[2차전지 weekly]
투자전략서

이안나 2차전지/디스플레이
02 3770 5599
anna.lee@yuantakorea.com

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)

[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 Table 로 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

쉬어가는 시기, 하반기 전략 세워야 할 때

〉 쉬어가는 시기: 일부 종목 고밸류 + 상반기 내 모멘텀 부재

에코프로비엠 등 일부 종목 고밸류가 지속되는 가운데 상반기 내 추가 수주 등 모멘텀 부재한 상황. 여기에 궈시안의 미국 내 양/음극재 공장 설립 보조금 승인으로 미국 내 중국 공급망에 대한 불확실성 존재. 다만, 미국 IRA 정책 중 AMPC, 우려 외국 집단 등에 대한 조항 구체화가 상반기 내 진행될 것으로 기대. 미국 IRA 정책의 기본 취지가 있기 때문에 조항이 구체화된다면 중국 공급망에 대한 불확실성은 해소될 것으로 예상

〉 하반기 전략 세워야 할 때

하반기에도 이어질 수주/증설 모멘텀: 셀, 양극재 중심 수주 및 증설 모멘텀 이어질 것. 2차전지 상반기 주가 조정 이후, 셀(LGES, 삼성 SDI), 양극재(포스코퓨처엠, 엘앤에프 등) 중심 비중 확대 유효. 3분기부터 진행 될 분리막 기업(SKIET, WCP)들의 고객사 다변화에도 주목할 필요 있음

셀

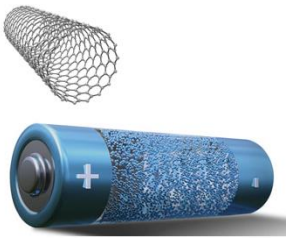
Top Pick: LG에너지솔루션, 삼성SDI

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

〉 삼성 SDI 수주가 시작됐다: 30GWh 이상 규모 GM 과의 계약. 추가로 볼보 등 수주 모멘텀 기대. 2023년 미국 내 수주는 계속될 것이며, 그 수혜는 동사가 가장 클 것

소재

Top Pick: 분리막(SKIET, WCP), 엘앤에프, 천보



〉 2차전지 섹터 조정 시기: 밸류에이션 매력도+하반기 모멘텀

1) 분리막 기업 고객사 다변화 주목: 국내 분리막 기업(SKIET, WCP) 들 하반기 고객사 다변화 시작. 북미 증설 모멘텀 등 기대. **SKIET**: 2024년 EV/EBITDA 18배(블룸버그 기준) + 3분기 흑자전환+하반기 고객사 다변화. **WCP**: 2024년 EV/EBITDA 8배(블룸버그 기준) + 높은 이익률+ 하반기 고객사 다변화

2) 중요한 양극재: 엘앤에프 – 높은 밸류에이션 매력도(2024년 EV/EBITDA 14배. 블룸버그 기준) + 하반기 수주 모멘텀

3) 천보: 하반기 수익성 정상화+미국 매출 비중 본격 확대+2027까지 계약 완료로 소재 기업 중 최대 증설 모멘텀 이어져

주간 핵심 뉴스

"포드에 中 스파이 의심"…美의원, 포드·中 합작투자 조사 요구

- 포드, 인도네시아 니켈 처리시설(45억달러, PT 발레 인도네시아, 중국 화유코발트 등)에 대규모 투자 진행하기로 함
- 미국 의회에서 포드 결정이 중국의 일대일로 이니셔티브 일환으로 관련 영향 조사해야한다고 주장
- 미 의원, CATL 에 이어 중국과의 투자 결정 지속으로 이와 관련 금지 법안 발의 지속

코멘트: 궈시안의 양/음극재 미국 내 설립 보조금 승인 등으로 2차전지 섹터 불확실성 높아진 상태. 상반기 내 중국 관련 보조금 금지에 대한 구체적 법안 제시가 진행될 것으로 예상. 미국 IRA 정책 기본 취지로 보았을 때, 상반기 내 관련 불확실성 마무리 될 것으로 기대

SKIET, 中 신왕다에 '전기차용' 배터리 분리막 공급

- 글로벌 배터리 시장 점유율 9위 기업 신왕다와 MOU 체결. 중국 창저우 공장 생산 제품 공급하게 될 것
- 중국 신왕다는 유럽지역에도 분리막 공장 보유 중으로 중국 뿐 아니라 유럽 공장 제품 공급도 예상되고 있음

코멘트: SKIET, 1분기 적자 폭 축소. 3분기 흑자전환 기대되며 2023년 내 분리막 북미 투자를 결정할 것으로 언급. 대부분 SK온 향으로 공급 중으로 가동률 불안정성이 있는 상황. 다만, 고객사 다변화 본격화로 수익성 정상화 및 추가 증설 모멘텀 기대

포스코퓨처엠, 전구체·음극재 공장 건설 추진

- 포스코퓨처엠, 중국 화유코발트와 총 약 1조 2,000억원 투자해 전구체, 고순도 니켈 원료 생산라인 건설 예정
- 합작공장은 2027년까지 포항 블루밸리산단 내 26만7702㎡(약 8만평) 부지에 들어설 예정
- 포항 영일만 일반산업단지에 건설 중인 연산 10만 6,000톤 규모 양극재 생산기지와 연계한 니켈-전구체-양극재 밸류체인 클러스터 완성할 계획
- 또한 약 5,000억원을 추가 투자해 포항에 음극재 생산공장을 추가 건설할 계획(~2025)

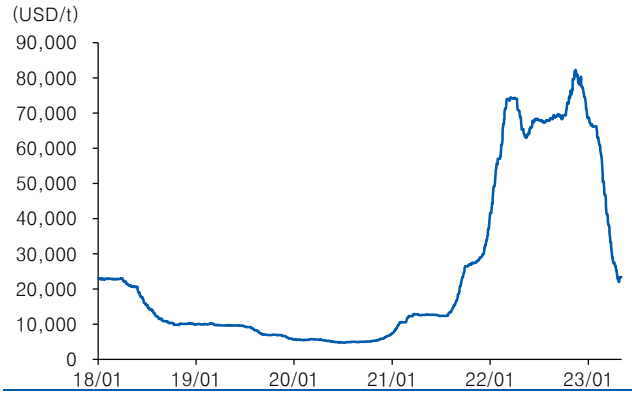
리튬인산철 배터리 국산화…2026년까지 233억원 투입

- 정부, 국산 LFP 배터리 확보 위해 총 200억원 이상 연구개발(R&D) 예산 투입 결정. 2026년까지 총 233억원 투입할 계획
- LFP 는 2020년 배터리 내 시장점유율 16%에서 2022년 35%까지 증가
- 사업목표: △LFP 배터리 양극재 국산화 △세계 최고 수준 에너지 밀도의 LFP 배터리셀 제조 기술 개발
- 삼성 SDI·쉐메카(배터리), 에코프로비엠(양극재), 동화일렉트로라이트(전해질), 씨아이에스(장비) 등 주요 기업 참여

