.2	81.9	103.1	72.1	79.2	53.0
BEV	0.44	0.31	0.36	0.53	0.40	0.38	0.50	0.71	0.90	0.90	0.60	0.54
% MoM	40.4	(28.4)	14.5	48.2	(24.8)	(6.0)	33.8	41.5	26.4	(0.6)	(33.0)	(10.4)
% YoY	58.9	52.8	40.6	49.9	36.2	23.2	43.7	93.0	129.1	95.3	105.2	72.3
ex-BEV	0.13	0.11	0.12	0.13	0.11	0.12	0.12	0.14	0.14	0.10	0.08	0.07
% MoM	52.3	(12.5)	8.2	2.6	(12.9)	5.9	4.2	16.5	(1.3)	(30.6)	(14.2)	(15.9)
% YoY	40.5	34.4	24.7	34.5	16.3	36.5	8.4	40.6	17.0	(18.3)	(6.8)	(18.2)
AESC	0.46	0.24	0.30	0.29	0.31	0.32	0.39	0.34	0.36	0.25	0.37	0.25
% MoM	75.0	(46.9)	23.3	(2.7)	6.1	2.9	22.3	(13.5)	6.6	(31.7)	52.4	(32.9)
% YoY	89.4	118.1	118.5	74.9	126.9	190.7	220.7	53.3	179.9	49.2	102.5	(4.1)
BEV	0.45	0.24	0.29	0.28	0.30	0.31	0.38	0.33	0.35	0.24	0.37	0.24
% MoM	76.0	(46.6)	23.4	(3.3)	6.5	3.5	22.0	(13.2)	6.6	(31.9)	52.2	(33.8)
% YoY	93.8	121.1	122.8	77.1	130.8	197.8	232.5	52.1	181.8	50.7	105.6	(4.3)
ex-BEV	0.01	0.00	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.01
% MoM	40.8	(58.6)	18.3	30.9	(9.1)	(23.2)	45.2	(32.0)	5.2	(14.9)	60.4	13.9
% YoY	(1.8)	28.6	6.5	17.0	25.3	15.0	10.4	248.9	92.5	(2.9)	12.6	1.8
Lishen	0.10	0.10	0.26	0.21	0.25	0.31	0.35	0.34	0.41	0.63	0.09	0.04
% MoM	585.2	0.4	159.1	(19.9)	18.9	26.0	11.7	(2.0)	21.3	53.6	(85.3)	(54.2)
% YoY	422.7	199.9	273.2	666.0	400.2	284.3	103.9	166.2	95.0	57.6	783.1	193.0
BEV	0.10	0.10	0.26	0.21	0.25	0.31	0.35	0.34	0.41	0.63	0.09	0.04
% MoM	585.0	0.3	159.3	(19.9)	18.8	26.0	11.7	(2.0)	21.0	53.8	(85.3)	(54.2)
% YoY	427.3	199.7	273.2	665.9	400.1	284.6	103.9	166.2	94.5	57.4	782.3	193.0
ex-BEV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
% MoM	nm	350.0	nm	nm	100.0	(16.7)	20.0	nm	nm	(31.8)	(89.0)	nm
% YoY	(88.2)	nm	nm	nm	nm	(44.4)	nm	nm	nm	nm	nm	nm
Guoxuan	0.12	0.16	0.33	0.10	0.08	0.15	0.19	0.42	0.50	0.97	0.19	0.13
% MoM	59.6	31.0	108.5	(68.9)	(18.5)	72.8	30.4	120.6	19.5	95.0	(80.8)	(32.1)
% YoY	55.2	137.8	200.0	(15.2)	(12.4)	26.7	52.9	233.3	28.4	46.2	69.3	67.2
BEV	0.12	0.16	0.33	0.10	0.08	0.14	0.19	0.42	0.50	0.97	0.19	0.13
% MoM	59.6	29.6	108.1	(69.6)	(16.3)	73.4	30.5	121.1	19.5	95.2	(80.7)	(32.1)
% YoY	55.2	135.2	196.2	(18.2)	(13.3)	25.9	52.1	232.3	28.0	46.0	69.3	67.2
ex-BEV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
% MoM	nm	nm	143.6	(13.1)	(78.6)	7.7	14.3	24.0	11.8	8.3	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm

