

Industry Comment

Analyst 전창현

02) 6915-5677

chdrkr24@ibks.com

비중확대 (유지)

2차전지

리튬 가격 상승. 전해질 주목

4분기 리튬 가격 QoQ +50% 전망

최근 리튬 가격의 흐름이 심상치 않다. 올 한해 가파르게 상승했던 리튬 가격이 10월 들어 다소 안정화되었다가 최근 다시 상승세를 보이고 있다(MoM 9월 +48.7%, 10월 +1.4%, 11월 +4.0%). 리튬 가격은 탄산리튬 기준 연초 kg당 49위안에서 11월 현재 183 위안으로 YTD +276% 상승했다.

글로벌 2위 리튬 업체 SQM은 지난 17일 3분기 실적발표자리에서 4분기 리튬 가격이 4분기 대비 약 50% 급등할 것으로 전망했다. SQM은 높은 수요에 따라 생산량을 현재 연산 12만톤에서 22년말까지 21만톤(탄산 18만, 수산화 3만)으로 확대할 예정이다. 시장 전망치에 따르면 리튬 수요는 30년까지 4배 상승하여 180만톤에 달할 것으로 예상되나 공급량은 150만톤에 그칠 것으로 예상되고 있다.

리튬 가격 상승과 타이트한 수급으로 전해질 판가 상승

리튬은 니켈과 더불어 배터리 핵심 원자재 중 하나로 배터리 1GWh당 유가금속 가치 차지비중이 14%로 니켈(36%) 다음으로 배터리에 많이 채용된다. **리튬 가격은 배터리 소재 중 특히 전해질과 상관관계수가 높다.** 4분기 리튬을 주요 원재료로 한 전해질 판가 인상이 예상된다. 전해질은 원자재 가격 변동의 판가 이전이 비교적 수월하다.

올 한해 전해질(LiPF6) 가격은 리튬의 수급 이슈와 견조한 중국 시장 수요로 연초(kg당 18달러) 대비 5배 수준(90달러)로 상승했다. 21년말부터 추가되는 중국업체들의 전해질(LiPF6) 증설 완공 및 신규 가동에도 불구하고 타이트한 수급으로 전해질(LiPF6) 가격 상승세는 멈추지 않고 있다(MoM 9월 +7.0%, 10월 +14.1%, 11월 +7.6%). 남은 4분기에도 이 같은 기초가 유지될 것으로 전망된다.

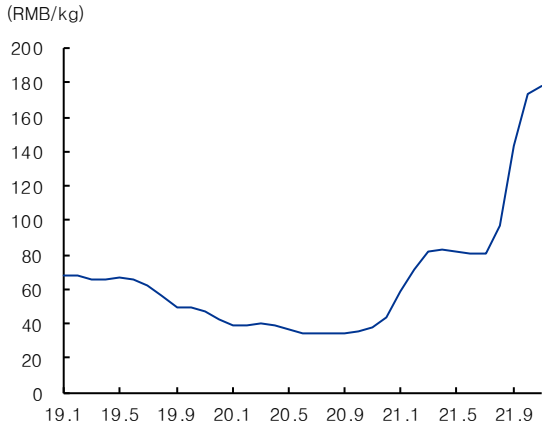
4분기 전해질 업체 호실적 기대

타이트한 수급과 전해질 가격 상승으로 **천보(특수 전해질)와 후성(LiPF6 범용 전해질)** 등 전해질 업체들의 4분기 호실적을 기대한다. 판가(P)가 상승하고, 전방 수요 호조에 따른 판매 물량(Q) 확대로 외형이 확대될 것으로 예상한다. 가동률 상승으로 고정비(C) 부담은 축소되어 수익성은 개선될 것으로 전망한다.

전해질 업체들은 향후 3년 평균 50% 이상의 높은 EPS 증가율과 소재 업종 내 상위 양극재 업체들과의 밸류에이션 갭(23년 PER 48배 vs 29배)을 고려시 밸류에이션 부담이 비교적 제한적이다. 또한 최근 양극재를 중심으로 2차전지 소재 업종 센터를 약화시켰던 테슬라발 **LFP 이슈에도 자유롭다.** 전해질을 중심으로 2차전지 소재 비중확대를 유지한다.

