

# [2차전지 weekly] 투자전략서



# [2차전지 weekly] 투자전략서



이안나

2차전지/디스플레이

02 3770 5599

anna.lee@yuantakorea.com

## [2차전지 weekly] 투자 전략서란?

이 자료는 2차전지 위클리 data 공유뿐 아니라 주간 섹터 View와 투자아이디어를 공유하는 '전략서'입니다.

주간 공유이기 때문에 투자전략은 거의 동일하겠지만 **View**가 **변하는 시점을 빠르게 공유**하고자 함이 자료의 주된 목적입니다.

자료 구성은

1) 투자전략, 2) 주간 핵심 뉴스, 3) 주요 원재료, 소재 가격 data, 4) 셀, 소재 기업별 Capacity, 5) 커버리지 기업 실적 추이 및 전망, 6) 상대 주가 추이, 7) Valuation Table로 구성되어 있습니다.

대표 성장 산업인 만큼 많은 이슈, 큰 주가 변동 폭으로 대응이 어려운 섹터입니다. 따라서 '[2차전지 weekly] 투자 전략서'를 통해 투자 View를 공유, 이를 통해 투자의 중심을 잡는데 도움이 되고자 합니다.

## 투자 전략

## 섹터 view

## 셀 위주 '비중 확대', 소재는 '모멘텀+밸류' 동시 고려



### > 3월, 여전히 남은 2차전지 모멘텀

테슬라 'Investor day' 통해 1) 양극재 내재화(텍사스 50GWh 100% 내재화 2분기 시운전 시작), 2) LFP 확대 가능성, 3) 건식전극공정 연내 볼륨 확대 등 확인 (3/3 'Tesla Investor day - 주목할 포인트 2가지' 자료 참고)

**: LFP 및 건식전극공정 관련 기업 투자매력도 계속 높을 것**

남은 이벤트: 미국 IRA 세부 법안, 유럽 CRMA

: 2차전지 모멘텀은 미국 IRA 세부 법안이 될 것. 유럽 CRMA 는 Upstream 중심 정책일 가능성 높음

미국 IRA 세부 법안 관련 수혜주:

최근 상대적으로 소외 받았던 '셀'에 주목: 미국 내 수주 모멘텀 강화 배터리 셀 기업에 주목

**소재: 낮은 밸류에이션+IRA 현지화 대상으로 추가되는 소재 (분리막 등)**

## 셀

## Top Pick: 삼성SDI, LG에너지솔루션,

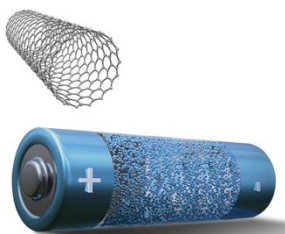


> 삼성 SDI 수주가 시작됐다: 최대 50GWh 규모 GM 과의 계약 기대. 미국 내 배터리 셀 수급은 여전히 타이트. 완성차 기업, 안정적인 셀 공급 필요한 상황. 따라서 2023년 미국 내 수주는 계속될 것이며, 그 수혜는 동사가 가장 클 것

> LG 에너지솔루션: 중국 테슬라 판매량 증가 + 미국 외형성장 본격화(2023년 지역별 매출 비중 1위) + 수주 모멘텀 여전 (수익성 위주 계약 진행)

## 소재

## Top Pick: 나노신소재, 제이오 등 CNT 관련 기업, 천보



### > 기술 밸류 프리미엄 가능 소재

'나노신소재': 1) CNT 도전재 글로벌 과/독점 분산재 기업, 2) 실리콘 음극 적용 차종 확대 최대 수혜, 3) 건식 공정 기술 보유: 모멘텀 - 테슬라 'Investor day' 최대 수혜주

'제이오': 1) 기술 경쟁력: 3~5 Wall CNT 기술 보유(글로벌 유일 대량 생산 기업), 2) 현 4개 고객사 제외, 연내 고객사 추가 가능성, 3) 낮은 CAPEX로 경쟁사 대비 높은 수익성

### > 밸류 매력도 + LFP 채택률 확대 수혜 + 증설 모멘텀 본격화

'천보': 1) 2024년 EV/EBITDA 15배(유안타 기준), 2) 국내 유일 LFP 채택률 확대 수혜주, 3) 2023년 12,330톤 증설 모멘텀 본격화 (2023년 증설 모멘텀 큰 소재 기업)

## 주간 핵심 뉴스

### 삼성SDI, 美 GM과 5조 '배터리 동맹'

- 미국 합작공장, 2022년 스텔란티스에 이어 두번째 수주 가능성 높아짐
- GM 과 최대 50GWh 규모 합작공장 예상, 두 회사 총 투자금액 최대 5조원
- 연 30~50GWh로 예정된 생산 규모, 투자 방식, 공장 위치 등 세부 조항을 놓고 막바지 협상 중
- 2026년부터 GM 향 각형, 원통형 생산 예정

코멘트: 삼성 SDI 관련 Supply chain 기업 주목 - 밸류에이션 고려 시, 양극재보다는 WCP 등 다른 소재에 주목

### 美네바다주, 테슬라 배터리공장에 4천300억원 세금감면혜택 부여

- 네바다 주정부, 테슬라에 3억3천만 달러(약 4천305억 원) 규모 세금 감면 방안 승인
- 네바다주 100GWh 규모로 2024년부터 양산 예정
- 신설 공장 1곳에서는 신형 '4680 배터리'를 만들고, 다른 1곳에서는 전기 트럭 '세미'를 생산할 계획

### 테슬라 멕시코 공장, 오스틴 공장의 2배 크기

- 테슬라 기가팩토리 멕시코 부지는 4200에이커(약 17km<sup>2</sup>)로 기가팩토리 텍사스 부지의 두배
- 3개월 안에 착공 시작될 것. 착공식에서 생산할 품목들 공개 예정
- 테슬라는 멕시코 공장에서 연간 100만대를 생산할 계획으로 이는 2021년 전세계 생산 대수와 맞먹음

코멘트: 기가 멕시코에서는 완성된 혁신 프로세스 및 수직통합 체계를 적용할 것으로 보임. 착공시기로 보아 2025년에는 양산이 시작될 것으로 보임. 따라서 테슬라가 내재화하고자 하는 소재 이외의 소재들은 수혜가 계속될 것으로 보임

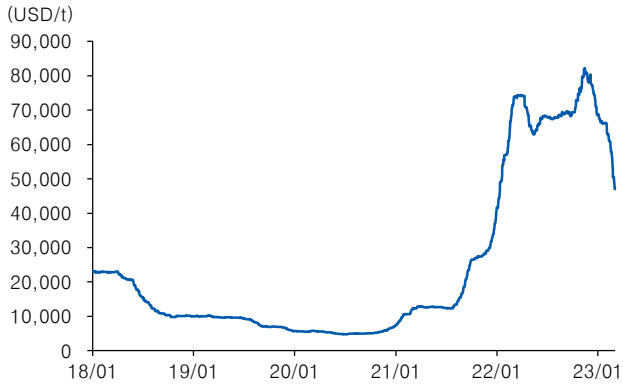
### LG엔솔·혼다, 美 배터리 합작공장 '첫 삽'

- LG 엔솔·혼다 미국 합작공장, 18만6000m<sup>2</sup> 규모로 건설되며 2024년 말 완공, 2025년 말 양산 목표
- 총 투자금액은 44억달러(약 5조8000억원)로, 양사가 절반씩 부담. 연간 생산능력 40GWh
- 이번 프로젝트는 LG 그룹 역사상 혼다와 함께하는 최초이자 최대 규모의 사업
- 혼다의 1세대 전기차 플랫폼에 사용될 배터리를 생산한다는 점에서 두 회사 모두에 특별한 의미

