



2차전지 (Positive)

양극재 10월 수출액 코멘트

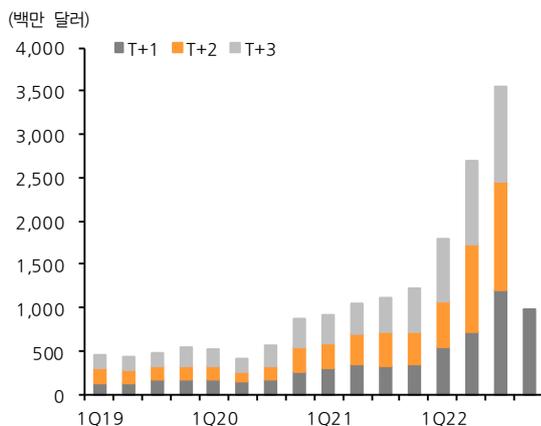
▶ Analyst 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

▶ 10월 양극재 판가 Flat, 수출량은 전월대비 감소

2022년 10월 국내 양극재 수출액과 수출량은 각각 9.9억 달러(MoM -10.8%)와 2.1만 톤(MoM -10.7%)을 기록했다. 이에 따른 양극재 수출 가격은 48.6 달러/kg로 전월 대비 0.1% 감소했다. 수출 가격은 8월부터 하락세에 접어들었지만, 하락 폭은 점차 둔화되며 10월에는 전월과 유사한 수준을 기록했다. 4분기부터 하락할 것으로 예상했던 양극재 가격은 리튬 가격이 재차 최고가를 경신함에 따라 4분기에도 3분기와 유사한 수준에 그칠 것으로 판단한다. 한편, 양극재 수출량은 9월에 이어 10월에도 하락했다. 일부 양극재 업체들이 실적발표에서 언급했던 4분기 재고조정 영향일 수 있다. 다만, 이번 재고조정은 연말 통상적으로 나타나는 조정으로 수요 감소 영향으로 보기 어렵다. 오히려 양극재 업체들은 신공장 가동을 앞당기고 있어 내년 1분기부터 출하량은 재차 증가할 것으로 판단한다.

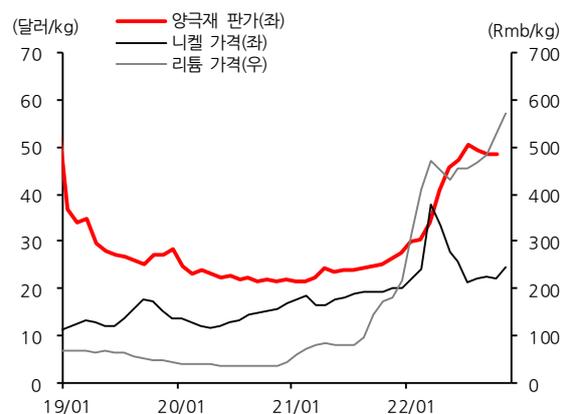
3분기 양극재 업체들의 실적발표가 끝났다. 양극재 가격 상승세가 지속(QoQ +10.4%)되며 양극재 업체 수익성은 시장 기대치를 상회했다. 출하량도 업체별로 공정 전환 이후 가동률 증가, 신공장 가동 본격화로 전 분기 대비 19.2% 증가했다. 4분기에는 일부 업체들이 재고조정을 언급했지만, 이는 연말 통상적인 조정으로 하락 폭은 미미한 수준에 그칠 것으로 판단한다. 내년 1분기부터는 여러 업체의 신공장 가동이 본격화되며 출하량은 재차 증가할 전망이다. 한편, 리튬 가격은 최고가를 경신하고 있으며, 니켈 가격도 바닥에서 다시 반등하기 시작했다. 이에 따라, 양극재 가격은 4분기에는 Flat, 내년 1분기에는 재차 상승세가 이어질 흐름이다. 양극재 가격의 추가적인 상승은 양극재 업체에 일시적으로 높은 수익성을 가져다줄 수 있으나, 밸류체인 전반적으로는 부정적일 수 있다. 완성차 업체들이 전기차 가격을 인상하면 이는 전기차 수요 감소로 이어질 것이며, 완성차 업체들이 밸류체인 전반적으로 부담을 분배하고자 한다면 배터리/양극재 업체들의 수익성이 악화될 수 있다. 장기적인 관점에서 원소재 가격은 안정화될 필요가 있다.

