

Car : 중국 완성차 OEM 주가 큰 폭 상승

- Tesla, Rivian 및 Lucid 모두 FOMC 자이언트스텝 이후 고 멀티플에 대한 우려 부각되며 각각 -6.7%, -7.5%, -7.7% 하락했다. 중국 전기차 기업들은 중국 정부의 경기 부양 의지 및 전기차 구매 보조금 연장 가능성에 대한 기대감으로 큰 폭 상승(NIO +14.5%, XPeng +9.1%, Li Auto +10.8%)했다.
- 조 맨친 상원의원과 조울 통해 BBB법안 통과에 대한 낙관론이 민주당 내에서 대두되고 있다. BBB법안은 1) 미국 내 생산 배터리 탑재, 2) 미국 내 노조가 있는 공장에서의 생산이라는 조건을 만족하는 경우 최대 12,500달러의 보조금을 지급하는 전기차 지원 정책을 포함하고 있다.
- GM, Ford, Stellantis, Toyota는 전기차 세금 공제 한도를 해제할 것을 요청했다. 미국 정부는 현재 미국 내 생산 전기차에 대해 각 업체별로 20만대까지 대당 7,500달러의 세금 공제 혜택을 지원하고 있다.
- 2022년 5월 중국 전기차 판매량은 42.1만대(YoY +112%, MoM +50%)를 기록했다. 업체별 시장 점유율은 1위 BYD(27%, YoY +11.2%p, MoM -10.5%p), 2위 상해GM우링(9%, YoY -5.1%p, MoM -1.9%p), 3위 Tesla(8%, YoY -9.2%p, MoM +7.1%p)다.
- Tesla가 전 모델 가격을 인상한다. Model 3 약 320만원(2,500달러), Model Y 약 390만원(3,000달러), Model S 약 650만원(5,000달러), Model X 약 780만원(6,000달러) 인상 예정이다.
- GM 바라 회장은 약 45조원(350억달러) 투자 예정인 전기차 전환 프로젝트의 가속화와 함께 해당 과정에서 LGES와의 협력 관계가 중요하다고 언급했다.
- Sony와 Honda는 약 480억원(3,700만달러) 투자해 50대50 전기차 합작법인 '소니-혼다 모빌리티'를 설립할 계획이다. 해당 합작 법인은 2025년부터 전기차 판매 계획이다.
- 삼성그룹은 삼성전자와 및 삼성SDI를 중심으로 전기차 TF를 발족했다.
- 미국 전기차 스타트업 '일렉트릭 라스트 마일 솔루션즈(ELMS)'가 스팩 합병으로 미국 증시에 상장한 지 1년 만에 유동성 위기로 완전 파산을 선언했다.

2차전지 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액(십억원)	종가/지수(원)	주가수익률			주단 수급(순매수대금) (십억원)			P/E		P/B	
			1W%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	2022F	2023F	2022F	2023F
삼성SDI	38,233	556,000	-0.7%	-5.9%	-15.1%	139.4	-83.9	-62.2	24.1	20.5	2.3	2.0
LG에너지솔루션	99,567	425,500	+0.1%	+4.2%	+0.0%	15.2	56.5	-70.3	105.6	70.1	5.6	5.1
LG화학	40,802	578,000	-0.9%	+14.5%	-6.0%	87.1	-70.6	-17.3	18.1	14.9	1.6	1.5
SK이노베이션	20,851	225,500	-7.6%	+8.4%	-5.5%	20.1	31.4	-52.9	9.2	11.1	1.0	0.9
포스코케미칼	9,799	126,500	-3.1%	+2.0%	-12.2%	13.0	-2.2	-14.6	67.9	44.5	3.9	3.6
에코프로비엠	11,911	519,700	+1.5%	+10.7%	+5.3%	18.9	-15.9	-2.7	68.1	44.9	13.5	10.2
엘앤에프	9,069	252,400	+6.6%	+5.9%	+13.5%	68.2	8.9	-80.1	41.1	32.0	9.5	7.2
일진머티리얼즈	3,629	78,700	-4.8%	-9.4%	-41.7%	-11.0	-6.3	17.3	40.2	29.9	3.0	2.7
솔루스첨단소재	2,070	55,100	-5.5%	-13.9%	-36.0%	-5.0	5.0	-0.5	98.2	36.1	5.6	4.8
동화기업	1,469	72,700	-6.7%	-14.0%	-26.4%	0.1	1.6	-1.4	17.9	14.5	1.9	1.6
천보	2,520	252,000	-2.2%	-6.8%	-27.7%	2.7	4.4	-7.5	46.1	30.1	6.8	5.6

자료: Quantwise, 하나금융투자

Cell : CATL 주가 강세 지속

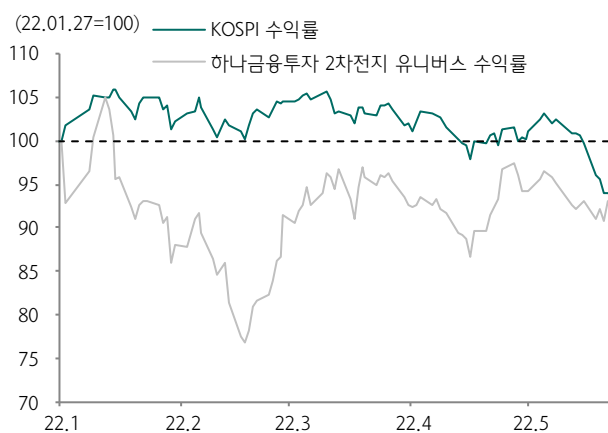
- 배터리 대형주 3사 합산 유니버스(LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK이노베이션)는 한 주간 -1.2% 하락하며 코스피 대비 +4.8%p Out-perform 했다. 코스피가 큰 폭 하락하는 가운데서도 LGES(+0.1%), 삼성SDI(-0.7%) 주가는 횡보했다. CATL은 중국 전기차 정책 기대감으로 +7.1% 상승했으나, BYD는 Tesla가 BYD 배터리 채택 가능성을 부인하며 -3.1% 하락했다.
- LG에너지솔루션은 원통형 4680 배터리 공급 목적으로 5,818억원 투자해 2023년 10월까지 오창2공장 신규 증설 예정이다.
- 삼성SDI는 천안에 원통형 배터리 양산 가능한 파일럿 라인 증설을 검토 중이다. 삼성SDI가 개발 중인 원통형 배터리는 NCA 양극재가 적용될 예정이며, 크기는 기존 4680 배터리와 유사한 수준이 될 전망이다. 한편 4680 배터리는 Tesla가 탑재하는 배터리로 수출 저하로 인해 LGES, Panasonic 등에 생산 요청한 바 있다.
- 2022년 4월 중국 내 EV 배터리 탑재량은 CATL이 1위(5.08GWh, MS 38.3%)를 차지했으나, 2위 BYD(4.27GWh, MS 32.2%)와의 격차가 축소되었다.
- 대만 Foxconn이 약 2,380억원(2억달러)을 투자해 가오슝 지역에 배터리 공장을 설립할 예정이다. Foxconn은 Tesla를 겨냥하여 LFP 배터리를 개발 및 생산할 계획이다.

2차전지 주요 종목 Valuation / Performance / 수급 동향

기업/지수	시가총액(십억원)	종가/지수(원)	주가수익률			주간 수급(순매수대금) (십억원)			P/E		P/B		
			1W%	1M%	YTD%	기관	외국인	개인	2022F	2023F	2022F	2023F	2023F
삼성SDI	38,233	556,000	-0.7%	-5.9%	-15.1%	139.4	-83.9	-62.2	24.1	20.5	2.3	2.0	
LG에너지솔루션	99,567	425,500	+0.1%	+4.2%	+0.0%	15.2	56.5	-70.3	105.6	70.1	5.6	5.1	
LG화학	40,802	578,000	-0.9%	+14.5%	-6.0%	87.1	-70.6	-17.3	18.1	14.9	1.6	1.5	
SK이노베이션	20,851	225,500	-7.6%	+8.4%	-5.5%	20.1	31.4	-52.9	9.2	11.1	1.0	0.9	
포스코케미칼	9,799	126,500	-3.1%	+2.0%	-12.2%	13.0	-2.2	-14.6	67.9	44.5	3.9	3.6	
에코프로비엠	11,911	519,700	+1.5%	+10.7%	+5.3%	18.9	-15.9	-2.7	68.1	44.9	13.5	10.2	
엘앤에프	9,069	252,400	+6.6%	+5.9%	+13.5%	68.2	8.9	-80.1	41.1	32.0	9.5	7.2	
일진머티리얼즈	3,629	78,700	-4.8%	-9.4%	-41.7%	-11.0	-6.3	17.3	40.2	29.9	3.0	2.7	
솔루스첨단소재	2,070	55,100	-5.5%	-13.9%	-36.0%	-5.0	5.0	-0.5	98.2	36.1	5.6	4.8	
동화기업	1,469	72,700	-6.7%	-14.0%	-26.4%	0.1	1.6	-1.4	17.9	14.5	1.9	1.6	
천보	2,520	252,000	-2.2%	-6.8%	-27.7%	2.7	4.4	-7.5	46.1	30.1	6.8	5.6	

