

[2차전지 weekly] 투자전략서



[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 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 View 를 공유, 이를 통해 투자의 중심을 잡는데 도움이 되고자 합니다.

투자 전략

섹터 view

2차전지 섹터 조정기 지속



> 밸류에이션 매력도 높아졌으나 당분간 모멘텀 공백기

2차전지 주가 조정이 이어지면서 대표 고밸류 종목이었던 포스코퓨처엠, 에코프로비엠의 2025년 EV/EBITDA Multiple 은 28, 22배까지 하락. 2023E~2025E 국내 양극재 기업들의 연평균 성장률 45% 이상임을 감안했을 때, 밸류에이션 매력도 높아짐. 다만, 양극재 기업 중심 1) 3분기 저조한 실적, 2) 3분기 수주 공백기로 인해 10월까지의 조정 이어질 것

> 10월 중 후반, 비중 확대 시기

연내 양극재, 분리막 등 장기 수주 계약이 이어질 것으로 기대. 다만, 2024년부터는 전 지역 수주 공백기에 진입. 따라서 수주 모멘텀이 2차전지 섹터 반등 포인트로 작용하겠지만 투자 포인트가 될 순 없음

셀

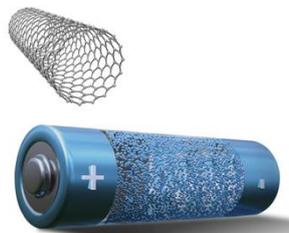
New Form factor 수주 기대감



> 셀 수주 기대감은 'New Form factor' 위주: 2030년까지 전 지역 셀 초과 공급. 따라서 향후 수주 모멘텀은 4680, 46파이 등 New Form factor 에 있음. LG 에너지솔루션은 연내 중국 상하이 테슬라 향 4680배터리, 삼성 SDI 는 연내 GM, BMW 등 46파이 배터리 수주 기대

소재

Top Pick: 포스코퓨처엠, 나노신소재



> 풀 밸류체인 구축을 통한 장기 수익 안정성 확보

포스코퓨처엠: 2025년 이후 빠르게 내재화율 올라오는 국내 유일 기업. 특히, 원료 (광산, 염호) - 제련, 정제 - 전구체 - 양극활물질 - 폐배터리 리사이클링까지 풀 밸류체인 구축으로 향후 안정적 수익성 기대

> 무조건 들고 가야 할 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

유럽 ‘이 나라’에 또 견제구...전기차 이어 배터리도 “의존 줄여야”

- 지난 17일 독일 외무부 장관이 EU가 전기차 배터리와 관련해 중국 의존도를 줄여야 한다고 지적
- 단기적으로 보면 중국산 전기차가 공산당 지도부의 부당한 보조금을 지원받아 시장을 침식하는 것이 문제이지만 중장기적으로 보면 전기차에서 가장 핵심이 되는 배터리 부문을 중국산이 장악하게 되는 것이 더 큰 위험이 될 것이라는 위기감을 반영한 것임

中, CATL 미국 투자 '제동'...K배터리, 반사이익

- 중국 공업정보화성은 배터리 제조 기술이 유출되지 않도록 CATL이 해외 투자 하게 될 경우 설립 법인 주식 100% 보유 지시 내림
- 미 정치권은 바이든 행정부에 CATL이 IRA 보조금을 받지 못하도록 하는 법안 발의
- CATL은 중국과 미국의 압박에 미국 시장 진출에 어려움을 겪을 것으로 보이면서 한국 기업에 반사이익 기대할 수 있음

LG엔솔 '글로벌 그린본드' 10억달러 발행 성공

- LG 에너지솔루션은 총 10억달러 규모의 글로벌 그린본드 발행 성공적으로 마무리
- 발행금리는 미국 3년, 5년 국채금리 대비 각각 +100bp, +130bp로 결정됨
- 글로벌 본드 발행에는 3년 114개, 5년 186개 기관 투자자가 참여했고, 총 공모액의 5배에 이르는 주문이 접수됨
- 이번 글로벌 본드 발행을 통해 글로벌 생산능력 확대에 더 속도를 높일 계획

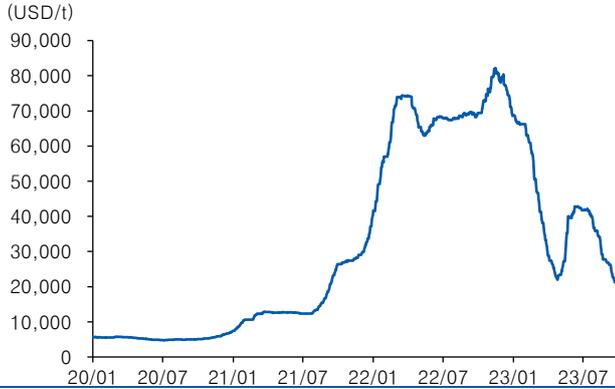
[단독] LG에너지솔루션, 폴란드 배터리 생산 라인 가동률 일부 조정

- EV 수요 둔화로 LG 에너지솔루션이 폴란드 배터리 공장의 일부 생산라인 가동 일시적으로 멈춤
- LG 에너지솔루션은 고객사 폭스바겐의 요청으로 폴란드 일부 배터리 라인의 가동 올해 연말까지 중단

