



2차전지 (Neutral)

양극재 11월 수출액 코멘트

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

▶ 부진한 NCM, 상대적으로 견조한 NCA

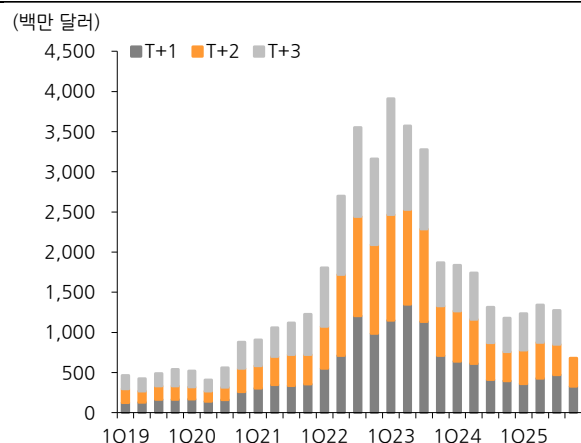
2025년 11월 국내 양극재 수출액은 3.5억 달러(MoM +8%), 수출량은 1.5만 톤(MoM +8%)으로, 수출 단가는 23.5달러/kg로 전분기와 유사한 흐름을 보였다. NCM 수출은 부진이 이어지는 반면, NCA는 4개월 연속으로 수출량이 회복세를 나타내고 있다. NCM은 대구를 제외한 대부분 지역에서 수출이 부진한데, 이는 미국 EV 보조금 폐지 영향이 본격적으로 반영된 결과로 판단된다. 반대로 NCA는 삼성 SDI-STLA JV의 NCA ESS 라인 전환 및 유럽향 수출 확대에 힘입어 판매 회복세가 나타나는 것으로 추정된다.

10~11월 누적 양극재 수출액은 6.8억 달러(약 1.0조 원)로 12월에도 평균 성장률이 유지되면, 4Q25 양극재 수출액은 약 10.3억 달러(1.5조 원)다. 양극재 업체들(포스코퓨처엠, 에코프로비엠, 엘앤에프, LG화학, 코스모신소재, 유미코아(모두 국내 공장 기준))의 4Q25 합산 매출액 컨센서스는 약 2.3조 원 수준으로, 실제 매출액은 이를 하회할 것으로 예상된다.

기업들이 제시한 출하 가이드선과 실제 NCM 양극재 출하를 비교하면 미국향 EV 판매 부진 영향이 예상보다 크게 나타나는 모습이다. 다만 NCA 출하가 반등하고 있는 점을 감안하면, 미국 ESS 향 수요는 견조한 것으로 추정된다. 양극재 업체들도 ESS 수요 확대에 대응하기 위해 LFP 개발에 속도를 내고 있다. 포스코퓨처엠은 지난 16일 CNGR과 국내 LFP 양극재 공장(2H27 양산 목표) 건설 및 포항 삼원계 라인 개조(4H26 양산 목표)하기로 결정했다. 그동안 ESS 수혜는 가동률 상승과 AMPC 기대가 반영된 배터리 셀 업체 중심으로 부각됐으나, 양극재 업체들의 LFP 양산이 가시화되면 ESS 사이클의 수혜가 가능할 전망이다.

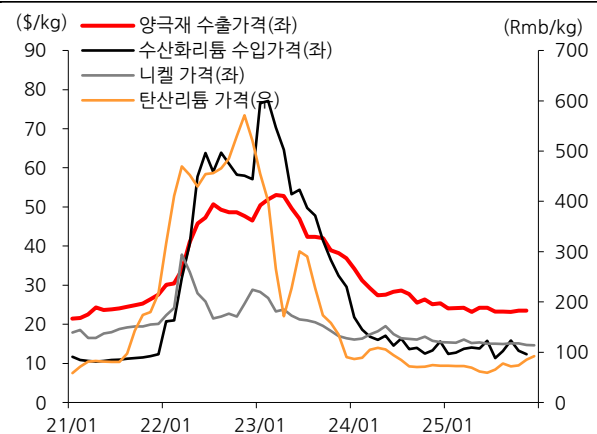
2차전지 모든 업종에 대한 투자심리도 개선되고 있다. 1) ESS 수주 모멘텀 지속, 2) 리튬 및 LiPF6 가격 반등, 3) 중국 분리막 가격 발표, 4) 유럽의 비 OPEC 국가향 폐기물 수출 규제 강화 등 여러 요인이 턴어라운드 기대를 높이고 있다. 2차전지 업종 주가는 10월 반등 이후 11월부터 높은 변동성 속에 박스권 흐름을 이어가고 있으며, 선행지표 개선과 공급 요인이 맞물리며 단기적으로 주가는 견조한 흐름을 보일 수 있다. 다만 국내 2차전지 업종의 실적 기대치 저점 통과에는 시간이 필요하며, 2026년 가이드선과 제시되는 4Q25 실적 발표(2026년 1~2월)까지는 2026년 실적 컨센서스 하향 조정이 불가피할 것으로 보인다. 추세적인 상승 국면으로 전환하기 위해서는 미국-유럽 EV 시장의 수요 턴어라운드가 실제로 확인되는 것이 필요하다.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