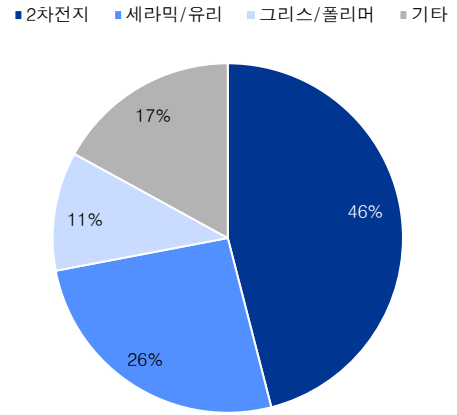
본 조서분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. 리튬 가격 추이



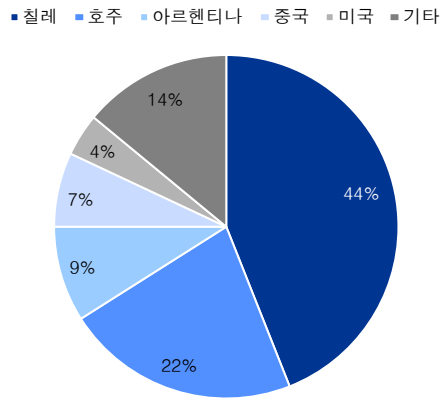
자료: 한국광물자원공사, IBK투자증권 / 탄산리튬

그림 2. 글로벌 리튬 수요 산업 비중



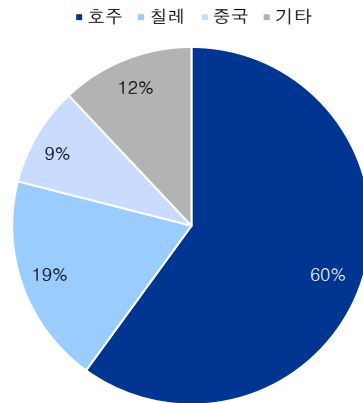
자료: 산업자료, IBK투자증권

그림 3. 글로벌 리튬 매장량



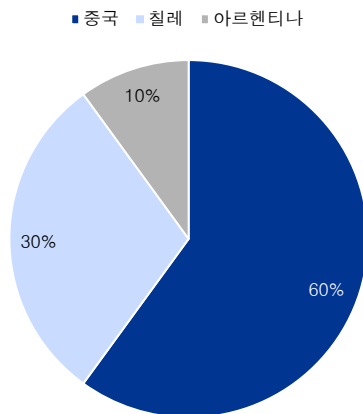
자료: 산업자료, IBK투자증권

그림 4. 글로벌 리튬 채굴 비중



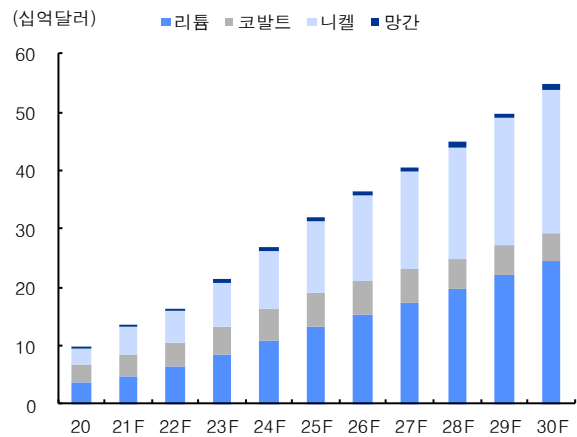
자료: USG, IBK투자증권

그림 5. 글로벌 리튬 가공/정제/제련 비중



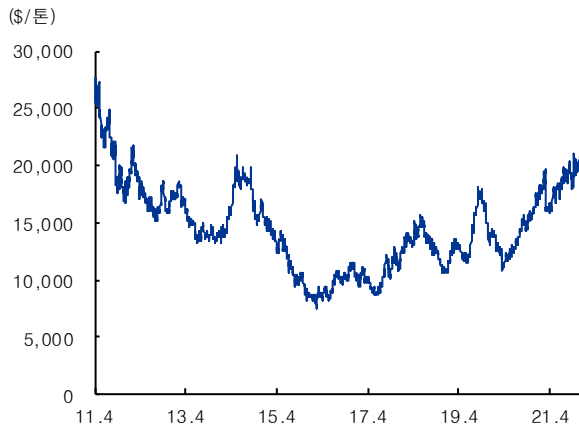
자료: USG, IBK투자증권

그림 6. 2차전지용 원자재 시장 전망



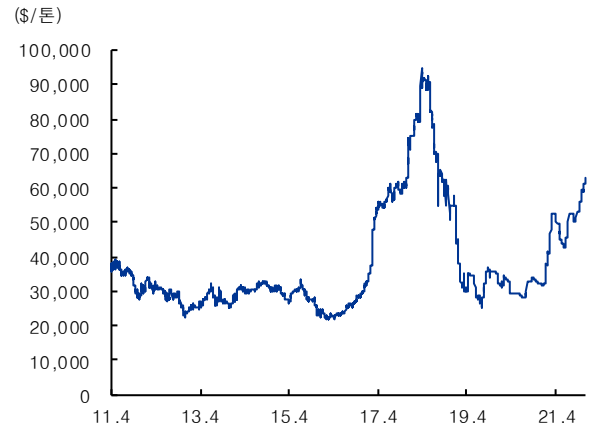
자료: 산업자료, IBK투자증권

그림 7. 니켈 가격 추이



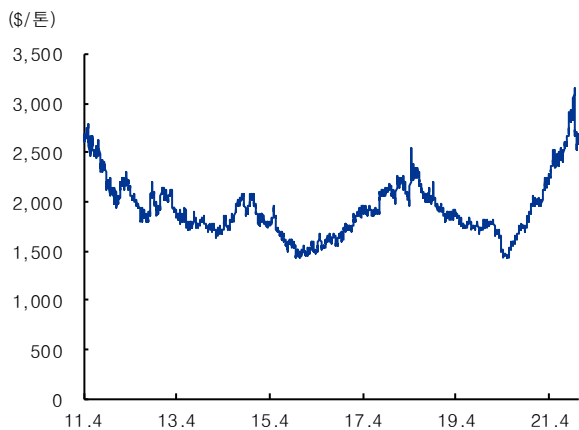
자료: 블룸버그, IBK투자증권

그림 8. 코발트 가격 추이



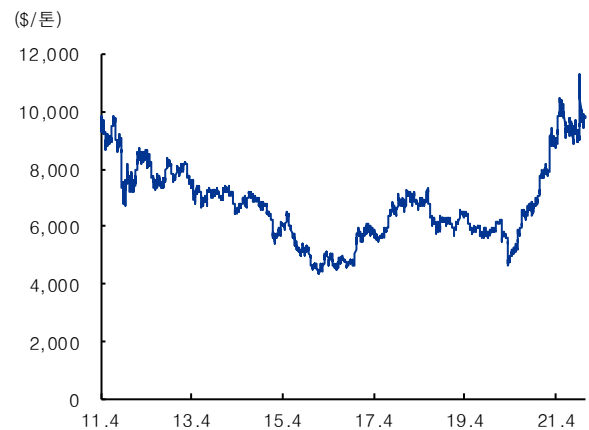
자료: 블룸버그, IBK투자증권

그림 9. 알루미늄 가격 추이



자료: 블룸버그, IBK투자증권

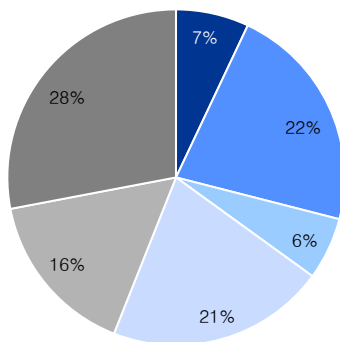
그림 10. 구리 가격 추이



자료: 블룸버그, IBK투자증권

그림 11. 배터리 1GWh당 유가금속 무게 차지비중

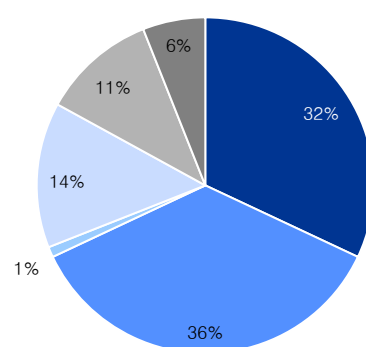
■ 코발트 ■ 니켈 ■ 망간 ■ 탄산리튬 ■ 구리 ■ 황산알루미늄



자료: 산업자료, IBK투자증권

그림 12. 배터리 1GWh당 유가금속 가치 차지비중

■ 코발트 ■ 니켈 ■ 망간 ■ 탄산리튬 ■ 구리 ■ 황산알루미늄



자료: 산업자료, IBK투자증권

표 1. 글로벌 배터리 Peer Table

	주가 (US\$)	시가총액 (US\$,Mn)	주가수익률(%)			PER(배)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)		
