



2차전지 (Positive)

양극재 4월 수출액 코멘트

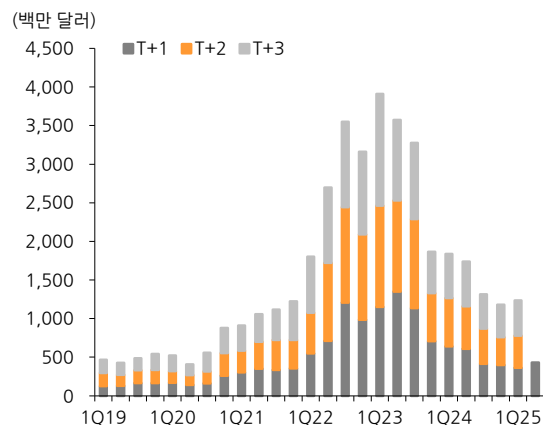
▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 02-3772-7635

▶ 저조한 양극재 가동률과 컨센서스 상향 조정 모멘텀 부재

2025년 4월 국내 양극재 수출액과 수출량은 각각 4.3억 달러(MoM -5.4%)와 1.9만 톤(MoM -1.0%)을 기록했다. 이에 따른 양극재 수출 가격은 23.1 달러/kg 로 MoM -4.4% 하락했다. 4월 들어 리튬 가격이 추가로 하락했으며, 중국발 공급 과잉도 지속되고 있다. 4월 양극재 소재별 출하량을 살펴보면 NCM은 MoM 16% 증가한 반면, NCA는 40% 하락했다. 특히, NCM은 충북/대구 지역의 출하량이 강세를 보였고, LGES와 SKOn 향으로 엘앤에프와 에코프로비엠 중심으로 수출이 증가한 것으로 추정된다. 반면, 삼성 SDI의 부진으로 인해 에코프로비엠과 포스코퓨처엠의 NCA 판매량은 감소한 것으로 보인다. 1Q25 실적발표에서도 양극재 기업 중 엘앤에프, 에코프로비엠만이 2분기 QoQ 출하량 증가 가이드스(2분기 출하량 QoQ 가이드스: 엘앤에프 +70%, 에코프로비엠 +20%, 포스코퓨처엠 Flat, LG화학 큰 폭 하락(20% 이상 추정))를 제시했다. 특히, 엘앤에프는 테슬라 모델 Y 출하 확대와 고객사 내 M/S 확대에 대한 기대감이 높다.

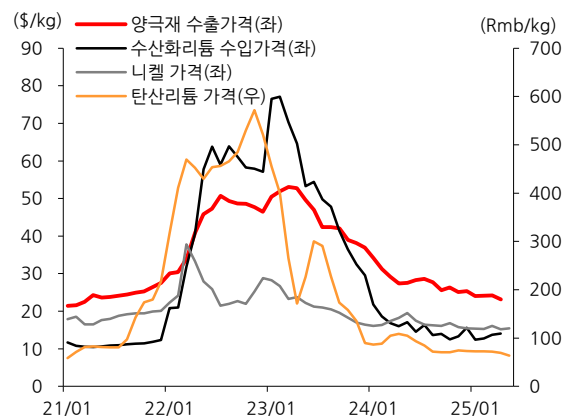
1Q25 양극재 업체의 가동률은 여전히 20~50% 수준에 머물러 있다. 엘앤에프와 LG화학은 대규모 증설 투자를 중단한 반면, 에코프로비엠과 포스코퓨처엠은 국내외 양극재 공장 투자를 지속하고 있다. 2차전지 업종의 주가 반등을 위해서는 가동률이 충분히 상승하고, 추가 캐파 증설 요구가 확대되어 기업들의 증장 실적 컨센서스가 상향될 필요가 있다. 그러나, 당분간 가동률이 크게 회복할만한 모멘텀은 부족한 상황이다. 유럽과 미국에서의 전기차 판매 촉진 정책 기대감이 부재하고, 국내 배터리를 탑재한 신차 출시도 부족하기 때문이다. 단기적으로 1) 테슬라 모델 Y 판매 확대 모멘텀이 있는 엘앤에프, 2) SKOn의 기저효과 및 고객사 확대가 기대되는 SKIET, 3) 미국/유럽 ESS 시장 확대 기대감이 있는 ESS 부품 업종에서 상대적인 강세가 예상된다.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