자료: Kita, LME, 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

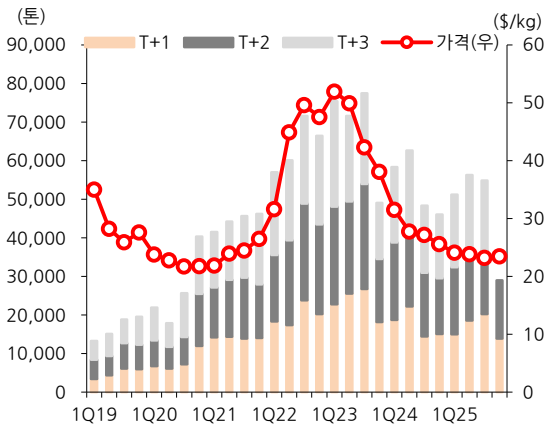
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		12/24	01/25	02/25	03/25	04/25	05/25	06/25	07/25	08/25	09/25	10/25	11/25	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
양극재	수출액	420	361	419	454	430	445	467	470	381	422	328	353	1,179	1,235	1,342	1,273
	수출량	16,562	15,019	17,378	18,779	18,587	18,417	19,293	20,252	16,389	18,225	13,947	15,046	46,073	51,176	56,297	54,866
	가격	25.3	24.1	24.1	24.2	23.1	24.2	24.2	23.2	23.2	23.2	23.5	23.5	25.6	24.1	23.8	23.2
QM	수출액	16.2%	-13.9%	16.0%	8.4%	-5.4%	3.6%	4.9%	0.7%	-19.0%	10.8%	-22.3%	7.7%	-10.3%	4.8%	8.7%	-5.2%
OO	수출량	15.0%	-9.3%	15.7%	8.1%	-1.0%	-0.9%	4.8%	5.0%	-19.1%	11.2%	-23.5%	7.9%	-4.7%	11.1%	10.0%	-2.5%
QM	가격	1.0%	-5.0%	0.2%	0.3%	-4.4%	4.6%	0.1%	-4.1%	0.0%	-0.4%	1.5%	-0.2%	-5.9%	-5.7%	-1.2%	-2.7%
청주	수출액	32	27	41	67	86	65	63	81	60	65	23	24	93	136	214	207
	수출량	1,410	1,269	1,841	3,135	4,057	3,031	2,949	3,735	2,707	2,971	1,041	1,193	3,983	6,245	10,037	9,413
	가격	22.5	21.5	22.3	21.5	21.3	21.4	21.3	21.8	22.3	21.8	21.8	20.4	23.3	21.8	21.3	21.9
QM	수출액	-30.7%	-13.8%	50.7%	63.9%	28.0%	-24.9%	-3.1%	29.6%	-25.8%	7.6%	-65.0%	7.0%	62.2%	46.5%	57.4%	-3.4%
OO	수출량	-27.1%	-10.0%	45.1%	70.2%	29.4%	-25.3%	-2.7%	26.7%	-27.5%	9.7%	-65.0%	14.6%	80.2%	56.8%	60.7%	-6.2%
QM	가격	-4.9%	-4.2%	3.9%	-3.7%	-1.1%	0.5%	-0.4%	2.3%	2.3%	-2.0%	0.0%	-6.6%	-10.0%	-6.5%	-2.1%	2.9%
대구	수출액	86	61	100	92	119	108	141	138	141	142	135	118	228	253	368	421
	수출량	3,274	2,422	3,876	3,703	4,570	4,406	5,527	5,819	5,957	6,328	6,066	5,353	8,306	10,001	14,502	18,104
	가격	26.4	25.2	25.8	24.7	26.0	24.6	25.5	23.7	23.7	22.4	22.3	22.1	27.4	25.3	25.4	23.2
QM	수출액	26.1%	-29.2%	63.7%	-8.4%	29.7%	-8.8%	30.2%	-2.4%	2.7%	0.2%	-4.6%	-12.6%	5.9%	11.1%	45.7%	14.2%
OO	수출량	28.5%	-26.0%	60.0%	-4.4%	23.4%	-3.6%	25.4%	5.3%	2.4%	6.2%	-4.1%	-11.8%	8.7%	20.4%	45.0%	24.8%
QM	가격	-1.8%	-4.3%	2.3%	-4.2%	5.1%	-5.4%	3.8%	-7.3%	0.3%	-5.7%	-0.4%	-1.0%	-2.6%	-7.7%	0.5%	-8.5%
포항	수출액	101	91	101	162	102	128	107	73	101	126	100	105	318	354	337	300
	수출량	3,687	3,342	3,829	6,183	4,112	4,964	4,238	3,160	4,228	5,283	3,964	4,159	11,249	13,354	13,314	12,672
	가격	27.5	27.2	26.4	26.2	24.9	25.7	25.3	23.2	24.0	23.8	25.3	25.3	28.3	26.5	25.3	23.7
QM	수출액	-0.2%	-10.3%	11.2%	60.4%	-36.8%	24.5%	-16.0%	-31.6%	38.4%	23.8%	-20.1%	4.9%	-27.7%	11.3%	-4.7%	-11.0%