Key chart

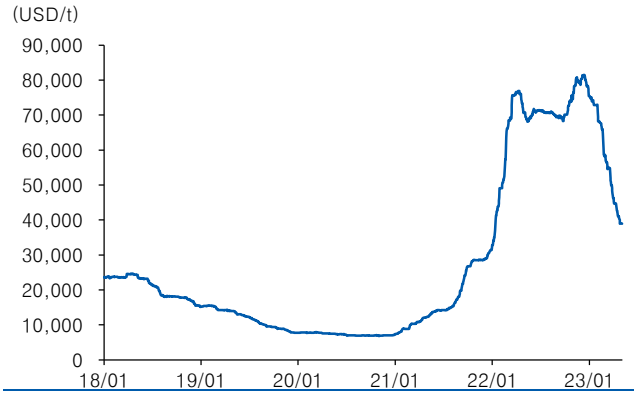
원재료

[그림 1] 탄산리튬 가격 추이



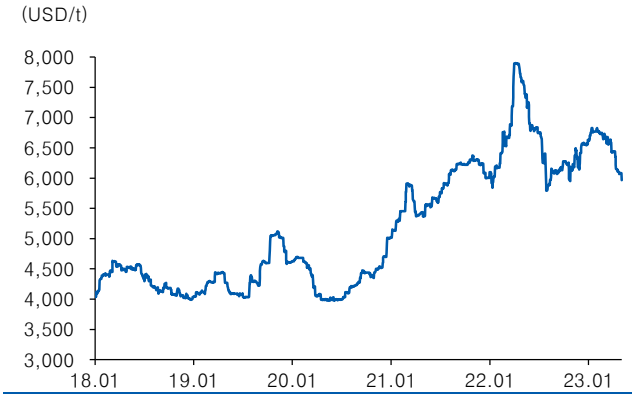
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[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

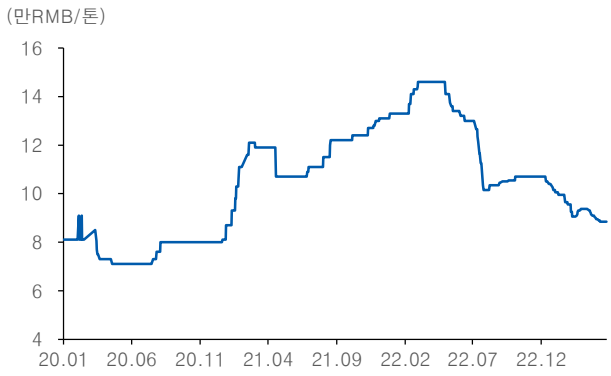
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 알루미늄 가격 추이

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

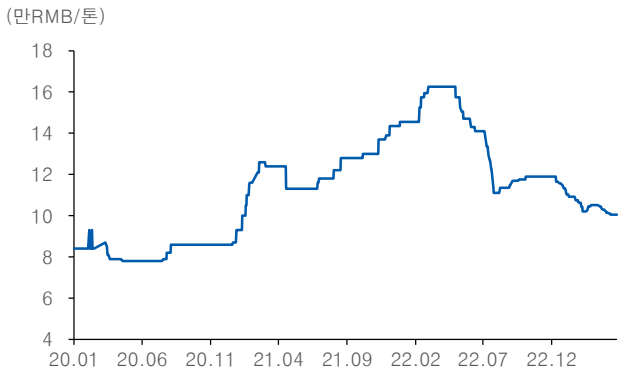
소재

[그림 7] 중국 NCM523 전구체 가격 추이



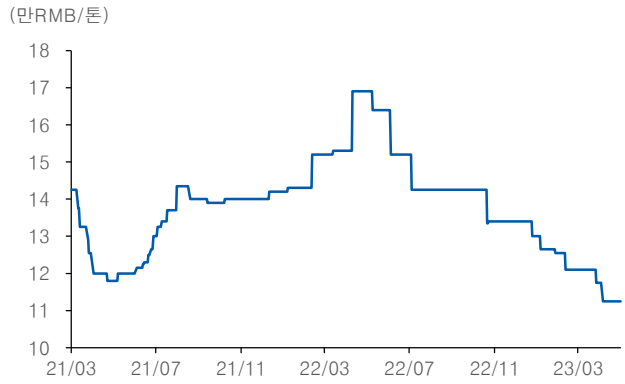
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 중국 NCM622 전구체 가격 추이



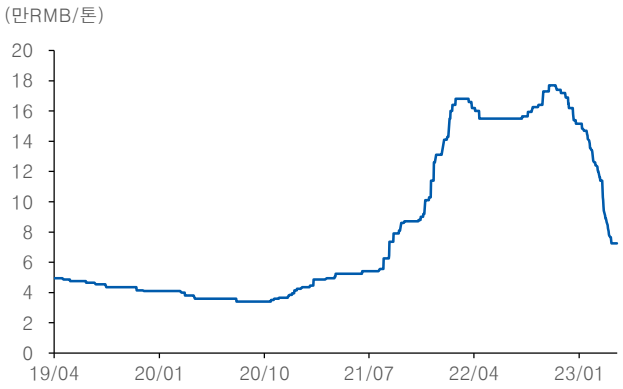
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 중국 NCM811 전구체 가격 추이



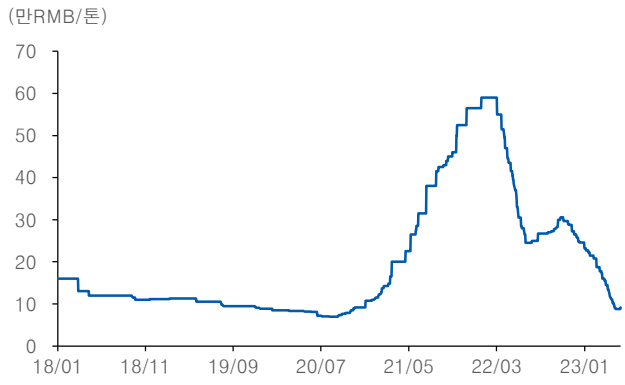
자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 중국 LFP 가격 추이



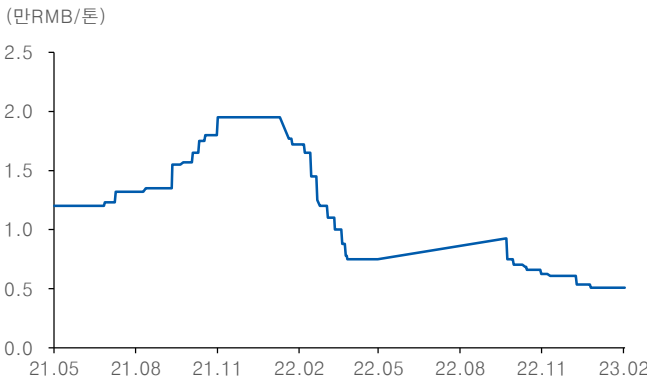
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 중국 LiPF6 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

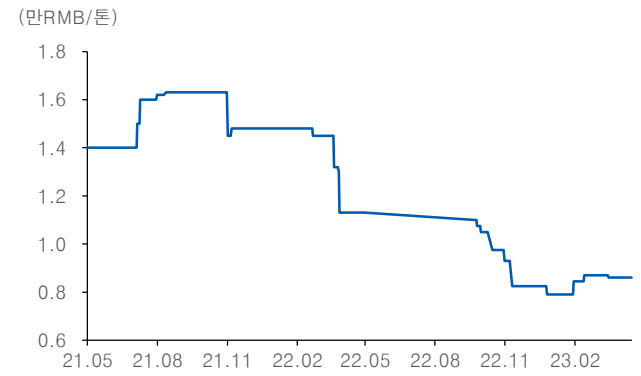
[그림 12] 중국 전해액 EC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

