



2차전지 (Positive)

양극재 12월 수출액 코멘트

▶ Analyst 이윤옥 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

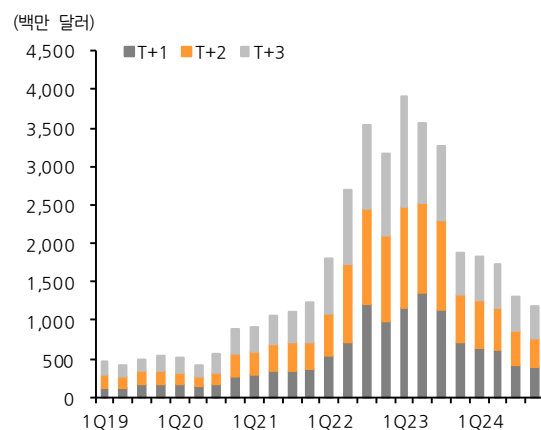
▶ 펀더멘털 개선이 필요

2024년 12월 국내 양극재 수출액과 수출량은 각각 4.2억 달러(MoM +16%)와 1.7만 톤(MoM +15%)을 기록했다. 이에 따른 양극재 수출 가격은 25.3 달러/kg로 MoM +1% 상승, 1월 잠정치(1~10일) 기준 25.1 달러/kg로 MoM -1% 하락했다. 9월 이후 수출 가격은 25 달러/kg 수준으로 안정화됐다. 분기별로 보면 4Q24 QoQ -5~8% 하락한 이후, 1Q25 큰 폭의 추가 하락은 제한적이라 판단한다.

12월에도 양극재 수출량은 저조했고, 리튬/전구체 수입량도 MoM 소폭 반등에 그쳤다. 연말 고객들의 수요 부진과 재고 소진 영향이다. 이에 따른 4분기 양극재 수출량은 4.6만 톤으로 QoQ -5% 하락하며 3Q21 이후 최저치를 기록했다. 한편, 4분기 NCM 수출량은 QoQ -1% 하락, NCA는 QoQ -17% 하락했다. NCA 수출량은 광양을 제외한 모든 지역에서 감소했다. 삼성 SDI의 4분기 양극재 매입이 크게 준 것으로 추정된다. 반면, NCM 수출량은 지역별 편차가 존재했다. 대구/창주/천안 지역은 반등했으나, 포항/영등포 지역에서 감소하며 전체 물량은 QoQ Flat하게 유지됐다. 테슬라 및 SKOn 향 양극재 출하는 기저 효과가 존재했던 것으로 보이며, LGES는 연말 양극재 재고 소진을 단행한 것으로 추정된다.

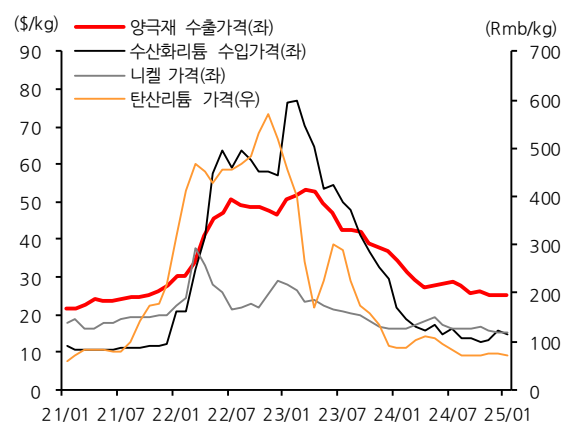
연초부터 2차전지 업종 주가가 강세다. 긍정적인 뉴스(1. 중국의 배터리·핵심광물 기술 수출 제한, 미국의 CATL ‘중국 군사 기업 지정’ 조치 등으로 미-중 갈등 고조됨에 따른 K-배터리 반대 수혜 기대감, 2. 현대차그룹 주요 모델 미국 7,500 달러 보조금 대상 포함)가 있었으나, 주가 상승의 주된 이유로 보기 어렵다. 이를 상쇄할 부정적 뉴스(1. 유럽/영국의 탄소배출 규제 및 ZEV Mandate 완화 우려, 2. STLA 등의 신차 출시 연기)도 보도됐으며, 이는 국내 2차전지 업종 실적 전망치 하향 조정 요인이다. 연초 주가 상승은 공급 효과가 크게 작용한 것으로 판단한다. 지난 12월부터 양극재 업종 중심으로 외국인 매수세가 증가했다. 다만, 추세적인 주가 상승을 위해서는 전방 수요 회복과 이에 따른 투자 사이클 재개라는 펀더멘털 개선이 필요하다. 여전히 수요는 회복되지 않고 있으며, 22~23년 가파른 양극재 캐파 증설 이후 예상을 크게 하회한 수요로 양극재 공장 가동률은 저조하다. 23~24년 리튬 가격 하락으로 양극재 기업들은 대규모 적자를 기록했으나, 리튬 가격이 안정화된 이후에도 높아진 고정비 부담으로 저조한 수익성이 이어지고 있다. 향후 수요에 크게 영향을 미칠 유럽/미국의 정책 변화와 2025년 초 전기차 판매량에 주목하자.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