[그림1] 양극재 수출액 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 양극재 및 주요 원소재 가격 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터

주요 지표

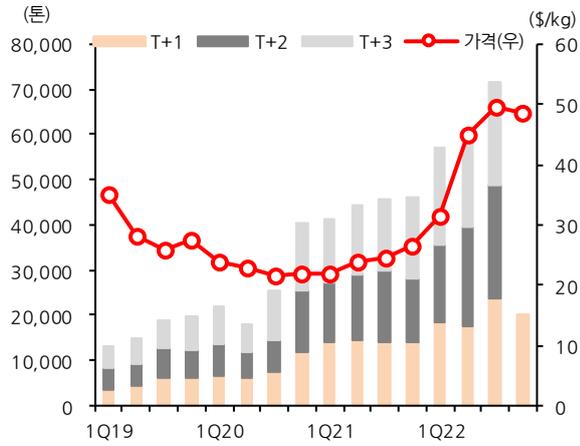
[표1] 월별 양극재 수출액/수출량/수출 가격

(단위: 백만 달러, 톤, 달러/kg, %)

		10/21	11/21	12/21	01/22	02/22	03/22	04/22	05/22	06/22	07/22	08/22	09/22	10/22	1Q22	2Q22	3Q22
양극재	수출액	356	366	502	551	525	727	711	1,009	977	1,207	1,237	1,106	986	1,803	2,697	3,550
	수출량	14,092	13,879	18,234	18,316	17,270	21,398	17,375	22,032	20,653	23,799	25,084	22,728	20,287	56,984	60,061	71,607
	가격	25.2	26.4	27.6	30.1	30.4	34.0	40.9	45.8	47.3	50.7	49.3	48.7	48.6	31.6	44.9	49.6
QM	수출액	-10.0%	3.0%	37.1%	9.7%	-4.7%	38.4%	-2.1%	41.9%	-3.2%	23.6%	2.5%	-10.6%	-10.8%	47.2%	49.6%	31.6%
	수출량	-11.2%	-1.5%	31.4%	0.5%	-5.7%	23.9%	-18.8%	26.8%	-6.3%	15.2%	5.4%	-9.4%	-10.7%	23.3%	5.4%	19.2%
	가격	1.4%	4.6%	4.3%	9.2%	1.0%	11.7%	20.6%	11.9%	3.2%	7.3%	-2.7%	-1.4%	-0.1%	19.4%	42.0%	10.4%
청주	수출액	143	117	160	153	142	205	194	342	349	413	404	434	321	501	885	1,252
	수출량	5,315	4,070	5,494	4,753	4,051	5,137	3,348	6,047	5,798	6,834	6,926	7,823	5,904	13,941	15,194	21,583
	가격	26.9	28.8	29.2	32.3	35.2	39.9	57.9	56.6	60.2	60.5	58.4	55.5	54.3	35.9	58.3	58.0
QM	수출액	-4.5%	-18.1%	36.8%	-4.4%	-7.1%	43.8%	-5.5%	76.7%	2.0%	18.3%	-2.1%	7.4%	-26.2%	19.0%	76.8%	41.4%
	수출량	-6.4%	-23.4%	35.0%	-13.5%	-14.8%	26.8%	-34.8%	80.6%	-4.1%	17.9%	1.3%	13.0%	-24.5%	-6.3%	9.0%	42.1%
	가격	2.0%	7.0%	1.4%	10.5%	9.0%	13.5%	45.0%	-2.1%	6.3%	0.4%	-3.4%	-4.9%	-2.2%	27.0%	62.2%	-0.5%
대구	수출액	69	111	125	133	122	175	168	213	233	292	322	247	244	430	614	861
	수출량	2,698	4,203	4,581	4,520	4,341	5,556	4,871	5,514	5,568	6,585	7,449	5,911	5,694	14,417	15,953	19,945
	가격	25.7	26.4	27.3	29.4	28.2	31.5	34.5	38.6	41.8	44.4	43.2	41.8	42.8	29.8	38.5	43.2
QM	수출액	22.1%	60.0%	12.9%	6.1%	-7.9%	43.0%	-3.8%	26.7%	9.4%	25.4%	10.2%	-23.3%	-1.4%	40.9%	42.9%	40.2%
	수출량	18.0%	55.8%	9.0%	-1.3%	-4.0%	28.0%	-12.3%	13.2%	1.0%	18.3%	13.1%	-20.6%	-3.7%	25.6%	10.7%	25.0%
	가격	3.5%	2.7%	3.5%	7.6%	-4.1%	11.8%	9.7%	11.9%	8.3%	6.1%	-2.6%	-3.3%	2.4%	12.2%	29.1%	12.2%
포항	수출액	47	37	89	88	121	152	170	194	140	195	169	161	229	361	504	525
	수출량	2,092	1,656	3,367	3,077	4,113	4,785	4,145	4,250	3,034	4,867	4,553	4,165	5,081	11,975	11,429	13,586
	가격	22.7	22.6	26.4	28.7	29.3	31.8	41.1	45.7	46.1	40.0	37.1	38.7	45.1	30.1	44.1	38.6