코멘트: LG 에너지솔루션의 폴란드 공장 가동률은 3분기 기준 70% 수준. 동사는 2023년 연간 가이드런스 변경은 없는 상황. 다만, 2023년 연말 기준 폴란드 생산능력은 기존 70GWh → 90GWh 예정되어 있어, 4분기 가동률이 올라오지 못한다면 2024년 연간 실적 하향 조정 불가피

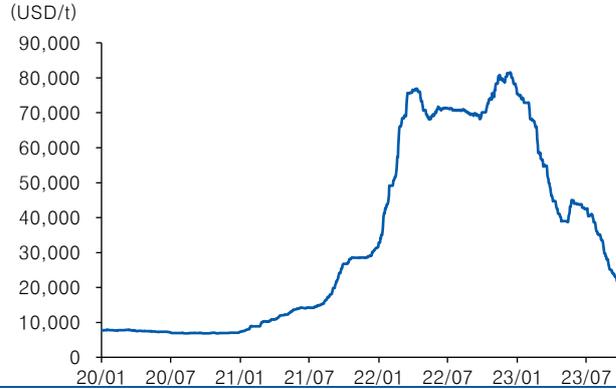
원재료

[그림 1] 탄산리튬 가격 추이



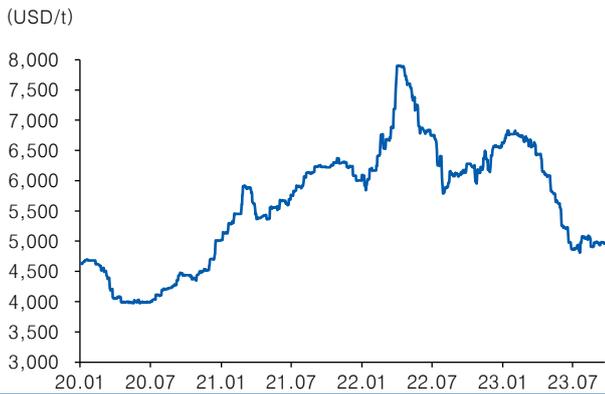
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 수산화리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 황산니켈 가격 추이



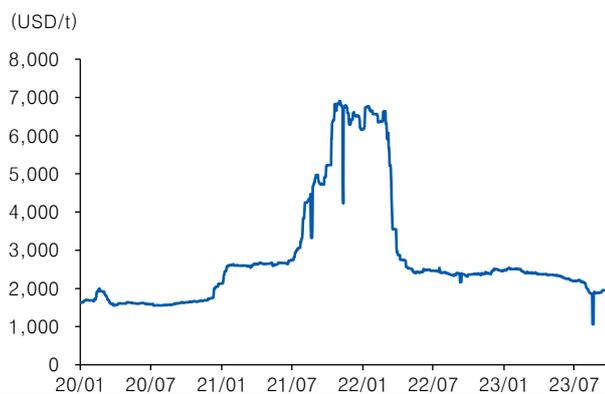
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 코발트 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 망간 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

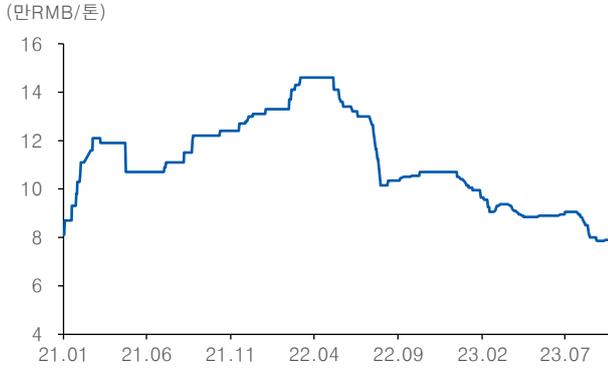
[그림 6] 알루미늄 가격 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

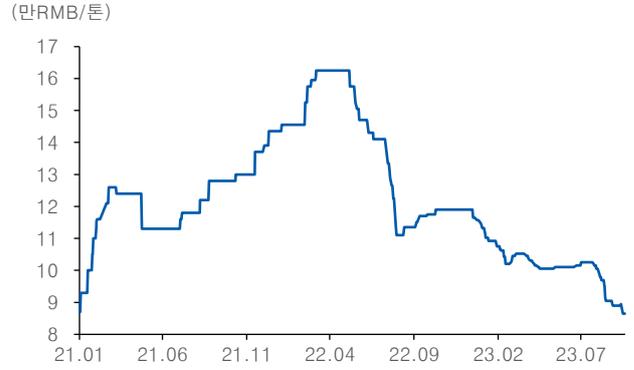
소재

[그림 7] 중국 NCM523 전구체 가격 추이



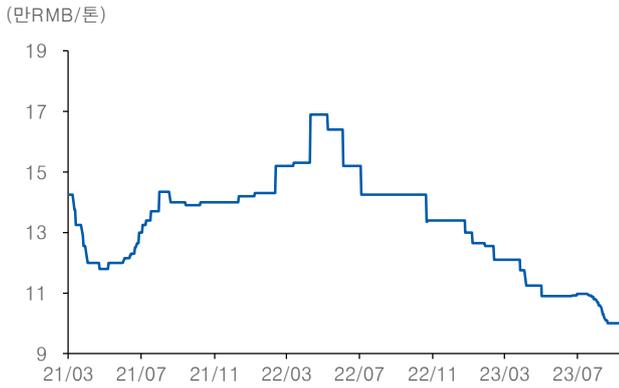
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 중국 NCM622 전구체 가격 추이