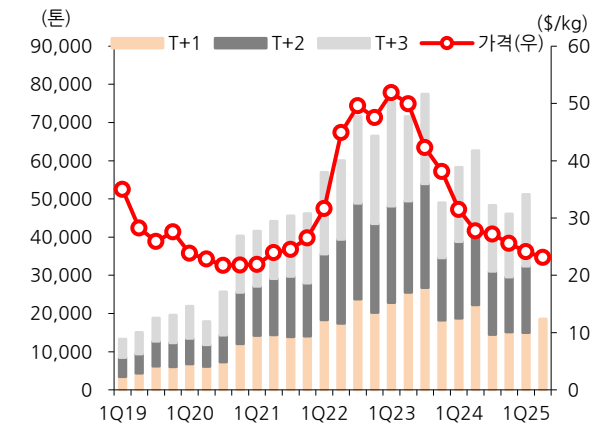
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		05/24	06/24	07/24	08/24	09/24	10/24	11/24	12/24	01/25	02/25	03/25	04/25	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
양극재	수출액	551	578	414	458	443	398	361	420	361	419	454	430	1,739	1,315	1,179	1,235
	수출량	19,991	20,408	14,480	16,525	17,335	15,112	14,399	16,562	15,019	17,378	18,779	18,587	62,642	48,339	46,073	51,176
	가격	27.6	28.3	28.6	27.7	25.6	26.3	25.1	25.3	24.1	24.1	24.2	23.1	27.8	27.2	25.6	24.1
	QM	-9.6%	4.8%	-28.3%	10.5%	-3.2%	-10.2%	-9.2%	16.2%	-13.9%	16.0%	8.3%	-5.4%	-5.3%	-24.4%	-10.3%	4.7%
OO	수출액	-10.1%	2.1%	-29.0%	14.1%	4.9%	-12.8%	-4.7%	15.0%	-9.3%	15.7%	8.1%	-1.0%	7.5%	-22.8%	-4.7%	11.1%
	수출량	0.6%	2.6%	1.0%	-3.2%	-7.7%	3.0%	-4.8%	1.0%	-5.0%	0.2%	0.2%	-4.4%	-11.8%	-2.0%	-5.9%	-5.7%
	가격																
	QM																
청주	수출액	124	134	39	4	14	15	46	32	27	41	67	86	428	57	93	136
	수출량	4,847	5,089	1,495	165	551	640	1,934	1,410	1,269	1,841	3,135	4,057	16,621	2,210	3,983	6,245
	가격	25.7	26.2	26.1	27.0	24.9	24.1	23.6	22.5	21.5	22.3	21.5	21.3	25.7	25.9	23.3	21.8
	QM	-26.5%	7.3%	-70.8%	-88.6%	207.9%	12.6%	195.9%	-30.7%	-13.8%	50.7%	63.9%	28.0%	-1.9%	-86.6%	62.2%	46.5%
OO	수출액	-27.5%	5.0%	-70.6%	-89.0%	234.6%	16.2%	202.2%	-27.1%	-10.0%	45.1%	70.2%	29.4%	7.9%	-86.7%	80.2%	56.8%
	수출량	1.3%	2.2%	-0.6%	3.6%	-8.0%	-3.1%	-2.1%	-4.9%	-4.2%	3.9%	-3.7%	-1.1%	-9.0%	0.6%	-10.0%	-6.5%
	가격																
	QM																
대구	수출액	94	99	48	96	71	73	68	86	61	100	92	119	374	215	228	253
	수출량	3,831	3,612	1,695	3,264	2,681	2,484	2,548	3,274	2,422	3,876	3,703	4,570	13,639	7,640	8,306	10,001
	가격	24.7	27.4	28.2	29.4	26.6	29.3	26.9	26.4	25.2	25.8	24.7	26.0	27.4	28.1	27.4	25.3
	QM	-47.7%	4.9%	-51.8%	100.7%	-25.6%	2.1%	-6.0%	26.1%	-29.2%	63.7%	-8.4%	29.7%	-14.5%	-42.5%	5.9%	11.1%
OO	수출액	-38.2%	-5.7%	-53.1%	92.5%	-17.9%	-7.4%	2.6%	28.5%	-26.0%	60.0%	-4.4%	23.4%	-0.7%	-44.0%	8.7%	20.4%
	수출량	-15.3%	11.3%	2.7%	4.3%	-9.5%	10.2%	-8.4%	-1.8%	-4.3%	2.3%	-4.2%	5.1%	-13.9%	2.6%	-2.6%	-7.7%
	가격																
	QM																
포항	수출액	145	183	126	158	155	115	101	101	91	101	162	102	447	440	318	354
	수출량	4,659	6,180	3,951	5,131	5,273	3,843	3,719	3,687	3,342	3,829	6,183	4,112	14,596	14,354	11,249	13,354
	가격	31.1	29.6	31.9	30.9	29.4	29.9	27.3	27.5	27.2	26.4	26.2	24.9	30.6	30.6	28.3	26.5
	QM	21.7%	26.2%	-31.0%	25.5%	-2.0%	-25.9%	-11.8%	-0.2%	-10.3%	11.2%	60.4%	-36.8%	-0.3%	-1.6%	-27.7%	11.3%
OO	수출액	24.0%	32.7%	-36.1%	29.9%	2.8%	-27.1%	-3.2%	-0.8%	-9.4%	14.6%	61.5%	-33.5%	15.9%	-1.7%	-21.6%	18.7%
