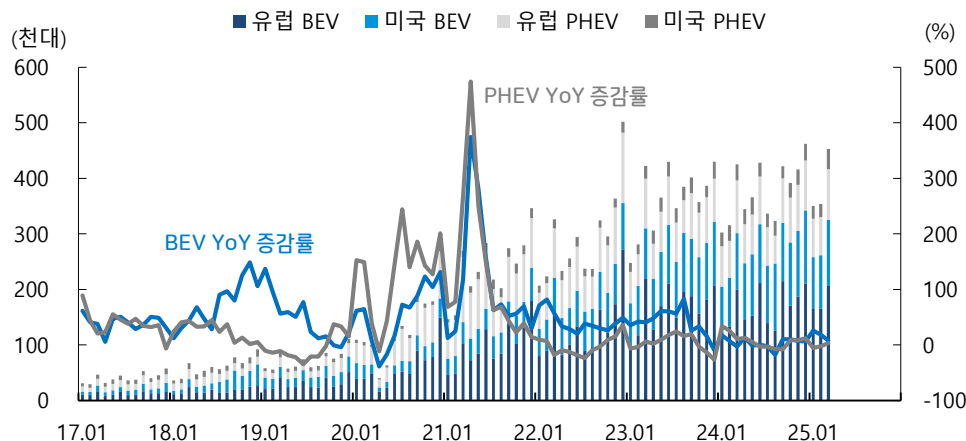




전기차: 3월에도 미국, 유럽 전기차 판매량 회복세

- **3월 전기차 판매량** ▶ 유럽 자동차 CO₂ 배출 규제 강화 영향으로 전기차(BEV+PHEV) 판매량 성장률 +23.5% 기록하며 뚜렷한 회복세. **독일** BEV 4.2만대(YoY:+35%), PHEV 2.6만대(YoY: +65%), **영국** BEV 6.9만대(YoY: +43%), PHEV 3.3만대(YoY: +38%), **프랑스** BEV 2.9만대(YoY: -14%), PHEV 0.8만대(YoY: -49%), **노르웨이** BEV 1.1만대(YoY: +28%), PHEV 0.1만대(YoY: +476%). ▶ **미국** 전기차 세액공제 축소 가능성, 상호 관세 정책 등으로 인한 선구매 수요 촉진으로 BEV, PHEV 판매량 회복세. 3월 BEV 11.9만대(YoY: +17%, MoM: +24%), PHEV 3.6만대(YoY: +26%, MoM: +55%). ▶ **중국** 지난해 4월부터 이구환신 정책 시행으로 꾸준한 성장세. 3월 친환경 승용차 판매량 99.1만대(YoY: +38%, MoM: +45%)
- **News** ▶ 미 교통부, 향후 연방 차원 단일 기준을 통해 자율주행 차량 규제 관련 프레임워크를 새롭게 제시할 것임을 발표. 미 교통부가 제시한 NHTSA의 3개 원칙은 차량안전성 우선, 불필요한 규제 제거, 자율주행차의 상업용 배치(연합뉴스). ▶ 중국 최대 전기차 업체 BYD가 유럽 사업 재편을 추진 중. 딜러 부족, 현지에 익숙한 경영진 부재, 유럽의 낮은 전기차 보급 속도 등 어려운 상황에서 순수 전기차 전략에 대한 실패를 인정. 하이브리드 차량 출시, 딜러 네트워크 확대, 유럽 OEM 고위 임원 영입 등 대응 조치 예정(Reuters). ▶ Nissan, 2028년 미국 미시시피 공장에서 생산할 계획이었던 전기차 세단 2개 모델의 개발 계획 폐기. 이는 경영 부진 속 효율성 제고를 위해 모델 파이프라인을 좁히는 목적(Nikkei). ▶ GM, 오하이오주 공장 전기차 부품 라인 일부를 가솔린 차량용으로 전환, 현재 시장 수요와 제조 탄력성에 따라 ICE 부품의 추가 생산을 지원하기 위함(Reuters). ▶ 현대차, 4월 24일부터 30일까지 울산 1공장 전기차 생산라인 가동 중단, 미국의 관세 불확실성에 대해 4월부터 급감한 유럽 주문량으로 분석(글로벌이코노미)

미국, 유럽 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량

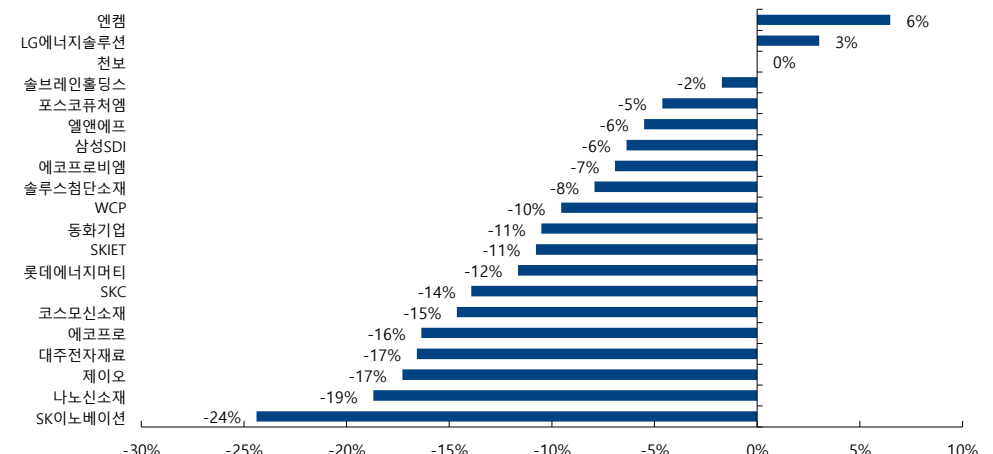


자료: Marklines, iM증권 / 주: 3월 유럽 일부 지역 미집계

배터리: 셀, 소재 재고 조정 영향으로 수출 데이터 부진 지속

- **주요 Data point** ▶ **3월 한국 수출 YoY** 리튬배터리(ESS 포함) ▼ -15.9%, 양극재 ▼ -20.0%(엘엔에프 ▼ -40.3%), 동박 ▼ -13.6%, 분리막 ▼ -24.9%(WCP ▼ -83.9%), 전해액 ▼ -43.3%, P전해질 ▲ +6.3%, 리튬(수입) ▼ -47.8%. ▶ **2025F Consensus MoM** LG에너지솔루션 ▼ 27%, 삼성SDI ▼ -18%, 에코프로비엠 ▼ -12%, 포스코퓨처엠 ▼ -38%, 엘엔에프 ▼ 적지, SK아이이테크놀로지 ▼ 적지, 롯데에너지머티리얼즈 ▼ -28%, SKC ▼ 적지, 솔루스첨단소재 ▼ 적전, 나노신소재 ● 0%, 대주전자재료 ● 0%, 천보 ▼ 적지, WCP ▲ +57% ▶ **4월 원자재 가격 MoM** 리튬 ▼ -3.1%, 니켈 ▼ -5.8%, 코발트 ▲ +7.4%, 망간 ▼ -3.0%, 알루미늄 ▼ -10.8%, 구리 ▼ -6.1%. NCM 양극재(中 현물가) ▲ +1.0%, LiPF₆(中 현물가) ▼ -5.0%
- **News** ▶ 삼성SDI와 SK온이 헝가리 공장에서 총 333명의 인력 감축, 삼성SDI는 괴드 공장에서 234명, SK온은 이반차와 코마름 공장에서 99명의 인력 감원(비즈니스포스트). ▶ CATL, Tech Day 행사에서 2세대 나트륨이온 배터리인 'Naxtra'의 상용화 준비가 완료돼 하반기 중 양산에 들어갈 예정 발표. 구체적으로는 오는 6월 중장비 상용차 탑재용부터 시작해 12월 전기차 및 하이브리드용을 양산할 계획이라고 언급(조선비즈). ▶ LG에너지솔루션과 LG화학이 11조원 규모의 인도네시아 전기차 배터리 소재 공급망 구축 프로젝트에서 철수. 인도 당국은 공식 서한을 통해 소극적인 투자 진전 상황에 양사에게 철수 요청. LG 그룹사가 빠진 자리는 중국의 화유코발트로 대체되는 것으로 알려짐(프레스나인). ▶ 에코프로비엠, 5월부터 캐나다 퀘벡에 건설 중인 양극재 공장 건설 작업을 수개월 간 중단 계획. 에코프로 측은 일시적 중단 상황이며, 사업 철수는 아니라고 언급. 해당 공장은 연산 4.5만톤 규모로 SK온, Ford가 합작해 설립되는 공장(디일렉). ▶ 미국, 중국 수입 ESS 배터리에 155% 관세 부과, 내년 1월에는 173% 전망(뉴스웍스)

이차전지 업종 주가 MoM 상승률



자료: iM증권

CATL 'Tech day', 이제 기술력에서도 앞서가는 중국 배터리 산업

CATL은 지난 4월 21일에 개최된 'Tech day'를 통해 전기차의 주행거리 불안, 충전 속도, 안전성, 친환경성 등 여러 문제를 해결할 수 있는 첨단 배터리 기술을 대거 공개했다. 이번 Tech day 주제로 선정된 경계, 각성(Boundary, Awakening)은 재료 체계의 획기적인 기술 돌파를 통해 기존 기술의 경계를 초월함을 의미한다. 구체적으로는 기존 리튬 중심이었던 재료 체계를 전환하고(나트륨 이온), 크로스 케미스트리 설계, 듀얼 코어 아키텍처 등을 구현하여 글로벌 시장에서의 기술 리더십을 이끌어가는 모습을 보였다. 발표 내용의 큰 축의 3가지로 요약된다. **첫째, 2세대 Shenxing 초고속 충전 배터리이다.** Shenxing 배터리의 업그레이드 버전인 2세대 배터리는 단 5분 충전으로 520km의 주행거리를 확보하며, 최근 BYD가 발표한 470km 성능을 능가하는 수치이다. 최고 충전 속도는 초당 2.5km이며, 완전 충전시 800km 주행 가능하다. 특히 저온 환경에서도 뛰어난 충전 성능을 유지해 영하 10°C에서도 15분 만에 80%까지 충전할 수 있다. 이를 위해 극판에서 초고속 충전을 가능케하는 초결정 흑연 및 나노급 전도성 입자(Li-ion 삽입 속도 +50%)를 적용했고, 전해질은 나노급 액상 전송 기술과 자가복원 첨가제를 활용해 고효율 SEI(Solid electrolyte interphase) 레이어를 형성했다. 또한 분리막은 고공극율 SuperGate를 활용해 Li-ion 투과율을 기존 대비 약 30% 향상시켰다. **둘째, 나트륨이온 배터리 Naxtra 브랜드를 새롭게 공개했다.** 올해 12월 양산 예정인 Naxtra 배터리는 175Wh/kg의 에너지 밀도를 달성해 현재 널리 쓰이는 LFP 배터리와 유사한 성능을 확보한 것으로 밝혔다. 하이브리드 차량에서는 200km, 순수 전기차에서는 500km의 주행거리를 제공하게 된다. 나트륨이온 배터리는 극한 환경에서 리튬 기반 배터리보다 성능이 우수하며, 리튬 자원에 대한 의존도를 낮출 수 있다는 점이 강점이다. 충전 속도는 5C급 고속 충전(15분 내 80%+) 가능하며, 수명도 10,000 사이클 이상을 확보하였다고 밝혔다. CATL은 나트륨 배터리가 기존 리튬 배터리와 양강 구도를 형성하며 전체 배터리 시장의 50% 이상 점유율을 차지할 것으로 전망하였다. **셋째, Freevoy 듀얼 파워 배터리 시스템이다.** 이 시스템은 한 대의 전기차에 두 개의 독립된 에너지 영역(기본 및 확장 주행거리 영역)을 결합하여, 배터리 셀 소재의 강점을 최대한 활용할 수 있다. 쉽게 말해 하나의 배터리 팩 안에 일상 주행을 담당하는 메인 배터리(LFP, 나트륨 등)와 장거리 주행이나 극한 환경에서 추가로 사용되는 보조 배터리(무음극 기반 등)를 동시에 탑재하는 것이다. 그 결과 한 번 충전으로 최대 1,500km 이상의 주행거리를 제공한다. 시스템은 듀얼 고전압, 듀얼 저전압, 듀얼 구조, 듀얼 열관리, 듀얼 안전 관리 시스템을 포함하여 성능과 안전성을 극대화했으며, 특히 CATL의 자체 형성(Self-forming) 무음극 기술을 적용해 기존의 흑연 음극 소재를 제거하고, 같은 배터리 패키지 공간에서 에너지 밀도를 획기적으로 높였다.

CATL 'Tech day'에서 공개된 2세대 Shenxing 초고속 충전 배터리



자료: CATL, iM증권

CATL은 나트륨이온 배터리 Naxtra 브랜드 새롭게 공개



자료: CATL, iM증권

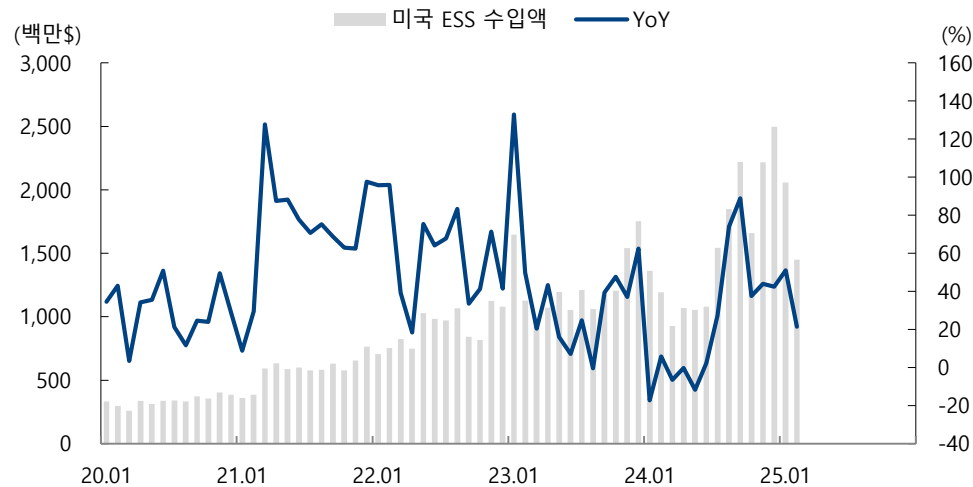
당사는 지난 보고서들에서 전기차 시장 확산을 저해하는 4가지 요인으로 ① 내연기관 대비 높은 가격, ② 긴 충전 시간과 충전 인프라 부족으로 인한 불편함, ③ 사고시 차량 전소에 대한 안정성 불안, ④ 소비자들이 체감하는 제품 부가가치 부족 등을 지적한 바 있다. 전기차 시장이 자생적으로 빠르게 성장하기 위해서는 이러한 전기차 수요 저해 요인들이 균형 있게 해소되어야 한다. 이 중 SDV 기반 자율주행 구 기술을 통한 전기차 가치 혁신은 완성차 업체들의 몫이며, 전기차의 핵심 부품 중 하나인 배터리 가격, 충전 속도, 안정성 등 나머지 과제는 배터리 셀과 소재의 근본적인 기술 혁신이 뒷받침되어야 한다. **특히 치열한 전기차 경쟁 구도 속에 배터리 기술력에서 한국 업체들이 주도권을 확보해야 한다는 당초 기대와는 달리, 최근에는 중국 기업들의 기술 우위가 가시화되면서 시장의 충격이 적지 않다.** 대표적인 사례로 BYD는 5분 충전으로 400km 주행이 가능한 배터리를 발표하였고, CATL은 5분 충전으로 520km 주행이 가능한 배터리와 LFP보다 더욱 가격 경쟁력이 높은 나트륨 배터리를 상용화하면서 기술 경쟁력과 가격 경쟁력을 모두 갖춘 제품을 선보이고 있다. 미-중 갈등에 따른 지정학적 요인으로 인해 미국 시장에서는 한국 업체들의 배터리가 채택되고 있지만, 이들 제품은 충전 시간이 여전히 20분 이상 소요되고 가격도 상대적으로 높은 상황이다. **이러한 흐름은 결국 시장에서 주가에도 빠르게 반영될 가능성이 높다.** 실제 Bloomberg 컨센서스 기준 글로벌 이차전지 업종(중국, 일본 등)의 2027년 예상 P/E는 11.2배인 반면, 국내 이차전지 업종은 30.9배로 현저히 높은 밸류에이션을 보이고 있다. **냉정하게 볼 때 현재 한국 배터리 업체들은 전세계 시장 점유율, 기술 경쟁력, 재무구조 등 모든 측면에서 주가 프리미엄을 정당화할 만한 요인을 찾기 어렵다.** 이제 국내 배터리 산업은 단순한 '성장 기대감'에 의존하기보다 선택과 집중을 통해 소비자가 체감할 수 있는 근본적 기술 혁신을 빠르게 추진해야 한다. 특히 고속 충전, 안전성 향상, 가격 경쟁력 확보 등 핵심 분야에서 눈에 띄는 성과를 만들어내야만 전세계 배터리 시장 내 위상을 지켜낼 수 있을 것이다.

전기차 수요 저해 요인과 해결 방안별 예상 기술 변화					
전기차 이슈	기술적, 정책적 해결 방안	효과		전기차 시장 변화 및 이슈	
가격 경쟁력	건식 전극 공정	생산 비용 절감 + 고에너지밀도	가격 경쟁력 확보 + 1회 주행거리 증가	전기차 수요 증가	충전 인프라 수요 증가 → 충전 인프라 투자 필요
	국가 보조금 지원	가격 경쟁력 확보		전기차 수요 증가	국가 예산 부담 증가 → 보조금 규모 한계
충전 인프라	초고속 충전 (5분 이내)	배터리 충전 시간 단축	충전 인프라 불편함 감소 → 1회 주행거리 불편함 감소	전기차 수요 증가	전기차 가격 경쟁력 고민, 다만 불편함 없이 유지비 절감
	국가 보조금 지원	충전 인프라 확대		전기차 수요 증가	국가 예산 부담 증가 → 보조금 규모 한계
안정성	전고체 배터리/ BMS 고도화	안정성 향상 + 1회 주행거리 증가	소비자 수요 심리 회복	전기차 수요 증가	전기차 가격 상승 불가피, 초고가 시장 제한적
제품 부가가치	SDV + 자율주행	SDV + 자율주행 구현 위한 전 동화 필수	전기차 가치 차별화	전기차 수요 증가	Lv.4~ 자율주행 기술 상용화 시점 불확실

미-중 상호 관세 정책 갈등으로 인한 국내 배터리 셀, 소재 업체들의 ESS 시장 기회 요인 분석

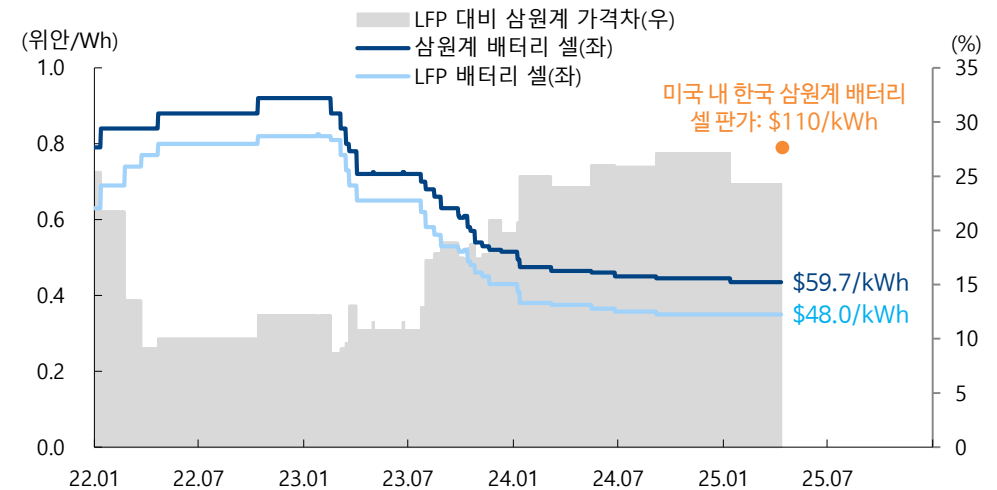
미국 트럼프 정부는 향후 모든 수입품에 대해 기본 10% 관세를 부과하고, 주요 무역국에 대해 국가별로 차등화된 개별 관세를 매기는 상호 관세 정책을 발표했다. 향후 국가별 협상 가능성은 열려 있지만 미-중 상호 관세 전쟁이 장기화될 경우 미국 내 산업 구조에 큰 변화를 가져올 것으로 예상된다. **특히 신재생 에너지 확산과 AI 데이터 센터 구축 확대에 따라 미국 ESS 시장은 빠르게 성장하고 있으며, 이 과정에서 국내 배터리 셀, 소재 업체들에게 새로운 기회가 열릴 가능성이 주목된다.** 현재 미국에서는 2023년부터 시행된 IRA법을 통해 전기차 및 EV용 배터리에 대해 매우 강력한 원산지 규정을 통해 중국산 배터리 적용을 강력하게 제재하고 있는 반면, ESS 부문은 규제가 현저히 완화되어 있다. **IRA에서 ESS 설치시 설비 비용의 일정 비율(2024년 기본 30%)을 세액 공제 받을 수 있는 ITC 혜택이 적용되는데, 이 때 배터리 원산지나 부품 출처, 중국산 여부와는 무관하게 혜택을 받을 수 있다.** 이러한 규제 차이로 인해 현재 미국이 수입하는 ESS 배터리 및 시스템 중 약 70% 이상이 중국산 LFP 배터리가 차지하고 있다. **그러나 미-중 상호 관세 갈등이 지속되고 관세 부담이 크게 가중될 경우 중국산 배터리의 가격 매력도는 점차 약화될 수 있으며, 이에 따라 국내 배터리 업체들이 시장을 대체할 수 있는 기회가 확대될 것으로 기대된다.** 특히 LG에너지솔루션과 삼성SDI는 2026년부터 미국 현지에서 ESS용 LFP 배터리 셀 양산을 본격화할 계획이기 때문에 미국 시장 내 공급 능력을 빠르게 확보할 수 있을 것으로 보인다. 또한 배터리 셀 업체뿐만 아니라 LFP 양극재를 공급하는 소재 업체들 역시 미국 전기차 시장뿐만 아니라 ESS 시장을 통한 추가적인 성장 동력을 확보하는 계기가 될 것으로 전망된다.

