



2차전지 (Positive)

양극재 1월 수출액 코멘트

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

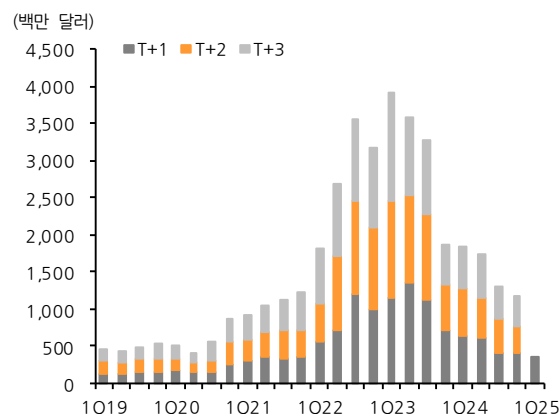
▶ 긍정적인 시그널과 여전히 부진한 데이터

2025년 1월 국내 양극재 수출액과 수출량은 각각 3.6억 달러(MoM -13.9%)와 1.5만 톤(MoM -9.3%)을 기록했다. 이에 따른 양극재 수출 가격은 24.1 달러/kg 로 MoM -5.0% 하락, 2월 잠정치(1~10일) 기준 23.6 달러/kg 로 MoM -6.1% 하락하고 있다. 한편, 1월 수출 데이터와 기업들의 1Q25 가이던스간의 괴리가 있다. 1월 양극재 수출량은 2024년 평균에도 못 미치는 저조한 수출량을 기록했고, 전구체/리튬 수입량도 유의미한 회복세는 부재했다. 반면, 양극재 기업들의 1Q25 양극재 출하량 가이던스는 대체적으로 QoQ 증가(에코프로비엠 +25%, 포스코퓨처엠 +40%, 엘앤에프 +10%, LG 화학 -10%)할 것으로 제시됐다. 전방 고객의 주문이 반영된 가이던스라면 2~3월 양극재 수출 데이터 반등 확인이 필요하다.

실적발표에서 양극재 기업들은 2025년 출하량 가이던스도 제시(에코프로비엠 +40%, 포스코퓨처엠 +30%, 엘앤에프 +30%, LG 화학 +4~6%)했다. 2024년 판매량이 급감했던 에코프로비엠(YoY -36%)과 엘앤에프(YoY -37%)는 기저효과로 2025년 판매량이 반등하나, 2023년 수준에는 못 미칠 것으로 예상된다. 2024년에도 출하량이 증가했던 LG 화학(YoY +30%)과 포스코퓨처엠(YoY +6%)은 2025년에도 성장을 이어가나, 신규 고객사를 확보한 포스코퓨처엠의 성장률이 더 높을 것으로 기대된다. 2025년 Q 증가 폭이 가장 클 것으로 기대되는 곳은 1) 재고가 낮고 기저효과가 클 것으로 기대되는 Tesla/SKon과 2) 신규 공장 가동 효과가 기대되는 삼성 SDI x STLA 공급망이다. 반면, 여전히 재고 부담이 높은 GM, 삼성 SDI(유럽형) 공급망은 상대적으로 성장 폭이 작을 것으로 예상된다.

