



## 천보(278280)

### 첨가제 증설을 통한 사업 다각화 추진

#### ◎ 4분기, LiPO2F2 매출 증가와 판가 인상으로 수익성 개선 예상

>> 천보의 올해 3분기 실적은 매출액 738억원(QoQ +22%, YoY +93%), 영업이익 119억원(QoQ +24%, YoY +68%)을 기록하며 성장세를 지속하였다. 다만 이차전지부문의 수익성은 범용 전해질(LiPF6)을 포함한 원재료비 상승 및 신규 LiPO2F2(P전해질) 공장 가동(9월 온기 가동, 1,460톤)에 따른 고정비 부담으로 전분기 대비 소폭 하락하였다. 그러나 올해 4분기는 래깅 효과(1~2달)로 인한 판가 인상 및 P전해질 관련 매출 증가로 이익률이 개선될 것으로 예상된다. 또한 최근 일부 원재료 가격의 상승 폭이 둔화됨에 따라 원가 부담도 올해 3분기 대비 완화될 것으로 판단된다.

#### ◎ 첨가제(VC, FEC) 증설로 사업 다각화 추진

>> 동사는 실적 발표를 통해 증설 수정 계획을 공유하였다. 기존 LiPO2F2, LiDFOP, LiBOB 전해질 중심의 증설에서 VC(Vinylene Carbonate), FEC(Fluoroethylene Carbonate) 첨가제 증설이 추가되었다. 최근 중국에서 전력난으로 안정적인 가격과 물량 공급의 필요성이 커져 고객사들의 요청에 의해 기존 증설 계획을 변경한 것으로 보인다. 특히 동사는 바인딩 계약(장기계약)을 통해 안정적인 수요처를 확보하는 동시에 제품 포트폴리오 다변화를 추진하며, 시장 변화에 유연하게 대응할 계획이다. 한편 LiFSI(F전해질)의 경우 기존대로 자회사 천보BLS를 통해 연산 2만톤(1차 5,000톤, 2차 15,000톤) 투자가 진행될 예정이다.

#### ◎ 전방 시장 확대에 따른 추가 실적 개선 전망

>> 특수 전해질(F, P, B, D)과 첨가제(VC, FEC)의 수요 증가가 예상된다. 최근 들어 중국을 중심으로 한 LFP 배터리 채택률이 증가하고 있어, VC/FEC 첨가제와 F전해질의 사용량이 증가할 것으로 전망되기 때문이다. 참고로 NCM는 하이니켈을 통해 성능을 보완할 수 있다. 하지만 LFP의 경우 배터리 용량과 안전성 향상을 위해서 특수 전해질과 첨가제의 사용이 중요하다. 한편 첨가제인 VC와 FEC는 2025년까지 증설 완료 시 판가를 현재 5만원/Kg 수준에서, 2025년 3만원/Kg까지 줄일 수 있을 것으로 기대되는 등 규모의 경제 효과가 발생할 전망이다.

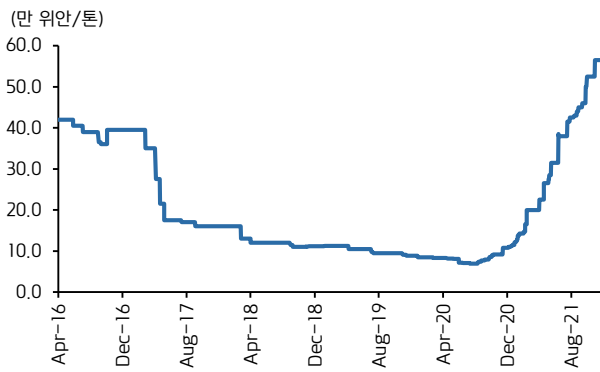
#### Compliance Notice

- 당사는 12월 15일 현재 상기 언급된 증목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

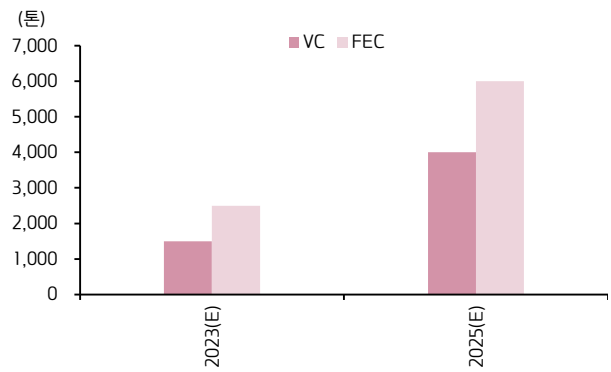
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

LiPF6 가격 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

천보 첨가제(VC, FEC) 증설 계획



자료: 천보, 키움증권 리서치