| Weekly | 2 차전지 | 2025. 5. 8 |

2 차전지 위클리

Analyst **정경희** _ 2 차전지/정유화학/철강 _ khchung@ls-sec.co.kr / RA **선유진** _ yj.sun@ls-sec.co.kr

✓ 3 월 EV 판매량 발표, 한국 이차전지의 주된 시장인 북미/유럽시장 전년대비 성장률은 HEV 제외 글로벌 하회

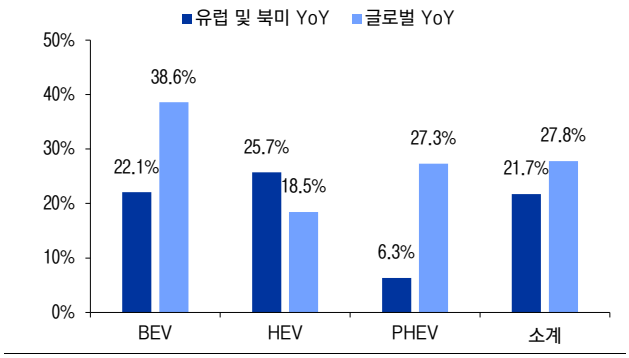
3 월 EV 판매량 발표. 1~3 월 누적 자료 기준, '25 년 1 분기의 전년대비 전기차량 판매 성장률은 글로벌 27.8%로 한국 이차전지 산업이 주로 타겟 시장인 북미와 유럽 합산 21.7%는 글로벌 성장률 하회. 글로벌 수치에는 비중이 가장 큰 중국의 43.4% 성장률이 포함되어 있기 때문. 차량 타입별로 보면 우려했던 바와 같이 HEV 의 성장률이 북미와 유럽에서 두드러지며, 동 시장의 성장률은 차량 타입 중 유일하게 글로벌 평균치를 상회하는 수준으로 나타났음

✓ 한국 이차전지 3 사 1Q25 M/S 전년비 하락

한국 이차전지 3 사의 '25 년 1 분기 글로벌 M/S 는 LG 에너지솔루션이 전년 12.9%에서 10.7%로 2.2%p, SK 온은 4.8%에서 4.7%로 0.1%p, 삼성 SDI 는 5.5%에서 3.3%로 2.2%p 감소했다. 글로벌 전체 이차전지 수요는 39% 성장한데 비해 LG 에너지솔루션은 15%, SK 온은 36%, 삼성 SDI 의 경우 Top10 업체들 중 Panasonic 과 더불어 전년비 감소했는데, 17% 역성장한 것으로 나타난다. 우리는 수요 성장률이 EV 내 HEV 비중 증가로 과거 대비 낮아지는 반면 공급 증설이 지속되고 있음에 따라 이차전지 산업에 대한 비중 축소 의견을 유지한다.

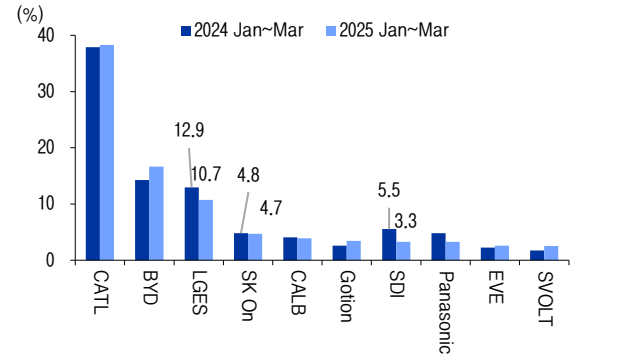
Key Chart

그림1 1Q25 EV YoY 성장률(주 타겟 시장 및 글로벌 평균)