			1M	3M	YTD	21F	22F	23F	21F	22F	23F	21F	22F	23F
배터리 셀														
LG화학	626.00	44,191	-9.0	-5.5	-9.7	14.2	17.1	14.6	2.6	2.2	2.0	7.3	7.3	6.5
삼성SDI	610.85	42,005	-1.6	-5.8	15.4	42.9	33.4	26.6	3.5	3.1	2.8	21.6	16.9	13.8
SK이노베이션	184.27	17,038	-14.6	-8.0	15.3	27.7	15.6	14.3	1.2	1.1	1.0	8.4	8.0	7.6
CATL	102.82	239,653	9.3	25.7	87.2	135.0	78.7	54.9	20.5	15.8	12.2	76.3	42.5	29.1
BYD	47.58	130,305	1.4	2.0	56.5	187.8	107.9	75.2	11.7	10.7	9.5	42.0	31.3	25.3
Gotion High-tech	9.62	12,319	16.6	15.7	57.2	239.3	115.8	76.9	5.2	5.1	4.7	66.3	46.4	34.3
Eve Energy	22.31	42,294	26.6	41.0	75.0	84.5	58.0	40.1	15.4	12.3	9.4	74.1	50.2	33.9
Panasonic	11.85	29,089	-1.1	8.7	14.5	20.1	12.9	11.9	1.5	1.2	1.1	6.3	5.5	5.0
양극재														
에코프로비엠	458.39	10,048	31.9	71.9	220.3	119.9	74.9	47.2	19.4	14.3	11.0	71.0	43.7	28.5
포스코케미칼	127.05	9,842	2.0	6.3	45.2	79.8	70.4	51.8	4.9	4.7	4.4	49.0	37.8	29.2
엘앤에프	199.83	6,956	21.9	107.2	245.4	1572.8	73.5	43.5	15.5	12.9	10.0	141.2	48.0	31.0
코스모신소재	40.47	1,218	5.1	10.6	144.8	77.8	48.1	28.3	7.3	6.4	5.2	N/A	N/A	N/A
Ningbo Shanshan	5.53	9,145	-10.7	17.3	96.0	22.5	23.9	19.3	4.0	3.5	3.1	18.6	14.4	11.9
Beijing Easpring	16.61	7,536	33.7	45.3	63.7	55.3	43.9	34.4	10.3	8.3	6.9	44.3	33.4	25.6
