

[2차전지 weekly] 투자전략서



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

홍유택 Research Assistant
02 3770 5589
yutaek.hong@yuantakorea.com

[2차전지 weekly] 투자전략서



이안나

2차전지/디스플레이

02 3770 5599

anna.lee@yuantakorea.com

[2차전지 weekly] 투자 전략서란?

이 자료는 2차전지 위클리 data 공유 뿐 아니라 주간 섹터 View 와 투자아이디어를 공유하는 ‘전략서’입니다.

주간 공유이기 때문에 투자전략은 거의 동일하겠지만 View 가 변하는 시점을 빠르게 공유하고자 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 View 를 공유, 이를 통해 투자의 중심을 잡는데 도움이 되고자 합니다.

투자 전략

섹터 view

녹녹치 않은 2024년, 비중 축소 불가피

› 2024년 다양한 불확실성에 노출

국내 2차전지 기업들에게 중요한 OEM 사 중심 (중국 내 테슬라 모델 Y, 유럽 내 테슬라, 폭스바겐, BMW, MERCEDES Benz, 아우디, 현대·기아차, 포드 등, 북미 내 GM, 포드 등) 2024년 EV 수요 둔화를 우려한 생산 모델 및 생산량 목표 지연 등이 이어지고 있음. 또한 미국 대선에서의 트럼프 당선 가능성, 중국의 보복조치로 인한 원재료 조달 등 2024년은 다양한 불확실성에 노출되어 있는 해



› 마지막 한방(양극재 수직계열화)이 쉽지 않은 상황

2023년 양극재 기업들의 장기공급계약 진행 후 미국, 유럽의 중국 제재에 대응해 중국 보복조치(흑연 등) 지속. 이에 특히 양극재 기업들의 안정적 원재료 및 수익성 확보를 위한 내재화가 중요. 2024년 2차전지 산업 환경은 불확실성이 크지만, 마지막 주목받을 만한 투자포인트로 판단 → 그러나 OEM 사들의 1) LFP 전환, 2) 생산 모델 및 생산량 목표 지연 등의 발표에 이어 LG 에너지솔루션 등 증설 지연까지 발표. 2024년 1) IRA 불확실성, 2) EV 수요 둔화, 3) 수주 공백기, 4) 낮아진 밸류에이션 매력도(증설 지연 등으로 인한 실적 가이던스 조정) 등으로 불확실성이 더 큰 상황

셀

반등 포인트: New Form factor 진행 상황이 중요



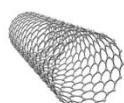
› 셀 수주 기대감은 'New Form factor' 위주: 2030년까지 전 지역 셀 초과 공급. 따라서 향후 수주 모멘텀은 4680, 46파이 등 New Form factor에 있음. LG 에너지솔루션은 연내 중국 상하이 테슬라 향 4680배터리, 삼성 SDI는 연내 GM, BMW 등 46파이 배터리 수주 기대 → 2024년 안정적인 수익성 기대되는 셀 기업: 삼성 SDI

소재

소재 Top Pick: 나노신소재, 낮아진 섹터 매력도가 고민

› LFP 관련주 의미 있으나 낮은 섹터 매력도가 고민

2024년 EV 수요 둔화 우려가 있으나 테슬라 모델3, 모델Y 등 LFP 확대. GM 볼트 EV LFP 전환 등 LFP 관련주들은 불확실성에서 벗어나 있음. 다만, 국내 LFP 관련주가 낮은 섹터 매력도 내 다른 주가 방향성을 보여줄지 의문



› 2024년 섹터 불확실성에서 벗어난 LFP 관련주

나노신소재: CNT Powder 6nm 이하 수계 분산제 시작 독점적 지위. High-Ni 삼원계 배터리 및 LFP 확대 그리고 실리콘 음극재 적용 확대되면서 직경 작은 CNT 수요 빠르게 증가. 수요에 대응하기 위해 중국, 일본, 유럽, 미국 등 지역에 생산능력 확대 중

주간 핵심 뉴스

日 도요타, 美 배터리 공장에 80억달러 추가 투자

- 도요타, 미국 노스캐롤라이나 배터리 공장에 80억달러를 추가 투자하기로 함. IRA 통과 이후 외국 자동차 업체로는 최대 규모. 이번 신규 투자 발표를 더해 미국 노스캐롤라이나 배터리 공장 투자 규모는 2030년까지 약 139억달러에 이를
- 이번 추가 투자로 노스캐롤라이나 배터리 공장에 8개 생산라인이 추가된다면서 총 생산라인이 10개로 늘어남
- 도요타는 2030년까지 설비 증설을 지속해 한해 30GWh 이상의 배터리를 생산한다는 계획

GM도 파업중단에 합의…빅3 노사협상안 모두 타결

- 미국의 빅3 자동차업체 가운데 마지막까지 남아있던 제너럴 모터스(GM)가 UAW(전미자동차노조)와 포드와 체결된 조건과 유사한 조건으로 6주간의 파업을 종료하기로 함
- 도이치뱅크는 최근 포드의 협상안 타결에 따른 전체 비용 증가 규모가 4년간 62억달러(8조 3,700억원)에 달할 것으로 추정. GM은 72억달러(9조 7,200억원), 스텔란티스는 64억달러(8조 6,400억원)으로 추정됨
- UAW 측은 2028년 협상테이블에서는 "빅3뿐 아니라 빅5, 빅6도 함께 협상할 것"이라고 주장해 빅 5안에 드는 도요타자동차와 현대자동차도 겨냥했다고 마켓워치가 밝힘