주: 양극재 수출 가격, 수산화리튬 수입가격은 1월 1~10일 잠정치 값 포함 기준

자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

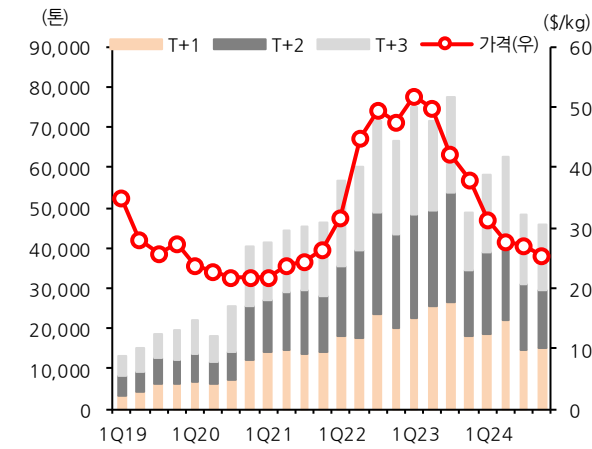
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		01/24	02/24	03/24	04/24	05/24	06/24	07/24	08/24	09/24	10/24	11/24	12/24	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
양극재	수출액	641	626	569	610	551	578	414	458	443	398	361	420	1,836	1,739	1,315	1,179
	수출량	18,762	20,064	19,473	22,243	19,991	20,408	14,480	16,525	17,335	15,112	14,399	16,562	58,299	62,642	48,339	46,073
	가격	34.1	31.2	29.2	27.4	27.6	28.3	28.6	27.7	25.6	26.3	25.1	25.3	31.5	27.8	27.2	25.6
	가격	19.7%	-2.2%	-9.2%	7.2%	-9.6%	4.8%	-28.3%	10.5%	-3.2%	-10.2%	-9.2%	16.2%	-1.7%	-5.3%	-24.4%	-10.3%
QM	수출액	19.7%	-2.2%	-9.2%	7.2%	-9.6%	4.8%	-28.3%	10.5%	-3.2%	-10.2%	-9.2%	16.2%	-1.7%	-5.3%	-24.4%	-10.3%
	수출량	29.3%	6.9%	-2.9%	14.2%	-10.1%	2.1%	-29.0%	14.1%	4.9%	-12.8%	-4.7%	15.0%	18.9%	7.5%	-22.8%	-4.7%
	가격	-7.4%	-8.6%	-6.4%	-6.1%	0.6%	2.6%	1.0%	-3.2%	-7.7%	3.0%	-4.8%	1.0%	-17.3%	-11.8%	-2.0%	-5.9%
	가격	-7.4%	-8.6%	-6.4%	-6.1%	0.6%	2.6%	1.0%	-3.2%	-7.7%	3.0%	-4.8%	1.0%	-17.3%	-11.8%	-2.0%	-5.9%
청주	수출액	142	146	148	169	124	134	39	4	14	15	46	32	436	428	57	93
	수출량	4,456	5,322	5,632	6,685	4,847	5,089	1,495	165	551	640	1,934	1,410	15,409	16,621	2,210	3,983
	가격	31.9	27.4	26.3	25.3	25.7	26.2	26.1	27.0	24.9	24.1	23.6	22.5	28.3	25.7	25.9	23.3
	가격	94.2%	2.5%	1.5%	14.6%	-26.5%	7.3%	-70.8%	-88.6%	207.9%	12.6%	195.9%	-30.7%	-1.2%	-1.9%	-86.6%	62.2%
QM	수출액	94.2%	2.5%	1.5%	14.6%	-26.5%	7.3%	-70.8%	-88.6%	207.9%	12.6%	195.9%	-30.7%	-1.2%	-1.9%	-86.6%	62.2%
	수출량	124.9%	19.4%	5.8%	18.7%	-27.5%	5.0%	-70.6%	-89.0%	234.6%	16.2%	202.2%	-27.1%	27.8%	7.9%	-86.7%	80.2%
