

이차전지

착시현상

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

25.5월 친환경차 판매량(BEV 및 PHEV) 160만대(+24% YoY)

자동차 판매량 조사 기관 Rho Motion은 25.5월 전기차 판매량을 160만대로 집계(+24% YoY, +8% MoM): 중국 102만대, EU 33만대, 북미 16만대 등. 연간 누적 YTD 판매량: 글로벌 720만대(+28% YoY), 중국 440만대(+33% YoY), 유럽 160만대(+27% YoY), 북미 70만대(+3% YoY), 기타 60만대(+36% YoY). 유럽 시장 친환경차 판매량 증가는 전년대비 기저효과 반영 중(YTD 스페인 72%, 독일 45%, 영국 32% 등). EU의 친환경 법인 차량에 세액공제 정책 추진(95,000유로 차량에 0.25% 세율로 인하) 이후 판매량 동향 확인 필요. 미국은 IRA 세액공제 조기 소멸 입법화 및 주변국 관세 정책 등에 모멘텀 부재(YTD 미국 +4%, 캐나다 -20%)

국내 이차전지 섹터 주가 단기 반등, 그럼에도 Q/P 지표는 여전히 부진

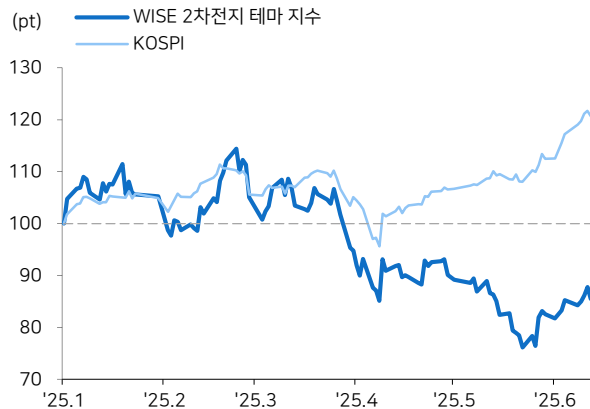
국내 이차전지 주요 기업들의 6월 MTD 주가 동향은 LG에너지솔루션 +3.5%, 포스코퓨처엠 +9.0% 등 긍정적 수급여건 및 신정부 주도의 지원책 기대감 등에 상승. 여전히 업계는 업황 부진(Chasm) 및 반등 가능한 시점을 역설 중. 현재의 시장 흐름에 냉정한 판단 필요. 글로벌 전기차 및 이차전지 시장은 초기 성장단계를 통과한 성숙국면에 진입하며 점진적으로 낮아지는 수요 성장률은 필연적 현상. 국내 이차전지 기업들은 중국 외 시장 점유율 방어에 난항: EU 시장은 중국산 LFP 침투율 지속 증가 및 미국의 정책 모멘텀 소멸 영향에 2025년 연중 평균 설비 가동률 추가 하락 가능성 염두

25.6월 현재 주요 광물들의 뚜렷한 가격 반등 가시성 역시 힘을 잃어. 전주 리튬 59.2위안/kg(-31% YoY), 니켈 14.9달러/kg(-11% YoY) 등 가격 약세 장기화. 만성적 공급과잉이라는 원자재 성격을 갖춘 주요 광물들은 구매자들의 구매심리가 가격에 반영됨. 결국 가격 형성의 기본 논리: 공급(기존 공급망을 위협하는 변수 발생 등), 수요(전방 수요 Application별 수요 탄력도 변화 등 경기 성장률 변수). 다소 타이트했던 공급 여건(FEOC 정책에 대응 및 대안 공급량 증가)이 완화되는 반면, 낮아진 수요 탄력도 및 이차전지 전 Value-chain에 누적된 재고 영향에 가격 약세 흐름 장기화 전망

2025년 하반기 이차전지 섹터 투자의견 중립 유지

국내 이차전지 기업들의 주가 낙폭에 Risk가 반영되었다는 평가가 우세하나, Down-cycle의 시계열은 연장되는 중. 산업 및 기업들의 지속 가능한 전략 도출에 진지한 고민 필요

