2차전지 (Positive)

양극재 10월 수출액 코멘트

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

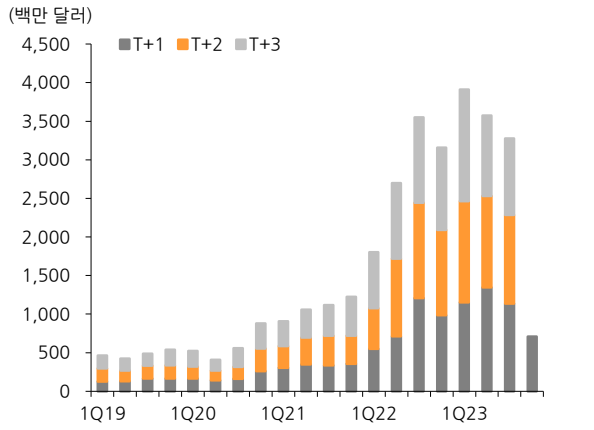
▶ 10월 양극재 수출량은 2022년 4월 이후 최저치 기록

2023 년 10 월 국내 양극재 수출액과 수출량은 각각 7.1 억 달러(MoM -28.2%)와 1.8 만 톤(MoM -22.4%)을 기록했다. 이에 따른 양극재 수출 가격은 39.0 달러/kg 로 전월 대비 7.4% 하락했다. 한편, 양극재 가격은 11 월 잠정치(1~10 일) 기준 38.9 달러/kg 으로 10 월과 유사한 수준에서 유지되었다. 그러나, 리튬 가격이 계속 하락하고 있는 것을 감안하면 하락세는 지속될 전망이다. 이에 따른 4Q23 양극재 가격은 QoQ 10~15% 내외의 하락이 예상된다.

양극재 수출량은 2 개월 연속 하락하고 있으며, 10 월 수출량은 22 년 4 월 이후 최저치를 기록했다. 최근, 완성차 업체들은 신차 출시 & 투자 일정을 연기하고, 전기차 판매량 가이던스도 하향 조정했다. 전방 수요 둔화가 밸류체인까지도 본격적으로 영향을 끼치는 모습이다. 다만, 배터리와 양극재 가격은 각각 1Q24, 4Q23 까지 하락할 것으로 예상되기 때문에, 전방 업체들은 비용 절감을 위해 재고를 먼저 소진하며 구매 시점을 연기하는 수요도 존재할 것으로 추정된다. 지역별 수출량을 보면, 대구와 포항 지역에서 감소 폭이 유독 컸다. 4 분기 테슬라의 배터리 재고조정으로 인해 LGES 와 엘앤에프의 출하량도 영향을 받는 것으로 추정된다. 한편, 포항 지역에서 NCA 수출량은 MoM -15%, NCM 수출량은 MoM -95% 하락했다. NCM 수출량이 비정상적으로 크게 하락했는데, 실제 출하량과는 괴리가 클 것으로 판단한다. 포스코퓨처엠은 연초부터 얼티엄셀즈(미국)향 출하량이 견조히 올라오고 있는 반면, 데이터에는 미국 수출량이 집계가 안되기 때문이다.

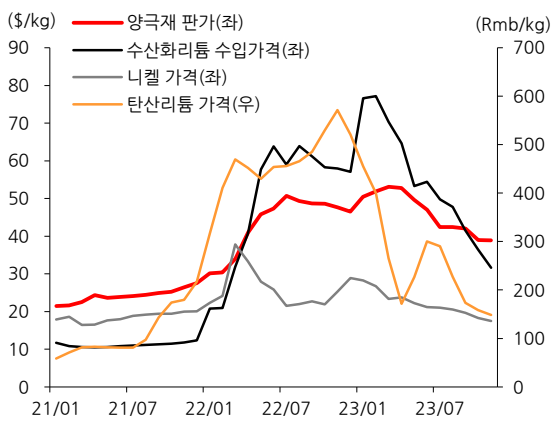
양극재 업종 주가는 업황과는 별개로 공매도 금지 등 외생적 변수로 인해 변동성이 컸다. 향후 눈여겨볼 부분은 1) 전기차 수요, 2) 실적(리튬 가격), 정책(IRA/CRMA, 미국 대선) 등이다. 다만, 수요 확인에는 시간이 필요하고, 정책은 예측이 어렵기 때문에 현재는 조만간 안정화될 것으로 기대되는 리튬 가격에 주목할 필요가 있다. 리튬 가격은 현재 14 만 위안(중국 탄산리튬 가격 기준) 아래로 하락했고, 리튬 생산 업체들의 Cash Cost(약 8~10 만 위안)를 감안하면 향후 최대 하락 폭은 20~30% 수준으로 판단한다. 반면, Albemarle 에 따르면 양극재 및 리튬 업체들의 리튬 재고는 매우 낮은 수준이기 때문에 리튬 가격은 언제든 안정화될 수 있는 환경이다.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



