

[2차전지]

Monthly 투자전략서



[2차전지] Monthly 투자전략서

[2차전지 Monthly] 투자 전략서란?

이 자료는 2차전지 Monthly 는 한달 간의 섹터 Review 와 다음달 섹터 View 와 투자아이디어를 공유하는 '전략서'입니다.

2차전지 Monthly 는 매달 첫번째 월요일에 발간됩니다.

자료 구성은

1) 투자전략, 2) 섹터 Review, 3) 핵심 뉴스, 4) 주요 원재료, 소재 가격 data, 5) 셀, 소재 기업별 Capacity, 6) 커버리지 기업 실적 추이 및 전망, 7) 상대 주가 추이, 8) Valuation Table 로 구성되어 있습니다.

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



이안나

2차전지/디스플레이

02 3770 5599
anna.lee@yuantakorea.com

4 월 투자 전략

섹터 view

2차전지 섹터 본격 주가 상승 예상



〉 미국 IRA 세부법안 발표: 양/음극활물질 핵심 광물로 분류

- 양극/음극활물질 핵심 광물로 분류되면서 미국과 FTA 체결한 국가에서 생산된 제품을 사용해도 세액공제 혜택을 받을 수 있게 됨
- 음극판·양극판·분리막·전해질 등 4대 부품은 미국 내 생산시설 확충 대상. AMPC 는 추가 조건 명시하지 않음

→ 4월 18일부터 LG 에너지솔루션, SK 온 Credit 적용 시작. 양극활물질 기업들 국내 증설 및 수주 모멘텀 이어질 것. 셀, 양극재 중심 주가 상승 가능성 높으며 분리막, 전해액 등 추가된 소재들 또한 주가 상승 예상. 따라서 셀부터 소재까지 2차전지 섹터 전체 주가 본격 상승 예상됨

셀

Top Pick: LG에너지솔루션, 삼성SDI

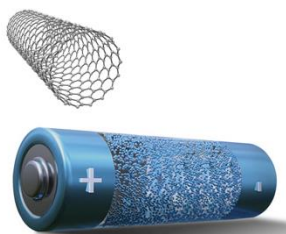


〉 삼성 SDI 수주가 시작됐다: 최대 50GWh 규모 GM 과의 계약. 추가로 볼보 등 수주 모멘텀 기대. 2023년 미국 내 수주는 계속될 것이며, 그 수혜는 동사가 가장 클 것

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

소재

Top Pick: 양극재 3사, 천보



〉 미국 IRA 세부법안 발표로 양극활물질 기업 증설/수주 모멘텀 이어질 것

‘포스코케미칼/에코프로비엠’: 높은 밸류에도 불구하고, 미국 IRA 세부법안에 양극활물질이 핵심 광물 요건에 포함되면서 그동안 지연시켜왔던 증설 발표 예상. 또한 셀 기업들 수주가 이어지면서 관련 수주 모멘텀도 지속될 것.

‘엘앤에프’: 양극재 기업 중 밸류매력도 가장 높음. LG 에너지솔루션 애리조나주 단독 공장 발표로 관련 수주 가능성 높아짐

〉 미국 IRA 수혜 및 LFP 채택을 확대 + 증설 모멘텀 본격화

‘천보’: 1) 삼원계 배터리에 적용되는 P 등 특수 전해질 독점 기업으로 셀 기업들의 미국 내 생산능력 확대 시, 공급 확대 예상, 2) 소재 기업 중 2023~2024년 증설 모멘텀 가장 강한 기업, 3) 완성차 기업들의 LFP 채택을 확대 최대 수혜 기업

3월 주요 이벤트 Review

섹터 Review

3월에도 양극재 중심 주가 상승 지속됨

〉 이벤트 많았던 3월

1) 테슬라 Inverstor day: Sell on 은 없었다. 양극재, 나노신소재 중심 주가 상승 이어져

- 양극재 내재화 관련: 2023년 2분기 양극재 시설 시운전 언급. 규모는 60GWh 커버 가능한 양극재 공장으로 텍사스 50GWh 공장은 100% 내재화가 예상됨. → 엘앤에프 NCMA95% 테슬라 내 활물질 비중 크지 않아 내재화 가능성 높지 않음

- LFP 확대 가능성: 기가 멕시코 등 향후 저가 배터리 LFP 주목

- 건식전극공정: 저가배터리의 핵심 공정. 기가 멕시코 2025년 양산 예정이며 건식전극공정 적용될 것. 따라서 늦어도 2024년 내 건식전극공정 대량생산이 가능할 것. 관련 핵심 소재인 고체 도전재 기술 보유 기업 '나노신소재' 주가 탄력

2) 유럽 CRMA: 2차전지 Upstream 정책. 2차전지 셀, 소재 주가 소폭 하락

- 원자재에 대한 안정적 공급망 구축: EU 연간 소비량 채굴 10%, 가공 40%, 재활용 15% 역내 역량 확보 발표. 단, 단일 제3국에 대한 가공 단계 원자재 의존도 65% 초과하지 않음
→ 초안 발표로 세부사항 제시 확인 필요하며 Upstream 위주 정책인 만큼 원자재, 원자재 가공, 폐배터리 리사이클링 기업 수혜

3) 미국 IRA 세부법안 발표: 양/음극활물질 핵심 광물로 분류

- 양극/음극활물질 핵심 광물로 분류되면서 미국과 FTA 체결한 국가에서 생산된 제품을 사용해도 세액공제 혜택을 받을 수 있게 됨

- 음극판·양극판·분리막·전해질 등 4대 부품은 미국 내 생산시설 확충 대상. AMPC 는 추가 조건 명시하지 않음

→ 4월 18일부터 LG 에너지솔루션, SK 온 Credit 적용 시작. 양극활물질 기업들 국내 증설 및 수주 모멘텀 이어질 것. 셀, 양극재 중심 주가 상승 가능성 높으며 분리막, 전해액 등 추가된 소재들 또한 주가 상승 예상

〉 우려되는 부분

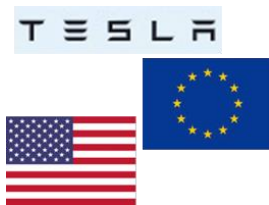
1) 포드에 이어 테슬라까지 단독 공장+ CATL 기술 라이선스 제공에 세액공제 대상 요구

- 포드, 테슬라 등 LFP 배터리 적용을 확대하려는 전략으로 미국 내 CATL 배터리 적용 시에도 세액공제 혜택이 가능하도록 할 것을 요구. 공장은 포드, 테슬라 등 단독으로 투자하고 CATL 에는 기술 라이선스만 제공받는 형식

- 미국은 관련해서 구체적인 법안을 준비 중. IRA 보조금 차단 법안을 추진할 것으로 보이나 아직 발표되지 않아 불확실성으로 남아있음

2) FTA 체결하지 않은 일본도 IRA 세액공제 대상에 포함

- 일본도 IRA 세액공제 대상에 포함. 광물 협정 해지 또는 개정 적정성 여부 2년마다 검토하기로 합의 → 일본 양극활물질 등 관련 소재 기업들 생산능력 확대 가능성



월간 핵심 뉴스

LG엔솔, 美배터리공장 계획보다 4배 키운다

- 미국 애리조나주 쿼크릭에 7조 2,000억원 투자해 원통형, ESS 용 LFP 배터리 공장 건설 계획 발표
- 총 43GWh로 원통형은 27GWh(2025년 양산 예정), ESS LFP는 16GWh(2026년 양산 예정)
- 2170 원통형 배터리는 대부분 테슬라향으로 공급 예정
- 애리조나 단독 공장 추가로 2026년까지 북미 지역에서만 293GWh 생산능력 확보