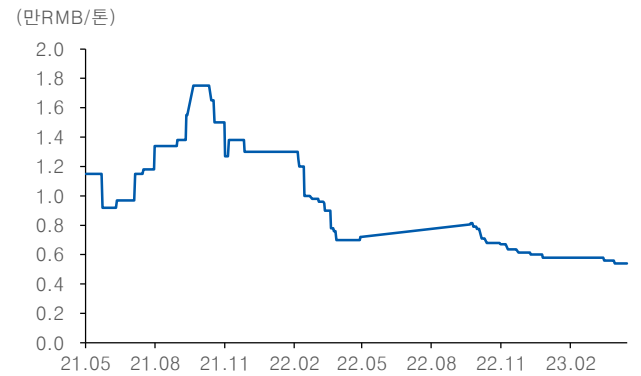
소재

[그림 13] 중국 전해액 PC 가격 추이



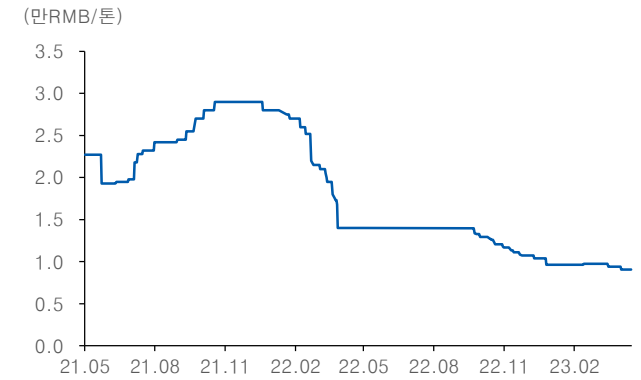
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 중국 전해액 DMC 가격 추이



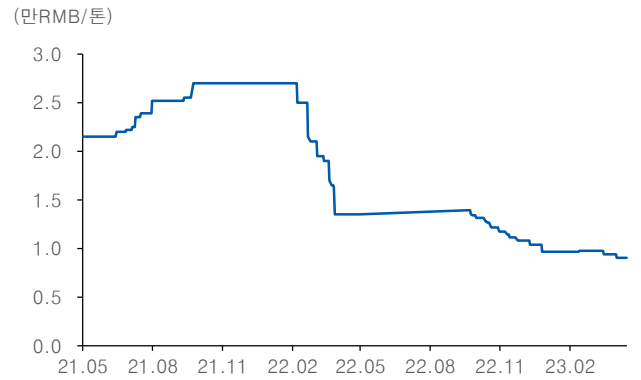
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 중국 전해액 EMC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

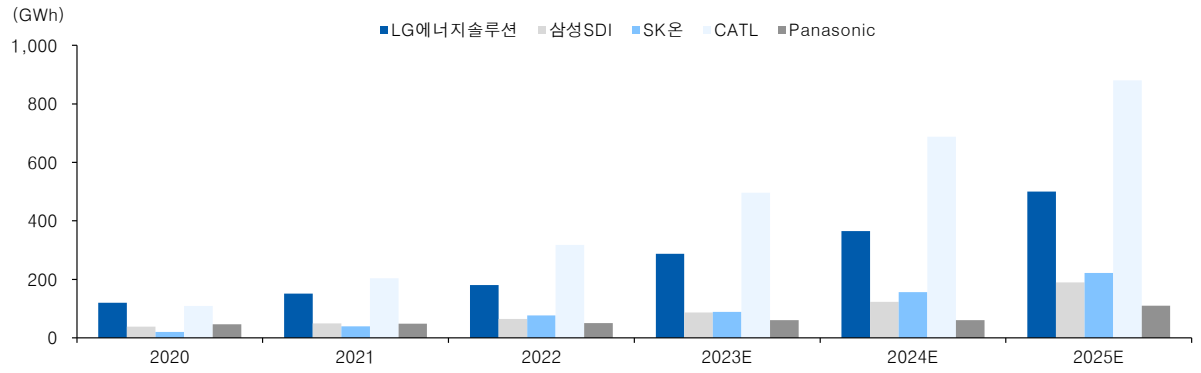
[그림 16] 중국 전해액 DEC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

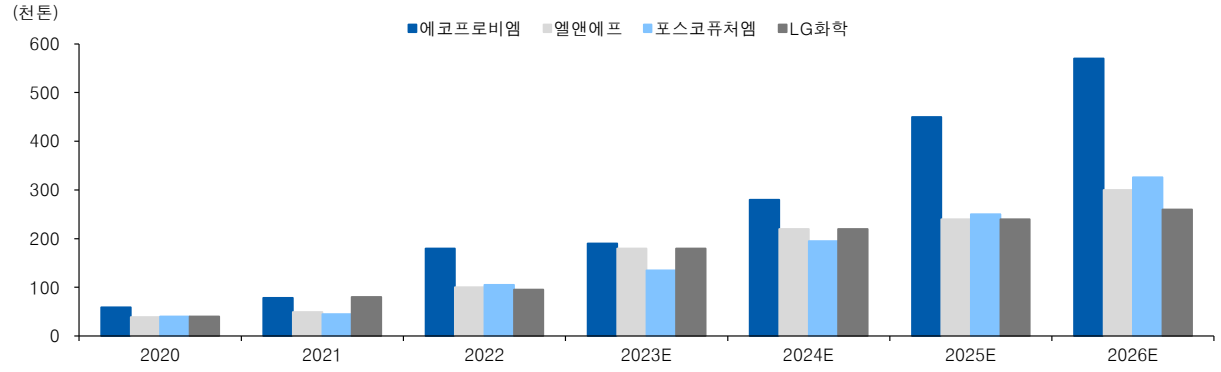
셀, 소재 별 Capacity 현황 및 계획

[그림 17] 글로벌 배터리 셀 기업 Capacity 현황 및 계획



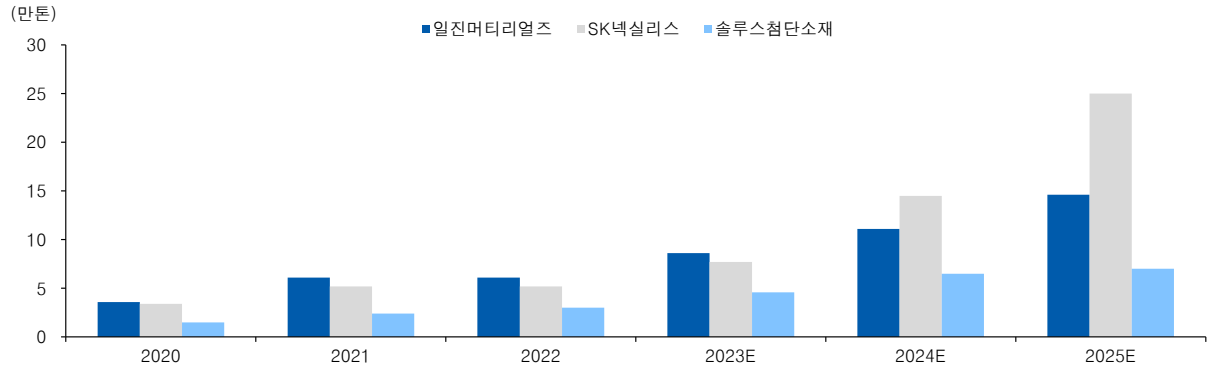
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 국내 양극재 기업 Capacity 현황 및 계획



