

2 차전지

2 월 데이터 분석과 2 차전지 반등 조건

전기전자/2차전지

Analyst **주민우**

02. 6454-4865

minwoo.ju@meritz.co.kr

2월 순수전기차(BEV) 판매량은 글로벌 17.6만대(-24% MoM, +123% YoY), 유럽 4.8만대(-4% MoM, +15% YoY), 중국 8.8만대(-41% MoM, +759% YoY), 미국 3.1만대(+4% MoM, +102% YoY) 기록. 계절적인 수요 감소 시기+춘절효과가 겹치며 BEV 판매량이 MoM으로는 슬로우한 모습이나, YoY로는 성장을 이어감.

2020년 말부터 인도가 시작된 포드의 Mach-E(LGES 파워치, Unicore NCM622 채용)의 판매가 미국을 중심으로 급 성장하는 모습 관찰. 2월 BEV 판매 모델 중 7위를 차지. 테슬라의 2월 판매는 46,498대(+6% MoM, +106% YoY)를 기록해 1월과 유사했으나, 지역별로는 미국 판매가 소폭 감소하고 중국 판매가 크게 증가해 파나소닉+스미토모(미국 담당)과 LGES+엘앤에프(중국 담당)의 판매에도 유사한 영향이 예상됨.

2월 Installed base 배터리 출하량은 LGES 2.6GWh(+20% MoM, +62% YoY), 삼성SDI 0.6GWh(-6% MoM, +23% YoY), SK이노베이션 0.7GWh(+27% MoM, +66% YoY), CATL 3.1GWh(-36% MoM, +472% YoY) 기록.

LGES 2월 출하량은 테슬라, 폭스바겐, 포드향 중심으로 개선. 특히 Mach-E 판매가 크게 늘어나며 포드향 판매 성장이 두드러짐. 삼성SDI 2월 출하량은 주요 고객(아우디 e-tron, BMW i3, 폭스바겐 e-golf)의 차량 판매 둔화 영향을 일부 받음. SK이노베이션 2월 출하량은 현대차(포터EV), 기아차(봉고EV) 중심으로 개선. SK이노베이션 출하량 내 현대/기아차의 비중은 여전히 70% 이상을 유지하고 있음.

최근 2차전지 업종 주가 하락의 본질적 원인은 '완성차 배터리 내재화 추진' → '국내배터리 3사 신규수주 감소 우려' → '멀티플 하향' → '주가 하락' 이었음. 우려의 본질이 '신규 수주 감소' 이므로 주가 반등의 조건은 '신규 수주 확보' 라고 판단.

예상되는 반등 트리거들로는 1) 삼성SDI 폭스바겐향 각형배터리 신규수주, 2) GM 배터리 행사(4월중 예정이나 행사명 미정)에서 국내업체와 협력 강화 시그널, 3) SK이노베이션 기존 고객사향 유럽모델 신규수주 혹은 경쟁사와의 소송 해결을 예상함.

소재업체들은 1) 단기(올해~내년) 실적 눈높이가 상향(엘앤에프, 대주전자재료)되거나, 2) 고객군이 추가돼 당장의 실적은 아니지만 멀티플 상향을 기대할 수 있는 업체(동화기업, 에코프로비엠)에 집중하는 전략 필요.

2차전지 업종 내에서는 각형, 원형 모두에서 '유럽 내 의미있는 수주와 투자'가 예상되는 삼성SDI, 에코프로비엠, 동화기업에 집중하는 전략 권고

1. 글로벌 순수전기차 판매량: 2월 17.6만대(-24.7% MoM, +123.4% YoY), 2021년 누적 판매량 41.0만대 (+41.0% YoY)

- 중국 순수전기차 판매량: 2월 8.8만대(-41.2% MoM, +759.7% YoY), 2021년 누적 판매량 23.8만대 (+395.7% YoY)

- 유럽 순수전기차 판매량: 2월 4.8만대(-4.0% MoM, +15.1% YoY), 2021년 누적 판매량 9.8만대 (+16.1% YoY)

- 미국 순수전기차 판매량: 2월 3.1만대(+4.7% MoM, +102.8% YoY), 2021년 누적 판매량 6.1만대 (+84.2% YoY)

2. 글로벌 installed base 배터리 출하량: 2월 11.2GWh(-19.5% MoM, +108.8% YoY), 2021년 누적 출하량 25.2GWh(+102.7% YoY)

- LG화학 installed base 배터리 출하량: 2월 2.6GWh(+19.9% MoM, +62.1% YoY), 2021년 누적 출하량 4.8GWh(+46.1% YoY)

- CATL installed base 배터리 출하량: 2월 3.1GWh(-35.9% MoM, +472.4% YoY), 2021년 누적 출하량 8.0GWh(+272.1% YoY)

- Panasonic installed base 배터리 출하량: 2월 2.2GWh(+0.9% MoM, +55.8% YoY), 2021년 누적 출하량 4.3GWh(+54.8% YoY)

- 삼성SDI installed base 배터리 출하량: 2월 0.6GWh(-6.5% MoM, +23.5% YoY), 2021년 누적 출하량 1.3GWh(+24.0% YoY)

- SKI installed base 배터리 출하량: 2월 0.7GWh(+27.3% MoM, +66.2% YoY), 2021년 누적 출하량 1.3GWh(+69.2% YoY)

- BYD installed base 배터리 출하량: 2월 0.6GWh(-51.0% MoM, +484.0% YoY), 2021년 누적 출하량 1.8GWh(+402.7% YoY)

3. 글로벌 installed base 양극재 출하량: 2월 22,057톤(-21.7% MoM, +123.8% YoY), 2021년 누적 출하량 50,217톤(+114.2% YoY)

- Sumitomo (Panasonic 메인벤더) installed base 양극재 출하량: 2월 1,772톤(+0.4% MoM, +49.7% YoY), 2021년 누적 출하량 3,537톤(+48.5% YoY)

- Umicore (LGC,SDI,AESC 메인벤더) installed base 양극재 출하량: 2월 4,106톤(+23.8% MoM, +37.2% YoY), 2021년 누적 출하량 7,422톤(+26.4% YoY)