	가격	-13.7%	-14.2%	-4.0%	-3.5%	1.3%	2.2%	-0.6%	3.6%	-8.0%	-3.1%	-2.1%	-4.9%	-22.7%	-9.0%	0.6%	-10.0%
	가격	-13.7%	-14.2%	-4.0%	-3.5%	1.3%	2.2%	-0.6%	3.6%	-8.0%	-3.1%	-2.1%	-4.9%	-22.7%	-9.0%	0.6%	-10.0%
대구	수출액	151	133	154	180	94	99	48	96	71	73	68	86	438	374	215	228
	수출량	4,456	4,273	5,005	6,196	3,831	3,612	1,695	3,264	2,681	2,484	2,548	3,274	13,734	13,639	7,640	8,306
	가격	33.8	31.2	30.7	29.1	24.7	27.4	28.2	29.4	26.6	29.3	26.9	26.4	31.9	27.4	28.1	27.4
	가격	52.7%	-11.5%	15.2%	17.5%	-47.7%	4.9%	-51.8%	101%	-25.6%	2.1%	-6.0%	26.1%	3.7%	-14.5%	-42.5%	5.9%
QM	수출액	52.7%	-11.5%	15.2%	17.5%	-47.7%	4.9%	-51.8%	101%	-25.6%	2.1%	-6.0%	26.1%	3.7%	-14.5%	-42.5%	5.9%
	수출량	60.4%	-4.1%	17.1%	23.8%	-38.2%	-5.7%	-53.1%	92.5%	-17.9%	-7.4%	2.6%	28.5%	28.6%	-0.7%	-44.0%	8.7%
	가격	-4.8%	-7.7%	-1.7%	-5.1%	-15.3%	11.3%	2.7%	4.3%	-9.5%	10.2%	-8.4%	-1.8%	-19.4%	-13.9%	2.6%	-2.6%
	가격	-4.8%	-7.7%	-1.7%	-5.1%	-15.3%	11.3%	2.7%	4.3%	-9.5%	10.2%	-8.4%	-1.8%	-19.4%	-13.9%	2.6%	-2.6%
포항	수출액	172	167	109	119	145	183	126	158	155	115	101	101	448	447	440	318
	수출량	4,728	4,701	3,163	3,758	4,659	6,180	3,951	5,131	5,273	3,843	3,719	3,687	12,592	14,596	14,354	11,249
	가격	36.4	35.5	34.6	31.7	31.1	29.6	31.9	30.9	29.4	29.9	27.3	27.5	35.6	30.6	30.6	28.3
	가격	-14.4%	-3.2%	-34.4%	8.9%	21.7%	26.2%	-31.0%	25.5%	-2.0%	-25.9%	-11.8%	-0.2%	-19.1%	-0.3%	-1.6%	-27.7%
QM	수출액	-14.4%	-3.2%	-34.4%	8.9%	21.7%	26.2%	-31.0%	25.5%	-2.0%	-25.9%	-11.8%	-0.2%	-19.1%	-0.3%	-1.6%	-27.7%
	수출량	-8.3%	-0.6%	-32.7%	18.8%	24.0%	32.7%	-36.1%	29.9%	2.8%	-27.1%	-3.2%	-0.8%	-9.8%	15.9%	-1.7%	-21.6%