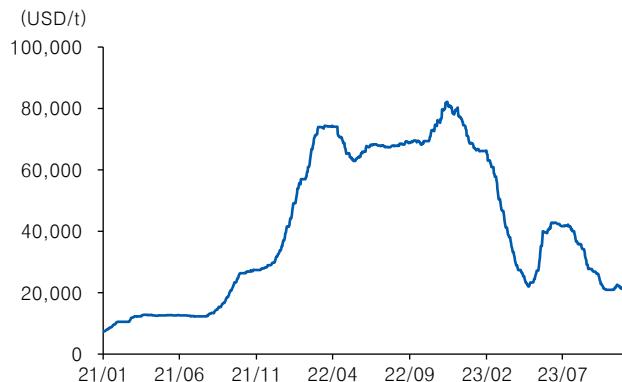
파나소닉, 배터리 이익 전망 하향…전기차 판매 경고

- 파나소닉홀딩스는 3분기 일본에서 자동차 배터리 생산량을 줄이고 해당 부문의 연간 이익 예측을 15% 축소했다고 밝힘. 파나소닉은 에너지 사업부의 연간 영업이익 전망치를 1,350억엔에서 1,150억엔으로 낮춤
- 파나소닉은 "급격하게 감소하는 수요에 대응하여 적절한 재고 수준을 충족하기 위해 9월 말까지 3개월 동안 일본의 자동차 배터리 생산을 조정했다"고 밝힘

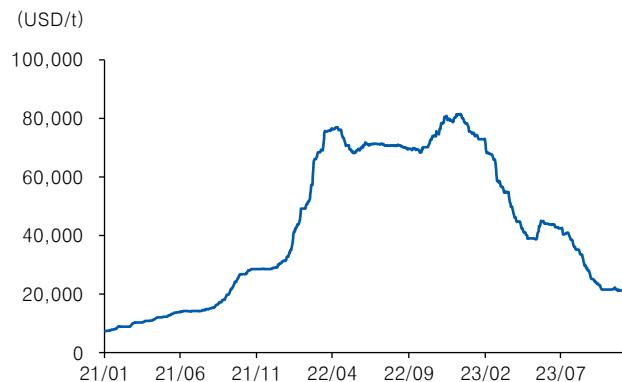
SKIET, 분기 사상 최대 매출…3분기 매출 1823억 영업이익 78억원 달성

- SKIET, 분기 사상 매출인 1,823억원의 매출(+34.7% yoy)과 78억원의 영업이익(흑전) 기록 공시. 리튬이온배터리용 분리막 판매량 확대에 실적이 개선되어 7개 분기 만에 흑자 전환함
- SKIET는 지난 7월 SK 온과 5년간 장기공급계약을 체결했으며, 북미 등 지역을 대상으로는 6월에 7년 간의 장기계약을 체결함. 이 같은 장기 계약이 매출로 연결됨

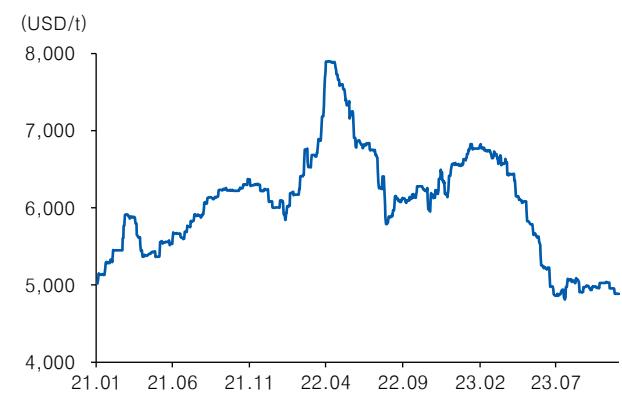
원재료

[그림 1] 텐산리튬 가격 추이

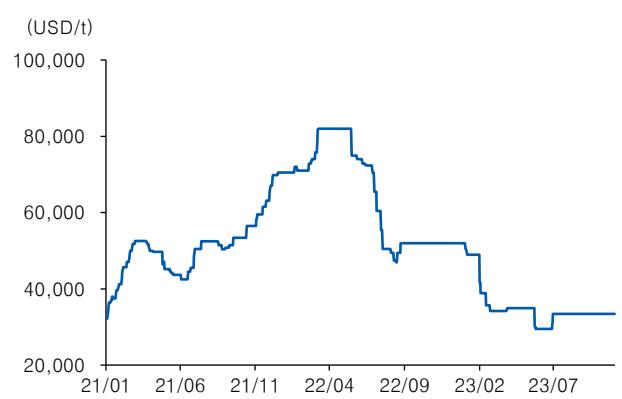
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 수산화리튬 가격 추이

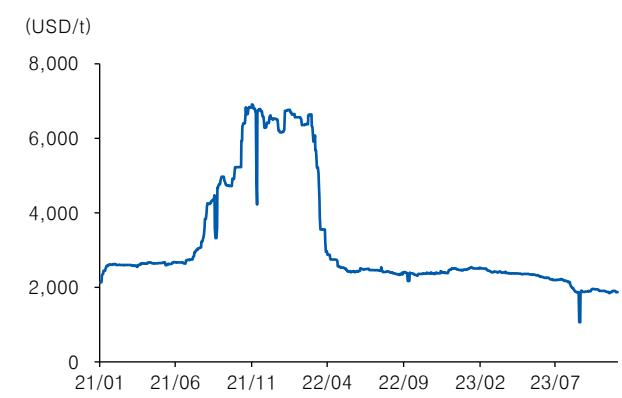
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 황산니켈 가격 추이

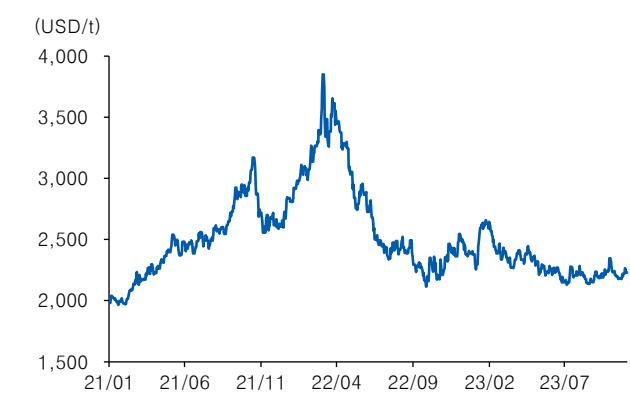
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[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