- Nichia (LGC 메인벤더) installed base 양극재 출하량: 2월 1,214톤(-13.0% MoM, +89.9% YoY), 2021년 누적 출하량 2,609톤(+111.9% YoY)

- Pulead (CATL LFP 메인벤더) installed base 양극재 출하량: 2월 536톤(-63.6% MoM, +346.3% YoY), 2021년 누적 출하량 2,008톤(+147.0% YoY)

- Cyclico (CATL, BYD 메인벤더) installed base 양극재 출하량: 2월 2,824톤(-36.1% MoM, +289.1% YoY), 2021년 누적 출하량 7,244톤(+223.3% YoY)

- 에코프로비엠 (SKI 메인벤더) installed base 양극재 출하량: 2월 204톤(-3.8% MoM, +16.1% YoY), 2021년 누적 출하량 415톤(+33.9% YoY)

4. 메탈가격 추이

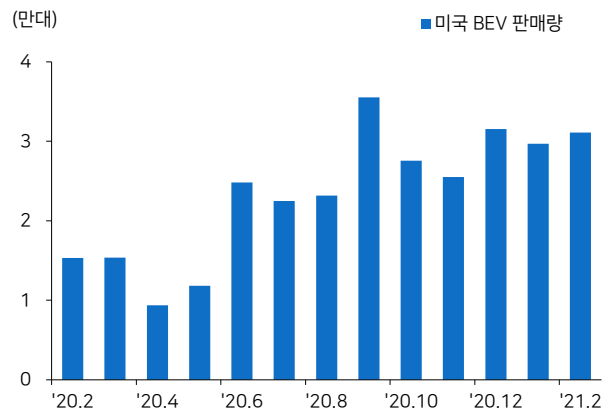
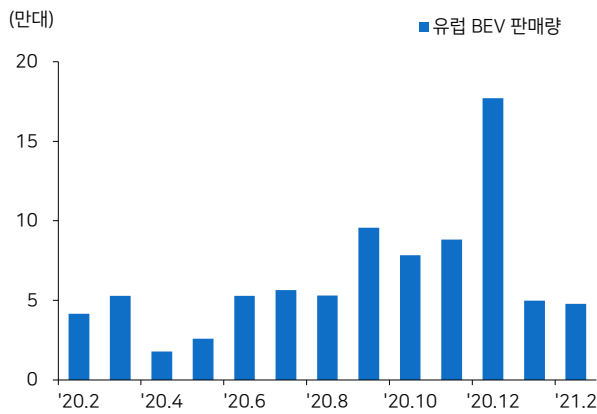
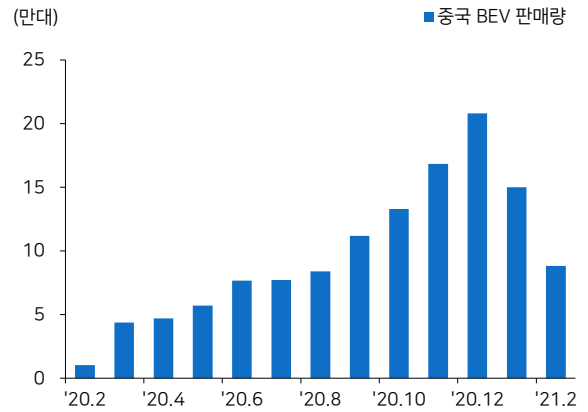
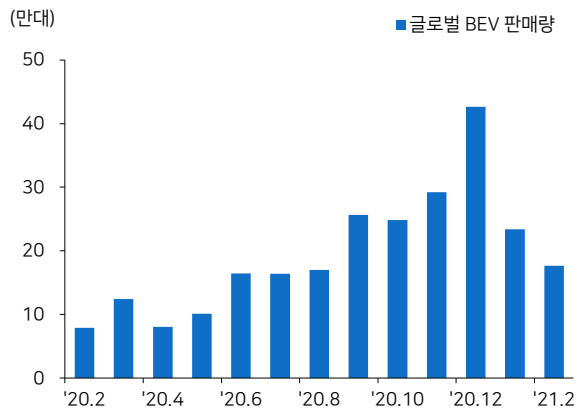
- 코발트: 3월 평균 52,551달러(+10.9% MoM)

- 니켈: 3월 평균 16,477 달러(-11.3% MoM)

- 구리: 3월 평균 8,985달러(+6.7% MoM)

(출처: SNE리서치)