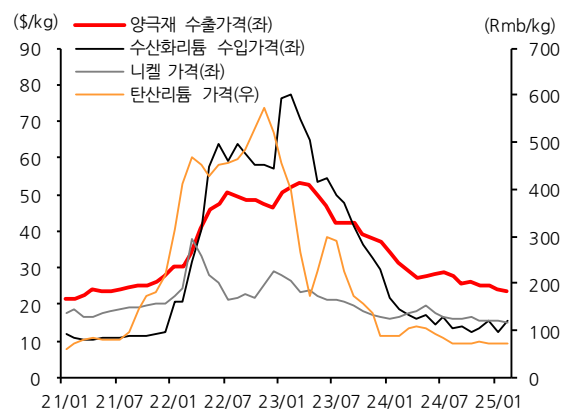
4분기 실적발표 이후 2차전지 업종 주가가 반등했다. 업황 바닥에 대한 기대감으로 판단한다. 다만, 아직 2025년 및 중장기 EV/배터리 실적 기대치의 바닥을 확인한 것인지는 미지수다. 지난 2Q24/3Q24 실적발표 당시에도 바닥에 대한 기대감으로 실적발표 이후 주가는 단기적으로 상승했으나 눈높이가 재차 하향 조정되며 주가는 추세적인 하락세를 이어왔다. 4분기 실적발표에서 기업들은 CAPEX 계획을 축소했다. LGES의 수주잔고도 QoQ 하락(450조 원 → 400조 원)했다. 4Q24 신규 수주(리비안 등)를 감안하면 수주 유입보다 유출이 많다는 뜻이다. 이는 비단 LGES만의 문제는 아닐 것이다. OEM들의 배터리 수급 계획이 여전히 축소/전환되고 있다. 다만, 수요만 반등하면 투자/수주잔고 등도 회복할 수 있다. 1월 유럽 전기차 판매량은 YoY +21%로 유의미하게 반등했다. 기저 효과일 수 있으나, 2025년부터 강화되는 EU 탄소 배출 규제 효과가 크게 작용한 것이라면 이는 매우 긍정적인 시그널이다. 향후 수요 회복 강도에 주목하자.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