미국 ESS 월별 수입액

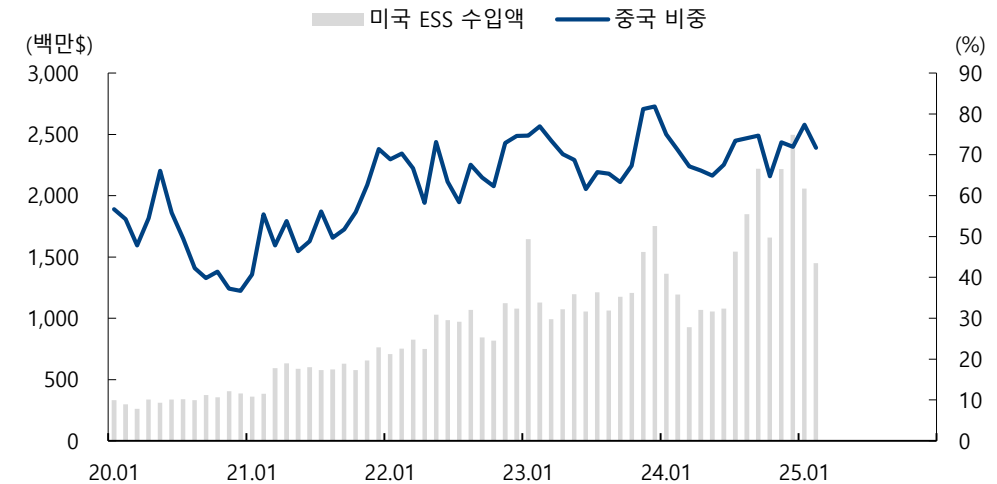


자료: KITA, iM증권

중국 내수 삼원계, LFP 배터리 현물 가격 추이



미국 ESS 월별 수입액과 중국 비중

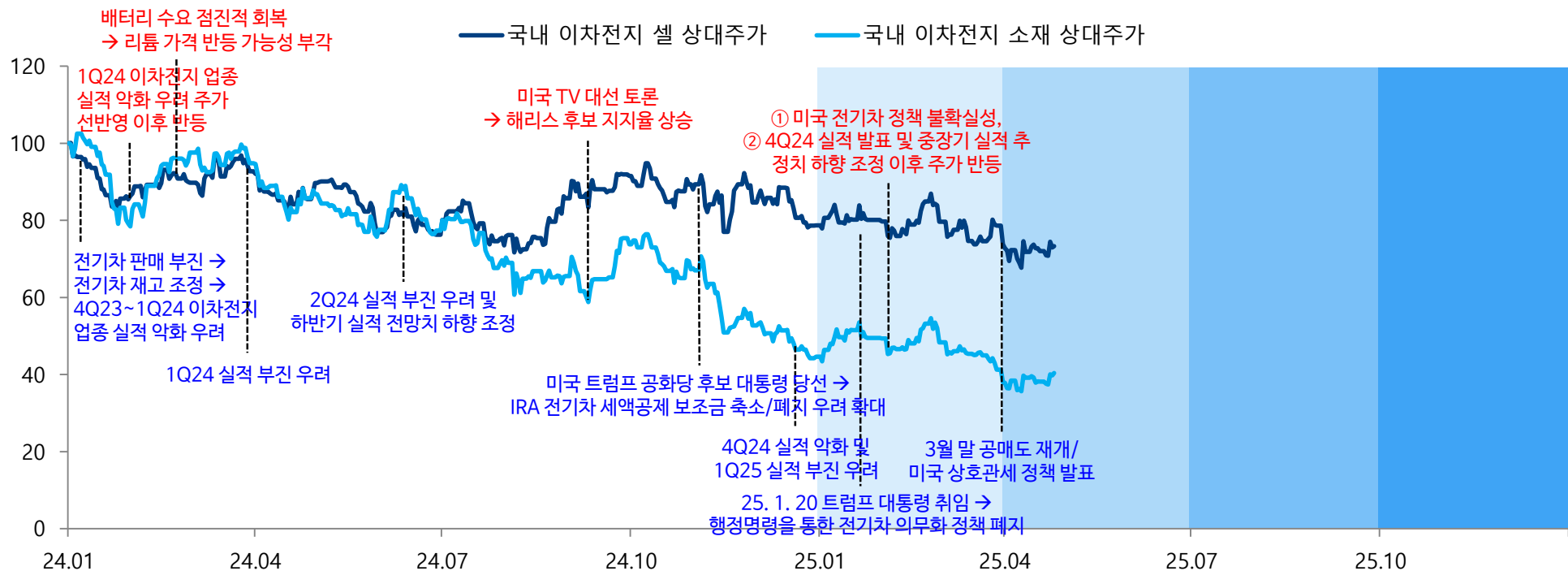


자료: Wind, KITA, iM증권

이차전지 업종 단기 트레이딩 구간, Tesla향 밸류체인 중심으로 관심 필요

국내 이차전지 업종에 대한 Underweight 투자 의견을 유지하나 Tesla를 포함한 Top-tier향 배터리 셀, 소재 공급 비중이 높은 업체인 LG에너지솔루션, 엘앤에프, 대주전자재료, 나노신소재 등에 대한 선별적 접근이 요구된다. 올해 하반기에 Tesla의 완전자율주행 기반 로보택시 사업이 상용화된다면 AI 기반 자율주행 기술 선도 업체인 Tesla향 배터리 셀, 소재 업체들의 주가 상승 모멘텀이 강화될 것으로 예상되기 때문이다. 자율주행 시대의 도래는 자동차 산업의 전동화 흐름을 더욱 가속화할 전망이다. 특히 자율주행 기술 구현을 위한 필수 조건인 SDV는 내연기관차보다 전기차 플랫폼에서 훨씬 효율적이다. 당사는 중장기적인 관점에서 배터리 셀, 소재 업체들의 명암이 자체 기술 경쟁력뿐만 아니라 완성차 OEM 기반에 따라서도 재편될 가능성이 높을 것으로 전망한다. 전략적 협력 관계를 구축한 주력 고객사가 미래에 자동차 시장에서 경쟁력을 잃을 경우 장기 공급 계약 자체가 무의미해질 수 있기 때문이다. 따라서 국내 이차전지 업종 주가도 미래 자율주행 시대로의 전환에서 앞서 나갈 것으로 예상되는 Tesla를 고객사로 확보한 업체들과 그렇지 못한 업체들의 주가 밸류에이션 차별화가 나타날 것으로 보고 있다. 그 동안 장기 하락세를 보여왔던 국내 이차전지 업종 주가는 최근 안정세를 보이며 심리적 저점에 근접한 것으로 판단된다. 지난해부터 북미, 유럽 전기차 수요에 대한 눈높이가 크게 낮아졌고, 국내 이차전지 셀, 소재 업체들의 중장기 실적 전망치도 대폭 하향 조정되면서 투자자들의 기대감 자체가 크지 않다. 따라서 전기차, 이차전지 산업 전반에서 특별한 악재가 없다면 국내 관련 종목 주가는 당분간 안정된 흐름을 이어갈 가능성이 있다. 특히 올해 들어 유럽 전기차 판매가 회복세를 나타내는 점이 긍정적으로 작용하고 있다. 다만 유럽 내 한국 배터리 셀 업체의 점유율 하락세는 우려스럽다. 2021년 약 71%에 달했던 국내 업체들의 점유율은 2024년 45%까지 하락했으며, 2025년에는 40% 수준까지 내려갈 것으로 예상된다. 유럽 전기차 시장 성장세가 나타나더라도 한국 업체의 수혜 강도는 제한적일 수밖에 없다. 이에 따라 국내 배터리 셀, 소재 업체들에게 있어 미국 시장의 중요성은 더욱 커지고 있다. 국내 이차전지 업종의 2026년과 2027년 Bloomberg 컨센서스 기준 평균 P/E는 각각 103.9배, 30.9배 수준으로 해외 동종 업종 대비 밸류에이션 매력도가 상당히 낮다(2026년, 2027년 일본, 중국 이차전지 업종 평균 P/E 각각 13.6배, 11.2배). 국내 이차전지 업종이 중국 밸류체인 대비 프리미엄을 받을 이유를 명확히 찾기 어렵다고 판단되는 바 당기에 추세적인 주가 상승세가 나타나기 쉽지 않을 것으로 판단된다.

국내 이차전지 업종 상대주가



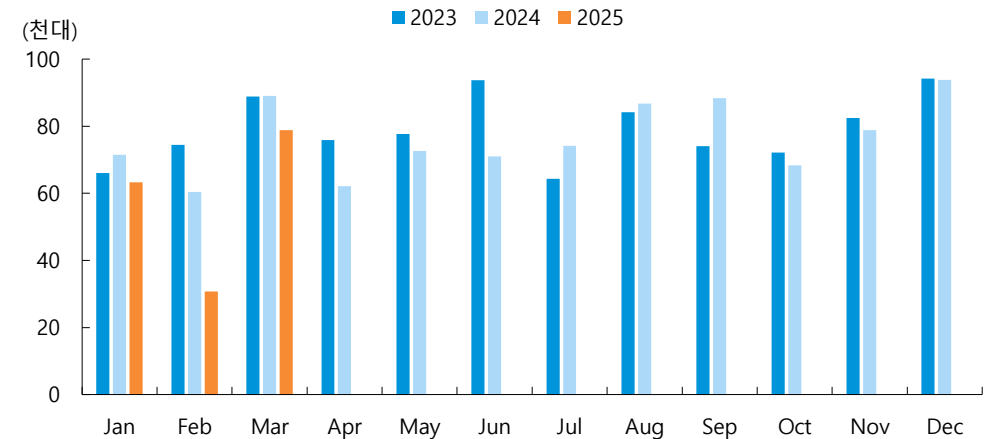
- 2025년 3월 전기차 판매량: 지난 1, 2월에 이어 3월 미국, 유럽 전기차 판매량 회복세 뚜렷

중국 친환경 승용차 3월 판매량: 99.1만대(YoY: +38.0%, MoM: +45.0%)



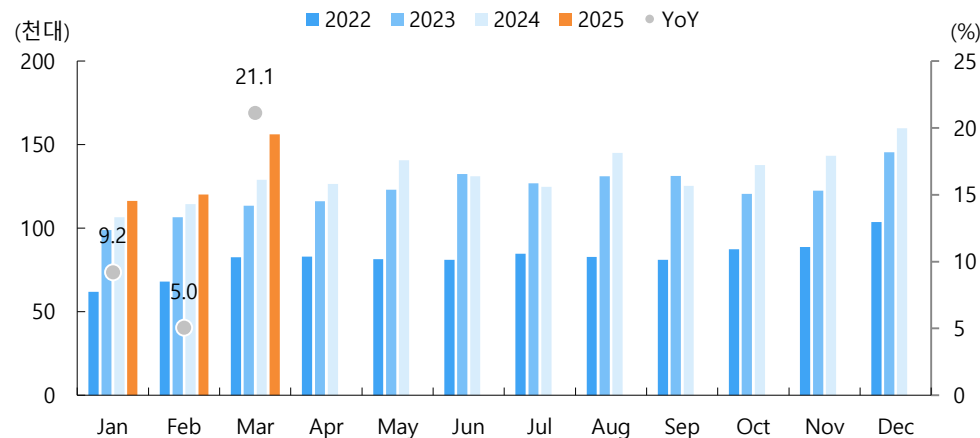
자료: CNEVPOST, iM증권

중국 생산 Model 3, Model Y 3월 출하량(내수 판매+수출): 7.8만대(YoY: -11%)



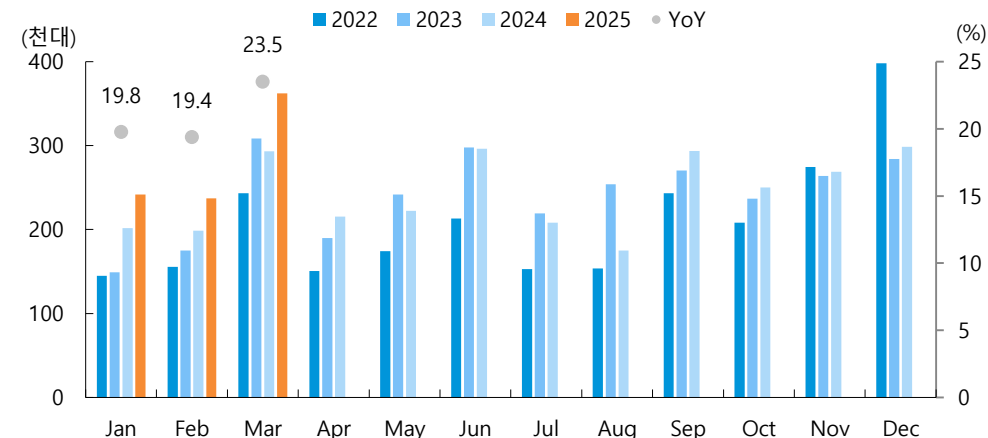
자료: CPCA, iM증권

미국 월별 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량: 3월 YoY 증감률 +21.1% 기록



자료: Marklines, iM증권

유럽 월별 전기차(BEV+PHEV) 합산 판매량: 3월 YoY 증감률 +23.5% 기록



자료: Marklines, ACEA, iM증권

✓ Tesla향 배터리 셀(LGES), 소재(엘앤에프, 대주전자재료, 나노신소재) 업체들에 대한 비중 확대 전략 추천

LG에너지솔루션 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	6,265	6,450	7,639	8,300	25,620	28,654	34,243
YoY	2%	5%	11%	29%	-24%	12%	20%
QoQ	-3%	3%	18%	9%			
영업이익	375	281	654	776	575	2,086	4,263
(AMPC)	633	431	631	716	1,480	2,411	3,512
영업이익률	6%	4%	9%	9%	2%	7%	12%
YoY	138%	44%	46%	흑전	-73%	263%	104%
QoQ	흑전	-25%	133%	19%			
세전이익	458	380	753	875	349	2,467	5,348
당기순이익	412	325	699	820	339	2,256	5,041
순이익률	7%	5%	9%	10%	1%	8%	15%
YoY	94%	흑자전환	24%	흑자전환	-79%	566%	123%
QoQ	흑자전환	-21%	115%	17%			

자료: LG에너지솔루션, iM증권

에코프로비엠 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	536	653	876	1,181	2,767	3,246	5,871
YoY	-45%	-19%	68%	154%	-60%	17%	81%
QoQ	15%	22%	34%	35%			
영업이익	1	10	30	42	-40	83	261
영업이익률	0%	2%	3%	4%	-1%	3%	4%
YoY	-78%	155%	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환	213%
QoQ	흑자전환	581%	201%	40%			
세전이익	-4	1	21	33	-62	51	231
당기순이익	-6	-2	18	30	-41	41	185
순이익률	-1%	0%	2%	3%	-1%	1%	3%
YoY	적자지속	적자전환	흑자전환	356%	적자전환	흑자전환	355%
QoQ	적자전환	적자지속	흑자전환	67%			

자료: 에코프로비엠, iM증권

삼성SDI 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	3,177	3,679	4,260	4,688	17,271	15,803	20,778
YoY	-38%	-17%	8%	25%	-19%	-8%	31%
QoQ	-15%	16%	16%	10%			
영업이익	-434	-118	140	304	421	-108	996
영업이익률	-14%	-3%	3%	6%	2%	-1%	5%
YoY	적자전환	적자전환	7%	흑자전환	-73%	-126%	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	흑자전환	118%			
지분법 관련 손익	121	134	196	123	801	573	687
세전이익	-357	-62	245	303	527	129	1,240
당기순이익	-216	-50	210	174	576	117	1,175
순이익률	-7%	-1%	5%	4%	3%	1%	6%
YoY	적자전환	적자전환	-9%	흑자전환	-72%	-80%	906%
QoQ	적자지속	적자지속	흑자전환	-17%			

자료: 삼성SDI, iM증권

엘앤에프 분기별 실적 추정치							
(단위: 십억원)	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	387	454	528	597	1,907	1,965	3,285
YoY	-39%	-18%	50%	63%	-59%	3%	67%
QoQ	6%	17%	16%	13%			
영업이익	-39	-30	-13	8	-510	-75	100
영업이익률	-10%	-7%	-2%	1%	-27%	-4%	3%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환			
세전이익	-47	-41	-24	-3	-480	-115	77
당기순이익	-42	-34	-17	4	-368	-89	63
순이익률	-11%	-8%	-3%	1%	-19%	-5%	2%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환			

자료: 엘앤에프, iM증권

✓ Tesla향 배터리 셀(LGES), 소재(엘앤에프, 대주전자재료, 나노신소재) 업체들에 대한 비중 확대 전략 추천

SK아이이테크놀로지 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	616	755	1,078	1,283	2,179	3,733	5,992
YoY	33%	22%	112%	117%	-66%	71%	61%
QoQ	4%	23%	43%	19%			
영업이익	-696	-563	-458	-289	-2,910	-2,007	-265
영업이익률	-113%	-75%	-42%	-23%	-134%	-54%	-4%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자전환	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			
세전이익	-719	-601	-495	-327	-3,133	-2,141	-537
당기순이익	-636	-518	-391	-181	-2,444	-1,726	-426
순이익률	-103%	-69%	-36%	-14%	-112%	-46%	-7%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자전환	적자지속	적자지속
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속			

자료: SK아이이테크놀로지, iM증권

천보 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	372	432	578	663	1,449	2,046	4,598
YoY	-6%	20%	54%	109%	-21%	41%	125%
QoQ	18%	16%	34%	15%			
영업이익	11	14	25	34	-228	84	309
영업이익률	3%	3%	4%	5%	-16%	4%	7%
YoY	흑자전환	2%	167%	33%	적자지속	흑자전환	267%
QoQ	-56%	27%	74%	36%			
세전이익	-46	-71	-60	-51	-293	-228	-58
당기순이익	-40	-63	-52	-44	-263	-200	-51
순이익률	-11%	-15%	-9%	-7%	-18%	-10%	-1%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속
QoQ	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속			

자료: 천보, iM증권

나노신소재 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	2023	2024F	2025F
매출액	216	242	275	316	832	893	1,393
YoY	5%	12%	23%	49%	4%	7%	56%
QoQ	2%	12%	14%	15%			
영업이익	2	19	27	37	119	62	162
영업이익률	1%	8%	10%	12%	14%	7%	12%
YoY	-89%	-47%	56%	55%	-29%	-48%	160%
QoQ	-93%	1015%	41%	34%			
세전이익	5	36	32	43	192	66	184
당기순이익	5	23	28	38	168	61	166
순이익률	2%	10%	10%	12%	20%	7%	12%
YoY	-89%	-39%	145%	72%	-13%	-63%	170%
QoQ	-78%	374%	22%	34%			

자료: 나노신소재, iM증권

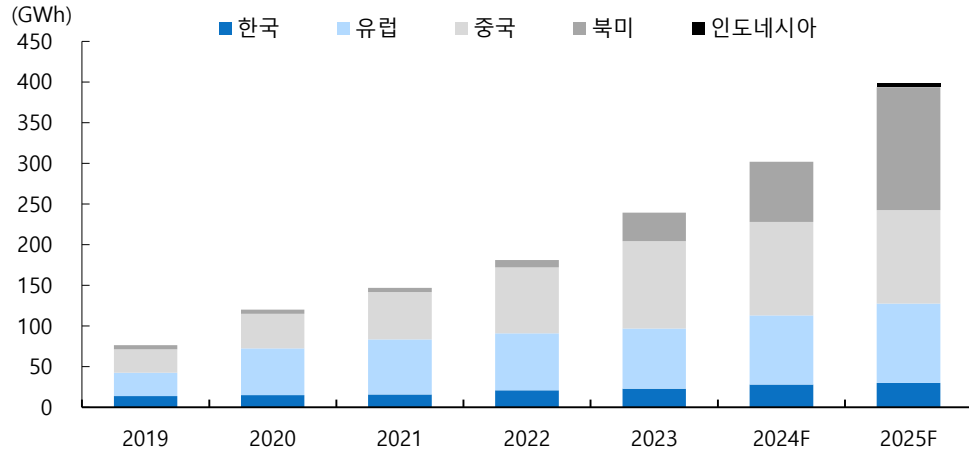
솔루스첨단소재 분기별 실적 추정치							
(단위: 억원)	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	1,598	1,686	1,854	1,936	5,710	7,075	8,281
YoY	32%	13%	38%	17%	33%	24%	17%
QoQ	-4%	6%	10%	4%			
영업이익	-130	-82	-14	46	-544	-180	493
영업이익률	-8%	-5%	-1%	2%	-10%	-3%	6%
YoY	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환
QoQ	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환			
세전이익	-202	-163	-96	-36	-375	-497	210
당기순이익	-213	-176	-109	-49	-429	-547	200
지배주주순이익	-53	-28	23	40	-254	-18	338
순이익률	-3%	-2%	1%	2%	-4%	0%	4%
YoY	적자전환	적자전환	흑자전환	흑자전환	-113%	-104%	3469%
QoQ	적자지속	적자지속	흑자전환	232%			

자료: 솔루스첨단소재, iM증권

이차전지 셀 업체별 전기차 배터리 생산 Capa.

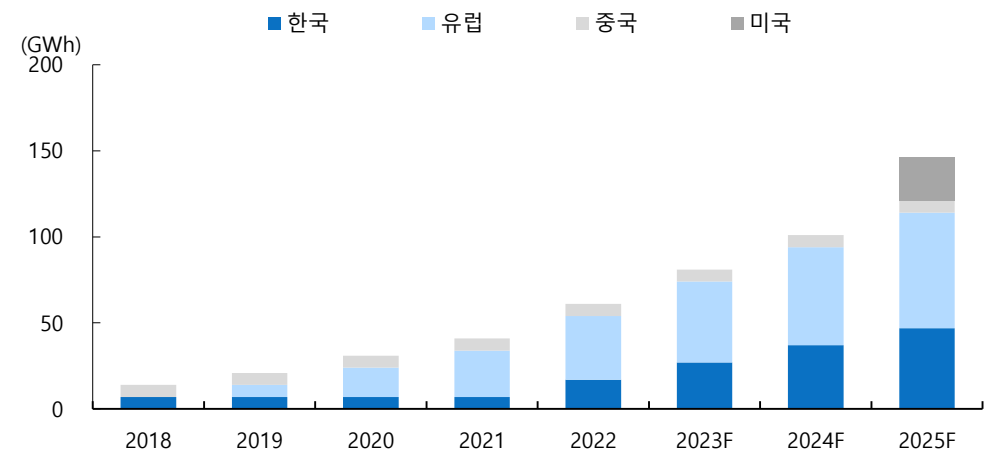
✓ 최근 북미, 유럽 전기차 수요 둔화로 주요 완성차 제조사 & 배터리 셀 업체들의 중장기 캐파 증설 계획 조정 중

LG에너지솔루션



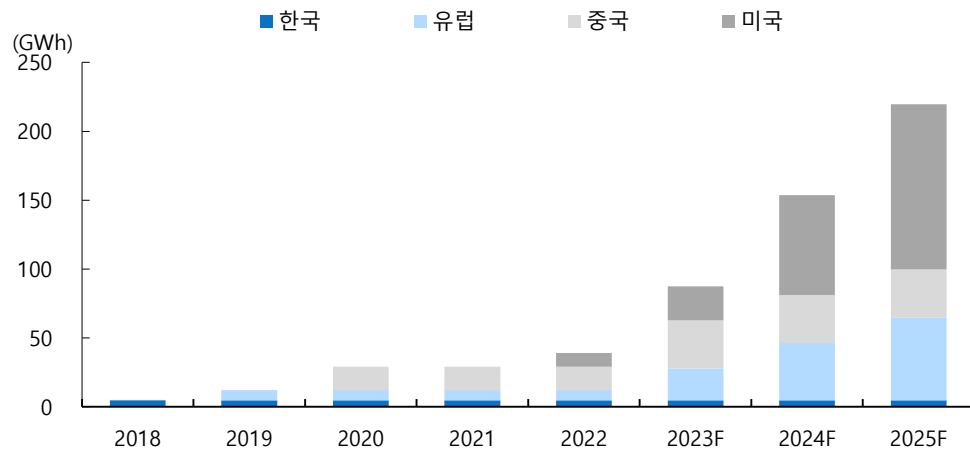
자료: iM증권

SK온



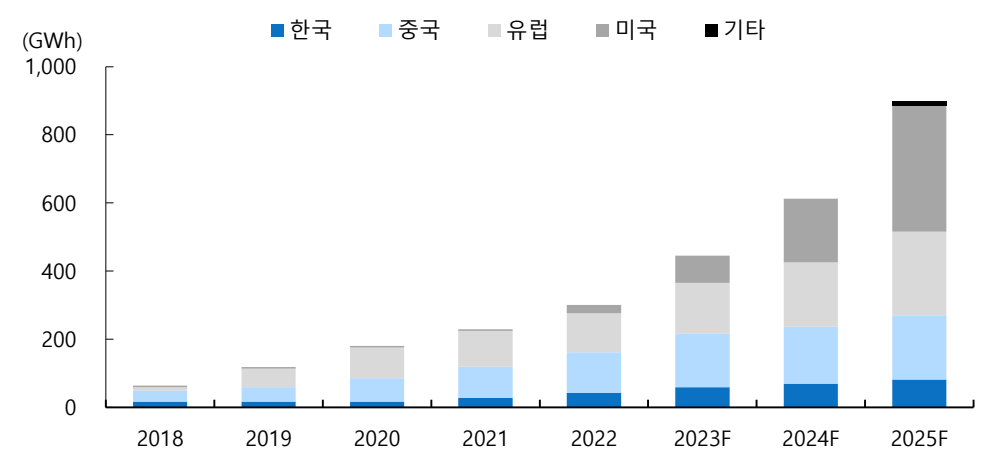
자료: iM증권

삼성SDI



자료: iM증권

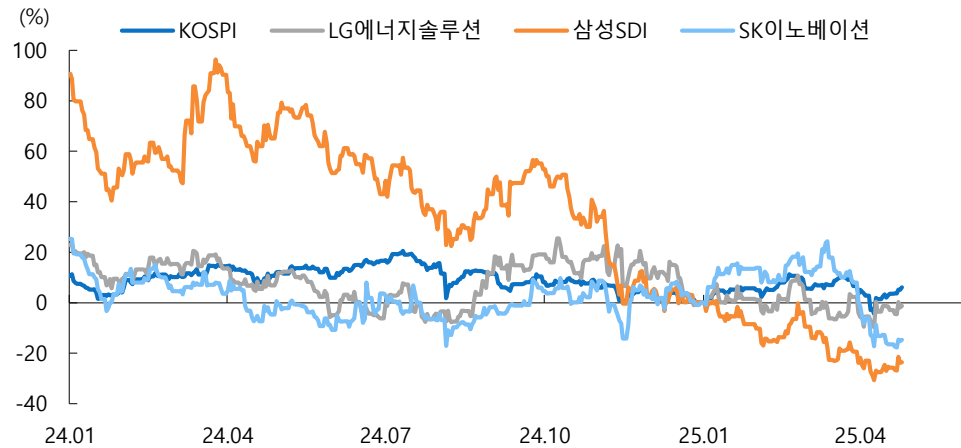
한국 이차전지 셀 업체 지역별 전기차 배터리 생산 Capa.