	가격	-6.6%	-2.6%	-2.5%	-8.4%	-1.8%	-4.8%	8.0%	-3.4%	-4.7%	1.7%	-8.8%	0.7%	-10.2%	-14.0%	0.1%	-7.8%
	가격	-6.6%	-2.6%	-2.5%	-8.4%	-1.8%	-4.8%	8.0%	-3.4%	-4.7%	1.7%	-8.8%	0.7%	-10.2%	-14.0%	0.1%	-7.8%
천안	수출액	34	35	52	24	69	55	23	18	17	11	24	77	122	148	59	111
	수출량	1,143	1,332	1,904	762	1,893	1,467	791	644	616	397	951	2,959	4,379	4,123	2,051	4,307
	가격	30.0	26.2	27.5	31.5	36.5	37.3	29.6	28.2	27.9	28.0	24.9	25.9	27.8	35.9	28.6	25.9
	가격	-3.8%	1.8%	50.0%	-54.1%	187.7%	-21.0%	-57.2%	-22.2%	-5.6%	-35.4%	113.7%	222.8%	-18.8%	21.7%	-60.3%	89.5%
QM	수출액	-3.8%	1.8%	50.0%	-54.1%	187.7%	-21.0%	-57.2%	-22.2%	-5.6%	-35.4%	113.7%	222.8%	-18.8%	21.7%	-60.3%	89.5%
	수출량	3.9%	16.5%	42.9%	-60.0%	148.4%	-22.5%	-46.1%	-18.5%	-4.3%	-35.6%	139.7%	211.2%	-3.3%	-5.8%	-50.2%	110%
	가격	-7.4%	-12.7%	5.0%	14.7%	15.8%	2.0%	-20.7%	-4.5%	-1.3%	0.3%	-10.8%	3.7%	-16.0%	29.2%	-20.2%	-9.7%
	가격	-7.4%	-12.7%	5.0%	14.7%	15.8%	2.0%	-20.7%	-4.5%	-1.3%	0.3%	-10.8%	3.7%	-16.0%	29.2%	-20.2%	-9.7%
울산	수출액	70	70	50	55	45	42	39	43	25	27	24	16	190	142	107	66
	수출량	1,814	2,016	1,506	1,826	1,430	1,312	1,267	1,406	753	798	778	550	5,336	4,568	3,426	2,126
	가격	38.8	34.5	33.1	30.1	31.5	32.0	30.7	30.5	33.6	33.2	30.5	28.7	35.6	31.1	31.3	31.0
	가격	12.0%	-1.3%	-28.5%	10.3%	-18.0%	-6.7%	-7.4%	10.4%	-41.0%	4.8%	-10.6%	-33.5%	-0.6%	-25.3%	-24.5%	-38.4%
QM	수출액	12.0%	-1.3%	-28.5%	10.3%	-18.0%	-6.7%	-7.4%	10.4%	-41.0%	4.8%	-10.6%	-33.5%	-0.6%	-25.3%	-24.5%	-38.4%
	수출량	15.3%	11.1%	-25.3%	21.3%	-21.7%	-8.2%	-3.4%	10.9%	-46.5%	6.1%	-2.5%	-29.4%	13.8%	-14.4%	-25.0%	-37.9%
	가격	-2.8%	-11.2%	-4.2%	-9.1%	4.7%	1.7%	-4.1%	-0.5%	10.2%	-1.2%	-8.3%	-5.7%	-12.7%	-12.7%	0.7%	-0.7%