## Key chart

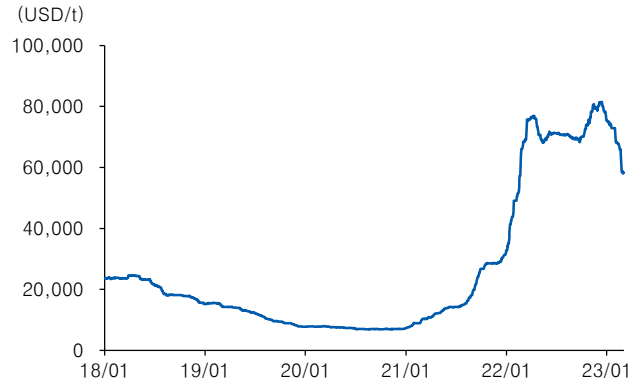
## 원재료

[그림 1] 탄산리튬 가격 추이



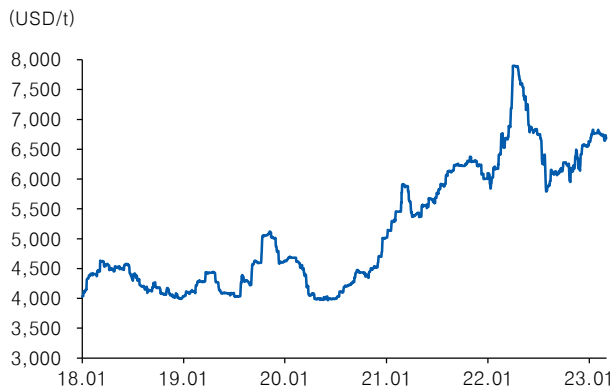
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 수산화리튬 가격 추이



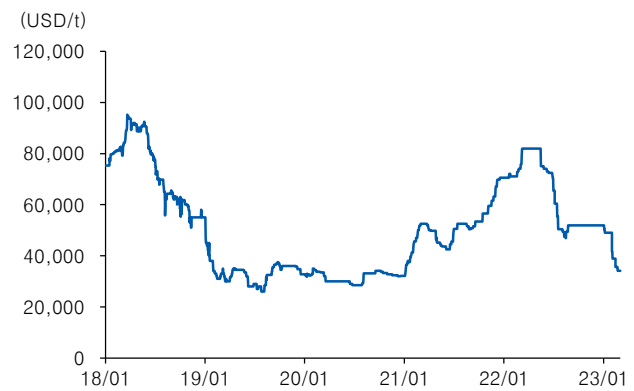
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 황산니켈 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 코발트 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 망간 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

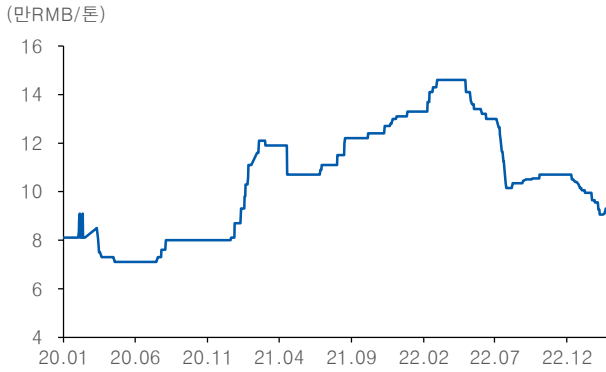
[그림 6] 알루미늄 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

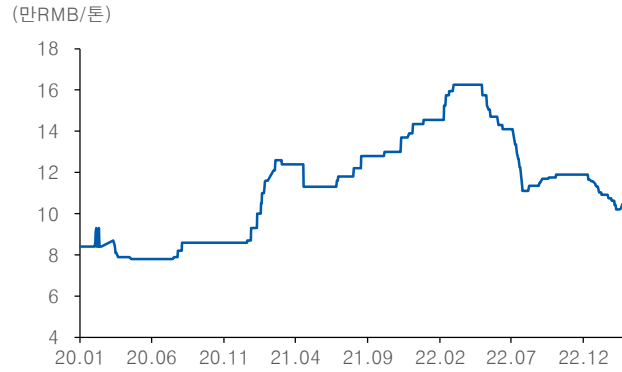
소재

[그림 7] 중국 NCM523 전구체 가격 추이



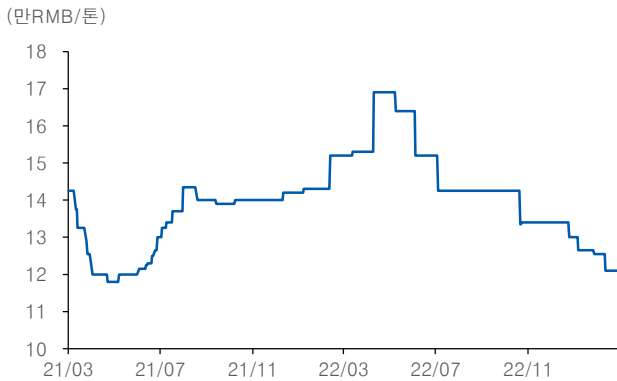
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 중국 NCM622 전구체 가격 추이



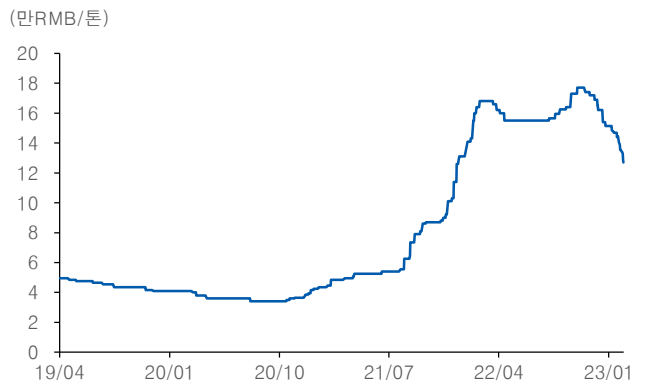
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 중국 NCM811 전구체 가격 추이



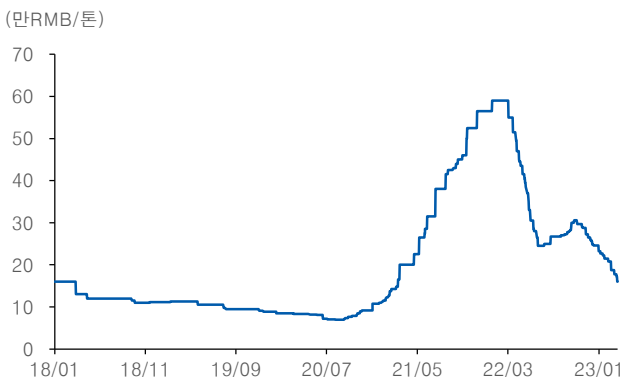
자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 중국 LFP 가격 추이



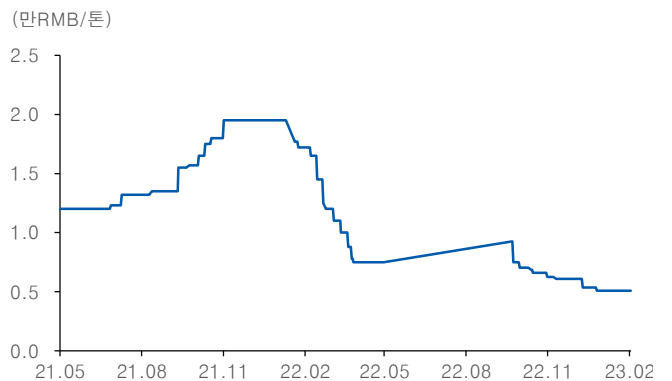
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 중국 LiPF6 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

