

2차전지 (Positive)

양극재 7월 수출액 코멘트

▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

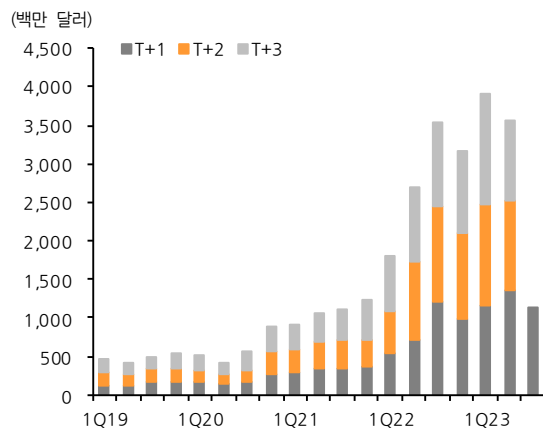
▶ 3Q23 양극재 ASP 하락(QoQ -15~20% 예상)은 불가피하나, 7월 양극재 출하량 반등이 긍정적

2023년 7월 국내 양극재 수출액과 수출량은 각각 11.3억 달러(MoM +9.1%)와 2.7만 톤(MoM +21%)을 기록했다. 이에 따른 양극재 수출 가격은 42.4달러/kg로 전월 대비 9.8% 하락했다. 양극재 가격은 8월 잠정치(1~10일) 기준 MoM 0.4% 추가 하락하며 5개월째 하락 추세를 이어가고 있다. 이에 따른 3Q23 양극재 가격은 QoQ 15~20% 내외의 하락이 예상된다. 한편, 중국 탄산리튬 가격은 4월부터 2배가량 반등한 이후 7월부터 재차 하락세에 접어들었다. 이에 따라 수산화리튬 수입가격도 최근 안정화되고 있었으나, 재차 변동성이 커질 수 있음에 주의할 필요가 있다.

긍정적인 부분은 양극재 출하량이 3개월 만에 반등했다는 점이다. 주요 양극재 업체들의 2분기 출하량은 QoQ Flat 또는 하락했으나, 7월 양극재 출하량이 2.7만 톤으로 큰 폭 회복하며 3분기 양극재 Q 증가에 대한 기대감이 커졌다. 지역별로 보면, 에코프로비엠/LG 화학이 위치한 청주 지역에서 수출량이 MoM +37% 증가하며 월별 역대 최대치를 기록했다. 에코프로비엠이 실적발표에서 언급한 3분기 출하량 가이드스(EV/ESS 향 양극재 QoQ +20%)는 달성 가능할 것으로 판단한다. 한편, 엘앤에프가 위치한 대구 지역에서도 수출량은 MoM +13% 증가했으나, 역대 월평균 수출량 감안 시 증가폭은 아쉬웠다. 테슬라도 3Q23 생산량 감소를 언급한만큼 엘앤에프의 출하량 증가세도 제한적일 전망이다. 포스코퓨처엠도 3분기 유럽향 N6 시리즈 판매량은 회복할 것으로 예상되나, N86 단결정 양극재 수율을 확보하는데 어려움을 겪고 있는 모습이다.

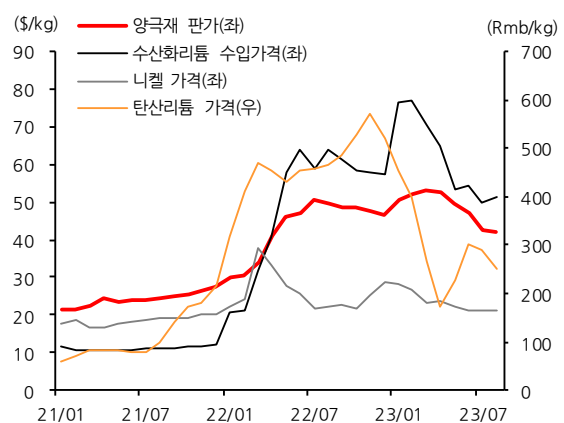
양극재를 필두로 2차전지 업종 주가는 조정기에 접어들었다. 에코프로비엠/포스코퓨처엠의 단기 주가 급등으로 밸류에이션 부담이 높아진 와중에 1) 에코프로의 MSCI 지수 편입이 확정되며 단기 이벤트가 소멸됐으며, 2) 주요 양극재 업체들의 3분기 수익성 악화 우려가 커지고 있고, 3) 3분기 전기차 수요 우려도 커지며 2차전지 업황도 내려앉았기 때문이다. 아직 엘앤에프/에코프로비엠의 코스피 이전 상장 및 주요 업체들의 수주 기대감은 상존하고 있으나, 3Q23 양극재 수익성에 대한 불확실성이 높은만큼 주가 조정은 이어질 수 있다 판단한다. 다만, 4Q23에는 수익성이 정상화될 것으로 기대되기에 지속적인 Q 성장만 확인되면 현재의 부담은 완화될 것이다. 이에 따라 최근 안정화되고 있던 수산화리튬 수입가격도 재차 변동성이 커질 수 있음에 주의할 필요가 있다.