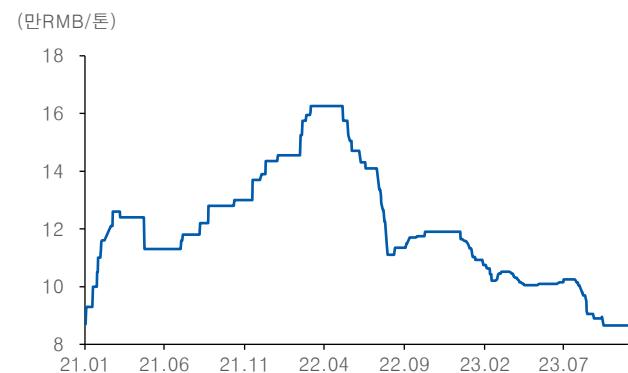
소재

[그림 7] 중국 NCM523 전구체 가격 추이



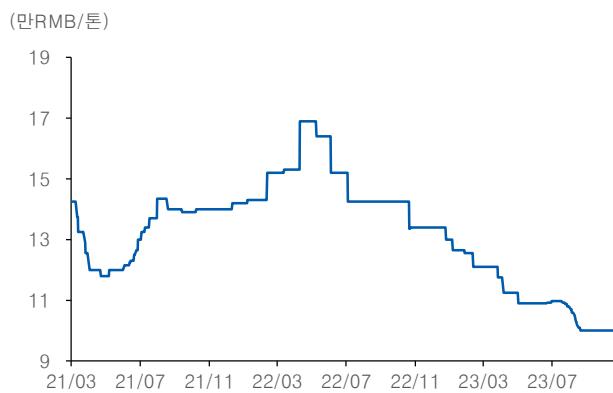
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 중국 NCM622 전구체 가격 추이



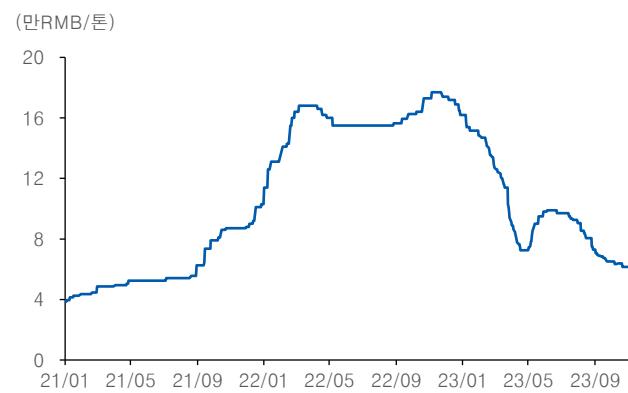
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 중국 NCM811 전구체 가격 추이



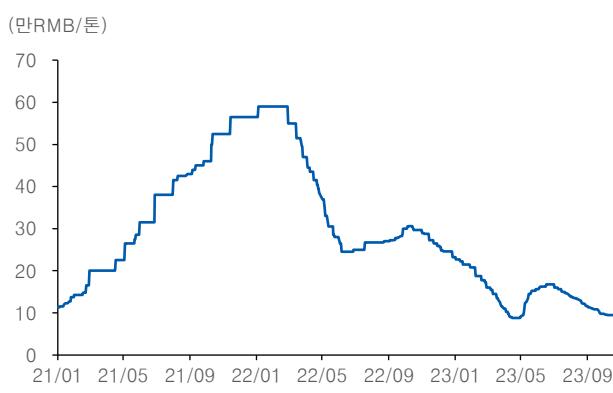
자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 중국 LFP 가격 추이



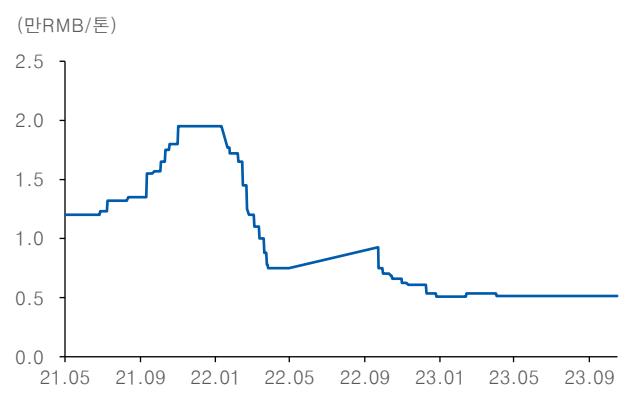
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 중국 LiPF6 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

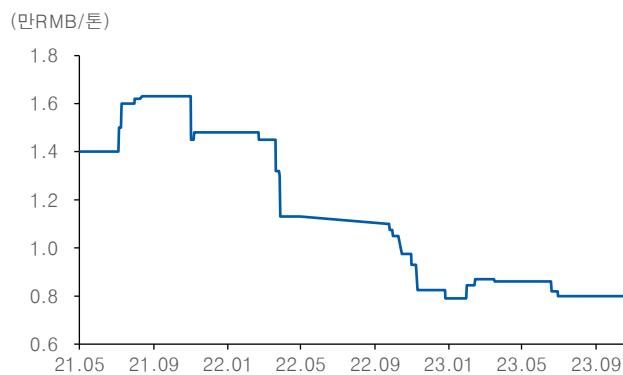
[그림 12] 중국 전해액 EC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