OO	수출량	-0.8%	-9.4%	14.6%	61.5%	-33.5%	20.7%	-14.6%	-25.4%	33.8%	24.9%	-25.0%	4.9%	-21.6%	18.7%	-0.3%	-4.8%
QM	가격	0.7%	-1.1%	-3.0%	-0.7%	-4.9%	3.1%	-1.6%	-8.3%	3.4%	-0.9%	6.5%	0.0%	-7.8%	-6.2%	-4.4%	-6.5%
천안	수출액	77	43	28	34	46	51	57	74	33	31	7	25	111	106	154	138
	수출량	2,959	1,779	1,247	1,462	2,001	2,202	2,382	3,132	1,346	1,223	278	997	4,307	4,488	6,586	5,700
	가격	25.9	24.4	22.2	23.6	23.2	22.9	24.1	23.7	24.3	25.3	26.3	24.7	25.9	23.5	23.4	24.2
QM	수출액	222.8%	-43.3%	-36.3%	24.7%	34.4%	9.0%	13.7%	29.3%	-55.9%	-5.7%	-76.3%	236%	89.5%	-5.2%	46.2%	-10.6%
OO	수출량	211.2%	-39.9%	-29.9%	17.3%	36.8%	10.1%	8.2%	31.5%	-57.0%	-9.1%	-77.3%	259%	110.0%	4.2%	46.7%	-13.4%
QM	가격	3.7%	-5.7%	-9.1%	6.3%	-1.8%	-0.9%	5.1%	-1.7%	2.6%	3.8%	4.2%	-6.2%	-9.7%	-9.1%	-0.4%	3.2%
울산	수출액	16	7	17	21	26	34	32	32	21	33	29	41	66	45	92	86
	수출량	550	209	479	750	920	1,141	1,021	1,061	733	1,135	1,053	1,558	2,126	1,439	3,082	2,929
	가격	28.7	32.0	35.5	28.6	28.4	29.9	31.5	29.9	29.3	29.2	27.8	26.1	31.0	31.4	30.0	29.5
QM	수출액	-33.5%	-57.5%	153.6%	26.1%	22.2%	30.3%	-5.7%	-1.6%	-32.2%	54.4%	-11.7%	38.9%	-38.4%	-31.7%	105.0%	-6.7%
OO	수출량	-29.4%	-61.9%	128.9%	56.6%	22.7%	24.0%	-10.5%	3.9%	-30.9%	54.8%	-7.2%	48.0%	-37.9%	-32.3%	114.2%	-5.0%
QM	가격	-5.7%	11.5%	10.8%	-19.5%	-0.4%	5.1%	5.5%	-5.3%	-1.9%	-0.2%	-4.8%	-6.1%	-0.7%	1.0%	-4.3%	-1.8%
NCM	수출액	313	250	292	293	330	307	347	396	295	307	210	224	856	835	984	999
	수출량	12,869	10,849	12,456	12,650	14,635	13,056	14,642	17,343	13,158	13,901	9,458	9,989	34,659	35,956	42,334	44,403
	가격	24.3	23.0	23.4	23.2	22.6	23.5	23.7	22.9	22.4	22.1	22.2	22.4	24.7	23.2	23.2	22.5
QM	수출액	30.0%	-20.2%	16.7%	0.5%	12.7%	-7.2%	13.2%	14.2%	-25.6%	4.2%	-31.8%	6.9%	-8.0%	-2.5%	17.9%	1.5%
OO	수출량	28.9%	-15.7%	14.8%	1.6%	15.7%	-10.8%	12.1%	18.4%	-24.1%	5.6%	-32.0%	5.6%	-0.6%	3.7%	17.7%	4.9%
QM	가격	0.9%	-5.3%	1.6%	-1.0%	-2.6%	4.0%	0.9%	-3.6%	-1.9%	-1.4%	0.3%	1.3%	-7.4%	-6.0%	0.1%	-3.3%
NCA	수출액	92	105	120	158	92	129	112	71	79	103	112	124	295	383	334	253
	수출량	3,150	3,757	4,550	5,930	3,587	4,930	4,561	2,687	2,957	3,890	4,238	4,767	10,208	14,236	13,077	9,533
	가격	29.3	27.9	26.5	26.7	25.6	26.3	24.6	26.3	26.8	26.5	26.4	26.1	28.9	26.9	26.5	26.6
QM	수출액	-18.9%	13.4%	15.1%	31.4%	-41.9%	40.7%	-13.4%	-36.9%	11.8%	30.3%	8.5%	11.3%	-17.5%	29.8%	-13.0%	-24.2%
OO	수출량	-23.3%	19.2%	21.1%	30.3%	-39.5%	37.5%	-7.5%	-41.1%	10.1%	31.5%	9.0%	12.5%	-17.1%	39.5%	-8.1%	-27.1%
QM	가격	5.7%	-4.9%	-5.0%	0.8%	-3.9%	2.4%	-6.4%	7.1%	1.6%	-1.0%	-0.5%	-1.0%	-0.5%	-7.0%	184.0%	4.1%