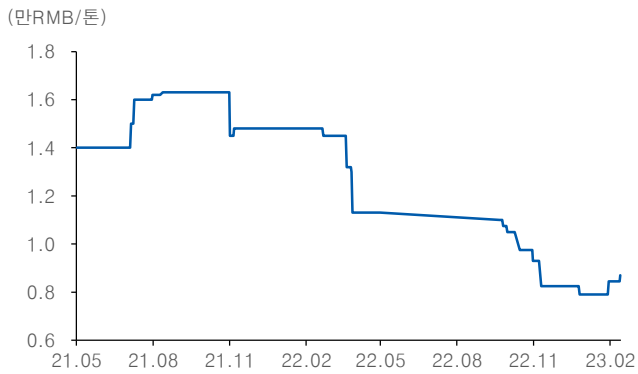
[그림 12] 중국 전해액 EC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

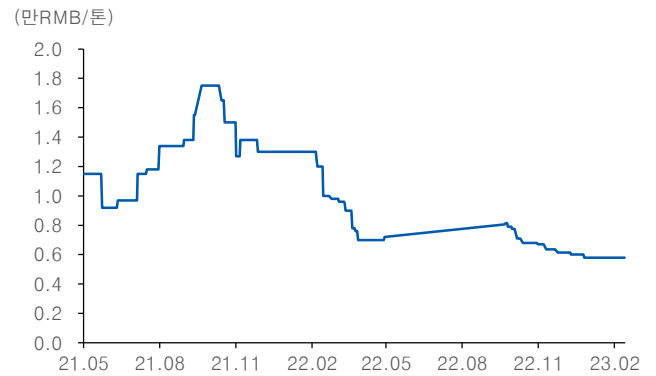
## 소재

[그림 13] 중국 전해액 PC 가격 추이



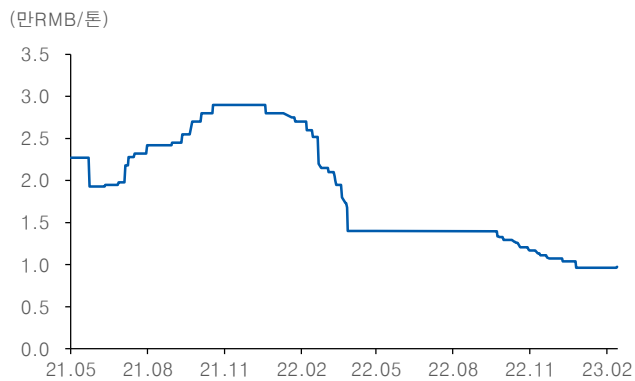
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 중국 전해액 DMC 가격 추이



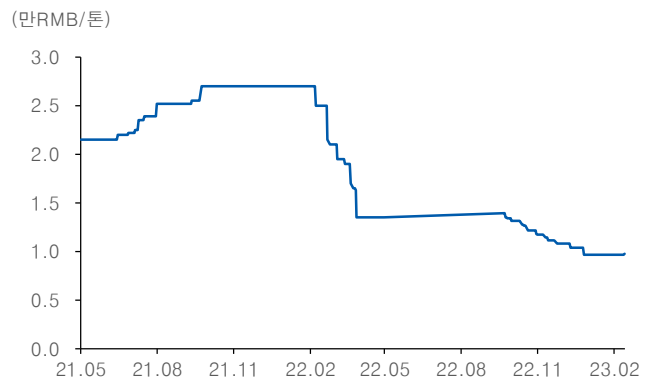
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 중국 전해액 EMC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

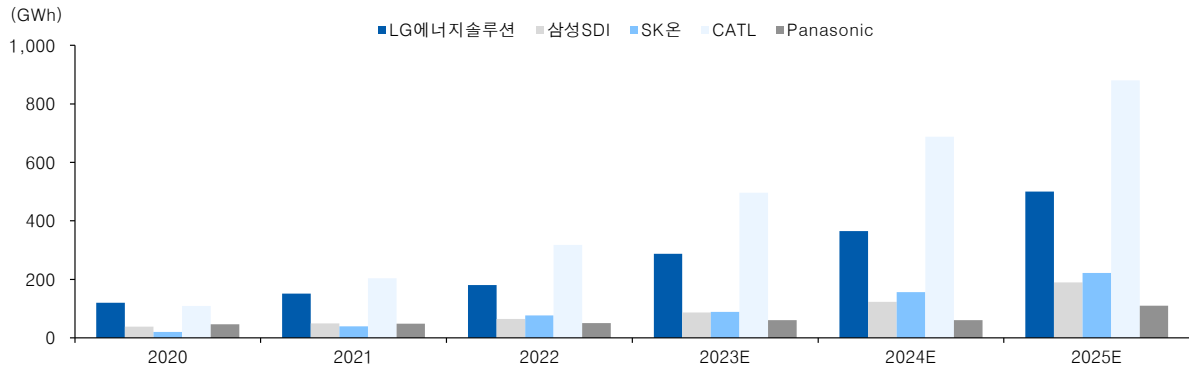
[그림 16] 중국 전해액 DEC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

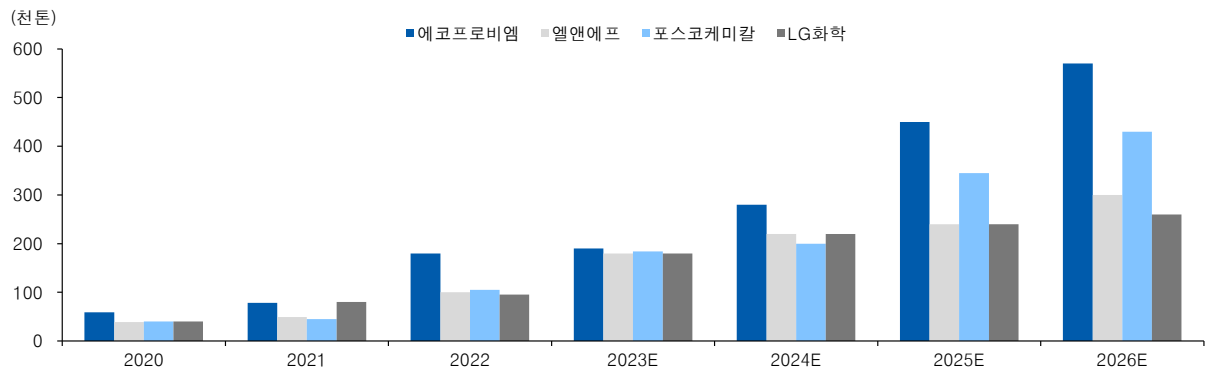
## 셀, 소재 별 Capacity 현황 및 계획

[그림 17] 글로벌 배터리 셀 기업 Capacity 현황 및 계획



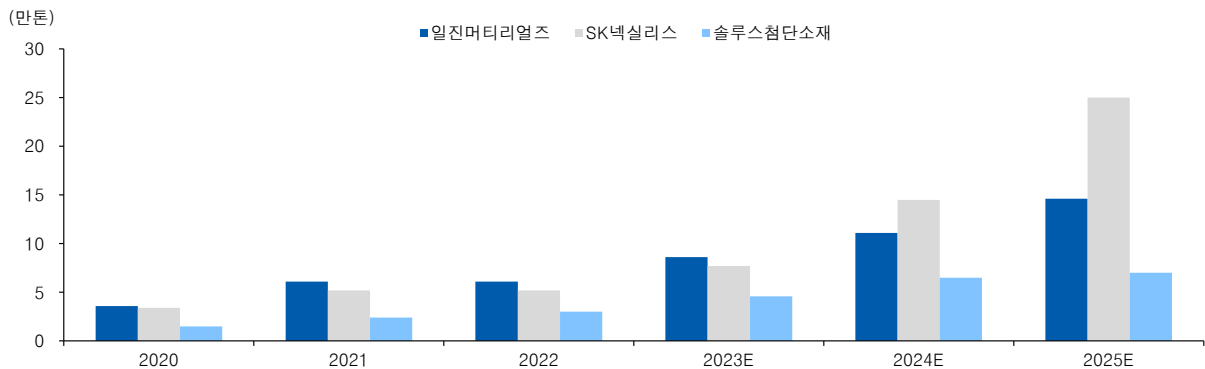
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 국내 양극재 기업 Capacity 현황 및 계획