코멘트: 테슬라 2170 원통형은 국내 엘앤에프가 생산 중인 NCMA 양극재 사용 중. 따라서 관련 수주 기대감 있을 것

테슬라 기가팩토리4 주간 생산량 5,000대 돌파

- 테슬라 기가팩토리4 주간 생산량 5,000대 돌파 비공식 집계
- 이는 2월 말 기준 주간 생산량 4,000대 돌파를 기록한 지 불과 한달 만에 이룬 기록
- 기가팩토리4에서는 모델 Y만 생산하며, 2022년 3월 첫 출고 시작

코멘트: 테슬라는 가격 인하 이후, 중국, 유럽, 미국에서 생산량이 빠르게 증가 중. 테슬라 주요 공급사인 LG 에너지솔루션 실적에 긍정적

'IRA 충족' K배터리, 美 보조금 받지만...2년 뒤엔 中 광물 끊어야

- 2022년 8월부터는 북미에서 최종 조립된 전기차만 공제 대상이며, 4월 18일부터는 배터리 광물 및 부품 비율 충족해야 함
 - 미국 또는 미국과 FTA 체결국에서 배터리 광물 40% 이상 조달 (3,750달러)과 북미산 배터리 부품 50% 이상 조달해야 한다는 조건(3,750달러)
 - 양/음극활물질은 핵심 광물 요건에 들어가고 음극판, 양극판, 분리막, 전해질 등은 부품에 포함
- 양극활물질 기업들 국내 증설 및 수주 모멘텀 이어질 것. 셀, 양극재 중심 주가 상승 가능성 높으며 분리막, 전해액 등 추가된 소재들 또한 주가 상승 예상

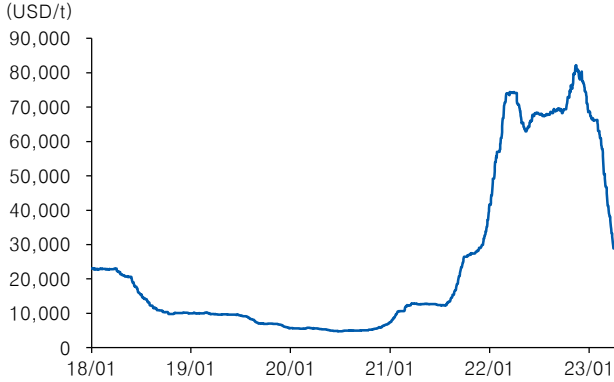
삼성SDI, 美 GM과 5조 '배터리 동맹'

- 미국 합작공장, 2022년 스틸란티스에 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
- 삼성 SDI 관련 Supply chain 기업 주목 - 밸류에이션 고려 시, 양극재보다는 WCP 등 다른 소재에 주목

Key chart

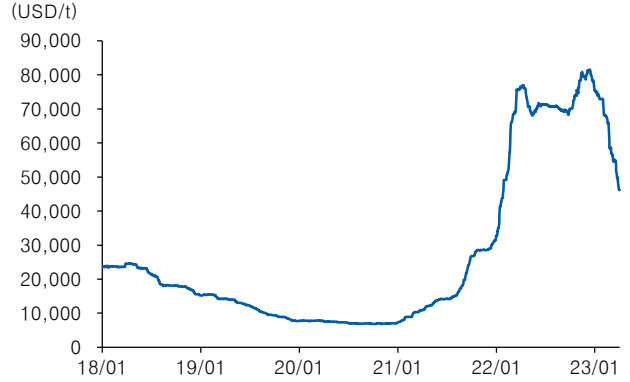
원재료 가격

[그림 1] 탄산리튬 가격 추이



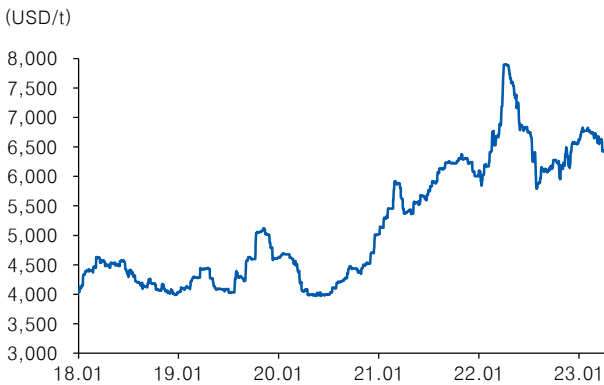
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 수산화리튬 가격 추이



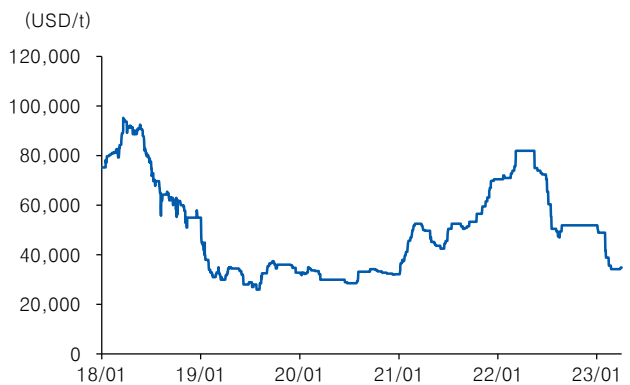
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[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

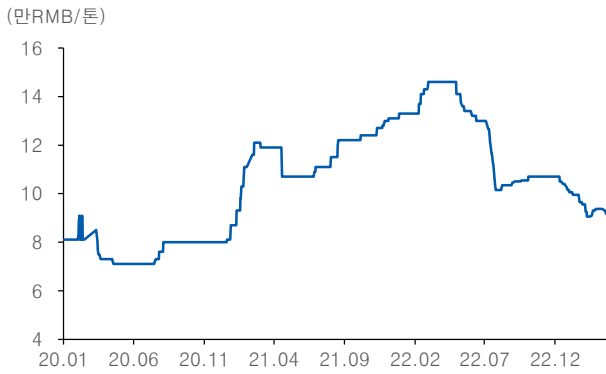
[그림 6] 알루미늄 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

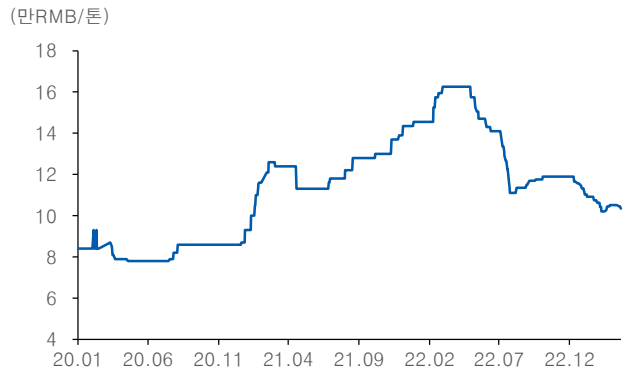
소재 가격

그림 7 중국 NCM523 전구체 가격 추이



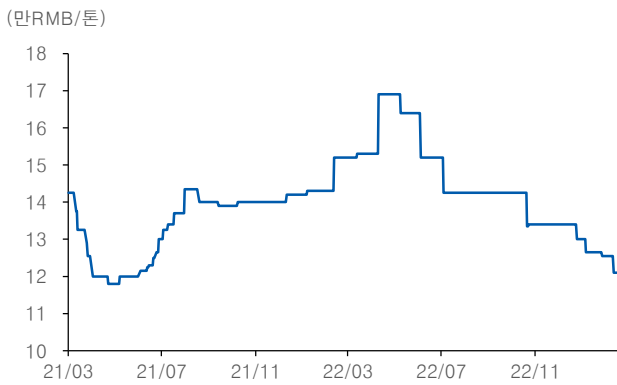
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