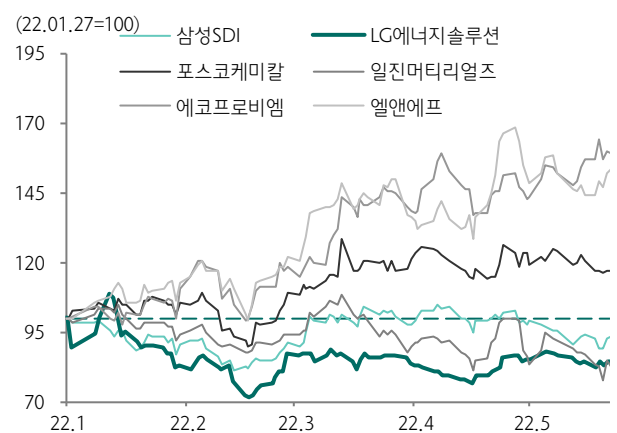
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림1. KOSPI 대비 2차전지 섹터 수익률



주 : LGES 상장일 이후부터 시작 자료: 하나금융투자

그림2. 주요 업체 주가 추이



주 : LGES 상장일 이후부터 시작 자료: 하나금융투자

Material/Equipment : 중국 소재 업체 주가 상승세 지속

- 2차전지 소재 합산 유니버스는 한 주간 -0.2% 하락했다. 양극재 업체 주가는 가격 상승에 따른 2분기 실적 기대감으로 선방했으나(에코프로비엠 +1.5%, 엘앤에프 +6.6%, 코스모신소재 +14.6%), 이외 기업들은 전반적으로 하락했다(동화기업 -6.7%, 후성 -5.9%, 솔루스첨단소재 -5.5% 등). 중국 소재 기업들은 CATL 발 호재로 상승세 지속됐고, (Beijing Easpring +18.2%, Ningbo Shanshan +7.1% 등), 특히 전해액 기업들이 LiPF6 가격 하락에 따른 수익성 개선 기대감으로 큰 폭 상승 지속됐다(Guangzhou Tinch +23.8%, Shenzhen Capchem +6.5% 등).
- SKC의 종속회사 Nexilis Management Malaysia는 RCPS 발행을 통해 1,000억원 규모의 유상증자를 진행했다. 말레이시아 동박 생산시설 증설을 위한 투자 자금 조달 목적이다.
- 노르웨이 신생 배터리 기업 Morrow의 1GWh 규모 파일럿 라인 건설에 국내 장비 업체(티에스아이, 피엔티, 필에너지, 유일에너지 테크, 엠오티 등)가 참여한다. 한편 Morrow는 노르웨이 아렌달 지역에 42GWh 규모의 양산라인을 건설 중에 있다.
- 이수화학은 미국 Solid Power와 Li₂S(황화리튬) 공급 위한 MOU를 체결했다. Solid Power는 Li₂S를 향후 고체전해질 생산 원료로 활용할 계획이다.
- 광물별 전주 대비 가격 증감률은 리튬(+1.2%), 니켈(-10.0%), 코발트(-1.1%), 망간(Flat), 알루미늄(-6.2%), 구리 (-4.2%)이며, 전분기 대비 증감률은 리튬(+10.1%), 니켈(+13.2%), 코발트(+4.9%), 망간(+0.9%), 알루미늄(-9.9%), 구리(-3.0%)다.

투자 전략 : 셀 메이커 비중 확대

- 물가 안정과 탈탄소 경제 전환. 각 정책 목표는 에너지 비용을 두고 상충한다. 탄소 배출 규제에 의한 에너지 비용 상승, 이로 인한 물가 상승 압력은 당분간 불가피하다.
- 인플레이션이 가져올 경기 둔화가 목전에 있는 가운데, 탈탄소 경제 전환의 마중물 역할을 해줄 친환경 관련 소비 둔화는 막아야 하는 것이 미국, 유럽을 중심으로한 탈탄소 리더들의 당면 과제다. 재정 지출 감소 속에서도 전기차 산업 지원이 늘어나는 이유다. 특히 여전히 전기차 침투율 10% 수준인 미국의 정책 지원 확대는 명약관화하다.
- 최근 미국의 BBB 법안 논의 진척은 이러한 흐름을 방증하며, OEM 들은 전기차 지원 한도 해제 요청 등을 통해 미 의회를 압박 중이다. 지난주 시장을 크게 아웃퍼폼한 한국 배터리 대형주들, 연중 시장 폭락속에서도 여전히 역사적 고점 수준인 양극재 기업들의 주가는 이러한 메가 트렌드를 상징한다.
- 미국 내 진행 중인 배터리 공장 증설의 95%는 한국 업체들이며, 자체 배터리 생산 언급했던 Tesla의 배터리 진행 상황은 여전히 대량 양산과 거리가 먼 가운데, 지난주 LGES는 4680 원형전지 셀 공장 설립을 공시했고, 삼성SDI 역시 대구경 원형전지 양산을 앞두고 있다. 지난주 GM CEO는 LGES와의 협력을 재차 강조했다.
- 하반기 미국 정책 지원 확대 수혜 및 유럽 전기차 시장 회복에 따른 수혜로 한국 셀메이커들에 대한 비중 확대를 권고한다(관련 종목 : LG에너지솔루션 및 삼성SDI).