QM	수출액	-24.3%	-20.9%	137%	-0.6%	36.6%	26.0%	12.0%	14.2%	-28.0%	39.3%	-13.3%	-4.6%	42.4%	108%	39.7%	4.0%
	수출량	-24.7%	-20.9%	103%	-8.6%	33.7%	16.3%	-13.4%	2.5%	-28.6%	60.4%	-6.5%	-8.5%	22.0%	68.3%	-4.6%	18.9%
	가격	0.5%	-0.1%	16.7%	8.8%	2.1%	8.3%	29.3%	11.3%	0.8%	-13.2%	-7.3%	4.3%	16.7%	23.4%	46.4%	-12.5%
천안	수출액	46	56	86	111	67	94	96	144	127	133	169	151	135	272	366	452
	수출량	1,755	1,999	2,844	3,285	2,116	2,655	2,264	2,981	2,709	2,299	2,861	2,699	2,438	8,056	7,954	7,860
	가격	26.2	28.0	30.3	33.9	31.6	35.3	42.6	48.2	46.7	57.7	58.9	56.0	55.2	33.7	46.1	57.6
QM	수출액	-29.0%	21.5%	54.4%	29.1%	-40.1%	40.4%	2.9%	48.9%	-11.9%	4.9%	27.1%	-10.2%	-11.0%	44.5%	34.8%	23.5%
	수출량	-32.1%	13.9%	42.3%	15.5%	-35.6%	25.5%	-14.7%	31.6%	-9.1%	-15.1%	24.4%	-5.6%	-9.7%	22.1%	-1.3%	-1.2%
	가격	4.4%	6.6%	8.5%	11.8%	-7.0%	11.8%	20.6%	13.1%	-3.0%	23.5%	2.1%	-4.9%	-1.4%	18.3%	36.5%	25.0%
울산	수출액	41	35	23	37	49	65	29	65	85	82	87	47	47	151	179	216
	수출량	1,503	1,327	802	1,200	1,462	1,802	753	1,306	1,505	1,358	1,531	873	833	4,465	3,564	3,762
	가격	27.0	26.6	28.7	30.7	33.2	36.2	38.7	49.8	56.2	60.1	56.9	53.9	57.0	33.8	50.2	57.4
QM	수출액	-23.4%	-13.0%	-34.8%	60.1%	31.8%	34.3%	-55.4%	123%	30.1%	-3.6%	6.7%	-46.0%	0.8%	52.4%	18.6%	20.7%
	수출량	-21.7%	-11.7%	-39.6%	49.7%	21.8%	23.2%	-58.2%	73.6%	15.2%	-9.8%	12.7%	-43.0%	-4.5%	22.9%	-20.2%	5.6%
	가격	-2.2%	-1.5%	8.0%	7.0%	8.2%	9.0%	6.9%	28.7%	12.9%	6.9%	-5.3%	-5.2%	5.6%	24.0%	48.6%	14.3%
용인	수출액	8	7	16	20	16	24	44	40	33	90	86	60	1	60	117	235
	수출량	385	314	839	922	708	920	1,614	1,605	1,324	1,540	1,487	1,091	19	2,551	4,542	4,118
	가격	21.3	22.0	19.3	22.0	22.6	26.0	27.4	24.8	25.0	58.3	57.5	55.2	58.0	23.6	25.8	57.2
QM	수출액	63.4%	-15.7%	135%	24.8%	-20.9%	49.5%	84.5%	-9.9%	-17.0%	172%	-4.8%	-29.6%	-98.2%	92.0%	94.4%	101%
	수출량	60.4%	-18.4%	167%	9.9%	-23.2%	29.9%	75.3%	-0.6%	-17.5%	16.4%	-3.5%	-26.6%	-98.3%	65.8%	78.0%	-9.3%
	가격	1.9%	3.3%	-12.2%	13.5%	3.0%	15.1%	5.2%	-9.4%	0.6%	133%	-1.3%	-4.1%	5.1%	15.8%	9.2%	122%
NCA	수출액				432	436	569	519	762	763	897	941	861	745	1,437	2,043	2,699
	수출량				14,186	14,251	16,747	12,732	16,480	16,124	18,387	19,765	18,384	15,741	45,184	45,336	56,536
	가격				30.4	30.6	34.0	40.7	46.2	47.3	48.8	47.6	46.8	47.3	31.8	45.1	47.7
NCA	수출액				88	75	131	163	215	182	273	255	220	225	294	560	748
	수출량				2,923	2,435	3,781	3,992	4,942	3,940	4,668	4,398	3,841	4,099	9,139	12,874	12,908
	가격				30.1	30.8	34.6	40.8	43.6	46.1	58.4	57.9	57.4	54.9	32.2	43.5	58.0