그림1 순수전기차(BEV) 판매량



자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표1 EV 월별 판매량													
(만대)	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
글로벌 xEV	34.1	41.0	25.3	31.7	47.7	53.2	48.2	68.5	67.7	73.7	92.0	62.6	54.4
% MoM	(12.5)	20.3	(38.3)	25.3	50.4	11.6	(9.3)	42.1	(1.1)	8.7	25.0	(31.9)	(13.1)
% YoY	5.9	(19.2)	(36.1)	(27.8)	(0.9)	32.2	29.7	51.0	72.7	65.2	81.4	60.7	59.6
BEV	7.9	12.4	8.0	10.1	16.4	16.4	17.0	25.6	24.9	29.2	42.7	23.4	17.6
% MoM	(24.0)	57.6	(35.3)	25.2	63.3	(0.5)	3.9	50.7	(3.0)	17.6	46.0	(45.2)	(24.7)
% YoY	2.6	(27.3)	(41.7)	(34.7)	(16.5)	42.7	42.1	68.2	97.1	76.0	80.9	125.5	123.4
PHEV	4.4	5.1	3.9	4.9	7.2	8.8	7.9	10.4	11.2	12.3	16.1	9.7	8.7
% MoM	(22.3)	15.1	(23.9)	25.9	46.9	22.7	(9.8)	31.7	7.5	9.6	31.3	(39.7)	(10.8)
% YoY	15.0	(2.5)	(14.4)	8.5	65.4	106.4	120.7	149.0	133.6	150.6	189.3	71.2	96.6
HEV	21.8	23.5	13.4	16.8	24.1	28.0	23.3	32.5	31.7	32.1	33.2	29.5	28.1
% MoM	(4.9)	7.8	(43.1)	25.2	43.7	16.4	(16.9)	39.4	(2.5)	1.5	3.4	(11.2)	(4.8)
% YoY	5.5	(17.5)	(37.1)	(30.1)	(0.0)	14.3	7.7	25.1	45.1	39.3	54.0	28.8	29.0
중국 xEV	1.5	6.8	9.4	10.2	13.1	13.1	13.5	17.3	19.8	24.6	28.9	22.4	13.1
% MoM	(81.2)	367.6	37.7	8.6	28.9	0.0	2.8	28.6	14.4	23.9	17.8	(22.7)	(41.6)
% YoY	(78.2)	(51.7)	(28.7)	(23.7)	(15.8)	33.6	39.4	52.3	76.2	65.9	55.3	190.1	799.1
BEV	1.0	4.4	4.7	5.7	7.7	7.7	8.4	11.2	13.3	16.8	20.8	15.0	8.8
% MoM	(72.8)	326.5	7.2	21.6	34.5	0.6	8.6	33.4	18.9	26.6	23.7	(28.0)	(41.2)
% YoY	(73.9)	(55.2)	(47.1)	(41.8)	(35.3)	30.4	32.5	55.5	82.8	63.0	48.6	296.9	759.7
PHEV	0.2	0.9	2.0	1.9	2.1	1.9	2.3	2.8	2.5	3.1	3.6	2.7	1.7
% MoM	(84.7)	371.9	119.8	(4.8)	13.0	(9.2)	17.9	22.9	(9.5)	24.4	13.8	(23.4)	(39.1)
% YoY	(87.1)	(55.0)	(6.7)	15.2	25.1	16.4	114.9	154.3	120.8	183.6	96.8	121.2	778.3
HEV	0.2	1.5	2.7	2.6	3.3	3.5	2.8	3.4	4.0	4.6	4.6	4.7	2.6
% MoM	(91.2)	540.8	77.2	(4.3)	28.0	4.6	(18.5)	19.1	19.3	14.9	(0.9)	1.9	(44.5)
% YoY	(81.1)	(34.4)	25.8	36.8	65.1	54.6	23.6	8.8	41.6	36.1	62.4	72.4	984.9
유럽 xEV	14.9	14.9	5.5	9.7	16.9	21.6	18.0	28.6	27.6	28.5	40.5	20.2	19.6
% MoM	(8.4)	0.1	(63.1)	76.0	75.5	27.5	(16.7)	59.1	(3.5)	3.1	42.1	(50.1)	(3.0)
% YoY	75.4	10.5	(44.2)	(12.4)	44.6	100.8	94.6	119.0	123.5	125.1	184.2	24.5	31.8
BEV	4.2	5.3	1.8	2.6	5.3	5.6	5.3	9.6	7.8	8.8	17.7	5.0	4.8
% MoM	(2.3)	27.3	(66.3)	45.0	104.6	6.6	(5.8)	80.0	(18.1)	12.6	100.8	(71.9)	(4.0)
% YoY	83.7	21.0	(31.6)	(0.9)	41.9	110.8	99.6	123.1	184.0	172.2	215.6	17.1	15.1
PHEV	3.2	3.4	1.5	2.4	4.3	6.0	4.8	6.6	7.6	8.1	10.9	6.0	5.8
% MoM	(9.5)	5.0	(55.6)	61.4	78.6	40.7	(20.6)	37.6	14.9	7.1	34.3	(44.8)	(3.8)
% YoY	159.7	77.2	6.6	63.9	218.6	379.0	285.3	256.3	201.9	209.5	335.5	70.6	81.3
HEV	7.5	6.2	2.2	4.7	7.4	9.9	7.9	12.5	12.2	11.5	11.8	9.2	9.0
% MoM	(11.0)	(16.9)	(64.5)	110.7	57.7	34.9	(20.5)	58.1	(2.1)	(5.6)	2.7	(22.4)	(1.9)
% YoY	50.8	(13.5)	(62.0)	(32.8)	10.8	45.5	47.7	79.8	72.2	69.9	93.4	8.9	20.1
미국 xEV	5.5	4.3	2.6	4.4	7.1	7.2	7.1	8.7	8.3	8.0	10.6	8.4	9.3
% MoM	7.2	(22.2)	(39.3)	70.3	61.5	1.1	(1.3)	22.0	(4.4)	(3.7)	32.8	(20.7)	11.5
% YoY	37.3	(27.1)	(53.4)	(39.7)	(8.4)	13.6	(0.2)	37.2	42.9	26.0	38.9	64.1	70.7
BEV	1.5	1.5	0.9	1.2	2.5	2.2	2.3	3.6	2.8	2.5	3.2	3.0	3.1
% MoM	(13.2)	0.1	(38.9)	26.1	110.0	(9.5)	3.1	53.2	(22.4)	(7.5)	23.7	(5.9)	4.7
% YoY	50.8	(22.2)	(42.9)	(44.6)	(19.3)	19.4	13.9	30.2	49.6	15.6	1.6	68.1	102.8
PHEV	0.6	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6	1.0	0.6	0.8
% MoM	13.8	(50.5)	(34.5)	85.0	9.8	16.5	13.2	23.0	9.4	(14.0)	52.3	(37.5)	34.1
% YoY	(8.0)	(61.2)	(65.7)	(47.1)	(42.0)	(38.4)	(25.9)	13.3	5.8	(17.5)	12.0	9.1	28.5
HEV	3.3	2.4	1.4	2.8	4.2	4.5	4.2	4.4	4.8	4.8	6.4	4.8	5.4
% MoM	18.7	(27.2)	(40.1)	97.0	48.1	5.8	(5.1)	4.8	7.8	(0.0)	35.0	(25.5)	12.9
% YoY	44.8	(21.4)	(56.4)	(36.1)	6.2	21.8	(2.5)	48.4	47.0	42.8	77.0	72.4	63.9