2차전지 Valuation Table

		시가총액 (백만\$)	1W	1M	3M	12M	P/E			P/B			EV/EBITDA		
							22	23	24	22	23	24	22	23	24
셀	삼성SDI	29,774	-0.7	-5.9	9.5	-14.5	24.1	20.5	17.1	2.3	2.0	1.8	13.3	10.7	9.1
	LG에너지솔루션	77,539	0.1	4.2	13.2		105.6	70.1	50.2	5.6	5.1	4.6	31.7	22.3	17.2
	LG화학	31,775	-0.9	14.5	23.0	-30.8	18.1	14.9	12.4	1.6	1.5	1.4	7.1	6.3	5.5
	SK이노베이션	16,238	-7.6	8.4	12.2	-19.9	9.2	11.1	10.2	1.0	0.9	0.8	5.3	5.9	5.5
	Panasonic	20,604	-2.7	-2.8	-4.7	-10.1	10.5	9.3	8.5	0.8	0.8	0.7	4.6	4.0	4.0
	CATL	169,034	7.1	15.0	-7.3	11.9	51.9	33.5	25.0	10.4	8.0	6.1	29.0	18.8	14.1
	BYD	91,436	-3.1	19.7	43.9	45.6	133.9	84.3	55.6	9.6	8.7	7.6	32.1	25.0	18.9
양극재	Varta	3,714	2.9	9.2	-8.2	-38.2	35.2	30.1	25.1	6.6	6.1	5.7	15.3	13.6	11.5
	에코프로비엠	9,276	1.5	10.7	47.2	159.1	68.1	44.9	30.6	13.5	10.2	7.5	39.8	26.1	18.1
	엘앤에프	7,062	6.6	5.9	36.6	181.4	41.1	32.0	22.7	9.5	7.2	5.3	30.5	21.3	15.3
	코스모신소재	1,378	14.6	15.3	69.9	121.5	61.2	40.2	24.2	7.5	6.3	5.0			
	포스코케미칼	7,631	-3.1	2.0	18.8	-14.0	67.9	44.5	30.6	3.9	3.6	3.2	42.1	27.6	20.1
	Umicore	9,885	-4.4	-7.9	0.6	-23.0	16.7	17.8	17.8	2.7	2.5	2.3	9.4	9.8	9.5
	NingboShanshan	8,390	7.1	13.1	-6.4	34.5	17.9	14.2	11.5	2.6	2.3	2.0	11.2	9.3	7.9
	Beijing Easpring	7,113	18.2	33.8	13.6	79.7	31.4	23.3	17.3	4.4	3.7	3.1	25.1	18.3	13.7
	Nichias	1,150	-4.8	5.0	-9.5	-19.3	7.5	7.3	7.3	0.9	0.8	0.8	3.2	2.9	2.6
	Sumitomo Metal	10,562	-9.4	-4.4	-16.3	6.5	7.0	8.0	8.0	0.9	0.9	0.8	6.0	6.8	6.1
음극재	BASF N	43,891	-8.7	-10.6	-17.0	-31.5	7.8	8.0	7.3	1.1	1.0	1.0	5.5	5.6	5.3
	포스코케미칼	7,631	-3.1	2.0	18.8	-14.0	67.9	44.5	30.6	3.9	3.6	3.2	42.1	27.6	20.1
	Tokai Carbon	1,834	-10.6	7.0	-0.1	-34.0	9.6	7.8	6.4	0.9	0.9	0.8	4.0	3.3	2.5
전해질	NingboShanshan	8,390	7.1	13.1	-6.4	34.5	17.9	14.2	11.5	2.6	2.3	2.0	11.2	9.3	7.9
	솔브레인	1,518	-5.2	-6.3	7.3	-24.3	10.8	9.4	8.7	2.4	2.0	1.6	6.0	4.8	3.9
	동화기업	1,144	-6.7	-14.0	1.8	6.1	17.9	14.5	12.2	1.9	1.6	1.4	9.3	7.5	6.6
	후성	1,486	-5.9	-13.1	12.0	101.0	12.6	12.2	10.2	5.4	4.1	3.2	8.4	7.4	5.8
	엔켐	785	-10.4	-18.9	-14.9		38.7	21.4	15.1	4.5	3.7	3.0	22.4	14.1	10.6
	GuangzhouTinci	16,564	23.8	48.4	10.0	27.2	22.6	19.9	16.8	9.4	6.8	5.1	17.5	14.9	12.2
	ShenzhenCapchem	5,260	6.5	14.2	0.1	-4.4	18.6	15.4	12.5	4.2	3.4	2.8	14.1	11.4	8.9
분리막	SK아이이테크놀로지	5,997	-5.7	-8.1	-6.1	-30.8	110.6	39.1	25.1	3.4	3.1	2.7	34.1	18.5	13.3
	Asahi Kasei	10,973	-4.1	0.1	-2.4	-15.4	9.6	9.0	8.0	0.8	0.8	0.7	5.2	4.8	4.3
	SumitomoChemical	6,731	-4.6	1.3	-2.7	-11.5	6.8	7.1	6.3	0.7	0.7	0.6	5.0	5.2	4.8
	Toray Industries	9,227	3.1	18.9	18.6	-1.7	11.9	10.5	9.1	0.8	0.8	0.7	7.2	6.4	5.6
	Yunnan Energy	31,942	3.8	9.0	-3.1	25.9	44.9	31.4	23.2	11.3	8.3	6.2	31.7	22.1	16.4
동박	SKC	4,910	2.2	16.8	23.3	14.8	27.6	25.3	20.7	2.8	2.5	2.3	12.0	11.4	10.0
	일진머티리얼즈	2,826	-4.8	-9.4	-9.0	13.1	40.2	29.9	21.9	3.0	2.7	2.4	19.2	14.3	10.5
	솔루스첨단소재	1,507	-5.5	-13.9	-3.4	14.3	98.2	36.1	23.7	5.6	4.8	4.0	29.3	15.6	11.3
	Furukawa Electric	1,181	-2.3	2.2	2.2	-21.6	10.9	8.7	7.4	0.6	0.5	0.5	7.0	6.2	5.6
첨가제	천보	1,962	-2.2	-6.8	-17.1	35.8	46.1	30.1	21.2	6.8	5.6	4.5	26.6	18.1	13.3
	대주전자재료	966	-4.0	-7.1	-9.9	69.0									
	나노신소재	709	0.4	15.4	58.3	172.0	86.6	55.1	24.5	9.1	7.9	6.0			
부품	신홍에스씨	343	2.9	-0.9	12.5	9.0	14.4	10.6	8.1	1.6	1.4	1.2	6.9	5.4	4.3
	상신이디피	163	2.0	-11.5	11.2	13.6									
	서진시스템	474	-6.1	-9.5	-3.7	-25.6	7.1	4.2	5.4	1.1	0.9	0.8	4.4	2.8	2.6
장비	필옵틱스	149	5.2	2.1	-0.9	-22.6									
	피엔티	995	0.5	19.8	9.1	152.0	25.1	17.3		5.3	4.1				
	씨아이에스	766	-7.8	17.7	7.4	34.5									
	원익파이낸	286	-11.1	-13.4	-19.4	13.0									
	하나기술	336	2.1	0.0	-9.7	-7.4	40.3	15.8		5.4	3.9				
	에이프로	146	-9.7	-11.6	-29.5	-38.2									
	대보마그네틱	296	-1.7	-7.2	-9.1	39.1	20.7								
리튬	Albemarle	24,833	-10.5	-11.4	8.0	29.4	16.8	14.2	12.9	3.6	3.1	2.6	12.2	10.2	9.2
코발트	Glencore	74,752	-8.8	-7.4	-2.9	52.3	4.2	6.2	8.5	1.6	1.6	1.6	3.0	3.9	4.9
OEM	현대차	28,287	-7.9	-8.4	0.9	-28.1	7.0	6.5	6.0	0.5	0.5	0.5	8.9	8.1	7.1
	기아	24,023	-7.7	-10.7	5.1	-13.1	5.7	5.2	4.7	0.8	0.7	0.6	2.3	1.7	1.1
	Toyota	253,916	-6.4	1.5	1.3	0.8	9.8	8.7	8.2	1.0	0.9	0.8	11.6	10.2	9.7
	Tesla	673,697	-6.7	-14.6	-25.4	5.5	53.7	40.8	36.2	16.1	11.4	8.1	32.4	23.0	17.7
	NIO	32,064	14.5	24.9	10.4	-56.1	-35.7	-137.8	67.9	8.6	9.0	7.1	-36.1	161.9	22.2
	XPeng ADR	24,148	9.1	17.6	12.8	-36.3	-25.0	-38.8	-216.5	4.8	5.6	5.8	-20.9	-41.2	123.8
	Li Auto ADR 2	33,783	10.8	39.6	32.1	7.4	-631.3	148.7	61.6	6.4	5.9	5.5	1362.4	49.0	23.4
	Rivian Automotive	23,633	-7.5	-4.6	-37.7		-4.2	-4.9	-6.6	1.6	2.1	2.8	-2.8	-5.0	-10.0
	Lucid Group	27,736	-7.7	-6.8	-32.5	-29.4	-13.3	-16.2	-24.9	11.6	13.6	13.3	-17.3	-27.9	-155.3
기타	QuantumScape	3,818	-12.6	-26.8	-46.3	-67.6	-11.2	-10.7	-9.8	2.9	2.6	2.9	-11.1	-11.5	-12.5
	Li-Cycle Holdings	1,356.6	7.6	6.3	-17.5	-32.6	-20.7	-29.8	31.7	2.8	2.7	2.5	-20.4	110.5	9.5

자료: 하나금융투자

2차전지 Weekly News (6월 3주)

요약	내용
Car	
미국 BBB법안 통과 가능성	2022년 8월까지 조 맨친 상원의원과 조울 통해 BBB법안 통과될 것이라는 낙관론이 민주당 내에서 대두 한편, BBB법안은 미국 내 생산 배터리를 탑재한 노조가 있는 공장 생산 전기차에 대해 최대 12,500달러 구매 혜택 지원
EV 세금 공제 한도 해제 촉구	GM, Ford, Stellantis, Toyota, 현재 업체별 20만대까지 7,500달러 규모 전기차 세금 공제 한도에 대한 해제 요청
5월 중국 전기차 판매량	2022년 5월 중국 전기차 판매량 42.1만대(YoY +112%, MoM +50%) 기록 전기차 판매 MS는 1위 BYD 27%(YoY +11.2%p), 2위 상해GM우렁 9%(YoY -5.1%p), 3위 Tesla 8%(YoY -9.2%p)
Tesla 전 모델 가격 인상	Tesla, 전 모델 가격 인상 Model 3 320만원(2천5백달러), Model Y 390만원(3천달러), Model S 650만원(5천달러), Model X 780만원(6천달러) 인상
GM 전기차 전환 가속	GM 바라 회장, 약 45조원(350억달러) 투자 예정인 전기차 전환 가속과 더불어 LGES와의 협력 중요성 언급
NIO 추가 급등	NIO, 중국의 경기 부양 정책, 중국 전기차 보조금 연장 가능성, 신차 출시에 대한 기대감으로 추가 급등
Sony-Honda 전기차 JV	Sony와 Honda, 약 480억원(3,700만달러) 투자하여 50대50 전기차 합작법인 '소니-혼다 모빌리티' 설립 계획
삼성전자-삼성SDI 전기차 TF	삼성전자와 삼성SDI 등 그룹 계열사, 전기차 TF 구성. 최근 Tesla Model Y 분해하는 등 다양한 가능성 열어두고 연구 진행 중
ELMS 완전 파산	스팩 합병 통해 상장했던 미국 전기차 스타트업 ELMS(Electric Last Mile Solutions), 상장 1년 만에 유동성 위기로 완전 파산
Cell	
LGES 신규 시설 투자	LGES, 5,818억원 투자해 오창2공장 신규 증설 공시. 원통형 4680 배터리 공급 및 설비 완성도 향상 목적
삼성SDI 원통형 배터리	삼성SDI, 천안에 원통형 배터리 양산 가능한 파일럿 라인 증설 검토 중 한편, 삼성SDI의 원통형 배터리는 NCA 양극재 적용 예정으로 배터리 크기는 4680 배터리와 유사한 수준이 될 예정
중국 내 CATL-BYD 격차 축소	2022년 4월 중국 내 EV 배터리 탑재량은 CATL이 5.08GWh(MS 38.3%)로 1위, BYD가 4.27GWh(MS 32.2%)로 2위 기록 LFP배터리 탑재량이 BYD 4.19GWh(MS 47.1%), CATL 3.05GWh(34.3%) 기록하며 격차 축소에 영향
Tesla-BYD 배터리 공급설 부인	Tesla, BYD의 배터리 공급설 부인
Foxconn LFP 배터리	대만 Foxconn, 약 2,380억원(2억달러) 투자해 대만 가오슝에 배터리 공장 설립 예정. LFP 배터리 생산 계획
Material/Equipment	
SKC 유상증자	SKC 종속회사 Nexilis Malaysia, 말레이시아 동박 생산시설 증설 자금 조달 위해 1,000억원 규모 유상증자(제3자배정)
Morrow-국내 장비 기업	노르웨이 신생 배터리 업체 Morrow, 아렌달 지역에 연산 42GWh 규모 공장 건설 중이며 1GWh 규모의 파일럿 라인 건설 예정 파일럿 라인 건설에 티에스아이, 피엔티, 필에너지, 유일에너지테크 등 국내 장비 업체가 참여하며 양산 라인 수주 가능성도 존재
이수화학-Solid Power	이수화학, 미국 Solid Power와 Li ₂ S(황화리튬) 공급 위한 MOU 체결. Solid Power는 Li ₂ S를 고체 전해질 생산 원료로 사용 예정