자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표5 EV 배터리셀 installed base 출하량 (3)												
(GWh)	18.03	18.04	18.05	18.06	18.07	18.08	18.09	18.10	18.11	18.12	19.01	19.02
삼성SDI	0.27	0.22	0.23	0.27	0.23	0.25	0.23	0.29	0.32	0.29	0.25	0.17
% MoM	40.4	(17.9)	4.7	14.9	(13.1)	6.3	(5.7)	23.1	9.5	(8.6)	(15.2)	(31.2)
% YoY	45.6	34.6	23.9	11.5	33.6	19.2	(11.6)	16.8	29.2	3.4	13.3	(13.2)
BEV	0.17	0.14	0.14	0.16	0.14	0.13	0.15	0.20	0.22	0.19	0.18	0.13
% MoM	32.3	(19.7)	0.6	14.4	(15.5)	(2.9)	12.4	38.1	10.0	(17.2)	(4.4)	(28.9)
% YoY	38.3	20.0	7.9	(3.9)	26.2	(7.8)	(20.2)	14.7	47.0	15.6	22.3	(3.6)
ex-BEV	0.10	0.09	0.09	0.11	0.10	0.12	0.09	0.09	0.09	0.10	0.07	0.04
% MoM	57.2	(14.7)	11.3	15.6	(9.6)	18.8	(25.8)	(2.4)	8.4	12.4	(34.7)	(37.1)
% YoY	60.3	67.8	58.7	45.6	45.4	77.2	8.3	22.2	(0.2)	(13.0)	(5.1)	(32.8)
Farasis	0.05	0.17	0.34	0.23	0.16	0.17	0.18	0.21	0.17	0.34	0.14	0.08
% MoM	86.5	228.0	100.2	(30.8)	(32.8)	9.4	7.7	15.4	(21.4)	103.7	(58.5)	(44.4)
% YoY	(40.3)	158.2	273.5	274.0	110.9	443.4	849.9	500.7	234.2	767.1	165.2	186.3
BEV	0.05	0.17	0.34	0.23	0.16	0.17	0.18	0.21	0.17	0.34	0.14	0.08
% MoM	86.5	228.0	100.2	(30.8)	(32.8)	9.4	7.7	15.4	(21.4)	103.7	(58.5)	(44.4)
% YoY	(40.3)	158.2	273.5	274.0	110.9	443.4	849.9	500.7	234.2	767.1	165.2	186.3
ex-BEV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
PEVE	0.20	0.14	0.15	0.17	0.17	0.15	0.17	0.16	0.17	0.14	0.15	0.14
% MoM	44.2	(29.9)	8.7	12.7	0.6	(14.7)	16.9	(6.4)	6.4	(20.4)	14.2	(11.9)
% YoY	(2.7)	4.5	5.4	1.9	11.0	10.4	(0.3)	10.0	12.0	(10.1)	9.7	(0.9)
BEV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
ex-BEV	0.20	0.14	0.15	0.17	0.17	0.15	0.17	0.16	0.17	0.14	0.15	0.14
% MoM	44.2	(29.9)	8.7	12.7	0.6	(14.7)	16.9	(6.4)	6.4	(20.4)	14.2	(11.9)
% YoY	(2.7)	4.5	5.4	1.9	11.0	10.4	(0.3)	10.0	12.0	(10.1)	9.7	(0.9)
SK이노베이션	0.05	0.06	0.05	0.05	0.06	0.12	0.11	0.08	0.08	0.06	0.08	0.12
% MoM	75.9	18.4	(15.1)	(4.2)	35.6	79.6	(7.8)	(23.5)	(1.6)	(27.5)	44.9	44.1
% YoY	197.1	242.7	236.2	108.5	162.7	277.8	238.7	167.9	82.4	107.5	148.5	333.4
BEV	0.03	0.04	0.03	0.03	0.04	0.10	0.09	0.07	0.06	0.04	0.06	0.10
% MoM	80.7	36.9	(32.4)	3.6	45.3	122.6	(8.9)	(24.5)	(7.5)	(33.5)	53.3	59.7
% YoY	84.7	146.2	93.3	37.3	81.0	231.0	191.8	133.1	50.8	74.2	143.3	481.0
ex-BEV	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
% MoM	68.5	(11.9)	29.1	(14.7)	19.8	(5.1)	(2.3)	(19.6)	22.2	(9.2)	26.0	1.5
% YoY	nm	nm	26,462.5	1,213.0	2,259.8	990.5	1,000.5	574.6	408.7	263.0	164.0	107.4

