

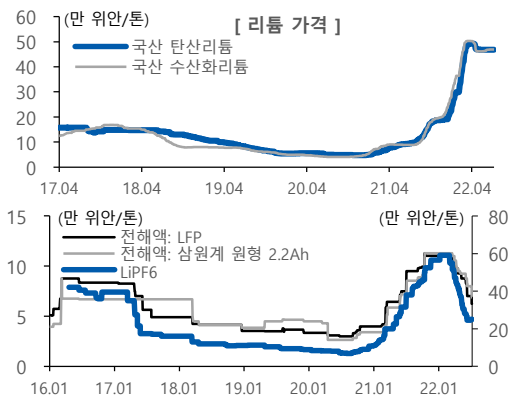


하반기 전해질 가격 정상화에 주목

1. 2차전지 수요 확대 속 전해질 가격 저점 접근 예상

- 고유가 환경과 자동차 구매세 인하 조치로 xEV 및 이차전지 동반 호조. 올해 상반기 xEV 판매량 260만대(+133%, y/y), 2차전지 생산량 206GWh(+176%, y/y) 기록.
- 2분기 공급 증가, 봉쇄 조치와 수요 부진으로 급락했던 P전해질 가격이 리튬 가격 강세와 수요 확대 속 하반기 안정화 예상.
- 올해 중국 국내 xEV 판매량 550만 대(+56%, y/y) 전망. 상반기 260만 대 감안 시 하반기 290만 대 확대 기대.

리튬 가격 높은 수준 지속 가운데 LiPF6 가격 단계적 저점 접근 예상

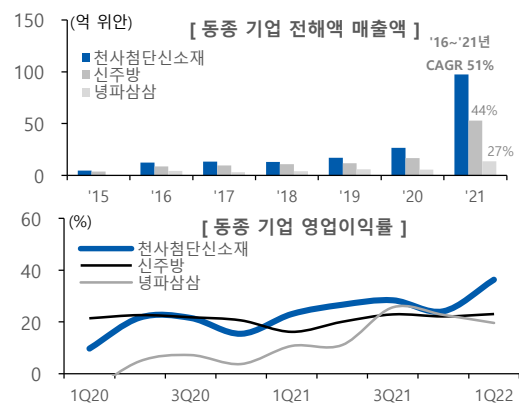


자료: Wind, 유안타증권 리서치센터

2. 전해질, 첨가제 등 핵심 원재료 내재화 기업의 원가 우위

- 5년 연속 세계 1위를 기록한 전해액 기업으로 전해질, 첨가제 등 핵심원재료 내재화에 따른 원가 경쟁력 보유.
- 지속적인 M&A와 생산능력 확대를 통해 전해액 부문 매출 5년간 연평균 51%의 빠른 증가세 시현, 국내 시장점유율 17년 15%에서 21년 33%까지 확대.
- CATL, LG엔솔과 테슬라 등 탑티어 업체가 주요 고객사. Top5 고객사 매출비중 66% 차지해 고정 가격의 장기계약으로 전해액 가격 하락 사이클에도 부정적 영향 제한적.