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

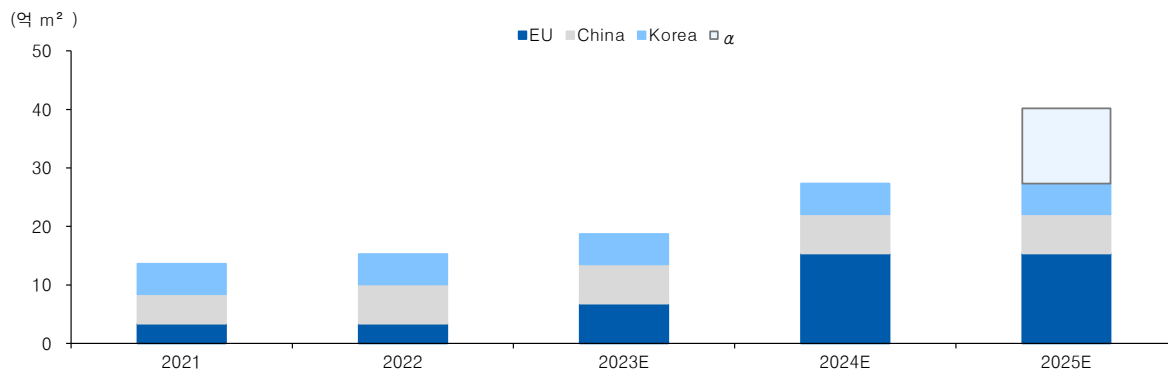
[그림 19] 국내 동박 기업 Capacity 현황 및 계획



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

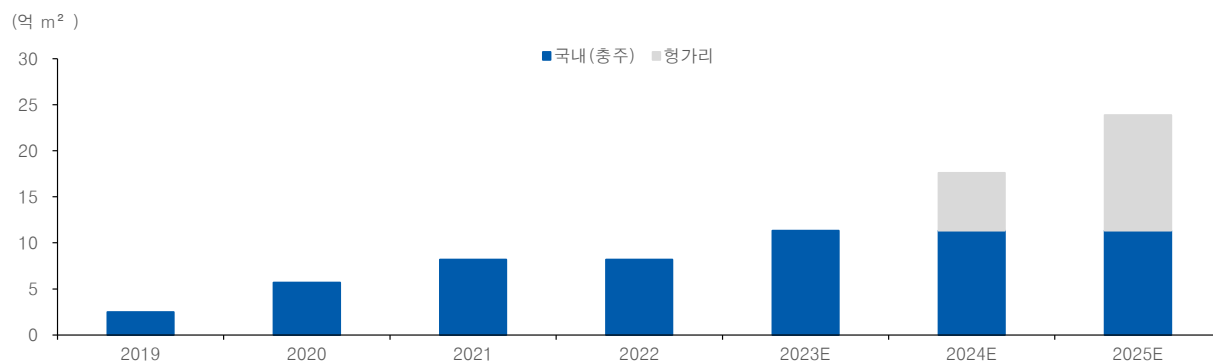


[그림 20] SKIET Capacity 현황 및 계획



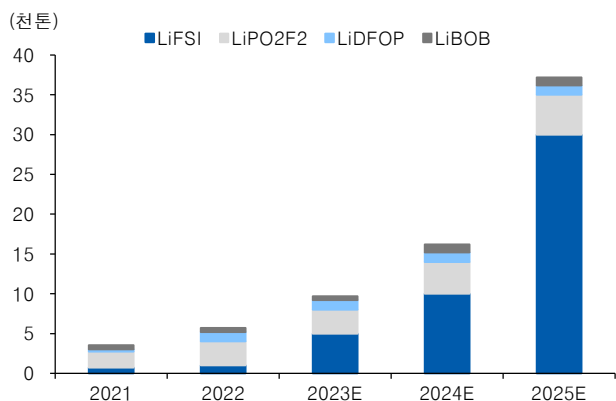
자료: SKIET, 유안타증권 리서치센터

[그림 21] 더블유씨피 Capacity 현황 및 계획



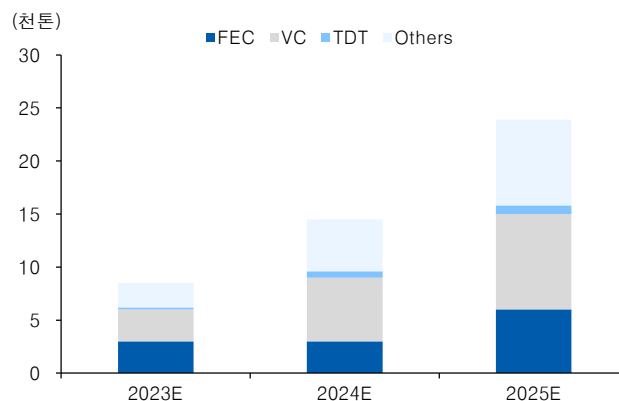
자료: 더블유씨피, 유안타증권 리서치센터

[그림 22] 천보 특수리튬염 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유안타증권 리서치센터

[그림 23] 천보 첨가제 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유안타증권 리서치센터

## 2 차전지 기업 실적

### LG 에너지솔루션(373220): 투자 의견 Buy(M), 목표주가 718,000원(M)

[표 1] LG 에너지솔루션 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022P	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>4,254</b>	<b>5,131</b>	<b>4,027</b>	<b>4,439</b>	<b>4,342</b>	<b>5,071</b>	<b>7,648</b>	<b>8,538</b>	<b>8,553</b>	<b>8,589</b>	<b>9,208</b>	<b>10,045</b>	<b>25,599</b>	<b>36,395</b>	<b>47,933</b>
QoQ %	3%	21%	-22%	10%	-2%	17%	51%	12%	0%	0%	7%	9%			
YoY %	88%	82%	28%	7%	2%	-1%	90%	92%	97%	69%	20%	18%	43%	42%	32%
소형	1,064	1,033	1,289	1,554	1,737	2,231	3,442	2,391	3,421	3,436	3,637	3,716	9,800	14,210	15,931
EV	2,893	3,809	2,497	2,664	2,388	2,627	3,824	5,549	4,918	4,939	5,295	5,889	14,389	21,040	30,382
ESS	298	289	242	222	217	212	382	598	214	215	276	441	1,410	1,146	1,620
<b>영업이익</b>	<b>341</b>	<b>724</b>	<b>-373</b>	<b>76</b>	<b>259</b>	<b>196</b>	<b>522</b>	<b>237</b>	<b>454</b>	<b>535</b>	<b>588</b>	<b>515</b>	<b>1,214</b>	<b>2,092</b>	<b>2,751</b>
QoQ %	흑전	112%	적전	흑전	242%	-24%	167%	-55%	91%	18%	10%	-12%			
YoY %	흑전	366%	적전	흑전	-24%	-73%	흑전	213%	75%	174%	13%	117%	58%	72%	36%
소형	138	129	168	124	217	190	334	192	257	309	335	250	933	1,150	1,458
EV	182	1,030	-524	0	60	53	184	175	197	222	249	263	471	931	1,238
ESS	21	-435	-16	-49	-18	-47	4	-130	1	4	4	2	-190	10	55
<b>영업이익률</b>	<b>8%</b>	<b>14%</b>	<b>-9%</b>	<b>2%</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>7%</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>
소형	13%	13%	13%	8%	13%	9%	10%	8%	8%	9%	9%	7%	10%	8%	9%
EV	6%	27%	-21%	0%	3%	2%	5%	3%	4%	5%	5%	4%	3%	4%	4%
ESS	7%	-150%	-7%	-22%	-7%	-6%	1%	-22%	0%	2%	2%	0%	-13%	1%	3%