	가격	-2.8%	-11.2%	-4.2%	-9.1%	4.7%	1.7%	-4.1%	-0.5%	10.2%	-1.2%	-8.3%	-5.7%	-12.7%	-12.7%	0.7%	-0.7%
N	수출액	405	410	419	482	402	383	302	322	306	302	241	313	1,233	1,267	930	856
	수출량	12,478	14,036	15,137	18,189	15,211	13,893	10,937	12,073	11,848	11,803	9,986	12,869	41,651	47,293	34,857	34,659
	가격	32.5	29.2	27.7	26.5	26.4	27.6	27.6	26.7	25.8	25.6	24.1	24.3	29.6	26.8	26.7	24.7
	가격	51.9%	1.1%	2.2%	15.1%	-16.5%	-4.8%	-21.2%	6.7%	-5.1%	-1.2%	-20.3%	30.0%	6.2%	2.7%	-26.6%	-8.0%
QM	수출액	51.9%	1.1%	2.2%	15.1%	-16.5%	-4.8%	-21.2%	6.7%	-5.1%	-1.2%	-20.3%	30.0%	6.2%	2.7%	-26.6%	-8.0%
	수출량	61.9%	12.5%	7.8%	20.2%	-16.4%	-8.7%	-21.3%	10.4%	-1.9%	-0.4%	-15.4%	28.9%	32.7%	13.5%	-26.3%	-0.6%
	가격	-6.2%	-10.1%	-5.3%	-4.2%	-0.2%	4.3%	0.1%	-3.3%	-3.3%	-0.8%	-5.8%	0.9%	-19.9%	-9.5%	-0.4%	-7.4%
	가격	-6.2%	-10.1%	-5.3%	-4.2%	-0.2%	4.3%	0.1%	-3.3%	-3.3%	-0.8%	-5.8%	0.9%	-19.9%	-9.5%	-0.4%	-7.4%
C	수출액	221	207	136	118	136	181	98	132	128	89	114	92	564	435	358	295
	수출량	5,808	5,646	3,839	3,507	4,232	6,020	2,968	4,233	5,112	2,950	4,107	3,150	15,293	13,760	12,312	10,208
	가격	38.1	36.7	35.4	33.6	32.1	30.0	32.9	31.3	25.1	30.3	27.7	29.3	36.9	31.6	29.1	28.9
	가격	-12.1%	-6.4%	-34.3%	-13.4%	15.5%	32.8%	-45.9%	35.6%	-3.2%	-30.3%	27.6%	-18.9%	-15.0%	-23.0%	-17.6%	-17.5%
QM	수출액	-12.1%	-6.4%	-34.3%	-13.4%	15.5%	32.8%	-45.9%	35.6%	-3.2%	-30.3%	27.6%	-18.9%	-15.0%	-23.0%	-17.6%	-17.5%
	수출량	-7.2%	-2.8%	-32.0%	-8.6%	20.7%	42.2%	-50.7%	42.6%	20.8%	-42.3%	39.2%	-23.3%	-5.9%	-10.0%	-10.5%	-17.1%
	가격	-5.3%	-3.7%	-3.3%	-5.3%	-4.3%	-6.6%	9.6%	-4.9%	-19.9%	20.7%	-8.3%	5.7%	-9.7%	-14.4%	-7.9%	-0.5%
	가격	-5.3%	-3.7%	-3.3%	-5.3%	-4.3%	-6.6%	9.6%	-4.9%	-19.9%	20.7%	-8.3%	5.7%	-9.7%	-14.4%	-7.9%	-0.5%