Nichias	23.30	1,580	-1.4	-5.6	9.3	18.4	9.8	9.3	1.3	1.2	1.1	6.3	4.9	4.4
Sumitomo Metal	39.05	11,356	2.5	10.3	-1.9	15.5	7.4	9.0	1.2	1.0	1.0	11.0	9.0	9.1
Umicore	49.59	12,218	-12.2	-22.5	12.2	16.0	18.6	17.8	3.5	3.1	2.8	9.6	10.3	9.8
음극재														
포스코케미칼	127.05	9,842	2.0	6.3	45.2	79.8	70.4	51.8	4.9	4.7	4.4	49.0	37.8	29.2
대주전자재료	98.28	1,521	16.6	112.0	151.5	111.1	83.4	57.9	17.2	14.1	11.3	68.1	47.9	43.8
China Baoan (BTR)	2.83	7,292	1.7	-37.3	140.0	44.1	29.4	20.4	5.9	4.9	3.9	N/A	N/A	N/A
Putailai (Zichen)	26.56	18,443	-1.6	4.2	111.6	69.9	48.1	35.3	11.4	9.5	7.8	50.3	34.7	25.9
Ningbo Shanshan	5.53	9,145	-10.7	17.3	96.0	22.5	23.9	19.3	4.0	3.5	3.1	18.6	14.4	11.9
SDK (Hitachi Chem)	23.53	4,352	-6.0	8.0	23.2	N/A	8.5	5.8	1.1	1.0	0.8	8.1	6.3	5.7
Mitsubishi Chem	8.18	12,324	-2.5	-0.6	50.7	N/A	8.2	9.0	1.2	1.0	0.9	11.9	6.4	6.2
분리막														
SKIET	132.52	9,448	-11.0	-22.8	N/A	78.2	49.9	37.0	5.0	4.8	4.2	38.0	24.1	18.5
Yunnan(SEMCORP)	39.81	35,530	-15.2	-8.5	79.5	91.6	55.1	39.1	16.9	13.1	10.0	61.0	38.3	28.2
Senior Tech	7.04	5,411	-14.1	6.6	137.8	107.4	56.7	34.4	9.5	8.6	5.5	N/A	N/A	N/A
Sinoma	5.41	9,081	-9.5	18.5	43.1	16.1	13.8	12.1	3.6	2.9	2.4	N/A	N/A	N/A