자료: Tesla, LS증권 리서치센터

그림2 1Q24 대비 1Q25 이차전지 M/S 비교

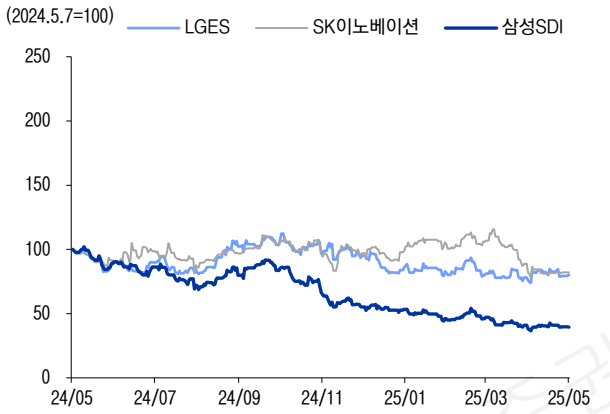


자료: Tesla, LS증권 리서치센터

종목명	TICKER	현재주가 (05/07)	시가총액 (십억원)	수익률 1D	1W	1M	3M	6M	1Y	MTD	YTD
시장 및 섹터 주요 지수											
KOSPI	KOSPI	2,574		+0.5	+0.7	+10.6	+3.2	+2.0	-3.8	+0.7	+7.9
KOSDAQ	KOSDAQ	723		+0.1	+0.8	+11.0	-2.6	-1.0	-16.6	+0.8	+6.6
KRX 에너지화학	KRXENCM	1,863		+0.1	-0.6	+8.3	-4.8	-14.6	-34.1	-0.6	-1.3
KOSPI 제조업	KOSPMAN	6,474		+0.6	+0.7	+9.8	+2.1	-0.5	-10.9	+0.7	+6.6
2차전지 셀											
LG에너지솔루션	373220	322,500	75,465	+0.6	-0.6	-0.2	-4.0	-16.5	-17.6	-0.6	-7.9
SK이노베이션	096770	93,000	14,046	-0.4	-1.5	-4.8	-21.8	-12.3	-15.6	-1.5	-15.1
삼성SDI	006400	172,200	12,175	-0.8	-2.2	-2.3	-16.0	-38.7	-59.4	-2.2	-28.4
양극재											
LG화학	051910	208,000	14,683	-1.0	-3.7	-2.6	-3.8	-31.3	-48.1	-3.7	-15.7
에코프로비엠	247540	100,600	9,839	-3.7	-0.9	+8.6	-16.9	-36.8	-54.9	-0.9	-4.9
엘앤에프	066970	64,400	2,339	-1.7	-0.6	+12.8	-20.5	-39.2	-59.1	-0.6	-19.1
음극재											
대주전자재료	078600	81,700	1,265	-1.0	-1.1	+1.1	-18.1	-10.7	-11.4	-1.1	+10.3
포스코퓨처엠	003670	122,700	9,505	-1.8	-1.8	+6.6	-4.1	-41.8	-56.2	-1.8	-12.1

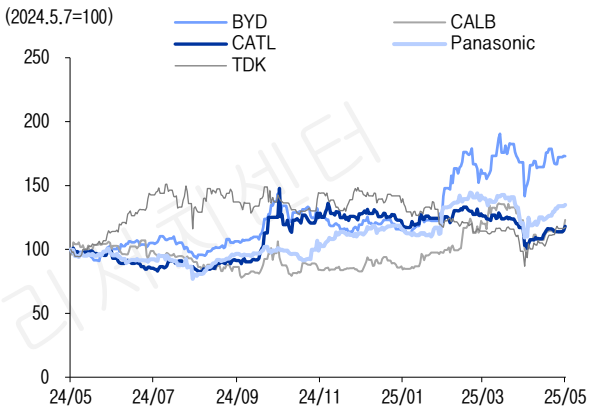
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 국내 2 차전지 셀 업체 주가 동향



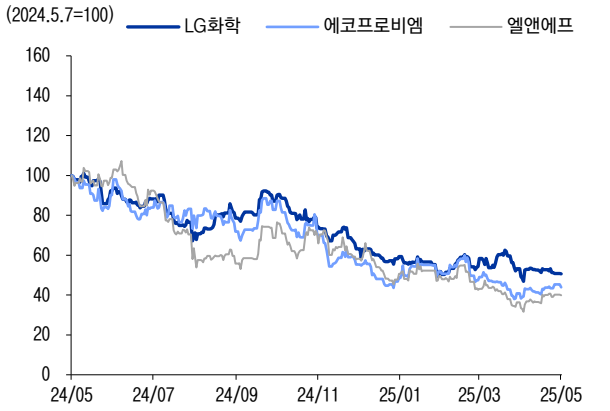
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 해외 2 차전지 셀 업체 주가 동향