- 1) 천사첨단신소재 전해액 매출 5년간 연평균 51% 증가
- 2) 원가 경쟁력 우위 기반 높은 마진을 시현



자료: Wind, 각 사 자료, 유안타증권 리서치센터

1. 2차전지 수요 확대 속 전해질 가격 저점 접근 예상

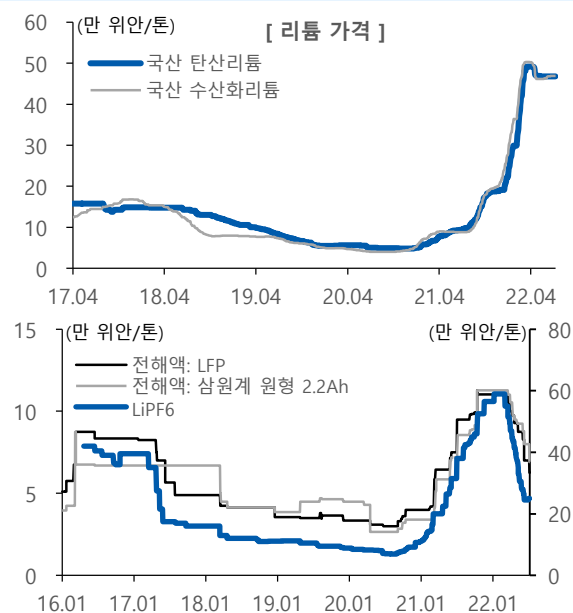
글로벌 고유가 환경과 소비 촉진을 위한 당국의 자동차 구매세 인하 조치로 신재생에너지 자동차 판매량이 호조세를 지속하면서 2차전지 및 핵심 소재의 수요도 동반 확대되고 있다. 올해 상반기 신에너지 자동차 판매량은 260만 대로 +133%(y/y) 증가, 2차전지 생산량은 206.4GWh로 +176%(y/y) 증가하며 역대 최고치를 기록하고 있다.

2차전지 수요 강세로 리튬, 양극재 등 원재료와 소재 가격이 높은 수준을 유지하고 있는데 반해 P전해질(LiPF6) 가격은 올해 초 대비 43% 급락했는데 중국 업체 증설에 따른 공급량 증가, 봉쇄 조치와 전방 업체 구매 연기에 따른 수요 부진에 기인한다.

다만, LiPF6 원재료인 리튬 가격의 강세가 올해 말까지 지속될 것으로 전망되는 가운데 전해질 가격이 단기 저점 수준에 접근한 것으로 예상되며 하반기 수요 확대에 따른 가격 안정화가 기대된다.

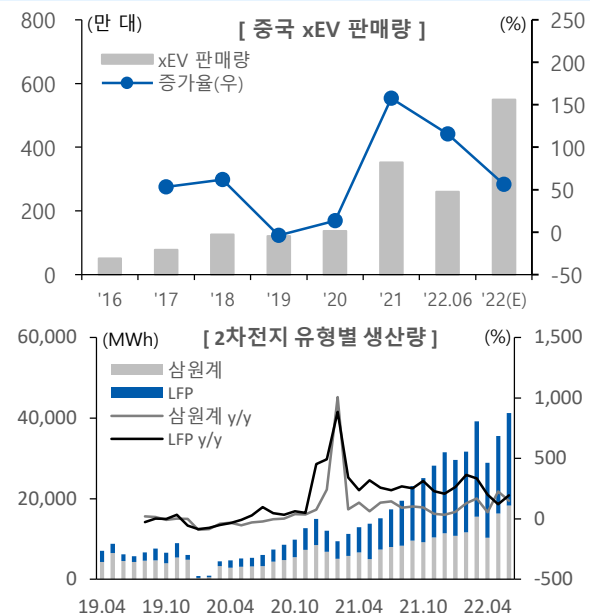
중국자동차공업협회는 올해 국내 신에너지 자동차 판매량 추정치를 550만 대로 전년 대비 56% 증가할 것으로 전망했다. 상반기 판매량 260만 대를 감안하면 하반기 290만 대로 확대될 것으로 기대된다.

[차트1] 리튬 가격 높은 수준 지속 가운데 LiPF6 가격 단계적 저점 접근 예상.



자료: Win, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 1) 중국 xEV 판매량 호조 2) P 전해질 합량 상대적으로 높은 LFP 배터리에 대한 수요 확대도 긍정적 요인.