그림 8 중국 NCM622 전구체 가격 추이



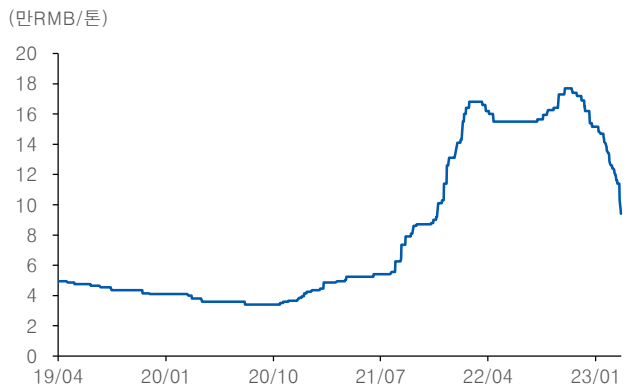
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

그림 9 중국 NCM811 전구체 가격 추이



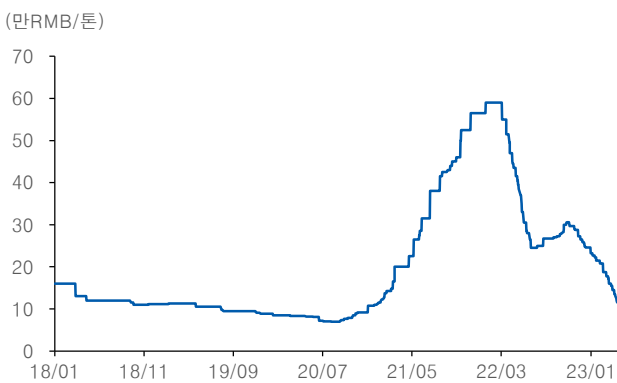
자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

그림 10 중국 LFP 가격 추이



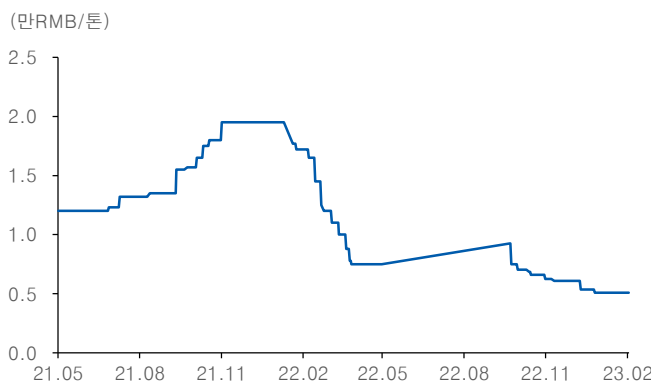
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

그림 11 중국 LiPF6 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

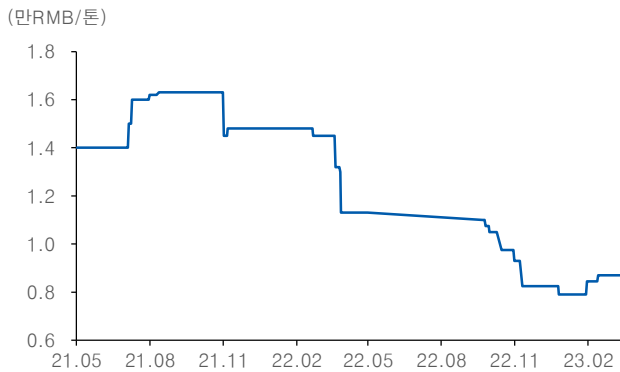
그림 12 중국 전해액 EC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

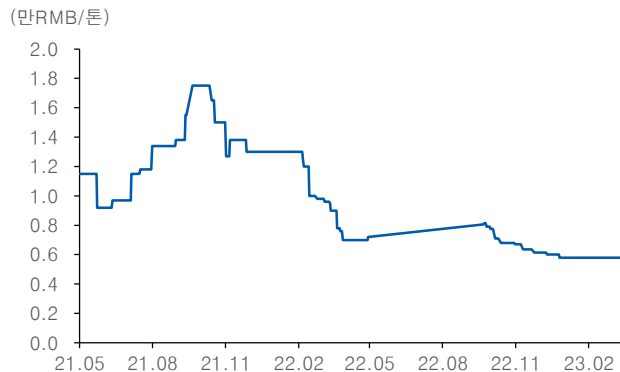
소재 가격

[그림 13] 중국 전해액 PC 가격 추이



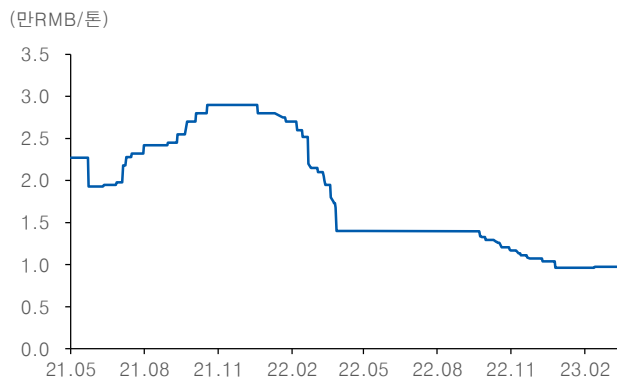
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 중국 전해액 DMC 가격 추이



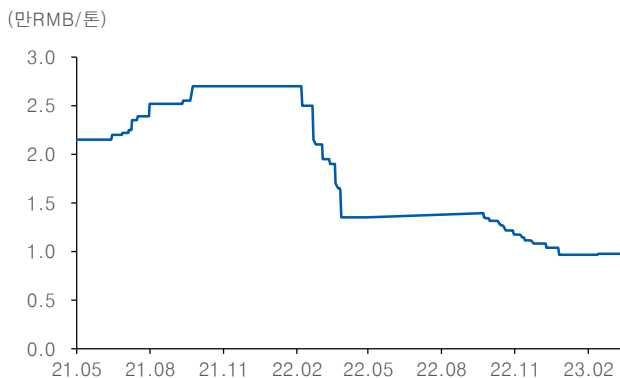
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 중국 전해액 EMC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

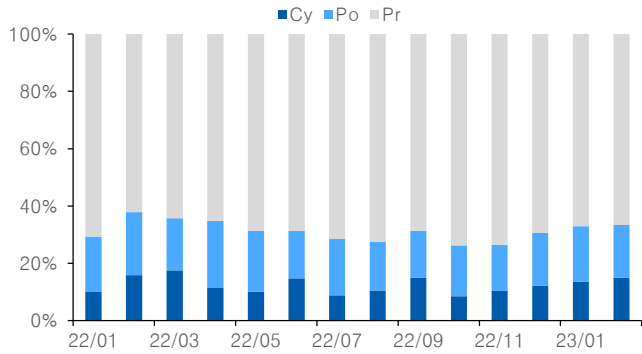
[그림 16] 중국 전해액 DEC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