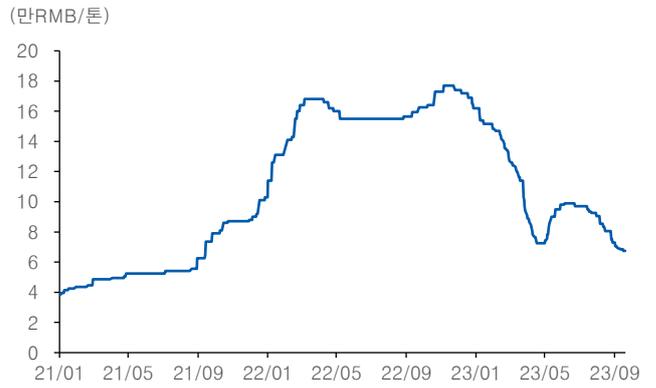
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 중국 NCM811 전구체 가격 추이



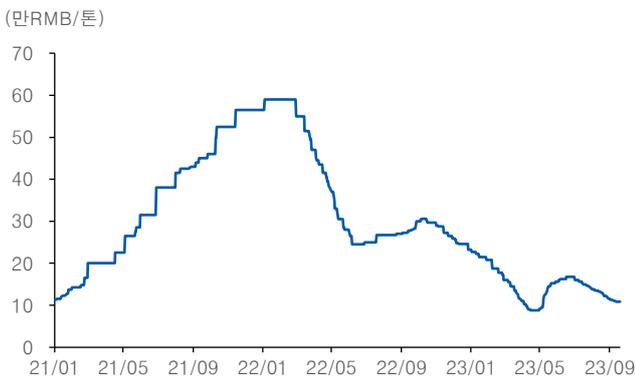
자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 중국 LFP 가격 추이



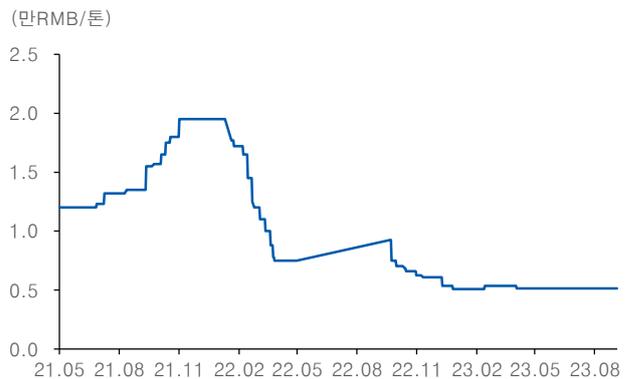
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 중국 LiPF6 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

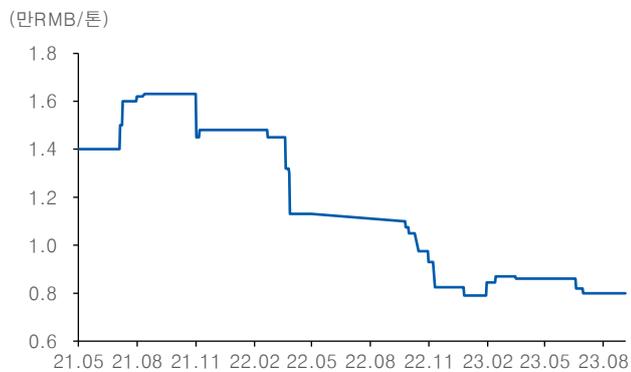
[그림 12] 중국 전해액 EC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

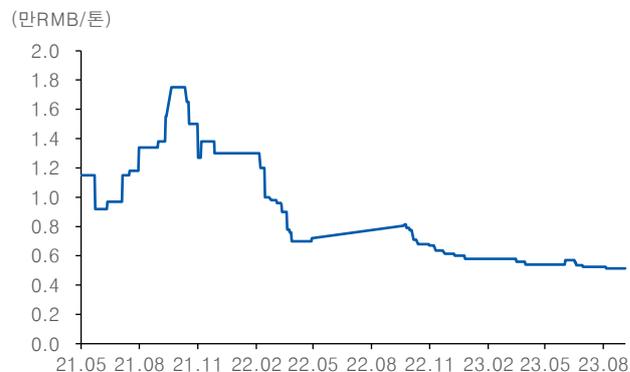
소재

[그림 13] 중국 전해액 PC 가격 추이



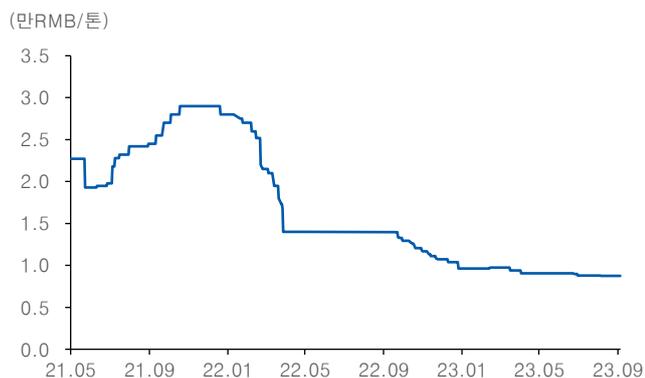
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] 중국 전해액 DMC 가격 추이