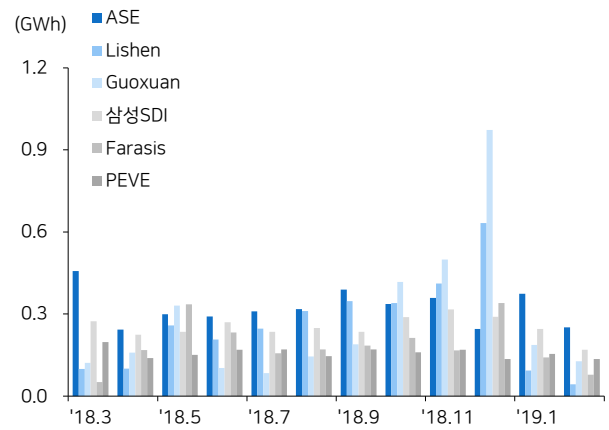
자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

그림2 EV 배터리셀 installed base 출하량 (상위 4개 업체)



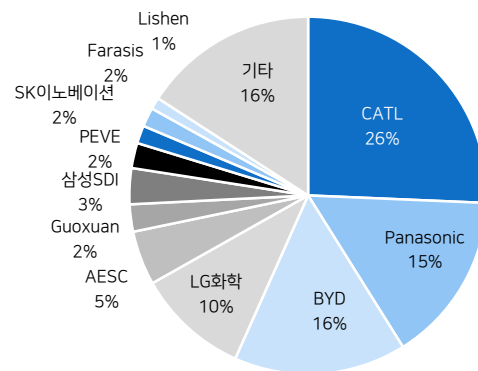
자료: SNE리서치, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 EV 배터리셀 installed base 출하량 (기타)



자료: SNE리서치, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 EV배터리셀 2019년 누적 출하량 점유율



자료: SNE리서치, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 메탈가격 추이													
(달러/톤)	18.03	18.04	18.05	18.06	18.07	18.08	18.09	18.10	18.11	18.12	19.01	19.02	19.03
니켈	13,404	13,935	14,356	15,111	13,772	13,433	12,527	12,327	11,768	10,850	11,455	12,650	13,063
% MoM	(1.3)	4.0	3.0	5.3	(8.9)	(2.5)	(6.7)	(1.6)	(4.5)	(7.8)	5.6	10.4	3.3
% YoY	31.0	44.1	56.8	69.2	45.2	23.8	11.5	8.8	(1.9)	(4.9)	(11.1)	(6.8)	(2.5)
알루미늄	2,077	2,246	2,291	2,240	2,099	2,046	2,023	2,034	1,964	1,935	1,846	1,860	1,871
% MoM	(5.0)	8.2	2.0	(2.2)	(6.3)	(2.5)	(1.1)	0.6	(3.4)	(1.5)	(4.6)	0.8	0.6
% YoY	9.2	16.3	19.7	18.7	10.3	0.8	(3.7)	(4.5)	(6.5)	(6.6)	(16.6)	(14.9)	(9.9)
리튬(위안/톤)	144,500	138,080	131,583	112,610	95,700	81,020	73,025	68,975	69,200	69,550	68,050	67,750	66,040
% MoM	0.0	(4.4)	(4.7)	(14.4)	(15.0)	(15.3)	(9.9)	(5.5)	0.3	0.5	(2.2)	(0.4)	(2.5)
% YoY	26.5	16.9	7.0	(9.3)	(24.0)	(36.3)	(48.3)	(53.9)	(55.2)	(54.6)	(53.9)	(53.1)	(54.3)
코발트	88,000	90,863	90,440	81,969	70,943	63,414	62,525	59,109	48,875	55,278	39,341	32,400	31,400
% MoM	8.5	3.3	(0.5)	(9.4)	(13.5)	(10.6)	(1.4)	(5.5)	(17.3)	13.1	(28.8)	(17.6)	(3.1)
% YoY	66.1	63.6	64.7	42.1	20.4	8.9	3.7	(1.4)	(21.5)	(23.8)	(49.4)	(60.1)	(64.3)
망간	2,133	2,213	2,379	2,385	2,894	2,835	2,725	2,688	2,425	2,183	2,134	1,385	1,417
% MoM	1.0	3.8	7.5	0.2	21.3	(2.0)	(3.9)	(1.4)	(9.8)	(10.0)	(2.3)	(35.1)	2.3
% YoY	4.3	3.3	10.7	20.7	66.4	60.8	46.5	41.9	34.9	22.3	9.0	(34.4)	(33.6)
구리	6,824	6,847	6,877	6,929	6,241	6,080	6,132	6,214	6,188	6,066	5,992	6,254	6,395
% MoM	(3.0)	0.3	0.4	0.8	(9.9)	(2.6)	0.8	1.3	(0.4)	(2.0)	(1.2)	4.4	2.3
% YoY	16.8	19.7	22.3	20.0	3.7	(6.2)	(7.0)	(9.1)	(9.9)	(12.5)	(15.5)	(11.1)	(6.3)