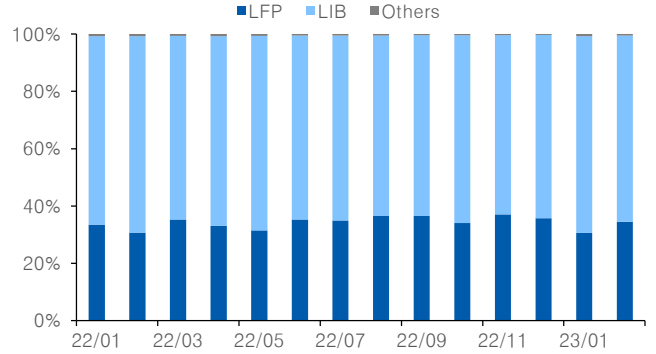
셀 & 소재 Chart

[그림 17] 셀 타입별 비중



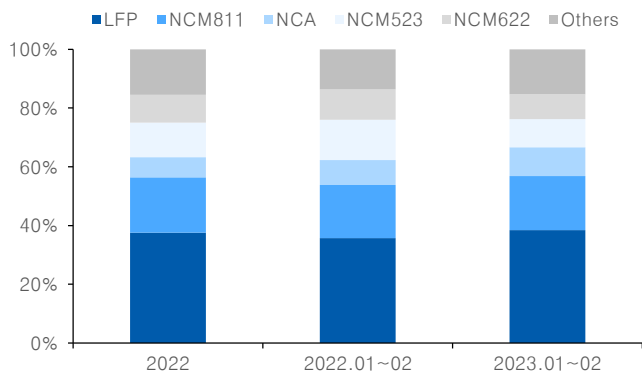
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] LFP VS LIB 비중



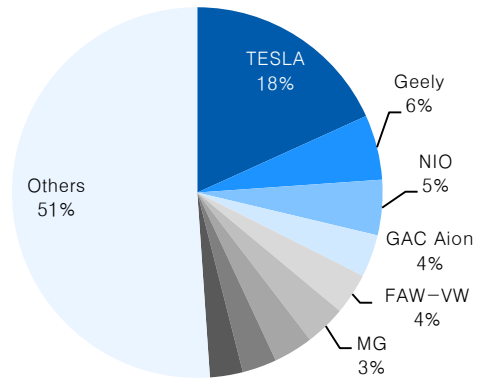
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 양극활물질 종류별 채택률



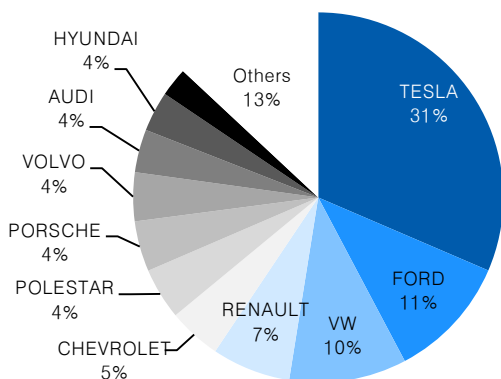
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] CATL 고객사 비중 (2022)



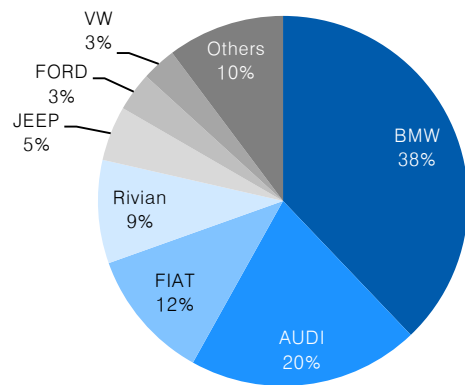
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 21] LG 에너지솔루션 고객사 비중 (2022)



자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

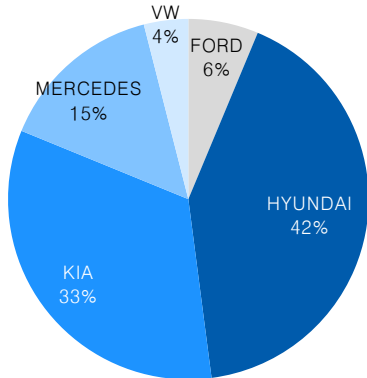
[그림 22] 삼성 SDI 고객사 비중 (2022)



자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

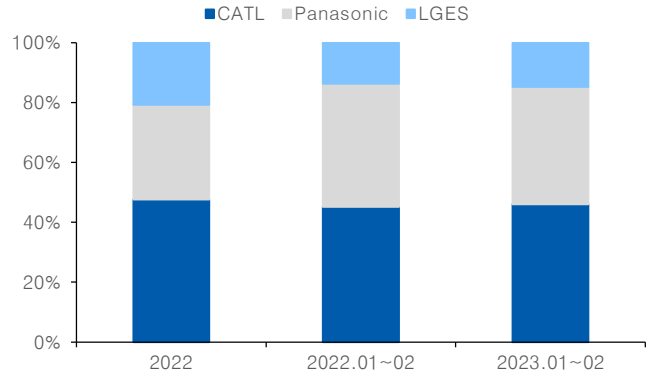
셀 & 소재 Chart

[그림 23] SK 온 고객사 비중 (2022)



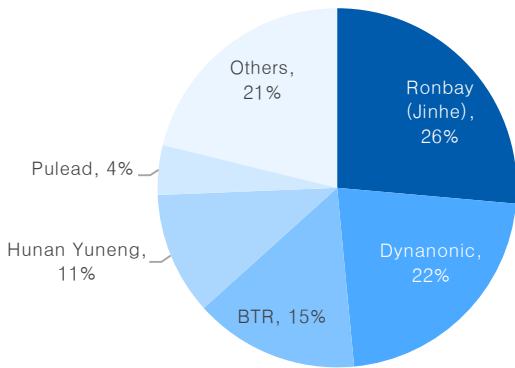
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 24] Tesla 셀 공급 기업 별 비중



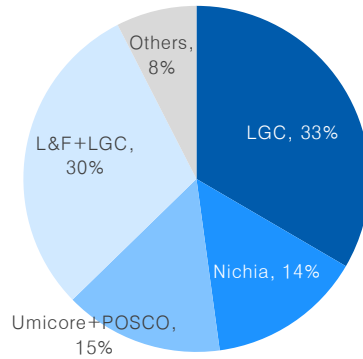
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 25] CATL 양극활물질 공급망별 비중 (2022)



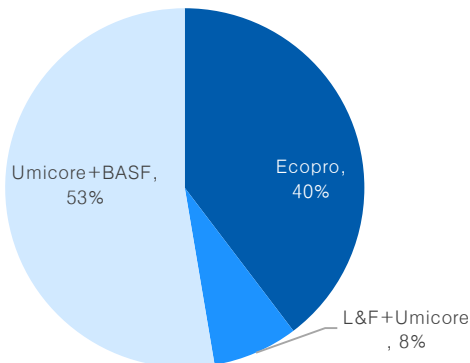
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] LG 에너지솔루션 양극활물질 공급망별 비중 (2022)



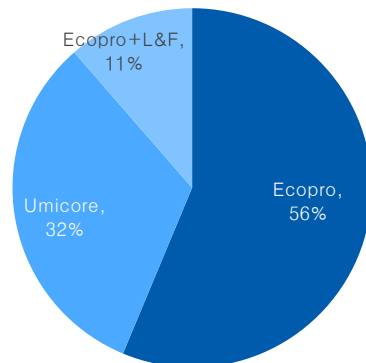
자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

[그림 27] 삼성 SDI 양극활물질 공급망별 비중 (2022)