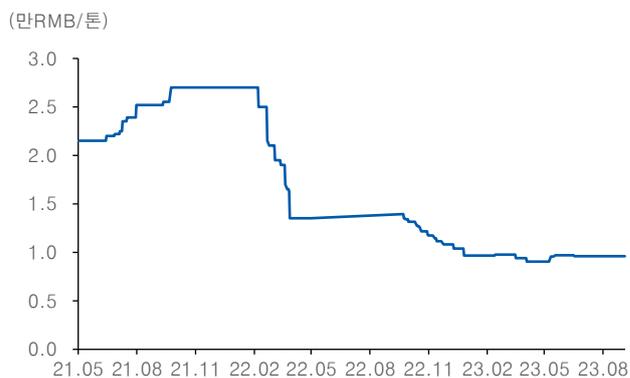
자료: wind, 유안타증권 리서치센터

[그림 15] 중국 전해액 EMC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

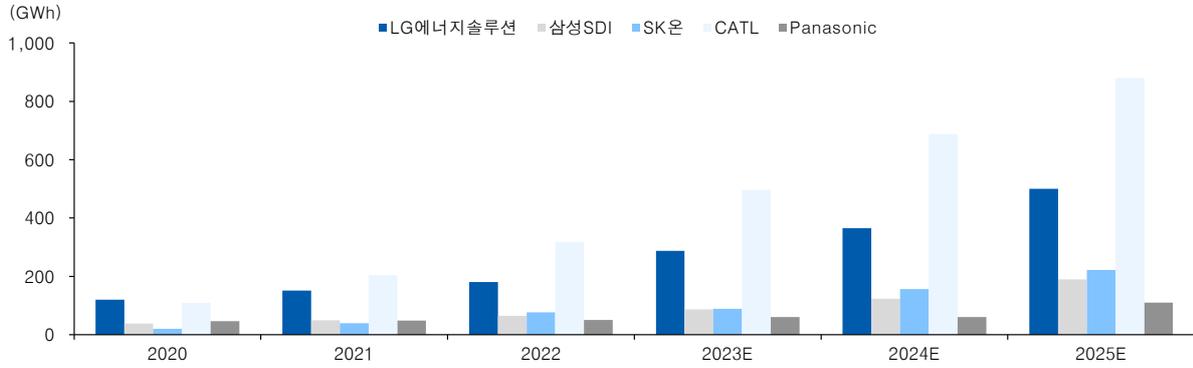
[그림 16] 중국 전해액 DEC 가격 추이



자료: wind, 유안타증권 리서치센터

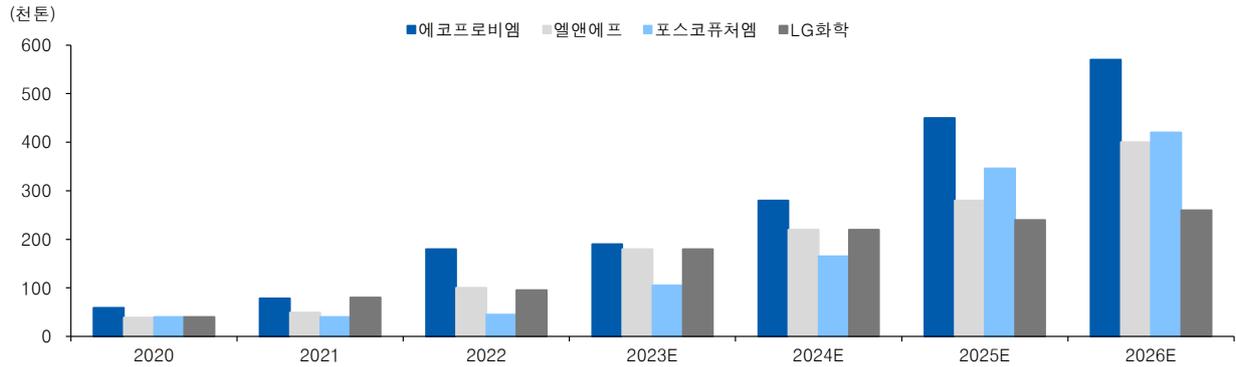
셀, 소재 별 Capacity 현황 및 계획

[그림 17] 글로벌 배터리 셀 기업 Capacity 현황 및 계획



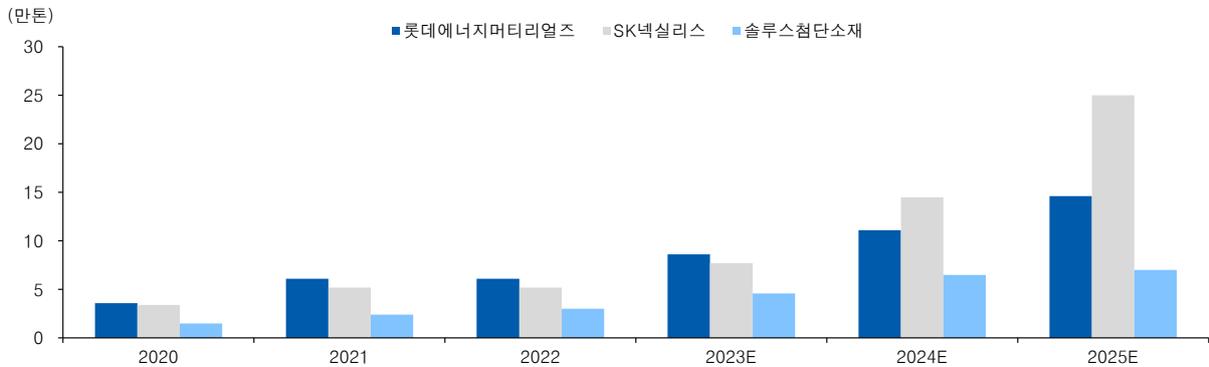
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 국내 양극재 기업 Capacity 현황 및 계획