[그림1] 양극재 수출액추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



주: 양극재/수산화리튬 수출입 가격은 8월 1~10일 잠정치 값 포함 기준

자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

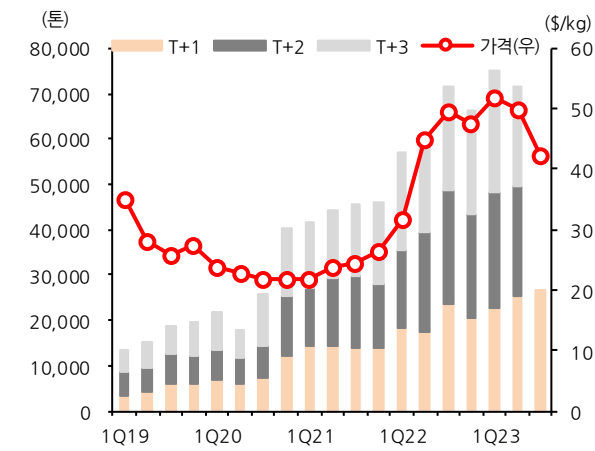
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		08/22	09/22	10/22	11/22	12/22	01/23	02/23	03/23	04/23	05/23	06/23	07/23	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
양극재	수출액	1,237	1,106	986	1,105	1,069	1,151	1,315	1,445	1,349	1,184	1,040	1,135	3,550	3,159	3,910	3,572
	수출량	25,084	22,728	20,287	23,175	22,990	22,804	25,317	27,224	25,555	23,858	22,135	26,772	71,607	66,451	75,345	71,548
	가격	49.3	48.7	48.6	47.7	46.5	50.5	51.9	53.1	52.8	49.6	47.0	42.4	49.6	47.5	51.9	49.9
QM	수출액	2.5%	-10.6%	-10.8%	12.0%	-3.2%	7.7%	14.3%	9.9%	-6.6%	-12.2%	-12.1%	9.1%	31.6%	-11.0%	23.8%	-8.6%
	수출량	5.4%	-9.4%	-10.7%	14.2%	-0.8%	-0.8%	11.0%	7.5%	-6.1%	-6.6%	-7.2%	20.9%	19.2%	-7.2%	13.4%	-5.0%
	가격	-2.7%	-1.4%	-0.1%	-1.9%	-2.5%	8.5%	2.9%	2.2%	-0.6%	-6.0%	-5.3%	-9.8%	10.4%	-4.1%	9.1%	-3.8%
청주	수출액	404	434	321	369	350	483	483	523	457	318	299	378	1,252	1,039	1,489	1,075
	수출량	6,926	7,823	5,904	6,707	6,230	8,106	7,681	8,376	7,626	5,788	6,488	8,874	21,582	18,841	24,163	19,902
	가격	58.4	55.5	54.3	55.0	56.1	59.6	62.9	62.5	59.9	55.0	46.1	42.5	58.0	55.2	61.6	54.0
QM	수출액	-2.1%	7.4%	-26.2%	15.1%	-5.2%	38.1%	-0.1%	8.4%	-12.6%	-30.4%	-5.9%	26.1%	41.4%	-17.0%	43.3%	-27.8%
	수출량	1.4%	13.0%	-24.5%	13.6%	-7.1%	30.1%	-5.2%	9.1%	-9.0%	-24.1%	12.1%	36.8%	42.0%	-12.7%	28.2%	-17.6%
	가격	-3.4%	-4.9%	-2.2%	1.4%	2.0%	6.2%	5.5%	-0.6%	-4.0%	-8.3%	-16.1%	-7.8%	-0.5%	-4.9%	11.7%	-12.4%
대구	수출액	322	247	244	364	247	246	332	373	342	366	242	250	861	855	952	950
	수출량	7,449	5,911	5,694	8,380	5,627	5,596	7,340	7,918	7,484	7,791	5,536	6,279	19,945	19,701	20,854	20,811
	가격	43.2	41.8	42.8	43.5	44.0	44.0	45.3	47.1	45.7	47.0	43.7	39.8	43.2	43.4	45.6	45.7
QM	수출액	10.2%	-23.3%	-1.4%	49.5%	-32.1%	-0.4%	34.8%	12.3%	-8.3%	7.0%	-34.0%	3.3%	40.2%	-0.7%	11.3%	-0.1%
	수출량	13.1%	-20.6%	-3.7%	47.2%	-32.9%	-0.5%	31.2%	7.9%	-5.5%	4.1%	-28.9%	13.4%	25.0%	-1.2%	5.9%	-0.2%
	가격	-2.6%	-3.3%	2.4%	1.6%	1.2%	0.1%	2.8%	4.1%	-2.9%	2.8%	-7.1%	-8.9%	12.2%	0.6%	5.1%	0.1%
포항	수출액	166	156	229	191	288	276	309	344	315	321	342	354	512	709	929	978
	수출량	4,109	3,528	5,071	4,347	6,609	6,074	6,156	6,585	5,997	6,506	6,695	7,522	11,835	16,027	18,816	19,198
	가격	40.3	44.3	45.2	44.0	43.6	45.4	50.2	52.3	52.5	49.3	51.1	47.0	43.3	44.2	49.4	50.9
QM	수출액	-12.8%	-5.7%	46.6%	-16.6%	50.7%	-4.3%	12.2%	11.3%	-8.6%	2.0%	6.5%	3.4%	1.6%	38.4%	31.1%	5.3%