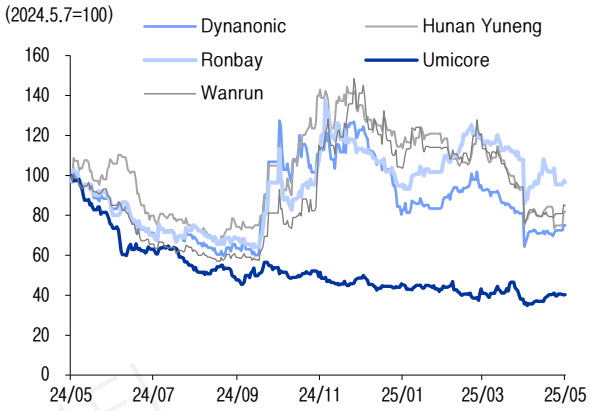
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 국내 양극재 업체 주가 동향



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림4 해외 양극재 업체 주가 동향

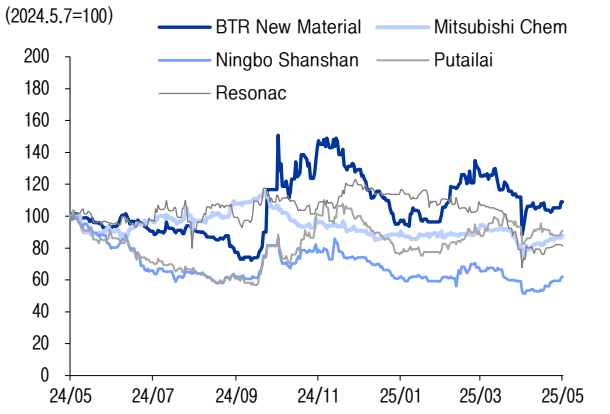


자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 국내 음극재 업체 주가 동향

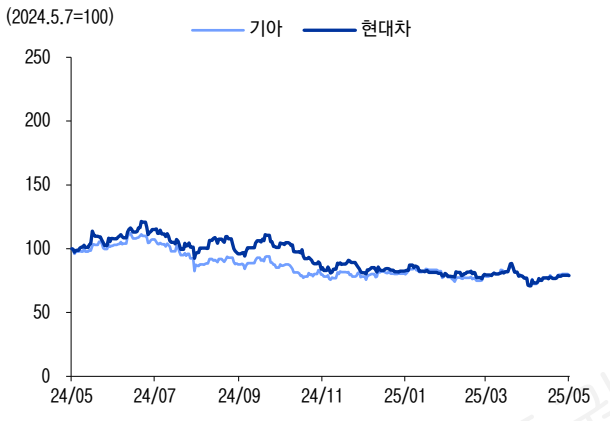
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 해외 음극재 업체 주가 동향



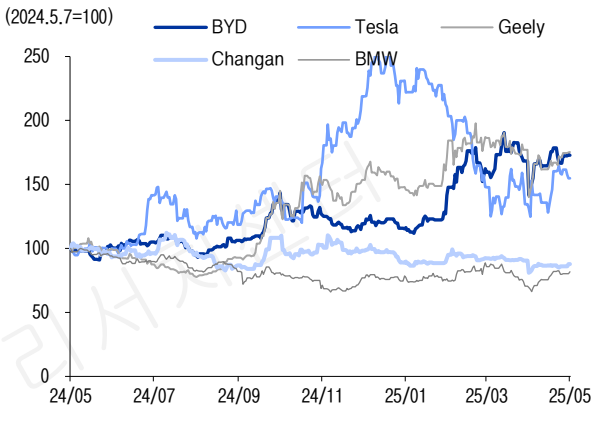
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 국내 OEM 업체 주가 동향