주: 양극재/수산화리튬 수출입 가격은 11월 1~10일 잠정치 값 포함 기준
자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

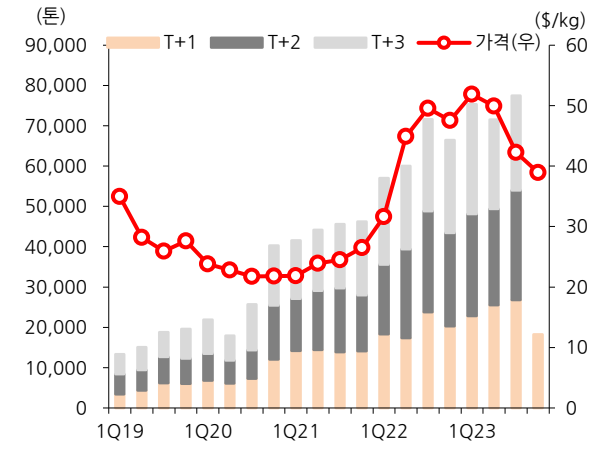
주요 지표

[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격 (단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		11/22	12/22	01/23	02/23	03/23	04/23	05/23	06/23	07/23	08/23	09/23	10/23	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
양극재	**수출액**	**1,105**	**1,069**	**1,151**	**1,315**	**1,445**	**1,349**	**1,184**	**1,040**	**1,135**	**1,153**	**988**	**710**	**3,159**	**3,910**	**3,572**	**3,303**
	수출량	**23,175**	**22,990**	**22,804**	**25,317**	**27,224**	**25,555**	**23,858**	**22,135**	**26,772**	**27,195**	**23,487**	**18,220**	**66,451**	**75,345**	**71,548**	**78,219**
	가격	**47.7**	**46.5**	**50.5**	**51.9**	**53.1**	**52.8**	**49.6**	**47.0**	**42.4**	**42.4**	**42.1**	**39.0**	**47.5**	**51.9**	**49.9**	**42.2**
QM	수출액	12.0%	-3.2%	7.7%	14.3%	9.9%	-6.6%	-12.2%	-12.1%	9.1%	1.6%	-14.3%	-28.2%	-11.0%	23.8%	-8.6%	-7.5%
OO	수출량	14.2%	-0.8%	-0.8%	11.0%	7.5%	-6.1%	-6.6%	-7.2%	20.9%	1.6%	-13.6%	-22.4%	-7.2%	13.4%	-5.0%	9.3%
QM	가격	-1.9%	-2.5%	8.5%	2.9%	2.2%	-0.6%	-6.0%	-5.3%	-9.8%	0.0%	-0.8%	-7.4%	-4.1%	9.1%	-3.8%	-15.4%
청주	수출액	369	350	483	483	523	457	318	299	378	336	293	258	1,039	1,489	1,075	1,018
	수출량	6,707	6,230	8,106	7,681	8,376	7,626	5,788	6,488	8,874	7,654	6,940	6,902	18,841	24,163	19,902	23,768
	가격	55.0	56.1	59.6	62.9	62.5	59.9	55.0	46.1	42.5	43.9	42.2	37.4	55.2	61.6	54.0	42.8
QM	수출액	15.1%	-5.2%	38.1%	-0.1%	8.4%	-12.6%	-30.4%	-5.9%	26.1%	-11.1%	-12.8%	-11.8%	-17.0%	43.3%	-27.8%	-5.3%
OO	수출량	13.6%	-7.1%	30.1%	-5.2%	9.1%	-9.0%	-24.1%	12.1%	36.8%	-13.8%	-9.3%	-0.5%	-12.7%	28.2%	-17.6%	19.4%
QM	가격	1.4%	2.0%	6.2%	5.5%	-0.6%	-4.0%	-8.3%	-16.1%	-7.8%	3.1%	-3.9%	-11.3%	-4.9%	11.7%	-12.4%	-20.7%
대구	수출액	364	247	246	332	373	342	366	242	250	278	244	157	855	952	950	787
	수출량	8,380	5,627	5,596	7,340	7,918	7,484	7,791	5,536	6,279	6,563	5,484	3,776	19,701	20,854	20,811	18,791
	가격	43.5	44.0	44.0	45.3	47.1	45.7	47.0	43.7	39.8	42.3	44.5	41.6	43.4	45.6	45.7	41.9
QM	수출액	49.5%	-32.1%	-0.4%	34.8%	12.3%	-8.3%	7.0%	-34.0%	3.3%	11.2%	-12.1%	-35.7%	-0.7%	11.3%	-0.1%	-17.2%
OO	수출량	47.2%	-32.9%	-0.5%	31.2%	7.9%	-5.5%	4.1%	-28.9%	13.4%	4.5%	-16.5%	-31.1%	-1.2%	5.9%	-0.2%	-9.7%
QM	가격	1.6%	1.2%	0.1%	2.8%	4.1%	-2.9%	2.8%	-7.1%	-8.9%	6.3%	5.2%	-6.6%	0.6%	5.1%	0.1%	-8.3%
포항	수출액	191	288	276	309	344	315	321	342	354	363	289	172	709	929	978	1,005
	수출량	4,347	6,609	6,074	6,156	6,585	5,997	6,506	6,695	7,522	8,334	6,850	4,216	16,027	18,816	19,198	22,706
	가격	44.0	43.6	45.4	50.2	52.3	52.5	49.3	51.1	47.0	43.5	42.1	40.9	44.2	49.4	50.9	44.3