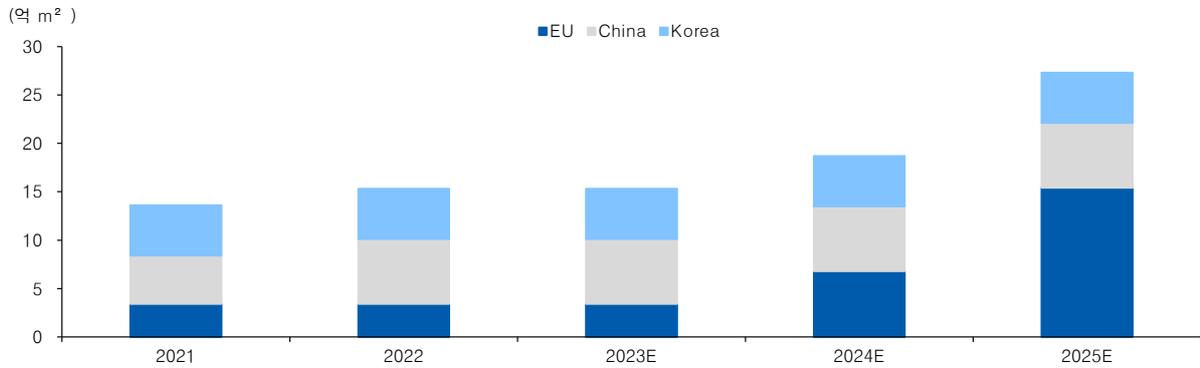
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 19] 국내 동박 기업 Capacity 현황 및 계획



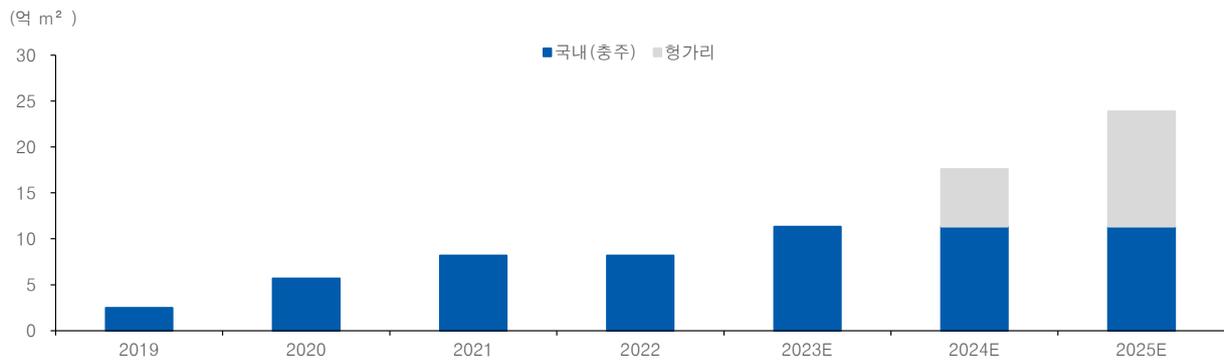
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 20] SKIET Capacity 현황 및 계획



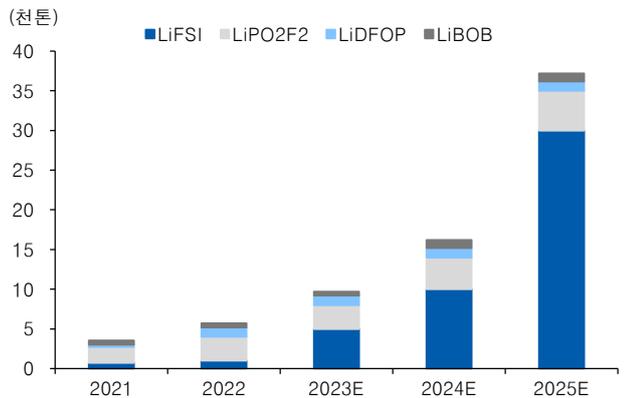
자료: SKIET, 유안타증권 리서치센터

[그림 21] 더블유씨피 Capacity 현황 및 계획



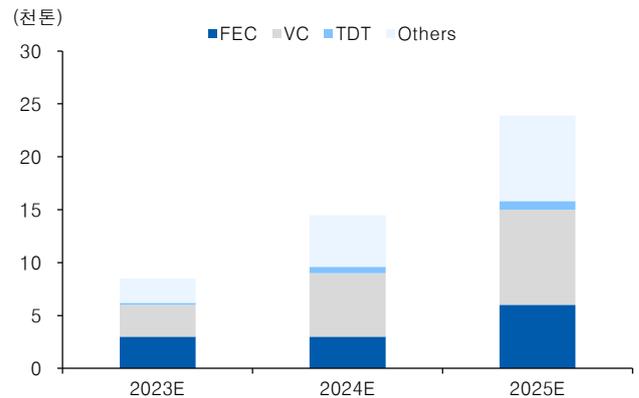
자료: 더블유씨피, 유안타증권 리서치센터

[그림 22] 천보 특수리튬염 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유안타증권 리서치센터