자료: 유안타증권 리서치센터

### 삼성SDI(006400): 투자 의견 Buy(M), 목표주가 892,000원(M)

[표 2] 삼성 SDI 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>2,963</b>	<b>3,334</b>	<b>3,440</b>	<b>3,816</b>	<b>4,049</b>	<b>4,741</b>	<b>5,368</b>	<b>5,966</b>	<b>5,278</b>	<b>5,720</b>	<b>6,209</b>	<b>6,442</b>	<b>13,553</b>	<b>20,124</b>	<b>23,649</b>	<b>27,864</b>
소형	1,062	1,170	1,328	1,354	1,494	1,750	2,184	2,137	1,880	2,058	2,171	2,086	4,914	7,565	8,195	8,636
ESS	269	403	357	573	431	532	550	801	585	617	663	697	1,602	2,314	2,562	3,542
EV	1,056	1,139	1,056	1,180	1,394	1,790	2,100	2,404	2,279	2,438	2,731	3,004	4,431	7,688	10,452	13,014
전자재료	576	622	699	709	730	669	534	624	534	607	643	656	2,606	2,558	2,440	2,672
<b>영업이익</b>	<b>133</b>	<b>295</b>	<b>373</b>	<b>266</b>	<b>322</b>	<b>429</b>	<b>566</b>	<b>491</b>	<b>370</b>	<b>497</b>	<b>602</b>	<b>566</b>	<b>1,068</b>	<b>1,808</b>	<b>2,035</b>	<b>2,328</b>
소형	78	142	186	109	144	177	259	186	160	193	221	192	515	766	767	691
ESS	-17	10	-9	25	17	27	66	42	27	37	41	35	9	151	140	251
EV	-15	17	25	-14	4	42	160	132	118	176	218	210	13	337	723	852
전자재료	86	126	172	146	157	184	81	132	64	91	121	129	530	554	405	535
<b>영업이익률</b>	<b>4%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>8%</b>	<b>7%</b>	<b>9%</b>	<b>10%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>8%</b>
소형	7%	12%	14%	8%	10%	10%	12%	9%	9%	9%	10%	9%	10%	10%	9%	8%
ESS	-6%	3%	-2%	4%	4%	5%	12%	5%	5%	6%	6%	5%	1%	7%	5%	7%
EV	-1%	1%	2%	-1%	0%	2%	8%	5%	5%	7%	8%	7%	0%	4%	7%	7%
전자재료	15%	20%	25%	21%	22%	28%	15%	21%	12%	15%	19%	20%	20%	22%	17%	20%

자료: 유안타증권 리서치센터

## 에코프로비엠(247540): 투자의견 Buy(M), 목표주가 210,000원(M)

[표 3] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022P	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>662</b>	<b>1,187</b>	<b>1,563</b>	<b>1,944</b>	<b>1,953</b>	<b>2,082</b>	<b>2,158</b>	<b>2,263</b>	<b>2,643</b>	<b>2,814</b>	<b>2,958</b>	<b>3,145</b>	<b>5,357</b>	<b>8,456</b>	<b>11,560</b>
Non-IT	280	536	597	502	418	423	425	407	529	549	577	535	1,914	1,673	2,189
EV	348	588	882	1,340	1,479	1,603	1,677	1,801	2,048	2,195	2,313	2,548	3,157	6,560	9,104
ESS	28	53	70	54	53	54	56	45	58	62	65	60	204	208	245
Others	6	11	15	48	4	2	0	9	8	8	3	3	81	15	22
<b>매출액증가율(YoY)</b>	<b>152%</b>	<b>282%</b>	<b>283%</b>	<b>286%</b>	<b>195%</b>	<b>75%</b>	<b>38%</b>	<b>16%</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>	<b>37%</b>	<b>39%</b>	<b>261%</b>	<b>58%</b>	<b>37%</b>
Non-IT	96%	215%	175%	121%	49%	-21%	-29%	-19%	26%	30%	36%	31%	153%	-13%	31%
EV	234%	386%	410%	434%	325%	173%	90%	34%	39%	37%	38%	41%	387%	108%	39%
ESS	83%	194%	338%	134%	88%	2%	-20%	-16%	10%	14%	16%	32%	183%	2%	18%
<b>영업이익</b>	<b>41</b>	<b>103</b>	<b>141</b>	<b>97</b>	<b>123</b>	<b>167</b>	<b>179</b>	<b>143</b>	<b>211</b>	<b>225</b>	<b>237</b>	<b>189</b>	<b>382</b>	<b>611</b>	<b>862</b>
% qoq	49%	151%	37%	-31%	27%	35%	8%	-20%	48%	6%	5%	-20%			
% yoy	130%	254%	248%	253%	200%	62%	27%	47%	72%	35%	32%	32%	232%	60%	41%
<b>영업이익률</b>	<b>6%</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>8%</b>	<b>6%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>
<b>매출비중</b>															
Non-IT	42%	45%	38%	26%	21%	20%	20%	18%	20%	20%	20%	17%	36%	20%	19%
EV	53%	50%	56%	69%	76%	77%	78%	80%	78%	78%	78%	81%	59%	78%	79%
ESS	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	2%	4%	2%	2%
Others	1%	1%	1%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	0%

자료: 유안타증권 리서치센터

## 포스코케미칼(003670): 투자의견 Buy(M), 목표주가 265,000원(M)

[표 4] 포스코케미칼 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022P	2023E
<b>매출액</b>	<b>467</b>	<b>480</b>	<b>505</b>	<b>537</b>	<b>665</b>	<b>803</b>	<b>1,053</b>	<b>781</b>	<b>915</b>	<b>1,184</b>	<b>1,270</b>	<b>1,367</b>	<b>1,990</b>	<b>3,302</b>	<b>4,737</b>
QoQ %	4%	3%	5%	6%	24%	21%	31%	-26%	17%	29%	7%	8%			
YoY %	21%	41%	30%	19%	42%	67%	109%	45%	38%	47%	21%	75%	27%	66%	43%
<b>기초소재</b>	<b>261</b>	<b>270</b>	<b>291</b>	<b>317</b>	<b>348</b>	<b>339</b>	<b>337</b>	<b>340</b>	<b>291</b>	<b>303</b>	<b>316</b>	<b>303</b>	<b>1,138</b>	<b>1,364</b>	<b>1,214</b>
내화물(+기타)	122	117	118	132	150	148	133	135	128	140	148	133	487	565	550
라임 화성	139	153	173	186	198	191	204	206	163	164	167	170	650	799	664
<b>에너지소재</b>	<b>207</b>	<b>211</b>	<b>215</b>	<b>220</b>	<b>317</b>	<b>464</b>	<b>717</b>	<b>440</b>	<b>624</b>	<b>881</b>	<b>954</b>	<b>1,064</b>	<b>852</b>	<b>1,938</b>	<b>3,523</b>
음극재	52	43	43	36	45	47	68	57	61	77	86	83	174	216	306
양극재	155	168	172	184	272	418	658	385	563	804	869	981	678	1,734	3,217
<b>영업이익</b>	<b>34</b>	<b>36</b>	<b>32</b>	<b>21</b>	<b>26</b>	<b>55</b>	<b>82</b>	<b>3</b>	<b>46</b>	<b>71</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>122</b>	<b>166</b>	<b>275</b>
기초소재	24	22	20	17	12	15	4	-15	9	10	10	8	83	16	36
에너지소재	10	14	11	3	13	40	78	19	37	61	70	70	39	150	238
<b>영업이익률</b>	<b>7%</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>	<b>7%</b>	<b>8%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>	<b>6%</b>
기초소재	9%	8%	7%	5%	3%	4%	1%	-4%	3%	3%	3%	3%	7%	1%	3%
에너지소재	5%	7%	5%	1%	4%	9%	11%	4%	6%	7%	7%	7%	5%	8%	7%