자료: iM증권

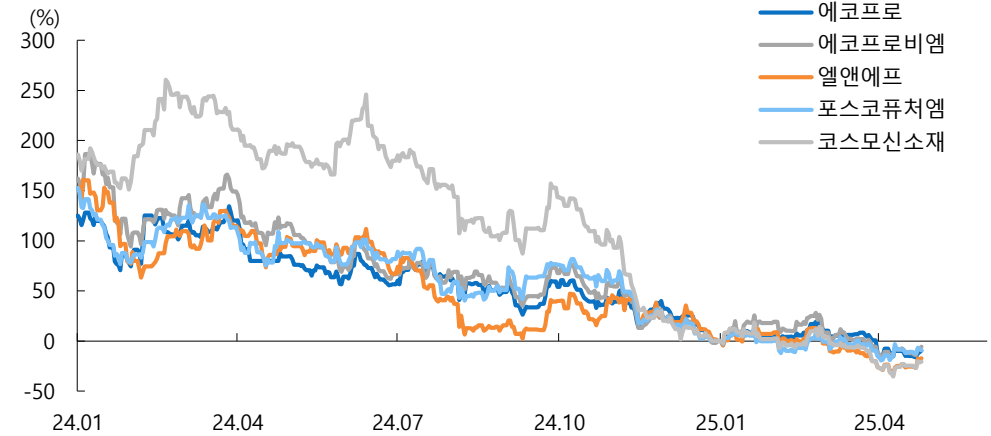
✓ 한국 증시 공매도 재개 + 미국 상호 관세 정책 발표 이후 주가 바닥 형성하며 단기 트레이딩 구간 진입

이차전지 대형주 Vs. KOSPI 상대주가 비교



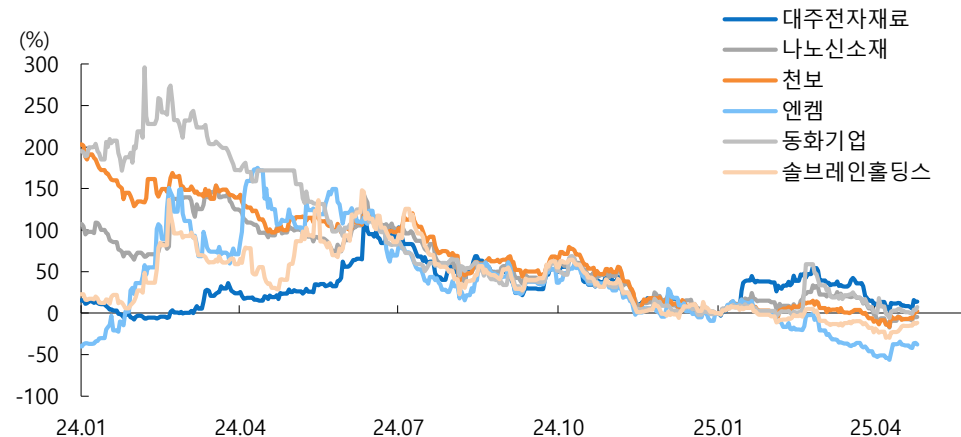
자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 양극재 상대주가 비교



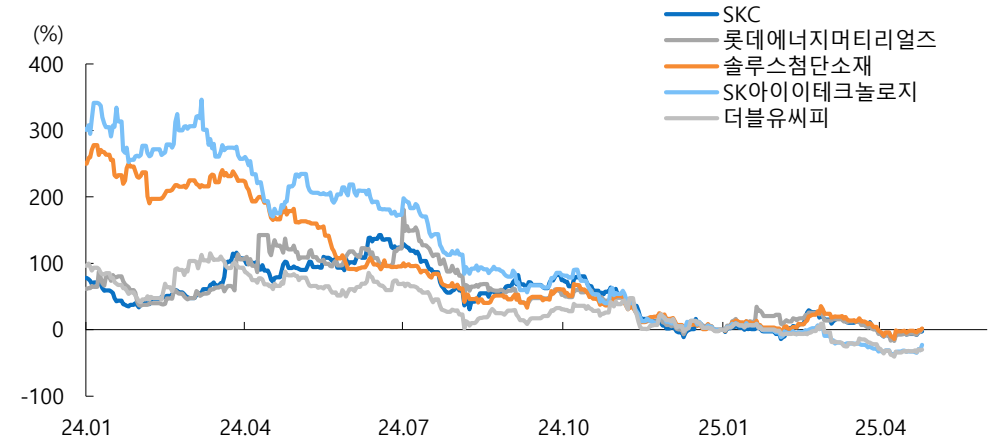
자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 소재 상대주가 비교(실리콘음극재/CNT도전재, 전해액/전해질)



자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

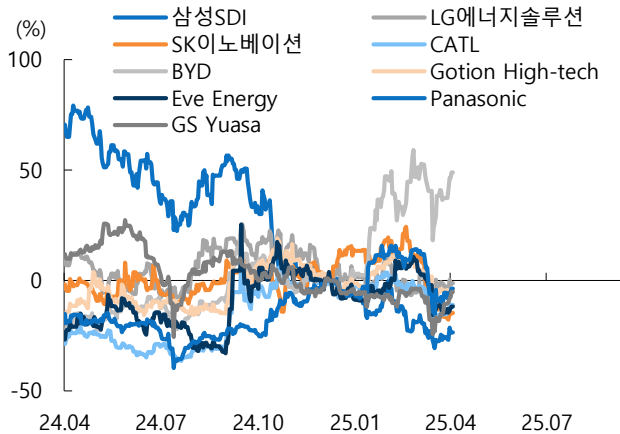
이차전지 소재 상대주가 비교(전지박, 분리막)



자료: iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

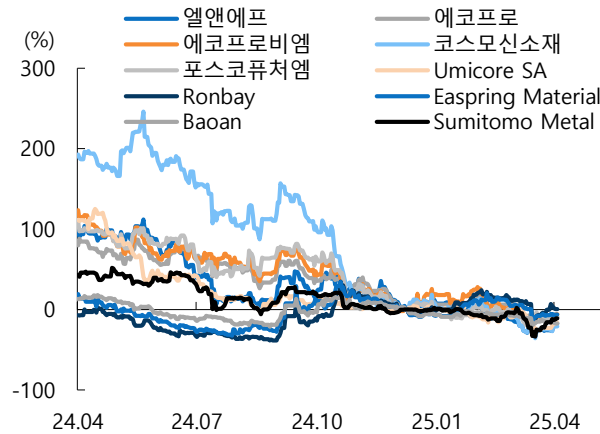
✓ 국내 이차전지 업종 주가 약 2년간 주가 하락세 나타났지만 전세계 경쟁사 대비 밸류에이션 부담 여전

이차전지 셀 상대주가 비교



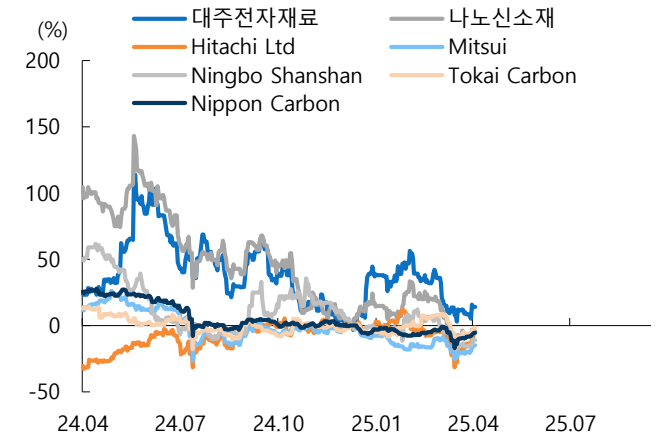
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 양극재 상대주가 비교



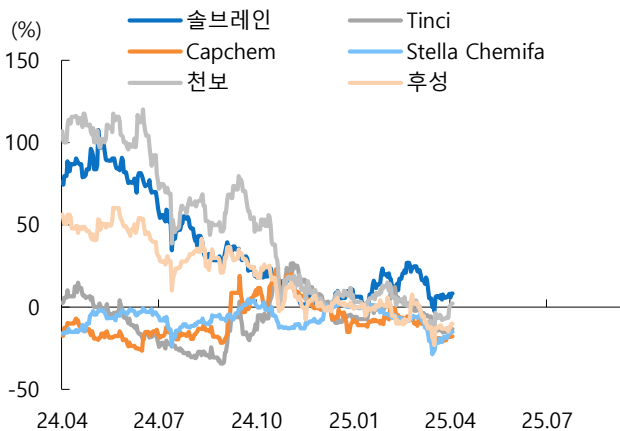
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 음극재 상대주가 비교



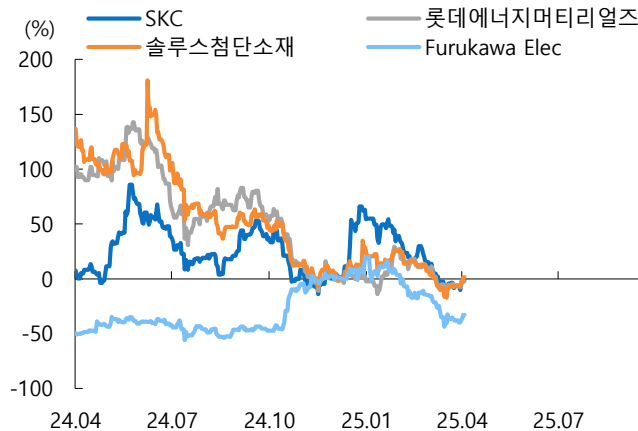
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 전해액/전해질 상대주가 비교



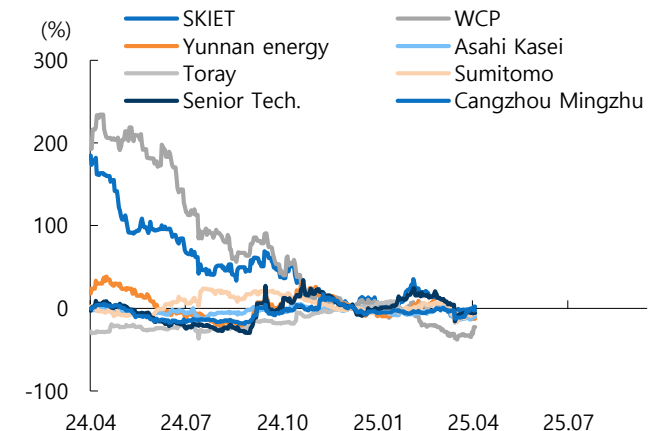
자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

이차전지 전지박 상대주가 비교



자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

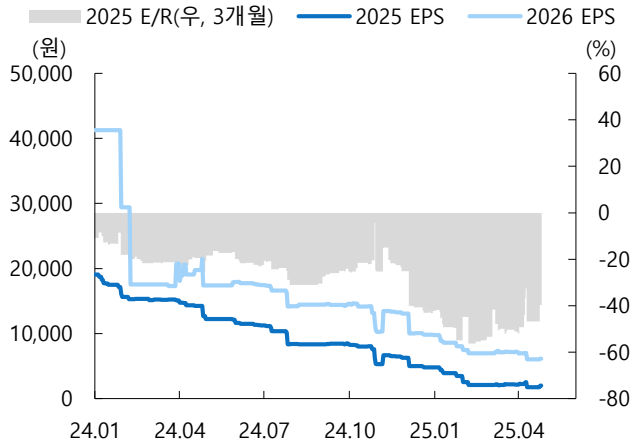
이차전지 분리막 상대주가 비교



자료: Bloomberg, iM증권
주: 2025.01.01 = 0%

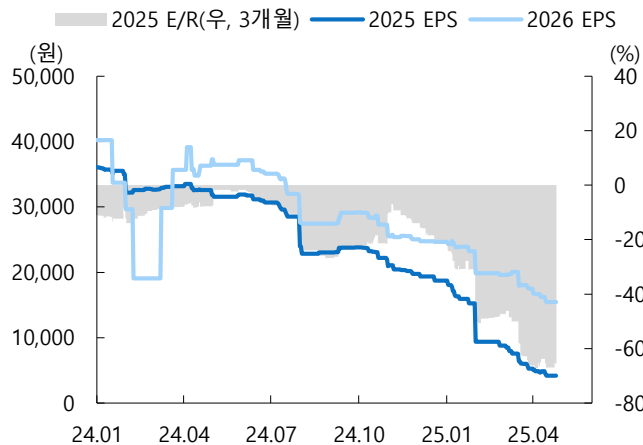
✓ 배터리 셀 - 1Q25 실적 발표 전후로 2025~2026년 실적 전망치 지속적으로 하향 조정 중

LG에너지솔루션



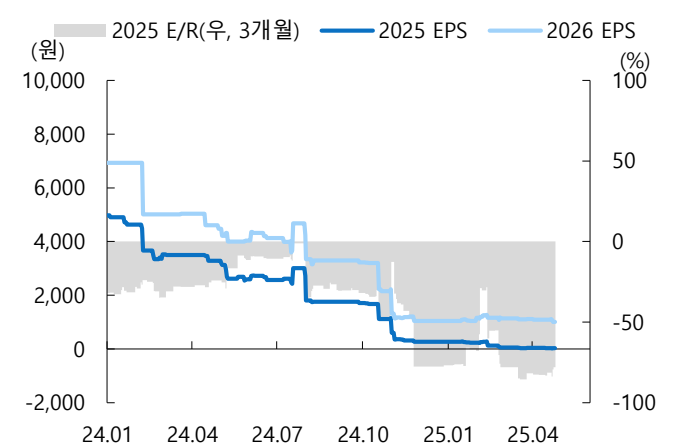
자료: Quantwise, iM증권

삼성SDI



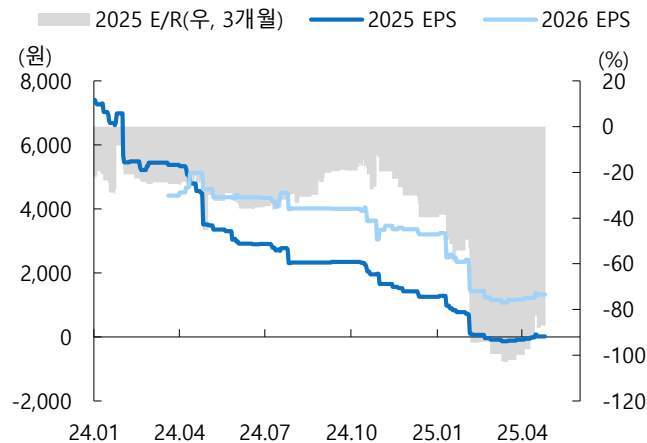
자료: Quantwise, iM증권

에코프로비엠



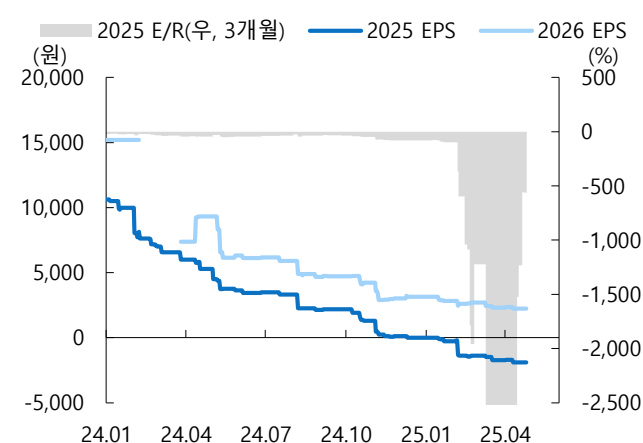
자료: Quantwise, iM증권

포스코퓨처엠



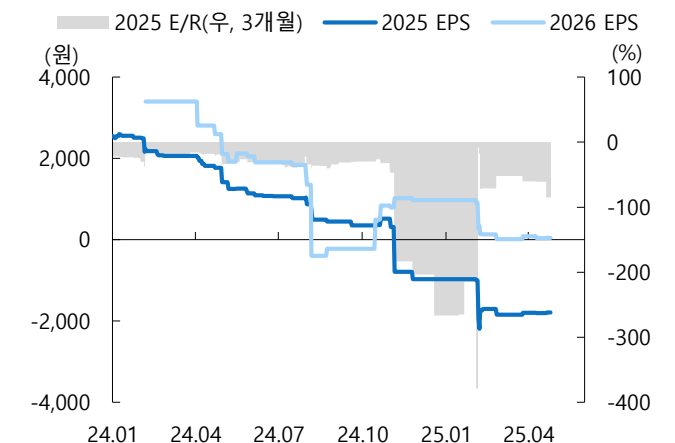
자료: Quantwise, iM증권

엘엔에프



자료: Quantwise, iM증권

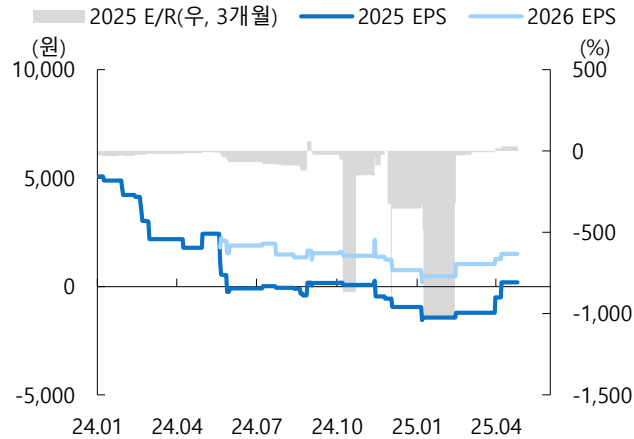
SK아이이테크놀로지



자료: Quantwise, iM증권

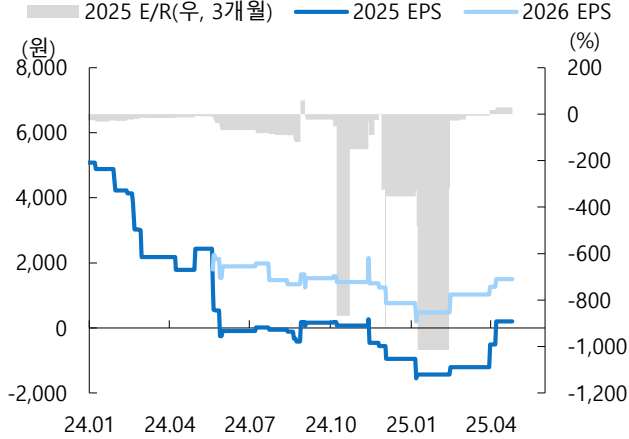
✓ 소재 - 국내 배터리 셀 수요 약세 영향으로 소재 업체들에 대한 실적 눈높이 하향 조정 지속