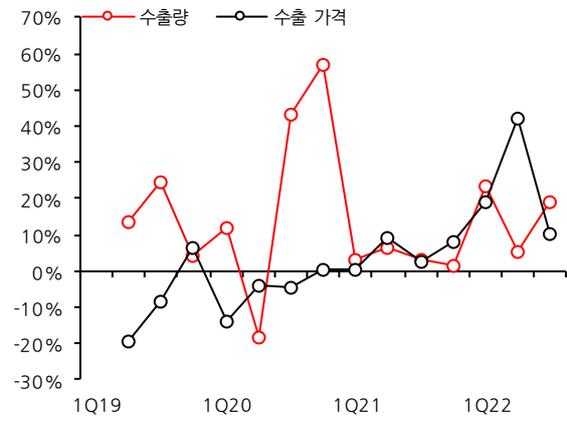
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



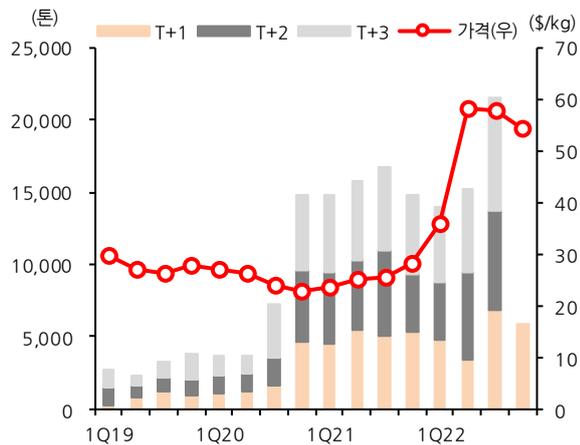
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