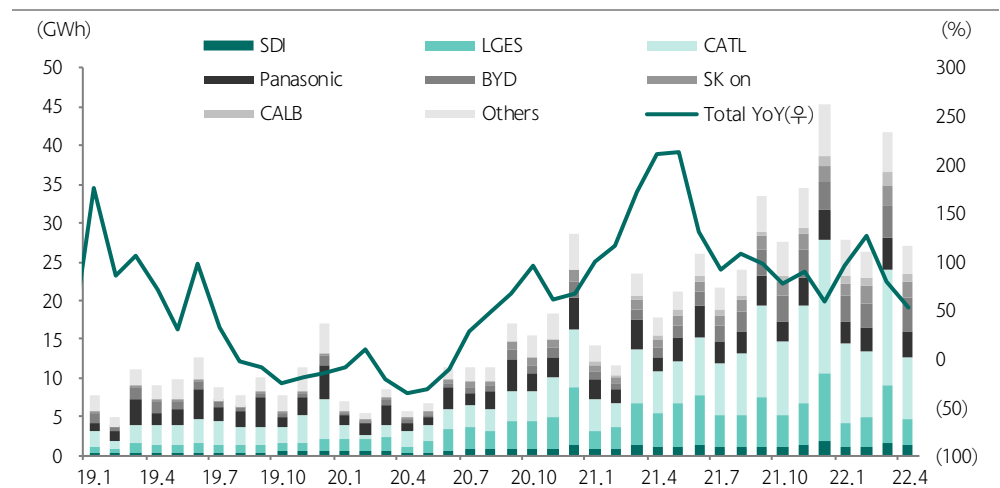
배터리 출하량

4월 글로벌 전기차 배터리 출하량은 52%(YoY) 증가한 27.1GWh를 기록했다. 업체별 출하량은 CATL 8.0GWh(+50%), BYD 4.3GWh(+233%), LGES 3.5GWh(-23%), Panasonic 3.2GWh(+70%), SK on 2.2GWh(+138%), 삼성SDI 1.3GWh(+26%), CALB 0.9GWh(+81%)다.

글로벌 4월 누적 판매량은 122.9GWh를 기록하며 전년대비 +84% 증가했고, 업체별 YoY 증가율은 CATL +114%, LGES +20%, BYD +225%, Panasonic +32%, SK on +142%, CALB +171%, 삼성SDI +28%다(누적 판매량 순으로 기재).

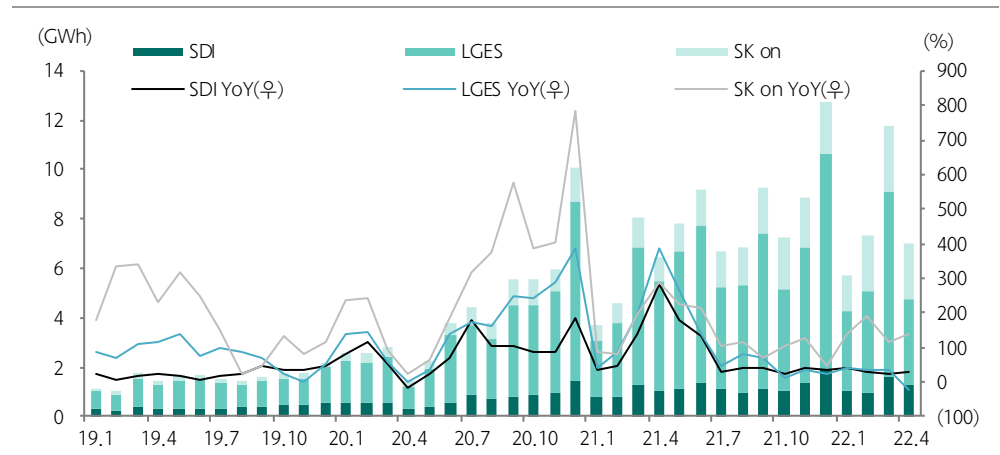
4월 LFP 배터리 침투율은 글로벌 34.8%(MoM Flat), 미국 12.2%(MoM +0.1%p), 중국 62.7%(MoM +3.1%p), 유럽 0.1%(MoM -0.1%p)다.

그림 3. 전기차용 리튬 이온 배터리 출하량



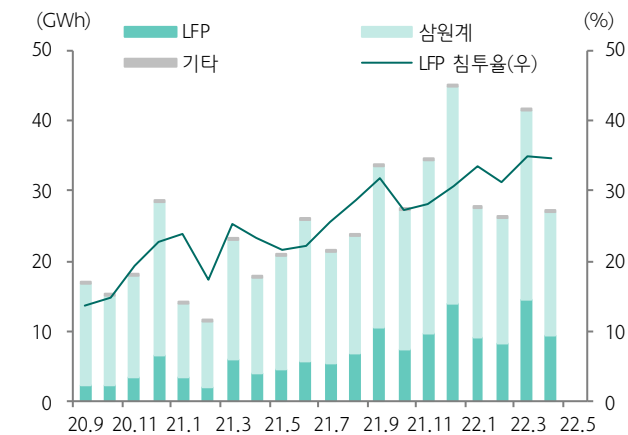
자료: SNE Research, 하나금융투자

그림 4. 한국 배터리 3사 전기차용 리튬 이온 배터리 출하량



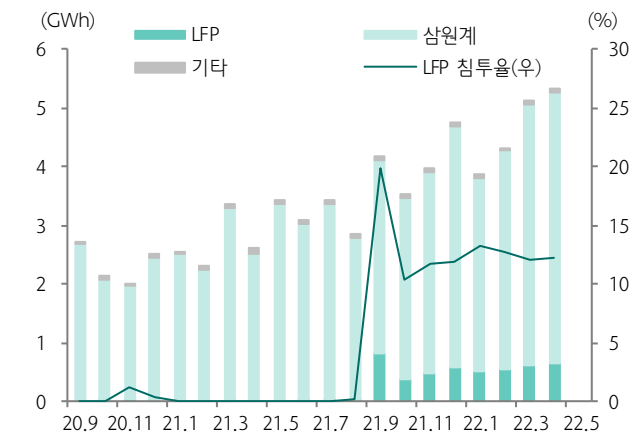
자료: SNE Research, 하나금융투자

그림 5. 글로벌 LFP 배터리 침투율



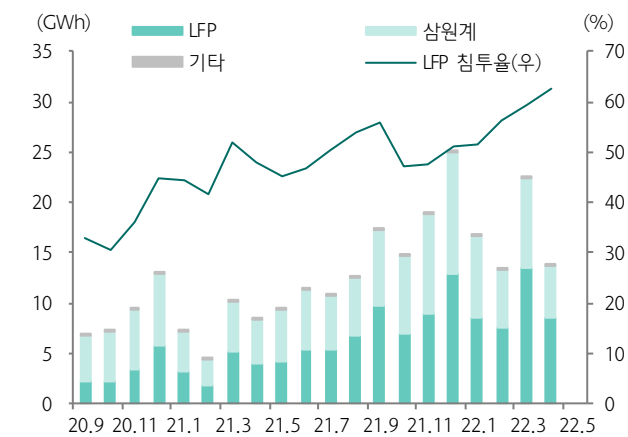
자료: SNE Research, 하나금융투자

그림 6. 미국 LFP 배터리 침투율



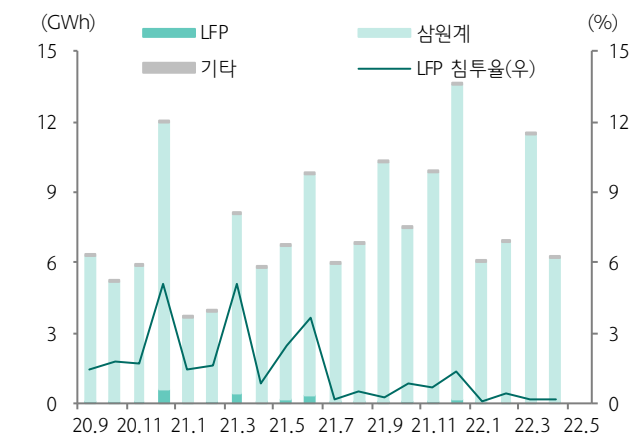
자료: SNE Research, 하나금융투자

그림 7. 중국 LFP 배터리 침투율



자료: SNE Research, 하나금융투자

그림 8. 유럽 LFP 배터리 침투율



자료: SNE Research, 하나금융투자

배터리 원재료 가격 추이

4월 니켈/망간/코발트 가격은 각각 전월 대비 5%/2%/1% 상승했고, 리튬/구리/알루미늄 가격은 각각 전월 대비 -4%/-1%/-8% 하락했다. 5월 니켈/리튬/망간/코발트/구리/알루미늄 가격은 모두 하락했고, 하락폭은 각각 전월 대비 -16%/-5%/-4%/-5%/-8%/-13% 이다.