자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표2 EV 배터리셀 installed base 출하량 (1)													
(GWh)	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
글로벌	5.4	8.6	5.7	6.7	11.3	11.2	11.4	16.8	15.3	18.1	28.3	14.0	11.2
% MoM	(23.6)	59.5	(33.3)	17.0	68.3	(0.8)	1.5	48.2	(9.1)	18.2	56.4	(50.7)	(19.5)
% YoY	8.9	(22.4)	(36.5)	(32.0)	(10.8)	28.3	48.0	66.3	94.5	60.6	66.4	98.0	108.8
BEV	4.6	7.6	5.0	5.8	10.0	9.6	9.9	15.0	13.3	15.9	25.6	12.2	9.7
% MoM	(23.9)	66.1	(34.5)	16.5	72.5	(3.6)	2.8	51.2	(11.0)	19.6	60.5	(52.4)	(20.1)
% YoY	8.8	(24.5)	(39.1)	(35.6)	(15.2)	21.9	42.1	61.0	90.1	54.1	60.4	102.6	112.6
ex-BEV	0.8	1.0	0.7	0.9	1.3	1.5	1.5	1.9	2.0	2.1	2.7	1.8	1.5
% MoM	(22.2)	21.9	(24.0)	20.5	41.3	21.5	(6.3)	28.3	6.2	8.3	26.2	(34.3)	(14.8)
% YoY	9.6	(0.7)	(11.6)	6.4	50.6	89.0	106.3	126.2	130.6	134.3	158.7	71.1	87.5
Panasonic	1.4	2.7	0.9	1.1	2.6	1.7	2.3	4.2	2.1	2.4	4.0	2.2	2.2
% MoM	(0.3)	90.8	(64.8)	14.3	143.7	(36.3)	35.8	85.9	(50.0)	15.9	65.5	(46.5)	0.9
% YoY	23.9	(21.9)	(40.0)	(43.6)	(30.9)	(9.4)	7.3	11.0	47.9	(3.5)	(8.6)	53.9	55.8
BEV	1.3	2.6	0.9	1.0	2.5	1.6	2.2	4.1	2.0	2.3	3.9	2.0	2.0
% MoM	(0.8)	95.5	(65.6)	13.9	149.7	(37.7)	37.5	87.3	(51.7)	16.3	68.8	(47.4)	(0.1)
% YoY	27.0	(21.7)	(40.0)	(43.8)	(31.1)	(8.7)	8.1	10.5	46.5	(6.1)	(10.5)	52.0	53.1
ex-BEV	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1
% MoM	9.2	(1.0)	(36.1)	23.8	30.1	12.2	1.0	47.6	11.1	9.8	12.6	(24.4)	16.6
% YoY	(16.2)	(30.9)	(40.3)	(40.4)	(21.4)	(21.3)	(11.5)	31.9	71.8	69.9	92.4	93.4	106.5
CATL	0.5	1.4	2.0	1.9	2.8	2.7	2.9	3.7	3.9	5.0	7.5	4.9	3.1
% MoM	(66.0)	161.7	37.4	(4.9)	49.1	(1.4)	4.8	29.3	4.2	28.3	50.2	(34.7)	(35.9)
% YoY	(46.6)	(37.7)	(23.0)	(25.6)	(15.4)	(12.3)	20.1	64.5	85.8	40.9	41.9	203.9	472.4
BEV	0.5	1.3	1.7	1.6	2.5	2.5	2.5	3.4	3.6	4.6	7.0	4.5	2.9
% MoM	(64.5)	151.9	31.1	(5.1)	57.2	(2.2)	2.7	32.8	6.6	27.1	53.0	(35.9)	(35.2)
% YoY	(45.2)	(40.2)	(30.3)	(32.4)	(20.4)	(18.6)	10.3	54.9	79.8	33.7	38.8	210.5	465.9
ex-BEV	0.0	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.4	0.2
% MoM	(79.9)	320.2	98.3	(3.6)	(1.7)	6.4	23.9	2.1	(19.7)	44.2	17.4	(16.2)	(44.0)
% YoY	(61.9)	5.8	134.5	104.8	135.7	214.2	279.0	339.1	233.7	278.7	115.1	143.9	577.6
BYD	0.1	0.7	0.6	0.4	0.6	0.7	0.7	1.1	1.2	1.5	2.1	1.2	0.6
% MoM	(60.9)	562.6	(14.1)	(28.1)	48.8	9.6	7.0	52.8	7.8	28.3	39.7	(42.9)	(51.5)
% YoY	(83.4)	(58.9)	(66.5)	(62.8)	(45.1)	10.6	74.2	118.5	134.8	239.0	68.3	371.0	484.0
BEV	0.1	0.6	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6	1.0	1.0	1.4	1.9	1.1	0.5
% MoM	(59.6)	565.9	(18.7)	(27.4)	51.7	13.7	0.6	53.4	5.3	31.6	42.9	(43.7)	(51.0)
% YoY	(82.3)	(58.4)	(66.9)	(64.8)	(46.1)	25.7	71.1	114.3	125.9	235.4	61.1	371.1	471.4
ex-BEV	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
% MoM	(75.5)	501.9	77.3	(34.2)	20.3	(41.7)	166.4	47.9	32.9	2.7	7.9	(33.0)	(57.6)
% YoY	(92.4)	(67.7)	(62.5)	(10.1)	(27.2)	(72.2)	109.9	171.2	236.1	279.3	300.5	369.3	711.5

참고: 출하량이 아니라 판매된 차량에 탑재되어 나간 배터리 용량을 반영
 자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