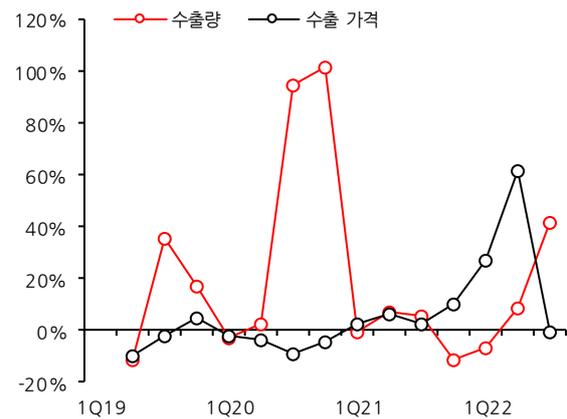
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



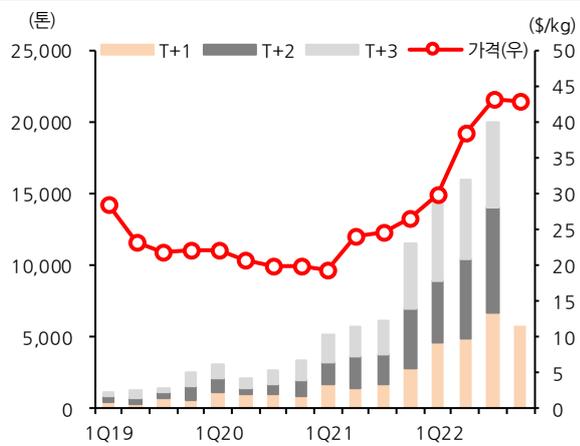
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 청주 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



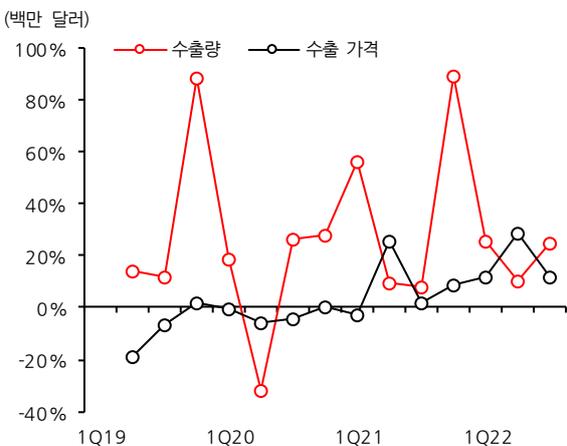
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



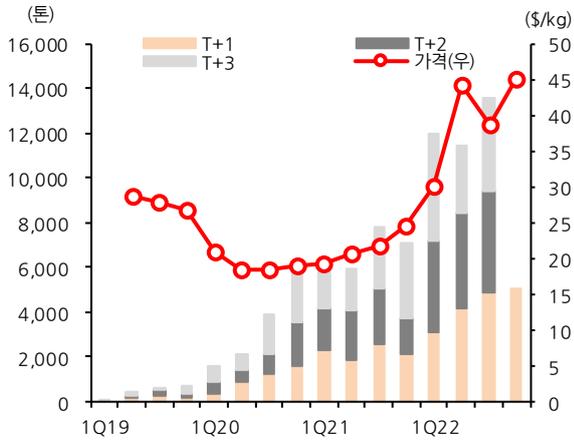
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 대구 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



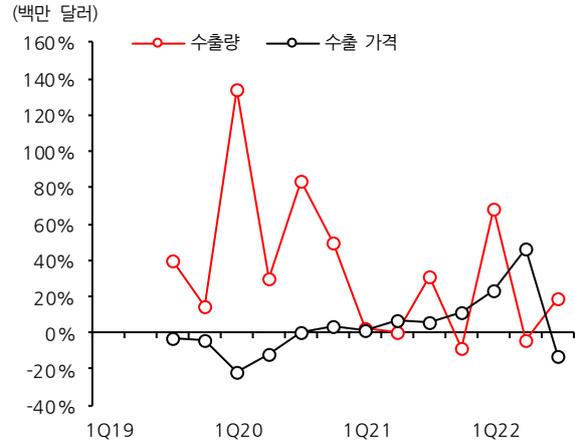
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