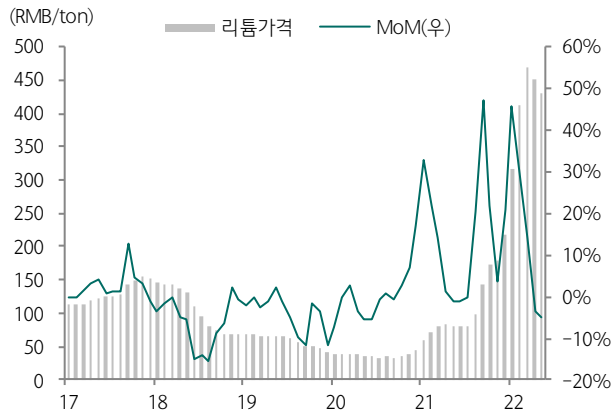
표 2. 2차전지 주요 원재료 가격 추이

		Price						MoM					
		리튬	니켈	코발트	망간	동	양극재	리튬	니켈	코발트	망간	동	양극재
2019년	1월	68	11,455	39,341	1,411	5,932	-	-2%	6%	-29%	-5%	-3%	-
	2월	68	12,650	32,400	1,390	6,278	-	0%	10%	-18%	-1%	6%	-
	3월	66	13,061	31,333	1,420	6,451	-	-2%	3%	-3%	2%	3%	-
	4월	65	12,819	33,978	1,417	6,445	-	-1%	-2%	8%	0%	0%	-
	5월	67	11,998	34,548	1,373	6,028	-	2%	-6%	2%	-3%	-6%	-
	6월	66	11,970	28,955	1,345	5,868	135,000	-1%	0%	-16%	-2%	-3%	-
	7월	63	13,462	28,196	1,385	5,940	129,800	-5%	12%	-3%	3%	1%	-4%
	8월	57	15,682	30,004	1,341	5,708	131,333	-10%	16%	6%	-3%	-4%	1%
	9월	50	17,673	36,452	1,300	5,745	147,333	-12%	13%	21%	-3%	1%	12%
	10월	49	17,113	35,424	1,262	5,743	151,000	-1%	-3%	-3%	-3%	0%	2%
	11월	48	15,200	35,500	1,175	5,860	143,438	-3%	-11%	0%	-7%	2%	-5%
	12월	42	13,801	33,800	1,135	6,062	132,714	-12%	-9%	-5%	-3%	3%	-7%
2020년	1월	39	13,553	32,398	1,185	6,049	131,500	-7%	-2%	-4%	4%	0%	-1%
	2월	39	12,744	33,713	1,200	5,686		0%	-6%	4%	1%	-6%	0%
	3월	40	11,873	30,614	1,132	5,179		3%	-7%	-9%	-6%	-9%	0%
	4월	39	11,753	29,500	1,247	5,048		-3%	-1%	-4%	10%	-3%	0%
	5월	37	12,135	29,500	1,269	5,234	114,125	-6%	3%	0%	2%	4%	-13%
	6월	34	12,703	29,102	1,213	5,742	113,500	-6%	5%	-1%	-4%	10%	-1%
	7월	34	13,341	28,557	1,109	6,354		-1%	5%	-2%	-9%	11%	0%
	8월	34	14,487	32,905	1,105	6,497		1%	9%	15%	0%	2%	0%
	9월	34	14,866	33,482	1,132	6,712		-1%	3%	2%	2%	3%	0%
	10월	35	15,219	33,240	1,143	6,703		3%	2%	-1%	1%	0%	0%
	11월	38	15,796	32,238	1,140	7,063		7%	4%	-3%	0%	5%	0%
	12월	44	16,807	31,891	1,189	7,755		17%	6%	-1%	4%	10%	0%
2021년	1월	58	17,848	37,692	1,365	7,971		33%	6%	18%	15%	3%	0%
	2월	71	18,568	47,291	1,395	8,460		22%	4%	25%	2%	6%	0%
	3월	81	16,461	52,467	1,408	9,005		14%	-11%	11%	1%	6%	0%
	4월	83	16,481	48,988	1,322	9,336		1%	0%	-7%	-6%	4%	0%
	5월	82	17,606	44,248	1,345	10,184		-1%	7%	-10%	2%	9%	0%
	6월	81	17,943	44,127	1,436	9,612		-1%	2%	0%	7%	-6%	0%
	7월	81	18,817	51,556	1,452	9,434		0%	5%	17%	1%	-2%	0%
	8월	97	19,160	51,730	1,537	9,357		20%	2%	0%	6%	0%	0%
	9월	143	19,398	51,712	1,866	9,324		47%	1%	0%	21%	0%	0%
	10월	174	19,417	54,809	2,460	9,770		22%	0%	6%	32%	5%	0%
	11월	180	19,964	60,150	2,097	9,765		3%	3%	10%	-15%	0%	0%
	12월	211	19,974	69,006	1,644	9,527		17%	0%	15%	-22%	-2%	0%
2022년	1월	312	22,276	70,423	1,656	9,790		43%	11%	0%	1%	0%	0%
	2월	408	24,122	71,423	1,700	9,940		29%	8%	1%	2%	2%	0%
	3월	469	31,861	80,649	1,747	10,238		14%	32%	13%	3%	3%	0%
	4월	453	33,347	81,792	1,785	10,203		-4%	5%	1%	2%	-1%	0%
	5월	430	27,913	77,775	1,723	9,356		-5%	-16%	-5%	-4%	-8%	0%

주 1: 리튬 RMB/kg, 니켈 USD/ton, 코발트 USD/ton, 망간 USD/ton, 동 USD/ton, 양극재 RMB/ton 주 2: 리튬: 탄산리튬, 양극재: NCM325(시험서비스 중으로 가격 데이터 제공 중단)