자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

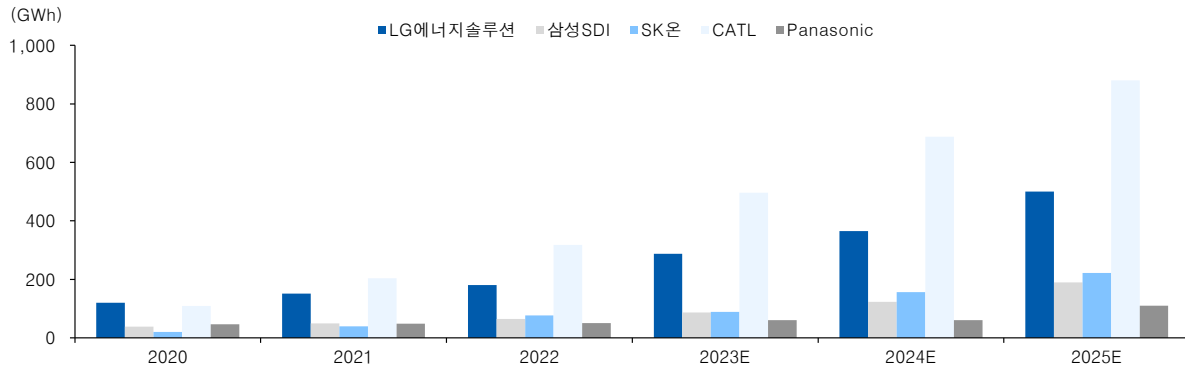
[그림 28] SK 온 양극활물질 공급망별 비중 (2022)



자료: SNE Research, 유안타증권 리서치센터

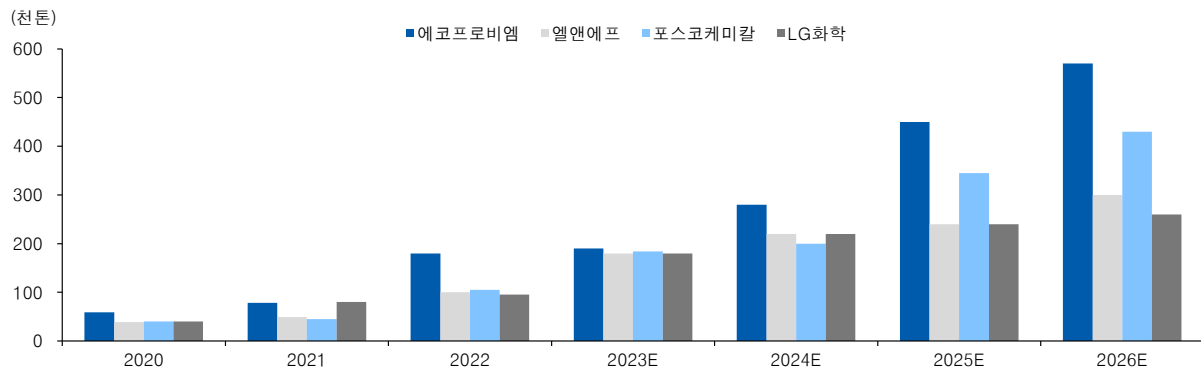
셀, 소재 별 Capacity 현황 및 계획

[그림 29] 글로벌 배터리 셀 기업 Capacity 현황 및 계획



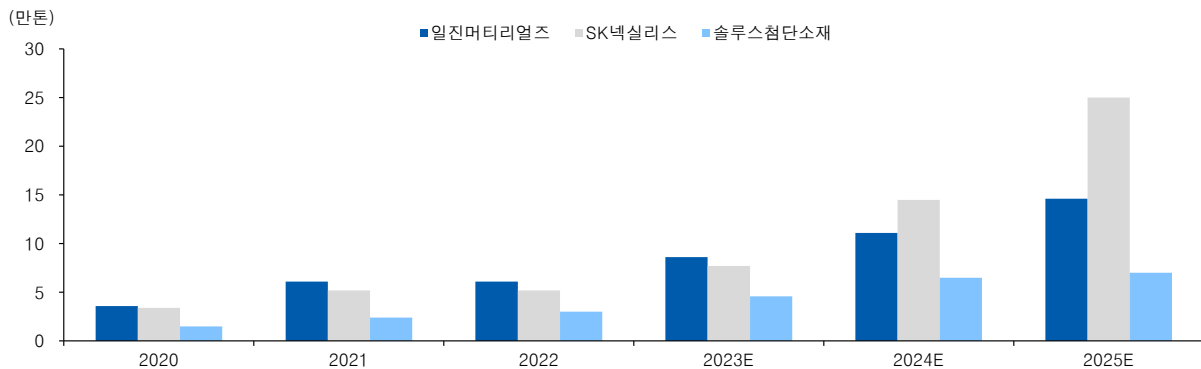
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 30] 국내 양극재 기업 Capacity 현황 및 계획



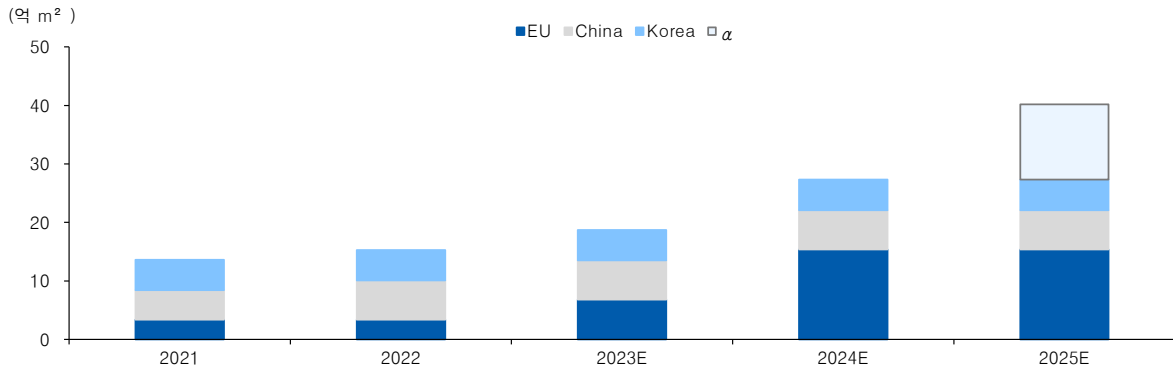
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 31] 국내 동박 기업 Capacity 현황 및 계획



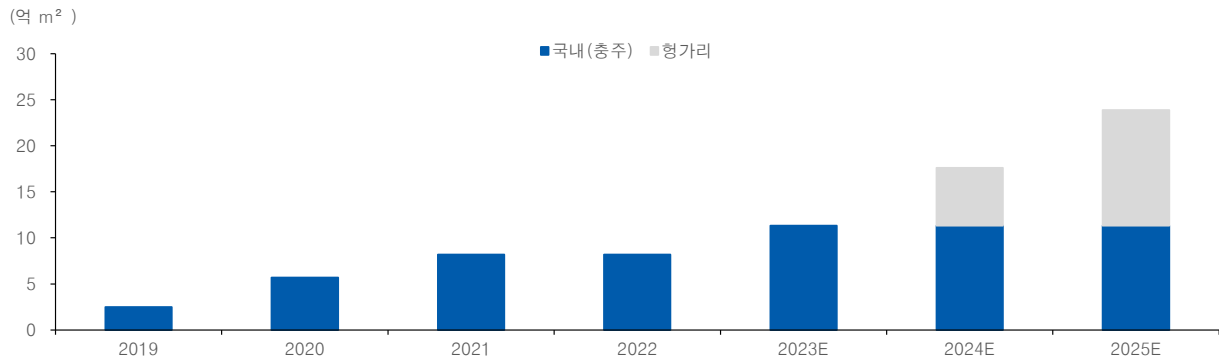
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 32] SKIET Capacity 현황 및 계획



