

이차전지 Analyst 권준수 wkddud1222@kiwoom.com

포스코퓨처엠(003670)

양·음극재 밸류체인 내재화 및 Volume 시장용 제품 개발로 미국 시장 대응 강화

◎ Entry/Volume/Premium 시장 대응 위한 선행 투자로 중장기 경쟁력 확대

≫ 동사는 6월 9일에 리튬망간리치(LMR) 테크 세미나를 진행. 포스코그룹은 양·음극재 전 밸류체인에서의 수직계열화를 추진 중에 있으며, 그동안 원재료 및 소재에 집중된 투자에서 최근 중간재(전구체, 구형흑연 등) 투자까지 확대 중. 포스코퓨처엠의 경우 이중에서 양극재와 음극재의 중간재 내재화를 추진 중에 있는데, 탈중국 기조와 동시에 중장기적으로는 원가절감도 달성하기 위한 움직임으로 풀이. 또한, 동사는 기존에 집중된 양극재 프리미엄 세그먼트 제품 외에도 중저가 제품 라인업을 확대하고 있으며, 금번 LMR 제품 개발도 빠르게 변화하고 있는 시장 분위기에 발맞추기 위해 진행

≫ 양극재의 경우 동사는 하이니켈(NCMA, NCA), 고전압 미드니켈 및 LMFP 기술 개발 외에도 Volume 시장을 목표로 최근 LMR 제품을 선보였으며, GM을 비롯한 글로벌 완성차 업체들과 협력 중인 것으로 파악. 특히 저가 케미스트리로 부상하고 있는 LFP 기술에 대응하기 위한 LMR 기술 개발을 통해 미드니켈과 유사한 에너지 밀도를 보이면서도 니켈 비중을 낮추는 대신 망간 비중을 올려 가격 경쟁력을 달성할 전망(LFP 배터리 대비 33% 높은 에너지밀도 구현 가능). 구체적으로는, 기존 하이니켈 NCM 배터리의(함량 기준) 니켈 85%, 망간 10%, 코발트 5%에서 LMR의 경우 니켈 35%, 망간 65%, Co-Free 형태로 조성을 변경해 가격 경쟁력을 확보할 계획. 특히 LMR 양극재는 대규모 투자 없이 기존 NCM 양극재 설비를 활용해 생산할 수 있어 양산 전환이 빠르다는 강점을 보유하고 있으며, 리사이클링 측면에서도 리튬 회수율이 LFP 대비 상대적으로 높아 중장기적으로는 경제성에서 우위를 확보할 것으로 예상. 참고로, GM은 2028년부터 LMR 배터리를 탑재한 전기차를 출시할 계획이며, Ford의 경우 2030년 이전 상용화를 목표로 2세대 LMR 배터리를 시험 생산 중인 것으로 파악. 또한, 동사는 양극재의 중간재인 전구체 생산(4.5만톤)을 최근 광양 공장에서 시작한 것으로 보이며, 추후 미국 향 적격 전구체를 공급할 예정

≫ 한편, 음극재의 경우 천연 및 인조 흑연에서도 중간재 내재화를 추진 중. 향후 유상증자로 조달 예정인 자금의 일부를 활용해 이르면 2027년 연간 3.7만톤 규모의 구형흑연을 새만금에서 자체 생산할 계획. 금번 투자를 통해 구형흑연부터 최종 음극재에 이르는 공급망을 내재화할 것이며, 중국산 소재의 의존도를 줄이는 것이 목표. 특히 구형흑연의 경우 그동안 중국산 비중이 90% 이상이었던 것 감안 시, 음극재가 향후 미국 내 탈중국 움직임에 대응하기 위한 중요한 소재 중 하나로 부상할 것으로 판단

◎ 탈중국 움직임에 따른 중장기 수혜 예상

≫ 최근 미국 시장 내 정책 불확실성 확대 및 전동화 속도조절로 수요 전망치 하향 조정 가능성이 부각되는 가운데, 동사는 EV 성장 정상화 시점을 대비하여 선제적인 투자를 단행. IRA 정책 변수는 여전하나, 미국 내 탈중국 기조는 강화되고 있으며(AMPC에 PFE 적용, 관세 등) 이에 따른 글로벌 완성차업체들의 비중국산, 적격 소재 요청이 증가하고 있어 향후 신규 수주 기대감을 비롯한 미국 시장 내 입지 강화 예상. 동사는, 1) 다변화된 고객사 및 제품 포트폴리오, 2) Upstream 투자 역량/높은 내재화율, 3) ESG 경쟁력을 기반으로 중장기 성장을 도모할 전망