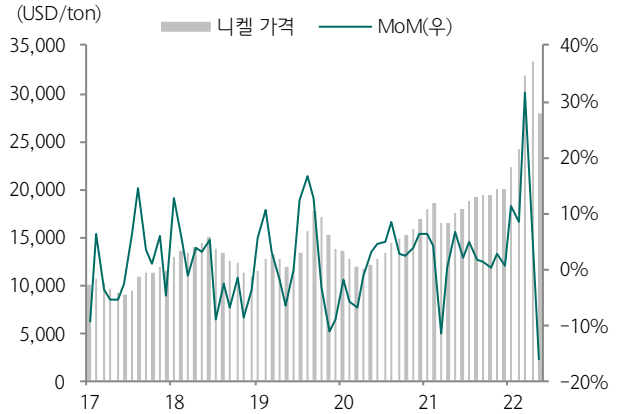
자료: 한국광물자원공사, Antaike, 하나금융투자

그림 9. 리튬 월별 평균 가격 추이



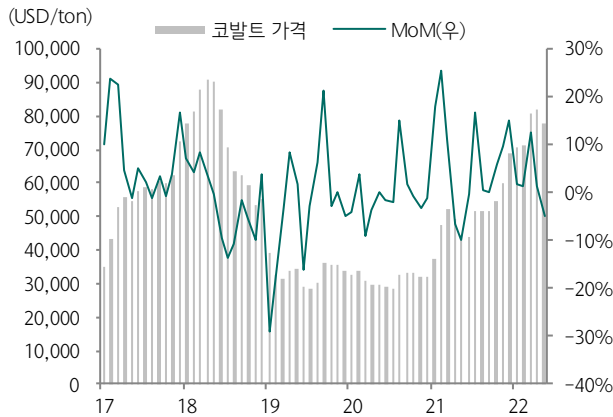
자료: 한국광물자원공사, 하나금융투자

그림 10. 니켈 월별 평균 가격 추이



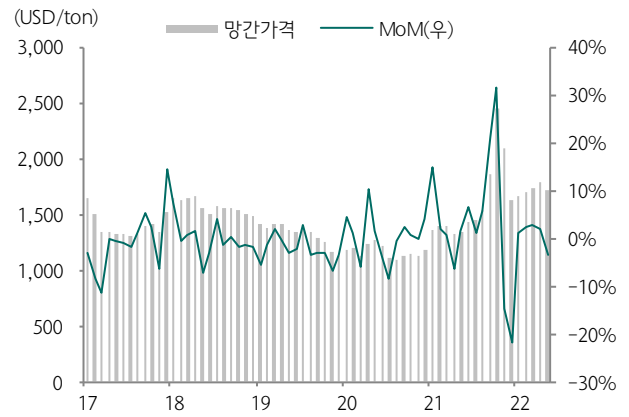
자료: 한국광물자원공사, 하나금융투자

그림 11. 코발트 월별 평균 가격 추이



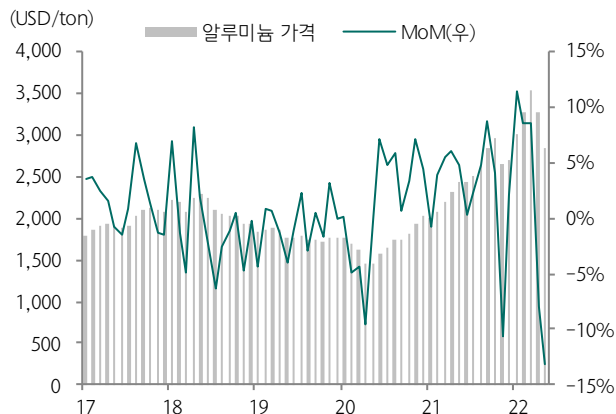
자료: 한국광물자원공사, 하나금융투자

그림 12. 망간 월별 평균 가격 추이



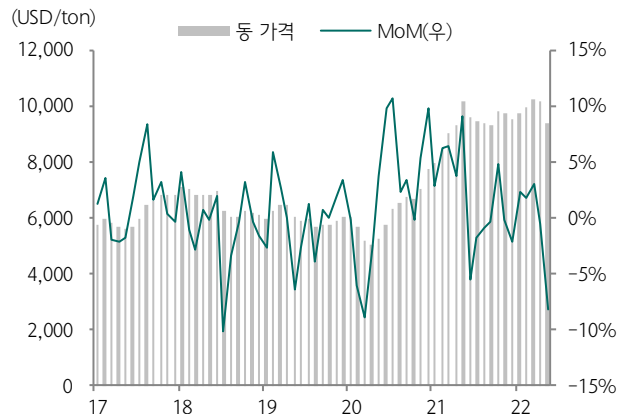
자료: 한국광물자원공사, 하나금융투자

그림 13. 알루미늄 월별 평균 가격 추이



자료: 한국광물자원공사, 하나금융투자

그림 14. 동 월별 평균 가격 추이



자료: 한국광물자원공사, 하나금융투자

표 1. LG에너지솔루션 실적 추이 및 추정

(단위: 십억원)

			1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액			4,254	5,131	4,027	4,439	4,342	4,698	5,641	6,382	12,373	17,852	21,063	30,274
합계 YoY	소형전지		953	1,012	1,430	1,554	1,731	1,835	1,906	1,977	3,335	4,949	7,448	7,945
	중대형전지		3,301	3,119	2,598	2,886	2,612	2,863	3,736	4,405	9,038	11,903	13,615	22,328
	전기차배터리		2,893	2,830	2,457	2,664	2,402	2,571	3,384	3,990	7,618	10,843	12,346	20,187
	ESS		408	289	141	222	210	292	352	416	1,420	1,060	1,269	2,142
	합계		4,254	5,131	4,027	4,439	4,342	4,698	5,641	6,382	12,373	17,852	21,063	30,274
	YoY		88%	82%	28%	7%	2%	-8%	40%	44%	48%	44%	18%	44%
영업이익			341	724	-373	76	259	232	297	307	375	768	1,094	1,766
합계 YoY	소형전지		132	113	169	121	217	201	239	208	264	535	865	872
	중대형전지		209	-389	-541	-45	42	31	58	98	111	-767	229	894
	전기차배터리		189	59	-498	-12	49	35	56	98	25	-262	238	853
	ESS		20	-448	-44	-33	-7	-3	1	1	86	-505	-9	41
	합계		341	724	-373	76	259	232	297	307	375	768	1,094	1,766
	YoY		흑전	382%	적전	-52%	-24%	-68%	흑전	305%	흑전	105%	42%	61%
영업이익률			8.0%	14.1%	-9.3%	1.7%	6.0%	4.9%	5.3%	4.8%	3.0%	4.3%	5.2%	5.8%
합계	소형전지		13.8%	11.2%	11.8%	7.8%	12.6%	10.9%	12.5%	10.5%	7.9%	10.8%	11.6%	11.0%
	중대형전지		6.3%	-12.5%	-20.8%	-1.6%	1.6%	1.1%	1.5%	2.2%	1.2%	-6.4%	1.7%	4.0%
	전기차배터리		6.5%	2.1%	-20.3%	-0.5%	2.0%	1.4%	1.7%	2.4%	0%	-2%	2%	4%
	ESS		5.0%	-155%	-31.0%	-15.0%	-3.5%	-1.1%	0.3%	0.2%	6%	-48%	-1%	2%
	합계		8.0%	14.1%	-9.3%	1.7%	6.0%	4.9%	5.3%	4.8%	3.0%	4.3%	5.2%	5.8%
	YoY													
순이익			371	613	-233	42	96	107	166	263	-	793	631	1,073

자료: 하나금융투자

표 2. LG에너지솔루션 P/E Valuation

(단위: 십억원)

		22F	23F	24F	비고
영업이익	소형전지	859	872	1,077	
	중대형전지	229	894	1,491	
	영업이익 Total	1,094	1,766	2,568	
NOPLAT (유효법인세율 22% 가정)	소형전지	675.0	680.4	840.0	
	중대형전지	178.6	697.0	1,162.9	
	지배지분순이익 Total	854	1,377	2,003	
P/E	소형전지			23	이익 증가율, PEG=1
	중대형전지			59	이익 증가율, PEG=0.9
	전사 합산 실적 기준	-	-	44	
기업가치	소형전지	-	-	19,704	
	중대형전지	-	-	68,779	
	총 기업가치	-	-	88,483	
채권자 가치	순차입금			-	
주주가치	목표 시총	-	-	88,483	
	목표주가(원)	-	-	378,133	

주 : 2024년 기준 순현금상태 예상되나 보수적으로 순차입금 0 가정 / 자료: 하나금융투자

표 3. LG에너지솔루션 EV/EBITDA Valuation

(단위: 십억원)

		Fair Value	2024년 (1)	Multiple (2)	산출 기준 (1) x (2)
영업가치	소형전지	42,363	1,750	24.2	(1) 2024년 추정 EBITDA (2) CATL 최근 5년 평균 EV/EBITDA 40% 할인
	중대형전지	105,635	3,741	28.2	(1) 2024년 추정 EBITDA (2) CATL 최근 5년 평균 EV/EBITDA 30% 할인
	Total	147,998			
총기업가치		147,998			
순차입금					
적정시가총액		147,998			
발행주식수(천주)		234,000			
적정 주당가치(원)		632,470			

주 : 2024년 기준 순현금상태 예상되나 보수적으로 순차입금 0 가정 / 자료: 하나금융투자

표 4. LG에너지솔루션 Valuation

	P/E Valuation 기준	EV/EBITDA Valuation 기준	평균
평균 목표 시총(십억원)	88,483	147,998	118,240
최종 목표주가(원)	378,133	632,470	505,301

자료: 하나금융투자

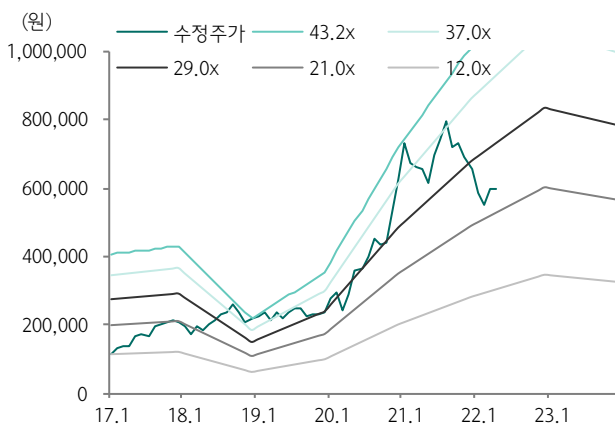
표 1. 삼성SDI 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액	2차전지	2,387	2,711	2,743	3,107	3,319	3,955	4,150	4,362	8,701	10,948	15,787	18,738
	소형	1,080	1,166	1,357	1,368	1,525	1,678	1,770	1,676	4,055	4,972	6,649	7,394
	중대형	1,306	1,545	1,385	1,740	1,794	2,276	2,381	2,687	4,646	5,977	9,138	11,344
	EV	1,023	1,120	1,042	1,181	1,374	1,741	1,873	2,114	3,407	4,366	7,101	8,925
	ESS	283	426	343	559	420	536	508	573	1,238	1,610	2,037	2,419
	소재	576	623	697	709	730	738	751	736	2,594	2,605	2,955	2,884
	전자재료	576	623	697	709	730	738	751	736	2,594	2,605	2,955	2,884
	합계	2,963	3,334	3,440	3,816	4,049	4,693	4,902	5,098	11,295	13,553	18,741	21,622
	YoY	24%	30%	11%	17%	37%	41%	42%	34%	12%	20%	38%	15%
영업 이익	2차전지	47	181	203	120	165	234	351	346	254	551	1,096	1,508
	소형	83	145	201	113	141	184	250	206	366	543	780	950
	중대형	-36	36	2	7	24	50	102	140	-111	9	316	558
	EV	-21	26	21	-24	12	40	80	113	-108	2	246	452
	ESS	-15	9	-19	31	13	10	21	26	-4	7	70	106
	소재	86	114	170	145	157	133	138	141	417	516	569	544
	전자재료	86	114	170	145	157	133	138	141	417	516	569	544
	합계	133	295	373	266	322	367	490	487	671	1,068	1,666	2,052
	YoY	147%	184%	40%	8%	142%	24%	31%	83%	45%	59%	56%	23%
OPM	2차전지	2.0%	6.7%	7.4%	3.9%	5.0%	5.9%	8.5%	7.9%	2.9%	5.0%	6.9%	8.0%
	소형	7.7%	12.4%	14.8%	8.3%	9.2%	10.9%	14.1%	12.3%	9.0%	10.9%	11.7%	12.9%
	중대형	-2.8%	2.3%	0.2%	0.4%	1.4%	2.2%	4.3%	5.2%	-2.4%	0.1%	3.5%	4.9%
	EV	-2.1%	2.4%	2.0%	-2.0%	0.9%	2.3%	4.3%	5.4%	-3%	0%	3%	5%
	ESS	-5.2%	2.2%	-5.4%	5.5%	3.0%	1.8%	4.2%	4.6%	0%	0%	3%	4%
	소재	14.9%	18.4%	24.4%	20.5%	21.5%	18.1%	18.4%	19.1%	16.1%	19.8%	19.3%	18.9%
	전자재료	14.9%	18.4%	24.4%	20.5%	21.5%	18.1%	18.4%	19.1%	16.1%	19.8%	19.3%	18.9%
	합계	4.5%	8.9%	10.9%	7.0%	8.0%	7.8%	10.0%	9.6%	5.9%	7.9%	8.9%	9.5%
	Cf.(삼성디스플레이 영업이익)	360	1,280	1,490	1,320	1,100	900	1,100	1,000	2,250	4,450	4,100	3,729
	지분법 이익	48	164	190	170	140	115	140	128	293	572	523	637
	삼성SDI 지배지분 순이익	134	275	395	365	357	355	472	461	575	1,170	1,644	2,023