QM	수출액	-16.6%	50.7%	-4.3%	12.2%	11.3%	-8.6%	2.0%	6.5%	3.4%	2.6%	-20.4%	-40.3%	38.4%	31.1%	5.3%	2.8%
OO	수출량	-14.3%	52.1%	-8.1%	1.4%	7.0%	-8.9%	8.5%	2.9%	12.3%	10.8%	-17.8%	-38.4%	35.4%	17.4%	2.0%	18.3%
QM	가격	-2.7%	-0.9%	4.1%	10.7%	4.1%	0.4%	-6.0%	3.5%	-8.0%	-7.4%	-3.2%	-3.0%	2.2%	11.7%	3.2%	-13.1%
천안	수출액	104	92	70	92	93	112	99	47	65	83	73	64	331	256	258	221
	수출량	1,835	1,613	1,215	1,554	1,565	1,951	1,936	1,125	1,555	2,105	1,954	1,882	5,886	4,335	5,012	5,614
	가격	56.4	57.3	57.9	59.1	59.6	57.2	51.3	41.8	42.0	39.3	37.5	33.9	56.2	59.0	51.5	39.4
QM	수출액	-23.1%	-10.7%	-23.8%	30.6%	1.5%	19.6%	-11.0%	-52.6%	38.7%	26.8%	-11.4%	-13.0%	-26.9%	-22.7%	0.9%	-14.2%
OO	수출량	-24.8%	-12.1%	-24.7%	27.9%	0.7%	24.7%	-0.8%	-41.9%	38.2%	35.4%	-7.2%	-3.7%	-25.1%	-26.4%	15.6%	12.0%
QM	가격	2.2%	1.5%	1.1%	2.1%	0.8%	-4.1%	-10.3%	-18.4%	0.4%	-6.4%	-4.5%	-9.7%	-2.4%	5.0%	-12.7%	-23.4%
울산	수출액	61	75	65	77	89	100	75	105	82	90	85	50	183	231	281	257
	수출량	1,064	1,309	1,159	1,351	1,595	1,795	1,398	1,964	1,653	2,095	1,925	1,217	3,205	4,105	5,158	5,673
	가격	57.1	57.5	56.3	57.3	55.5	55.6	54.0	53.7	49.5	42.7	44.3	41.1	57.2	56.4	54.4	45.3
QM	수출액	28.0%	23.8%	-13.1%	18.6%	14.3%	12.7%	-24.4%	39.8%	-22.4%	9.4%	-4.8%	-41.4%	-15.0%	26.1%	21.4%	-8.6%
OO	수출량	27.7%	23.1%	-11.4%	16.5%	18.1%	12.6%	-22.1%	40.5%	-15.8%	26.7%	-8.2%	-36.8%	-14.8%	28.1%	25.7%	10.0%
QM	가격	0.3%	0.6%	-1.9%	1.8%	-3.2%	0.2%	-3.0%	-0.4%	-7.8%	-13.7%	3.6%	-7.2%	-0.3%	-1.5%	-3.4%	-16.9%
NCM	수출액	869	802	931	1,072	1,157	1,069	963	730	853	864	727	518	2,416	3,160	2,762	2,472
	수출량	18,579	17,695	18,586	20,935	21,861	20,262	19,516	16,485	20,881	20,891	17,630	13,521	52,016	61,382	56,262	60,167
	가격	46.7	45.3	50.1	51.2	52.9	52.7	49.4	44.3	40.9	41.4	41.2	38.3	46.4	51.5	49.1	41.1
QM	수출액	16.6%	-7.6%	16.1%	15.2%	8.0%	-7.7%	-9.9%	-24.2%	16.9%	1.3%	-15.9%	-28.8%	-10.5%	30.8%	-12.6%	-10.5%
OO	수출량	18.0%	-4.8%	5.0%	12.6%	4.4%	-7.3%	-3.7%	-15.5%	26.7%	0.0%	-15.6%	-23.3%	-8.0%	18.0%	-8.3%	6.9%
QM	가격	-1.2%	-3.0%	10.5%	2.2%	3.4%	-0.4%	-6.4%	-10.3%	-7.7%	1.3%	-0.3%	-7.1%	-2.7%	10.8%	-4.7%	-16.3%
NCA	수출액	215	235	206	224	272	260	206	299	272	270	244	182	675	701	766	787
	수출량	4,213	4,535	3,864	3,899	4,896	4,663	3,844	5,264	5,466	5,696	5,378	4,371	12,847	12,659	13,772	16,540
	가격	51.1	51.7	53.4	57.3	55.5	55.8	53.6	56.9	49.7	47.4	45.4	41.7	52.5	55.4	55.6	47.6
QM	수출액	-4.3%	9.1%	-12.1%	8.4%	21.5%	-4.1%	-20.9%	45.3%	-9.2%	-0.6%	-9.6%	-25.4%	-9.8%	3.9%	9.2%	2.7%
OO	수출량	2.8%	7.7%	-14.8%	0.9%	25.6%	-4.8%	-17.6%	36.9%	3.8%	4.2%	-5.6%	-18.7%	-0.5%	-1.5%	8.8%	20.1%
QM	가격	-6.9%	1.3%	3.2%	7.4%	-3.3%	0.7%	-4.0%	6.1%	-12.6%	-4.6%	-4.2%	-8.3%	-9.4%	5.5%	0.4%	-14.5%