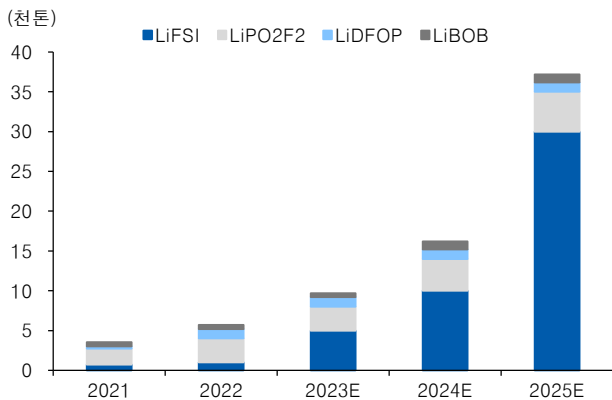
자료: SKIET, 유안타증권 리서치센터

[그림 33] 더블유씨피 Capacity 현황 및 계획



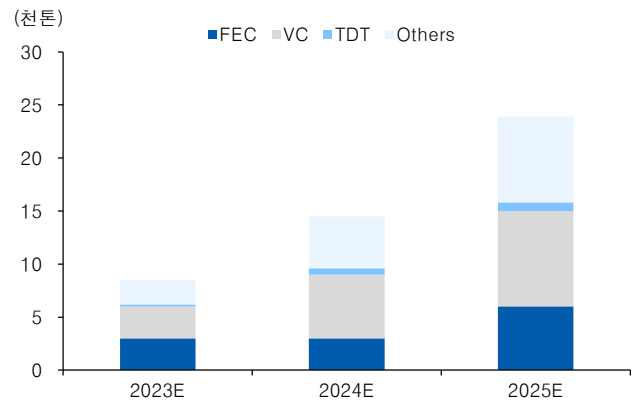
자료: 더블유씨피, 유안타증권 리서치센터

[그림 34] 천보 특수리튬염 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유안타증권 리서치센터

[그림 35] 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
매출액	4,254	5,131	4,027	4,439	4,342	5,071	7,648	8,538	8,553	8,589	9,208	10,045	25,599	36,395	47,933
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
영업이익	341	724	-373	76	259	196	522	237	454	535	588	515	1,214	2,092	2,751
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
영업이익률	8%	14%	-9%	2%	6%	4%	7%	3%	5%	6%	6%	5%	5%	6%	6%
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
매출액	2,963	3,334	3,440	3,816	4,049	4,741	5,368	5,966	5,278	5,720	6,209	6,442	13,553	20,124	23,649	27,864
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
영업이익	133	295	373	266	322	429	566	491	370	497	602	566	1,068	1,808	2,035	2,328
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
영업이익률	4%	9%	11%	7%	8%	9%	11%	8%	7%	9%	10%	9%	8%	9%	9%	8%
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 261,000원(M)

[표 3] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	662	1,187	1,563	1,944	1,885	1,980	2,053	2,152	2,513	2,676	2,813	2,991	5,357	8,069	10,993
Non-IT	280	536	597	502	403	402	404	387	503	522	549	508	1,915	1,597	2,081
EV	348	588	882	1,340	1,376	1,465	1,539	1,678	1,947	2,087	2,200	2,423	3,158	6,059	8,657
ESS	28	53	70	54	80	88	92	60	55	59	62	57	205	319	233
Others	6	11	15	48	26	25	17	26	8	8	3	3	80	95	21
매출액증가율(YoY)	152%	282%	283%	286%	185%	67%	31%	11%	33%	35%	37%	39%	261%	51%	36%
Non-IT	96%	215%	175%	121%	44%	-25%	-32%	-23%	25%	30%	36%	31%	153%	-17%	30%
EV	234%	386%	410%	434%	295%	149%	75%	25%	42%	42%	43%	44%	387%	92%	43%
ESS	83%	194%	338%	134%	184%	65%	31%	11%	-31%	-33%	-33%	-5%	184%	56%	-27%
영업이익	41	103	141	97	119	158	170	136	201	214	225	179	382	583	820
% qoq	49%	151%	37%	-31%	22%	33%	8%	-20%	48%	6%	5%	-20%			
% yoy	131%	255%	246%	247%	190%	54%	21%	40%	69%	35%	32%	32%	232%	52%	41%
OPM	6%	9%	9%	5%	6%	8%	8%	6%	8%	8%	8%	6%	7%	7%	7%
매출비중															
Non-IT	42%	45%	38%	26%	21%	20%	20%	18%	20%	20%	20%	17%	36%	20%	19%
EV	53%	50%	56%	69%	73%	74%	75%	78%	78%	78%	78%	81%	59%	75%	79%
ESS	4%	4%	4%	3%	4%	4%	4%	3%	2%	2%	2%	2%	4%	4%	2%
Others	1%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%

자료: 유안타증권 리서치센터

포스코케미칼(003670): 투자의견 Buy(M), 목표주가 305,000원(U)

[표 4] 포스코케미칼 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	665	803	1,053	781	663	1,035	1,157	1,284	1,313	1,564	1,631	1,748	3,302	4,139	6,256
QoQ %	24%	21%	31%	-26%	-15%	56%	12%	11%	2%	19%	4%	7%			
YoY %	42%	67%	109%	45%	0%	29%	10%	65%	98%	51%	41%	36%	66%	25%	51%
기초소재	348	339	337	340	267	334	347	388	369	384	400	384	1,364	1,336	1,537
내화물(+기타)	150	148	133	135	118	154	163	171	162	177	188	169	565	605	692
라임 화성	198	191	204	206	150	180	184	217	207	207	212	215	799	731	845
에너지소재	317	464	717	440	395	701	810	897	944	1,180	1,232	1,364	1,938	2,803	4,719
음극재	45	47	68	57	46	77	86	98	95	119	128	133	216	306	474
양극재	272	418	658	385	350	624	724	799	849	1,061	1,104	1,231	1,722	2,497	4,245
영업이익	26	55	82	3	15	40	56	64	56	81	86	87	166	175	379
기초소재	12	15	4	-15	5	5	11	19	18	19	20	19	16	40	77
에너지소재	13	40	78	19	11	35	45	45	38	61	67	68	150	135	302
영업이익률	4%	7%	8%	0%	2%	4%	5%	5%	4%	5%	5%	5%	5%	6%	6%
기초소재	3%	4%	1%	-4%	2%	2%	3%	5%	5%	5%	5%	5%	1%	3%	5%
에너지소재	4%	9%	11%	4%	3%	5%	6%	5%	4%	5%	5%	5%	8%	5%	6%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 포스코케미칼 목표주가 305,000 원으로 상향

사업부문	단위	2025E	내용
EBITDA	십억원	697	← High-Ni 적용 확대 시기 에코프로비엠 '20~'21 평균 EV/EBITDA"
Target EV/EBITDA	x	35	
Total EV(기업가치) (1)	십억원	24,674	
순차입금 (2)	십억원	1,190	
순 기업가치 (1)-(2)	십억원	23,484	
보통주 발행 주식수 (3)	백만주	77	
주당 기업가치 [(1)-(2)]/(3)	원	304,984	
목표주가	원	305,000	
현재주가(03/31)	원	272,500	
Upside	%	12	