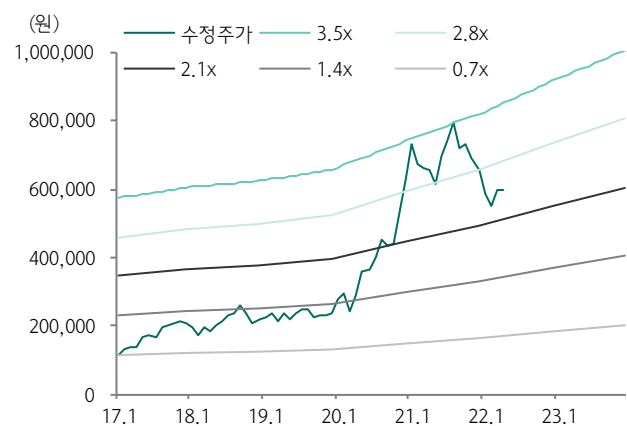
자료: 삼성SDI, 하나금융투자

그림 1. 삼성SDI 12M Fwd P/E 추이



자료: 하나금융투자

그림 2. 삼성SDI 12M Fwd P/B 추이



자료: 하나금융투자

표 2. 삼성SDI P/E Valuation

(단위: 십억원)

		22F	23F	24F	비고
영업이익	소형전지	780	950	1,153	
	중대형전지	316	558	824	
	전자재료	569	544	546	
	영업이익 Total	1,666	2,052	2,524	
NOPLAT (유효법인세율 22% 가정)	소형전지	608.7	741.2	899.5	
	중대형전지	246.3	435.0	642.8	
	전자재료	444.2	424.3	426.3	
	SDC 지분법 이익 등	789.2	868.1	911.5	
	지배지분순이익 Total	1,644.3	2,468.6	2,880.1	
P/E	소형전지			21	이익 증가율, PEG=1
	중대형전지			48	이익 증가율, PEG=1
	전자재료			15	IT 소재 평균 PER
	SDC 등 자회사			10	IT 평균 PER
	전사 합산 실적 기준	-	-	20	
기업가치	소형전지	-	-	19,214	
	중대형전지	-	-	30,708	
	전자재료	-	-	6,394	
	자회사(50% 할인)	-	-	4,558	
	총 기업가치	-	-	60,874	
채권자 가치	순차입금	2,900	2,900	2,900	
우선주	우선주 시총			600	
주주가치	목표 시총	-	-	57,374	
	목표주가(원)	-	-	834,353	

자료: 하나금융투자

표 3. 삼성SDI EV/EBITDA Valuation

(단위: 십억원)

		Fair Value	2024년 (1)	Multiple (2)	산출 기준 (1) x (2)
영업가치	전자재료	8,125	706	11.5	(1) 2024년 추정 EBITDA (2) 반도체/디스플레이 소재 업체 평균 EV/EBITDA
	소형전지	31,885	1,678	19.0	(1) 2024년 추정 EBITDA (2) CATL 최근 5년 평균 EV/EBITDA 50% 할인
	중대형전지	50,580	2,199	23.0	(1) 2024년 추정 EBITDA (2) CATL 최근 5년 평균 EV/EBITDA 40% 할인
	Total	90,590			
비영업가치	삼성디스플레이 등	3,943			관계기업 장부가 총합 50% 할인
	Total	3,943			
총기업가치		94,532			
순차입금		2,900			
우선주 시총		600			
적정시가총액		91,032			
발행주식수(천주)		68,765			
적정 주당가치(원)		1,323,819			

자료: 하나금융투자

표 4. 삼성SDI Valuation

	P/E Valuation 기준	EV/EBITDA Valuation 기준	평균
평균 목표 시총(십억원)	57,374	91,032	74,203
최종 목표주가(원)	834,353	1,323,819	1,079,086

자료: 하나금융투자

표 11. 에코프로비엠 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출	263	310	408	504	662	941	942	1,011	855	1,486	3,557	5,073
EV	104	121	173	251	348	497	543	609	308	649	1,996	3,130
ESS	15	18	16	23	28	41	40	44	30	72	153	219
Non-IT	143	170	217	227	280	397	355	354	510	757	1,386	1,698
기타	1	1	2	3	6	7	4	5	6	8	22	26
매출비중												
EV	40%	39%	42%	50%	53%	53%	58%	60%	36%	44%	56%	62%
ESS	6%	6%	4%	5%	4%	4%	4%	4%	4%	5%	4%	4%
Non-IT	54%	55%	53%	45%	42%	42%	38%	35%	60%	51%	39%	33%
기타	0%	0%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	1%
영업이익	18	29	41	27	41	59	60	67	55	115	227	344
영업이익률	6.8%	9.3%	10.0%	5.5%	6.2%	6.3%	6.4%	6.6%	6.4%	7.7%	6.4%	6.8%

자료: 하나금융투자

표 12. 엘앤에프 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액	144.5	205.4	240.7	380.1	553.6	892.6	899.6	1,003.3	356.1	970.8	3,349.1	4,670.8
EV	49.1	84.2	132.4	262.3	448.4	723.0	728.6	812.7	41.3	528.0	2,712.8	3,810.6
ESS	70.8	80.1	67.4	106.4	88.6	142.8	143.9	160.5	153.1	324.8	535.9	754.7
IT 및 전동공구	24.6	41.1	40.9	11.4	16.6	26.8	27.0	30.1	161.7	118.0	100.5	105.4
영업이익	-3.3	5.8	13.5	28.3	53.0	68.2	70.1	79.5	1.5	44.3	270.9	379.9
영업이익률	-2.3%	2.8%	5.6%	7.4%	9.6%	7.6%	7.8%	7.9%	0.4%	4.6%	8.1%	8.1%
지배순이익	-4.0	-3.9	-11.7	-93.5	70.7	49.2	50.8	57.8	-15.2	-113.1	228.5	279.6
순이익률	-2.8%	-1.9%	-4.9%	-24.6%	12.8%	5.5%	5.6%	5.8%	-4.3%	-11.7%	6.8%	6.0%
YoY												
매출액	42%	197%	186%	277%	283%	334%	274%	164%	14%	173%	245%	39%
EV	1453%	2339%	1329%	932%	813%	758%	450%	210%	-	1178%	414%	40%
ESS	73%	190%	86%	120%	25%	78%	114%	51%	22%	112%	65%	41%
IT 및 전동공구	-58%	8%	6%	-58%	-32%	-35%	-34%	164%	45%	12%	3%	2%
영업이익	적전	125%	흑전	흑전	흑전	1086%	419%	182%	흑전	2890%	512%	40%
지배순이익	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	22%