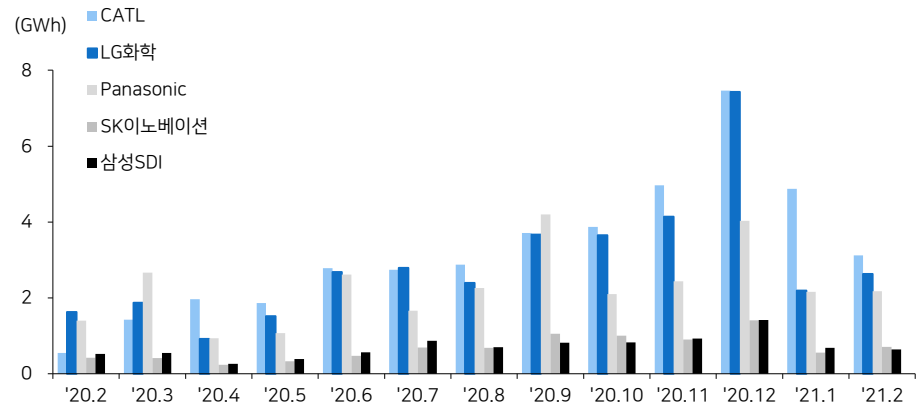
표3 EV 배터리셀 installed base 출하량 (2)													
(GWh)	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
LG화학	1.6	1.9	0.9	1.5	2.7	2.8	2.4	3.7	3.7	4.1	7.4	2.2	2.6
% MoM	(3.5)	15.0	(50.9)	65.5	76.7	4.1	(14.3)	53.4	(0.5)	13.3	79.6	(70.4)	19.9
% YoY	143.8	59.2	(0.8)	33.1	135.5	168.5	161.0	246.1	238.5	292.5	400.0	30.5	62.1
BEV	1.5	1.7	0.8	1.4	2.5	2.5	2.2	3.3	3.3	3.8	7.0	1.9	2.3
% MoM	(2.6)	18.9	(51.4)	67.1	75.3	2.7	(13.1)	52.5	(1.8)	15.5	84.5	(72.7)	22.4
% YoY	151.6	63.6	(0.0)	34.6	132.2	161.9	160.4	251.3	237.5	294.7	413.7	28.2	61.1
ex-BEV	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3
% MoM	(10.3)	(17.8)	(45.4)	48.7	93.7	20.3	(25.3)	62.5	12.4	(5.9)	24.3	(33.1)	3.0
% YoY	92.6	20.1	(8.5)	17.1	180.1	253.2	167.7	199.9	248.0	268.8	246.9	48.8	71.0
삼성SDI	0.5	0.5	0.3	0.4	0.6	0.9	0.7	0.8	0.8	0.9	1.4	0.7	0.6
% MoM	(5.6)	5.8	(51.8)	46.6	45.7	54.0	(20.1)	18.0	1.1	11.4	53.3	(51.7)	(6.5)
% YoY	116.0	50.4	(16.7)	19.5	66.4	175.7	100.1	102.3	85.3	86.7	179.3	24.6	23.5
BEV	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	0.7	0.3	0.3
% MoM	(0.3)	0.1	(50.9)	35.3	37.8	63.6	(16.8)	19.1	(10.5)	10.6	63.5	(58.0)	(8.4)
% YoY	85.6	25.3	(31.6)	(7.4)	23.9	104.9	51.2	74.4	57.8	62.9	154.5	0.6	(7.5)
ex-BEV	0.2	0.2	0.1	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.7	0.4	0.4
% MoM	(12.6)	14.2	(53.0)	62.0	54.8	44.2	(23.8)	16.6	15.9	12.2	43.4	(44.6)	(4.9)
% YoY	185.9	104.2	18.3	78.6	155.6	358.4	237.6	154.6	124.0	117.8	213.5	56.0	69.8
AESC	0.5	0.4	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.3	0.3
% MoM	28.6	(23.3)	(65.4)	45.3	29.1	22.9	(9.9)	45.3	(16.8)	27.2	41.9	(53.9)	(1.8)
% YoY	67.3	(11.5)	(47.9)	(33.4)	(22.7)	(21.1)	(21.2)	(11.1)	0.8	13.5	68.9	(28.6)	(45.5)
BEV	0.5	0.3	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.3	0.2
% MoM	28.7	(23.7)	(65.3)	45.7	28.6	22.6	(9.5)	45.5	(16.6)	27.5	42.1	(54.3)	(1.9)
% YoY	70.1	(11.0)	(47.8)	(33.0)	(22.4)	(21.0)	(20.9)	(10.6)	0.9	13.8	69.4	(28.7)	(45.7)
ex-BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	24.4	5.4	(71.2)	17.6	70.0	44.1	(34.7)	31.3	(33.3)	0.0	14.3	12.5	11.1
% YoY	(29.0)	(33.7)	(55.4)	(55.7)	(39.5)	(24.5)	(39.5)	(39.1)	(9.7)	(15.2)	6.7	(20.0)	(28.6)
Lishen	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
% MoM	(89.8)	198.5	236.6	(1.5)	24.1	(5.3)	(29.2)	28.8	58.3	12.2	53.5	(74.7)	(49.5)
% YoY	(84.7)	(83.2)	(6.3)	(69.8)	(70.0)	76.5	61.9	(28.3)	(63.0)	(56.4)	(52.8)	(25.3)	269.2
BEV	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.0	0.0
% MoM	(89.8)	198.5	236.6	(1.7)	19.2	(1.3)	(30.5)	22.7	69.3	12.0	52.7	(74.6)	(49.8)
% YoY	(84.7)	(83.2)	(5.8)	(69.8)	(71.2)	76.3	58.8	(32.9)	(63.0)	(56.5)	(52.9)	(25.5)	266.2
ex-BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	nm	nm	nm	nm	3200.0	(97.0)	900.0	350.0	(97.8)	200.0	366.7	(92.9)	100.0
% YoY	nm	nm	nm	(83.1)	602.8	nm	nm	4400.0	(75.0)	(25.0)	(39.1)	nm	nm
Guoxuan	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.3	0.2
% MoM	(94.3)	412.0	60.2	33.5	69.3	81.7	(49.3)	11.4	11.4	45.7	38.6	(26.3)	(52.0)
% YoY	(91.5)	(69.2)	(68.4)	(76.9)	(57.3)	155.1	30.0	(3.3)	115.6	(8.9)	(2.4)	80.9	1413.9
BEV	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.3	0.2
% MoM	(94.3)	412.0	60.2	33.5	69.3	81.3	(49.4)	11.0	11.8	45.4	39.0	(26.1)	(52.1)
% YoY	(91.5)	(69.2)	(68.4)	(76.9)	(57.3)	154.6	29.6	(4.0)	114.9	(9.4)	(2.7)	80.8	1411.1
ex-BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	nm	(28.6)	180.0	(42.9)	125.0	(27.8)	(92.3)	200.0
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	1200.0	nm	nm