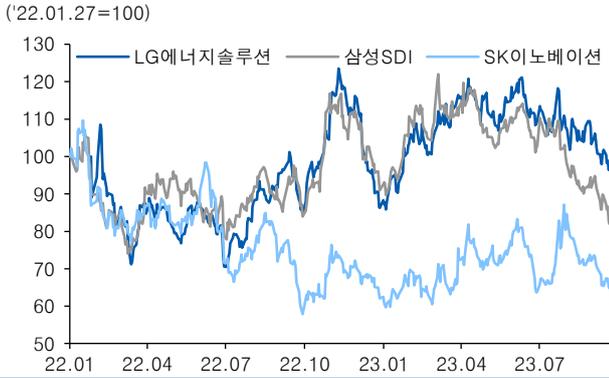
[그림 23] 천보 첨가제 Capacity 현황 및 계획



자료: 천보, 유안타증권 리서치센터

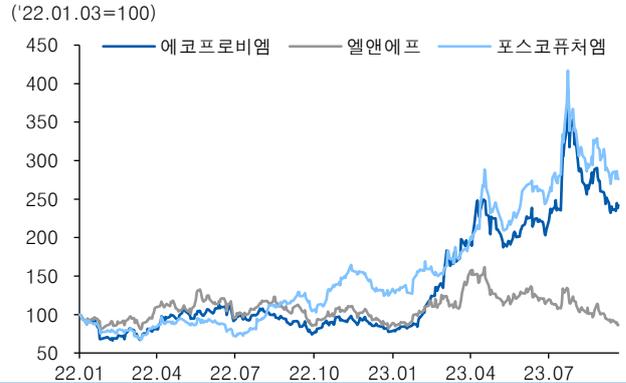
주가 추이

[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 등박 기업 상대주가 추이



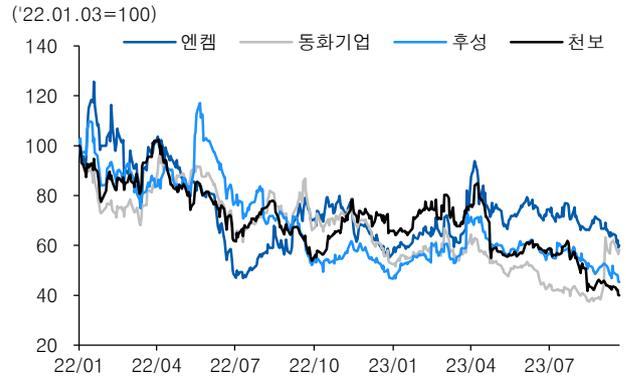
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 28] 국내 분리막 기업 상대주가 추이