자료: 하나금융투자

표 13. 솔루스첨단소재 분기별 실적 전망

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출	88.8	92.2	104.5	95.7	123.6	125.9	156.8	194.4	290.2	381.2	600.7	842.3
OLED 소재	21.4	23.0	25.5	28.4	31.0	26.9	34.4	26.0	81.5	98.4	118.2	157.2
전지박(EV 배터리)	4.3	6.8	15.0	11.6	30.1	28.8	47.9	84.9	0.9	37.8	191.7	358.1
동박(네트웍장비 등)	53.9	51.5	52.5	45.8	51.8	57.5	61.0	72.0	165.4	203.7	242.3	271.4
바이오 등 기타	9.1	10.9	11.5	9.9	10.7	12.8	13.5	11.5	42.3	41.4	48.4	55.7
YoY	25%	23%	41%	37%	39%	37%	50%	103%	10%	31%	58%	40%
OLED 소재	15%	22%	4%	46%	44%	17%	35%	-9%	32%	21%	20%	33%
전지박(EV 배터리)	-	-	-	1202%	-	-	-	630%	-	4127%	408%	87%
동박(네트웍장비 등)	21%	12%	29%	34%	-4%	12%	16%	57%	3%	23%	19%	12%
바이오 등 기타	22%	26%	28%	24%	22%	26%	28%	24%	6%	-2%	17%	15%
매출비중												
OLED 소재	24%	25%	24%	30%	25%	21%	22%	13%	28%	26%	20%	19%
전지박(EV 배터리)	5%	7%	14%	12%	24%	23%	31%	44%	0%	10%	32%	43%
동박(네트웍장비 등)	61%	56%	50%	48%	42%	46%	39%	37%	57%	53%	40%	32%
바이오 등 기타	10%	12%	11%	10%	9%	10%	9%	6%	15%	11%	8%	7%
영업이익	0.4	2.1	3.8	-4.2	-2.4	4.2	13.9	16.9	30.4	2.1	32.5	101.0
영업이익률	0.5%	2.3%	3.6%	-4.4%	-1.9%	3.3%	8.8%	8.7%	10.5%	0.6%	5.4%	12.0%
YoY	-95.5%	-81.7%	-49.2%	적자전환	적자전환	98.8%	265.2%	흑자전환	-20.2%	-93.0%	1432.3%	210.5%
지배주주 순이익	2.1	5.2	2.8	1.7	0.1	3.1	10.3	12.6	- 11.0	11.9	26.1	66.4

자료: 하나금융투자

표 14. 솔루스첨단소재 Valuation Table

(단위:십억원)

		Fair Value (1) x (2)	(1) '24F 지배순익	(2) Multiple(배)	비고
영업가치(a)	OLED 소재	1,681	54	31	덕산네오룩스 3년 평균
	PCB 동박	369	17	22	5G 관련 부품주 평균
	배터리 동박	1,919	43	45	2차전지 소재 업체 EPS 상승률 평균 45% 및 PEG=1 가정
	바이오기타	108	4	30	동종 업계 평균
	Total	4,077	117		
비영업가치(b)	매도가능금융자산	-0.3			
기업가치(c)		4,076	*지배순익 : 24년 예상 NOPLAT(유효법인세율 22% 가정) *PCB 동박 및 배터리 동박 부분의 경우 지분을 54% 반영한 지배주주 순이익 *c = a + b *e = c + d *적정 주당가치 = (e-f)/g		
채권자가치(d)		310			
적정 시가총액(e)		3,766			
우선주 시가총액(f)		160			
발행주식수(천주)(g)		35,111			
적정 주당가치(원)		102,714			

자료: 하나금융투자

표 1. 포스코케미칼 실적 추이 및 전망

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
별도 매출	455	467	492	526	652	676	618	631	1,524	1,940	2,576	3,725
음극재	52	43	43	36	45	47	53	60	181.9	173.7	205.0	321.0
양극재	155	168	172	184	272	276	276	276	351.4	678.0	1,101.4	2,288.0
내화물	55	54	57	61	72	78	68	68	219	228	287	245
로재정비	39	37	41	39	41	43	39	40	156	155	162	158
건설 공사	15	12	7	20	24	25	19	16	60	54	84	66
생석회	80	75	78	79	90	95	80	84	307	312	349	323
화성(케미칼)	59	78	94	107	107	111	82	87	249	338	388	325
매출비중												
음극재	11%	9%	9%	7%	7%	7%	9%	9%	12%	9%	8%	9%
양극재	34%	36%	35%	35%	42%	41%	45%	44%	23%	35%	43%	61%
내화물	12%	12%	12%	12%	11%	12%	11%	11%	14%	12%	11%	7%
로재정비	9%	8%	8%	7%	6%	6%	6%	6%	10%	8%	6%	4%
건설 공사	3%	3%	1%	4%	4%	4%	3%	2%	4%	3%	3%	2%
생석회	18%	16%	16%	15%	14%	14%	13%	13%	20%	16%	14%	9%
화성(케미칼)	13%	17%	19%	20%	16%	16%	13%	14%	16%	17%	15%	9%
연결 매출	467	480	505	537.3	665	687	630	643.1	1,566	1,990	2,625	3,774
연결 영업이익	34	36	31.5	20	26	27	38.8	40	60	122	131	249
영업이익률	7.3%	7.4%	6.2%	3.8%	3.8%	4.0%	6.2%	6.2%	3.8%	6.1%	5.0%	6.6%
지분법 손익	5	4	5	3	5	4	4	4	-8	17	17	17
지배주주 손이익	40	34	41	19	36	26	34	35	30	134	131	211

자료: 하나금융투자

표 2. 포스코케미칼 Valuation

(단위 : 십억원)

		20	21	22F	23F	24F	비고
영업이익	2차전지(양극재+음극재)	2.8	46.1	72.1	179.8	375.8	
	철강 관련	57.5	74.5	58.9	68.7	74.0	
	영업이익 Total	60.3	120.6	131.0	248.4	449.8	
NOPLAT (유효법인세율 22% 가정)	2차전지(양극재+음극재)	2.2	36.0	56.3	140.2	293.1	
	철강 관련	44.8	58.1	45.9	53.6	57.7	
	피엠씨텍 등 자회사	(15.6)	28.8	28.1	28.0	27.8	
P/E					24F		
	2차전지(양극재+음극재)				40		소재 평균 EPS 증가율 및 PEG 0.9 가정
	철강 관련 피엠씨텍 등 자회사				15 15		철강 업체 평균 PER 코스피 평균 PER
기업가치	2차전지(양극재+음극재)				24F		
	철강 관련				11,725		
	피엠씨텍				866		
	총 기업가치				416		
					13,007		
채권자 가치	순차입금				-250		
주주가치	목표 시총				12,757		
	목표주가 (원)				164,689		

자료: 하나금융투자

표 19. 동화기업 분기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액	210.1	231.5	219.1	271.8	283.0	301.1	295.5	319.1	744.9	932.4	1,198.7	1,407.3
전해액	14.5	19.7	23.5	30.2	36.1	38.2	58.5	76.3	55.5	87.9	209.1	414.0
중대형	1.4	5.9	7.5	10.6	10.8	13.4	28.1	38.9	9.3	25.4	91.2	293.8
소형	13.0	13.8	16.0	19.6	25.3	24.8	30.4	37.4	46.2	62.4	117.9	120.2
유기용매 정제	-	-	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.2	0.3
건장재 및 기타	195.6	211.8	195.5	241.6	246.9	262.8	237.0	242.8	689.4	844.4	989.5	993.0
영업이익	25.3	36.5	30.0	13.2	28.6	31.3	33.9	33.3	66.8	104.9	127.2	151.7
영업이익률	12.0%	15.8%	13.7%	4.9%	10.1%	10.4%	11.5%	10.4%	9.0%	11.3%	10.6%	10.8%
지배순이익	15.8	19.8	22.3	-18.4	20.3	17.8	19.4	19.0	23.5	39.5	76.5	93.9
순이익률	7.5%	8.6%	10.2%	-6.8%	7.2%	5.9%	6.6%	6.0%	3.2%	4.2%	6.4%	6.7%
YoY												
매출액	15%	29%	15%	42%	35%	30%	35%	17%	4%	25%	29%	17%
전해액	14%	58%	45%	114%	149%	94%	149%	153%	130%	58%	138%	98%
유기용매 정제	0%	0%	0%	700%	0%	0%	50%	-25%	0%	-1%	51%	106%
건장재및기타	15%	27%	12%	36%	26%	24%	21%	1%	-1%	22%	17%	0%
영업이익	85%	152%	60%	-34%	13%	-14%	13%	152%	14%	57%	21%	19%
지배순이익	흑전	172%	140%	적전	28%	-10%	-13%	흑전	-15%	68%	94%	23%

자료: 하나금융투자

표 20. 동화기업 Valuation Table

(단위:십억원)

		20	21	22F	23F	24F
영업이익	전해액 등 2차전지 소재	3.3	0.6	5.6	28.2	52.2
	건장재 관련	63.5	104.3	121.6	123.5	130.5
	영업이익 Total	66.8	104.9	127.2	151.7	182.8
		20	21	22F	23F	24F
NOPLAT (유효법인세율 22% 가정)	전해액 등 2차전지 소재	2.6	0.5	4.4	22.0	40.7
	건장재 관련	49.6	81.4	94.8	96.3	101.8
	순이익 Total	52.1	81.8	99.2	118.3	142.6
						24F
P/E	전해액 등 2차전지 소재					51
	건장재 관련					20
						24F
지배기업 지분율	전해액 등 2차전지 소재					89%
	건장재 관련					65%
						24F
기업가치	전해액 등 2차전지 소재					1,857
	건장재 관련					1,324
	총 기업가치					3,180
채권자 가치	순차입금					431
						24F
주주가치	목표 시총(십억원)					2,749
	목표주가(원)					136,085

1) 전해액 P/E 51배 : 전해액 부문 이익 증가율 및 PEG=0.6 가정

2) 건장재 P/E 20배 : 전해액 사업 인수 전 2014년~2019년 PER 밴드 상단 평균

자료: 하나금융투자

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

- 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 6월 17일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 6월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김현수)는 2022년 6월 20일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.