참고: 출하량이 아니라 판매된 차량에 탑재되어 나간 배터리 용량을 반영
 자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표4 EV 배터리셀 installed base 출하량 (3)													
(GWh)	20.02	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02
SK이노베이션	0.4	0.4	0.2	0.3	0.5	0.7	0.7	1.1	1.0	0.9	1.4	0.6	0.7
% MoM	32.7	(2.8)	(42.2)	38.5	42.3	47.5	(2.1)	55.0	(4.7)	(10.3)	56.6	(60.6)	27.3
% YoY	240.5	129.1	23.4	55.8	181.5	310.9	364.1	570.6	378.7	398.9	776.4	73.3	66.2
BEV	0.3	0.3	0.2	0.3	0.4	0.5	0.5	0.8	0.7	0.6	0.9	0.3	0.5
% MoM	38.9	(4.6)	(40.1)	32.1	38.9	42.4	(2.0)	60.3	(12.2)	(16.4)	64.2	(65.1)	53.9
% YoY	261.3	78.1	25.3	59.4	195.4	316.0	385.5	582.1	448.8	470.4	859.4	36.7	51.5
ex-BEV	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	0.2	0.2
% MoM	13.4	4.2	(49.5)	64.9	53.7	63.0	(2.3)	41.2	17.4	3.4	42.8	(51.3)	(12.2)
% YoY	179.2	nm	16.1	44.9	146.6	298.2	316.0	538.6	272.6	307.0	643.3	187.3	122.5
PEVE	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
% MoM	(13.7)	7.3	(45.4)	30.9	49.3	9.1	(17.6)	28.6	(10.2)	3.1	9.7	(10.5)	(14.3)
% YoY	2.9	(23.4)	(47.1)	(39.5)	(6.3)	(2.6)	(10.4)	(0.7)	3.6	(0.5)	22.5	3.8	3.1
BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
ex-BEV	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
% MoM	(13.7)	7.3	(45.4)	30.9	49.3	9.1	(17.6)	28.6	(10.2)	3.1	9.7	(10.5)	(14.3)
% YoY	2.9	(23.4)	(47.1)	(39.5)	(6.3)	(2.6)	(10.4)	(0.7)	3.6	(0.5)	22.5	3.8	3.1
Farasis	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
% MoM	(97.2)	1525.0	(24.1)	(13.5)	9.4	211.4	151.1	13.6	55.0	(11.7)	(42.8)	2.1	(64.1)
% YoY	(98.5)	(88.3)	(81.2)	(71.1)	(62.4)	(32.5)	350.8	296.2	259.0	(18.0)	(64.2)	130.6	2875.0
BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0
% MoM	(97.2)	1525.0	(24.1)	(13.5)	9.4	211.4	151.1	13.6	55.0	(11.7)	(42.8)	2.1	(64.1)
% YoY	(98.5)	(88.3)	(81.2)	(71.1)	(62.4)	(32.5)	350.8	296.2	259.0	(18.0)	(64.2)	130.6	2875.0
ex-BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
CALB	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.8	0.5	0.3
% MoM	(89.3)	1390.0	87.8	57.1	24.7	(40.0)	65.2	80.5	(5.5)	12.5	48.6	(37.1)	(42.6)
% YoY	(85.2)	(21.7)	27.1	117.6	244.8	334.9	283.6	91.4	75.9	186.9	313.3	943.5	5498.0
BEV	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5	0.8	0.5	0.3
% MoM	(89.3)	1390.0	87.8	57.1	24.7	(40.0)	65.2	80.5	(5.5)	12.5	48.6	(37.1)	(42.6)
% YoY	(85.2)	(21.7)	27.1	117.6	244.8	334.9	283.6	91.4	75.9	186.9	313.3	943.5	5498.0
ex-BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
SVOLT	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
% MoM	nm	nm	nm	nm	700.0	404.2	81.0	263.0	23.4	50.9	46.0	(25.5)	(26.4)
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
% MoM	nm	nm	nm	nm	500.0	522.2	88.4	272.0	25.0	50.9	46.0	(25.5)	(26.4)
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm
ex-BEV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
% MoM	nm	nm	nm	nm	nm	50.0	(11.1)	25.0	nm	nm	nm	nm	nm
% YoY	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm	nm

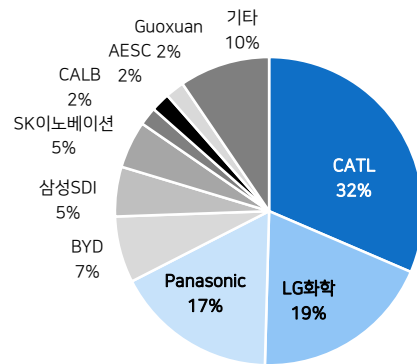
참고: 출하량이 아니라 판매된 차량에 탑재되어 나간 배터리 용량을 반영
 자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

그림2 EV 배터리셀 installed base 출하량 (2월 기준 상위 5개 업체)