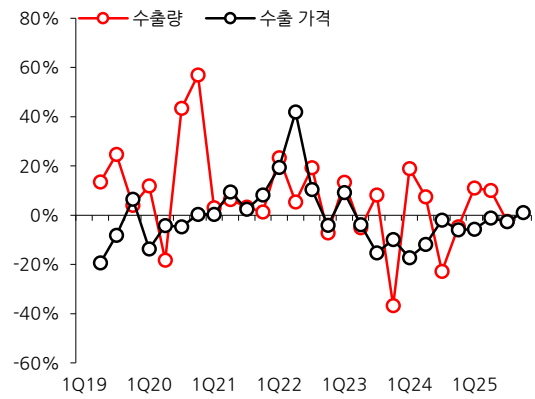
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



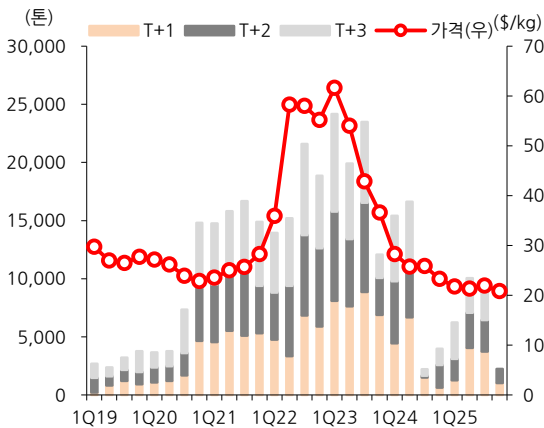
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



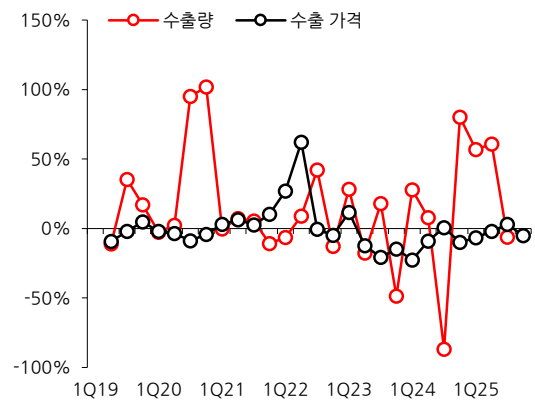
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