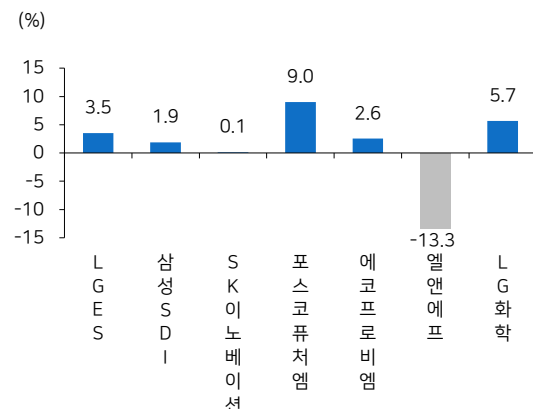
그림1 KOSPI 및 이차전지 업종 주가지수 추이



주: 2025년 1월 2일 = 100pt

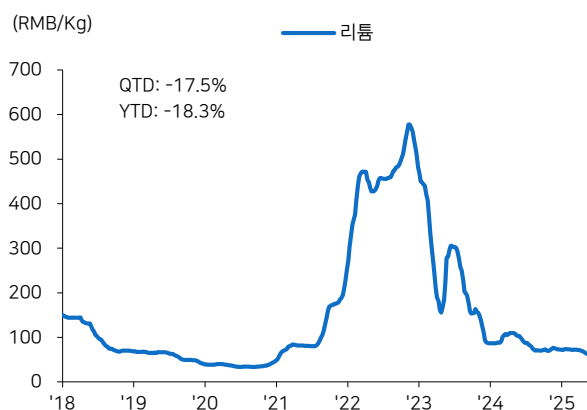
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 25.6월 이후 주요 기업별 주가 변동률(%)



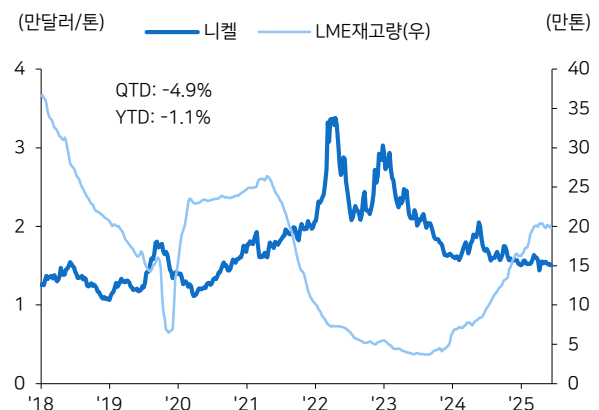
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 리튬 가격 추이



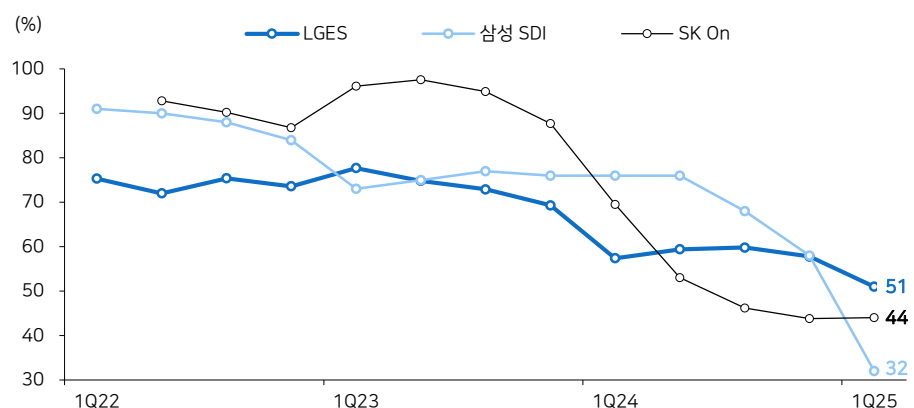
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 니켈 가격 추이



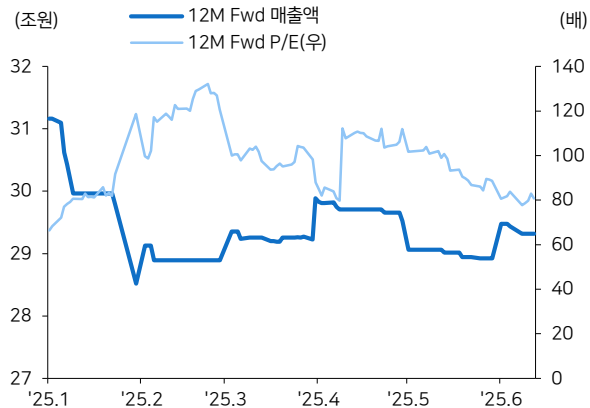
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 이차전지 셀 생산기업들의 분기 평균 가동률(%)



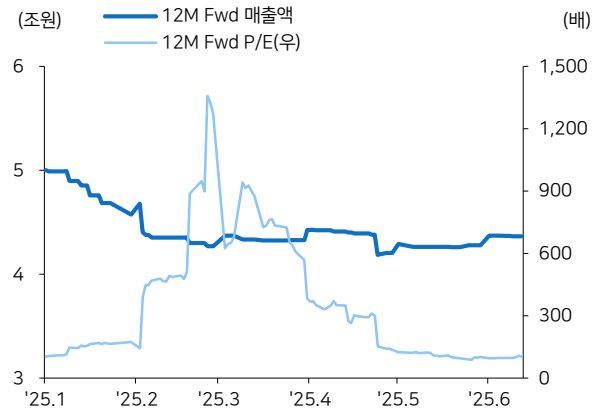
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LG에너지솔루션의 12M Fwd 매출액과 PER 추이