주: 월간 평균가격

자료: KOMIS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 니켈 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 알루미늄 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 리튬 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 코발트 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 망간 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 구리 가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표7 메탈가격 (1month lagging)									
(달러/톤)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
니켈	10,539	9,684	9,755	11,517	12,622	13,898	14,105	12,207	11,647
% QoQ	0.1	(8.1)	0.7	18.1	9.6	10.1	1.5	(13.5)	(4.6)
% YoY	24.1	10.7	(0.9)	9.3	19.8	43.5	44.6	6.0	(7.7)
알루미늄	1,793	1,916	1,940	2,111	2,157	2,204	2,128	2,007	1,879
% QoQ	7.8	6.9	1.3	8.8	2.2	2.2	(3.5)	(5.7)	(6.4)
% YoY	19.3	23.6	19.7	26.9	20.3	15.1	9.7	(4.9)	(12.9)
리튬 (위안/톤)	113,000	118,451	125,753	148,527	148,444	138,054	96,443	70,613	68,450
% QoQ	(0.9)	4.8	6.2	18.1	(0.1)	(7.0)	(30.1)	(26.8)	(3.1)
% YoY	4.4	(15.7)	(1.9)	30.3	31.4	16.5	(23.3)	(52.5)	(53.9)
코발트	36,661	54,489	58,274	60,841	77,155	89,768	72,109	58,267	42,343
% QoQ	29.9	48.6	6.9	4.4	26.8	16.3	(19.7)	(19.2)	(27.3)
% YoY	57.1	134.0	131.1	115.5	110.5	64.7	23.7	(4.2)	(45.1)
망간	1,636	1,344	1,319	1,388	1,596	1,633	1,550	1,540	1,433
% QoQ	(18.6)	(17.8)	(1.9)	5.2	15.0	2.3	(5.1)	(0.6)	(6.9)
% YoY	(8.2)	(21.1)	(22.1)	(30.9)	(2.4)	21.5	17.5	11.0	(10.2)
구리	5,790	5,729	6,093	6,764	7,018	6,849	6,417	6,178	6,104
% QoQ	16.2	(1.0)	6.3	11.0	3.8	(2.4)	(6.3)	(3.7)	(1.2)
% YoY	25.9	18.1	28.5	35.8	21.2	19.6	5.3	(8.7)	(13.0)