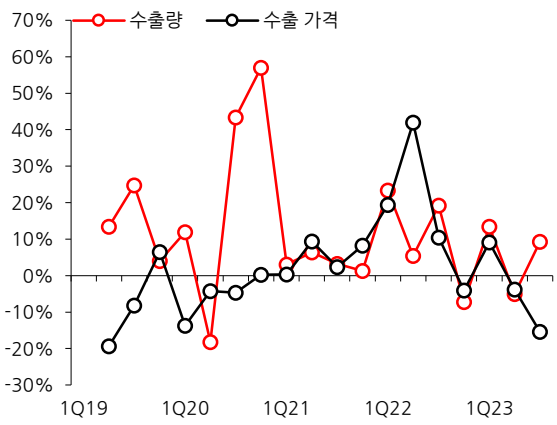
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



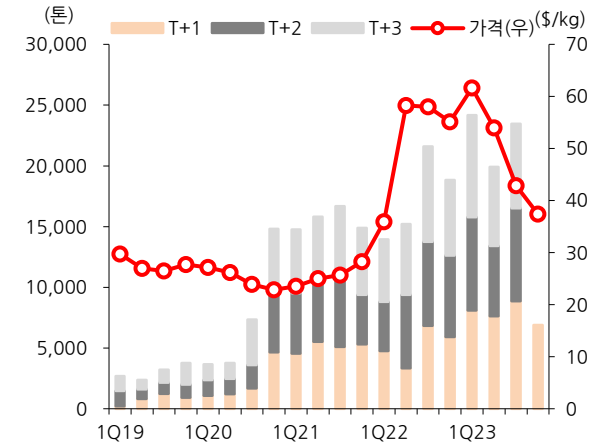
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