자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

[그림 29] 국내 전해액 관련 기업 상대주가 추이



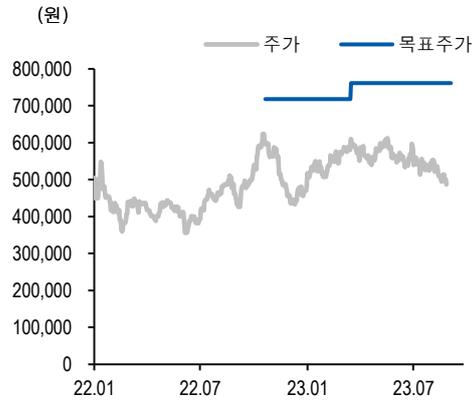
자료: Dataguide, 유안타증권 리서치센터

Valuation Table

[표 1] 글로벌 2차전지 기업 Valuation Table

제품	사명	시가총액 (mn\$)	OPM(%)				P/E(X)				EV/EBITDA(X)			
			2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E
광산사														
니켈	Vale	60,705	42	36	35	34	4	7	6	6	3	4	4	4
니켈	Norlisk Nickle	25,526	48	35	40	46	4	7	6	5	3	5	5	-
코발트	Huayou cobalt	8,910	11	12	12	14	13	11	8	7	9	7	5	4
코발트, 니켈	Glencore	69,196	10	5	5	4	4	9	10	11	3	5	4	4
코발트	Molybdenum	17,369	7	8	10	12	16	12	9	8	9	7	5	4
리튬	TianQi Lithium	12,228	84	82	79	78	4	6	7	7	2	2	2	1
리튬	Albemarle	19,825	39	27	27	29	8	6	7	7	6	5	6	5
리튬	SQM	15,954	53	45	44	43	4	6	6	6	3	4	4	3
리튬	Livent	3,116	40	49	48	51	13	8	7	6	9	5	4	4
2차전지 셀/소재														
음극재	Hitachi Chemical	61,959	7	7	8	9	17	15	17	16	8	8	9	9
음극재, 전해질	Mitsubishi	9,749	8	5	5	6	7	12	14	12	6	8	8	7
음극재, 양극재	포스코퓨처엠	22,974	7	5	7	7	152	136	70	43	86	78	43	28
음극재, 양극재	Ningbo Shanshan	4,257	18	13	14	14	10	12	10	8	7	-	-	-
실리콘음극재	대주전자재료	1,019	9	7	14	17	116	313	63	22	59	61	28	14
실리콘음극재	한솔케미칼	1,416	21	18	21	23	13	16	12	9	8	10	7	6
cnt 도전재	나노신소재	1,298	21	18	17	17	63	84	55	31	66	73	42	24
양극재	Sumitomo metal	9,045	18	12	5	7	5	8	21	11	5	7	14	12
양극재, 리사이	Umicore	5,939	20	17	16	15	10	13	12	12	6	7	7	7
양극재	에코프로비엠	21,022	8	6	7	7	98	88	58	38	56	48	32	22
양극재	엘엔에프	4,902	8	4	6	7	22	41	17	12	19	27	13	10
동박	롯데에너지머티리얼즈	1,400	13	6	10	12	27	558	26	17	13	21	13	10
동박	SKC	2,215	8	0	7	10	13	-	21	11	9	27	11	8
동박	솔루스첨단소재	757	-11	-8	5	8	-	-	55	38	-	68	18	13
분리막	SKIET	4,053	-7	4	14	2	-	124	41	11	47	32	17	7
분리막	더블유씨피	1,375	20	21	20	18	27	29	26	21	19	15	12	11
전해액	Ube industries	1,908	7	4	5	21	11	-	10	17	5	10	10	8
전해액	동화기업	825	7	-1	7	6	25	-	30	8	12	46	13	9
전해액	Central Glass	535	3	9	8	9	49	2	6	13	6	6	5	8
전해액, 리튬염	Capchem	4,486	21	16	18	9	18	24	18	6	13	18	12	5
전해액	엔켄	698	-	9	10	19	-	29	10	13	-	16	9	9
특수리튬염	천보	992	18	10	16	9	25	69	19	5	16	27	11	6
리튬염	후성	729	21	-3	6	19	11	-	41	11	7	31	12	8
리튬염	Nippon Shokubai	1,527	8	6	5	8	10	11	13	23	4	4	5	10
셀	CATL	127,021	11	12	13	6	32	20	16	11	21	12	9	4
	Panasonic	28,659	5	3	5	13	17	20	10	12	7	7	6	7
	LGES	86,049	6	8	11	5	128	60	36	11	34	24	15	5
	SDI	27,450	9	8	9	13	20	18	15	23	11	11	9	10
	SKI	11,181	6	2	5	11	6	24	8	7	4	10	7	4

LG 에너지솔루션 (373220) 투자등급 및 목표주가 추이



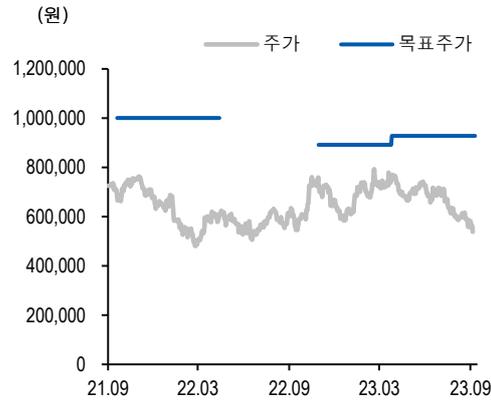
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	761,000	1년		
2023-04-11	BUY	761,000	1년		
2022-11-15	BUY	718,000	1년	-26.56	-16.43
	담당자변경				
2022-02-03	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 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



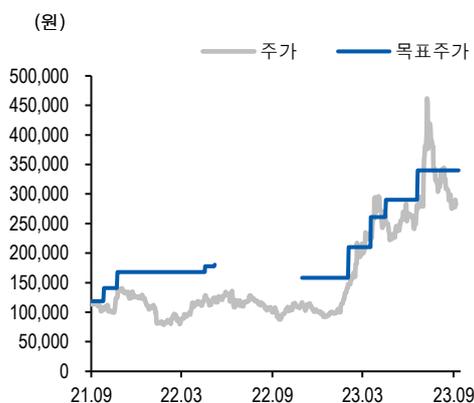
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	928,000	1년		
2023-04-11	BUY	928,000	1년		
2022-11-15	BUY	892,000	1년	-22.61	-11.10
	담당자변경				
2022-07-28	1년 경과 이후		1년	-37.67	-24.00
2021-07-28	BUY	1,000,000	1년	-36.41	-18.30

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



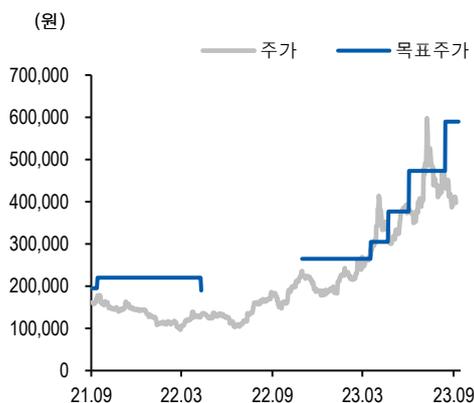
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	340,000	1년		
2023-07-06	BUY	340,000	1년		
2023-05-03	HOLD	290,000	1년	-13.53	-
2023-04-03	BUY	261,000	1년	3.34	13.41
2023-02-17	BUY	210,000	1년	-5.72	11.90
2022-11-15	BUY	158,000	1년	-32.36	-6.65
	담당자변경				
2022-05-04	BUY	177,899	1년	-35.95	-23.61
2021-11-08	BUY	168,016	1년	-35.25	-16.54
2021-10-12	BUY	140,837	1년	-24.62	-12.44