주: 1분기(12,1,2월), 2분기(3,4,5월), 3분기(6,7,8월), 4분기(9,10,11월) 월평균으로 추산

자료: 메리츠증권 리서치센터

표8 메탈가격 (2month lagging)									
(달러/톤)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19
니켈	10,713	10,173	9,189	11,137	12,094	13,638	14,413	12,762	11,353
% QoQ	4.4	(5.0)	(9.7)	21.2	8.6	12.8	5.7	(11.5)	(11.0)
% YoY	13.7	19.7	4.2	8.5	12.9	34.1	56.9	14.6	(6.1)
알루미늄	1,752	1,896	1,901	2,087	2,129	2,169	2,210	2,034	1,914
% QoQ	8.2	8.2	0.3	9.8	2.0	1.9	1.9	(8.0)	(5.9)
% YoY	17.2	25.2	21.0	28.8	21.5	14.4	16.2	(2.5)	(10.1)
리튬 (위안/톤)	113,317	115,118	124,387	139,377	151,794	142,360	113,298	74,340	69,147
% QoQ	(7.4)	1.6	8.1	12.1	8.9	(6.2)	(20.4)	(34.4)	(7.0)
% YoY	82.7	(9.7)	(9.5)	13.9	34.0	23.7	(8.9)	(46.7)	(54.4)
코발트	32,079	50,595	57,175	59,488	70,871	86,663	81,118	61,683	49,266
% QoQ	22.6	57.7	13.0	4.0	19.1	22.3	(6.4)	(24.0)	(20.1)
% YoY	25.5	120.2	142.9	127.3	120.9	71.3	41.9	3.7	(30.5)
망간	2,372	2,126	1,955	1,839	1,847	2,153	2,553	2,749	2,192
% QoQ	34.0	(10.4)	(8.0)	(6.0)	0.4	16.6	18.6	7.7	(20.3)
% YoY	51.6	15.8	16.6	3.9	(22.2)	1.3	30.6	49.5	18.7
구리	5,631	5,835	5,805	6,637	6,962	6,901	6,682	6,142	6,083
% QoQ	17.6	3.6	(0.5)	14.3	4.9	(0.9)	(3.2)	(8.1)	(1.0)
% YoY	15.6	24.0	23.0	38.6	23.6	18.3	15.1	(7.5)	(12.6)