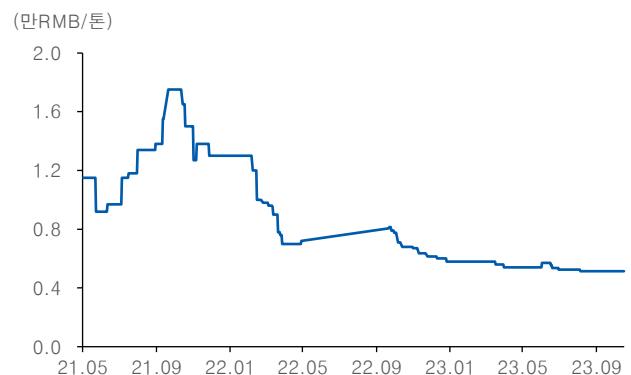
소재

[그림 13] 중국 전해액 PC 가격 추이



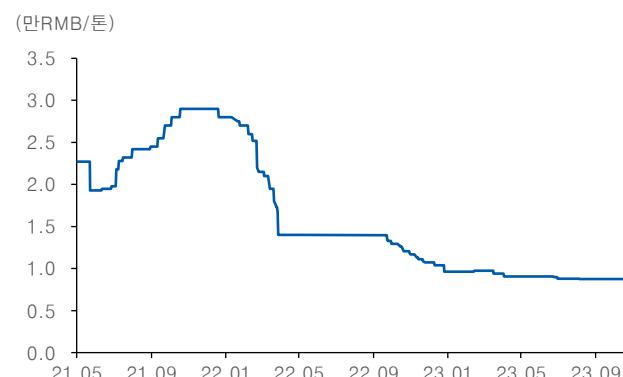
자료: wind, 유인타증권 리서치센터

[그림 14] 중국 전해액 DMC 가격 추이



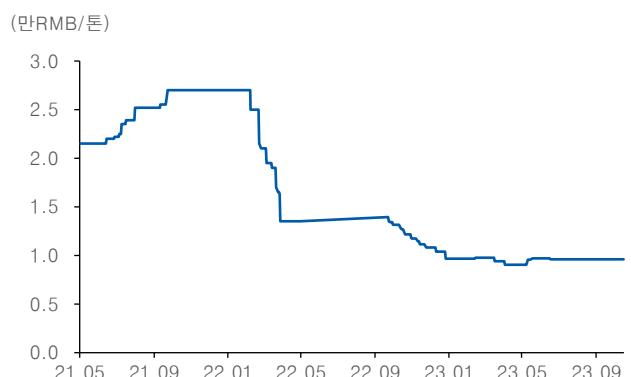
자료: wind, 유인타증권 리서치센터

[그림 15] 중국 전해액 EMC 가격 추이



자료: wind, 유인타증권 리서치센터

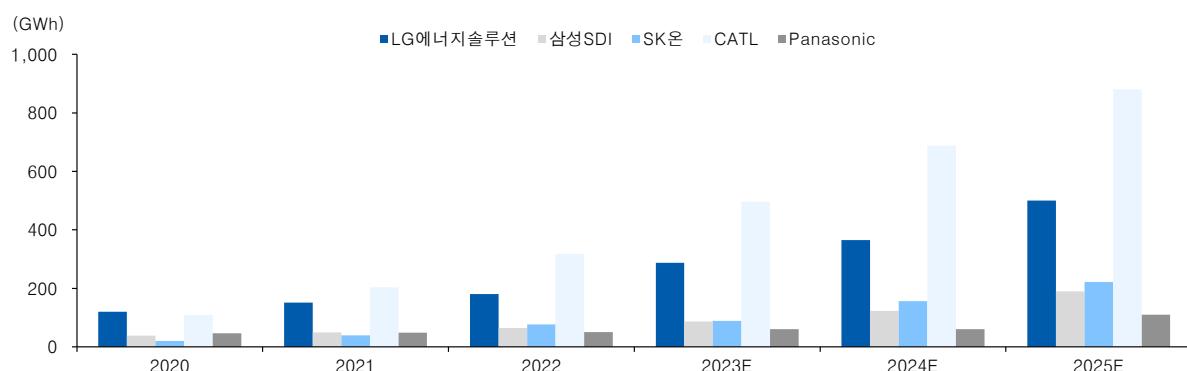
[그림 16] 중국 전해액 DEC 가격 추이



자료: wind, 유인타증권 리서치센터

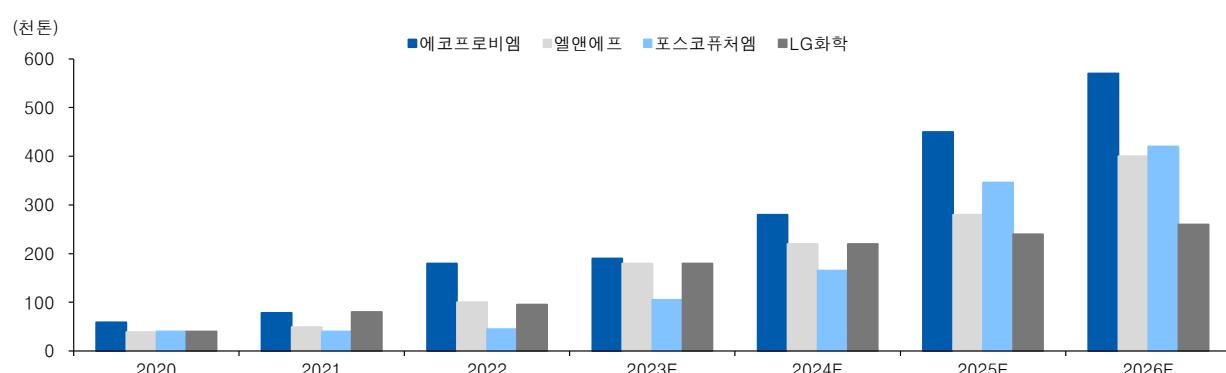
셀, 소재 별 Capacity 현황 및 계획

[그림 17] 글로벌 배터리 셀 기업 Capacity 현황 및 계획



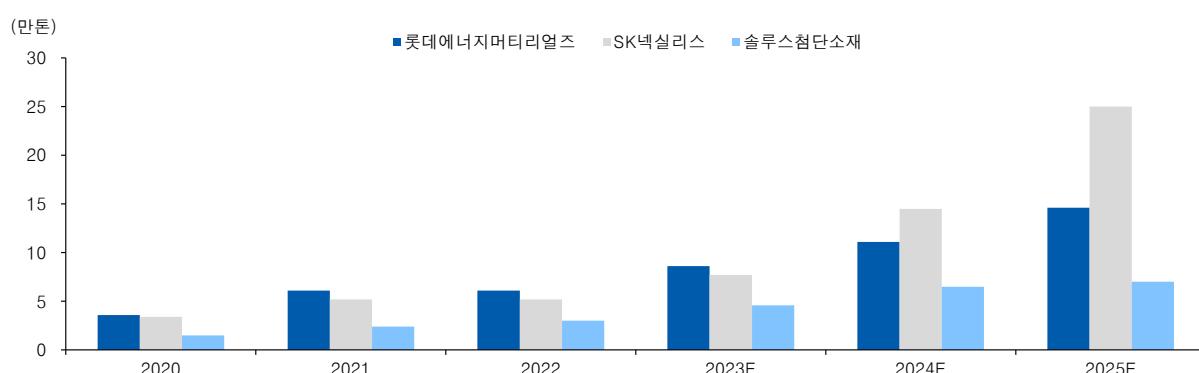
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 국내 양극재 기업 Capacity 현황 및 계획