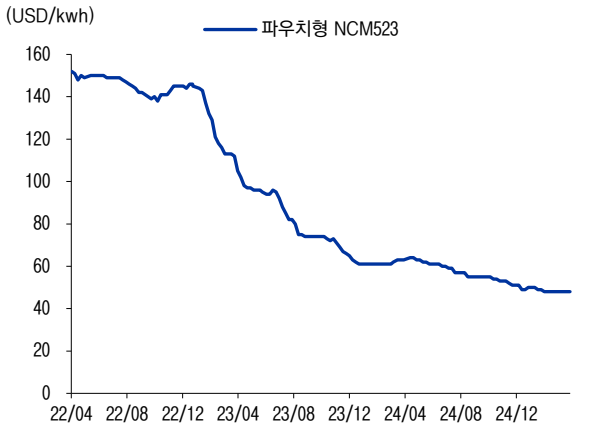
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 해외 OEM 업체 주가 동향



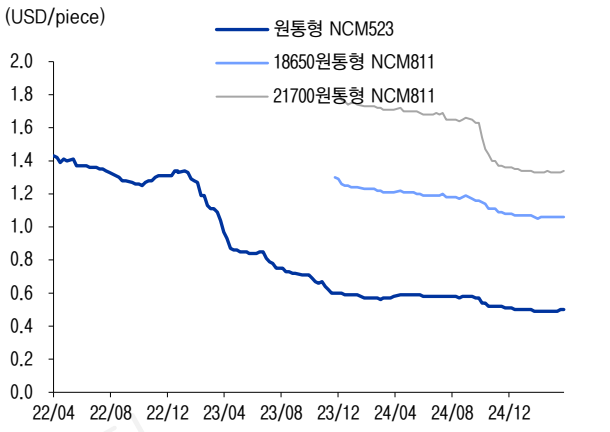
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림9 삼원계 배터리 가격 추이(파우치형)



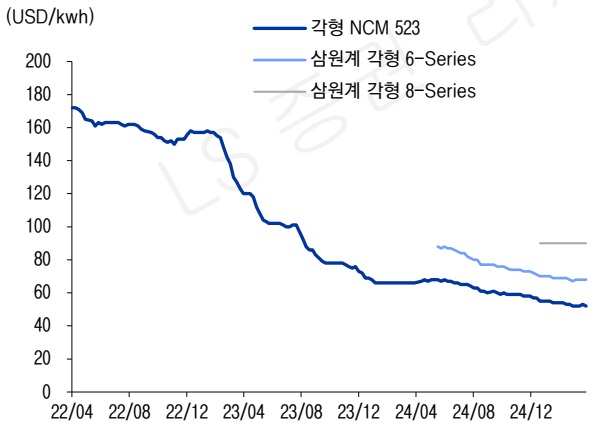
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림10 삼원계 배터리 가격 추이(원통형)



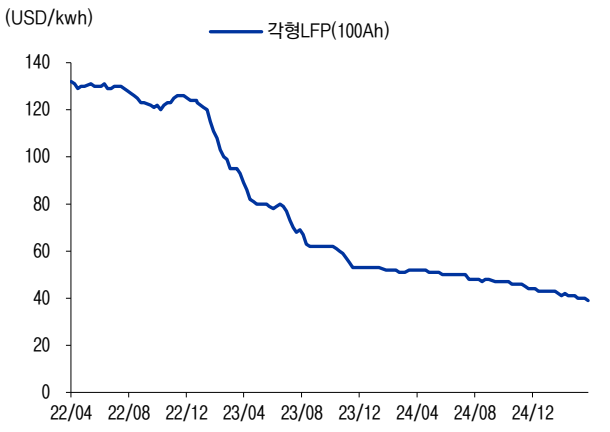
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림11 삼원계 배터리 가격 추이(각형)