	수출량	-2.1%	-14.1%	43.8%	-14.3%	52.1%	-8.1%	1.4%	7.0%	-8.9%	8.5%	2.9%	12.3%	3.6%	35.4%	17.4%	2.0%
	가격	-10.9%	9.8%	2.0%	-2.7%	-0.9%	4.1%	10.7%	4.1%	0.4%	-6.0%	3.5%	-8.0%	-1.9%	2.2%	11.7%	3.2%
천안	수출액	169	151	135	104	92	70	92	93	112	99	47	65	452	331	256	258
	수출량	2,861	2,699	2,438	1,835	1,613	1,215	1,554	1,565	1,951	1,936	1,125	1,555	7,860	5,886	4,335	5,012
	가격	58.9	56.0	55.2	56.4	57.3	57.9	59.1	59.6	57.2	51.3	41.8	42.0	57.6	56.2	59.0	51.5
QM	수출액	27.1%	-10.2%	-11.0%	-23.1%	-10.7%	-23.8%	30.6%	1.5%	19.6%	-11.0%	-52.6%	38.7%	23.5%	-26.9%	-22.7%	0.9%
	수출량	24.4%	-5.6%	-9.7%	-24.8%	-12.1%	-24.7%	27.9%	0.7%	24.7%	-0.8%	-41.9%	38.2%	-1.2%	-25.1%	-26.4%	15.6%
	가격	2.1%	-4.9%	-1.4%	2.2%	1.5%	1.1%	2.1%	0.8%	-4.1%	-10.3%	-18.4%	0.4%	25.0%	-2.4%	5.0%	-12.7%
울산	수출액	87	47	47	61	75	65	77	89	100	75	105	82	216	183	231	281
	수출량	1,531	873	833	1,064	1,309	1,159	1,351	1,595	1,795	1,398	1,964	1,653	3,762	3,205	4,105	5,158
	가격	56.9	53.9	57.0	57.1	57.5	56.3	57.3	55.5	55.6	54.0	53.7	49.5	57.4	57.2	56.4	54.4
QM	수출액	6.7%	-46.0%	0.8%	28.0%	23.8%	-13.1%	18.6%	14.3%	12.7%	-24.4%	39.8%	-22.4%	20.7%	-15.0%	26.1%	21.4%
	수출량	12.7%	-43.0%	-4.5%	27.7%	23.1%	-11.4%	16.5%	18.1%	12.6%	-22.1%	40.5%	-15.8%	5.6%	-14.8%	28.1%	25.7%
	가격	-5.3%	-5.2%	5.6%	0.3%	0.6%	-1.9%	1.8%	-3.2%	0.2%	-3.0%	-0.4%	-7.8%	14.3%	-0.3%	-1.5%	-3.4%
NCM	수출액	941	861	745	869	802	931	1,072	1,157	1,069	963	730	853	2,699	2,416	3,160	2,762
	수출량	19,765	18,384	15,741	18,579	17,695	18,586	20,935	21,861	20,262	19,516	16,485	20,881	56,536	52,016	61,382	56,262
	가격	47.6	46.8	47.3	46.7	45.3	50.1	51.2	52.9	52.7	49.4	44.3	40.9	47.7	46.4	51.5	49.1
QM	수출액	4.9%	-8.5%	-13.5%	16.6%	-7.6%	16.1%	15.2%	8.0%	-7.7%	-9.9%	-24.2%	16.9%	32.1%	-10.5%	30.8%	-12.6%
	수출량	7.5%	-7.0%	-14.4%	18.0%	-4.8%	5.0%	12.6%	4.4%	-7.3%	-3.7%	-15.5%	26.7%	24.7%	-8.0%	18.0%	-8.3%
	가격	-2.4%	-1.6%	1.0%	-1.2%	-3.0%	10.5%	2.2%	3.4%	-0.4%	-6.4%	-10.3%	-7.7%	6.0%	-2.7%	10.8%	-4.7%
NCA	수출액	255	220	225	215	235	206	224	272	260	206	299	272	748	675	701	766
	수출량	4,398	3,841	4,099	4,213	4,535	3,864	3,899	4,896	4,663	3,844	5,264	5,466	12,908	12,847	12,659	13,772
	가격	57.9	57.4	54.9	51.1	51.7	53.4	57.3	55.5	55.8	53.6	56.9	49.7	58.0	52.5	55.4	55.6
QM	수출액	-6.6%	-13.5%	2.0%	-4.3%	9.1%	-12.1%	8.4%	21.5%	-4.1%	-20.9%	45.3%	-9.2%	33.6%	-9.8%	3.9%	9.2%
	수출량	-5.8%	-12.7%	6.7%	2.8%	7.7%	-14.8%	0.9%	25.6%	-4.8%	-17.6%	36.9%	3.8%	0.3%	-0.5%	-1.5%	8.8%
	가격	-0.9%	-0.9%	-4.4%	-6.9%	1.3%	3.2%	7.4%	-3.3%	0.7%	-4.0%	6.1%	-12.6%	33.2%	-9.4%	5.5%	0.4%