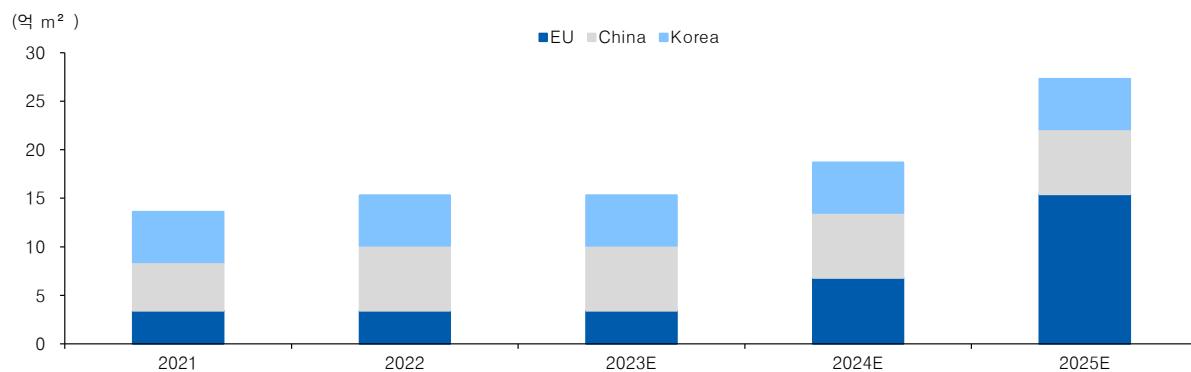
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 국내 동박 기업 Capacity 현황 및 계획



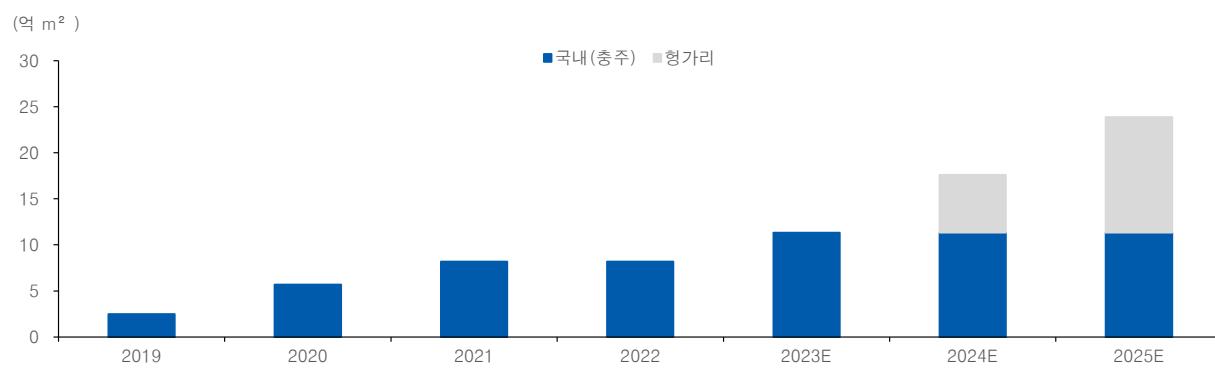
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] SKIET Capacity 현황 및 계획



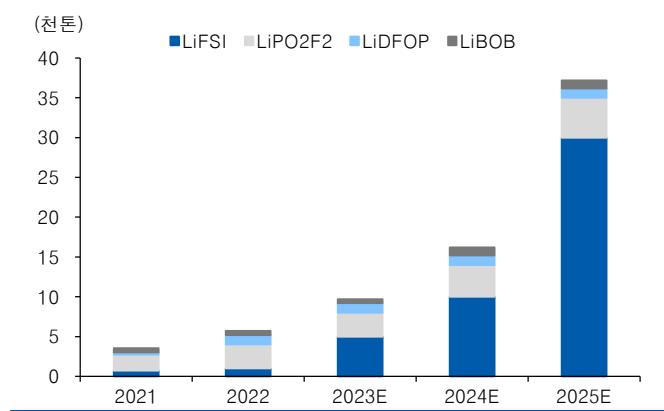
자료: SKIET, 유인타증권 리서치센터

[그림 21] 더블유씨피 Capacity 현황 및 계획



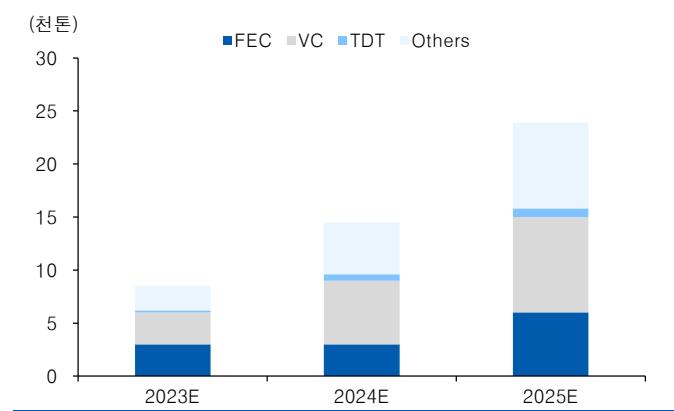
자료: 더블유씨피, 유인타증권 리서치센터

[그림 22] 천보 특수리튬염 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유인타증권 리서치센터

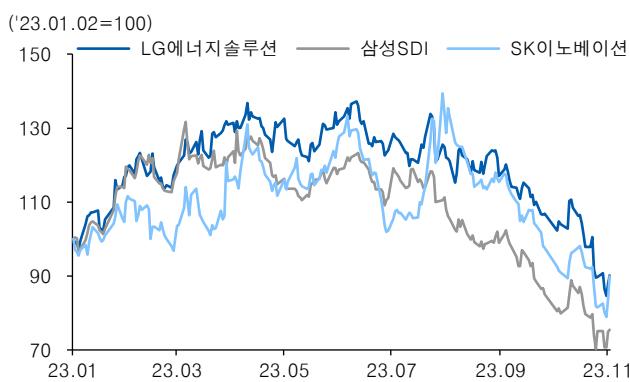
[그림 23] 천보 첨가제 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유인타증권 리서치센터