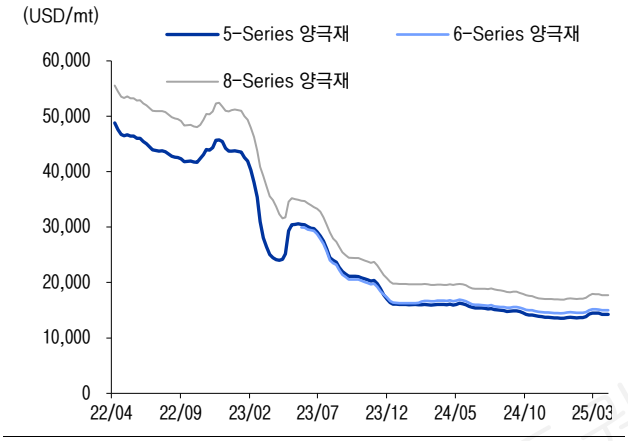
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림12 LFP 배터리 가격 추이



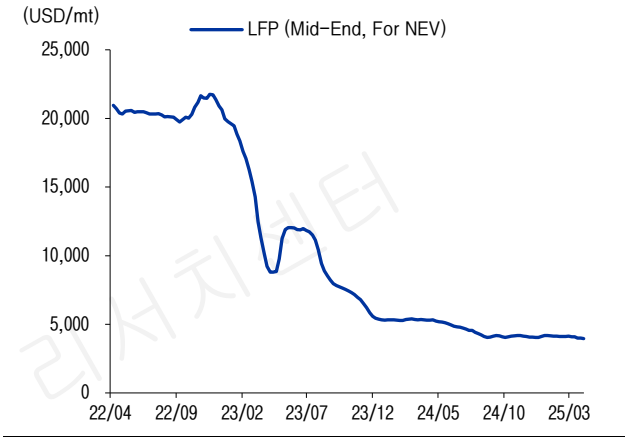
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림13 삼원계 양극재 가격 추이



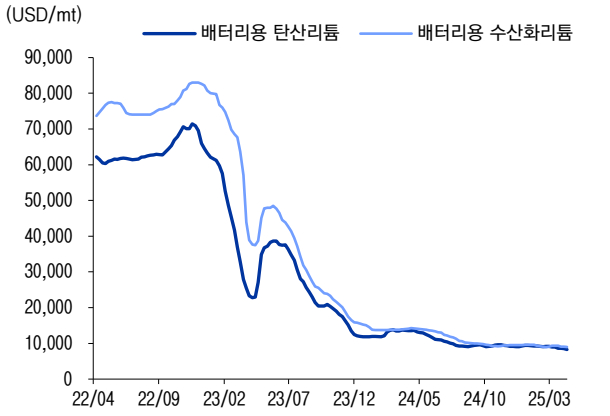
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림14 LFP 양극재 가격 추이



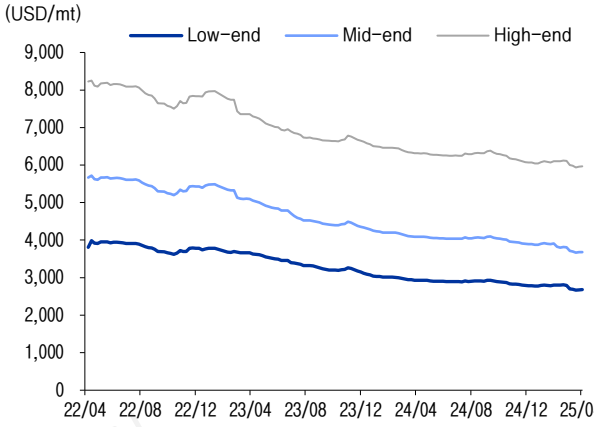
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림15 리튬 가격 추이



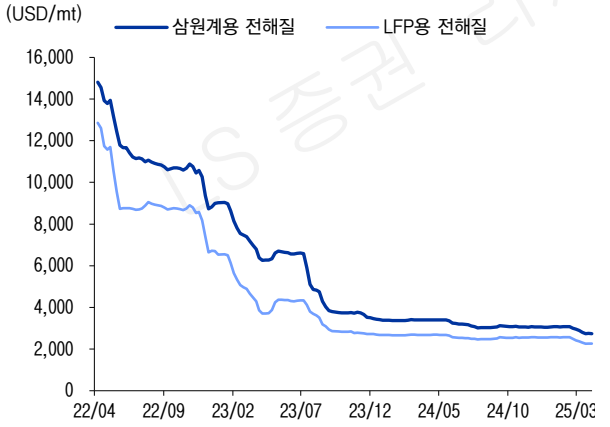
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림16 흑연 가격 추이