	수출량	-1.8%	-4.8%	8.0%	-3.4%	-4.7%	1.7%	-8.8%	0.7%	-1.1%	-3.0%	-0.7%	-4.9%	-14.0%	0.1%	-7.8%	-6.2%
	가격																
	QM																
천안	수출액	69	55	23	18	17	11	24	77	43	28	34	46	148	59	111	106
	수출량	1,893	1,467	791	644	616	397	951	2,959	1,779	1,247	1,462	2,001	4,123	2,051	4,307	4,488
	가격	36.5	37.3	29.6	28.2	27.9	28.0	24.9	25.9	24.4	22.2	23.6	23.2	35.9	28.6	25.9	23.5
	QM	187.7%	-21.0%	-57.2%	-22.2%	-5.6%	-35.4%	113.7%	222.8%	-43.3%	-36.3%	24.7%	34.4%	21.7%	-60.3%	89.5%	-5.2%
OO	수출액	148.4%	-22.5%	-46.1%	-18.5%	-4.3%	-35.6%	139.7%	211.2%	-39.9%	-29.9%	17.3%	36.8%	-5.8%	-50.2%	110.0%	4.2%
	수출량	15.8%	2.0%	-20.7%	-4.5%	-1.3%	0.3%	-10.8%	3.7%	-5.7%	-9.1%	6.3%	-1.8%	29.2%	-20.2%	-9.7%	-9.1%
	가격																
	QM																
울산	수출액	45	42	39	43	25	27	24	16	7	17	21	26	142	107	66	45
	수출량	1,430	1,312	1,267	1,406	753	798	778	550	209	479	750	920	4,568	3,426	2,126	1,439
	가격	31.5	32.0	30.7	30.5	33.6	33.2	30.5	28.7	32.0	35.5	28.6	28.4	31.1	31.3	31.0	31.4
	QM	-18.0%	-6.7%	-7.4%	10.4%	-41.0%	4.8%	-10.6%	-33.5%	-57.5%	153.6%	26.1%	22.2%	-25.3%	-24.5%	-38.4%	-31.7%
OO	수출액	-21.7%	-8.2%	-3.4%	10.9%	-46.5%	6.1%	-2.5%	-29.4%	-61.9%	128.9%	56.6%	22.7%	-14.4%	-25.0%	-37.9%	-32.3%
	수출량	4.7%	1.7%	-4.1%	-0.5%	10.2%	-1.2%	-8.3%	-5.7%	11.5%	10.8%	-19.5%	-0.4%	-12.7%	0.7%	-0.7%	1.0%
	가격																
	QM																
N	수출액	402	383	302	322	306	302	241	313	250	292	293	330	1,267	930	856	835
	수출량	15,211	13,893	10,937	12,073	11,848	11,803	9,986	12,869	10,849	12,456	12,650	14,635	47,293	34,857	34,659	35,956
	가격	26.4	27.6	27.6	26.7	25.8	25.6	24.1	24.3	23.0	23.4	23.2	22.6	26.8	26.7	24.7	23.2
	QM	-16.5%	-4.8%	-21.2%	6.7%	-5.1%	-1.2%	-20.3%	30.0%	-20.2%	16.7%	0.5%	12.7%	2.7%	-26.6%	-8.0%	-2.5%
OO	수출액	-16.4%	-8.7%	-21.3%	10.4%	-1.9%	-0.4%	-15.4%	28.9%	-15.7%	14.8%	1.6%	15.7%	13.5%	-26.3%	-0.6%	3.7%
	수출량	-0.2%	4.3%	0.1%	-3.3%	-3.3%	-0.8%	-5.8%	0.9%	-5.3%	1.6%	-1.0%	-2.6%	-9.5%	-0.4%	-7.4%	-6.0%
	가격																
	QM																
N	수출액	136	181	98	132	128	89	114	92	105	120	158	92	435	358	295	383
	수출량	4,232	6,020	2,968	4,233	5,112	2,950	4,107	3,150	3,757	4,550	5,930	3,587	13,760	12,312	10,208	14,236
	가격	32.1	30.0	32.9	31.3	25.1	30.3	27.7	29.3	27.9	26.5	26.7	25.6	31.6	29.1	28.9	26.9
	QM	15.5%	32.8%	-45.9%	35.6%	-3.2%	-30.3%	27.6%	-18.9%	13.4%	15.1%	31.4%	-41.9%	-23.0%	-17.6%	-17.5%	29.8%
OO	수출액	20.7%	42.2%	-50.7%	42.6%	20.8%	-42.3%	39.2%	-23.3%	19.2%	21.1%	30.3%	-39.5%	-10.0%	-10.5%	-17.1%	39.5%
	수출량	-4.3%	-6.6%	9.6%	-4.9%	-19.9%	20.7%	-8.3%	5.7%	-4.9%	-5.0%	0.8%	-3.9%	-14.4%	-7.9%	-0.5%	-7.0%
	가격																
	QM																