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

포스코퓨처엠 (003670) 투자등급 및 목표주가 추이



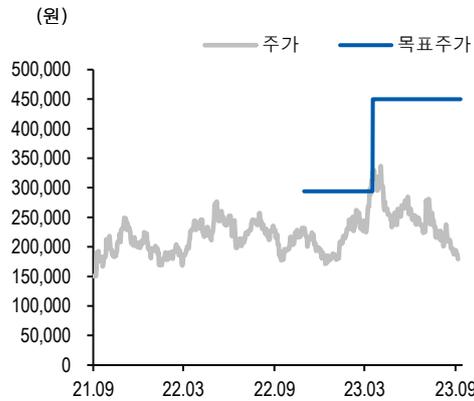
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	590,000	1년		
2023-08-31	BUY	590,000	1년		
2023-06-19	BUY	473,000	1년	-8.08	26.43
2023-05-08	BUY	377,000	1년	-8.71	4.24
2023-04-03	BUY	305,000	1년	11.02	35.74
2022-11-15	BUY	265,000	1년	-17.82	2.83
	담당자변경				
2022-04-26	BUY	190,000	1년	-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: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

엘앤에프 (066970) 투자등급 및 목표주가 추이



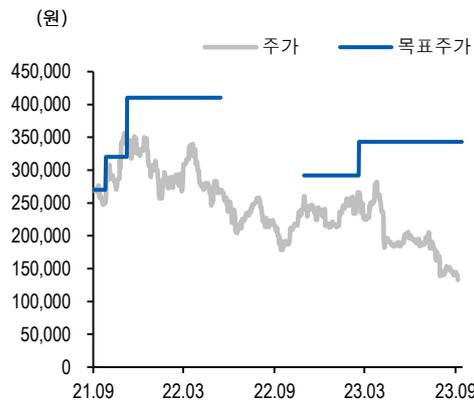
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	450,000	1년		
2023-04-03	BUY	450,000	1년		
2022-11-15	BUY	294,000	1년	-25.99	6.63
	담당자변경				
2021-09-23	1년 경과 이후		1년		-
2020-09-23	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

천보 (278280) 투자등급 및 목표주가 추이



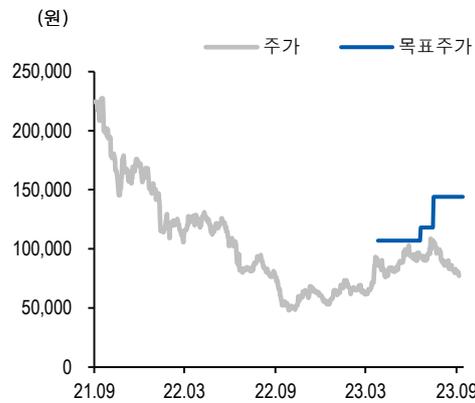
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	343,000	1년		
2023-03-06	BUY	343,000	1년		
2022-11-15	BUY	292,000	1년	-19.20	-8.90
	담당자변경				
2021-11-24	BUY	410,000	1년	-35.41	-14.29
2021-10-12	BUY	320,000	1년	-4.57	11.31
2021-07-08	BUY	270,000	1년	-9.88	4.81

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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



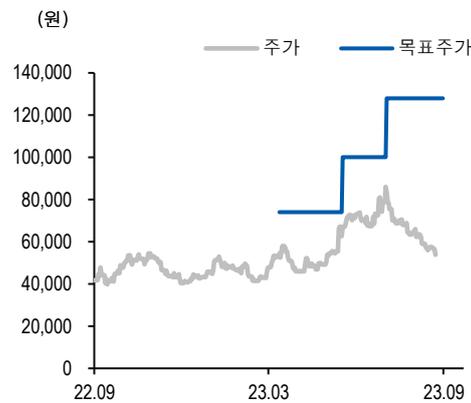
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	144,000	1년		
2023-08-01	BUY	144,000	1년		
2023-07-06	BUY	118,000	1년	-18.82	-7.97
2023-04-11	BUY	107,000	1년	-17.48	-3.74
2022-05-11	담당자변경 1년 경과 이후		1년		-
2021-05-11	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

더블유씨피 (393890) 투자등급 및 목표주가 추이



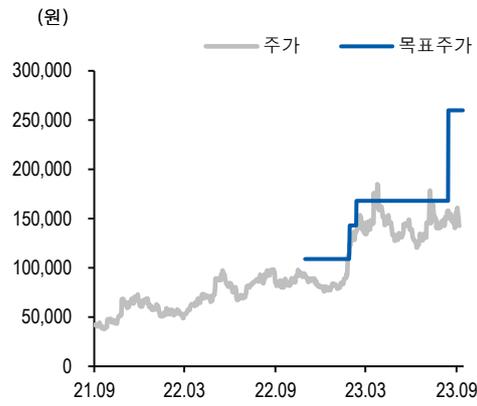
일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	128,000	1년		
2023-08-01	BUY	128,000	1년		
2023-06-16	BUY	100,000	1년	-27.61	-14.00
2023-04-11	BUY	74,000	1년	-29.41	-9.19

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



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-09-25	BUY	260,000	1년		
2023-08-31	BUY	260,000	1년		
2023-02-27	BUY	168,000	1년	-14.04	10.00
2023-02-13	BUY	143,000	1년	-9.11	-4.55
2022-11-15	BUY	109,000	1년	-22.24	3.30

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	89.7
Hold(중립)	10.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-09-22

※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.

[2차전자 weekly]
투자전략서