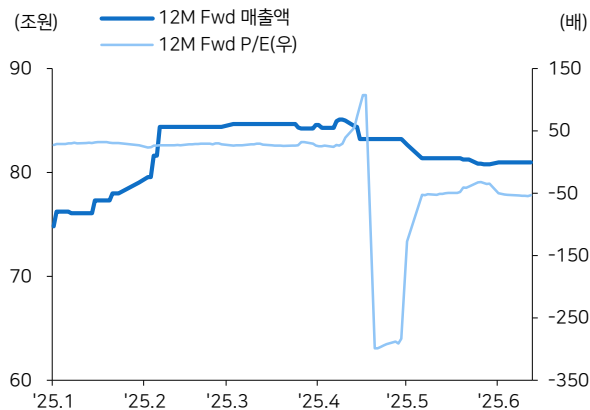
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 포스코퓨처엠의 12M Fwd 매출액과 PER 추이



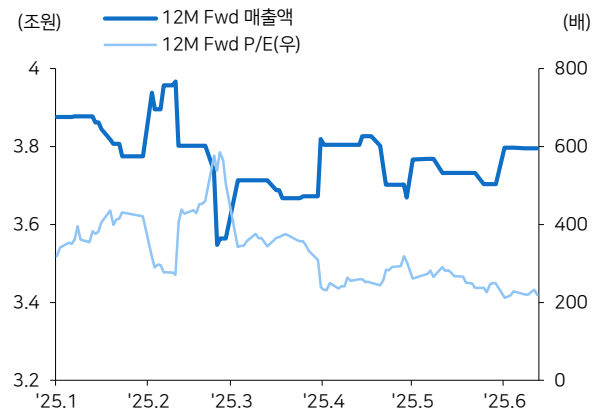
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림8 SK이노베이션의 12M Fwd 매출액과 PER 추이



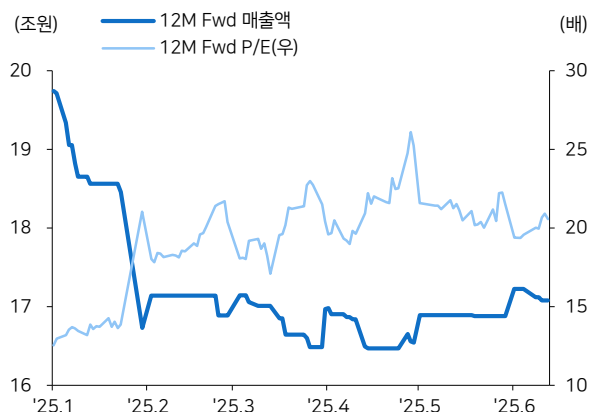
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림9 에코프로비엠의 12M Fwd 매출액과 PER 추이



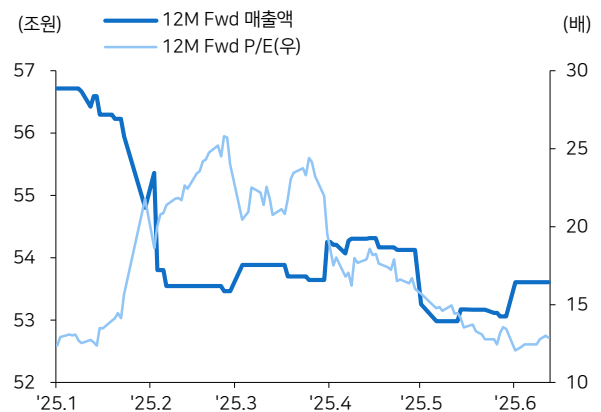
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림10 삼성SDI의 12M Fwd 매출액과 PER 추이



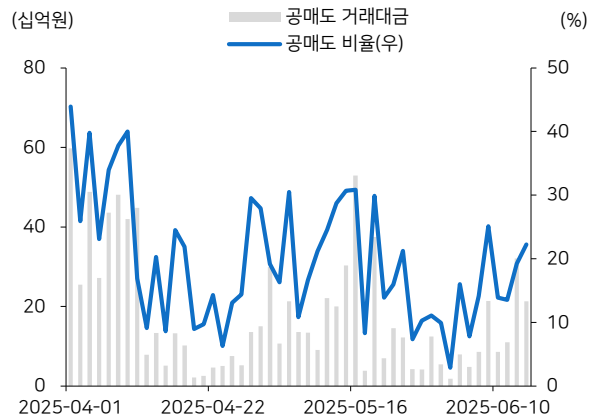
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림11 LG화학의 12M Fwd 매출액과 PER 추이