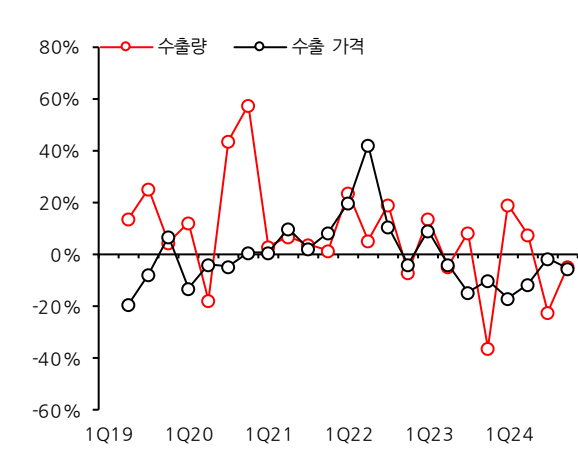
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



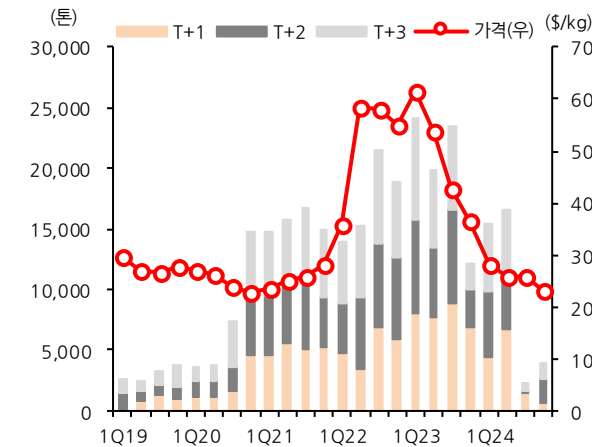
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



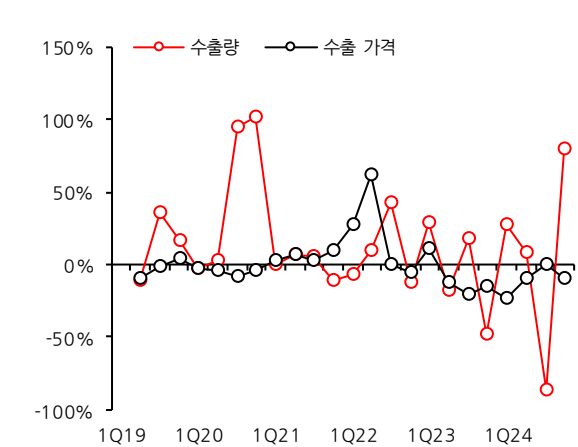
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



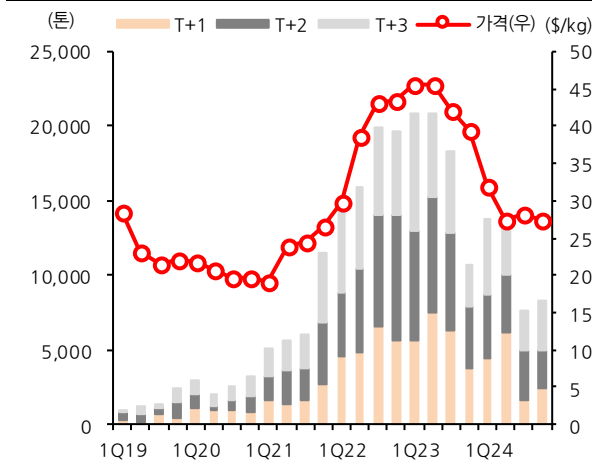
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



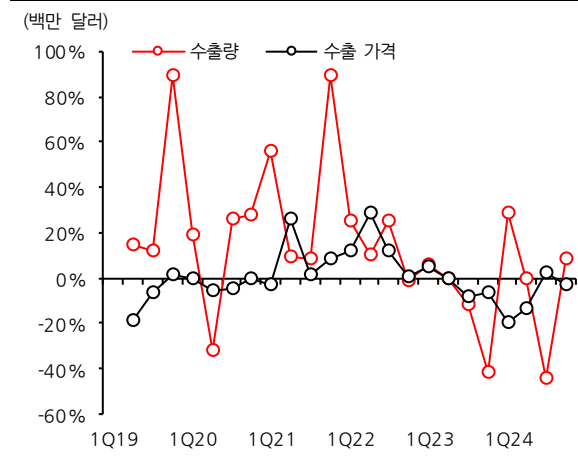
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