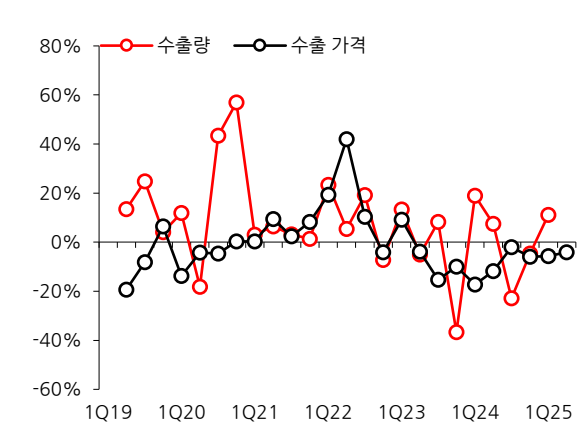
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



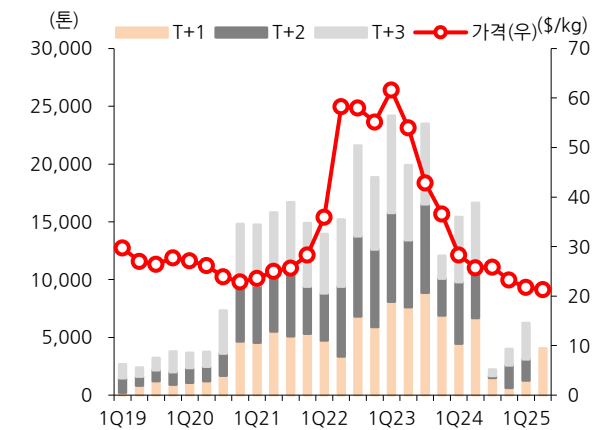
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