자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

그림3 EV배터리셀 2021년 누적 출하량 점유율



자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표5 메탈가격 추이													
(달러/톤)	20.03	20.04	20.05	20.06	20.07	20.08	20.09	20.10	20.11	20.12	21.01	21.02	21.03
니켈	11,903	11,753	12,136	12,699	13,341	14,487	14,866	15,219	15,796	16,807	17,848	18,568	16,477
% MoM	(7.0)	(1.3)	3.3	4.6	5.1	8.6	2.6	2.4	3.8	6.4	6.2	4.0	(11.3)
% YoY	(8.9)	(8.5)	1.1	6.4	(0.6)	(7.0)	(15.9)	(11.1)	3.5	21.9	31.3	45.0	38.4
알루미늄	1,617	1,457	1,457	1,562	1,639	1,734	1,745	1,803	1,932	2,018	2,006	2,080	2,191
% MoM	(4.2)	(9.9)	0.0	7.2	4.9	5.8	0.6	3.3	7.2	4.4	(0.6)	3.6	5.3
% YoY	(13.6)	(21.3)	(17.9)	(10.9)	(8.6)	(0.5)	(0.4)	5.0	9.0	14.1	13.1	23.2	35.5
리튬(위안/톤)	40,000	39,108	36,832	34,500	34,138	34,455	34,075	34,826	37,428	43,770	55,856	70,325	80,975
% MoM	3.4	(2.2)	(5.8)	(6.3)	(1.0)	0.9	(1.1)	2.2	7.5	16.9	27.6	25.9	15.1
% YoY	(39.4)	(40.0)	(44.6)	(47.8)	(46.0)	(39.4)	(31.9)	(29.6)	(21.8)	3.5	43.4	81.9	102.4
코발트	30,667	29,500	29,500	29,131	28,557	32,906	33,436	32,872	32,238	31,891	37,692	47,402	52,551
% MoM	(9.2)	(3.8)	0.0	(1.3)	(2.0)	15.2	1.6	(1.7)	(1.9)	(1.1)	18.2	25.8	10.9
% YoY	(2.1)	(13.1)	(14.6)	0.4	0.9	9.9	(8.2)	(7.2)	(9.2)	(5.8)	17.0	40.3	71.4
망간	1,120	1,238	1,270	1,221	1,115	1,105	1,130	1,143	1,140	1,189	1,361	1,395	1,415
% MoM	(7.6)	10.5	2.6	(3.8)	(8.7)	(0.9)	2.3	1.2	(0.3)	4.3	14.4	2.5	1.4
% YoY	(21.0)	(12.9)	(7.6)	(9.2)	(19.5)	(17.8)	(13.1)	(9.7)	(4.1)	5.0	15.3	15.1	26.3
구리	5,407	5,052	5,263	5,762	6,367	6,489	6,683	6,727	7,059	7,788	7,979	8,423	8,985
% MoM	(5.4)	(6.6)	4.2	9.5	10.5	1.9	3.0	0.7	4.9	10.3	2.4	5.6	6.7
% YoY	(15.8)	(21.7)	(12.9)	(2.3)	6.9	13.1	15.4	16.3	20.2	27.7	31.2	47.4	66.2

주: 월간 평균가격

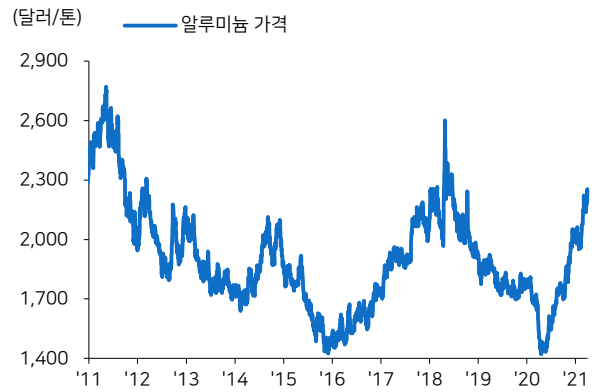
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 니켈 가격



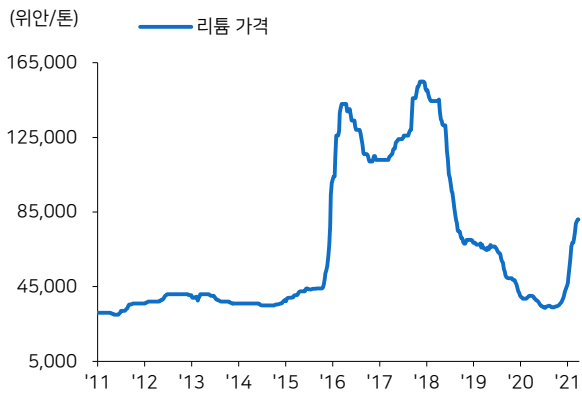
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림5 알루미늄 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림6 리튬 가격



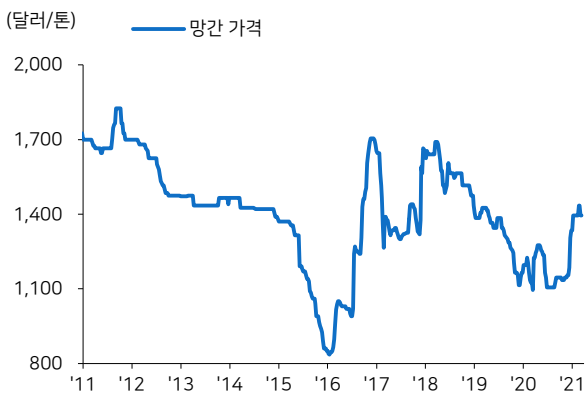
자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 코발트 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 망간 가격



