

[2차전지]

CATL 리튬 감산 관련 Comment

최태용 자동차·2차전지 02-709-2657 tyc@ds-sec.co.kr

2025.08.12

CATL 리튬 감산 조치 발표로 뚜렷해지는 중국의 초과공급 해결 의지

CATL은 중국 장시성 젠샤위 광산에서의 리튬 채굴을 3개월 간 가동을 중단한다. 2022년 8월 9일부터 개시된 채굴 허가가 2025년 8월 9일부로 만료된 이후 연장하지 못한 영향이다. 해당 광산 및 연계 제련소 포함 탄산리튬 공급량은 연 12만톤 수준으로 중국 내 12.5%, 글로벌 대비 3% 수준의 규모다. 7월 장거광업도 리튬 생산 중단을 발표한 바 있었으나 시장 대비 1% 미만(연 1.1만톤)의 미미한 규모였던 것과는 다르다. 이번 발표로 중국 정부의 리튬 초과공급 해결 의지가 더욱 명확해졌다는 판단이다. 공급 개혁 방안(9월 발표 추정)에 대한 주목이 필요하다.

ESS 다음으로 리튬 가격 반등에 따른 실적 개선 기대감이 주가를 견인할 전망

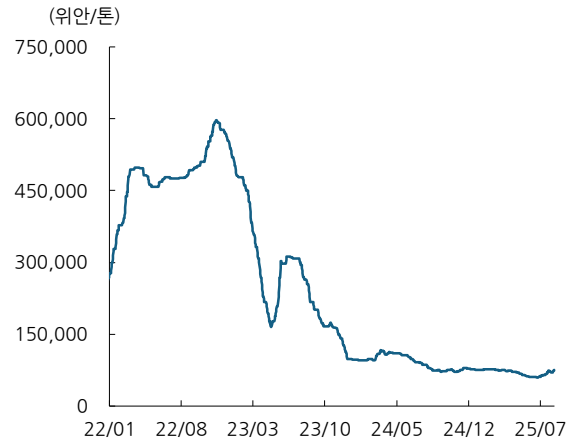
2차전지 섹터의 주가는 하반기 실적 불확실성이 여전함에도 강세를 지속 중이다. LG에너지솔루션의 LFP ESS 미국 양산 개시와 테슬라 ESS 수주에 기반한 ESS 사업 Re-rating 영향이다. 다만 단기적으로 EV 수요 둔화를 완전히 상쇄할 수는 없어 견고한 주가라 보기 어렵다 판단했으나, 리튬 가격의 구조적 반등 기대감이 그 바통을 이어 받을 전망이다. 8/11 기준 탄산 리튬 가격은 75,500위안/톤으로 6/23일 이후 꾸준히 상승 중이다.

리튬 가격 상승은 셀 제조사보다는 원·소자재 업체에게 수혜 강도가 높을 전망이다. 원·소자재 가격이 인상되며 원가 부담이 커지겠으나 판가 상승 레버리지가 더 크기 때문이다. 다만 셀 제조사와 완성차는 상대적으로 가격 전가가 어려운 만큼 LFP의 가격 경쟁력이 다시 부각될 수밖에 없기 때문에 LFP 중심의 경쟁 심화가 예상된다. 최근 GM 미국산 차량에 대한 CATL LFP 배터리 적용도 궤를 같이 한다는 판단이다. GM은 중장기적으로 K-배터리와 LFP/LMR 등 중저가 배터리 개발 중이나 미국 생산 차량은 삼원계를 중심으로 채택 중이었다. 리튬 가격 반등세가 점차 명료해지면서 단기적인 원가 부담 확대가 불가피해 빠른 대응이 필요했을 개연성이 있다. 이에 일시적인 CATL의 LFP 채택을 발표했다는 판단이다. 결국 LFP의 빠른 상용화 혹은 리튬 가격 \$8 이상에서의 LMR의 가격 경쟁력 제고가 가능한 국내 업체에게 유리한 국면이 될 전망이다.