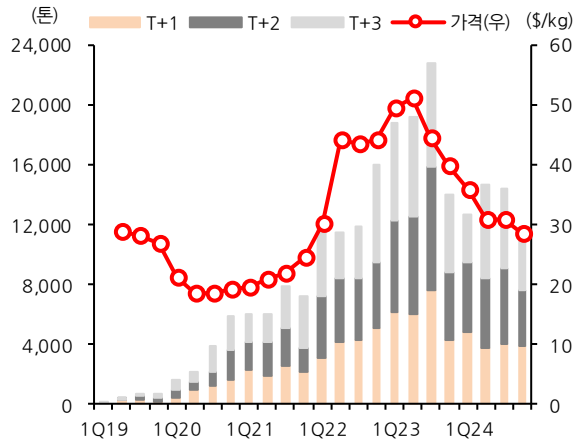
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



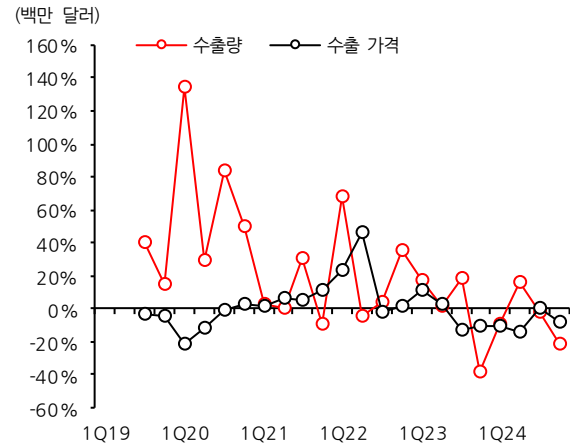
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



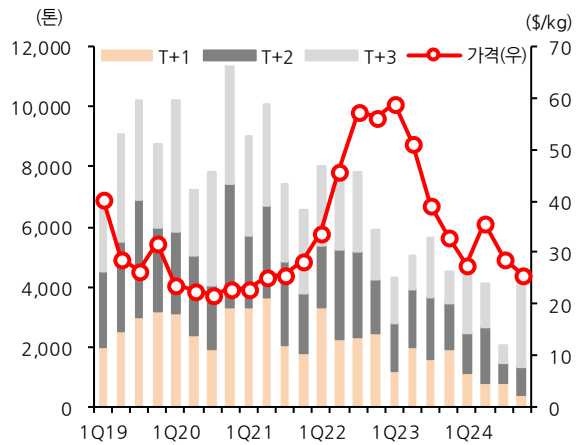
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



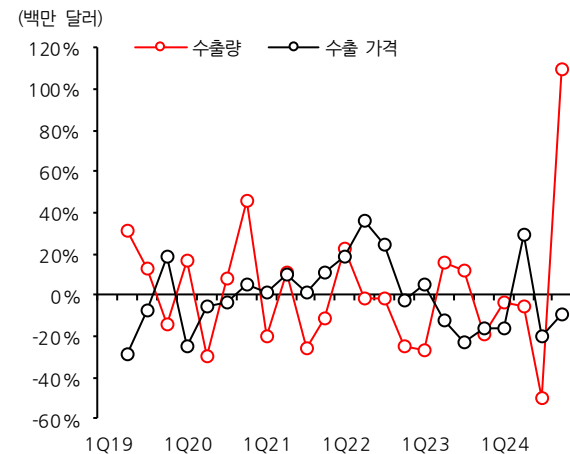
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



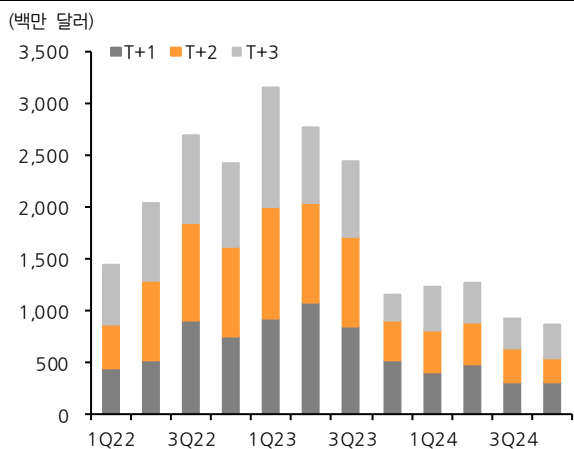
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