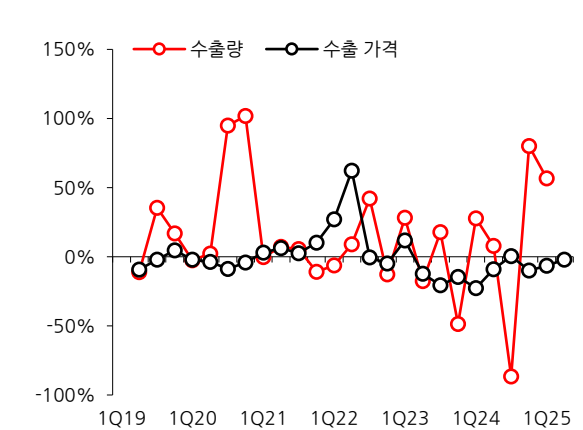
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



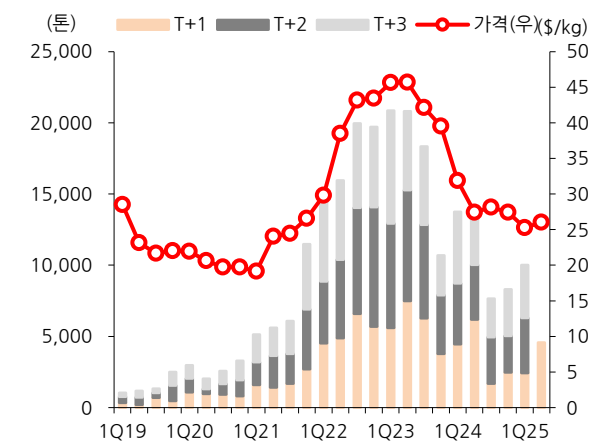
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



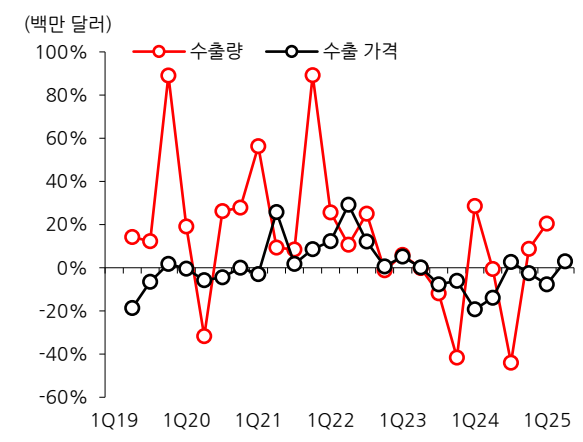
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