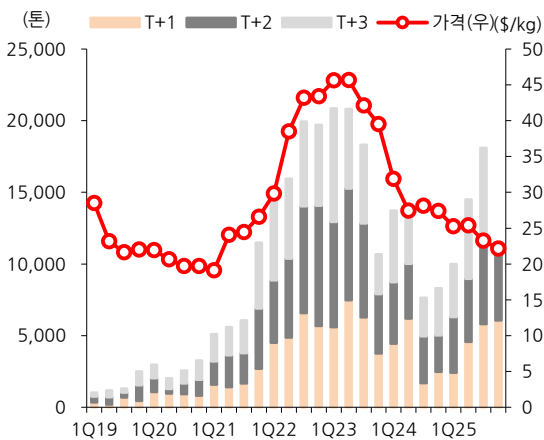
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



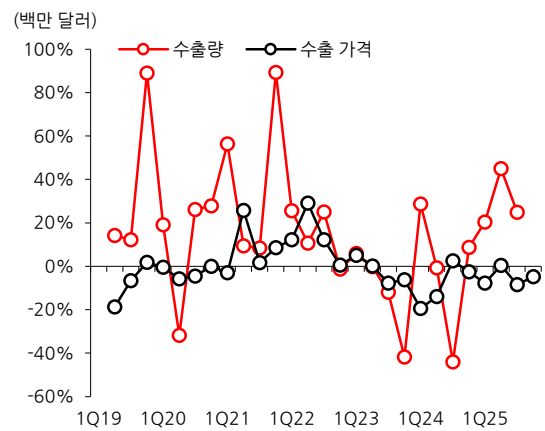
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



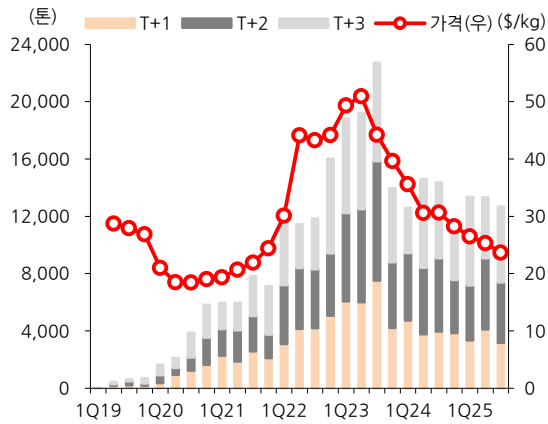
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



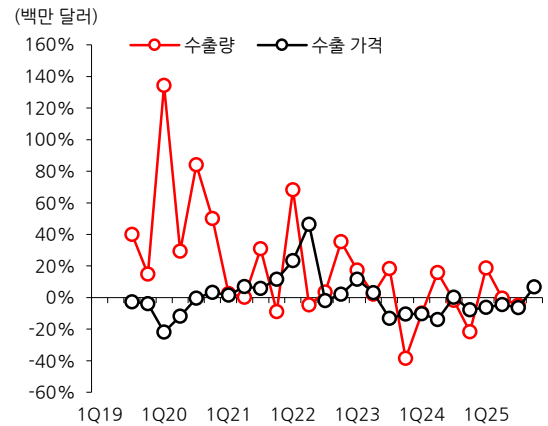
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



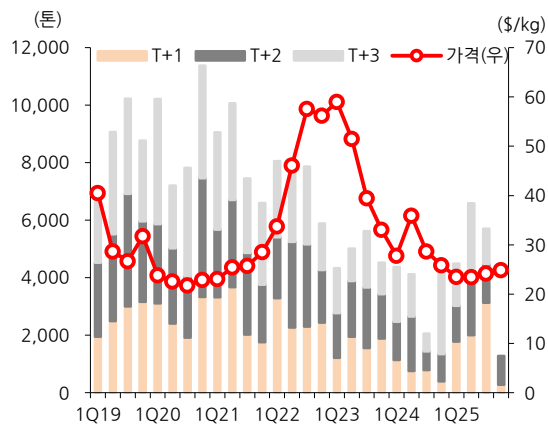
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



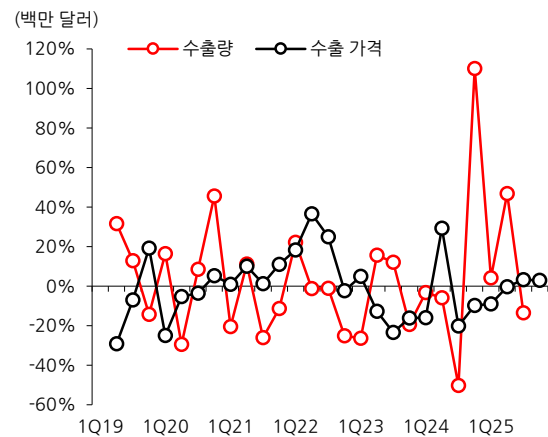
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