자료: 유안타증권 리서치센터

**엘앤에프(066970): 투자 의견 Buy(M), 목표주가 294,000원(M)**

**[표 5] 엘앤에프 실적 추이 및 전망**

(단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022P	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>144</b>	<b>205</b>	<b>241</b>	<b>380</b>	<b>554</b>	<b>863</b>	<b>1,243</b>	<b>1,225</b>	<b>1,317</b>	<b>1,440</b>	<b>1,545</b>	<b>1,623</b>	<b>3,884</b>	<b>5,926</b>	<b>8,913</b>
(%, QoQ)	43	42	17	58	46	56	44	-1	8	9	7	5			
(%, YoY)	42	197	186	277	283	320	416	222	138	67	24	32	300	53	50
EV	51	86	132	266	443	707	1,056	1,068	1,146	1,238	1,329	1,460	3,270	5,174	7,755
ESS	72	82	72	95	94	129	124	107	125	158	170	130	405	583	891
전동공구	22	37	36	19	17	26	62	50	46	43	46	32	209	168	267
<b>영업이익</b>	<b>-3</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>28</b>	<b>53</b>	<b>61</b>	<b>99</b>	<b>53</b>	<b>81</b>	<b>89</b>	<b>102</b>	<b>96</b>	<b>266</b>	<b>368</b>	<b>567</b>
(%, QoQ)	적지	흑전	135	109	88	15	61	-46	53	9	15	-6			
(%, YoY)	적전	125	흑전	흑전	흑전	967	630	88	53	45	3	80	502	38	54
<b>영업이익률(%)</b>	<b>-2</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
매출 비중(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
EV	35	42	55	70	80	82	85	87	87	86	86	90	84	87	87
ESS	50	40	30	25	17	15	10	9	10	11	11	8	10	10	10
전동공구	15	18	15	5	3	3	5	4	4	3	3	2	5	2	3

자료: 유안타증권 리서치센터

**나노신소재(121600): 투자 의견 Buy(M), 목표주가 168,000원(M)**

**[표 6] 나노신소재 실적 추이 및 전망**

(단위: 억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>146</b>	<b>146</b>	<b>163</b>	<b>155</b>	<b>188</b>	<b>208</b>	<b>215</b>	<b>222</b>	<b>256</b>	<b>296</b>	<b>344</b>	<b>380</b>	<b>611</b>	<b>834</b>	<b>1,276</b>
(%, QoQ)	43	0	12	-5	21	11	4	3	15	16	16	11			
(%, YoY)	42	197	186	277	29	42	32	43	36	43	60	71	26	36	53
디스플레이	24	27	11	11	37	33	25	30	31	41	43	44	73	125	158
CMP Slurry	30	23	26	29	31	20	44	47	49	45	44	45	108	142	183
태양전지 소재	19	16	34	12	13	28	33	32	29	31	32	30	81	106	123
CNT 도전재	20	30	32	37	55	55	57	62	81	106	153	191	119	229	531
기타	53	50	60	66	51	72	56	52	65	74	72	70	229	230	281
<b>영업이익</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>17</b>	<b>16</b>	<b>37</b>	<b>47</b>	<b>47</b>	<b>48</b>	<b>59</b>	<b>68</b>	<b>76</b>	<b>75</b>	<b>57</b>	<b>178</b>	<b>277</b>
(%, QoQ)	553	-17	51	-5	131	27	0	1	23	15	11	-1			
(%, YoY)	113	185	600	677	175	321	178	199	59	44	60	57	291	214	55
<b>영업이익률(%)</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>23</b>	<b>23</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>9</b>	<b>21</b>	<b>22</b>
매출 비중(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
디스플레이	16	18	7	7	20	16	12	13	12	14	12	12	12	15	12
CMP Slurry	21	16	16	19	16	10	21	21	19	15	13	12	18	17	14
태양전지 소재	13	11	21	8	7	13	15	14	12	10	9	8	13	13	10
CNT 도전재	14	21	20	24	29	26	26	28	32	36	45	50	19	28	42
기타	36	34	37	43	27	35	26	23	25	25	21	18	37	28	22

자료: 유안타증권 리서치센터

## 천보(278280): 투자의견 Buy(M), 목표주가 343,000원(U)

[표 7] 천보 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
매출액	49	60	74	88	94	66	85	86	100	122	155	167	272	330	544
(%, QoQ)	9%	23	22	20	7	-30	29	1	16	22	27	8			
(%, YoY)	27	79	93	96	92	9	15	-3	6	85	84	95	75	22	65
2차전지 소재	31	37	53	64	65	37	64	66	79	99	128	141	185	232	446
전자소재	15	17	17	19	23	21	15	14	15	18	21	21	68	72	75
기타	4	6	4	5	6	9	5	6	6	6	6	6	19	26	23
영업이익	10	10	12	20	18	12	15	14	18	22	29	30	51	59	99
(%, QoQ)	-1	1	24	65	-8	-33	28	-10	31	24	29	6			
(%, YoY)	32	52	68	105	89	25	29	-30	0	85	88	122	68	20	68
영업이익률(%)	19	16	16	22	19	18	18	16	18	18	19	18	19	18	18
매출 비중(%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
2차전지 소재	62	62	72	72	69	56	76	77	79	81	82	84	68	70	82
전자소재	31	27	23	22	24	31	18	16	15	14	14	12	25	22	14
기타	7	11	6	6	7	13	6	7	6	5	4	3	7	8	4

자료: 유안타증권 리서치센터

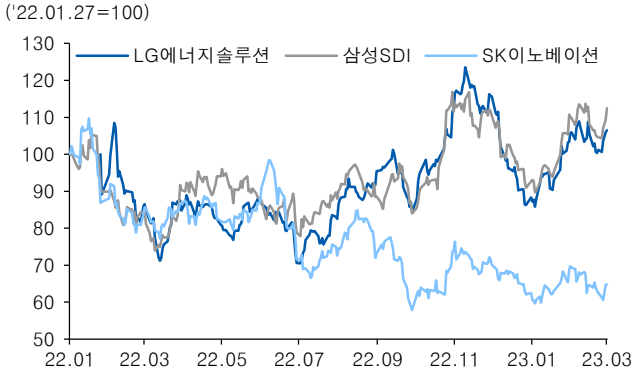
## 목표주가 343,000 원으로 상향

사업부문	단위	2024E	내용
EBITDA	십억원	168	
Target EV/EBITDA	x	20	← 전해액(리튬염, 첨가제 기업 포함) 관련 기업 2022~2024E 평균 EV/EBITDA
Total EV(기업가치) (1)	십억원	3,272	
순차입금 (2)	십억원	-158	
순 기업가치 (1)-(2)	십억원	3,430	
보통주 발행 주식수 (3)	백만주	10	
주당 기업가치 [(1)-(2)]/(3)	원	342,990	
<b>목표주가</b>	<b>원</b>	<b>343,000</b>	
현재주가(3/3)	원	266,000	
Upside	%	29	