주가 추이

[그림 24] 국내 배터리 셀 기업 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 25] 국내 양극재 기업 상대주가 추이

[그림 25] 국내 양극재 기업 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] 국내 실리콘음극재 관련 기업 상대주가 추이



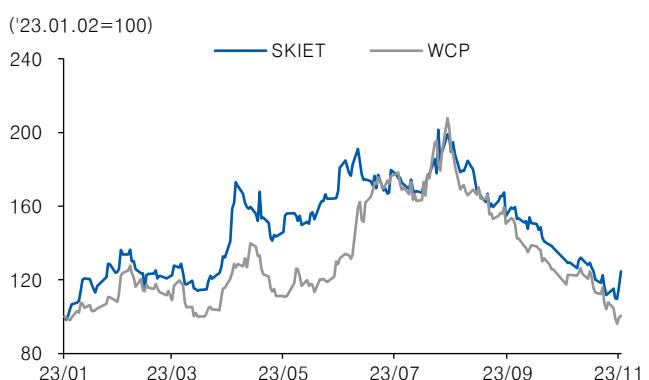
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 27] 국내 동박 기업 상대주가 추이



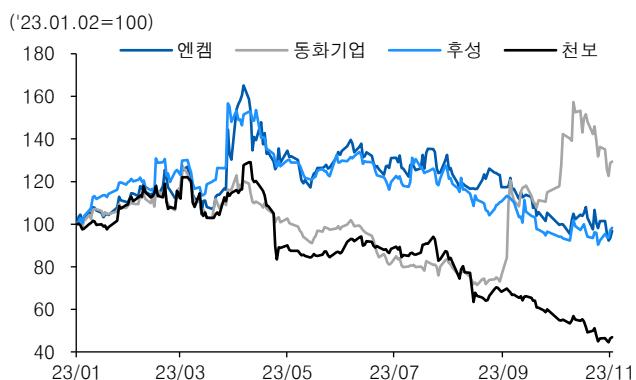
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 28] 국내 분리막 기업 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 29] 국내 전해액 관련 기업 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

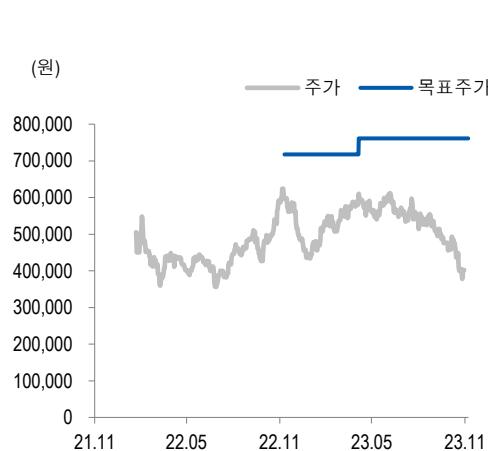
Valuation Table

[표 1] 글로벌 2 차전지 기업 Valuation Table

제품	사명	시가총액	OPM(%)				P/E(X)				EV/EBITDA(X)			
		(mn\$)	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
광산														
니켈	Vale	62,991	42	35	35	34	4	7	6	6	3	4	4	4
니켈	Norilsk Nickle	29,517	48	35	40	46	5	9	7	6	4	—	—	—
코발트	Huayou cobalt	8,460	11	11	12	12	13	11	9	7	8	8	6	6
코발트, 니켈	Glencore	66,674	10	5	5	5	4	9	10	9	3	5	4	4
코발트	Molybdenum	15,321	7	8	10	11	14	11	8	7	8	6	5	3
리튬	TianQi Lithium	11,571	84	83	79	76	4	7	7	7	2	2	2	1
리튬	Albemarle	14,625	39	26	23	27	6	5	7	6	5	4	5	4
리튬	SQM	13,642	53	43	42	41	4	5	6	5	2	4	4	3
리튬	Livent	2,640	40	50	44	47	11	8	8	6	7	5	4	3
2차전지 셀/소재														
음극재	Hitachi Chemical	58,874	7	7	8	9	16	14	16	15	8	8	9	8
음극재, 전해질	Mitsubishi	9,313	8	5	5	6	7	11	13	11	6	7	7	7
음극재, 양극재	포스코퓨처엠	15,771	7	4	7	7	103	149	70	42	60	77	38	25
음극재, 양극재	Ningbo Shanshan	4,298	18	13	14	14	10	12	10	8	7	—	—	—
실리콘음극재	대주전자재료	849	9	7	13	17	96	273	52	17	50	57	27	13
실리콘음극재	한솔케미칼	1,374	21	18	21	23	12	16	11	9	8	10	7	6
cnt 도전재	나노신소재	1,147	21	18	17	17	55	74	48	27	57	64	37	21
양극재	SMM	8,251	18	12	6	7	5	7	19	11	5	7	13	11
양극재	Umicore	6,203	20	17	15	14	10	13	13	13	6	7	8	8
양극재	에코프로비엠	17,025	8	5	7	7	78	83	52	33	46	44	29	19
양극재	엘엔에프	4,110	8	3	6	6	18	46	16	11	16	32	13	10
동박	롯데에너지마티리얼즈	1,413	13	6	9	12	27	—	28	19	13	22	14	11
동박	SKC	2,405	8	-1	7	9	14	—	64	22	10	61	16	10
동박	솔루스첨단소재	602	-11	-10	4	8	—	49	—	56	—	1,099	21	14
분리막	SKIET	3,621	-7	3	14	18	—	97	35	19	42	31	16	10
분리막	더블유씨피	1,061	20	21	20	21	21	22	23	14	15	12	10	8
전해액	Ube Industries	1,658	7	4	5	6	10	—	11	8	5	9	10	9
전해액	동화기업	970	7	-1	7	9	29	—	35	15	13	50	14	9
전해액	Central Glass	486	3	9	8	9	45	2	5	5	5	5	5	4
전해액, 리튬염	Capchem	4,355	21	16	18	19	17	25	18	13	12	18	13	9
전해액	엔켐	646	—	9	10	9	—	26	9	4	—	16	9	6
특수리튬염	천보	774	18	9	16	19	19	3,736	18	10	13	25	10	7
리튬염	후성	744	21	-3	6	8	11	—	41	23	7	32	13	10
리튬염	Nippon Shokubai	1,514	8	6	5	6	10	11	13	11	4	4	5	4
셀	CATL	112,665	11	12	13	13	28	19	15	12	19	11	9	7
	Panasonic	22,004	5	3	5	5	13	15	8	9	6	6	4	4
	LGES	71,198	6	7	11	13	105	55	34	21	28	22	14	10
	SDI	23,629	9	8	9	10	17	15	13	11	10	10	8	6
	SKI	10,445	6	3	4	6	5	19	7	5	4	9	7	5