수요 회복까지 확인 시 구조적인 리튬 가격 상승으로 연결

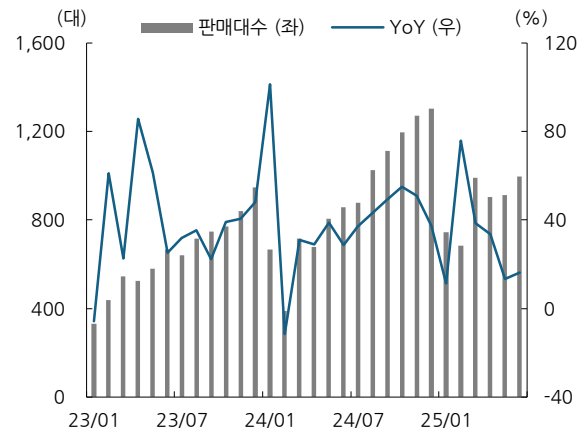
중국의 공급 과잉 해소 정책이 가시화되어도 구조적인 업황 개선에는 결국 수요 회복이 필요하다. K-배터리에게 중요한 하반기 수요 회복 확인 요소는 2가지다. 1) 9월 미국 30D 보조금(\$7,500) 소멸 이후 EV 수요 유지 수준, 2) 영국, 이탈리아 등 유럽에서의 EV 보조금 재개와 26년 EU Action Plan에서의 EV 부양책에 따른 수요 회복이다. 특히 하반기 유럽 EV 판매는 YoY보다는 판매 레벨에 주목해야 한다. 2H24부터 EV 판매 회복세가 시작된 만큼 기저가 높아 성장률 둔화가 불가피하기 때문이다. 그러나 미국과 중국의 EV 판매 둔화와는 대조되는 분위기는 분명하다. 내년부터 2만유로대 전기차 라인업 구축이 본격화되고 부양책까지 개시된다는 점을 감안 시 EU의 회복세가 앞선 지역들보다 선제적으로 전기차 업황 회복을 견인할 전망이다. 공급 측면에서는 9월 중국 정부의 공급 개혁 방안 발표가 주요한 모멘텀이 될 전망이다. 업종 Top Picks로 에코프로비엠과 엘앤에프를 제시한다.

그림1 탄산리튬 가격 추이



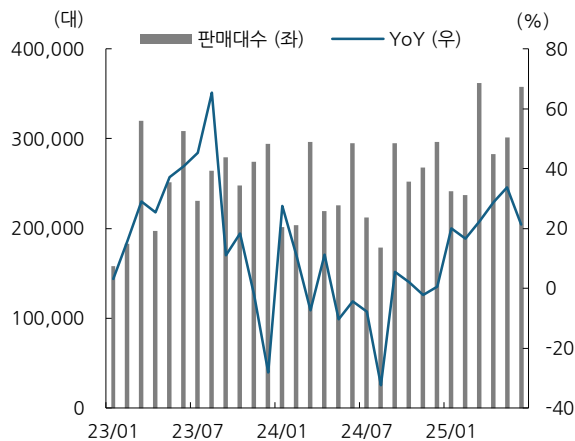
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림2 중국 EV(BEV+PHEV) 판매대수 추이



자료: CPCA, DS투자증권 리서치센터

그림3 유럽 EV(BEV+PHEV) 판매대수 추이



자료: ACEA, DS투자증권 리서치센터

그림4 업체별 LFP 양극재 추진 현황

종목	LFP 사업 진행 현황
엘앤에프	- LFP 양극재 파일럿 라인에서 샘플 공급 중 - 4Q26 양산 예정으로 SK온 등 MOU 체결 - 60,000t까지 단계적 확보 계획
롯데에너지머티리얼즈	- 1H25부터 국내외 고객사 샘플 공급 중 - ESS LFP는 쉘테스트 중으로 하반기부터 매출 발생 기대 - 연 1,000t 파일럿 라인 보유
에코프로비엠	- 완전 탈중국화 LFP 양극재 개발 중 - 2H25부터 양산 검증 계획 - 연 3,000t(연내 +2,000t) 파일럿 라인 보유
포스코퓨처엠	- 올해 고밀도 LFP도 개발 후 28년 양산 - 중국 CNGR과 ESS LFP 양극재 MOU 체결

자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.