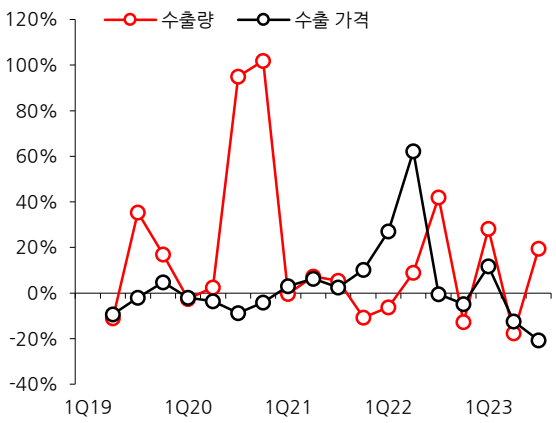
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 충북 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



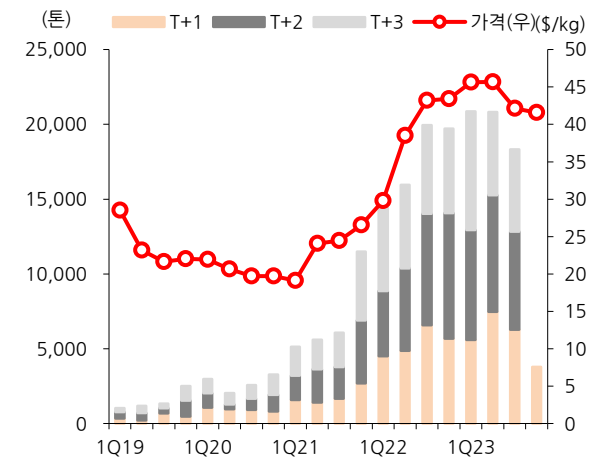
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 충북 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



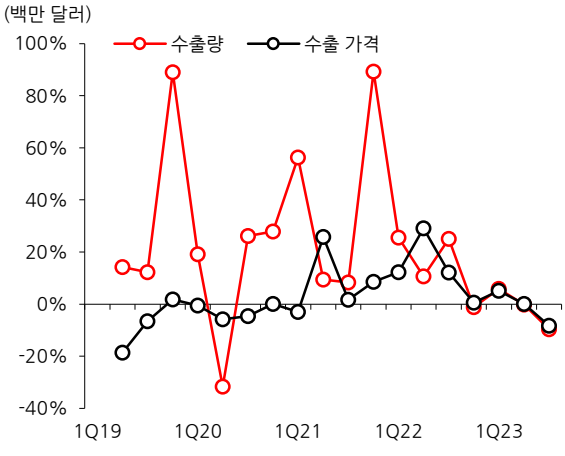
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



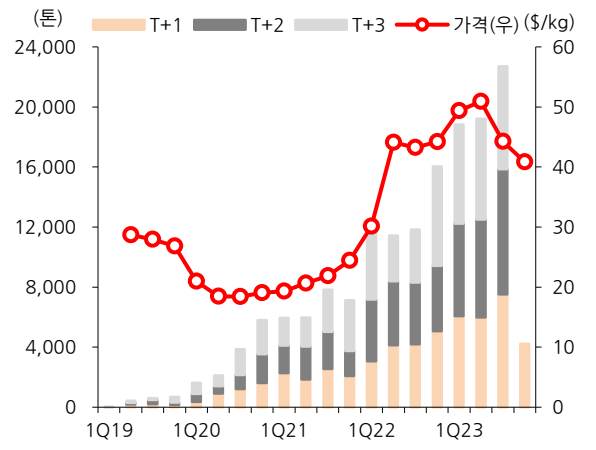
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