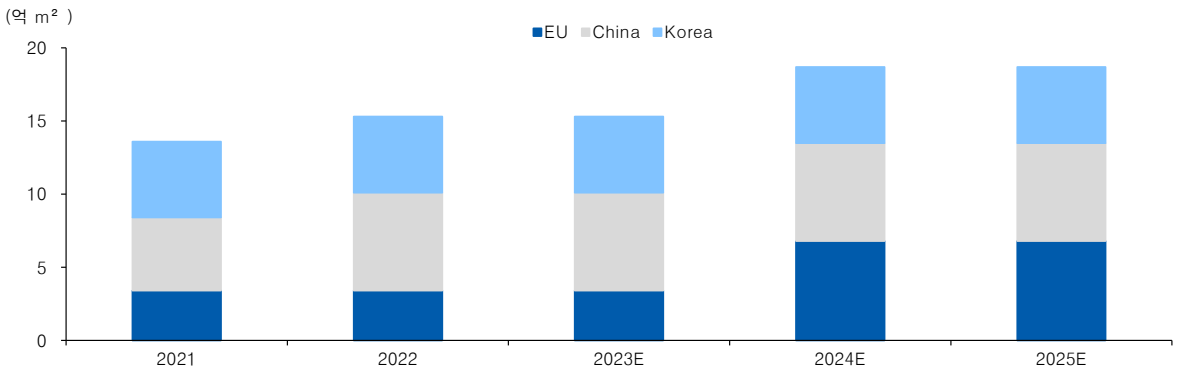
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 국내 동박 기업 Capacity 현황 및 계획



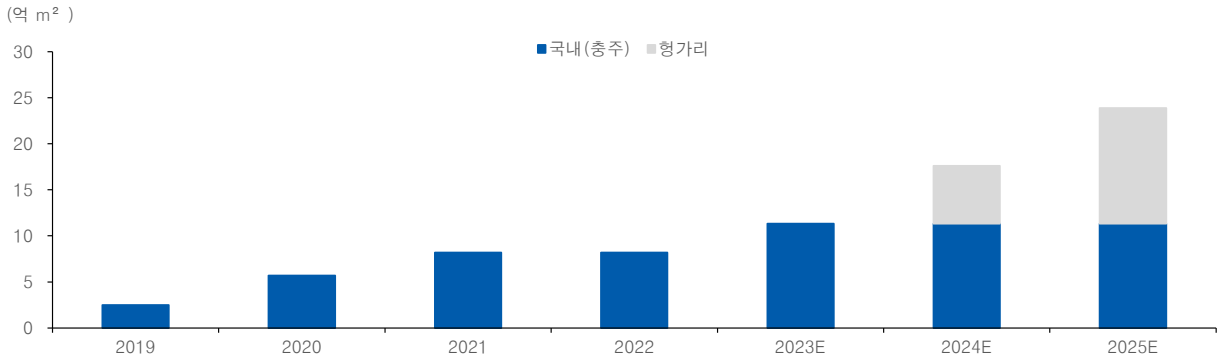
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] SKIET Capacity 현황 및 계획



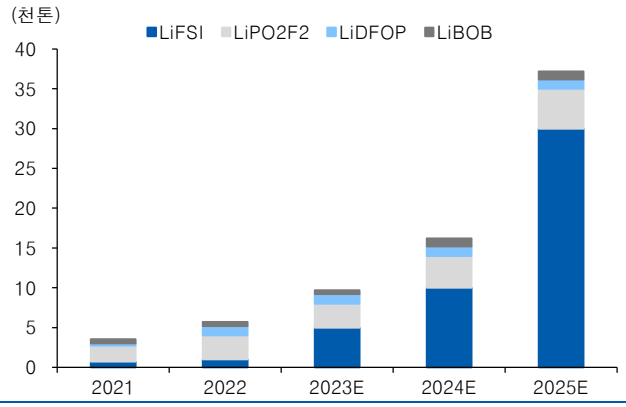
자료: SKIET, 유안타증권 리서치센터

[그림 21] 더블유씨피 Capacity 현황 및 계획



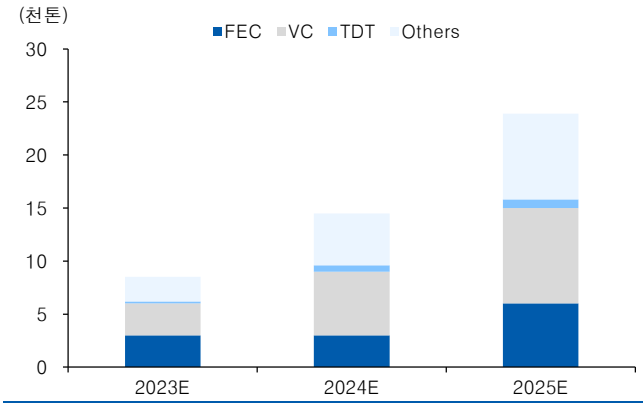
자료: 더블유씨피, 유안타증권 리서치센터

[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): 투자의견 Buy(M), 목표주가 761,000원(M)

[표 1] LG 에너지솔루션 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	**4,254**	**5,131**	**4,027**	**4,439**	**4,342**	**5,071**	**7,648**	**8,538**	**8,747**	**8,597**	**9,216**	**9,867**	**25,599**	**36,427**	**47,769**
QoQ %	*3%*	*21%*	*-22%*	*10%*	*-2%*	*17%*	*51%*	*12%*	*2.5%*	*-2%*	*7%*	*7%*			
YoY %	*88%*	*82%*	*28%*	*7%*	*2%*	*-1%*	*90%*	*92%*	*101%*	*70%*	*21%*	*16%*	*43%*	*42%*	*31%*
소형	1,064	1,033	1,289	1,554	1,737	2,231	3,442	2,391	3,499	3,439	3,640	3,689	9,800	14,267	15,931
EV	2,893	3,809	2,497	2,664	2,388	2,627	3,824	5,549	5,030	4,943	5,299	5,744	14,389	21,016	30,226
ESS	298	289	242	222	217	212	382	598	219	215	276	434	1,410	1,144	1,612
영업이익	**341**	**724**	**-373**	**76**	**259**	**196**	**522**	**237**	**633**	**772**	**950**	**1,014**	**1,214**	**3,369**	**5,192**
소형	138	129	168	124	217	190	334	192	262	299	324	294	933	1,180	1,515
EV	182	1,030	-524	0	60	53	184	175	267	267	291	342	471	1,167	1,646
ESS	21	-435	-16	-49	-18	-47	4	-130	4	5	5	8	-190	23	31
Tax Credit									100	200	330	370		1,000	2,000
영업이익률	***8%***	***14%***	***-9%***	***2%***	***6%***	***4%***	***7%***	***3%***	***7%***	***9%***	***10%***	***10%***	***5%***	***9%***	***11%***
소형	*13%*	*13%*	*13%*	*8%*	*13%*	*9%*	*10%*	*8%*	*8%*	*9%*	*9%*	*8%*	*10%*	*8%*	*10%*
EV	*6%*	*27%*	*-21%*	*0%*	*3%*	*2%*	*5%*	*3%*	*5%*	*5%*	*6%*	*6%*	*3%*	*6%*	*5%*
ESS	*7%*	*-150%*	*-7%*	*-22%*	*-7%*	*-6%*	*1%*	*-22%*	*2%*	*3%*	*2%*	*2%*	*-13%*	*2%*	*2%*