천보



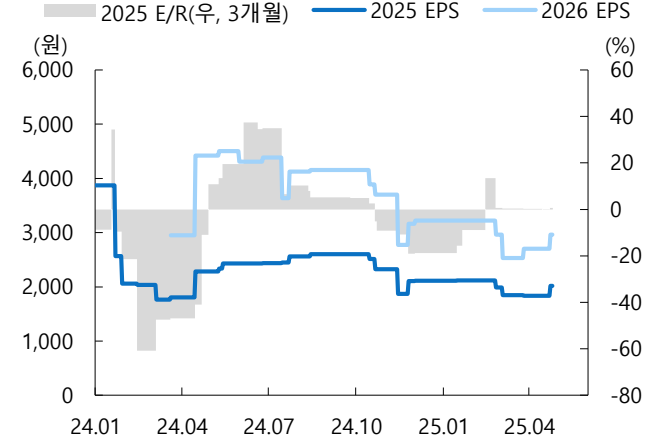
자료: Quantwise, iM증권

나노신소재



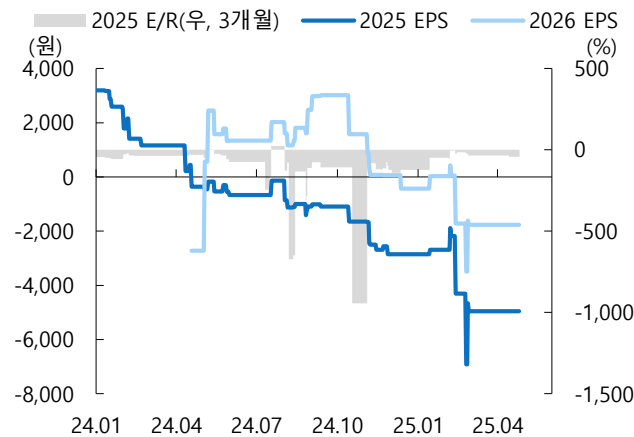
자료: Quantwise, iM증권

대주전자재료



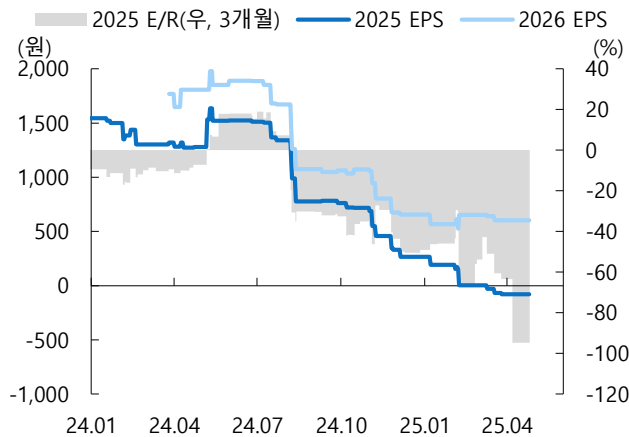
자료: Quantwise, iM증권

SKC



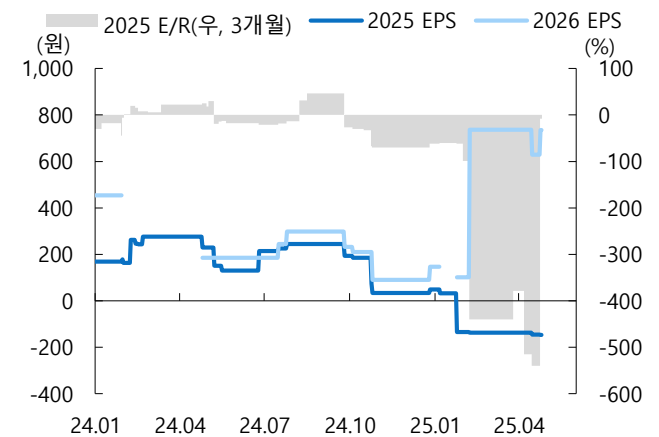
자료: Quantwise, iM증권

롯데에너지머티리얼즈



자료: Quantwise, iM증권

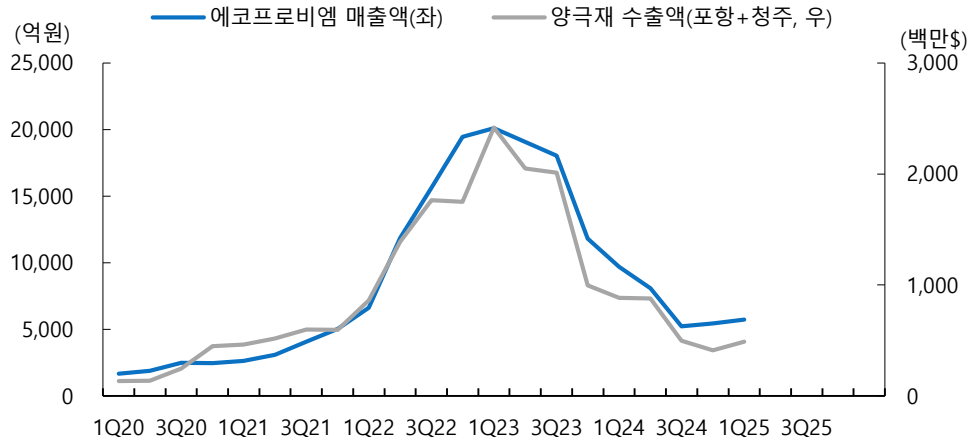
솔루스첨단소재



자료: Quantwise, iM증권

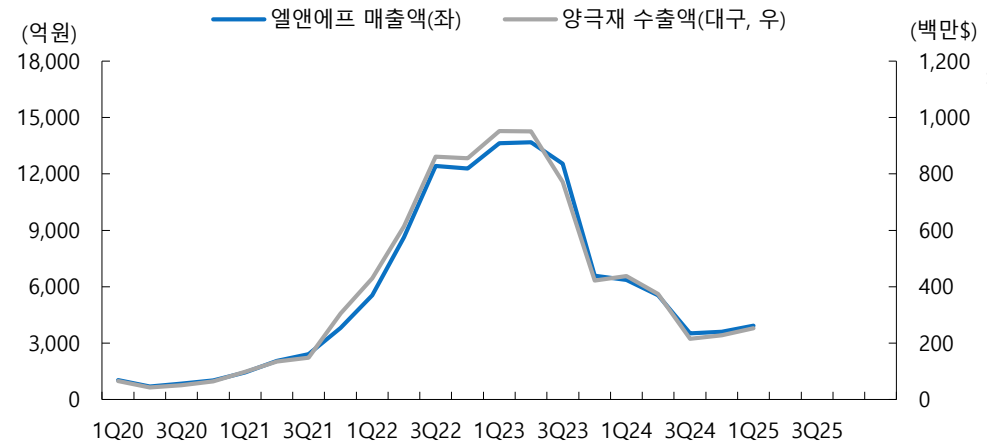
✓ 한국 수출액 데이터에 근거한 주요 이차전지 소재 업체들의 1Q25 매출 회복 제한적일 전망

에코프로비엠 매출액과 양극재(포항+청주) 수출액 추이



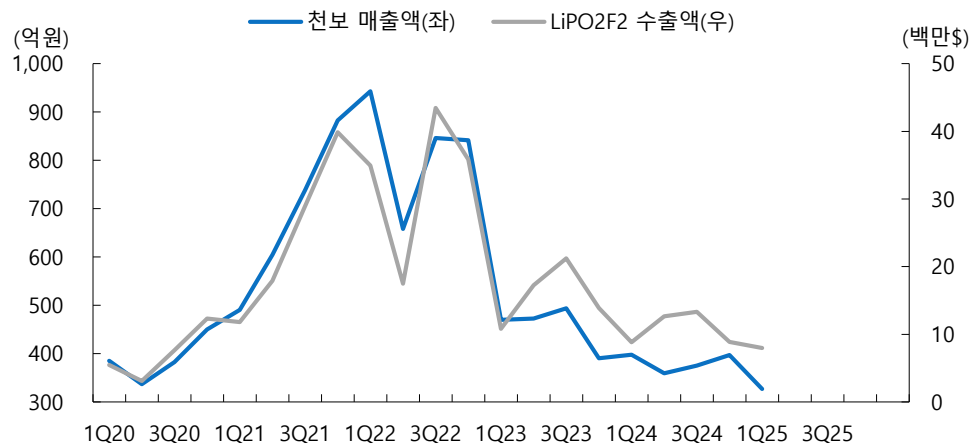
자료: KITA, Quantwise, iM증권

엘앤에프 매출액과 양극재(대구) 수출액 추이



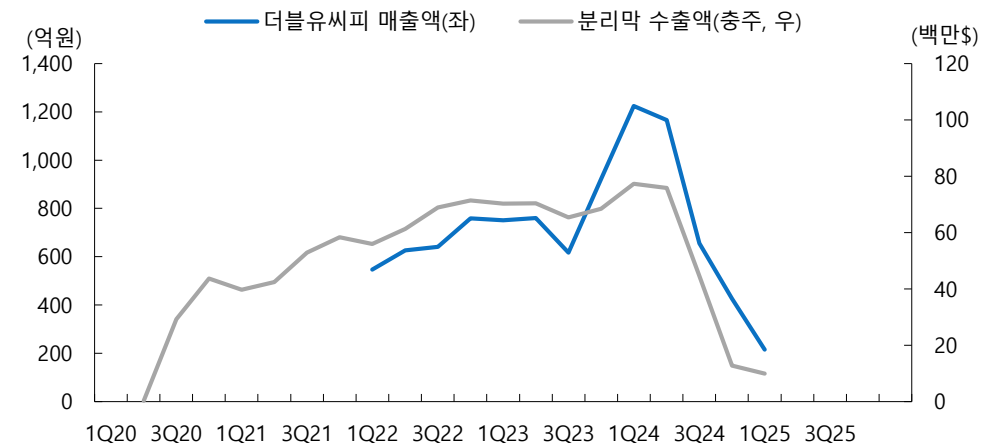
자료: KITA, Quantwise, iM증권

천보 매출액과 P 전해질 수출액 추이



자료: KITA, Quantwise, iM증권

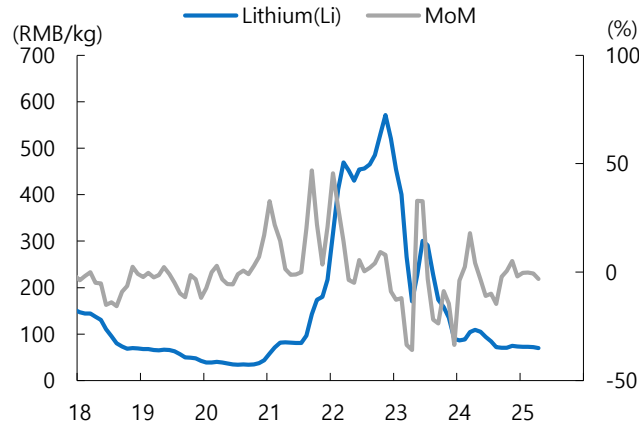
더블유씨피 매출액과 분리막(충주) 수출액 추이



자료: KITA, Quantwise, iM증권

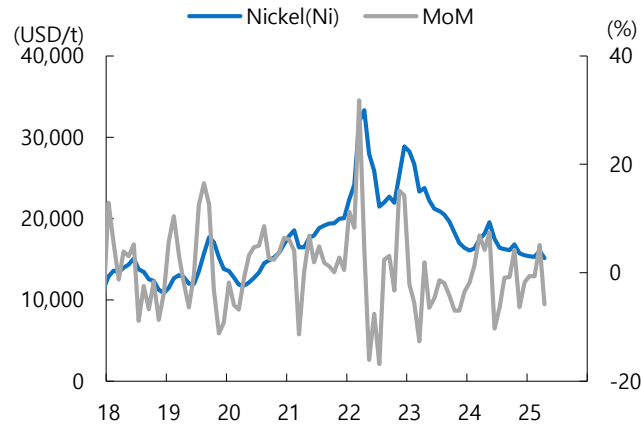
✓ 리튬, 니켈, 코발트 등 주요 광물 가격 하향 안정세

리튬



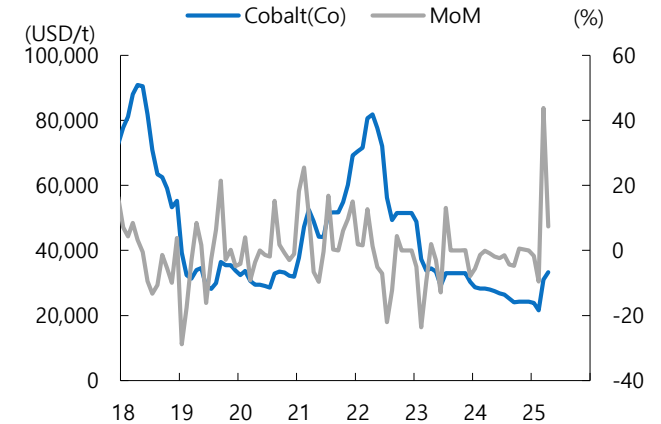
자료: 한국광물자원, iM증권

니켈



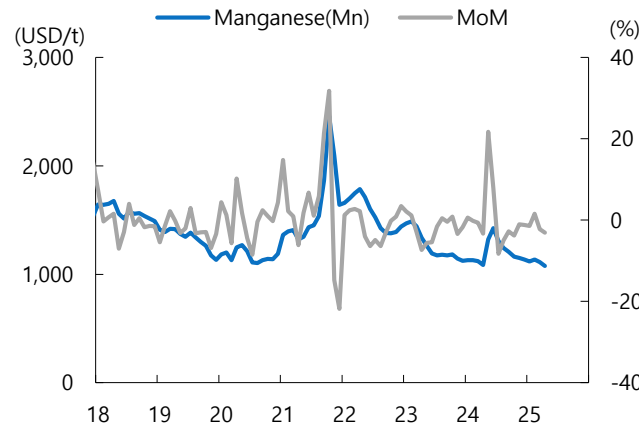
자료: 한국광물자원, iM증권

코발트



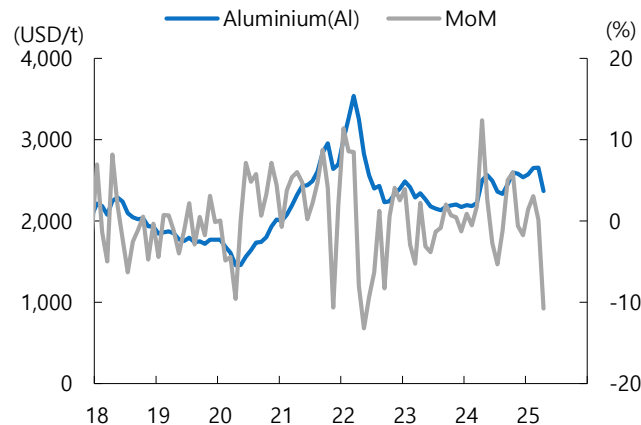
자료: 한국광물자원, iM증권

망간



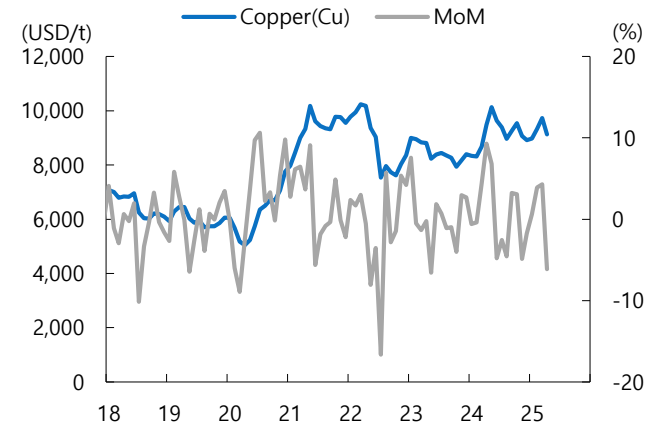
자료: 한국광물자원, iM증권

알루미늄



자료: 한국광물자원, iM증권

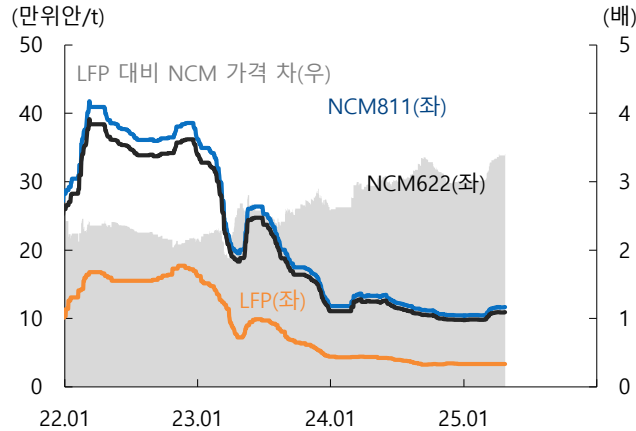
구리



자료: 한국광물자원, iM증권

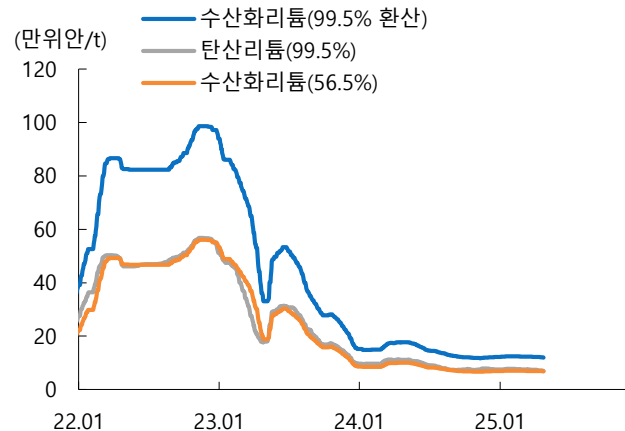
✓ 전기차 수요 둔화+과잉 재고로 인한 배터리 수요 약세로 양극재 가격 하향 안정화

NCM/LFP 양극재



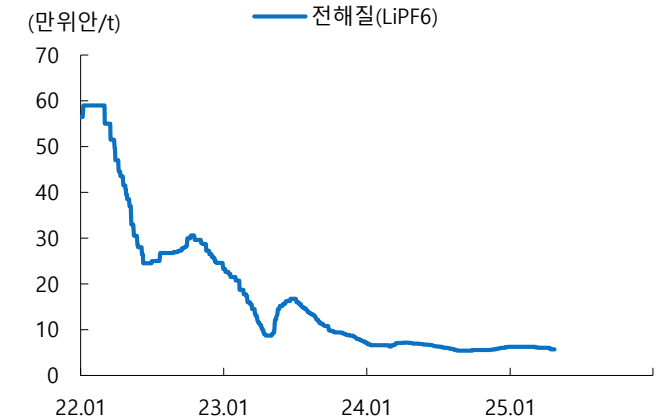
자료: Iccsino, Xinyu Information

수산화리튬/탄산리튬



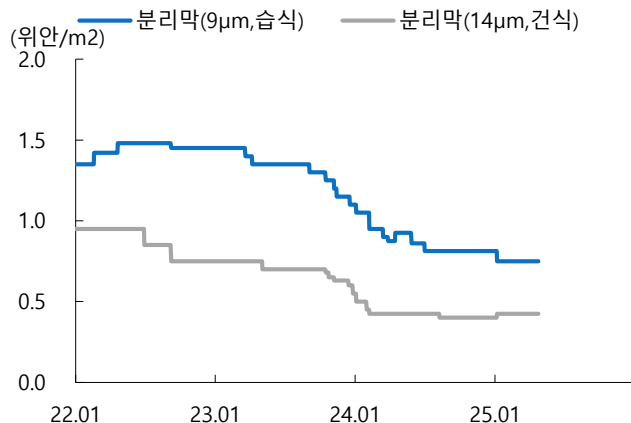
자료: Iccsino, Xinyu Information

LiPF₆ 전해질



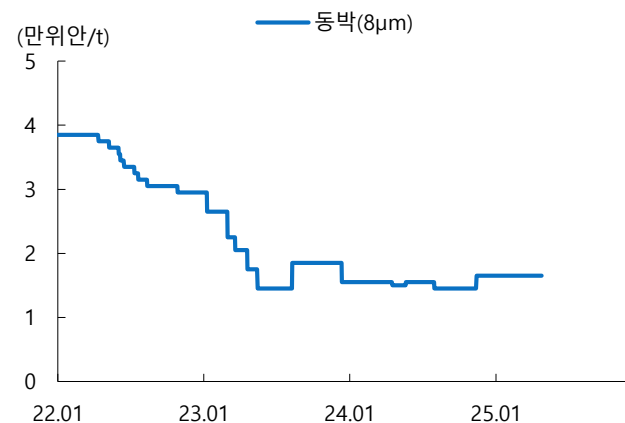
자료: Iccsino, Xinyu Information

분리막



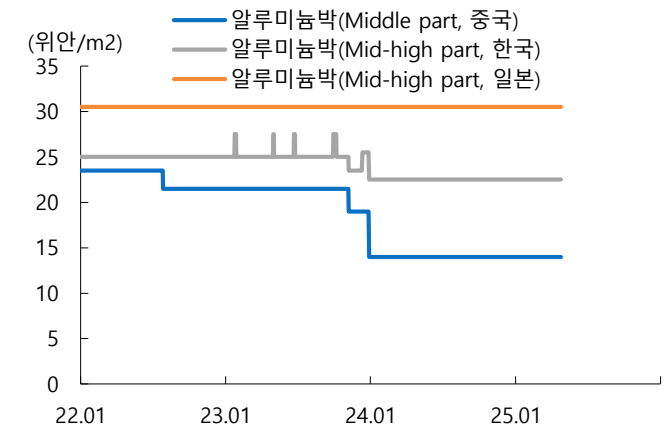
자료: Iccsino, Xinyu Information

동박



자료: Iccsino, Xinyu Information

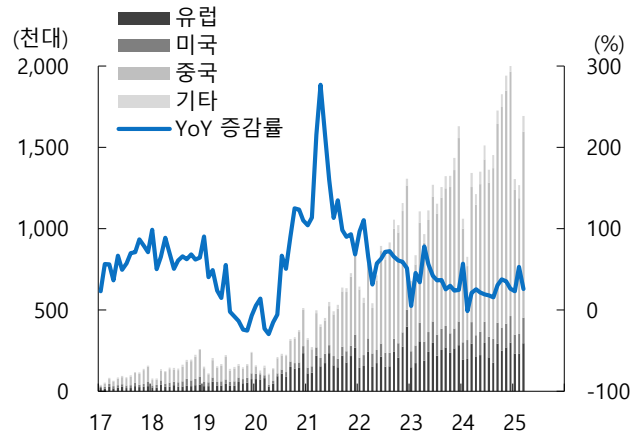
알루미늄박



자료: Iccsino, Xinyu Information

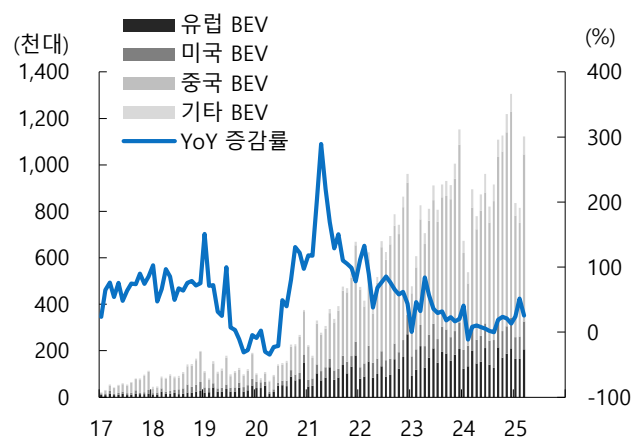
✓ 미국 3월 전기차 판매량 BEV 11.9만대(YoY: +17%), PHEV 3.6만대(YoY: +27%)

전세계 전기차(BEV+PHEV) 판매량



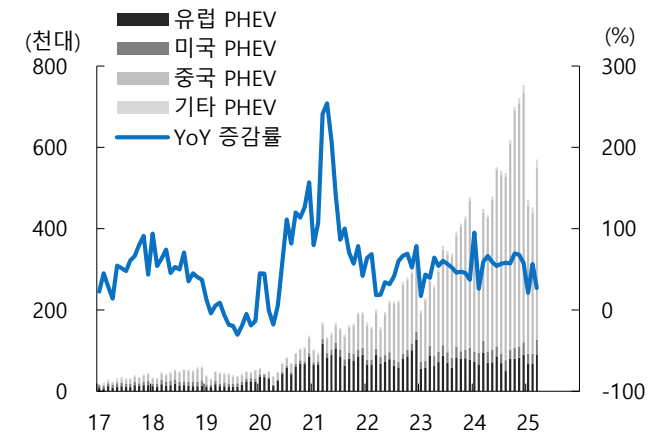
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

전세계 BEV 판매량



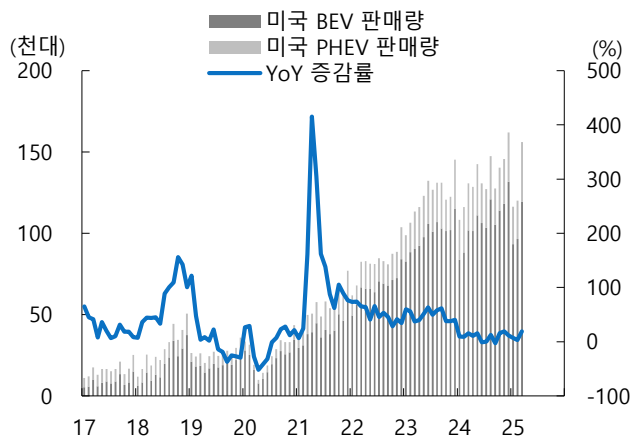
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