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
2023-11-06	BUY	761,000	1년		
2023-04-11	BUY	761,000	1년		
2022-11-15	BUY	718,000	1년	-26.56	-16.43
2022-02-03	담당자변경 NOT RATED	-	1년		

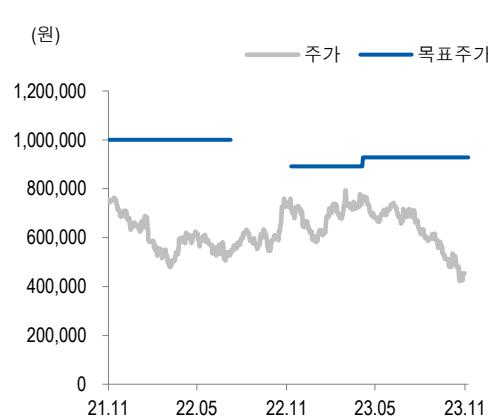
자료: 유안타증권

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
2023-11-06	BUY	928,000	1년		
2023-04-11	BUY	928,000	1년		
2022-11-15	BUY	892,000	1년	-22.65	-11.10
2021-07-28	담당자변경 BUY	1,000,000	1년	-35.66	-18.30

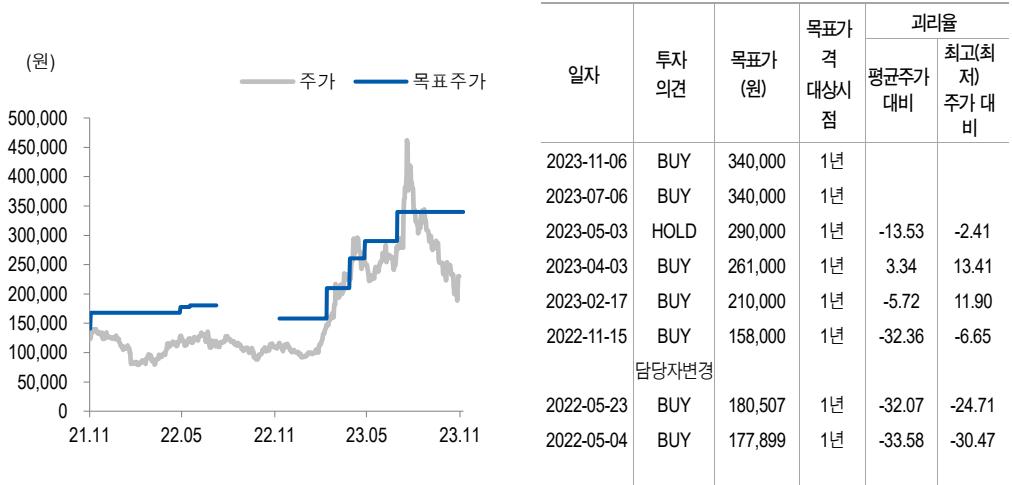
자료: 유안타증권

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



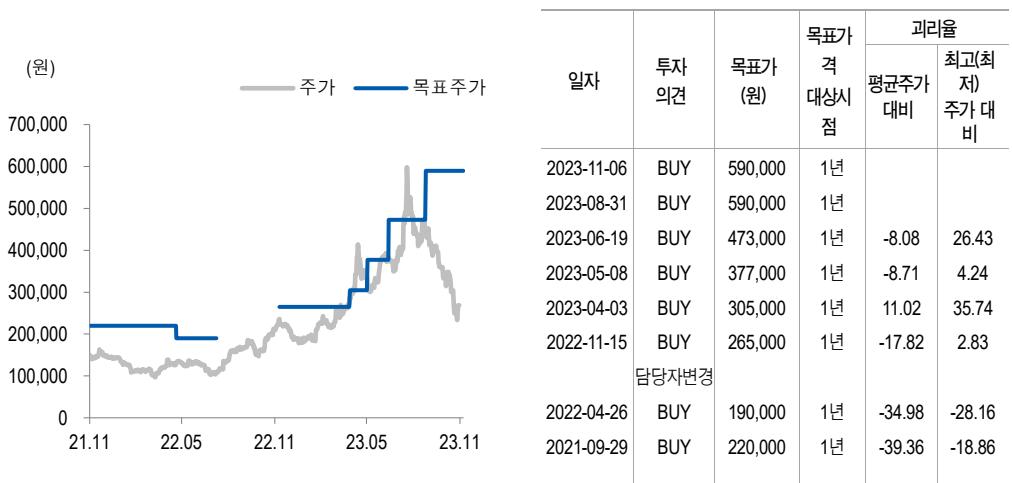
자료: 유인티증권

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



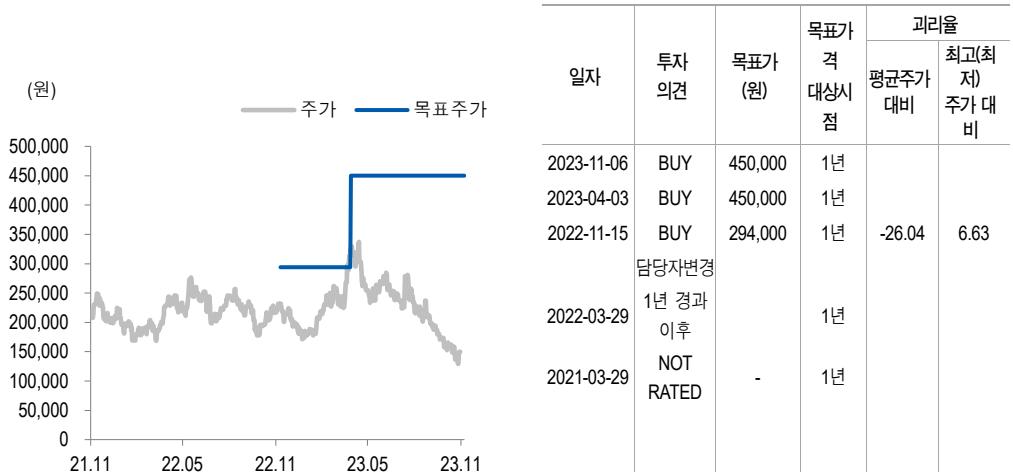
자료: 유인티증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