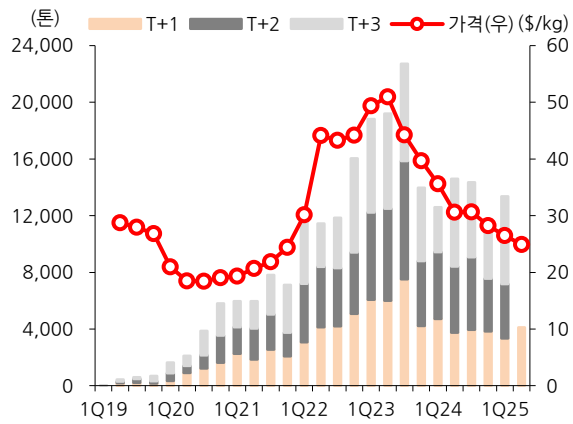
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



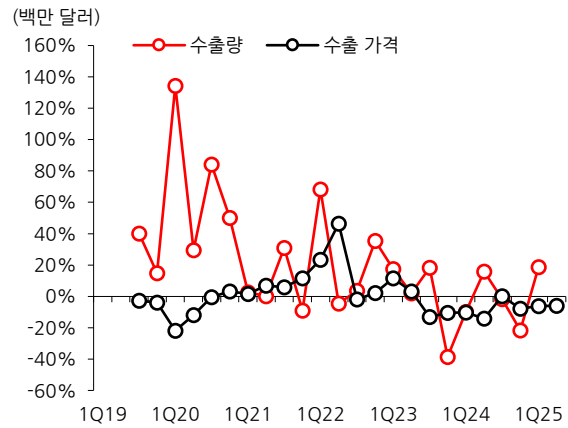
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



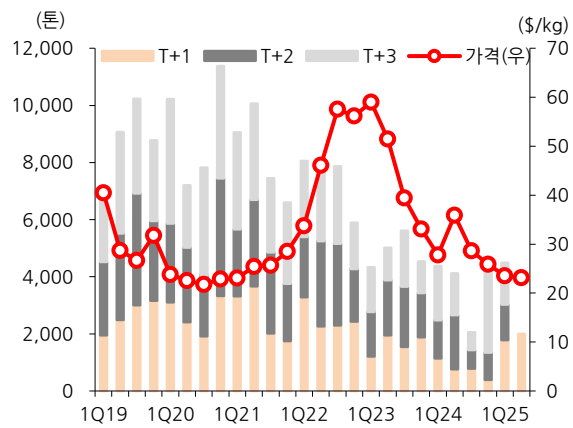
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



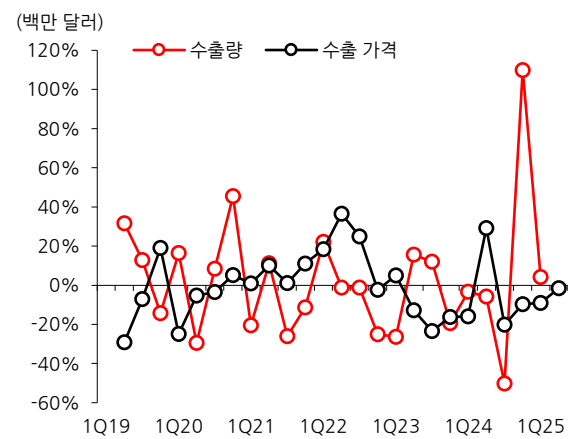
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



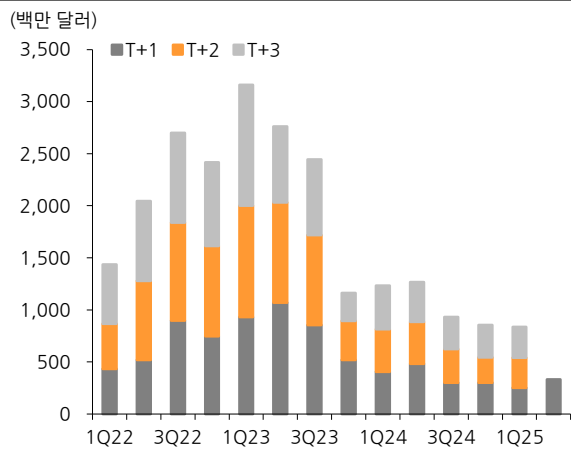
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