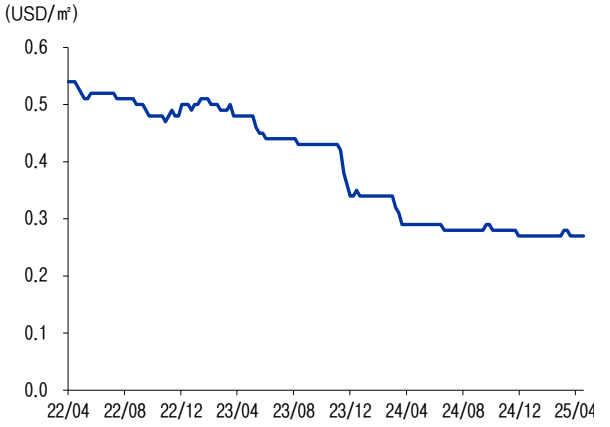
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림17 전해질 가격 추이



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림18 분리막 가격 추이



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림19 2 차전지 국내 Peer 실적 컨센서스 추이

기업명	단위: 십억원	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		4Q24	1Q25E	2Q25E	2024	2025E	2026E	1Q25E	2Q25E	2025E	1Q25E	2Q25E	2025E
2차전지 셀													
LG에너지솔루션	매출액	6,451	6,062	6,123	25,620	26,541	32,756	2%▼	7%▼	4%▼	12%▼	16%▼	15%▼
	영업이익	-226	141	303	575	1,749	3,681	29%▲	19%▼	12%▼	63%▼	52%▼	35%▼
SK이노베이션	매출액	19,406	20,929	19,804	74,717	81,521	85,298	1%▲	2%▼	0%▼	12%▲	4%▲	9%▲
	영업이익	160	266	201	315	1,476	3,161	45%▼	62%▼	34%▼	46%▼	69%▼	42%▼
삼성SDI	매출액	3,754	2,962	3,604	16,592	15,400	18,954	13%▼	7%▼	9%▼	33%▼	22%▼	24%▼
	영업이익	-257	-326	-72	363	67	1,334	187%▲	적전	93%▼	적전	적전	96%▼
양극재													
LG화학	매출액	12,337	12,016	11,979	48,916	49,858	56,783	1%▼	6%▼	5%▼	9%▼	14%▼	12%▼
	영업이익	-252	163	385	917	1,937	4,236	34%▲	20%▼	16%▼	77%▼	57%▼	49%▼
에코프로비엠	매출액	465	621	750	2,767	3,277	4,592	1%▲	3%▼	12%▼	5%▼	8%▼	20%▼
	영업이익	-3	1	14	-34	68	188	44%▲	0%▼	35%▼	54%▼	13%▼	46%▼
엘앤에프	매출액	365	404	587	1,907	2,273	3,264	0%▼	2%▼	11%▼	30%▼	21%▼	29%▼
	영업이익	-198	-55	-41	-559	-118	116	24%▲	295%▲	1267%▲	226%▲	적전	적전
음극재													
대주전자재료	매출액	59	55	62	219	289	396	0%▲	1%▲	4%▼	0%▲	1%▼	3%▼
	영업이익	8	6	9	29	41	69	27%▼	14%▼	13%▼	24%▼	9%▼	11%▼
포스코퓨처엠	매출액	723	833	899	3,700	3,881	4,967	0%▲	3%▼	8%▼	16%▼	16%▼	22%▼
	영업이익	-41	-1	12	1	72	174	적전	32%▼	31%▼	적전	65%▼	61%▼
분리막													
SKIET	매출액	59	67	87	218	374	599	4%▼	5%▲	5%▼	13%▼	13%▼	33%▼
	영업이익	-92	-58	-43	-291	-154	12	6%▼	4%▼	38%▲	14%▲	60%▲	191%▲
더블유씨피	매출액	—	49	58	322	288	461	32%▼	34%▼	17%▼	32%▼	34%▼	36%▼
	영업이익	—	-21	-7	-71	-32	39	700%▲	적전	287%▲	700%▲	적전	적전
전해질													
엔켐	매출액	78			366			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	영업이익	-49			-65			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림20 2 차전지 해외 Peer 실적 컨센서스 추이