전세계 PHEV 판매량



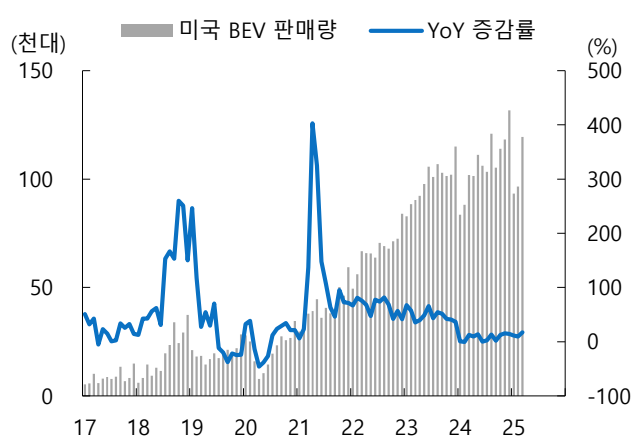
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

미국 전기차(BEV+PHEV) 판매량



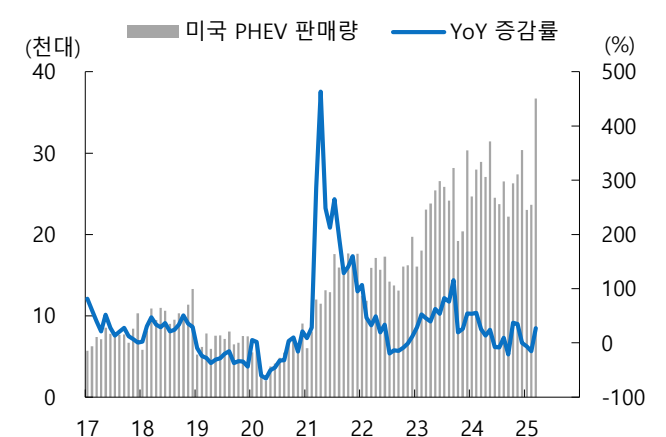
자료: Marklines, iM증권

미국 BEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

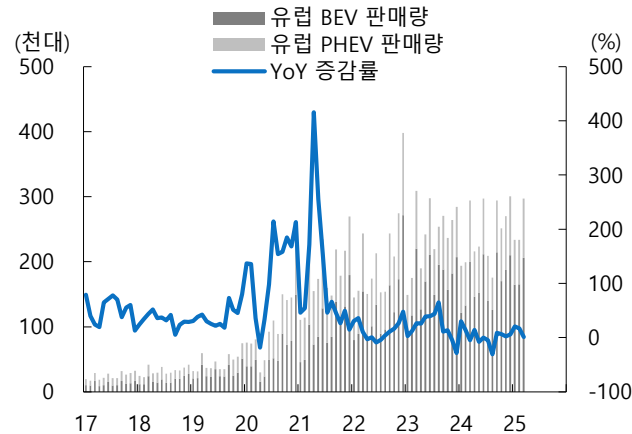
미국 PHEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

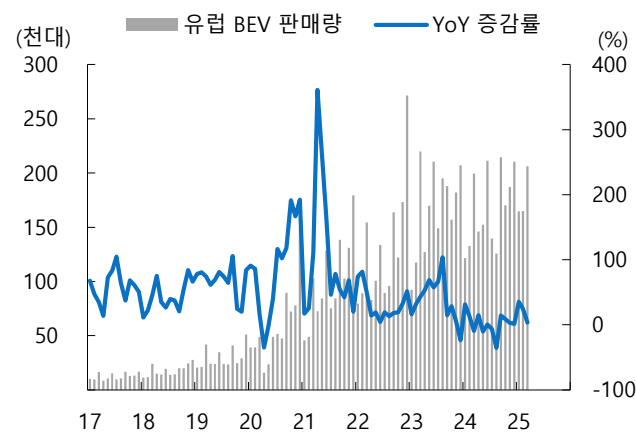
✓ 유럽 자동차 CO₂ 배출량 규제 강화 영향으로 전기차 판매량 뚜렷한 회복세(3월 유럽 BEV+PHEV YoY 23.5%)

유럽 전기차(BEV+PHEV) 판매량



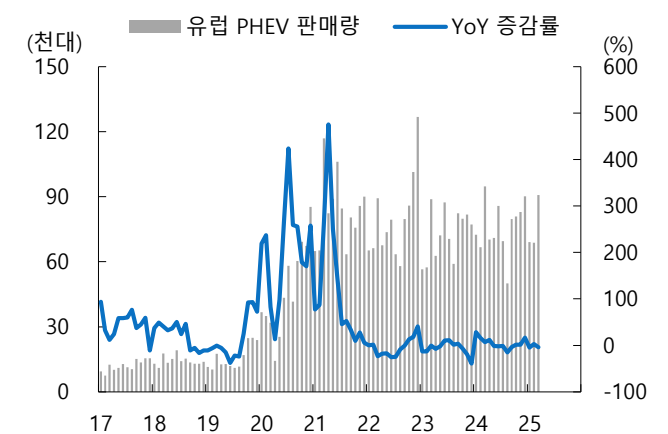
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부 지역 미집계

유럽 BEV 판매량



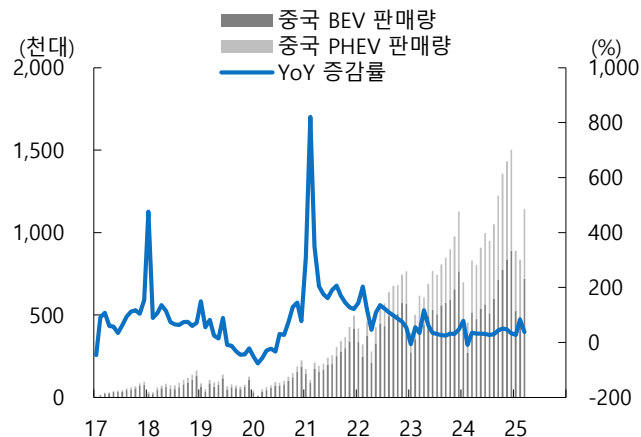
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부 지역 미집계

유럽 PHEV 판매량



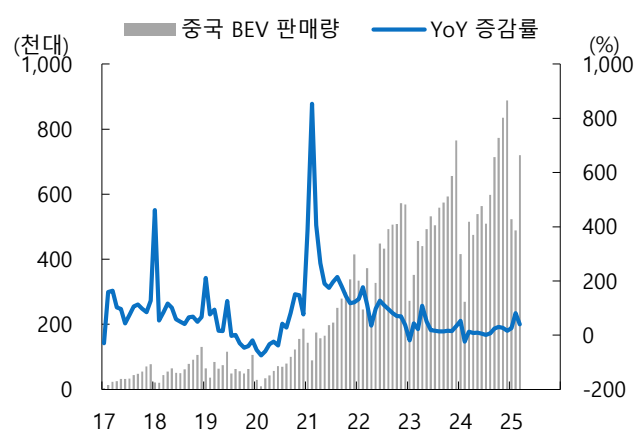
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부 지역 미집계

중국 전기차(BEV+PHEV) 판매량



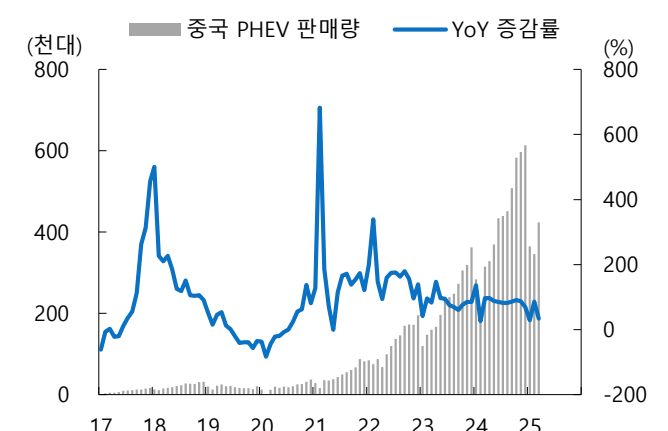
자료: Marklines, iM증권

중국 BEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

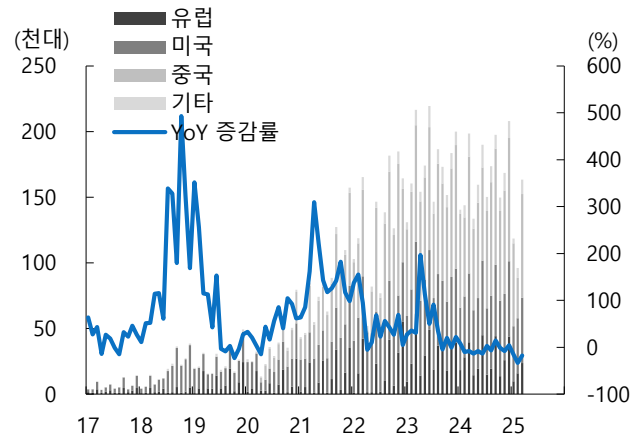
중국 PHEV 판매량



자료: Marklines, iM증권

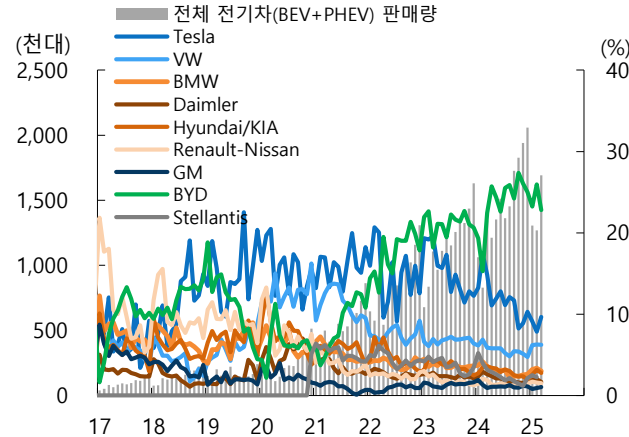
✓ 3월 전기차 침투율 - 미국 9.6%, 유럽 23.8%, 중국 39.2%, 기타 4.5%

TESLA 전기차 판매량



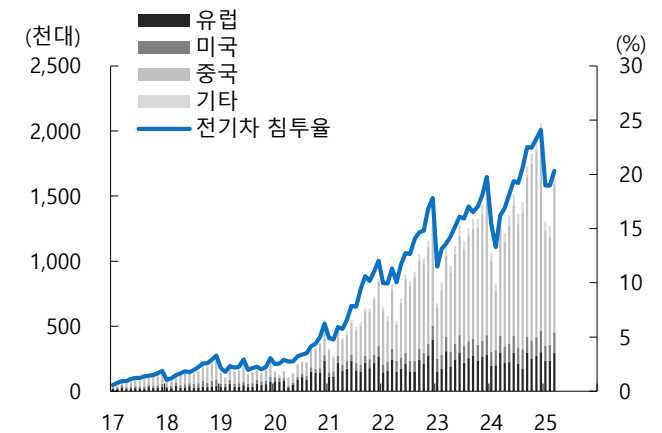
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

주요 업체별 전기차 시장 점유율



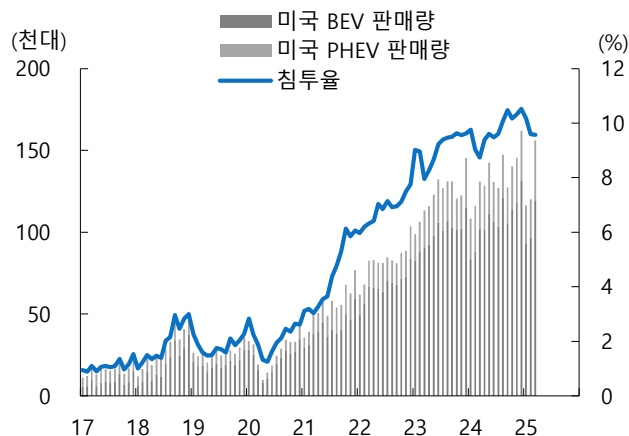
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

전세계 전기차(BEV+PHEV) 침투율



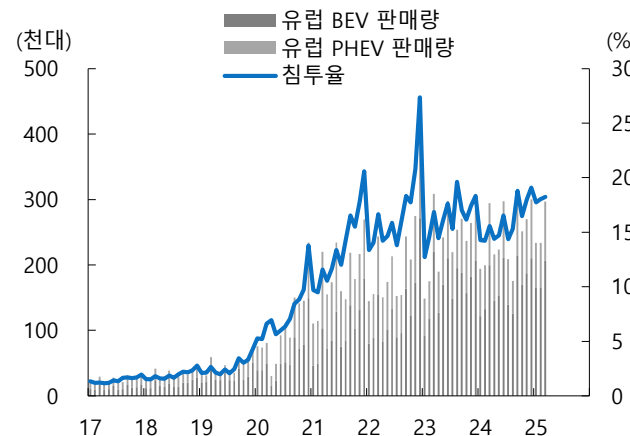
자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

미국 전기차(BEV+PHEV) 침투율



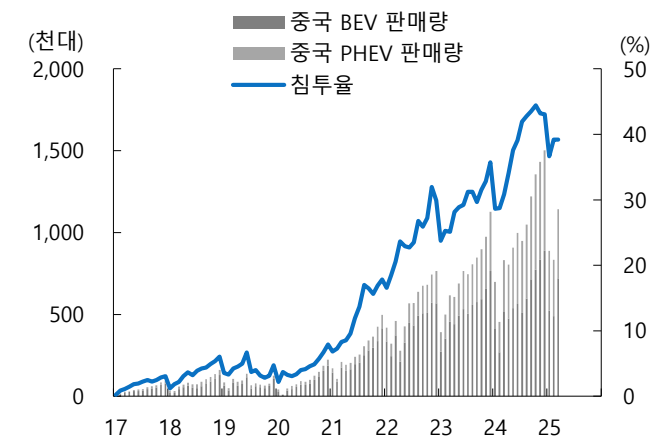
자료: Marklines, iM증권

유럽 전기차(BEV+PHEV) 침투율



자료: Marklines, iM증권
주: 3월 유럽 일부지역 미집계

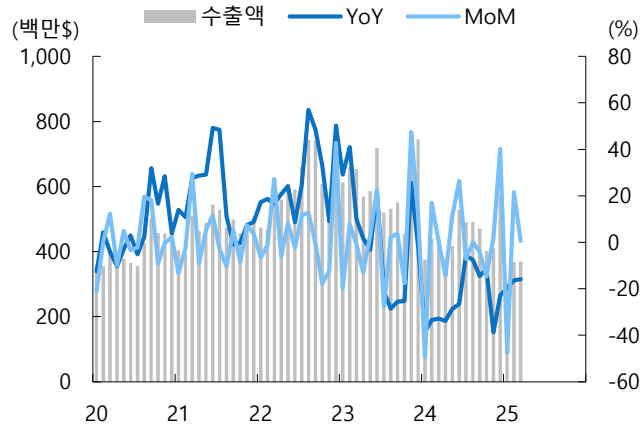
중국 전기차(BEV+PHEV) 침투율



자료: Marklines, iM증권

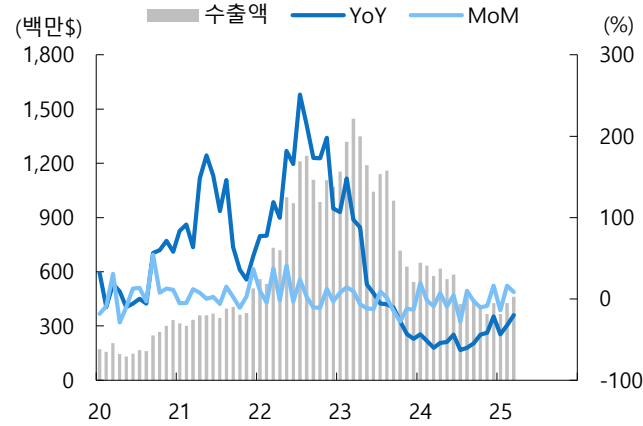
✓ 3월 리튬이온 배터리: YoY -16%, MoM +1%, 양극재: YoY -20%, MoM +8%, 엘앤에프: YoY -40%, MoM -8%

리튬이온 배터리 수출액



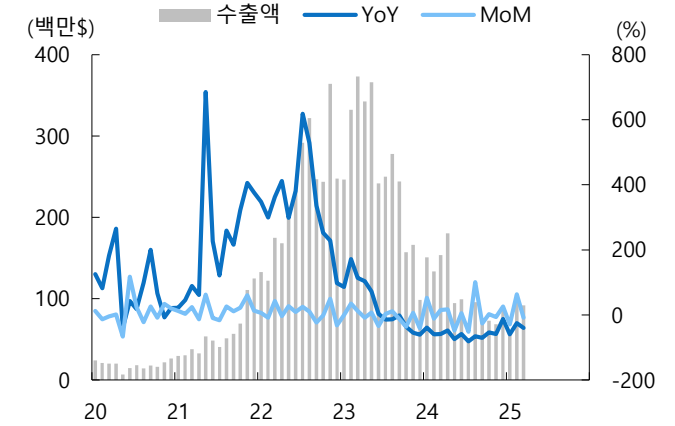
자료: KITA, iM증권

양극재 수출액



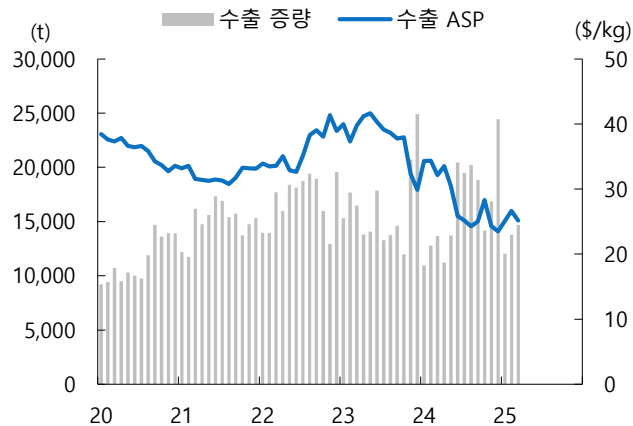
자료: KITA, iM증권

대구 양극재 수출액(엘앤에프)



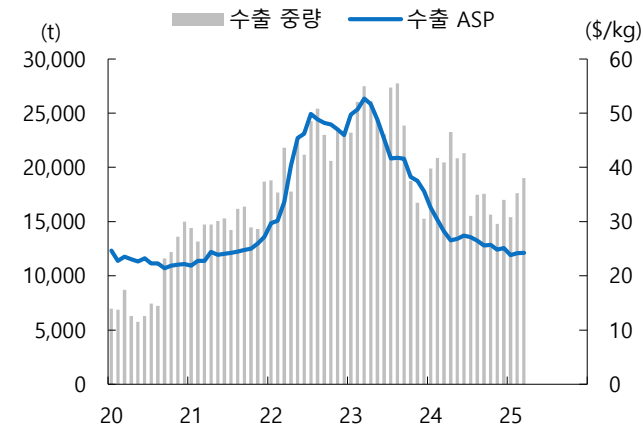
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출 중량 및 ASP



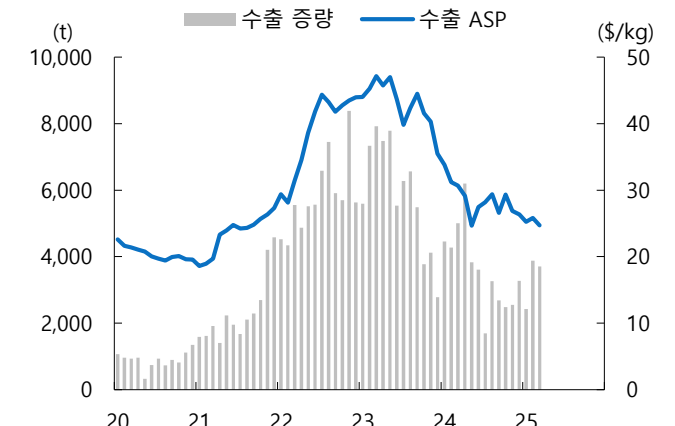
자료: KITA, iM증권

양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

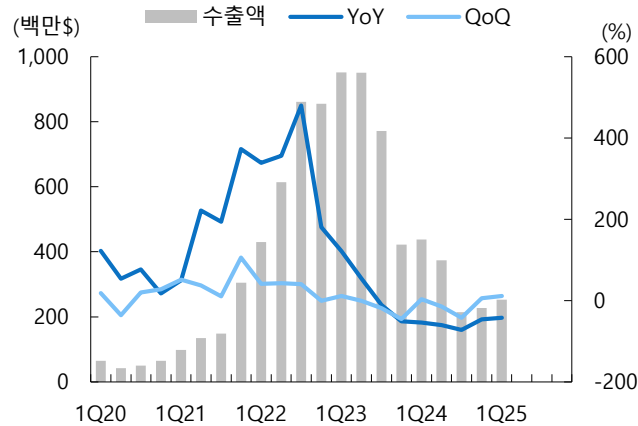
대구 양극재 수출중량 및 ASP(엘앤에프)



자료: KITA, iM증권

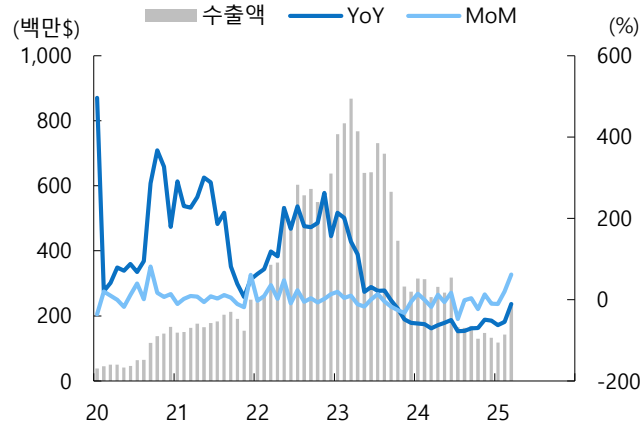
✓ 3월 청주+포항 양극재(에코프로비엠+포스코퓨처엠): YoY -11%, MoM +61%

대구 양극재 수출액(엘앤에프)



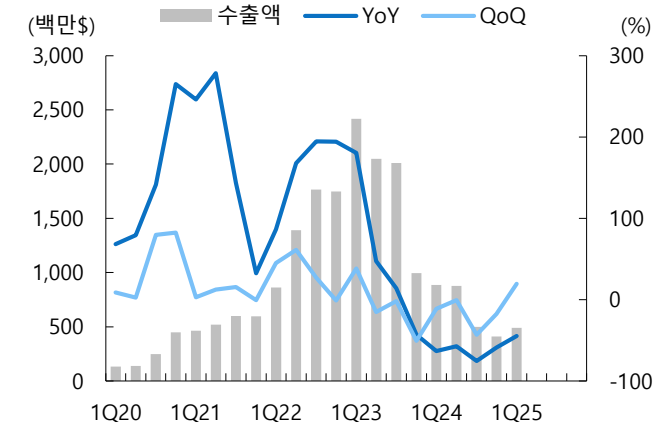
자료: KITA, iM증권

청주+포항 양극재 수출액



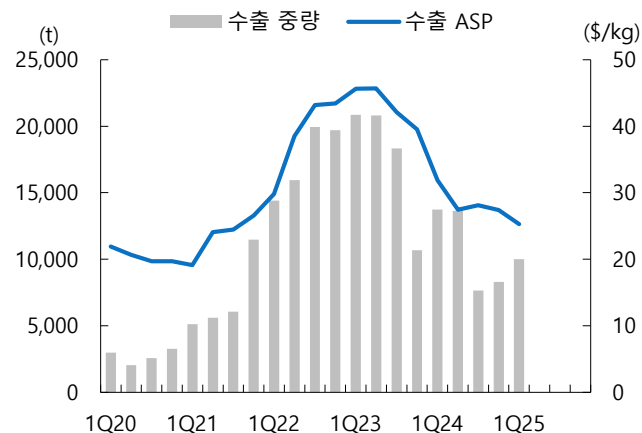
자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠('24 예정)