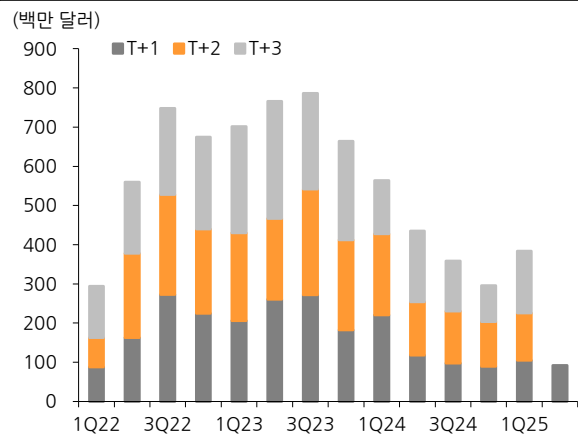
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



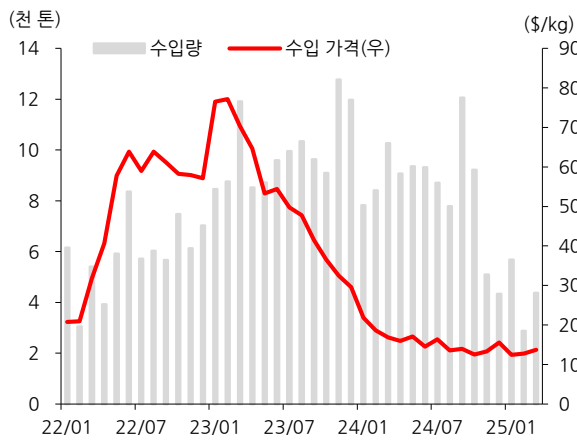
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



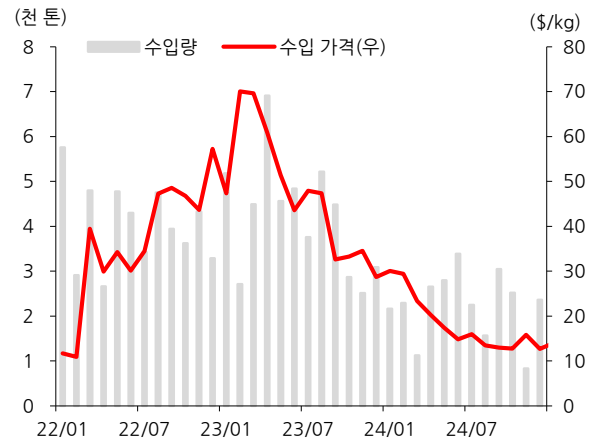
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 수산화리튬 수입량 및 수입가격 추이



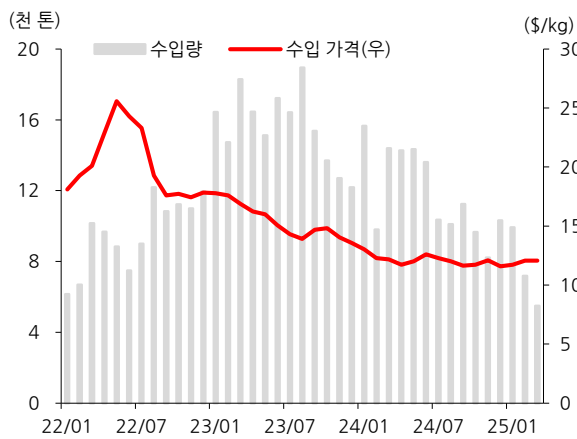
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[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 05월 19일)

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 추정에 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: 2025년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%