기업명	단위: USD mn	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		4Q24	1Q25E	2Q25E	2024	2025E	2026E	1Q25E	2Q25E	2025E	1Q25E	2Q25E	2025E
2차전지 셀													
BYD	매출액	38,149	25,223	31,971	107,936	135,807	155,435	3%▼	2%▲	4%▲	4%▲	4%▲	8%▲
	영업이익	2,681	852	1,921	6,927	9,259	10,977	13%▼	6%▲	9%▲	7%▼	109%▲	15%▲
CATL	매출액	14,292	13,109	13,739	50,282	60,540	72,087	1%▲	3%▼	1%▼	3%▲	0%▼	0%▲
	영업이익	2,861	2,245	2,283	8,400	10,707	12,954	0%▼	8%▼	1%▲	0%▼	8%▼	2%▲
Panasonic	매출액	14,128	13,264	13,209	58,844	58,257	54,474	5%▲	6%▲	5%▲	4%▼	12%▲	7%▲
	영업이익	804	339	991	2,500	2,730	3,078	9%▼	1%▲	6%▲		24%▲	12%▲
양극재													
Dynanonic	매출액	150	365	309	1,057	1,490	1,934	0%	15%▼	7%▼	n/a	n/a	5%▼
	영업이익	-64	4	-24	-193	-14	61	0%	적전	97%▲	n/a	n/a	적전
Hunan Yuneng	매출액	933	874	781	3,139	4,330	5,531	9%▲	21%▼		n/a	n/a	3%▲
	영업이익	27	31	28	128	326	502	28%▼	57%▼	4%▼	n/a	n/a	6%▲
Umicore	매출액	—		1,964	16,068	3,902	5,778	n/a	3%▲	6%▲	n/a	n/a	1%▲
	영업이익	—			-389	502	525	n/a	n/a	7%▲	n/a	n/a	3%▲
음극재													
BTR	매출액	551			1,977	2,283	2,606	n/a	n/a	20%▼	n/a	n/a	20%▼
	영업이익	57			204	207	262	n/a	n/a	29%▼	n/a	n/a	29%▼
Mitsubishi Chem.	매출액	7,150	7,709	6,938	30,385	30,908	28,976	4%▲	2%▼	2%▲	1%▲	6%▼	5%▲
	영업이익	427	244	471	1,618	1,608	1,912	12%▼	11%▼	1%▼	8%▲	19%▼	1%▼
Shanshan	매출액	—			—	2,541	2,787	n/a	n/a	0%	n/a	n/a	26%▼
	영업이익	—			—	202	394	n/a	n/a	0%	n/a	n/a	36%▼
분리막													
Asahi Kasei	매출액	5,047	5,395	5,300	19,287	21,033	21,885	4%▲	6%▲	4%▲	8%▲	7%▲	10%▲
	영업이익	364	283	341	975	1,404	1,541	2%▲	2%▼	3%▲	1%▼	3%▼	12%▲
Toray	매출액	4,133	4,619	4,341	17,069	17,799	18,612	4%▲	0%▼	2%▲	8%▲	1%▲	5%▲
	영업이익	182	238	252	698	941	1,106	10%▲	2%▲	4%▲	31%▲	8%▼	3%▲
Yunan New Materials	매출액	375	471	441	1,412	1,782	2,105	1%▲	6%▼	2%▼	n/a	n/a	3%▼
	영업이익	-167	57	37	-73	165	274	1%▲	34%▼	12%▼	n/a	n/a	13%▼
전해질													
Capchem	매출액	303	306	326	1,090	1,389	1,722	n/a	n/a	5%▼	n/a	n/a	4%▼
	영업이익	43	48	52	160	203	255	n/a	n/a	15%▼	n/a	n/a	17%▼
Tinci	매출액	507	424	414	1,739	2,292	2,823	0%	2%▼	1%▼	n/a	n/a	1%▲
	영업이익	30	26	37	112	197	287	0%	43%▲	17%▼	n/a	n/a	11%▼