엘엔에프 (066970) 투자등급 및 목표주가 추이



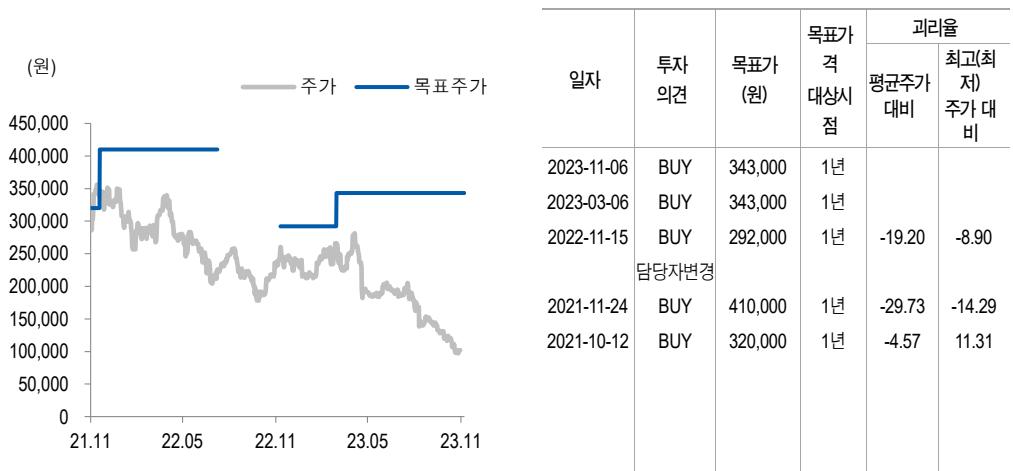
자료: 유안타증권

주: 과리율 = $(\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

천보 (278280) 투자등급 및 목표주가 추이



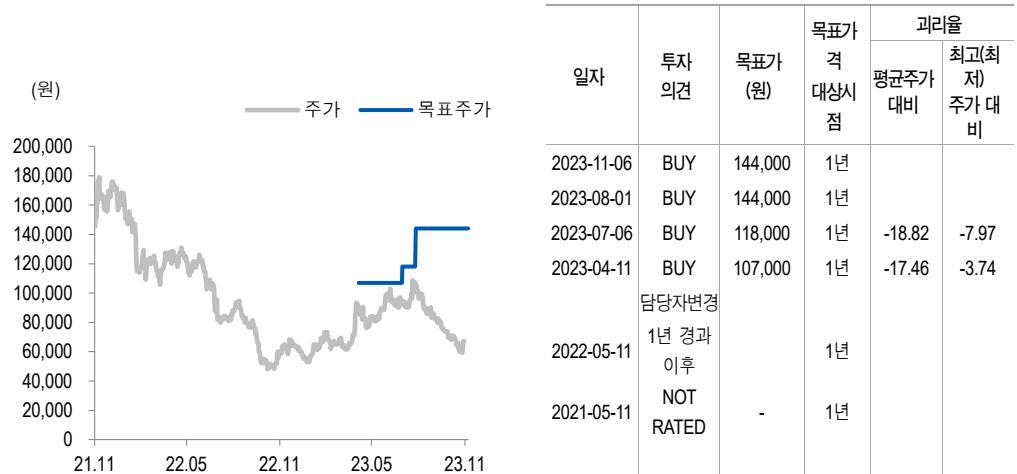
자료: 유안타증권

주: 과리율 = $(\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

SK 아이티테크놀로지 (361610) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

더블유씨피 (393890) 투자등급 및 목표주가 추이



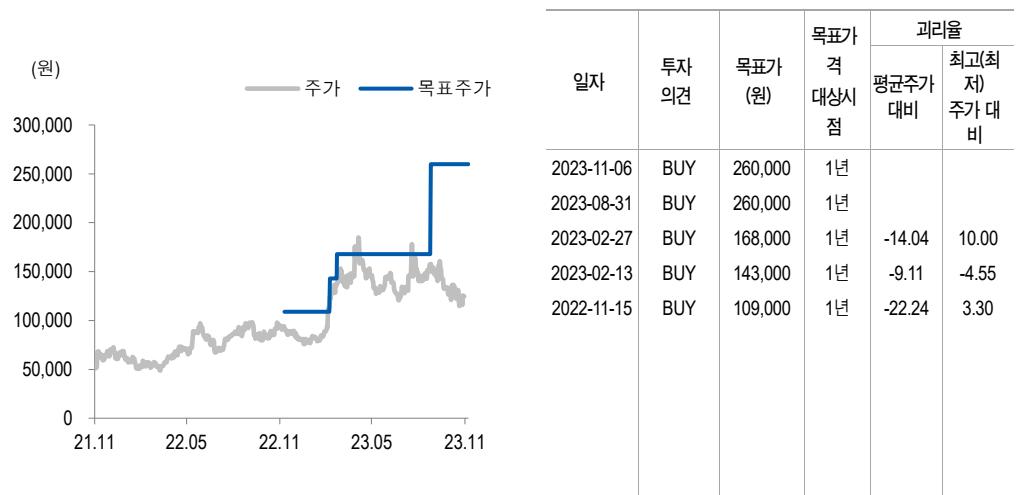
자료: 유안타증권

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



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)	89.9
Hold(중립)	10.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-06

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간접 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 투자 의사결정은 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