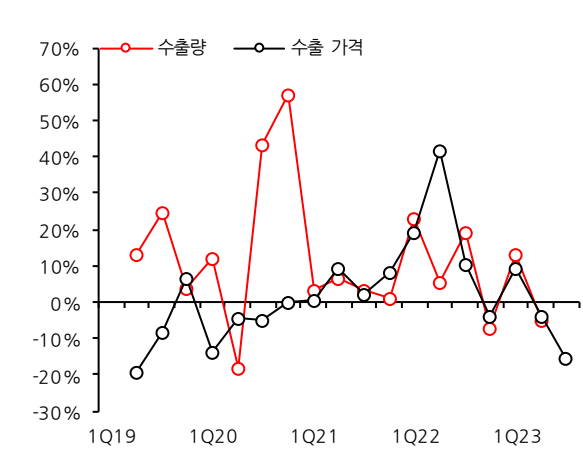
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



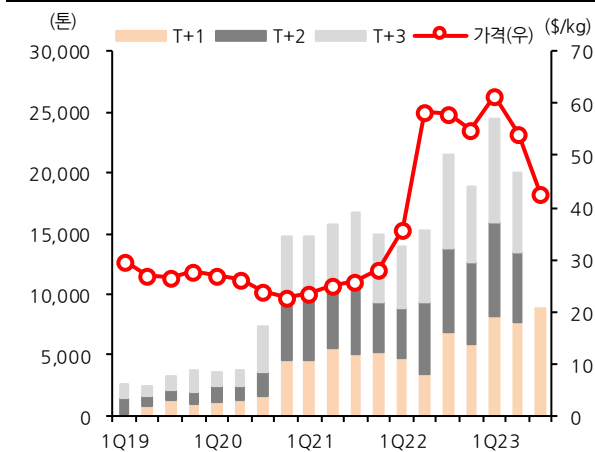
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