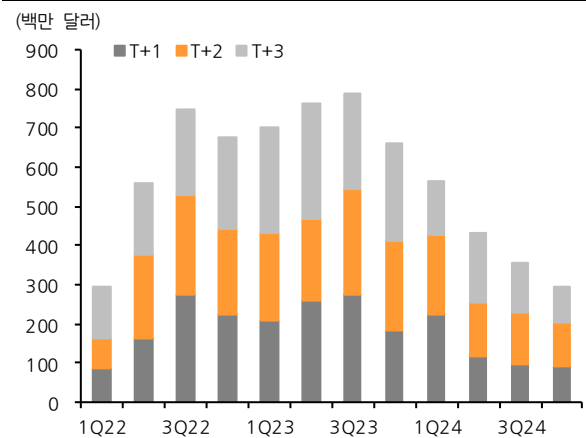
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



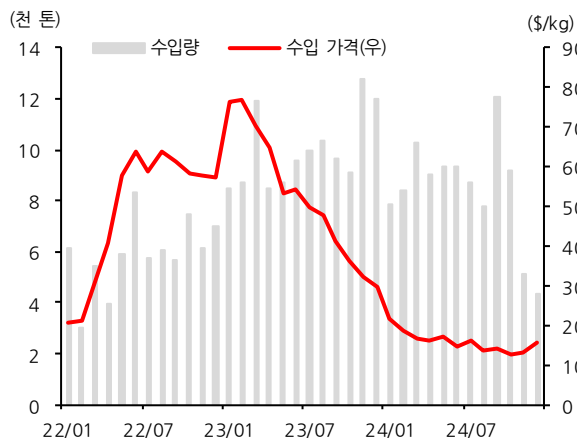
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



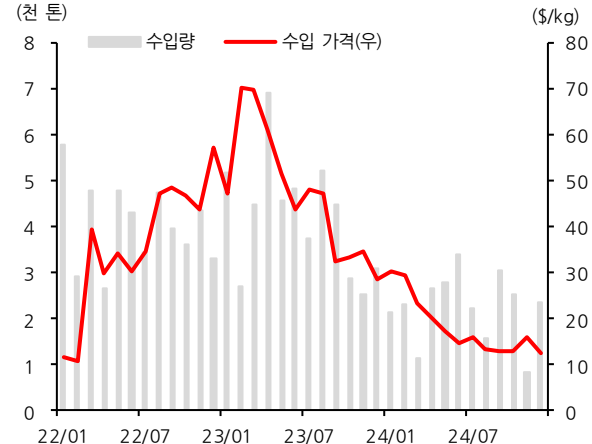
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 수산화리튬 수입량 및 수입가격 추이



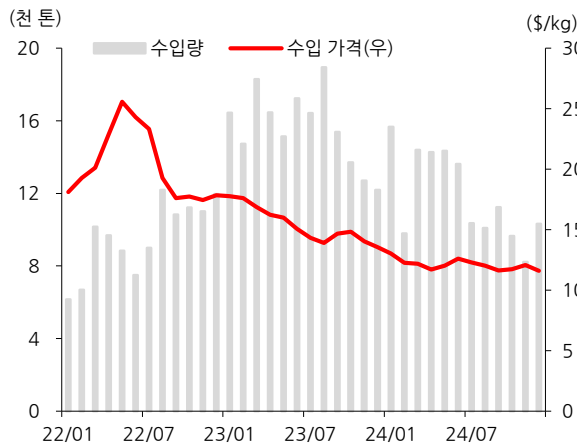
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 탄산리튬 수입량 및 수입가격 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] NCM 전구체 수입량 및 수입가격 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 01월 17일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%