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성SDI(006400): 투자의견 Buy(M), 목표주가 928,000원(M)

[표 2] 삼성 SDI 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023E	2024E
매출액	**4,049**	**4,741**	**5,368**	**5,966**	**5,355**	**5,733**	**6,507**	**6,710**	**6,013**	**6,777**	**7,345**	**7,729**	**13,553**	**20,124**	**24,305**	**27,864**
소형	1,494	1,750	2,184	2,137	1,783	1,828	2,171	2,086	1,941	2,105	2,318	2,272	4,914	7,565	7,868	8,636
ESS	431	532	550	801	589	771	829	870	695	927	823	1,097	1,602	2,314	3,059	3,542
EV	1,394	1,790	2,100	2,404	2,447	2,585	2,895	3,098	2,743	3,089	3,520	3,662	4,431	7,688	11,025	13,014
전자재료	730	669	534	624	535	549	612	656	634	656	684	698	2,606	2,558	2,352	2,672
영업이익	**322**	**429**	**566**	**491**	**375**	**419**	**626**	**581**	**450**	**539**	**676**	**664**	**1,068**	**1,808**	**2,001**	**2,328**
소형	144	177	259	186	152	155	221	192	147	156	203	185	515	766	720	691
ESS	17	27	66	42	30	42	51	44	41	66	59	84	9	151	168	251
EV	4	42	160	132	124	155	232	217	142	190	274	247	13	337	728	852
전자재료	157	184	81	132	64	66	121	129	120	127	139	148	530	554	380	535
영업이익률	***8%***	***9%***	***11%***	***8%***	***7%***	***7%***	***10%***	***9%***	***7%***	***8%***	***9%***	***9%***	***8%***	***9%***	***8%***	***8%***
소형	*10%*	*10%*	*12%*	*9%*	*9%*	*9%*	*10%*	*9%*	*8%*	*7%*	*9%*	*8%*	*10%*	*10%*	*9%*	*8%*
ESS	*4%*	*5%*	*12%*	*5%*	*5%*	*6%*	*6%*	*5%*	*6%*	*7%*	*7%*	*8%*	*1%*	*7%*	*5%*	*7%*
EV	*0%*	*2%*	*8%*	*5%*	*5%*	*6%*	*8%*	*7%*	*5%*	*6%*	*8%*	*7%*	*0%*	*4%*	*7%*	*7%*
전자재료	*22%*	*28%*	*15%*	*21%*	*12%*	*12%*	*20%*	*20%*	*19%*	*19%*	*20%*	*21%*	*20%*	*22%*	*16%*	*20%*

자료: 유안타증권 리서치센터

에코프로비엠(247540): 투자의견 HOLD(M), 목표주가 290,000원(M)

[표 3] 에코프로비엠 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	**662**	**1,187**	**1,563**	**1,944**	**2,011**	**2,229**	**2,308**	**2,453**	**2,832**	**3,016**	**3,114**	**3,264**	**5,357**	**9,001**	**12,226**
Non-IT	280	536	597	502	318	323	328	336	425	428	436	437	1,915	1,305	1,726
EV	348	588	882	1,340	1,606	1,817	1,893	2,036	2,323	2,497	2,591	2,742	3,158	7,352	10,152
ESS	28	53	70	54	54	56	58	54	57	60	62	59	205	221	238
Others	6	11	15	48	33	33	30	27	28	30	25	26	80	124	110
매출액증가율(YoY)	*152%*	*282%*	*283%*	*286%*	*204%*	*88%*	*48%*	*26%*	*41%*	*35%*	*35%*	*33%*	*261%*	*68%*	*36%*
Non-IT	*96%*	*215%*	*175%*	*121%*	*13%*	*-40%*	*-45%*	*-33%*	*34%*	*33%*	*33%*	*30%*	*153%*	*-32%*	*32%*
EV	*234%*	*386%*	*410%*	*434%*	*362%*	*209%*	*115%*	*52%*	*45%*	*37%*	*37%*	*35%*	*387%*	*133%*	*38%*
ESS	*83%*	*194%*	*338%*	*134%*	*93%*	*5%*	*-18%*	*0%*	*5%*	*8%*	*8%*	*9%*	*184%*	*8%*	*8%*
영업이익	**41**	**103**	**141**	**97**	**107**	**140**	**168**	**155**	**184**	**217**	**234**	**222**	**382**	**571**	**857**
% qoq	*49%*	*151%*	*37%*	*-31%*	*13%*	*31%*	*20%*	*-8%*	*19%*	*18%*	*8%*	*-5%*			
% yoy	*130%*	*254%*	*248%*	*253%*	*161%*	*36%*	*19%*	*59%*	*72%*	*55%*	*39%*	*44%*	*232%*	*49%*	*50%*
영업이익률	***6%***	***9%***	***9%***	***5%***	***5%***	***6%***	***7%***	***6%***	***7%***	***7%***	***8%***	***7%***	***7%***	***6%***	***7%***
매출비중	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*
Non-IT	*42%*	*45%*	*38%*	*26%*	*16%*	*15%*	*14%*	*14%*	*15%*	*14%*	*14%*	*13%*	*36%*	*14%*	*14%*
EV	*53%*	*50%*	*56%*	*69%*	*80%*	*82%*	*82%*	*83%*	*82%*	*83%*	*83%*	*84%*	*59%*	*82%*	*83%*
ESS	*4%*	*4%*	*4%*	*3%*	*3%*	*3%*	*3%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*4%*	*2%*	*2%*
Others	*1%*	*1%*	*1%*	*2%*	*2%*	*2%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*2%*	*1%*	*1%*

자료: 유안타증권 리서치센터

포스코퓨처엠(003670): 투자의견 Buy(M), 목표주가 377,000원(M)