주: 양극재 수출 가격, 수산화리튬 수입가격은 2월 1~10일 잠정치 값 포함 기준

자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

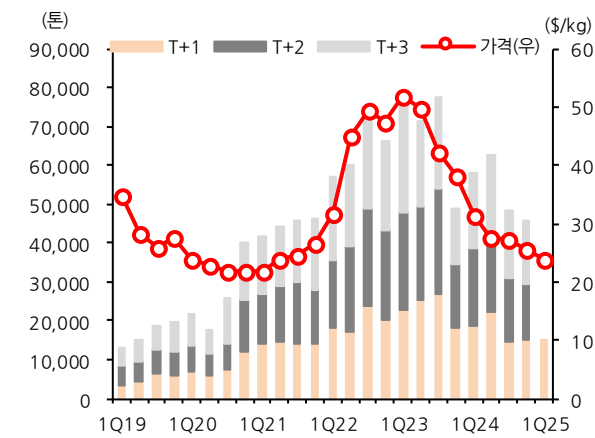
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		02/24	03/24	04/24	05/24	06/24	07/24	08/24	09/24	10/24	11/24	12/24	01/25	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
양극재	수출액	626	569	610	551	578	414	458	443	398	361	420	361	1,836	1,739	1,315	1,179
	수출량	20,064	19,473	22,243	19,991	20,408	14,480	16,525	17,335	15,112	14,399	16,562	15,019	58,299	62,642	48,339	46,073
	가격	31.2	29.2	27.4	27.6	28.3	28.6	27.7	25.6	26.3	25.1	25.3	24.1	31.5	27.8	27.2	25.6
	가격	-2.2%	-9.2%	7.2%	-9.6%	4.8%	-28.3%	10.5%	-3.2%	-10.2%	-9.2%	16.2%	-13.9%	-1.7%	-5.3%	-24.4%	-10.3%
QM	수출액	6.9%	-2.9%	14.2%	-10.1%	2.1%	-29.0%	14.1%	4.9%	-12.8%	-4.7%	15.0%	-9.3%	18.9%	7.5%	-22.8%	-4.7%
	수출량	-8.6%	-6.4%	-6.1%	0.6%	2.6%	1.0%	-3.2%	-7.7%	3.0%	-4.8%	1.0%	-5.0%	-17.3%	-11.8%	-2.0%	-5.9%
	가격																
	가격																
청주	수출액	146	148	169	124	134	39	4	14	15	46	32	27	436	428	57	93
	수출량	5,322	5,632	6,685	4,847	5,089	1,495	165	551	640	1,934	1,410	1,269	15,409	16,621	2,210	3,983
	가격	27.4	26.3	25.3	25.7	26.2	26.1	27.0	24.9	24.1	23.6	22.5	21.5	28.3	25.7	25.9	23.3
	가격	2.5%	1.5%	14.6%	-26.5%	7.3%	-70.8%	-88.6%	207.9%	12.6%	195.9%	-30.7%	-13.8%	-1.2%	-1.9%	-86.6%	62.2%
OO	수출액	19.4%	5.8%	18.7%	-27.5%	5.0%	-70.6%	-89.0%	234.6%	16.2%	202.2%	-27.1%	-10.0%	27.8%	7.9%	-86.7%	80.2%
	수출량	-14.2%	-4.0%	-3.5%	1.3%	2.2%	-0.6%	3.6%	-8.0%	-3.1%	-2.1%	-4.9%	-4.2%	-22.7%	-9.0%	0.6%	-10.0%
	가격																
	가격																
대구	수출액	133	154	180	94	99	48	96	71	73	68	86	61	438	374	215	228
	수출량	4,273	5,005	6,196	3,831	3,612	1,695	3,264	2,681	2,484	2,548	3,274	2,422	13,734	13,639	7,640	8,306
	가격	31.2	30.7	29.1	24.7	27.4	28.2	29.4	26.6	29.3	26.9	26.4	25.2	31.9	27.4	28.1	27.4
	가격	-11.5%	15.2%	17.5%	-47.7%	4.9%	-51.8%	100.7%	-25.6%	2.1%	-6.0%	26.1%	-29.2%	3.7%	-14.5%	-42.5%	5.9%
QM	수출액	-4.1%	17.1%	23.8%	-38.2%	-5.7%	-53.1%	92.5%	-17.9%	-7.4%	2.6%	28.5%	-26.0%	28.6%	-0.7%	-44.0%	8.7%
	수출량	-7.7%	-1.7%	-5.1%	-15.3%	11.3%	2.7%	4.3%	-9.5%	10.2%	-8.4%	-1.8%	-4.3%	-19.4%	-13.9%	2.6%	-2.6%
	가격																
	가격																
포항	수출액	167	109	119	145	183	126	158	155	115	101	101	91	448	447	440	318
	수출량	4,701	3,163	3,758	4,659	6,180	3,951	5,131	5,273	3,843	3,719	3,687	3,342	12,592	14,596	14,354	11,249
	가격	35.5	34.6	31.7	31.1	29.6	31.9	30.9	29.4	29.9	27.3	27.5	27.2	35.6	30.6	30.6	28.3
	가격	-3.2%	-34.4%	8.9%	21.7%	26.2%	-31.0%	25.5%	-2.0%	-25.9%	-11.8%	-0.2%	-10.3%	-19.1%	-0.3%	-1.6%	-27.7%
QM	수출액	-0.6%	-32.7%	18.8%	24.0%	32.7%	-36.1%	29.9%	2.8%	-27.1%	-3.2%	-0.8%	-9.4%	-9.8%	15.9%	-1.7%	-21.6%