자료: 유안타증권 리서치센터

엘앤에프(066970): 투자이견 Buy(M), 목표주가 450,000원(M)**[표 6] 엘앤에프 실적 추이 및 전망**

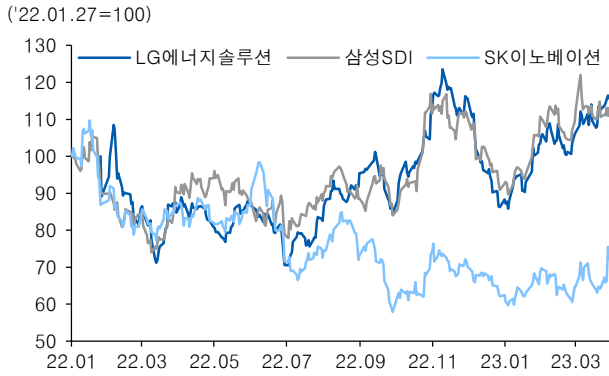
(단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	554	863	1,243	1,228	1,286	1,444	1,550	1,627	1,937	2,086	2,384	2,532	3,887	5,907	8,939
(% QoQ)	46	56	44	-1	5	12	7	5	19	8	14	6			
(% YoY)	283	320	416	223	132	67	25	32	51	44	54	56	300	52	51
매출원가	483	783	1,120	1,150	1,194	1,327	1,410	1,498	1,767	1,898	2,164	2,304	3,536	5,429	8,133
매출총이익	71	80	123	78	91	118	139	129	170	188	219	228	351	478	805
판매비	18	18	24	25	30	34	37	41	52	56	61	66	85	141	236
영업이익	53	61	99	53	61	84	102	89	118	131	158	162	266	336	569
영업이익률	10%	7%	8%	4%	5%	6%	7%	5%	6%	6%	7%	6%	7%	6%	6%

자료: 유안타증권 리서치센터

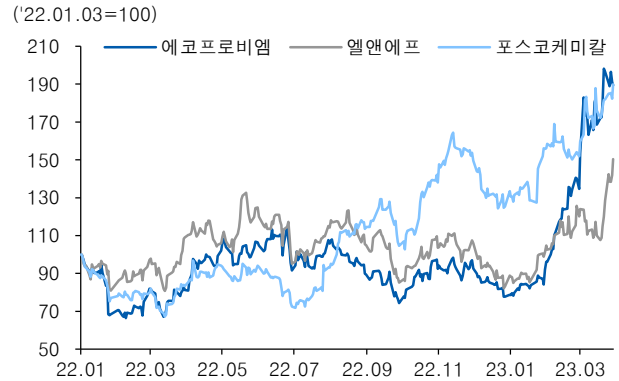
주가 추이

[그림 36] 국내 배터리 셀 기업 상대주가 추이



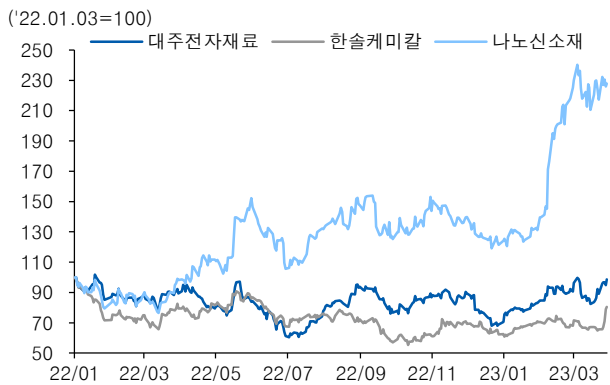
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 37] 국내 양극재 기업 상대주가 추이



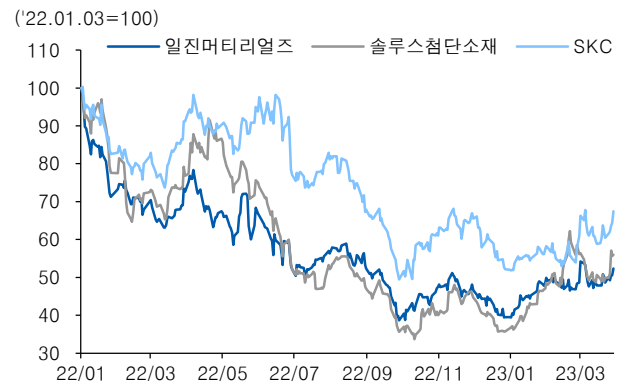
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 38] 국내 실리콘음극재 관련 기업 상대주가 추이



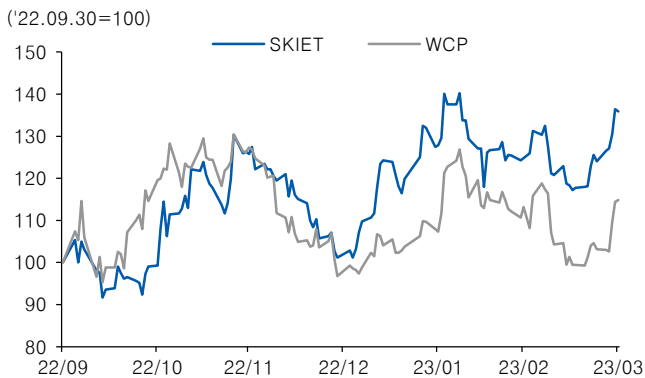
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 39] 국내 등박 기업 상대주가 추이



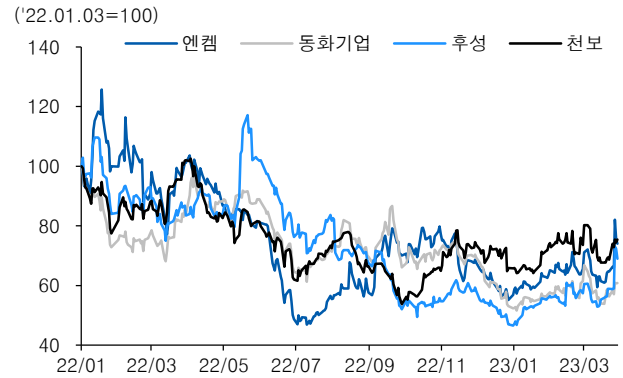
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 40] 국내 분리막 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 41] 국내 전해액 관련 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