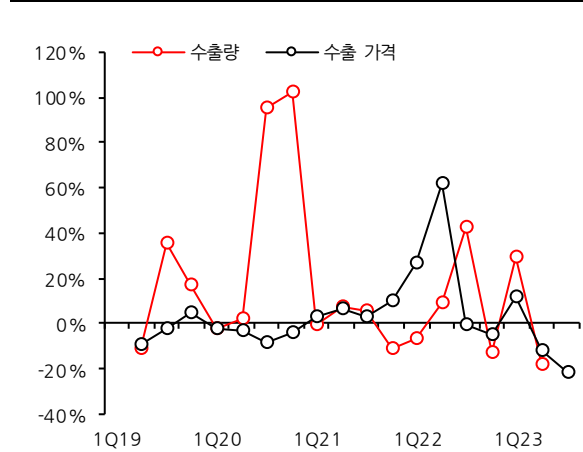
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 충북 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



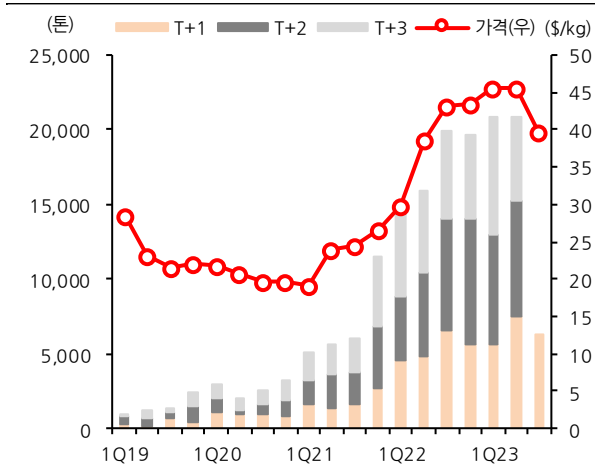
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 충북 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



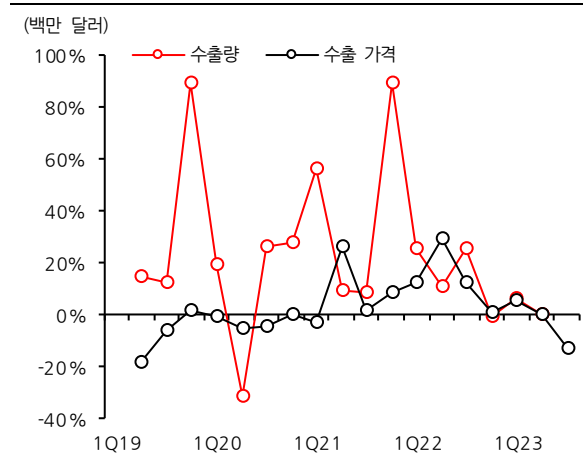
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



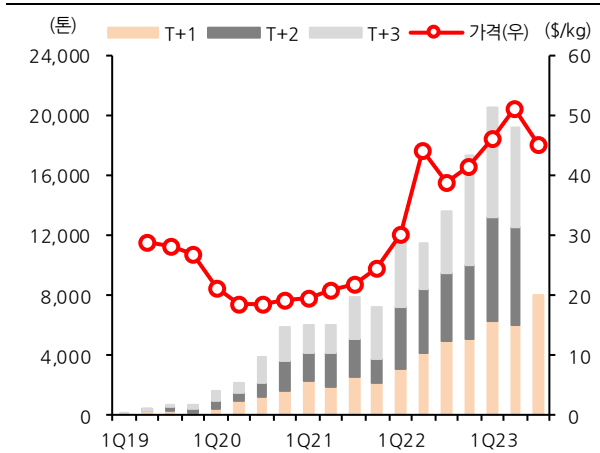
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