	수출량	-2.6%	-2.5%	-8.4%	-1.8%	-4.8%	8.0%	-3.4%	-4.7%	1.7%	-8.8%	0.7%	-1.1%	-10.2%	-14.0%	0.1%	-7.8%
	가격																
	가격																
천안	수출액	35	52	24	69	55	23	18	17	11	24	77	43	122	148	59	111
	수출량	1,332	1,904	762	1,893	1,467	791	644	616	397	951	2,959	1,779	4,379	4,123	2,051	4,307
	가격	26.2	27.5	31.5	36.5	37.3	29.6	28.2	27.9	28.0	24.9	25.9	24.4	27.8	35.9	28.6	25.9
	가격	1.8%	50.0%	-54.1%	187.7%	-21.0%	-57.2%	-22.2%	-5.6%	-35.4%	113.7%	222.8%	-43.3%	-18.8%	21.7%	-60.3%	89.5%
QM	수출액	16.5%	42.9%	-60.0%	148.4%	-22.5%	-46.1%	-18.5%	-4.3%	-35.6%	139.7%	211.2%	-39.9%	-3.3%	-5.8%	-50.2%	110.0%
	수출량	-12.7%	5.0%	14.7%	15.8%	2.0%	-20.7%	-4.5%	-1.3%	0.3%	-10.8%	3.7%	-5.7%	-16.0%	29.2%	-20.2%	-9.7%
	가격																
	가격																
울산	수출액	70	50	55	45	42	39	43	25	27	24	16	7	190	142	107	66
	수출량	2,016	1,506	1,826	1,430	1,312	1,267	1,406	753	798	778	550	209	5,336	4,568	3,426	2,126
	가격	34.5	33.1	30.1	31.5	32.0	30.7	30.5	33.6	33.2	30.5	28.7	32.0	35.6	31.1	31.3	31.0
	가격	-1.3%	-28.5%	10.3%	-18.0%	-6.7%	-7.4%	10.4%	-41.0%	4.8%	-10.6%	-33.5%	-57.5%	-0.6%	-25.3%	-24.5%	-38.4%
QM	수출액	11.1%	-25.3%	21.3%	-21.7%	-8.2%	-3.4%	10.9%	-46.5%	6.1%	-2.5%	-29.4%	-61.9%	13.8%	-14.4%	-25.0%	-37.9%
	수출량	-11.2%	-4.2%	-9.1%	4.7%	1.7%	-4.1%	-0.5%	10.2%	-1.2%	-8.3%	-5.7%	11.5%	-12.7%	-12.7%	0.7%	-0.7%
	가격																
	가격																
N	수출액	410	419	482	402	383	302	322	306	302	241	313	250	1,233	1,267	930	856
	수출량	14,036	15,137	18,189	15,211	13,893	10,937	12,073	11,848	11,803	9,986	12,869	10,849	41,651	47,293	34,857	34,659
	가격	29.2	27.7	26.5	26.4	27.6	27.6	26.7	25.8	25.6	24.1	24.3	23.0	29.6	26.8	26.7	24.7
	가격	1.1%	2.2%	15.1%	-16.5%	-4.8%	-21.2%	6.7%	-5.1%	-1.2%	-20.3%	30.0%	-20.2%	6.2%	2.7%	-26.6%	-8.0%
QM	수출액	12.5%	7.8%	20.2%	-16.4%	-8.7%	-21.3%	10.4%	-1.9%	-0.4%	-15.4%	28.9%	-15.7%	32.7%	13.5%	-26.3%	-0.6%
	수출량	-10.1%	-5.3%	-4.2%	-0.2%	4.3%	0.1%	-3.3%	-3.3%	-0.8%	-5.8%	0.9%	-5.3%	-19.9%	-9.5%	-0.4%	-7.4%
	가격																
	가격																
N	수출액	207	136	118	136	181	98	132	128	89	114	92	105	564	435	358	295
	수출량	5,646	3,839	3,507	4,232	6,020	2,968	4,233	5,112	2,950	4,107	3,150	3,757	15,293	13,760	12,312	10,208
	가격	36.7	35.4	33.6	32.1	30.0	32.9	31.3	25.1	30.3	27.7	29.3	27.9	36.9	31.6	29.1	28.9
	가격	-6.4%	-34.3%	-13.4%	15.5%	32.8%	-45.9%	35.6%	-3.2%	-30.3%	27.6%	-18.9%	13.4%	-15.0%	-23.0%	-17.6%	-17.5%
QM	수출액	-2.8%	-32.0%	-8.6%	20.7%	42.2%	-50.7%	42.6%	20.8%	-42.3%	39.2%	-23.3%	19.2%	-5.9%	-10.0%	-10.5%	-17.1%
	수출량	-3.7%	-3.3%	-5.3%	-4.3%	-6.6%	9.6%	-4.9%	-19.9%	20.7%	-8.3%	5.7%	-4.9%	-9.7%	-14.4%	-7.9%	-0.5%
	가격																
	가격																