[표 4] 포스코케미칼 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	**665**	**803**	**1,053**	**781**	**1,135**	**1,213**	**1,291**	**1,331**	**1,463**	**1,744**	**1,815**	**1,930**	**3,302**	**4,970**	**6,953**
QoQ %	*24%*	*21%*	*31%*	*-26%*	*45%*	*7%*	*6%*	*3%*	*10%*	*19%*	*4%*	*6%*			
YoY %	*42%*	*67%*	*109%*	*45%*	*71%*	*51%*	*23%*	*71%*	*29%*	*44%*	*41%*	*45%*	*66%*	*51%*	*40%*
기초소재	348	339	337	323	337	342	344	343	377	393	409	393	1,346	1,366	1,571
내화물(+기타)	150	148	133	149	143	147	150	152	166	181	192	173	579	593	707
라임 화성	198	191	204	174	195	195	194	191	211	212	217	220	767	774	864
에너지소재	317	464	717	440	780	872	946	988	1,086	1,352	1,406	1,537	1,938	3,586	5,381
음극재	45	47	68	56	68	70	81	87	95	119	128	133	216	306	474
양극재	272	346	552	339	630	706	765	841	906	1,133	1,178	1,314	1,509	2,943	4,532
절강포화		72	96	45	82	95	100	60	85	100	100	90	213	337	375
영업이익	**26**	**55**	**82**	**3**	**20**	**49**	**63**	**71**	**62**	**90**	**96**	**96**	**166**	**203**	**423**
기초소재	12	15	4	-15	4	5	11	21	19	20	20	20	16	41	79
에너지소재	13	40	78	19	17	44	52	49	43	70	76	77	150	162	344
영업이익률	***4%***	***7%***	***8%***	***0%***	***2%***	***4%***	***5%***	***5%***	***4%***	***5%***	***5%***	***5%***	***5%***	***6%***	***6%***
기초소재	*3%*	*4%*	*1%*	*-5%*	*1%*	*2%*	*3%*	*6%*	*5%*	*5%*	*5%*	*5%*	*1%*	*3%*	*5%*
에너지소재	*4%*	*9%*	*11%*	*4%*	*2%*	*5%*	*6%*	*5%*	*4%*	*5%*	*5%*	*5%*	*8%*	*5%*	*6%*

자료: 유안타증권 리서치센터

엘앤에프(066970): 투자의견 Buy(M), 목표주가 450,000원(M)

[표 5] 엘앤에프 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액	**144**	**205**	**241**	**380**	**554**	**863**	**1,243**	**1,225**	**1,286**	**1,444**	**1,550**	**1,627**	**3,884**	**5,907**	**8,913**
(%, QoQ)	*43*	*42*	*17*	*58*	*46*	*56*	*44*	*-1*	*5*	*12*	*7*	*5*			
(%, YoY)	*42*	*197*	*186*	*277*	*283*	*320*	*416*	*222*	*132*	*67*	*25*	*33*	*300*	*52*	*50*
EV	51	86	132	266	443	707	1,056	1,068	1,119	1,242	1,333	1,465	3,270	5,158	7,755
ESS	72	82	72	95	94	129	124	107	122	159	170	130	405	582	891
전동공구	22	37	36	19	17	26	62	50	46	43	46	32	209	168	267
영업이익	**-3**	**6**	**14**	**28**	**53**	**61**	**99**	**53**	**61**	**84**	**102**	**89**	**266**	**336**	**567**
(%, QoQ)	*적지*	*흑전*	*135*	*109*	*88*	*15*	*61*	*-46*	*15*	*37*	*22*	*-13*			
(%, YoY)	*적전*	*125*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*967*	*630*	*88*	*16*	*37*	*4*	*67*	*502*	*26*	*54*
영업이익률(%)	***-2***	***3***	***6***	***7***	***10***	***7***	***8***	***4***	***5***	***6***	***7***	***5***	***7***	***6***	***6***
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*	*3*	*3*

자료: 유안타증권 리서치센터

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

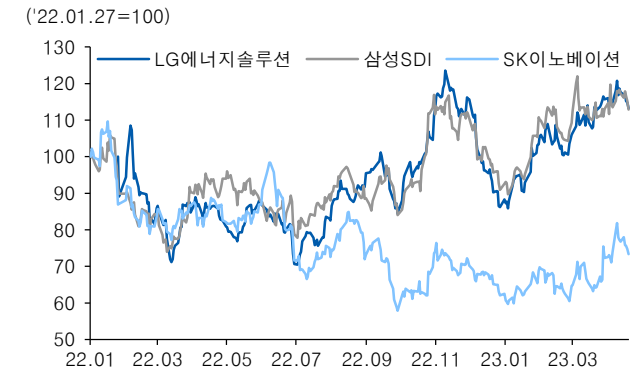
[표 6] 천보 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구분	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	**49**	**60**	**74**	**88**	**94**	**66**	**85**	**84**	**47**	**48**	**62**	**155**	**272**	**329**	**312**
(%, QoQ)	*9%*	*23*	*22*	*20*	*7*	*-30*	*29*	*-1*	*-44*	*2*	*31*	*148*			
(%, YoY)	*27*	*79*	*93*	*96*	*92*	*9*	*15*	*-5*	*-50*	*-27*	*-26*	*84*	*75*	*22*	*-5*
2차전지 소재	31	37	53	64	65	37	64	64	27	28	41	133	185	231	229
전자소재	15	17	17	19	23	21	15	14	14	14	15	16	68	72	60
기타	4	6	4	5	6	9	5	6	6	6	6	6	19	26	24
영업이익	**10**	**10**	**12**	**20**	**18**	**12**	**15**	**11**	**2**	**1**	**8**	**23**	**51**	**56**	**34**
(%, QoQ)	*-1*	*1*	*24*	*65*	*-8*	*-33*	*28*	*-27*	*-85*	*-27*	*579*	*187*			
(%, YoY)	*32*	*52*	*68*	*105*	*89*	*25*	*29*	*-43*	*-91*	*-90*	*-47*	*108*	*68*	*20*	*-39*
영업이익률(%)	***19***	***16***	***16***	***22***	***19***	***18***	***18***	***13***	**3**	**3**	**13**	**15**	**19**	**17**	**11**
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*	*76*	*58*	*58*	*66*	*85*	*68*	*70*	*73*
전자소재	*31*	*27*	*23*	*22*	*24*	*31*	*18*	*17*	*30*	*30*	*24*	*11*	*25*	*22*	*19*
기타	*7*	*11*	*6*	*6*	*7*	*13*	*6*	*7*	*12*	*12*	*10*	*4*	*7*	*8*	*8*

자료: 유안타증권 리서치센터

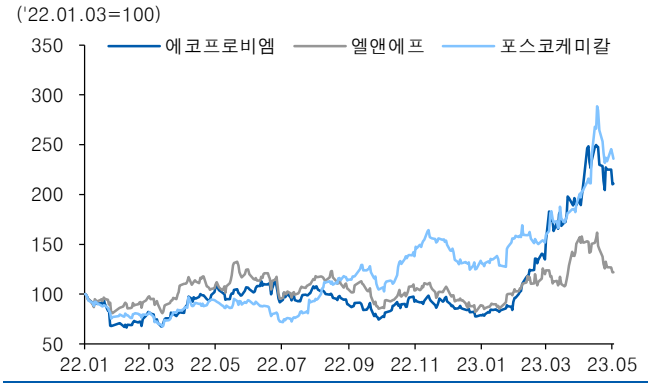
주가 추이

[그림 24] 국내 배터리 셀 기업 상대주가 추이



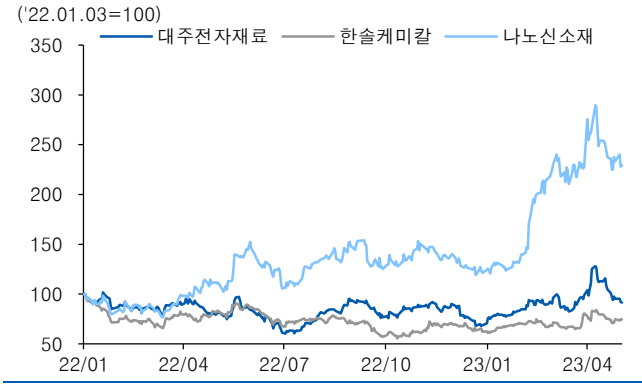
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 25] 국내 양극재 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] 국내 실리콘음극재 관련 기업 상대주가 추이