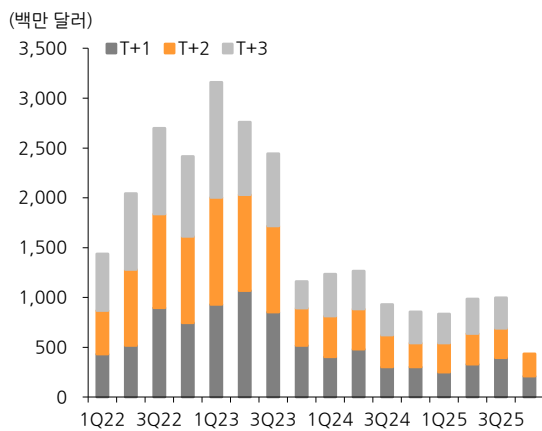
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



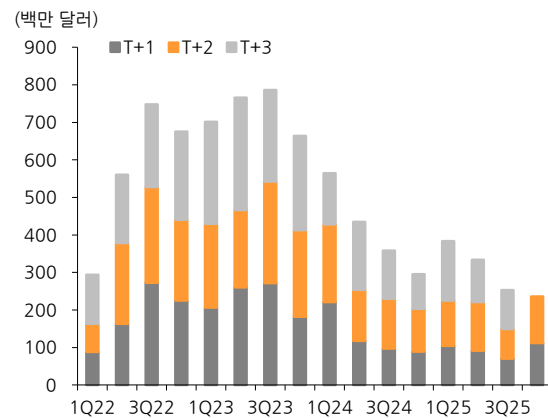
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



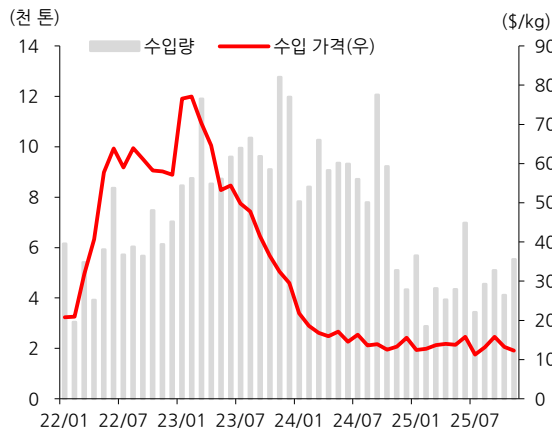
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



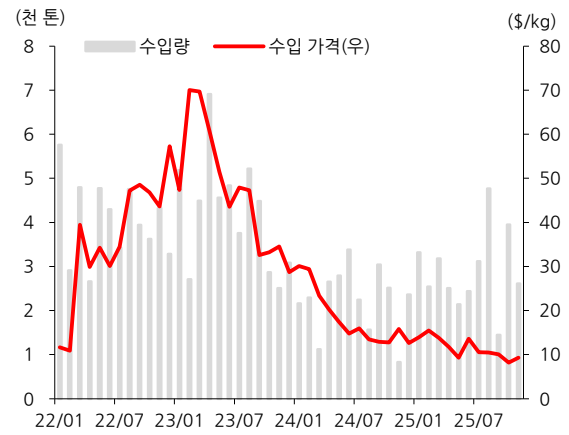
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 수산화리튬 수입량 및 수입가격 추이



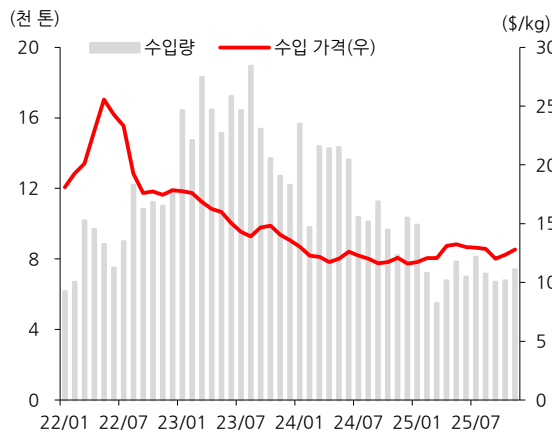
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[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 12월 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 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 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%