

# 이차전지

## Tesla 2Q23 Review 및 이차전지 시사점

### 이차전지/석유화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

### Tesla 실적발표: "Record Quarter~best-ever production and deliveries"

7/20 Tesla 2Q23 영업실적 발표의 주요 내용은 (1) Profit: 이익률 9.6%, EPS 0.91\$(non-GAAP 기준), (2) Sales: 역대 최대 생산(47.9만대, +9% QoQ)/ 판매(46.6만대, +10% QoQ) / Model Y는 Global Best Selling Car / Cybertruck은 Texas에서 하반기 출시 예정, (3) Volume: Giga Berlin/Texas 가동률 상승, (4) IRA Credit: Panasonic과 5:5 Share (5) Guidance: 기존 전략(연간 성장률 +50%)에 변화 없음, 올해 자동차 판매량 180만대 전망 유지

### 2H23 Tesla의 Cybertruck 출시 & 4680 Battery Cells 내재화

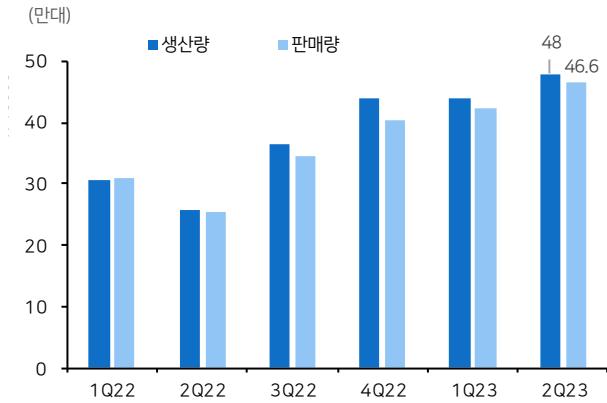
올 하반기 Tesla는 Giga Texas에서 Cybertruck 출시 예정(생산규모: 초기 2천대→ 25.0~50.0만대). 해당 모델의 경쟁차종은 Ford F-150 Lighting, GM Hummer 등. Tesla의 차량 가격 경쟁력 기반의 Volume Growth 전략과 Cybertruck 출시로 국내 이차전지 기업들에 Q 증가의 실질 수혜가 가능. 실적 발표에서 Tesla는 Cybertruck 기능/기술 재원에 구체적 정보를 제공하지 않았으나, 적용될 배터리 에너지 밀도가 기존대비 +10% 높아질 점 공개. 당사 추정 Pick-up Truck에 적용된 배터리 에너지 밀도는 Cybertruck(250Kwh), F-150(190Kwh), Silverado(200Kwh) 등. 또한 Tesla의 배터리 내재화 수율 개선 중, 23년 연말 기준 생산Capa는 50Gw 추정

Tesla의 Volume 극대화 및 배터리 내재화 전략은 Tesla 공급망(배터리 셀: LGES, Panasonic, CATL / 전구체: 에코프로머티리얼즈 등 / 양극재: 엘앤에프, Nichia, Ronbay, Beijing Easpring 등 / 음극재: BTR 등 / 분리막: SK IeT 등 / 동박: SKC, 롯데에너지머티리얼즈 등 / CNT도전재: LG화학, 제이오, 나노신소재 등) 기업들의 실질적 Q 증가 효과로 귀결. Tesla의 배터리 전략 (1) 전지 내재화: 하이니켈 양극재 및 실리콘 음극재, (2) LFP 외부 의존도 심화. Tesla의 4680 전지 내재화 물량의 초기 Spec은 하이니켈 양극재 적용(조달 기업: 국내 엘앤에프 직납), 향후 생산규모 증가되며 실리콘 음극재 등 신규 소재 적용 예상. LFP는 CATL과 파트너십 유지, 중장기 미국 내 LFP 전지를 양산가능한 국내 기업과의 파트너십 가능성이 높아, LG에너지솔루션/엘앤에프/포스코퓨처엠과의 협업 가능성 존재

### 2H23 이차전지 투자 핵심은 최종 고객사의 Q 증가 및 시장 지배력이 핵심

2023년 기점으로 최종 완성차의 시장 지배력에 따른 공급망별 상이한 Q 흐름 발생 중. Tesla의 시장 지배력 강화 구간에서 현대/기아차/GM의 점유율 상승 중. 당사 최선호주는 LG에너지솔루션, 포스코퓨처엠, 엘앤에프 유지

그림1 Tesla의 분기별 차량 판매량



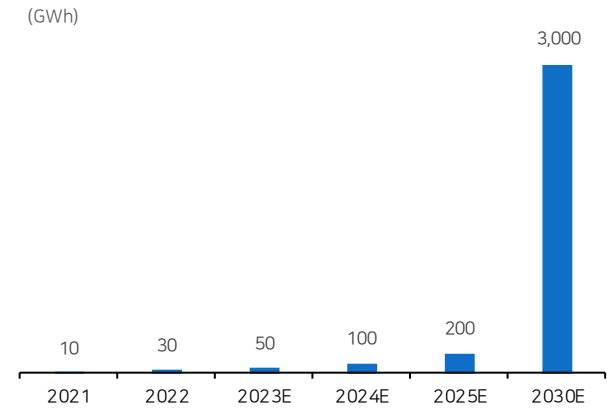
자료: Tesla IR, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Tesla의 지역별 차량 생산 Capa