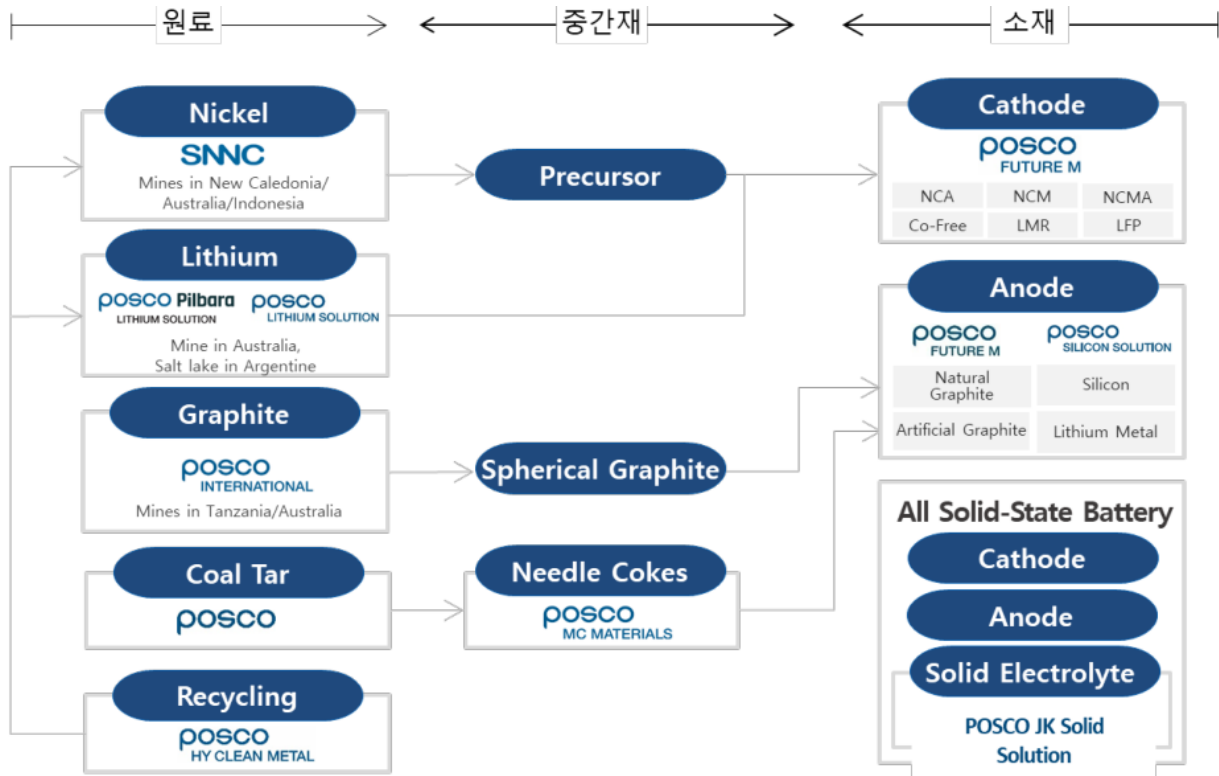
포스코퓨처엠 LMR 양극재 특성 분석

	가격 경쟁력	주행거리	안전성	장수명
NCM (Mid-Ni)	100	100	100	100
LFP	139	65	116	101
LMR	135	95	112	101

자료: 포스코퓨처엠, 키움증권 리서치센터

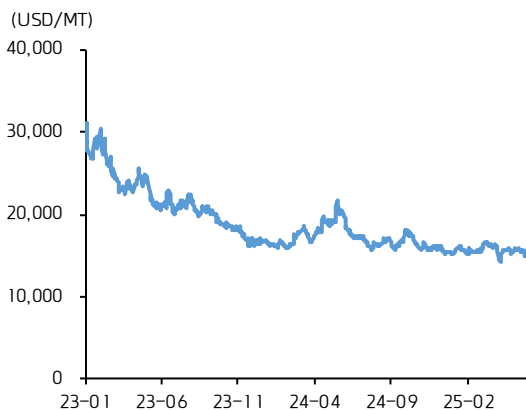
주: NCM Mid-Ni 대비 LFP/LMR 양극재 특성 비교

포스코그룹 양/음극재 밸류체인: 원재료 → 중간재 → 소재까지 통합 공급망 구축



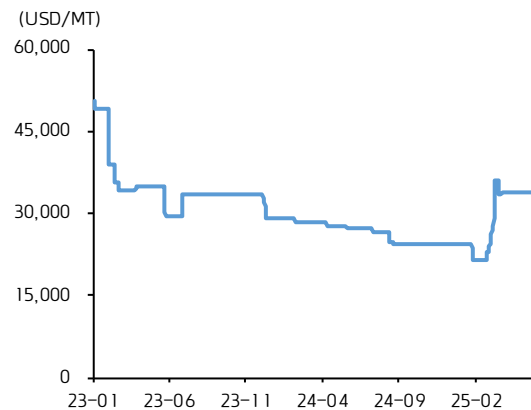
자료: 포스코퓨처엠, 키움증권 리서치센터

니켈 가격 추이(LME 3M 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

코발트 가격 추이(LME 3M 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 6월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- '포스코퓨처엠'은 2025년 5월 13일 당사가 유상증자 인수 회사로 참여한 법인입니다.
- 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.