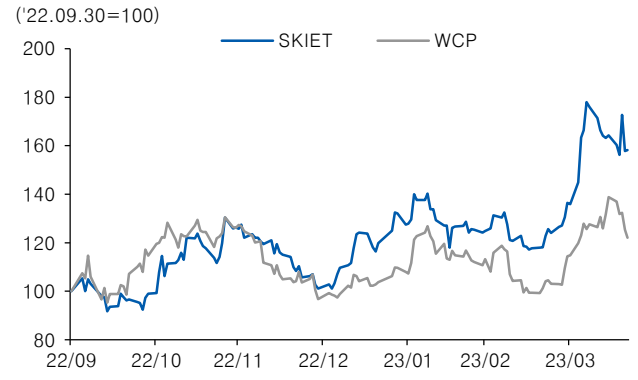


자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 27] 국내 동박 기업 상대주가 추이

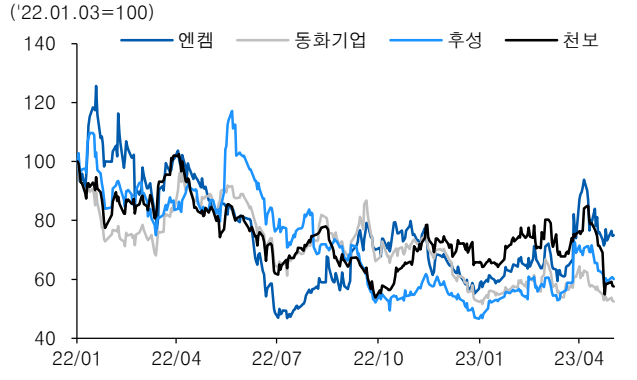
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 28] 국내 분리막 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 29] 국내 전해액 관련 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

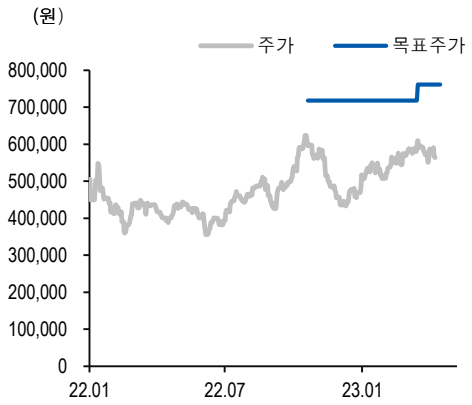
Valuation Table

[표 7] 글로벌 2 차전지 기업 Valuation Table

제품	사명	시가총액	OPM(%)				P/E(X)				EV/EBITDA(X)			
		(mn$)	2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E	2021	2022	2023E	2024E
광산사														
니켈	Vale	61,346	39	42	40	36	4	4	5	6	4	3	3	4
니켈	Norlisk Nickle	28,252	45	48	45	-	5	5	5	6	5	4	4	-
코발트	Huayou cobalt	11,933	10	11	14	16	22	18	11	8	17	11	6	4
코발트,니켈	Glencore	70,081	10	10	6	6	4	4	7	8	3	3	4	4
코발트	Molybdenum	16,925	6	7	8	10	20	14	11	8	6	9	6	4
리튬	TianQi Lithium	16,712	86	84	81	75	5	5	6	7	2	3	3	3
리튬	Albemarle	20,289	34	39	30	28	6	8	7	7	10	6	5	5
리튬	SQM	17,223	52	53	47	44	35	5	5	6	-	3	3	4
리튬	Livent	4,036	40	40	47	45	12	17	11	9	9	11	7	6
2차전지 셀/소재														
음극재	Hitachi Chemical	53,896	7	7	7	8	11	13	12	14	7	7	7	7
음극재,전해질	Mitubishi	8,877	7	8	5	5	16	6	9	9	7	6	7	7
음극재,양극재	포스코퓨처엠	19,823	5	7	6	7	216	130	100	60	57	75	59	37
음극재,양극재	Ningbo Shanshan	4,979	15	18	17	17	13	11	10	8	11	8	7	6
실리콘음극재	대주전자재료	1,104	7	9	11	14	1,463	125	119	37	61	64	49	22
실리콘음극재	한솔케미칼	1,898	21	21	23	24	16	17	15	12	9	11	9	7
cnt 도전재	나노신소재	1,199	21	21	20	19	81	65	78	46	35	60	46	27
양극재	Sumitomo metal	10,818	22	18	12	9	5	5	9	11	7	6	8	10
양극재	Umicore	7,764	3	20	17	16	12	12	15	15	8	7	8	8
양극재	에코프로비엠	18,484	7	8	6	7	90	85	63	46	22	50	37	27
양극재	엘엔에프	6,930	7	8	6	7	31	31	29	18	22	26	21	14
동박	일진머티리얼즈	2,105	12	13	13	14	64	40	27	19	16	19	16	12
동박	SKC	2,811	7	8	5	9	-	17	49	18	11	11	18	11
동박	솔루스첨단소재	1,054	-10	-11	-2	8	-	-	-	39	629	-	40	17
분리막	SKIET	4,533	-9	-7	5	14	-	-	175	47	41	52	31	18
분리막	더블유씨피	1,172	23	20	22	24	24	23	27	19	11	16	12	8
전해액	Ube industires	1,713	7	7	4	5	40	9	-	10	5	5	10	9
전해액	동화기업	749	7	7	4	8	23	22	82	16	12	11	16	8
전해액	Central Glass	959	4	3	9	8	-	48	2	7	6	9	8	8
전해액,리튬염	Capchem	5,305	21	21	18	19	24	20	21	16	15	15	15	12
전해액	엔켐	857	3	-	-	-	50	-	-	-	44	-	-	-
특수리튬염	천보	1,442	17	18	15	19	51	35	43	21	31	23	24	13
리튬염	후성	975	17	21	17	18	13	15	19	14	8	9	10	-
리튬염	Nippon Shokubai	1,664	8	8	6	6	9	9	11	10	4	4	4	4
셀	CATL	143,348	10	11	12	13	25	34	20	16	24	23	15	11
	Panasonic	24,307	5	5	3	5	14	13	15	12	5	6	7	5
	LGES	99,770	5	6	8	10	127	147	65	41	35	39	26	18
	SDI	35,557	9	9	9	10	22	25	23	19	12	14	13	11
	SKI	12,512	5	6	3	4	24	7	14	9	6	5	9	7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이