청주+포항 양극재 수출액



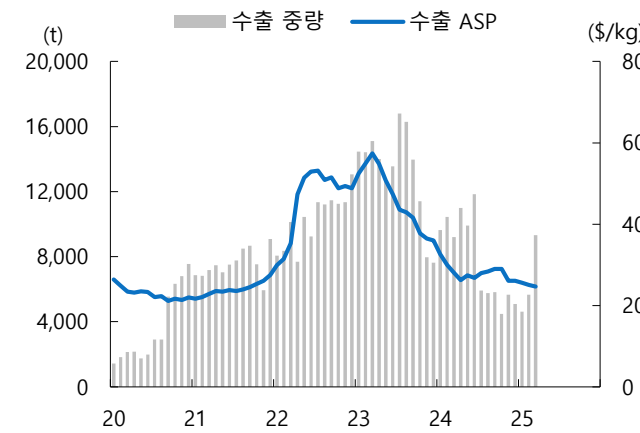
자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠('24 예정)

대구 양극재 수출중량 및 ASP(엘앤에프)



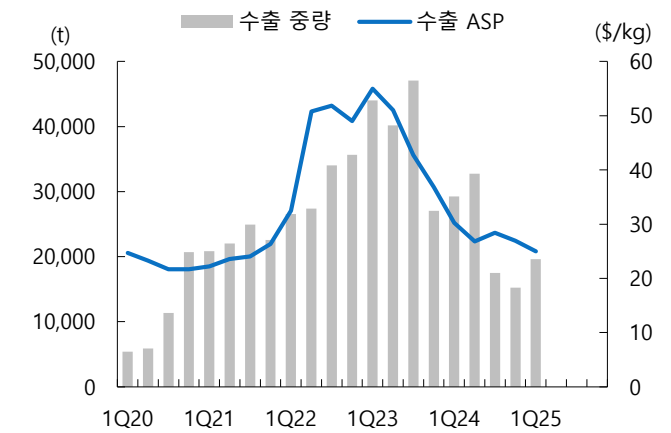
자료: KITA, iM증권

청주+포항 양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠('24 예정)

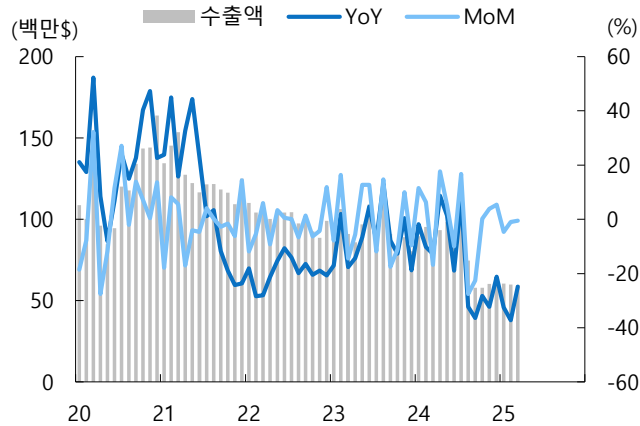
청주+포항 양극재 수출중량 및 ASP



자료: KITA, iM증권
주: 청주=에코프로비엠+LG화학, 포항=에코프로비엠+포스코퓨처엠('24 예정)

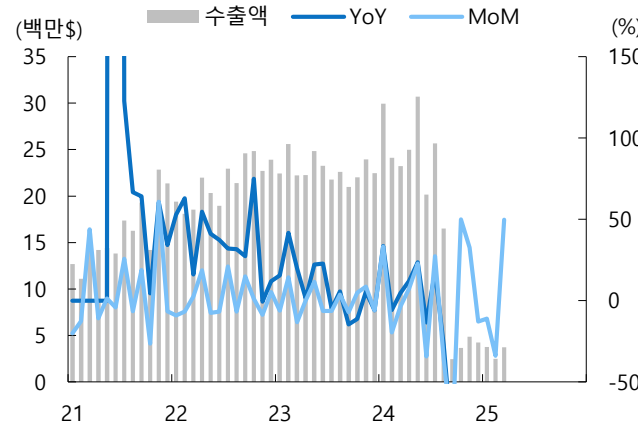
✓ 3월 분리막: YoY -25%, MoM -1%, WCP 분리막: YoY -84%, MoM +50%

분리막 수출액



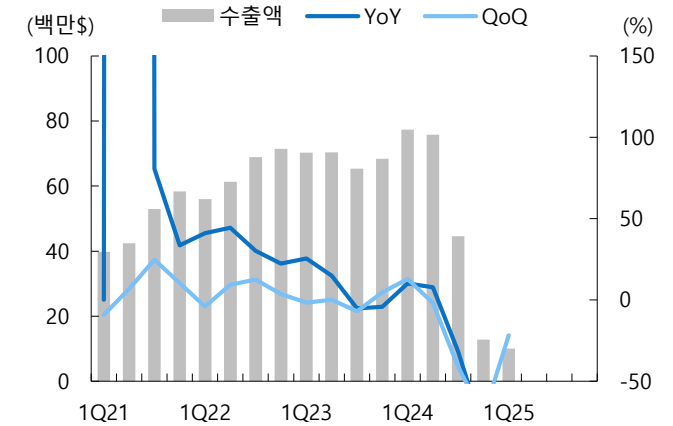
자료: KITA, iM증권

분리막 수출액(WCP)



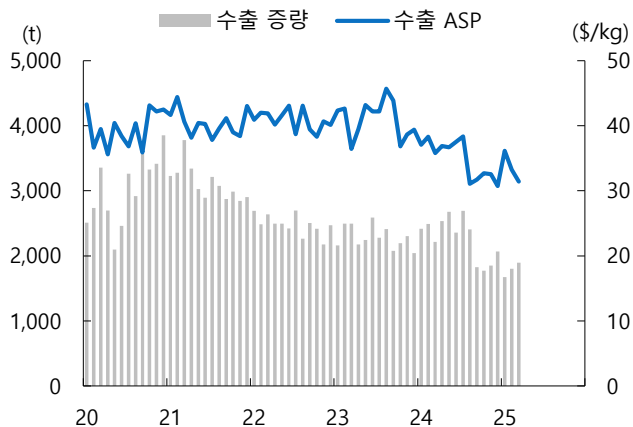
자료: KITA, iM증권

분리막 수출액(WCP)



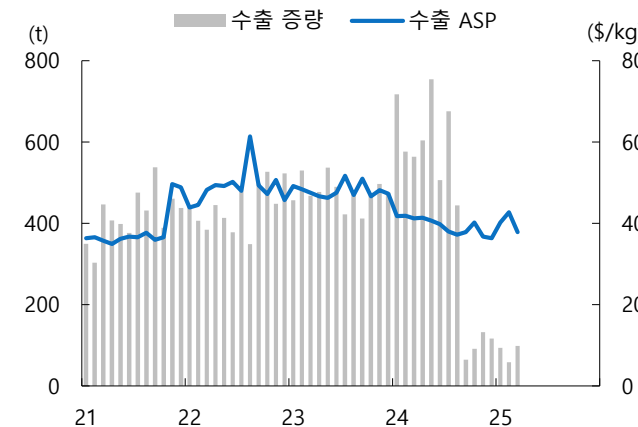
자료: KITA, iM증권

분리막 수출증량 및 ASP



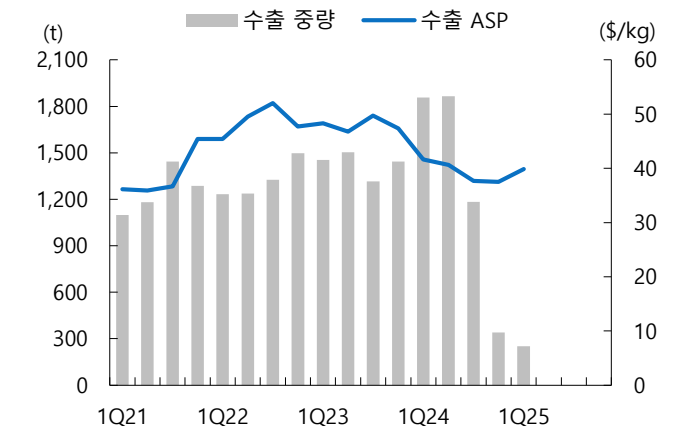
자료: KITA, iM증권

분리막 수출증량 및 ASP(WCP)



자료: KITA, iM증권

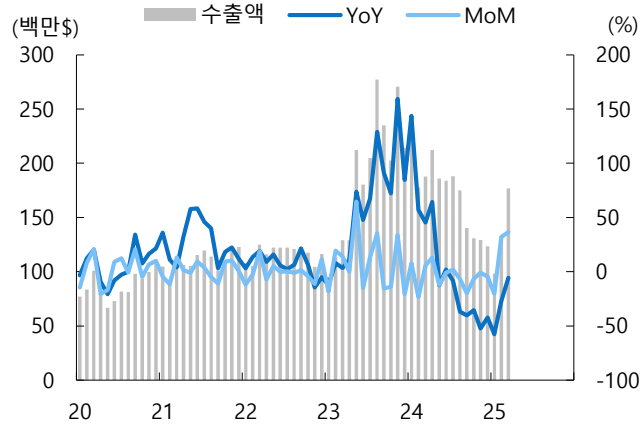
분리막 수출증량 및 ASP(WCP)



자료: KITA, iM증권

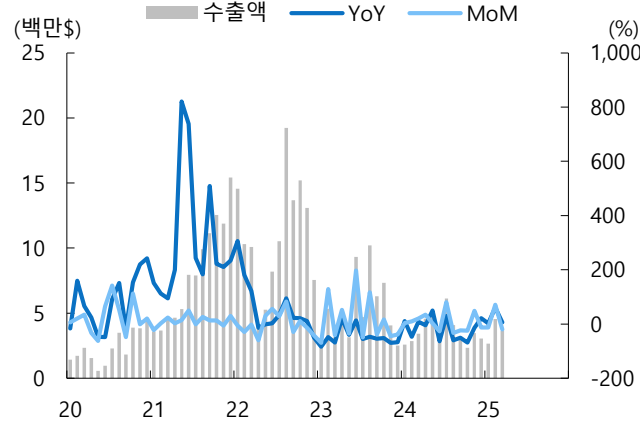
✓ 3월 음극재: YoY -6%, MoM +36%, LiPO_2F_2 (P전해질): YoY +6%, MoM -20%

음극재 수출액



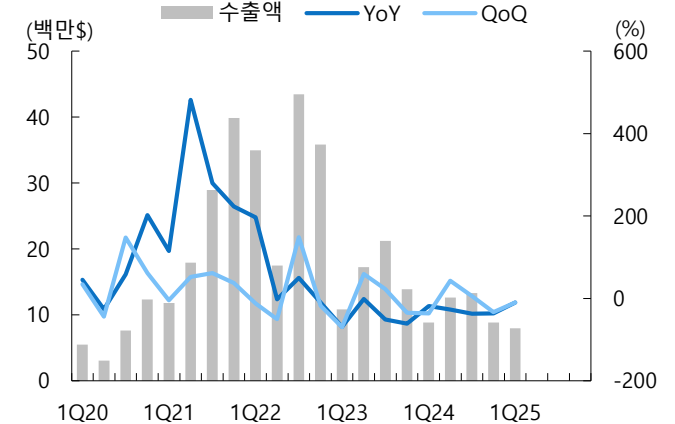
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출액(천보)



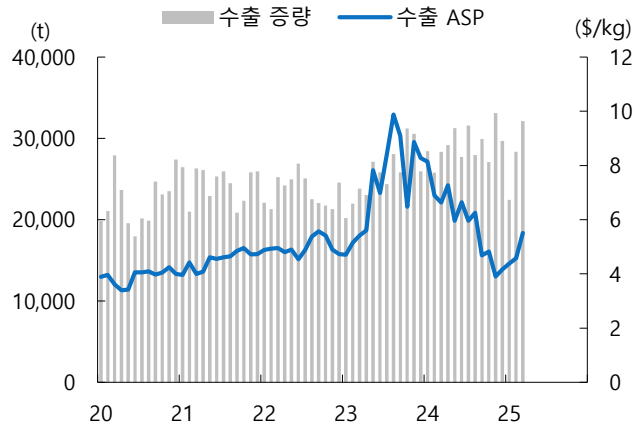
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출액(천보)



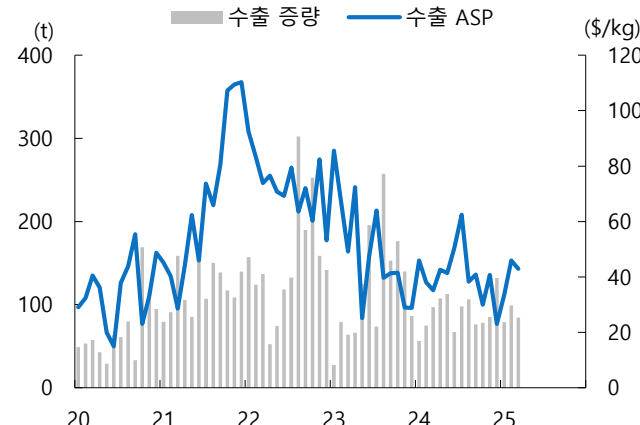
자료: KITA, iM증권

음극재 수출증량 및 ASP



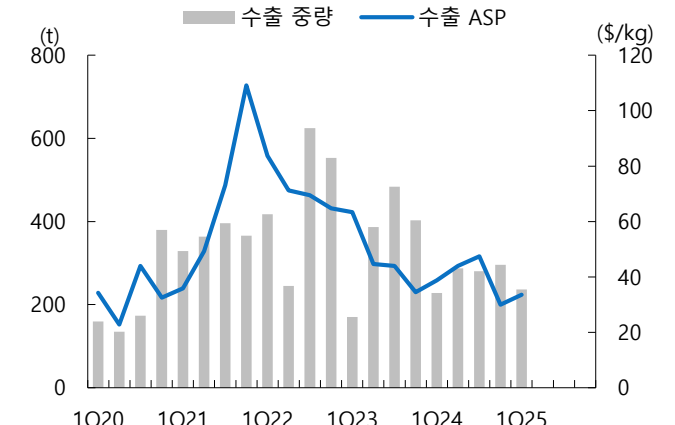
자료: KITA, iM증권

LiPO_2F_2 전해질 수출증량 및 ASP(천보)



자료: KITA, iM증권

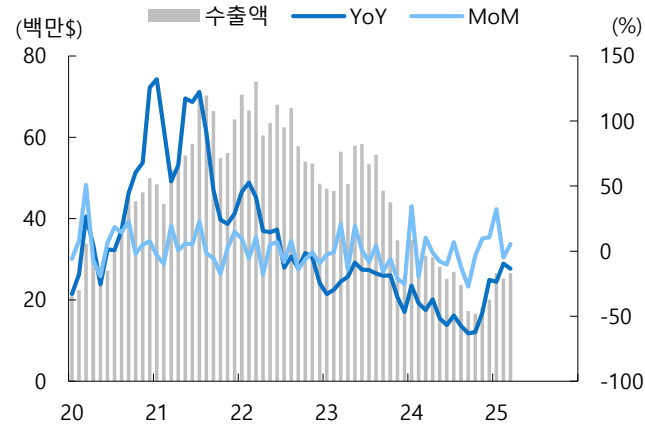
LiPO_2F_2 전해질 수출증량 및 ASP(천보)



자료: KITA, iM증권

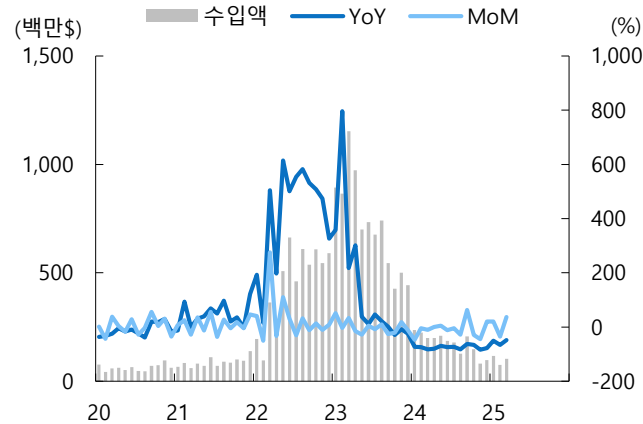
✓ 3월 동박: YoY -14%, MoM +5%, 탄산+수산화리튬 수입 ASP 하락 안정화

동박 수출액



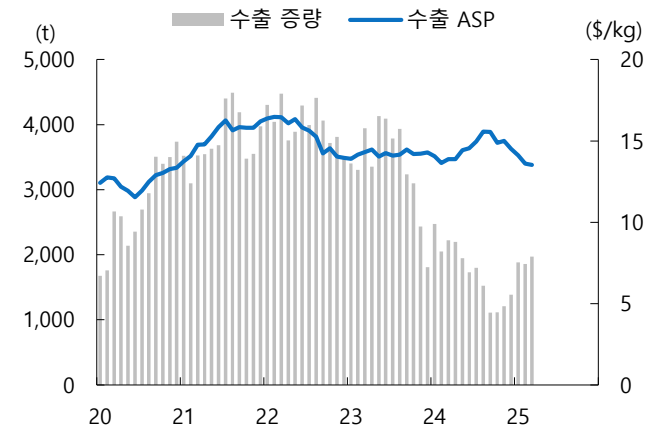
자료: KITA, iM증권

탄산리튬+수산화리튬 수입액



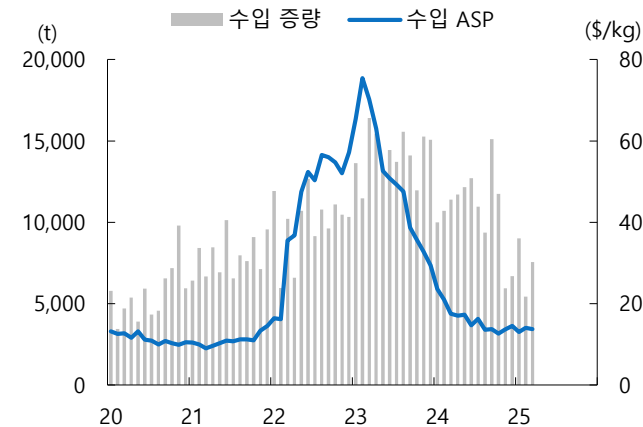
자료: KITA, iM증권

동박 수출증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

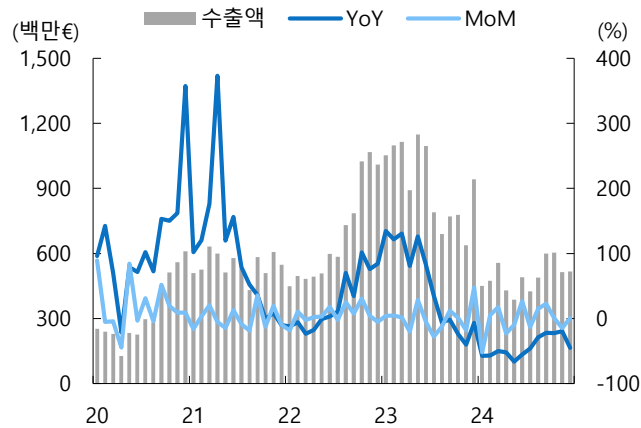
탄산리튬+수산화리튬 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

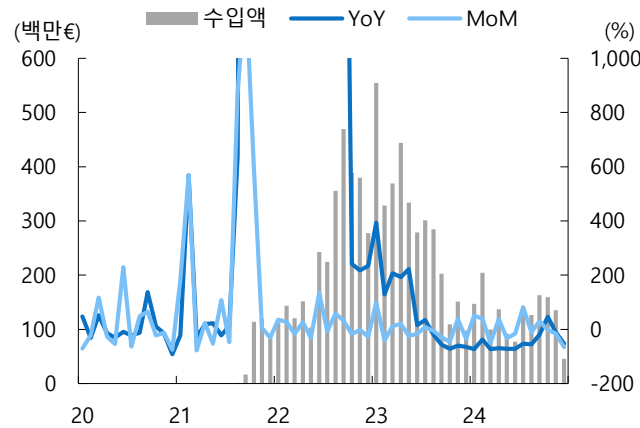
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

리튬이온 배터리 수출액



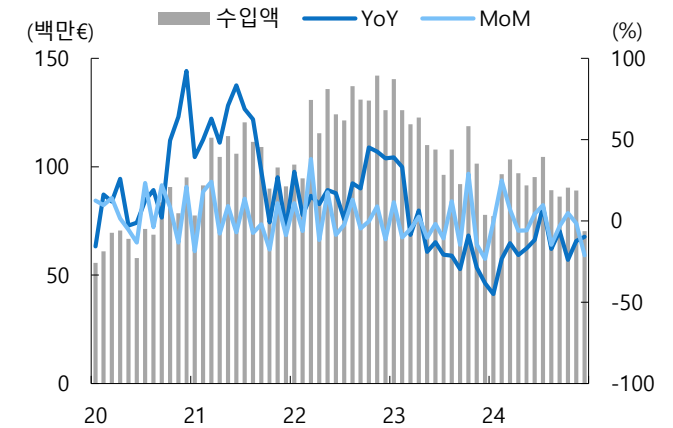
자료: KITA, iM증권

양극재 수입액



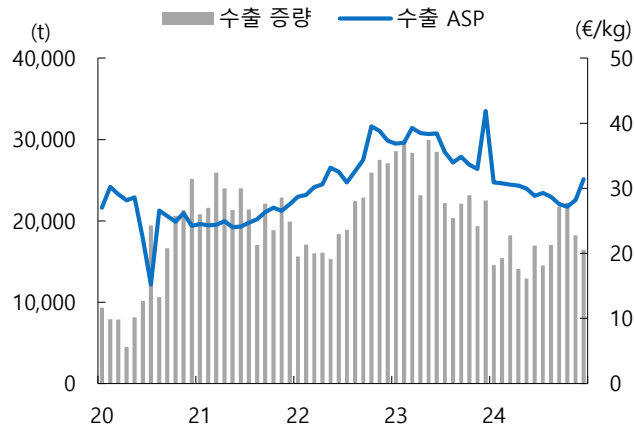
자료: KITA, iM증권

음극재 수입액



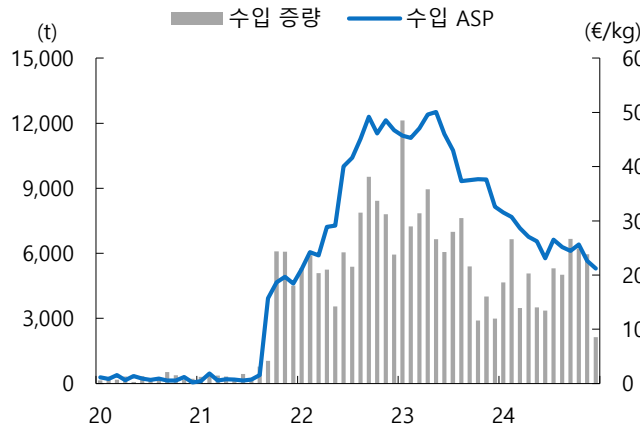
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출증량 및 ASP