Ashai Kasei	9.75	13,590	-7.7	-2.4	6.3	19.8	9.1	10.4	1.1	1.0	0.9	6.8	5.7	5.5
Toray Industries	6.17	10,063	0.2	-3.1	16.1	27.8	12.5	11.0	1.0	0.9	0.8	9.7	7.7	6.9
W-Scope	7.89	430	-0.4	11.4	-3.5	38.7	10.3	8.6	2.9	2.0	1.5	10.1	5.0	3.8
전해액/전해질														
엔켐	98.36	1,486	N/A	N/A	N/A	127.6	64.0	41.6	7.7	6.6	5.3	107.6	35.8	22.9
솔브레인	228.36	1,776	6.4	-3.3	-0.3	13.7	10.8	9.5	3.3	2.6	2.1	7.6	5.6	4.5
동화기업	89.36	1,805	21.4	46.7	114.1	31.4	25.8	22.5	3.3	2.9	2.5	15.1	12.5	11.1
천보	293.65	2,936	21.2	47.0	91.3	81.4	53.4	35.4	13.1	10.6	8.2	54.6	35.7	24.4
후성	20.74	1,921	22.0	69.2	109.3	59.0	26.5	21.8	8.9	6.6	5.1	32.9	15.2	12.5
Capchem	19.52	8,020	-5.9	15.6	23.1	43.5	32.4	26.1	8.6	7.0	5.7	30.9	23.3	18.3
Tinci	20.53	19,556	-1.3	-6.8	114.9	52.6	32.3	25.7	19.3	12.5	8.7	39.1	23.4	18.9
Mitsubishi Chem	8.18	12,324	-2.5	-0.6	50.7	N/A	8.2	9.0	1.2	1.0	0.9	11.9	6.4	6.2
동박														
SKC	167.44	6,341	13.4	33.1	111.7	30.1	32.2	29.3	3.6	3.3	3.0	14.1	13.5	12.8
일진머티리얼즈	111.91	5,160	27.3	75.2	161.3	80.0	53.4	39.7	9.0	7.9	6.6	47.5	32.4	24.6
솔루스첨단소재	87.08	2,664	26.2	69.1	108.9	161.8	74.8	41.6	13.2	10.9	8.8	58.7	27.3	17.9

자료: 블룸버그, IBK투자증권 / 11.24기준

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.