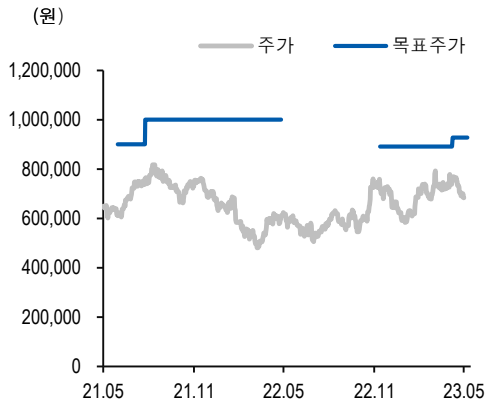
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	761,000	1년		
2023-04-11	BUY	761,000	1년		
2022-11-15	BUY	718,000	1년	-26.56	-16.43
	담당자변경				
2022-02-03	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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



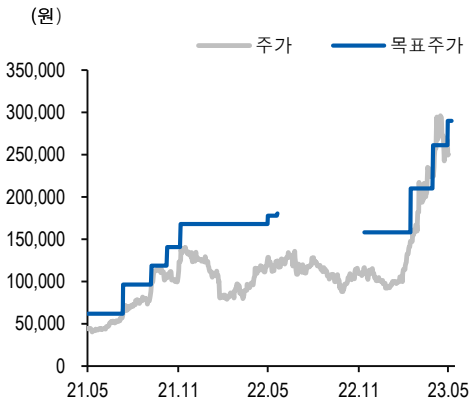
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	928,000	1년		
2023-04-11	BUY	928,000	1년		
2022-11-15	BUY	892,000	1년	-22.61	-11.10
	담당자변경				
2022-07-28	1년 경과 이후		1년	-37.67	-24.00
2021-07-28	BUY	1,000,000	1년	-36.41	-18.30
2021-01-12	BUY	900,000	1년	-21.61	-9.22

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

에코프로비엠 (247540) 투자등급 및 목표주가 추이



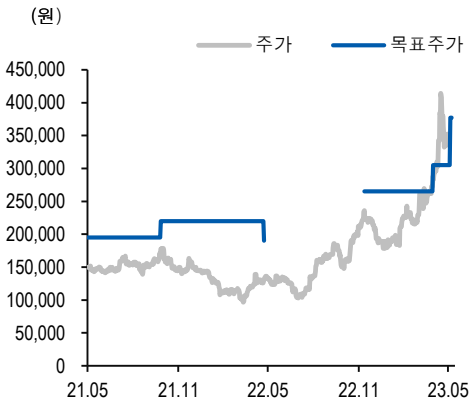
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	HOLD	290,000	1년		
2023-05-03	HOLD	290,000	1년		
2023-04-03	BUY	261,000	1년	3.34	13.41
2023-02-17	BUY	210,000	1년	-5.72	11.90
2022-11-15	BUY	158,000	1년	-32.36	-6.65
	담당자변경				
2022-05-04	BUY	177,899	1년	-35.95	-23.61
2021-11-08	BUY	168,016	1년	-35.25	-16.54
2021-10-12	BUY	140,837	1년	-24.62	-12.44
2021-09-10	BUY	118,600	1년	-7.18	-1.65

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

포스코퓨처엠 (003670) 투자등급 및 목표주가 추이



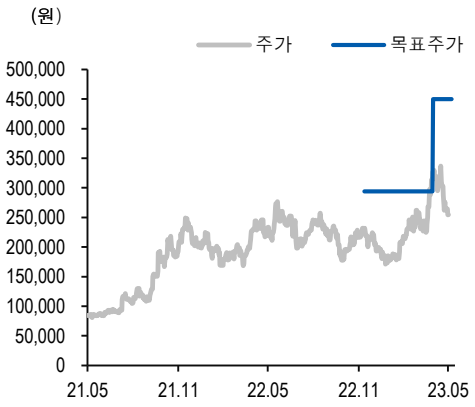
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	377,000	1년		
2023-04-03	BUY	305,000	1년	11.02	35.74
2022-11-15	BUY	265,000	1년	-17.82	2.83
	담당자변경				
2022-04-26	BUY	190,000	1년	-21.45	23.16
2021-09-29	BUY	220,000	1년	-39.36	-18.86
2021-04-14	BUY	195,000	1년	-21.84	-12.31

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

엘앤에프 (066970) 투자등급 및 목표주가 추이



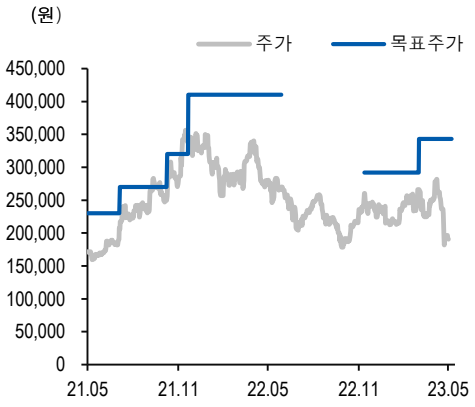
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	450,000	1년		
2023-04-03	BUY	450,000	1년		
2022-11-15	BUY	294,000	1년	-25.99	6.63
	담당자변경				
2021-09-01	1년 경과 이후		1년		-
2020-09-01	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

천보 (278280) 투자등급 및 목표주가 추이



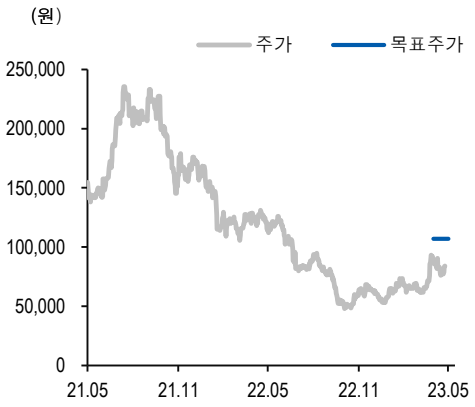
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	343,000	1년		
2023-03-06	BUY	343,000	1년		
2022-11-15	BUY	292,000	1년	-19.20	-8.90
	담당자변경				
2021-11-24	BUY	410,000	1년	-35.41	-14.29
2021-10-12	BUY	320,000	1년	-4.57	11.31
2021-07-08	BUY	270,000	1년	-9.88	4.81
2021-04-14	BUY	230,000	1년	-22.66	-9.70

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

SK 아이이테크놀로지 (361610) 투자등급 및 목표주가 추이



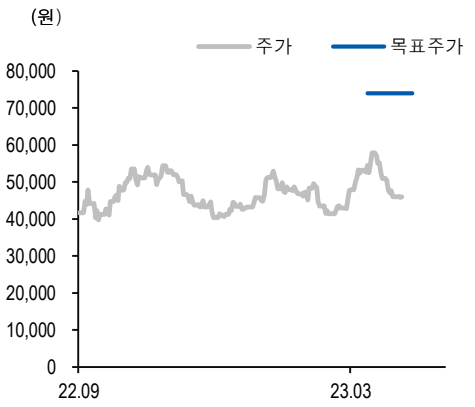
일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	107,000	1년		
2023-04-11	BUY	107,000	1년		
	담당자변경				
2022-05-11	1년 경과 이후		1년		-
2021-05-11	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

더블유씨피 (393890) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-08	BUY	74,000	1년		
2023-04-11	BUY	74,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	90.5
Hold(중립)	9.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-05-05 ※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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 weekly]

투자전략서

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)