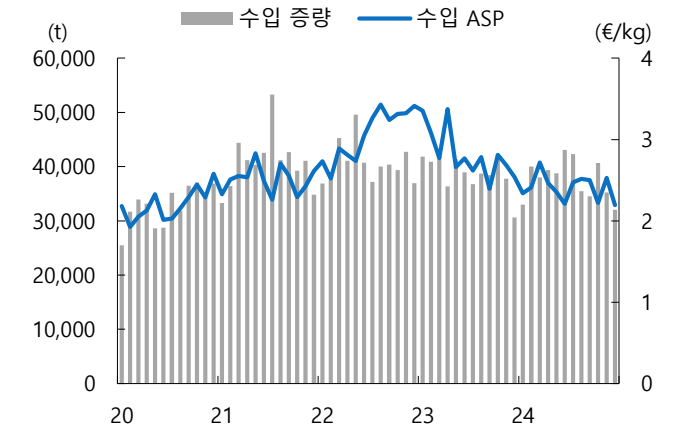
자료: KITA, iM증권

양극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

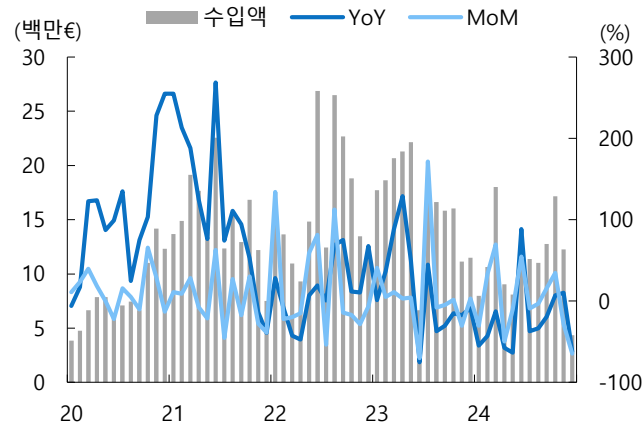
음극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

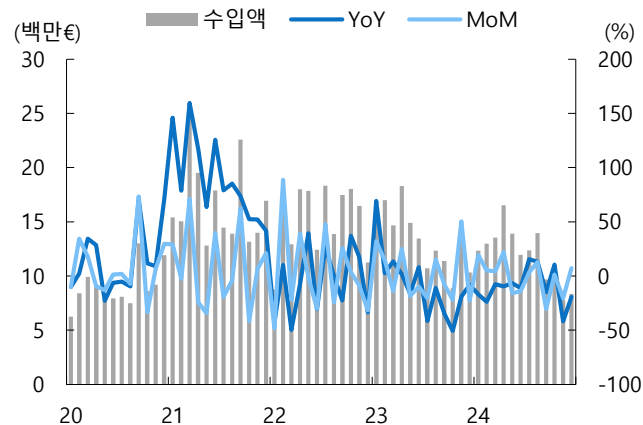
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

동박 수입액



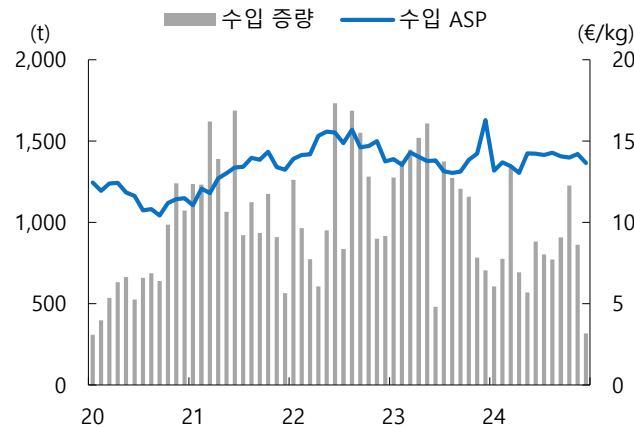
자료: KITA, iM증권

분리막 수입액



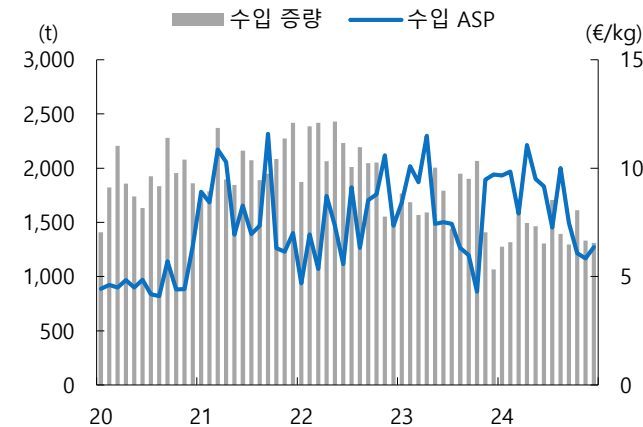
자료: KITA, iM증권

동박 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

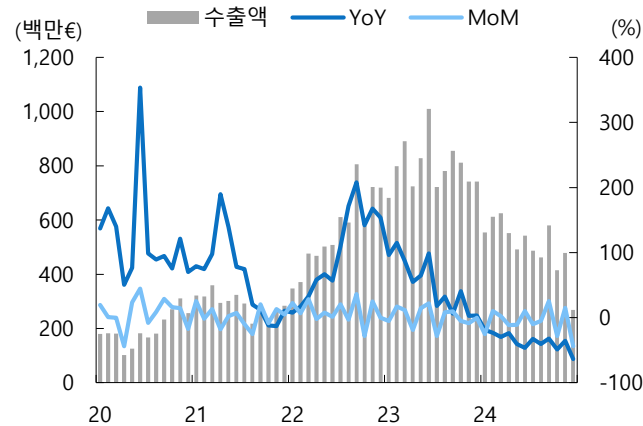
분리막 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

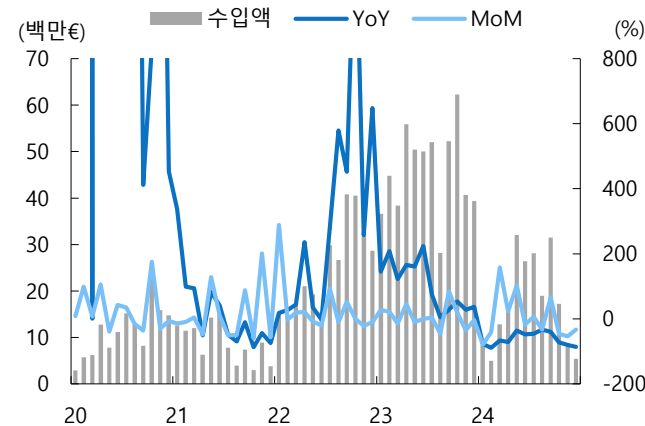
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

리튬이온 배터리 수출액



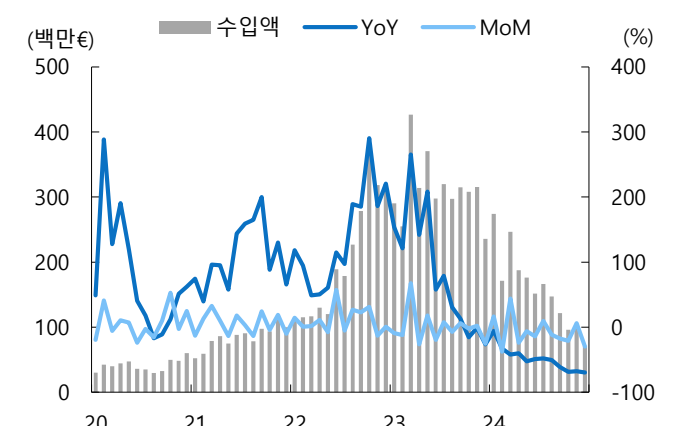
자료: KITA, iM증권

양극재 수입액



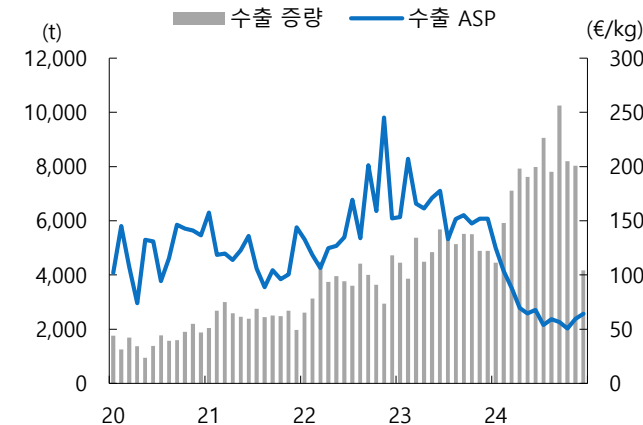
자료: KITA, iM증권

음극재 수입액



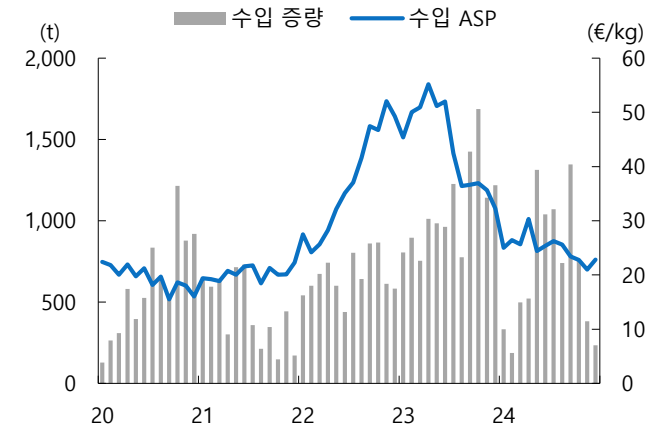
자료: KITA, iM증권

리튬이온 배터리 수출증량 및 ASP



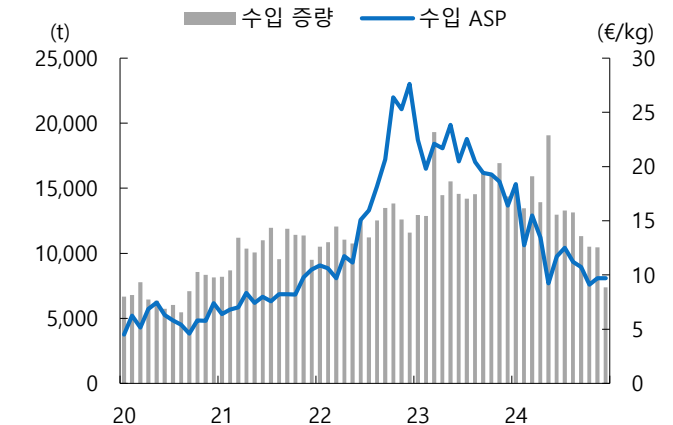
자료: KITA, iM증권

양극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

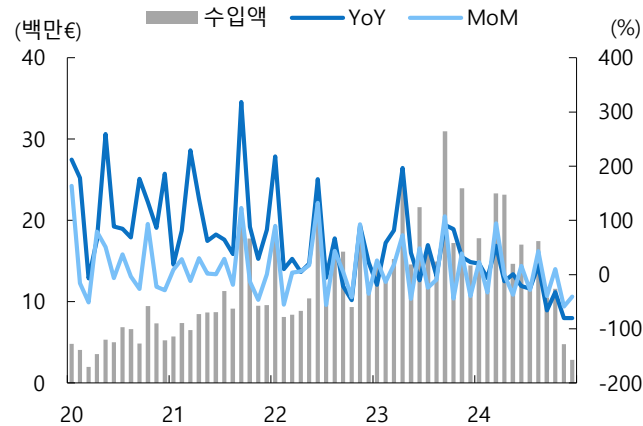
음극재 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

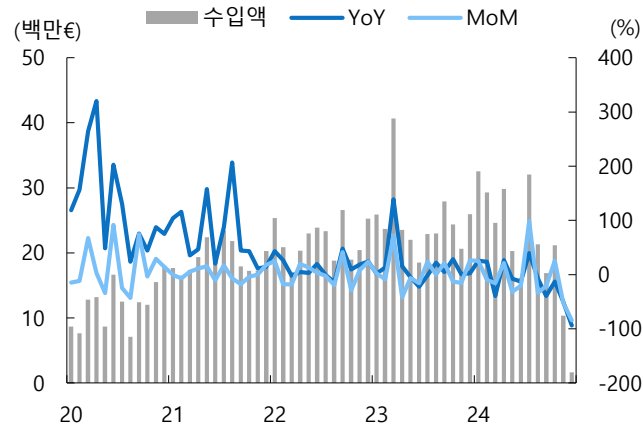
✓ 유럽향 국내 배터리 셀 수요 둔화로 가동률 하락, 이로 인해 주요 핵심 소재 수입액 규모도 정체

동박 수입액



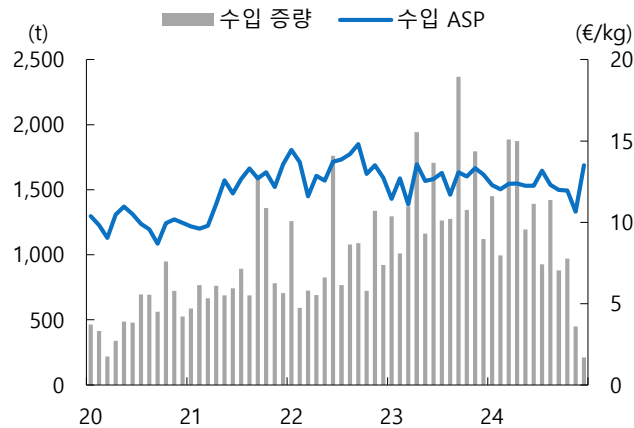
자료: KITA, iM증권

분리막 수입액



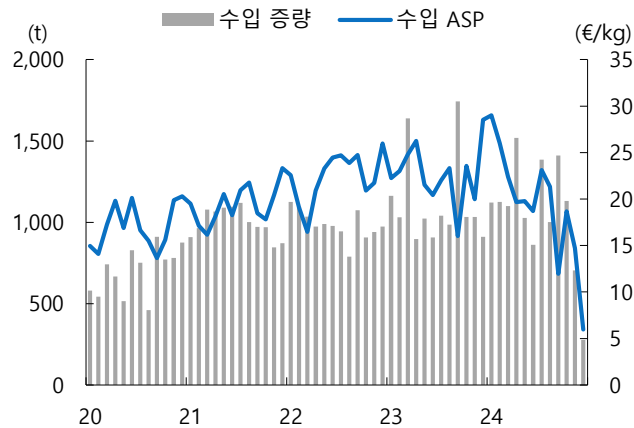
자료: KITA, iM증권

동박 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

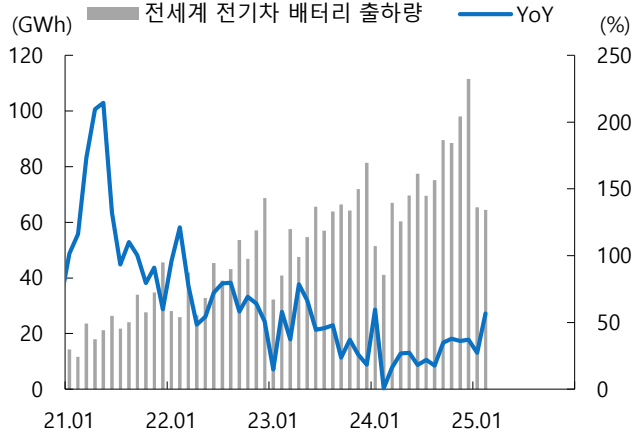
분리막 수입증량 및 ASP



자료: KITA, iM증권

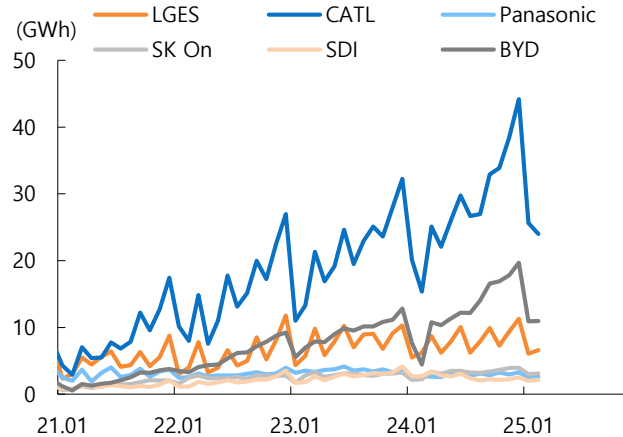
✓ 북미 시장을 중심으로 국내 업체들의 점유율 약진 중이나 중국, 유럽, 신흥국 지역 기반의 CATL의 상승세 위협적

전세계 전기차 배터리 출하량



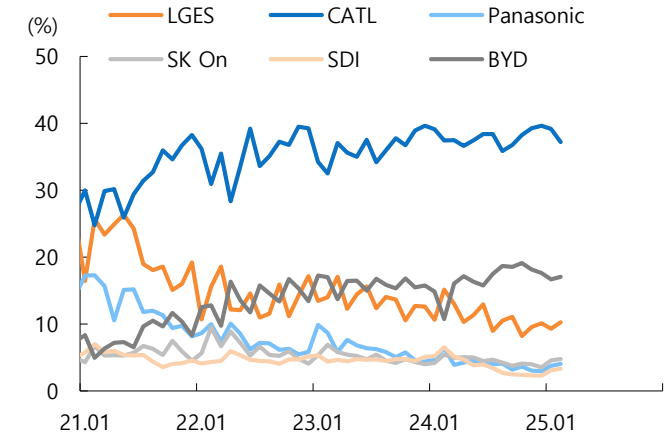
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 출하량



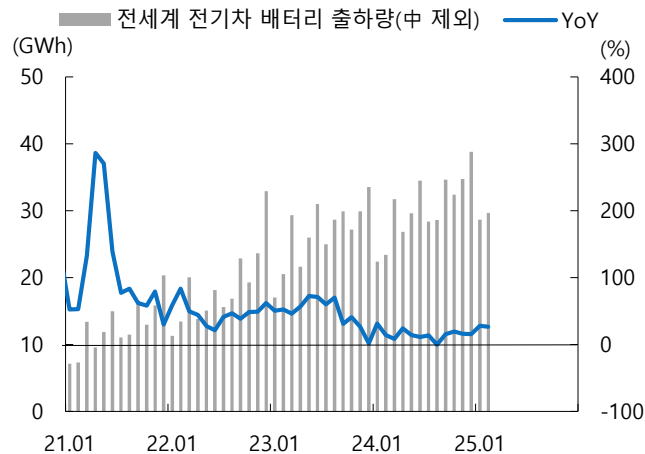
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율



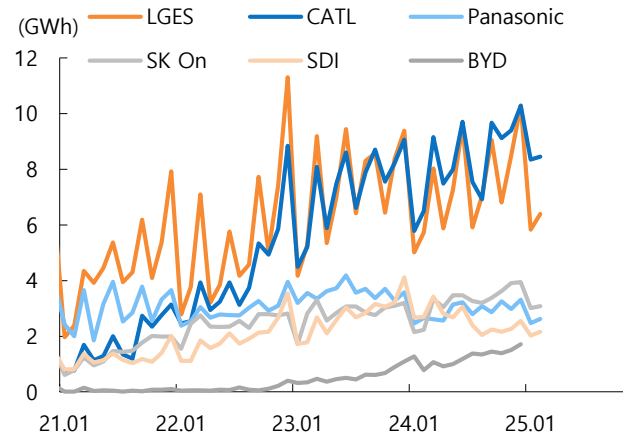
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

전세계 전기차 배터리 출하량(중국 제외)



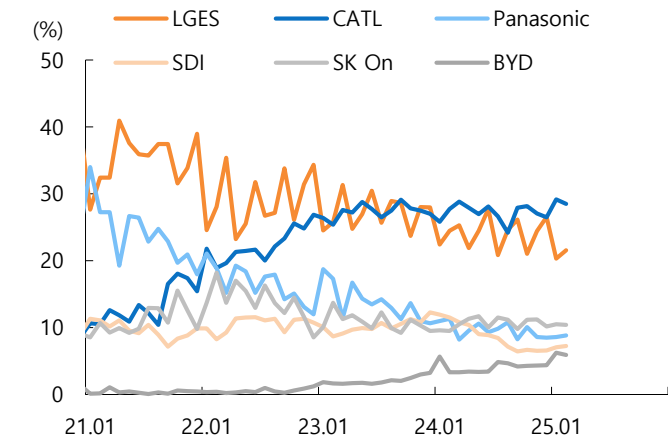
자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

주요 업체별 전기차 배터리 출하량(중국 제외)



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

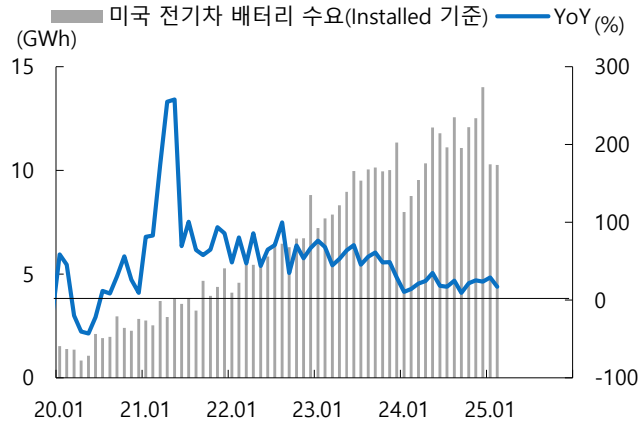
주요 업체별 전기차 배터리 시장 점유율(중국 제외)



자료: SNE Research, iM증권
주: Installed 기준

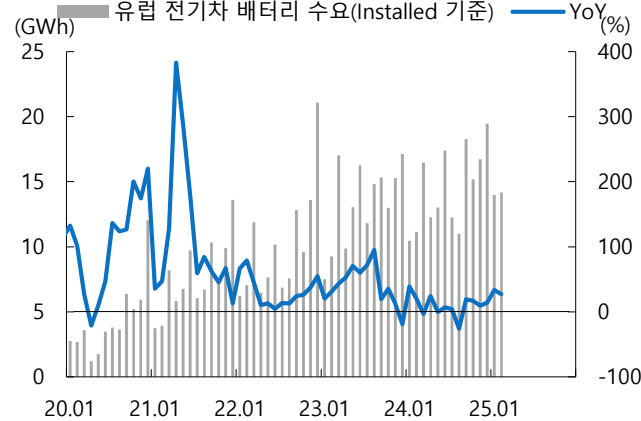
✓ 2월 전기차 배터리 시장 내 LFP 점유율 전세계 45%, 중국 74%, 북미 2%, 유럽 8%, 기타 41% 차지

미국 전기차 배터리 탑재량(Installed 기준)



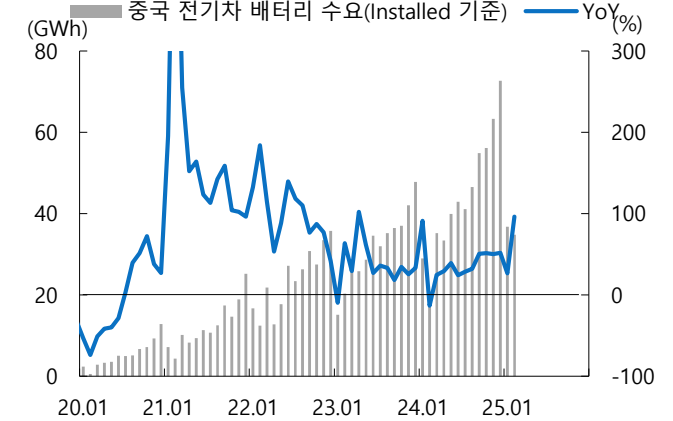
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

유럽 전기차 배터리 탑재량(Installed 기준)