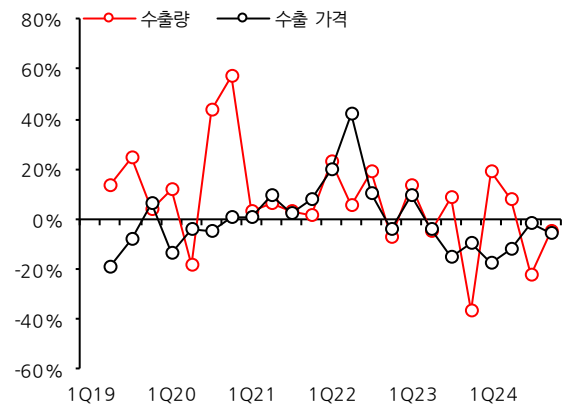
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



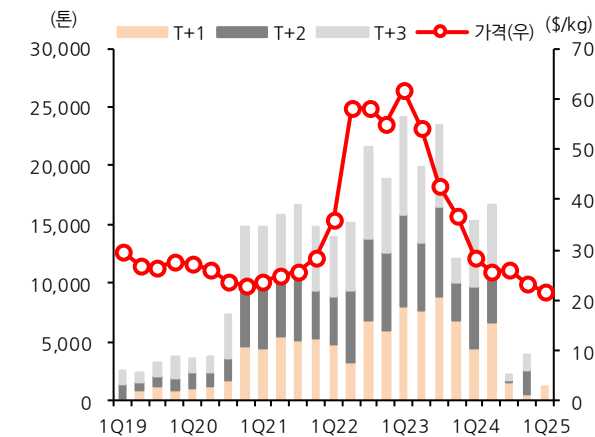
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



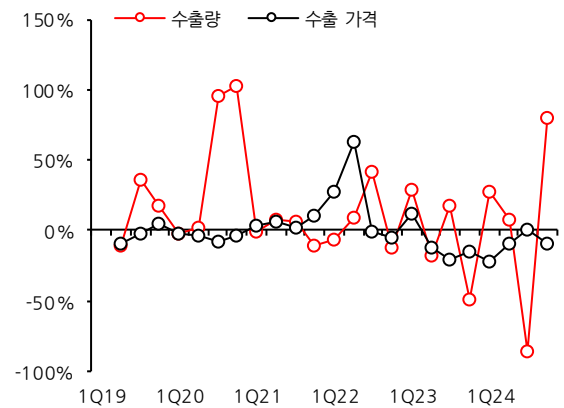
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



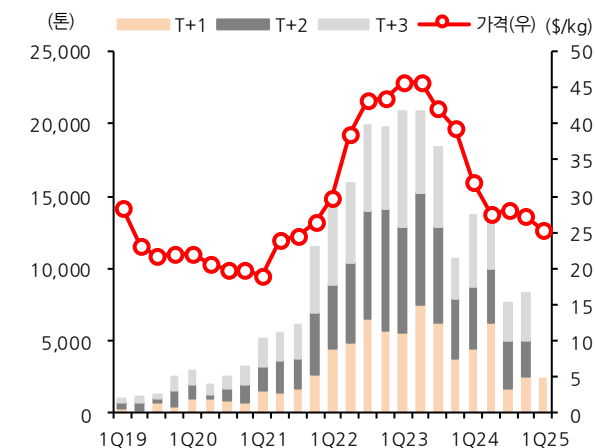
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



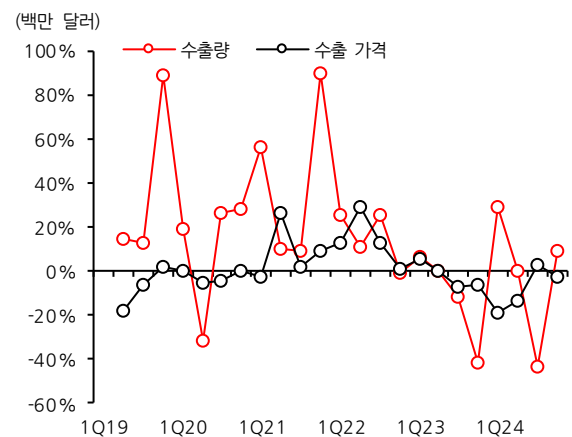
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