자료: 유안타증권 리서치센터

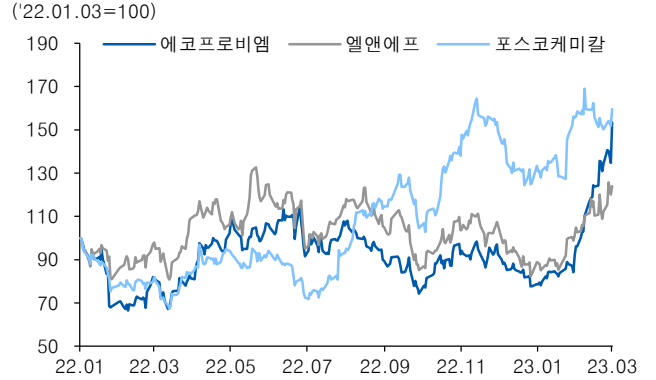
## 주가 추이

**[그림 8]** 국내 배터리 셀 기업 상대주가 추이



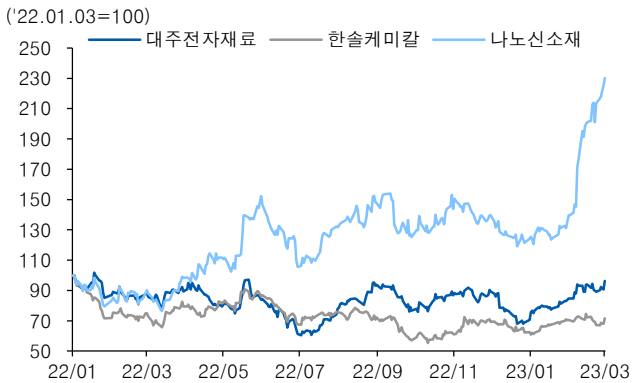
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

**[그림 9]** 국내 양극재 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

**[그림 10]** 국내 실리콘음극재 관련 기업 상대주가 추이



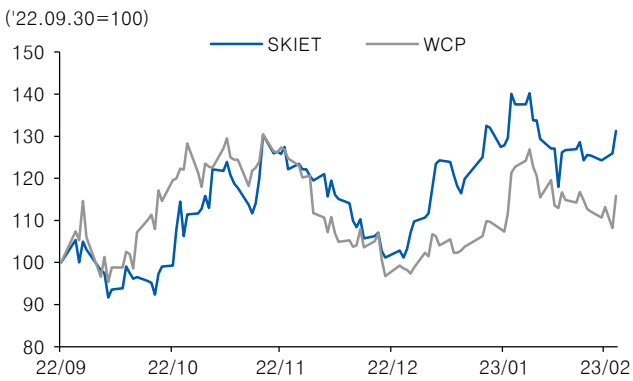
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

**[그림 11]** 국내 등박 기업 상대주가 추이



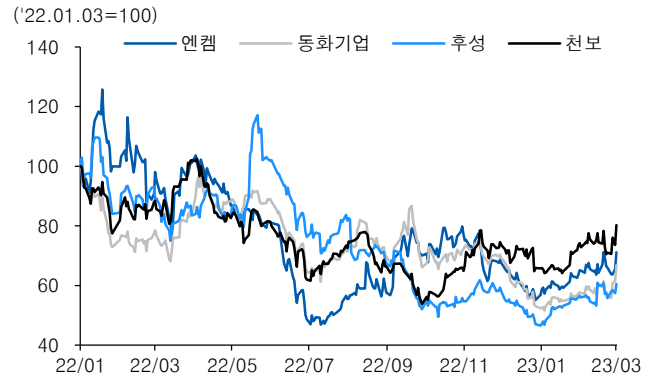
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

**[그림 12]** 국내 분리막 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

**[그림 13]** 국내 전해액 관련 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

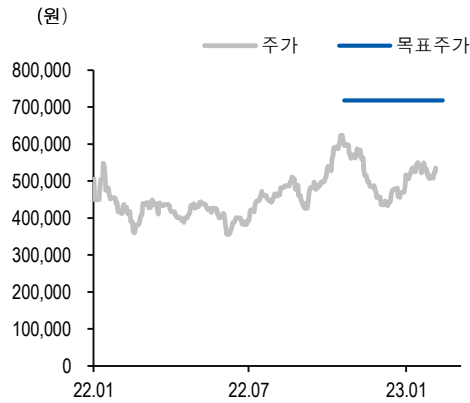
## Valuation Table

[표 14] 글로벌 2차전지 기업 Valuation Table

제품	사명	시가총액 (mn\$)	OPM(%)				P/E(X)				EV/EBITDA(X)			
			2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E
<b>광산사</b>														
니켈	Vale	81,777	39	43	41	37	5	5	6	7	4	4	4	4
니켈	Norisk Nickle	29,301	45	48	45	-	5	5	6	6	5	4	4	
코발트	Huayou cobalt	13,478	13	11	14	16	20	21	12	9	26	12	7	5
코발트,니켈	Glencore	77,191	10	10	7	6	5	4	7	7	3	3	4	4
코발트	Molybdenum	17,949	6	7	8	10	13	14	12	9	10	9	7	5
리튬	TianQi Lithium	18,380	83	85	79	76	7	6	6	7	-	4	3	3
리튬	Albemarle	29,344	34	39	33	32	11	12	9	9	10	9	7	7
리튬	SQM	22,197	52	53	53	45	46	6	7	8	-	4	4	5
리튬	Livent	4,201	40	40	46	46	16	17	12	9	9	12	8	6
<b>2차전지 셀/소재</b>														
음극재	Hitachi Chemical	47,775	8	7	7	8	16	12	11	12	7	7	7	7
음극재,전해액	Mitubishi chemical	8,828	7	8	4	5	16	6	10	9	7	6	8	7
음극재,양극재	포스코케미칼	12,877	5	7	7	8	143	84	58	38	54	50	35	24
음극재,양극재	Ningbo Shanshan	5,888	14	18	18	18	14	13	11	9	17	9	7	6
실리콘음극재	대주전자재료	1,104	7	9	11	16	76	124	89	25	73	64	45	19
실리콘음극재	한솔케미칼	1,750	26	21	23	25	16	16	13	10	15	10	8	6
CNT 도전재	나노신소재	1,188	21	21	20	19	70	63	62	34	76	59	36	19
양극재	Sumitomo metal	11,272	22	18	12	9	6	6	10	12	7	6	8	10
양극재	Umicore	8,288	3	20	18	16	13	14	16	16	8	8	9	9
양극재	에코프로비엠	11,910	7	8	7	7	67	54	39	28	75	32	23	17
양극재	엘엔에프	6,880	7	8	6	7	30	31	28	17	104	26	21	13
동박	일진머티리얼즈	2,250	10	12	14	14	53	42	28	20	55	18	15	11
동박	SKC	2,974	7	8	7	10	-	18	37	17	13	11	15	10
동박	솔루스첨단소재	1,262	-10	-11	2	9	-	-	266	31	83	-	25	15
전해액	Ube industires	1,604	7	7	4	6	38	9	-	10	5	5	10	8
전해액	동화기업	886	11	7	7	10	44	26	31	14	15	13	14	9
전해액	Central Glass	1,006	4	3	9	8	-	52	3	6	6	9	8	8
전해액,리튬염	Capchem	4,835	22	21	20	20	18	18	16	12	28	14	12	10
전해액	엔켄	754	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
특수 리튬염	천보	1,861	19	18	19	20	43	45	33	22	52	29	20	14
리튬염	후성	939	17	21	17	18	17	14	18	14	23	8	9	-
리튬염	Nippon Shokubai	1,689	8	8	7	7	9	10	10	10	4	4	4	4
셀	CATL	141,532	14	11	12	12	37	34	24	18	58	23	15	11
	Panasonic	21,632	5	5	4	5	13	12	13	11	5	5	6	5
	LGES	95,464	5	6	7	7	161	140	77	53	-	37	26	19
	SDI	37,230	9	9	9	10	24	26	23	19	12	15	13	11
	SKI	11,317	5	6	4	4	6	6	9	8	10	4	7	6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이