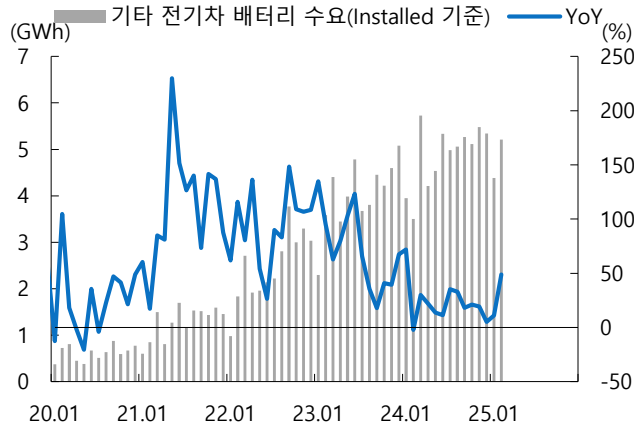
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

중국 전기차 배터리 수요(Installed 기준)



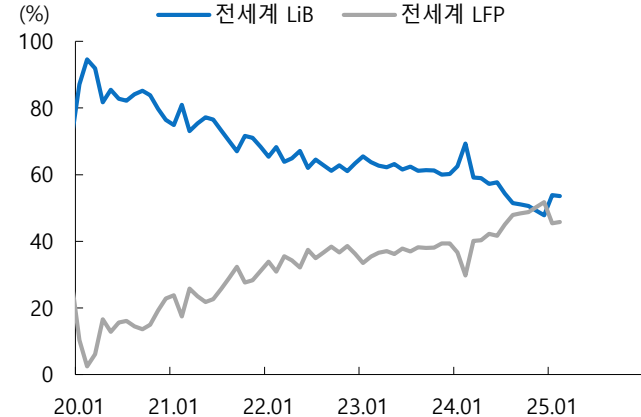
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

기타 전기차 배터리 수요(Installed 기준)



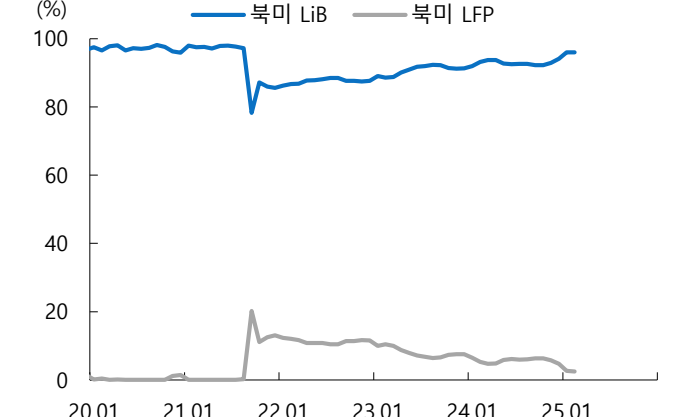
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

전세계 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

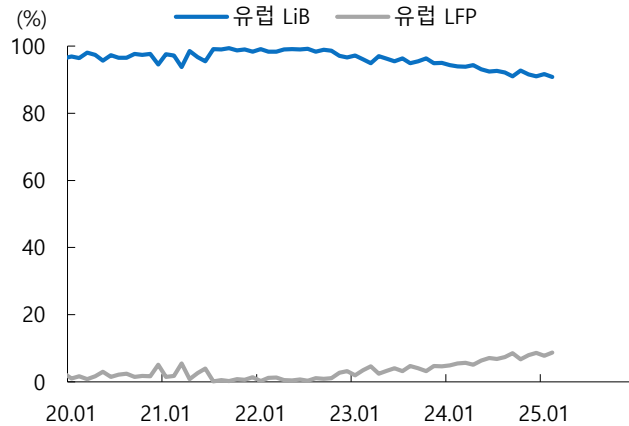
북미 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

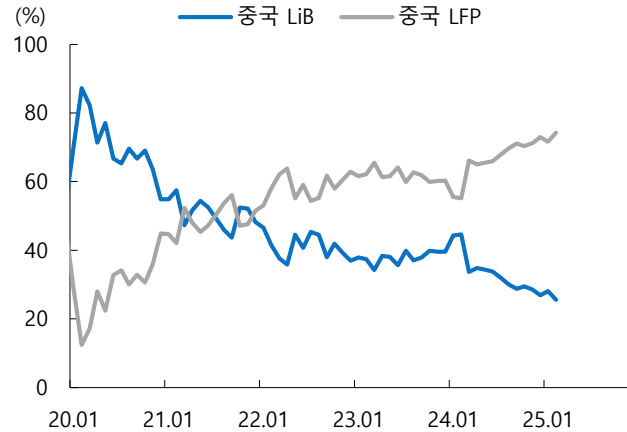
✓ 2월 전기차 배터리 시장 내 LFP 점유율 전세계 45%, 중국 74%, 북미 2%, 유럽 8%, 기타 41% 차지

유럽 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



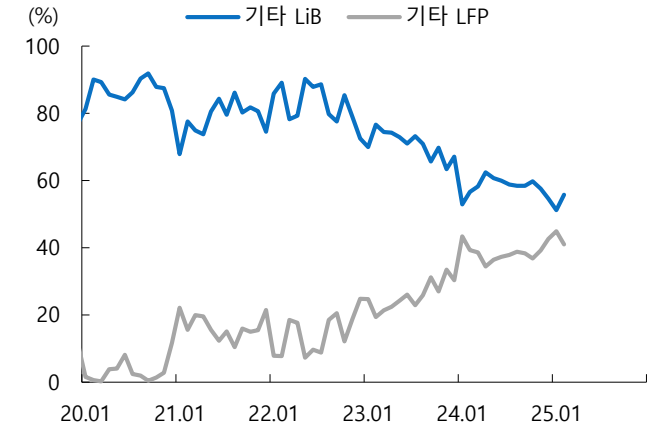
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

중국 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



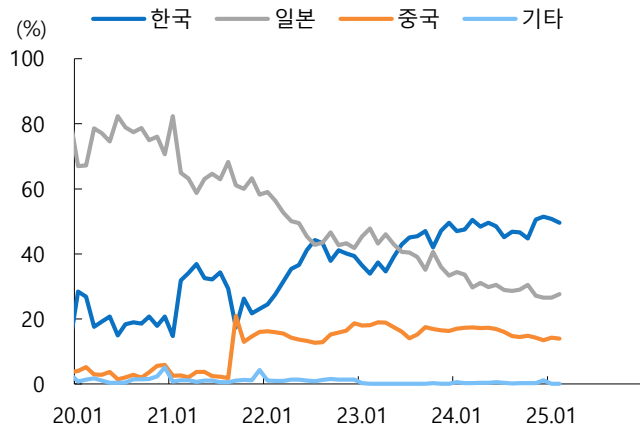
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

기타 삼원계 Vs. LFP 전기차 배터리 점유율



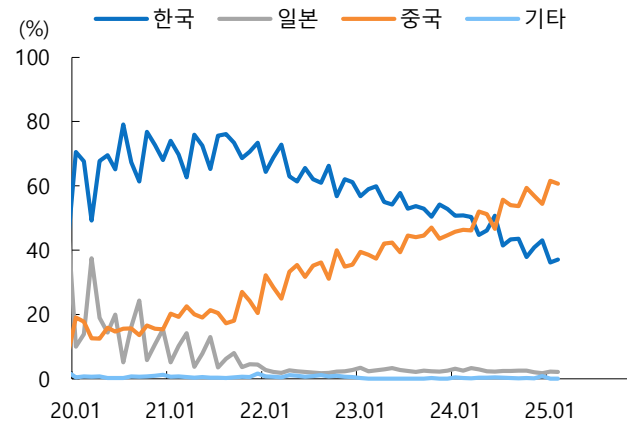
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

북미 전기차 배터리 국가별 시장 점유율



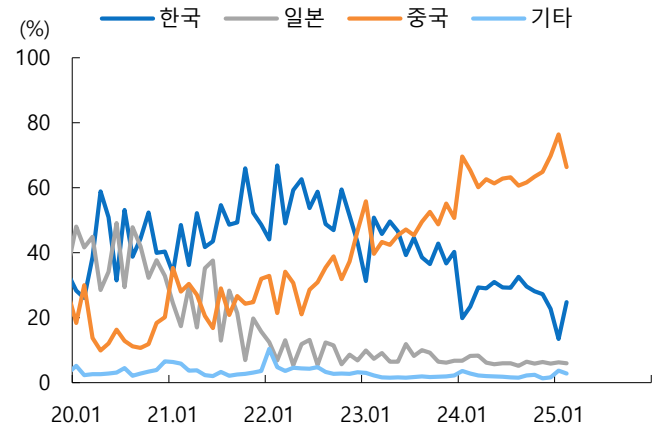
자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

유럽 전기차 배터리 국가별 시장 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

신항국 전기차 배터리 국가별 시장 점유율



자료: SNEResearch, iM증권
주: Installed 기준

국내 주요 셀/소재 업체 Valuation table

소재	업체명	주가 (원) (4/25)	시가총액 (십억원)	P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			지배주주순이익 증가			ROE (%)		
				24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F	24	25F	26F
셀	LG에너지솔루션	343,500	80,379	-79.9	171.6	56.0	3.9	3.7	3.3	25.1	16.6	11.4	적전	흑전	207%	-4.9	2.2	6.3
	삼성SDI	185,100	12,728	29.1	44.3	12.0	0.9	0.7	0.6	10.1	9.6	6.2	-70%	-46%	291%	3.1	1.6	5.7
	SK이노베이션	95,500	14,424	-5.3	-42.4	21.2	0.7	0.6	0.6	40.9	9.9	7.1	적전	적지	흑전	-9.7	-1.4	2.8
양극재	포스코퓨처엠	128,800	9,977	-51.8	219.3	82.0	3.7	3.5	3.3	-70.2	34.7	24.0	적전	흑전	167%	-8.0	1.6	4.1
	에코프로비엠	103,500	10,122	-111.4	3,226.3	103.0	6.3	7.0	6.4	143.0	48.8	27.6	적지	흑전	3030%	-6.3	0.2	6.5
	엘앤에프	67,000	2,433	-7.8	-35.2	29.8	3.8	3.2	2.9	-12.5	166.5	18.1	적지	적지	흑전	-41.7	-9.8	11.1
	코스모신소재	40,750	1,325	94.9	73.6	40.2	3.4	2.6	2.4	53.2	29.8	20.5	-35%	2%	83%	3.6	3.6	6.2
분리막	SK아이이테크놀로지	23,000	1,640	-6.5	-12.8	526.2	0.7	0.8	0.8	-21.2	86.3	15.0	적전	적지	흑전	-10.4	-5.7	0.2
	더블유씨피	8,580	290	-5.2	-4.1	19.8	0.4	0.3	0.3	-250.0	43.3	6.2	적전	적지	흑전	-7.3	-7.7	1.6
전지박	SKC	104,400	3,953	-9.0	-21.1	-59.2	3.1	3.9	4.2	-19.9	79.7	25.6	적지	적지	적지	-34.3	-18.0	-7.6
	롯데에너지머티리얼즈	23,050	1,207	172.8	-290.2	38.2	0.8	0.8	0.8	11.9	11.8	7.3	흑전	적전	흑전	0.5	-0.3	2.2
	솔루스첨단소재	8,330	585	160.6	-56.5	11.3	1.0	1.1	1.0	24.8	21.9	10.8	-98%	적전	흑전	0.6	-1.8	9.3
전해액/ 전해질	천보	37,150	372	-13.3	185.8	24.8	1.0	1.0	1.0	103.0	N/A	N/A	적지	흑전	650%	-8.3	0.6	4.0
	후성	4,480	481	-7.5	N/A	N/A	1.6	N/A	N/A	-5.6	N/A	N/A	적지	N/A	N/A	-21.7	N/A	N/A
실리콘 음극재	한솔케미칼	120,400	1,365	9.0	10.0	9.0	1.1	1.3	1.1	6.3	7.1	5.9	16%	11%	11%	13.5	13.4	13.4
	대주전자재료	85,300	1,320	31.4	42.3	28.8	5.0	4.7	3.8	22.5	28.9	20.1	5167%	-15%	47%	19.3	12.5	14.9
도전재	나노신소재	55,600	678	-385.1	678.7	97.0	2.8	2.4	2.2	168.9	18.2	13.5	적전	흑전	600%	-0.8	0.4	2.5
	제이오	9,740	312	-49.9	N/A	N/A	2.3	N/A	N/A	-13.4	-63.7	20.2	적전	적지	흑전	-43.0	N/A	N/A
부품	신흥에스이씨	4,350	168	10.6	32.9	14.1	0.7	0.6	0.6	5.6	7.1	6.1	-29%	-73%	133%	6.3	1.7	4.1
단순 평균				-14.2	223.4	56.2	2.4	2.0	1.9	7.4	31.6	14.1	825%	-24%	480%	-14.2	-0.3	5.0

전세계 주요 셀/소재 업체 Valuation table

2025.04.25				시가총액 (백만\$)	주가			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		영업이익률		EPS 성장률	
구분	종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
전기차	Tesla	미국	USD	917,811	285.0	4.3	-29.4	130.1	89.4	11.9	10.6	62.0	46.8	8.7	10.6	6.6	9.1	-1.7	45.5
배터리 셀	LG에너지솔루션	한국	KRW	55,761	343,500	-3.6	-1.3	268.7	58.0	3.7	3.4	18.2	12.7	1.8	6.4	6.4	11.3	흑전	363.5
	삼성SDI	한국	KRW	8,830	185,100	-6.2	-23.6	27.5	10.7	0.7	0.6	9.2	5.9	2.2	6.0	1.7	7.3	-23.3	157.6
	SK이노베이션	한국	KRW	10,006	95,500	-21.7	-14.7	42.1	12.0	0.6	0.6	12.1	9.2	1.1	4.6	2.2	3.9	흑전	249.8
	CATL	중국	CNY	142,967	236.6	-8.6	-11.1	16.2	13.3	3.5	3.0	9.6	8.0	22.8	23.4	17.7	17.9	26.0	21.7
	BYD	중국	HKD	155,009	397.0	-2.6	48.9	20.5	17.0	4.6	3.7	8.1	6.8	24.4	23.7	6.8	7.0	31.7	20.0
	Eve Energy	중국	CNY	11,574	41.2	-14.0	-11.8	15.3	11.9	2.0	1.7	11.8	9.4	13.0	15.1	9.2	9.9	35.3	28.2
	Panasonic	일본	JPY	27,024	1,584	-13.8	-3.6	11.5	10.4	0.8	0.7	5.7	5.3	6.9	7.4	4.7	5.7	-	11.5
	Gotion High-tech	중국	CNY	5,012	20.3	-8.7	-4.5	27.1	18.8	1.4	1.3	15.1	12.3	5.3	6.4	4.1	4.7	10.0	44.0
	GS Yuasa	일본	JPY	1,757	2,516	0.3	-5.1	9.2	8.8	0.7	0.7	5.1	4.7	8.1	8.2	8.0	8.2	-	4.2
양극재	포스코퓨처엠	한국	KRW	6,921	128,800	-4.7	-9.4	282.7	143.0	3.4	3.3	33.9	23.6	1.4	3.1	1.8	3.5	흑전	97.7
	에코프로비엠	한국	KRW	7,022	103,500	-4.3	-5.8	-	147.4	7.1	6.7	45.3	26.3	-0.8	5.0	2.2	4.2	적지	흑전
	엘앤에프	한국	KRW	1,688	67,000	-1.3	-17.3	-	38.9	3.6	3.2	82.6	18.5	-7.8	9.9	-0.5	4.0	적지	흑전
	코스모신소재	한국	KRW	919	40,750	-8.4	-20.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Umicore SA	벨기에	EUR	2,341	8.4	-16.3	-16.1	8.5	8.0	1.0	0.9	4.8	4.6	11.1	11.1	12.8	10.7	흑전	5.9
	Sumitomo Metal	일본	JPY	6,503	3,216	-10.6	-11.0	18.2	9.8	0.5	0.5	15.8	9.6	2.7	4.8	2.2	6.4	-	86.0
	Ronbay	중국	CNY	2,092	21	-10.0	0.7	23.7	17.0	1.6	1.4	14.6	12.4	7.7	10.0	5.0	5.8	114.3	39.8
	Hunan Yuneng	중국	CNY	3,250	31	-15.8	-31.0	11.0	7.7	1.6	1.3	8.0	5.8	15.4	18.3	8.1	9.8	264.5	42.9
	Wanrun New Energy	중국	CNY	602	35	-17.9	-28.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Baoan	중국	CNY	2,679	7.6	-10.2	-17.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
음극재	Easpring Material	중국	CNY	2,622	37.7	-10.1	-6.3	25.0	20.6	1.4	1.3	11.5	9.8	5.6	6.4	8.4	8.7	61.9	21.2
	대주전자재료	한국	KRW	916	85,300	-3.7	14.0	39.0	24.8	5.5	4.4	25.5	17.6	15.4	19.4	15.4	17.4	-11.8	57.6
	나노신소재	한국	KRW	470	55,600	-13.5	-4.5	64.6	28.8	2.6	2.3	22.4	13.8	4.2	8.5	9.5	14.8	흑전	124.4
	Hitachi Ltd	일본	JPY	119,238	3,744	0.2	-4.9	26.9	21.1	2.9	2.7	12.8	11.5	11.1	13.4	9.6	10.5	-	27.5
	Mitsui	일본	JPY	1,546	3,876	-17.8	-16.9	4.1	6.7	0.7	0.6	3.8	4.6	18.5	10.1	9.0	6.9	-	-38.1
	Ningbo Shanshan	중국	CNY	2,050	6.6	-7.0	-11.0	14.7	7.0	0.7	0.6	12.2	7.7	4.5	9.0	8.0	14.1	흑전	111.1
	Sangtai Tech	중국	CNY	1,908	53.3	-6.8	-22.2	13.9	10.5	1.9	1.7	9.3	7.2	14.3	16.3	17.3	17.8	18.9	32.2
	BTR	중국	CNY	3,091	20.0	-12.3	1.9	16.0	13.4	1.7	1.6	10.2	9.1	9.4	10.9	9.1	10.0	50.0	19.9
	XFH Tech	중국	CNY	405	24.8	-17.4	-18.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Tokai Carbon	중국	JPY	1,411	902	-9.5	-1.6	16.6	9.9	0.6	0.6	6.2	4.9	4.1	7.0	7.1	9.4	흑전	66.9
음극재	Nippon Carbon	중국	JPY	342	4,160	-4.6	-5.3	11.2	11.0	-	-	-	-	-	-	16.9	17.0	0.5	2.5

전세계 주요 셀/소재 업체 Valuation table

2025.04.25				시가총액 (백만\$)	주가			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		영업이익률		EPS 성장률	
구분	종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
전해액	솔브레인	한국	KRW	965	178,900	-10.0	8.2	9.4	8.2	1.2	1.1	4.5	4.0	13.5	13.6	19.6	20.9	24.6	14.7
	Tinci	중국	CNY	4,489	17.1	-10.9	-13.3	27.0	19.6	2.4	2.2	15.8	12.9	8.1	10.6	8.4	10.1	153.2	37.8
	Capchem	중국	CNY	3,185	30.8	-9.6	-17.8	18.2	13.8	2.2	1.9	12.1	9.7	12.1	13.6	15.0	15.1	34.0	31.7
	Stella Chemifa	일본	JPY	339	3,755	-11.3	-15.0	13.8	12.8	1.0	1.0	5.5	5.0	7.3	7.6	12.1	12.8	-	7.5
전해질	천보	한국	KRW	258	37,150	4.9	2.2	-	35.6	1.3	1.3	16.0	9.7	-1.4	3.6	5.6	10.5	적지	흑전
	후성	한국	KRW	333	4,480	-7.8	-9.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
전지박	SKC	한국	KRW	2,743	104,400	-8.2	-0.7	-	473.1	3.5	3.2	29.5	22.4	-11.9	-2.2	-5.2	6.0	적지	흑전
	롯데에너지머티리얼즈	한국	KRW	837	23,050	-8.9	-2.3	-	34.3	0.8	0.8	18.2	9.7	-0.6	2.2	-2.3	3.6	적전	흑전
	솔루스첨단소재	한국	KRW	406	8,330	-0.8	1.6	-	9.6	1.1	1.0	22.1	11.7	-3.2	6.2	-1.7	5.2	적전	흑전
	Furukawa Elec	일본	JPY	2,200	4,477	-16.7	-33.0	11.0	9.7	0.9	0.9	7.7	7.3	8.8	9.3	3.6	4.2	-	12.9
부품	상아프론테크	한국	KRW	172	15,520	2.2	-15.2	83.0	24.0	1.3	1.2	13.9	9.7	1.5	5.2	3.5	6.3	-52.7	246.0
	신흥에스이씨	한국	KRW	116	4,350	-7.3	-15.0	33.0	14.4	0.6	0.6	7.1	6.2	1.8	4.1	4.4	5.2	-76.2	129.5
리튬	Ganfeng Lithium	중국	CNY	7,690	30.3	-12.3	-13.4	61.6	28.5	1.3	1.3	27.5	17.3	2.1	4.5	6.6	11.8	흑전	115.9
	Albemarle	미국	USD	6,792	57.7	-22.8	-32.9	-	35.6	0.7	0.7	12.8	8.8	-0.9	2.3	0.8	5.0	적지	흑전
	Tianqi Lithium	중국	CNY	6,317	28.8	-7.1	-12.8	30.9	19.8	1.1	1.0	9.6	7.1	3.5	5.0	39.6	47.3	흑전	56.1
	Sociedad Quimica	칠레	CLP	9,943	31,677	-12.9	-9.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	FMC	미국	USD	5,144	41.2	-3.4	-15.3	12.1	10.2	1.1	1.1	9.2	8.2	9.3	10.7	17.2	18.3	24.6	19.3
코발트	Huayou Cobalt	중국	CNY	7,962	34.1	-2.9	16.5	12.9	11.1	1.5	1.3	9.0	8.1	11.4	11.7	9.3	9.7	6.0	15.6
	Molybdenum	중국	CNY	20,194	7.1	-8.5	7.2	10.5	9.5	1.9	1.7	4.6	4.3	18.5	17.9	13.2	13.9	7.6	10.2
	Hanrui Cobalt	중국	CNY	1,354	32.0	-13.4	-5.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
분리막	SKIET	한국	KRW	1,138	23,000	-5.5	2.0	-	-	0.8	0.8	60.3	14.6	-5.8	0.2	-34.5	2.0	적지	적지
	WCP	한국	KRW	201	8,580	6.1	-22.6	-	14.2	0.3	0.3	16.3	6.9	-3.7	2.0	-10.4	8.0	적지	흑전
	Yunnan energy	중국	CNY	3,721	28.0	-12.1	-12.6	22.4	16.1	1.0	0.9	11.8	9.3	4.0	5.7	10.1	14.0	흑전	38.9
	Asahi Kasei	일본	JPY	9,332	982.7	-12.0	-10.1	11.7	9.6	0.7	0.7	6.2	5.8	6.2	7.5	6.6	7.0	-	21.8
	Toray	일본	JPY	10,605	934.9	-12.2	-6.7	16.1	13.0	0.8	0.8	8.5	7.6	5.2	6.2	5.3	6.0	-	23.2
	Sumitomo	일본	JPY	3,752	325.6	-14.0	-6.7	18.1	9.0	0.5	0.5	6.1	7.0	2.9	6.1	6.3	4.5	-	100.8
	Senior Tech.	중국	CNY	1,688	9.2	-15.2	-5.8	18.8	16.1	1.2	1.1	9.7	7.2	5.9	6.9	15.9	17.2	-	16.4
	Cangzhou Mingzhu	중국	CNY	800	3.5	-3.0	-2.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight (비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%