주: 1분기(10,11,12월), 2분기(1,2,3월), 3분기(4,5,6월), 4분기(7,8,9월) 월평균으로 추산

자료: 메리츠증권 리서치센터

표9 2차전지 밸류체인 밸류에이션 비교

		시가총액	P/E(배)		P/B(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액*		영업이익*	
		(백만달러)	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
배터리셀	삼성SDI	12,986	16.6	12.5	1.2	1.1	23.7	31.8	7.0	8.7	10,895	12,963	880	1,114
	LG화학	22,747	17.3	13.6	1.5	1.4	9.5	26.0	8.9	10.4	31,557	37,019	2,275	2,896
	Panasonic	21,129	9.0	9.5	1.2	1.1	4.8	-5.5	13.8	11.5	74,043	76,006	3,593	3,386
	CATL	27,766	51.1	41.9	5.7	5.0	-17.0	19.8	11.6	12.3	4,340	5,968	669	871
	BYD	19,935	38.7	30.7	2.5	2.3	41.4	21.1	6.6	7.4	23,188	27,028	750	924
	Lishen	317	33.7	27.6	N/A	N/A	58.6	22.2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Wanxiang	2,762	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	GuoxuanHigh Tech	2,975	23.1	21.3	2.2	2.0	-9.2	10.7	9.5	9.8	887	1,228	129	163
	GS Yuasa	1,621	12.5	11.6	1.0	0.9	23.9	7.6	8.0	7.9	3,893	4,016	208	226
	Tesla	48,124	60.2	30.1	7.5	5.9	흑전	845.5	10.3	14.3	27,587	32,808	1,115	2,147
양극재	엘앤에프	624	30.9	15.5	4.3	3.3	-2.6	100.2	15.8	26.3	557	914	32	61
	에코프로	533	12.1	6.6	2.2	1.7	23.5	81.4	20.5	26.9	1,033	1,599	98	156
	코스모신소재	254	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	포스코	19,420	7.4	7.0	0.5	0.4	57.5	4.7	6.4	6.4	65,520	66,660	4,868	5,044
	LG화학	22,747	17.3	13.6	1.5	1.4	9.5	26.0	8.9	10.4	31,557	37,019	2,275	2,896
	Beijing Easpring	1,791	40.2	29.8	3.9	3.6	0.7	32.4	11.3	12.6	528	684	51	67
	Ningbo Shanshan	2,493	14.8	16.1	1.5	1.3	25.2	-6.8	11.2	9.1	1,507	1,912	218	213
	Sumitomo Metal Mining	8,584	12.8	11.9	0.9	0.8	-22.5	6.6	7.0	6.8	8,295	8,303	811	792
	Tanaka Chemical	263	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Umicore	10,901	25.8	20.8	3.4	3.1	8.5	24.5	13.9	15.8	4,155	4,820	644	790
	Nichia	1,342	9.2	9.0	1.2	1.1	7.0	2.0	13.9	13.0	1,915	1,912	206	205
	Mitsui	1,468	31.0	10.1	1.0	0.9	흑전	205.9	3.0	8.9	4,491	4,494	143	248
	Xiamen	3,172	36.3	27.7	2.9	2.6	-4.8	30.6	7.3	7.9	2,709	2,972	161	196
	BYD	19,935	38.7	30.7	2.5	2.3	46.6	20.8	6.6	7.4	23,188	27,028	750	924
Guoxuan	2,975	23.1	21.3	2.2	2.0	-9.2	10.7	9.5	9.8	887	1,228	129	163	
음극재	포스코케미텍	3,131	21.4	17.7	3.9	3.3	22.0	20.3	20.0	19.9	1,570	1,925	135	176
	대주전자재료	232	36.3	13.2	3.3	2.6	1,708.7	174.1	10.1	22.9	173	256	12	28
	Ningbo Shanshan	2,493	14.8	16.1	1.5	1.3	25.2	-6.8	11.2	9.1	1,507	1,912	218	213
	BTR	2,146	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Tokai Carbon	2,806	4.3	4.4	1.2	1.0	N/A	2.2	34.0	27.6	2,840	2,935	910	879
	Nippon Carbon	524	4.0	3.9	N/A	N/A	33.9	1.5	N/A	N/A	520	541	186	188
	Showa Denko	5,257	4.3	4.4	1.0	0.8	22.1	0.0	27.0	21.0	9,710	9,841	1,840	1,753
	Mitsubishi	10,598	5.6	5.8	0.8	0.7	-4.2	-1.2	14.9	13.6	35,828	36,615	3,096	3,156
	Hitachi	31,284	16.3	8.2	1.0	0.9	-41.3	97.7	6.0	11.5	85,178	84,816	6,947	7,214
	분리막	SK이노베이션	14,612	9.3	7.7	0.9	0.8	2.8	19.2	9.2	10.6	53,321	54,847	2,554
Cangzhou Mingzhu Plastic		1,061	17.8	16.1	2.0	1.9	36.8	10.9	10.6	11.4	552	618	68	80
Sumitomo Chemical		7,696	6.8	6.9	0.8	0.8	-6.3	-1.6	12.8	11.4	21,468	21,948	1,816	1,844
Ashai Kasei		14,459	10.5	10.8	1.2	1.1	-11.0	-3.3	11.7	10.5	19,547	19,916	1,865	1,797
W-Scope		438	99.7	23.9	2.6	2.4	흑전	189.7	3.2	13.2	157	220	8	26
Toray Industries		10,411	12.3	11.5	1.0	0.9	-5.4	7.0	8.2	8.5	21,496	22,337	1,290	1,433
Nippon Kodoshi		149	9.0	12.4	1.1	1.0	320.4	-27.8	12.5	N/A	133	135	14	17
전해액		솔브레인	810	7.4	6.9	1.1	0.9	19.0	6.9	15.4	14.2	1,044	1,103	176
	Guangzhou Tinci Materials	1,589	19.6	24.6	3.6	3.3	73.9	-20.3	15.4	9.7	321	513	81	56
	Shenzhen Capchem Tech	1,445	24.1	18.8	3.1	2.8	26.0	27.9	13.1	14.7	450	586	71	91
전해질	후성	608	179.3	135.9	N/A	N/A	-87.5	32.0	11.3	9.0	322	392	48	61
	Stella Chemifa	363	15.1	11.9	N/A	N/A	103.6	27.0	7.8	N/A	348	375	34	47
일렉포일	일진메티리얼즈	1,506	25.9	20.2	2.9	2.6	59.7	28.4	11.8	13.8	669	814	78	103
	Furukawa Electronic	1,780	9.7	8.5	0.8	0.7	-28.0	14.0	8.4	9.2	8,895	8,996	366	385

주: 국내기업은 십억원, 해외기업은 백만달러

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 4월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 4월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 4월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 주민우, 서승연)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.