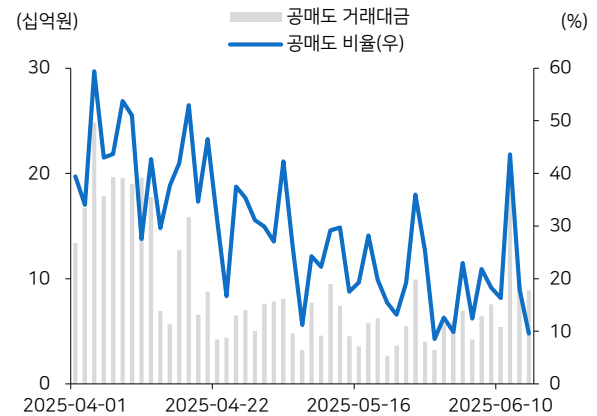
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림12 LG에너지솔루션 공매도 추이



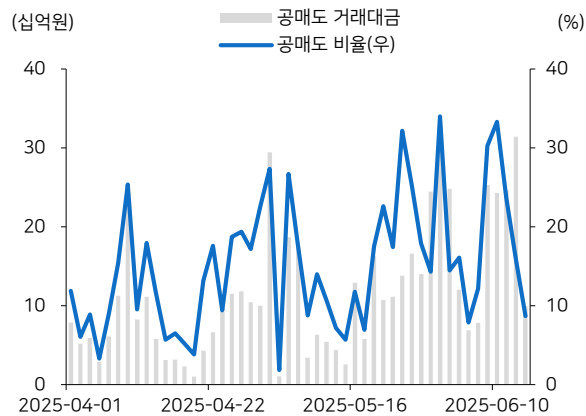
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 SK이노베이션 공매도 추이



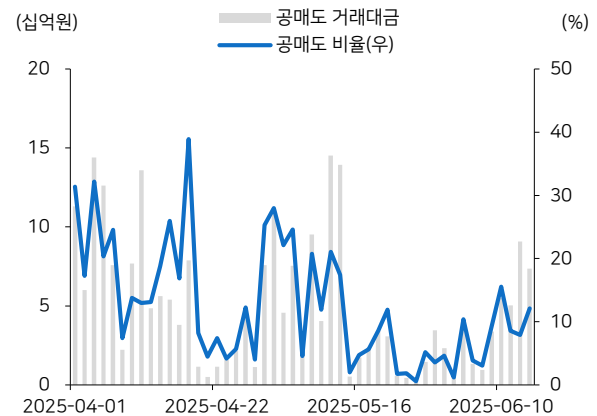
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림14 삼성SDI 공매도 추이



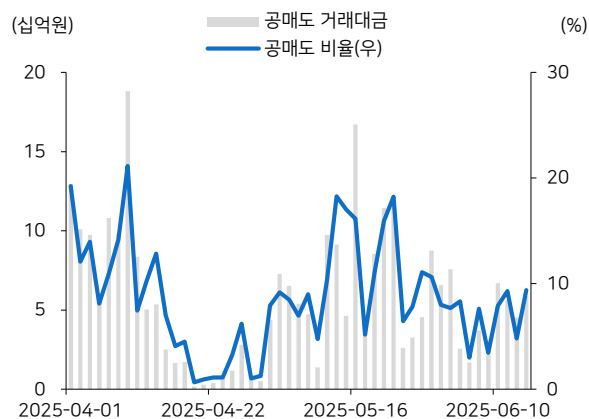
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림15 포스코퓨처엠 공매도 추이



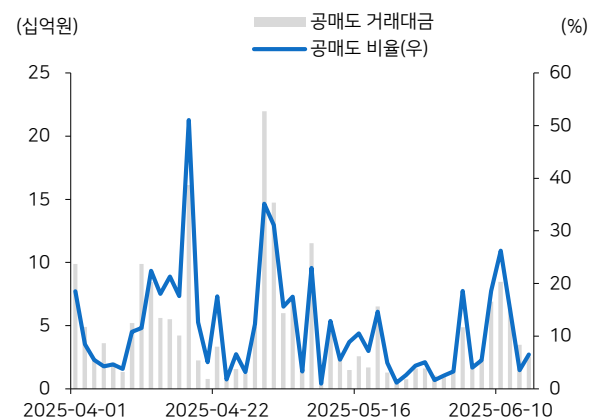
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림16 LG화학 공매도 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림17 에코프로비엠 공매도 추이



자료: Bloomberg, 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 게재된 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 하시기 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.