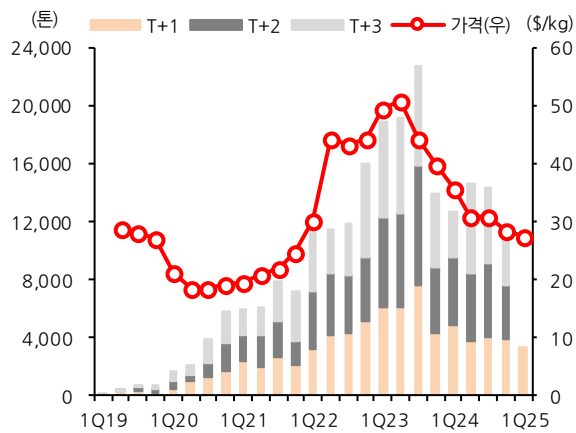
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



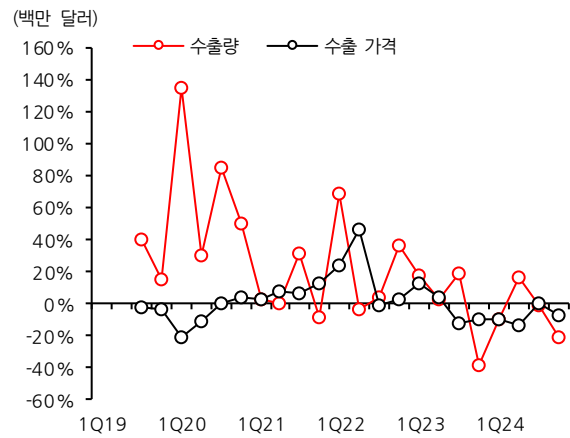
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



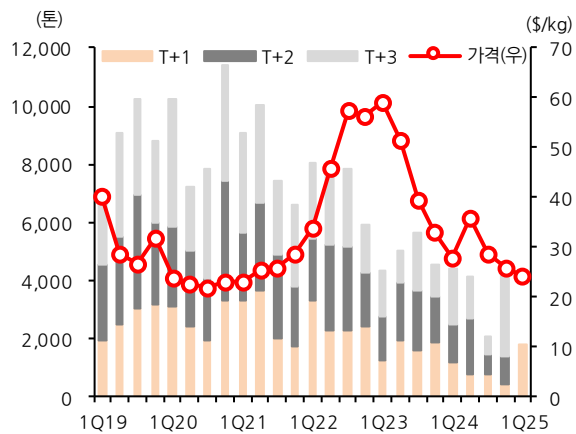
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



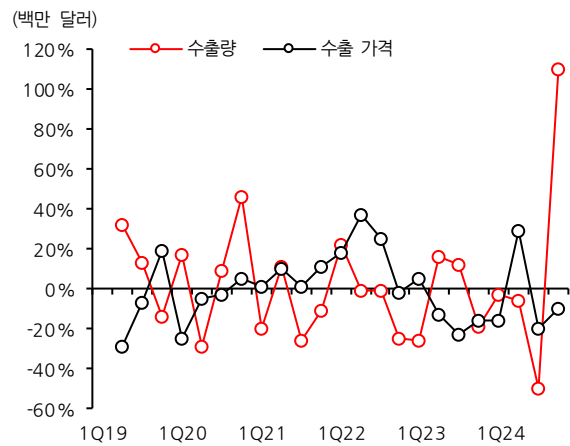
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



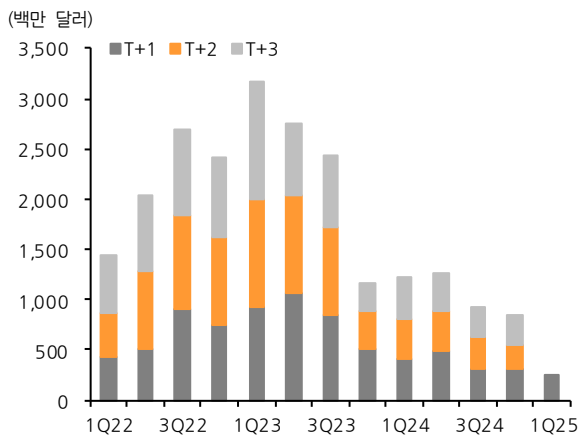
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