자료: CAAM, CAEV, 유안타증권 리서치센터

2. 전해질, 첨가제 등 핵심 원재료 내재화 기업의 원가 우위

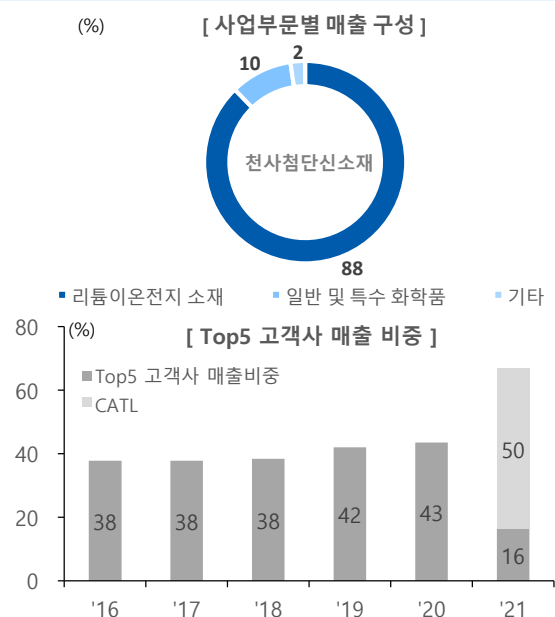
천사첨단신소재(002709.SZ/Tinci)는 2000년에 생활 화학 용품 기업으로 설립, 2005년에 전해액 산업에 진출했으며, 2014년 선전거래소에 상장한 세계 1위 전해액 기업(세계 전해액 시장 점유율 20%+, 국내 시장 점유율 30%+)이다. 사업 구성은 리튬이온전지 소재 비중이 88%를 차지, 생활 화학품이 10% 내외를 구성하고 있다.

지속적인 M&A와 생산능력 확대를 통해 전해액 부문의 매출이 5년간 연평균 51%의 빠른 증가세를 시현, 국내 시장점유율이 17년 15%에서 21년 33%까지 확대됐으며 전해질과 첨가제 등 핵심 원재료 내재화를 통해 원가 경쟁력을 확보해 나가고 있다.

CATL, LG에너지솔루션과 테슬라 등 글로벌 탑티어 업체를 고객사로 두고 있으며 Top5 고객사 매출비중이 66%를 차지, 통상 고정 가격의 장기공급계약 방식을 채택하고 있으므로 전해액 가격 하락 사이클에도 부정적 영향이 상대적으로 제한적이다.

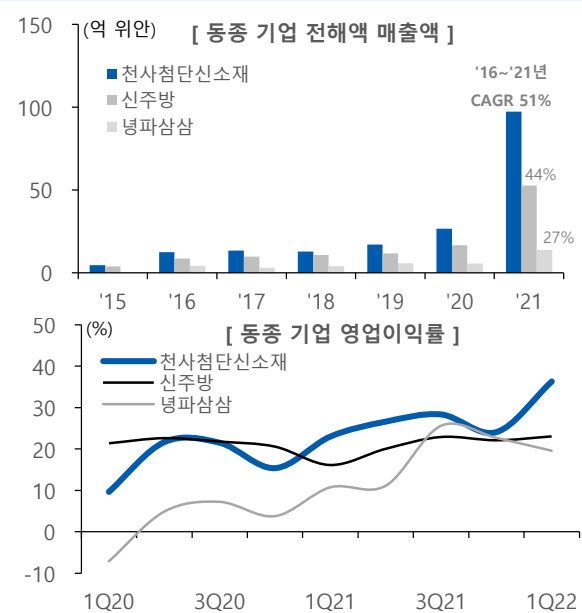
2차전지 고효율화 추세에 따라 신형 전해질 LiFSI(F전해질) 생산에도 적극적이며 LFP배터리 전구체 생산 등 신성장 동력을 확보해 나가는 점도 원가 경쟁력 확보와 추가 수익 창출 측면에서 긍정적인 요인이다.

[차트3] 1) 천사첨단신소재 사업 구성 2) Top5 고객사 매출 비중 지속적으로 확대.



자료: 천사첨단신소재, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 1) 천사첨단신소재 전해액 매출 5년간 연평균 51% 증가 2) 원가 경쟁력 우위 기반 높은 마진을 시현.



자료: Wind, 각 사 자료, 유안타증권 리서치센터