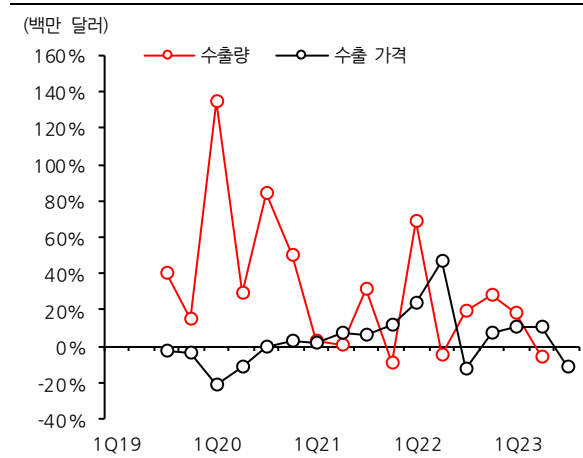
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



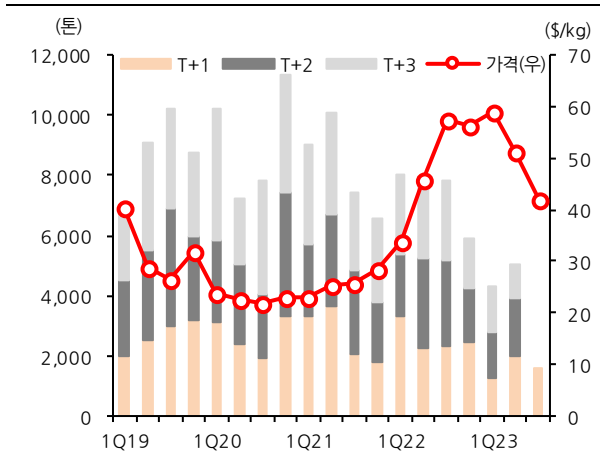
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



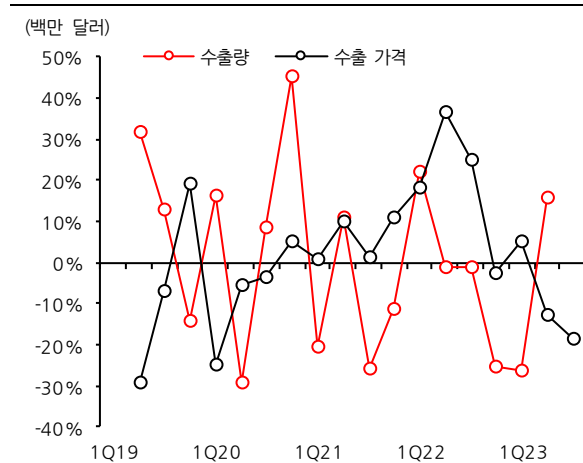
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



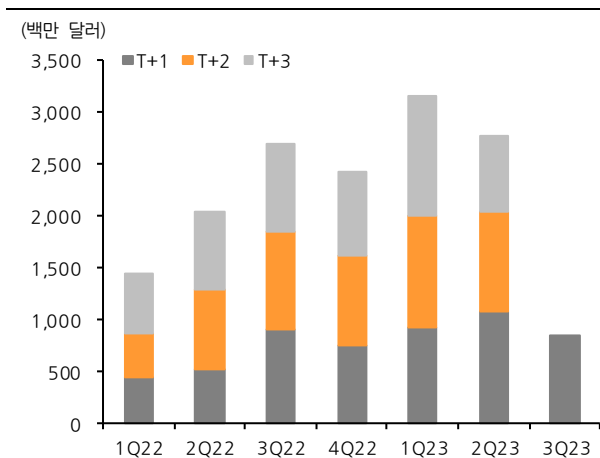
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



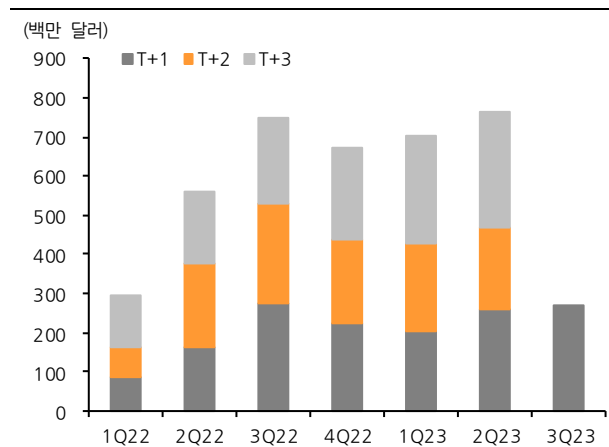
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 08월 17일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.8%	5.6%	0.6%	100.0%