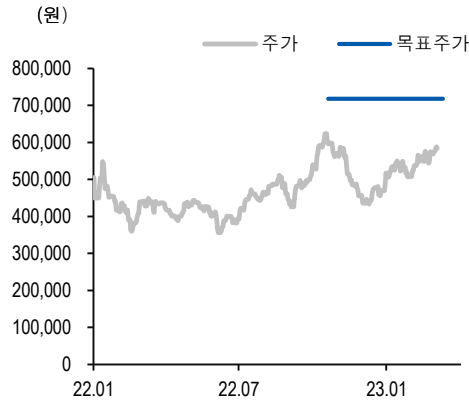
Valuation Table

[표 7] 글로벌 2차전지 기업 Valuation Table

제품	사명	시가총액 (mn\$)	OPM(%)				P/E(X)				EV/EBITDA(X)			
			2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E
광산사														
니켈	Vale	68,173	39	42	42	38	4	4	5	6	4	4	3	4
니켈	Norisk Nickle	30,152	45	48	45	-	6	5	6	7	5	4	4	-
코발트	Huayou cobalt	13,062	13	11	14	15	20	20	11	9	26	12	7	5
코발트,니켈	Glencore	68,696	10	10	6	5	4	4	6	7	3	3	4	4
코발트	Molybdenum	17,445	6	7	8	10	14	13	11	8	6	9	7	5
리튬	TianQi Lithium	17,502	83	84	78	76	7	5	6	6	-	3	3	3
리튬	Albemarle	25,294	34	39	33	32	10	10	7	8	10	8	6	6
리튬	SQM	20,951	52	53	49	46	44	6	6	7	-	4	4	4
리튬	Livent	3,652	40	40	45	46	14	15	10	8	9	10	7	5
2차전지 셀/소재														
음극재	Hitachi Chemical	49,358	8	7	7	8	15	12	10	12	7	8	7	7
음극재, 전해질	Mitubishi chemical	8,840	7	8	4	5	15	6	9	8	7	6	7	7
음극재, 양극재	포스코케미칼	15,606	5	7	7	8	171	100	70	46	57	60	42	29
음극재, 양극재	Ningbo Shanshan	5,771	14	18	18	18	13	13	10	9	17	8	7	6
실리콘음극재	대주전자재료	1,099	7	9	11	16	1,427	122	98	29	61	63	47	20
실리콘음극재	한솔케미칼	1,712	21	21	24	25	14	15	13	10	9	10	8	6
cnt 도전재	나노신소재	1,161	21	21	20	19	76	61	74	43	35	58	45	27
양극재	Sumitomo metal	10,958	22	18	12	9	5	5	9	11	7	6	7	9
양극재, 리사이	Umicore	7,903	3	20	18	16	13	13	14	15	8	7	8	9
양극재	에코프로비엠	17,589	7	8	7	7	81	79	56	41	22	47	33	24
양극재	엘엔에프	7,451	7	8	6	7	32	33	30	19	22	28	22	15
동박	일진머티리얼즈	2,278	12	13	14	14	67	43	27	20	16	21	16	12
동박	SKC	2,993	7	8	6	10	38	18	36	17	11	11	16	10
동박	솔루스첨단소재	1,136	-10	-11	2	9	-	-	237	28	629	-	25	15
전해액	Ube industires	1,629	7	7	4	6	37	8	-	10	5	5	10	8
전해액	동화기업	822	7	7	4	8	25	24	88	18	12	12	16	9
전해액	Central Glass	979	4	3	9	8	-	48	2	6	6	9	8	8
전해액, 리튬염	Capchem	5,307	22	21	20	20	19	20	17	13	28	15	13	11
전해액	엔켄	753	3	-	-	-	43	-	-	-	44	-	-	-
특수리튬염	천보	1,756	17	18	18	19	60	42	35	22	31	28	22	14
리튬염	후성	976	17	21	17	18	13	15	18	14	8	9	10	-
리튬염	Nippon Shokubai	1,630	8	8	7	7	8	9	10	9	4	4	4	3
셀	CATL	140,016	10	11	12	12	31	33	22	17	24	23	14	11
	Panasonic	21,332	5	5	4	4	12	11	12	10	5	5	5	4
	LGES	102,773	5	6	7	8	172	149	85	58	35	40	29	21
	SDI	38,163	9	9	9	10	25	26	24	19	12	15	13	11
	SKI	11,391	5	6	4	4	9	6	10	8	6	4	7	6

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이



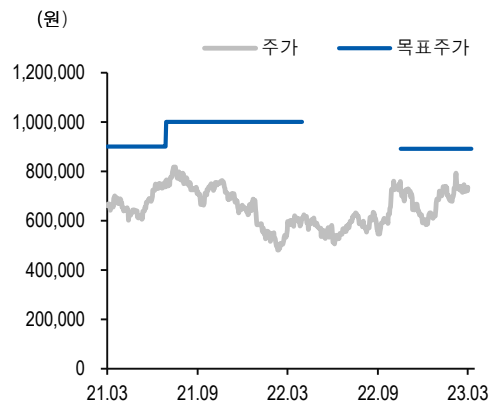
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-03	BUY	718,000	1년		
2022-11-15	BUY	718,000	1년		
담당자변경					
2022-02-03	Not Rated	-	1년		-

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



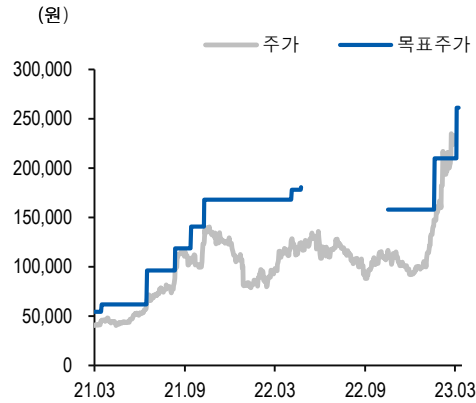
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-03	BUY	892,000	1년		
2022-11-15	BUY	892,000	1년		
담당자변경					
2022-07-28	1년 경과 이후		1년	-37.67	-24.00
2021-07-28	BUY	1,000,000	1년	-36.41	-18.30
2021-01-12	BUY	900,000	1년	-21.61	-9.22

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
2023-04-03	BUY	261,000	1년		
2023-02-17	BUY	210,000	1년	-5.72	11.90
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

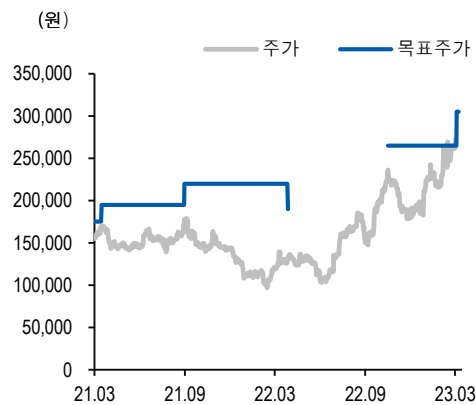
자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

포스코케미칼 (003670) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-03	BUY	305,000	1년		
2022-11-15	BUY	265,000	1년	-17.82	2.83
	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

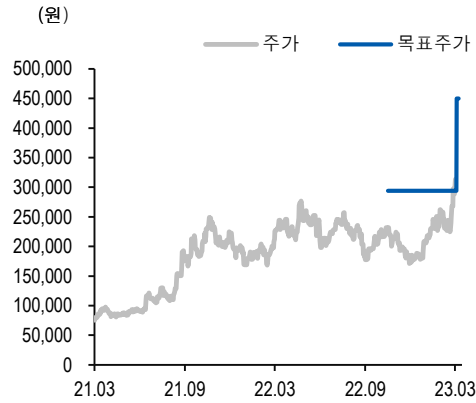
자료: 유안타증권

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



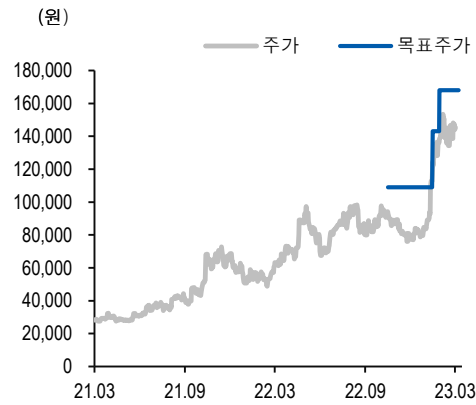
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-03	BUY	450,000	1년		
2022-11-15	BUY	294,000	1년	-25.99	6.63
2021-09-01	담당자변경 1년 경과 이후		1년		-
2020-09-01	Not Rated	-	1년		-

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



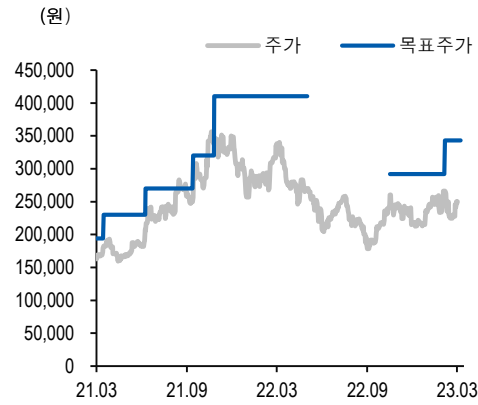
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-03	BUY	168,000	1년		
2023-02-27	BUY	168,000	1년		
2023-02-13	BUY	143,000	1년	-9.11	-4.55
2022-11-15	BUY	109,000	1년	-22.24	3.30

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
2023-04-03	BUY	343,000	1년		
2023-03-06	BUY	343,000	1년		
2022-11-15	BUY	292,000	1년	-19.20	-8.90
	담당자변 경				
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.

[2차전지]

Monthly 투자전략서