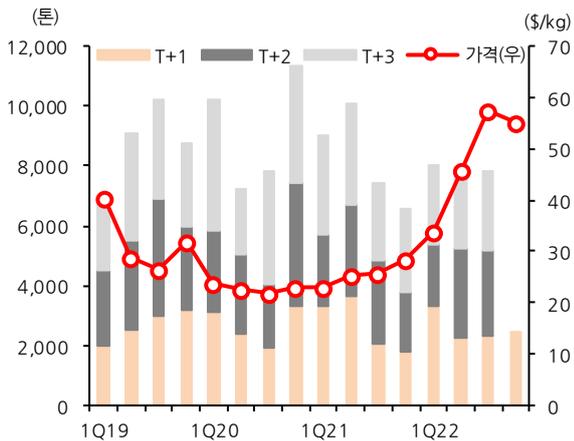
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 포항 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



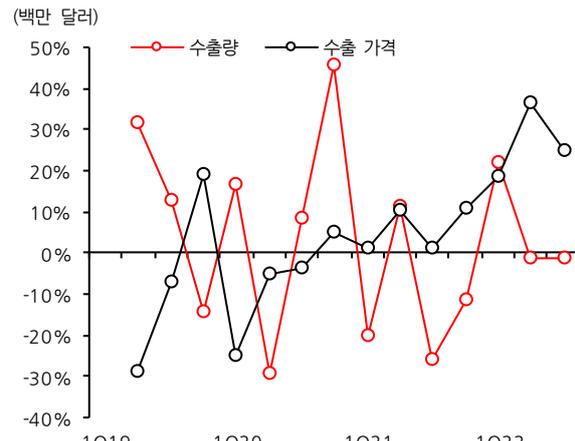
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 추이



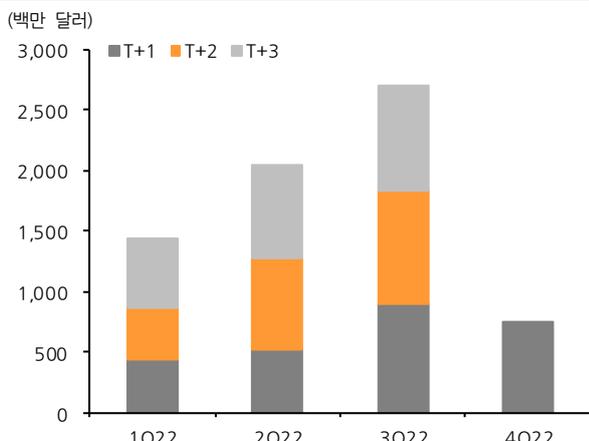
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 천안 양극재 수출량 및 수출 가격 QoQ 성장률 추이



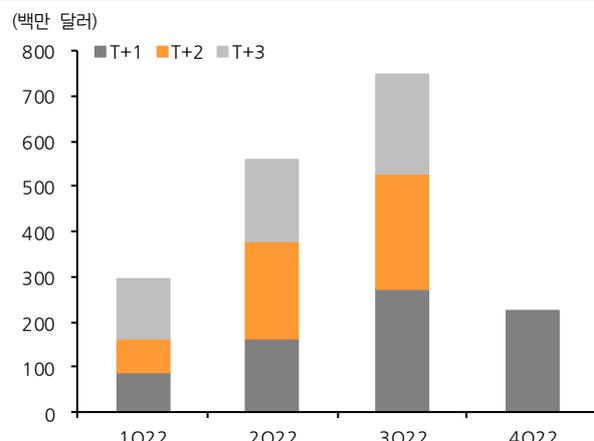
자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] NCM 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] NCA 양극재 수출액 추이



자료: Kita, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 11월 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. (이용육)

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: 2022년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.5%	5.5%	0.0%	100.0%