지역	모델	Capa
California	Model S / Model X	100000
	Model 3 / Model Y	550000
Shanghai	Model 3 / Model Y	>750000
Berlin	Model Y	375000
Texas	Model Y	>250000

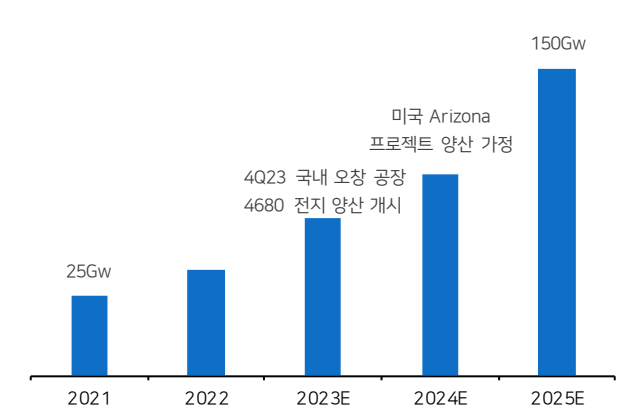
자료: Tesla IR, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Tesla의 배터리 내재화 생산 Capa 전망



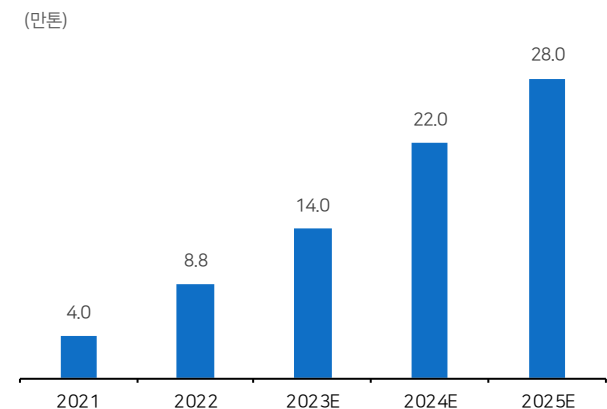
자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

그림4 LG에너지솔루션의 원통형 전지 생산 Capa 전망



자료: LG에너지솔루션, 메리츠증권 리서치센터

그림5 엘앤에프의 양극재 생산 Capa 전망



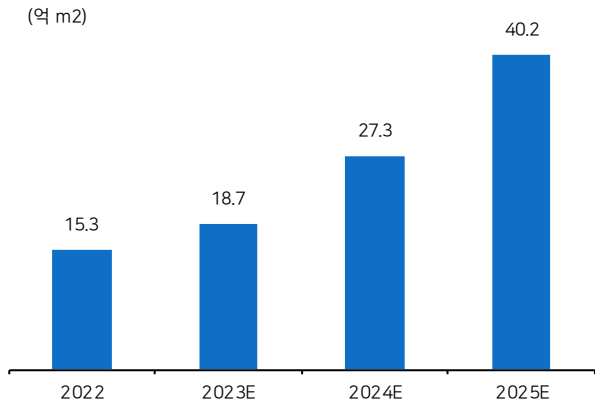
자료: 엘앤에프, 메리츠증권 리서치센터

그림6 엘앤에프의 Tesla향 양극재 납품 계약 공시

1. 판매·공급계약 내용	하이니켈 양극재 공급 계약 체결
	조건부 계약여부: 미해당
	확정 계약금액: 3,834,738,508,160
	조건부 계약금액: -
2. 계약내역	계약금액 총액 (원): 3,834,738,508,160
	최근 매출액 (원): 970,760,874,482
	매출액 대비(%): 395
3. 계약상대방	Tesla, Inc. & its Affiliates
-최근 매출액 (원)	107,318,038,800,000
-주요사업	Automotive & Energy generation and storage
-회사와의 관계	-
-회사와 최근 3년간 동종계약 이행여부	미해당
4. 판매·공급지역	USA and Others
5. 계약기간	시작일: 2024-01-01
	종료일: 2025-12-31

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

그림7 SK leT의 분리막 생산 Capa 전망



자료: SK leT, 메리츠증권 리서치센터

그림8 SK leT의 Tesla향 추정되는 분리막 납품 계약 공시

1. 판매·공급계약 구분		상품공급
- 체결계약명		이차전지용 분리막 장기공급계약
2. 계약내역	계약금액(원)	-
	최근매출액(원)	585,798,633,475
	매출액대비(%)	-
대규모법인여부		해당
3. 계약상대		-
- 회사의 관계		-
4. 판매·공급지역		북미 및 기타 해외 지역
5. 계약기간	시작일	2023-10-01
	종료일	2030-09-30
6. 주요 계약조건		-
7. 계약(수주)일자		2023-06-01
8. 공시유보 관련내용	유보사유	경영상 비밀유지
	유보기한	2030-09-30

자료: Dart, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 기재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.