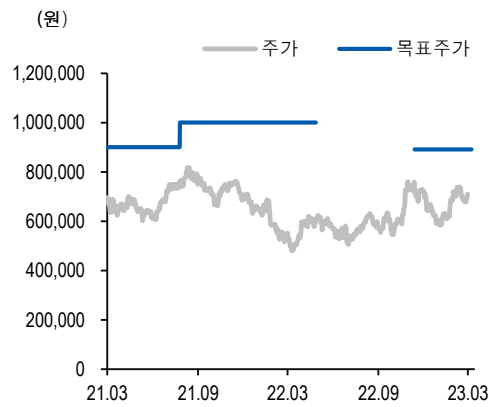
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	718,000	1년		
2022-11-15	BUY	718,000	1년		
	담당자변경				
2022-02-03	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

삼성 SDI (006400) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	892,000	1년		
2022-11-15	BUY	892,000	1년		
	담당자변경				
2022-07-28	1년 경과 이후		1년	-37.67	-24.00
2021-07-28	BUY	1,000,000	1년	-36.41	-18.30
2021-01-12	BUY	900,000	1년	-21.61	-9.22

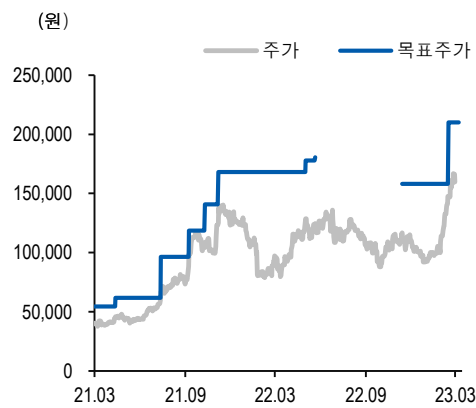
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"



에코프로비엠 (247540) 투자등급 및 목표주가 추이



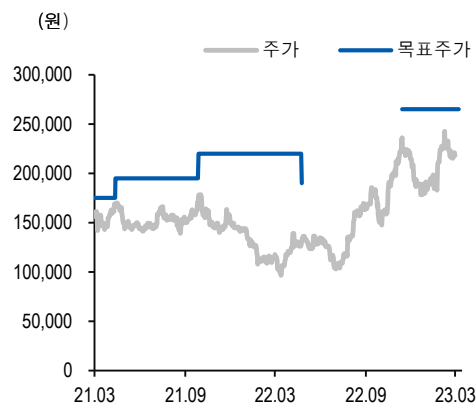
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	210,000	1년		
2023-02-17	BUY	210,000	1년		
2022-11-15	BUY	158,000	1년	-32.36	-6.65
담당자변경					
2022-05-04	BUY	177,899	1년	-35.95	-23.61
2021-11-08	BUY	168,016	1년	-35.25	-16.54
2021-10-12	BUY	140,837	1년	-24.62	-12.44
2021-09-10	BUY	118,600	1년	-7.18	-1.65
2021-07-15	BUY	96,362	1년	-22.31	-8.31
2021-04-14	BUY	61,771	1년	-23.37	-2.16

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

포스케미칼 (003670) 투자등급 및 목표주가 추이



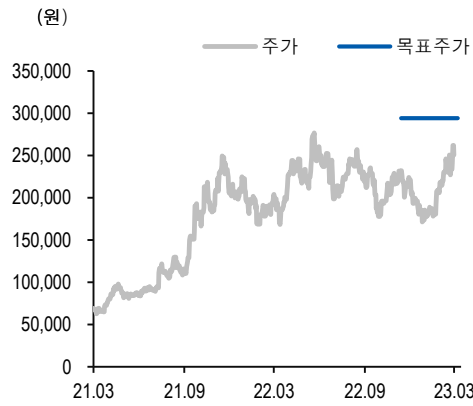
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	265,000	1년		
2022-11-15	BUY	265,000	1년		
담당자변경					
2022-04-26	BUY	190,000	1년	-21.45	23.16
2021-09-29	BUY	220,000	1년	-39.36	-18.86
2021-04-14	BUY	195,000	1년	-21.84	-12.31
2021-03-02	BUY	175,000	1년	-11.99	-3.43

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

엘앤에프 (066970) 투자등급 및 목표주가 추이



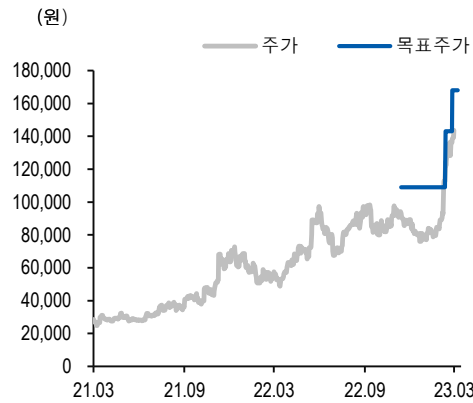
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	294,000	1년		
2022-11-15	BUY	294,000	1년		
2021-09-01	담당자변경 1년 경과 이후		1년		-
2020-09-01	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

나노신소재 (121600) 투자등급 및 목표주가 추이



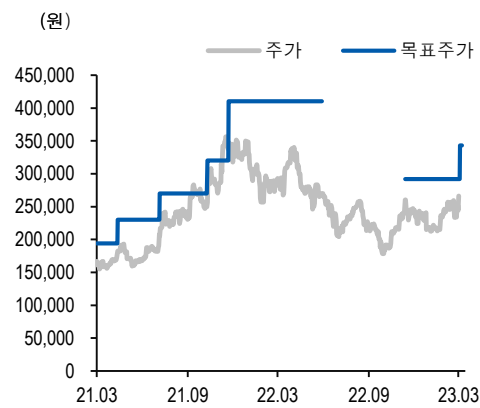
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	168,000	1년		
2023-02-27	BUY	168,000	1년		
2023-02-13	BUY	143,000	1년	-9.11	-4.55
2022-11-15	BUY	109,000	1년	-22.24	3.30

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

## 천보 (278280) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-06	BUY	343,000	1년		
2022-11-15	BUY	292,000	1년	-19.20	-8.90
	담당자변경				
2021-11-24	BUY	410,000	1년	-35.41	-14.29
2021-10-12	BUY	320,000	1년	-4.57	11.31
2021-07-08	BUY	270,000	1년	-9.88	4.81
2021-04-14	BUY	230,000	1년	-22.66	-9.70
2020-09-01	BUY	194,000	1년	-11.65	6.13

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- \* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자:이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

[2차전자 weekly]  
투자전략서