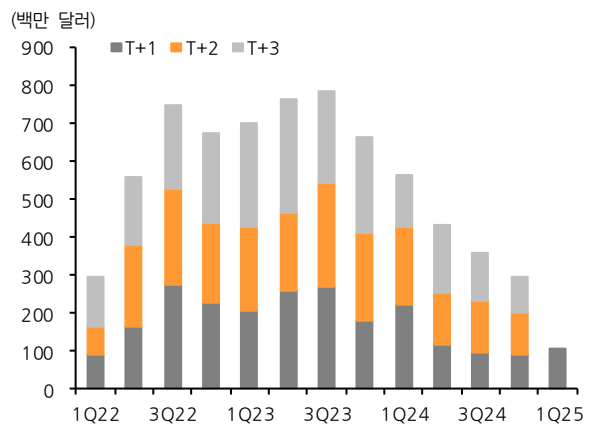
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



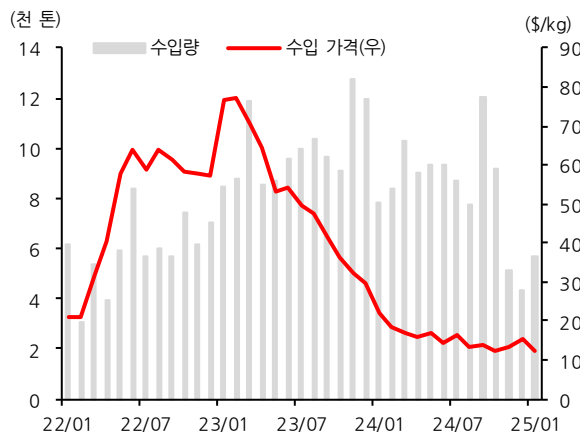
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



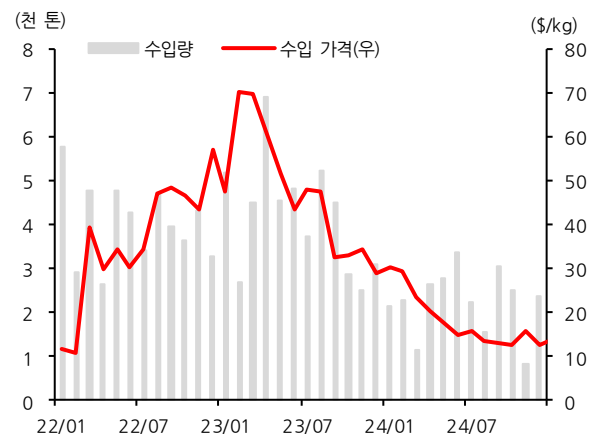
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 수산화리튬 수입량 및 수입가격 추이



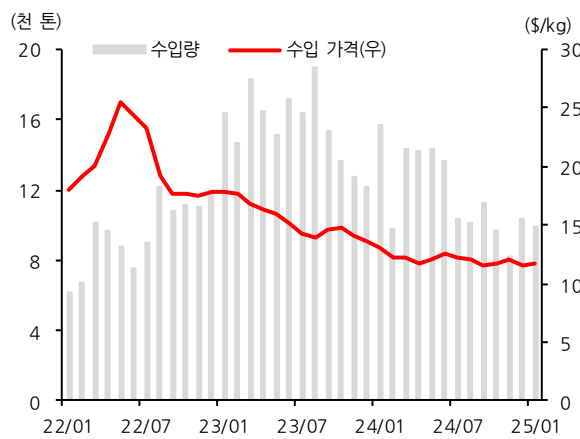
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[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 02월 18일)

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%