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림9 구리 가격



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

	시가총액 (백만달러)	P/E (배)		P/B (배)		EPS 증가율 (%)		ROE (%)		매출액*		영업이익*		EV/EBITDA(배)		
		2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	
배터리셀	삼성SDI	40,637	40.9	32.3	3.4	3.0	90.6	27.8	8.3	9.6	13,888	16,771	1,124	1,505	20.6	16.9
	LG화학	50,309	26.7	23.4	3.1	2.7	352.6	14.0	11.6	12.1	39,373	45,494	3,588	4,057	10.6	9.5
	SK이노베이션	18,187	71.7	31.0	1.3	1.3	흑전	110.6	1.9	4.0	42,304	47,132	703	1,279	15.5	12.1
	Panasonic	32,120	22.2	15.2	1.6	1.4	-35.5	46.2	7.4	10.4	60,980	64,366	2,173	3,053	7.4	6.2
	CATL	113,067	96.1	70.4	11.8	10.4	47.6	34.0	13.1	15.2	11,194	15,471	1,488	1,990	46.5	33.3
	BYD	69,596	63.5	47.9	6.0	5.0	32.6	32.8	8.9	11.4	34,407	40,488	1,769	2,233	22.6	15.2
	Lishen	265	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	GuoxuanHigh Tech	2,240	25.6	17.5	1.3	1.3	-34.0	46.9	5.8	7.5	3,492	3,805	182	212	8.4	7.7
양극재	엘앤에프	1,944	158.9	38.1	10.3	8.2	흑전	317.4	7.0	24.0	708	1,403	22	99	59.8	22.7
	에코프로비엠	3,063	44.5	28.2	7.0	5.7	67.9	51.9	17.1	22.3	1,329	1,943	97	151	27.6	18.9
	코스모신소재	485	34.6	19.2	3.2	2.7	35.4	80.5	9.7	15.3	360.8	590.9	22	39	N/A	N/A
	포스코케미칼	10,556	107.7	82.5	6.7	6.2	195.8	30.5	7.3	7.9	2,092	2,584	130	173	55.1	43.5
	LG화학	50,309	26.7	23.4	3.1	2.7	352.6	14.0	11.6	12.1	39,373	45,494	3,588	4,057	10.6	9.5
	Beijing Easpring	3,296	28.3	22.0	4.4	3.8	30.6	28.9	16.0	17.6	1,149	1,541	142	191	26.8	20.4
	Ningbo Shanshan	3,575	28.3	19.3	1.8	1.7	113.2	48.1	6.7	7.9	2,564	3,139	124	267	27.1	17.6
	Sumitomo Metal Mining	12,633	17.2	11.1	1.2	1.1	21.4	54.0	7.5	11.1	8,402	9,298	828	1,344	12.5	8.7
	Tanaka Chemical	393	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Umicore	13,051	25.4	23.7	3.9	3.6	6.1	8.8	14.6	13.7	4,534	5,014	761	842	13.3	12.5
	Nichia	1,702	19.1	12.1	1.4	1.3	-37.4	57.9	7.8	11.4	1,767	1,844	168	195	7.0	6.1
	Mitsui	2,023	8.8	10.2	1.2	1.1	1,449.8	-13.7	14.7	11.3	4,626	5,011	357	309	6.2	6.4
	Xiamen	4,131	22.8	N/A	3.0	N/A	49.4	N/A	N/A	N/A	4,192	N/A	347	N/A	N/A	N/A
	BYD	69,596	63.5	47.9	6.0	5.0	32.6	32.8	8.9	11.4	34,407	40,488	1,769	2,233	22.6	15.2
Guoxuan	7,151	90.4	64.3	3.8	3.5	93.8	41.9	4.2	6.2	1,270	1,697	118	171	35.7	26.8	
음극재	포스코케미칼	10,556	107.7	82.5	6.7	6.2	195.8	30.5	7.3	7.9	2,092	2,584	130	173	55.1	43.5
	대주전자재료	557	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	한솔케미칼	2,394	17.7	15.1	3.9	3.2	21.7	17.7	24.2	23.0	726	815	201	227	11.1	9.4
	Ningbo Shanshan	3,575	28.3	19.3	1.8	1.7	113.2	48.1	6.7	7.9	2,564	3,139	124	267	17.6	14.6
	BTR	3,477	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Tokai Carbon	3,633	31.9	13.6	1.8	1.7	991.7	135.0	6.6	N/A	2,099	2,377	207	413	N/A	N/A
	Nippon Carbon	502	19.2	10.9	N/A	N/A	40.5	75.3	6.1	N/A	273	331	40	69	N/A	N/A
	Showa Denko	4,328	213.1	19.1	1.2	1.2	흑전	1,014.1	-1.0	3.6	12,298	12,656	464	698	10.1	8.2
	Mitsubishi	11,560	N/A	11.0	1.1	1.0	적전	흑전	-3.6	9.9	29,493	32,121	318	1,971	10.5	7.4
	Hitachi	47,350	13.5	12.0	1.6	1.5	316.5	13.2	12.5	13.6	76,560	84,991	4,132	6,287	8.4	6.8
	분리막	SK이노베이션	18,187	71.7	31.0	1.3	1.3	흑전	110.6	1.9	4.0	42,304	47,132	703	1,279	15.5
W-Scope		307	14.3	6.3	2.8	1.7	흑전	127.4	21.2	41.8	219	367	40	71	6.3	3.7
Sumitomo Chemical		8,747	27.7	11.0	1.0	1.0	6.7	151.4	3.8	9.7	20,863	22,116	1,182	1,571	9.5	8.0
Ashai Kasei		16,404	22.9	14.2	1.3	1.2	-27.5	60.9	5.7	9.2	19,150	19,652	1,519	1,570	7.7	7.0
Cangzhou Mingzhu Plastic		885	19.5	N/A	N/A	N/A	0.0	N/A	0.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Toray Industries		10,658	29.7	15.1	1.0	1.0	-33.9	96.4	3.3	6.6	17,126	18,357	655	1,025	9.9	8.0
Nippon Kodoshi		304	20.5	18.6	2.0	1.8	124.2	10.5	9.7	N/A	140	147	22	25	N/A	N/A
전해액	동화기업	891	35.1	21.9	1.6	1.5	9.1	60.6	5.0	7.5	813	1,014	76	104	11.9	9.4
	솔브레인	1,994	15.3	13.3	3.7	3.0	18.3	14.7	23.3	21.4	1,093	1,235	242	267	7.2	5.9
	Guangzhou Tinci Materials	6,832	40.6	33.7	9.8	7.8	106.6	20.4	25.8	24.6	944	1,267	220	283	27.9	21.9
	Shenzhen Capchem Tech	4,853	46.2	35.4	6.2	5.4	31.8	30.5	13.5	15.5	629	825	127	167	31.6	23.9
전해질	천보	1,455	40.8	27.3	6.0	4.9	47.6	49.1	16.0	20.0	244	358	49	75	24.6	17.1
	후성	882	42.9	21.9	4.4	3.7	287.5	96.0	10.6	17.9	324	403	36	61	18.0	12.5
	Stella Chemifa	388	17.3	16.3	N/A	N/A	6.4	18.4	6.8	N/A	319	341	33	37	N/A	N/A
일렉트로닉	일진머티리얼즈	2,774	41.3	30.8	4.4	3.9	77.7	35.1	11.2	13.3	797	998	88	122	21.8	16.8
	SKC	4,309	33.4	27.3	2.5	2.3	268.8	22.7	7.7	8.8	3,125	3,476	293	341	14.1	12.6
	솔루스첨단소재	1,271	60.9	35.7	11.4	9.2	흑전	72.9	18.6	25.7	397	586	46	80	25.7	16.5
	Furukawa Electronic	1,934	61.1	15.1	0.9	0.9	-81.1	304.7	1.5	5.5	7,476	8,138	59	229	12.0	8.2

주: 국내기업은 십억원, 해외기업은 백만달러
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.