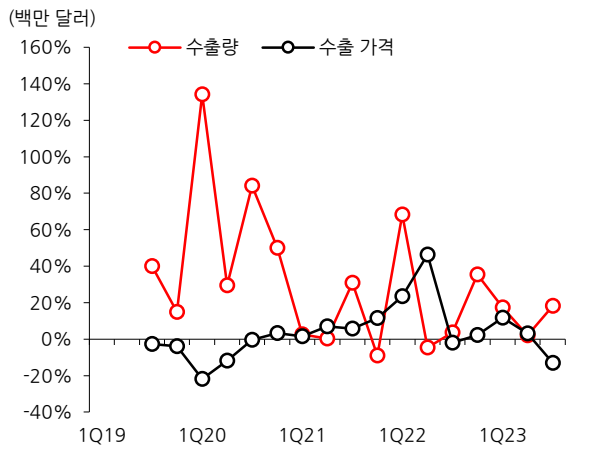
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



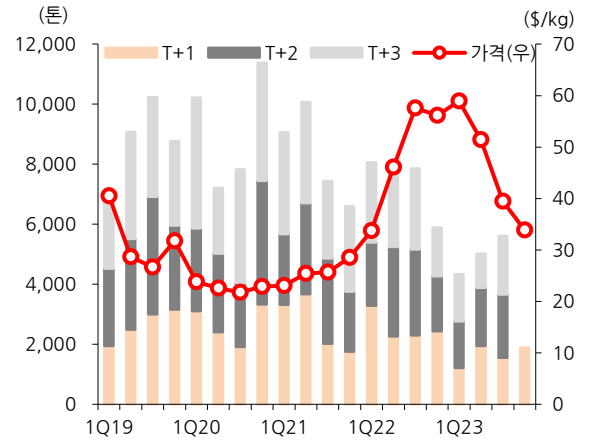
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



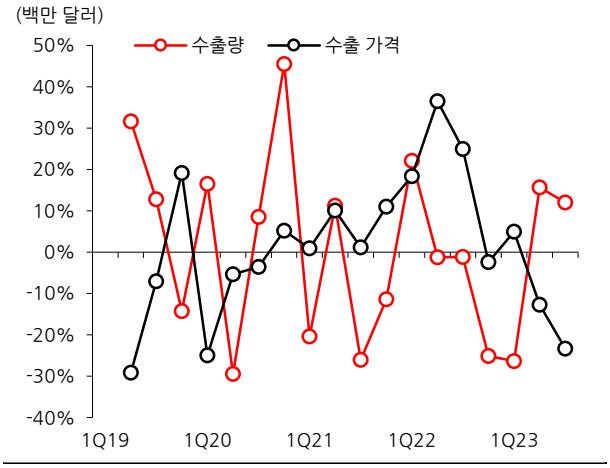
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



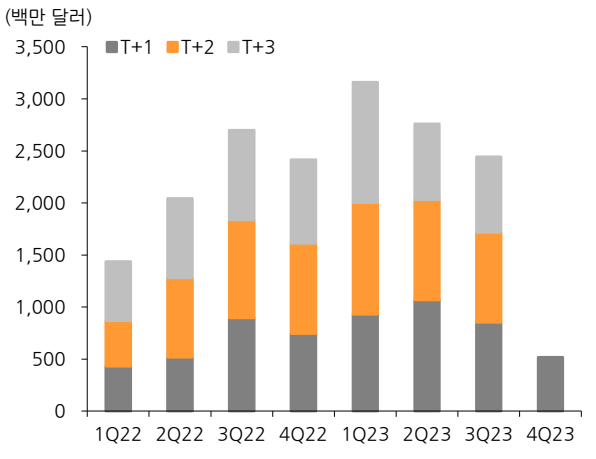
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



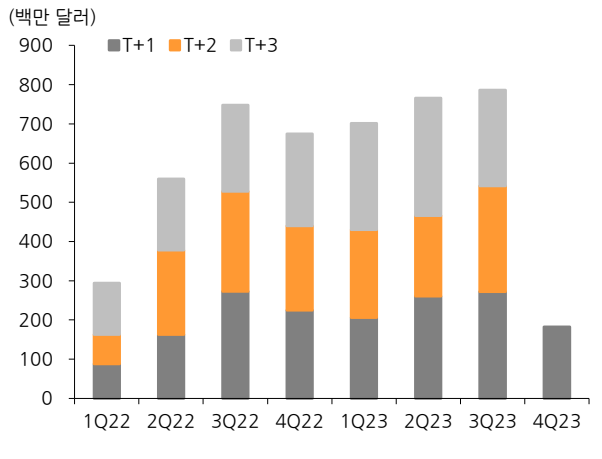
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2023 년 11 월 17 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 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 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2023 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.6%	3.8%	0.6%	100.0%