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림21 **2 차전지 Peer Valuation**

업체	국가	현재가	시가총액	EPS(USD)			PER(X)			PBR(X)			EV/EBITDA		
		(USD)	(USD mn)	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
2차전지 셀															
BYD	CN	49.5	150,856	1.92	2.53	3.06	23.3	19.6	16.2	6.1	4.4	3.6	9.9	7.5	5.9
CALB	CN	2.3	4,042	0.05	0.13	0.17	49.4	17.5	12.9	0.8	0.8	0.8	17.6	n/a	n/a
CATL	CN	33.0	145,417	1.61	2.03	2.47	19.3	16.3	13.4	4.4	3.6	3.0	11.2	8.9	7.0
LGES	KR	231.5	54,165	-3.19	0.86	3.86	n/a	271.4	60.7	3.8	3.5	3.2	27.7	18.4	12.9
Panasonic	JP	11.7	28,817	1.32	0.96	1.07	11.8	12.3	11.0	1.0	0.8	0.8	6.0	5.9	5.3
SK이노베이션	KR	66.8	10,082	-15.80	-0.18	5.23	n/a	n/a	12.9	0.6	0.6	0.5	20.8	12.8	9.1
TDK	JP	10.8	20,991	0.58	0.61	0.65	17.6	17.7	16.6	1.9	1.6	1.5	7.9	6.9	6.8
삼성SDI	KR	123.6	8,739	6.43	2.86	11.39	132.8	43.0	10.8	0.6	0.6	0.6	8.9	10.5	6.7
평균							**42.4**	**56.8**	**19.3**	**2.4**	**2.0**	**1.7**	**13.7**	**10.1**	**7.7**
양극재															
Dynanonic	CN	4.0	1,117	-0.67	0.12	0.19	n/a	32.8	21.4	1.3	1.4	1.4	n/a	21.2	10.8
Huayou Cobalt	CN	4.7	8,080	0.35	0.36	0.41	11.8	13.0	11.4	1.6	1.5	1.3	10.3	8.2	7.2
Hunan Yuneng	CN	4.2	3,157	0.11	0.36	0.54	43.4	11.4	7.6	1.8	1.6	1.3	15.2	5.6	4.5
LG화학	KR	149.3	10,539	-6.47	5.20	18.25	n/a	27.9	7.9	0.5	0.5	0.4	8.2	7.1	5.2
Ronbay	CN	2.8	1,983	0.06	0.12	0.17	44.5	22.7	16.4	1.6	1.5	1.3	21.5	10.0	8.9
Umicore	BE	9.2	2,271	-6.65	1.11	1.18	n/a	8.3	7.8	0.9	0.9	0.9	4.5	5.2	5.2
에코프로비엠	KR	72.2	7,062	-0.72	-0.06	0.51	n/a	n/a	144.2	7.1	6.2	6.0	128.7	51.0	32.1
엘앤에프	KR	46.2	1,679	-8.26	-2.62	0.90	n/a	n/a	50.0	3.0	3.8	3.5	n/a	n/a	20.5
평균							**33.2**	**19.3**	**33.3**	**2.2**	**2.2**	**2.0**	**31.4**	**15.5**	**11.8**
음극재															
BTR New Material	CN	2.9	3,241	0.12	0.17	0.21	26.0	16.7	13.9	n/a	1.8	1.6	n/a	n/a	n/a
Mitsubishi Chem.	JP	4.9	7,446	0.58	0.32	0.71	13.4	15.5	7.0	0.6	0.6	0.5	6.4	6.8	5.8
Ningbo Shanshan	CN	1.0	2,270	0.05	0.06	0.13	n/a	16.2	7.7	0.7	0.7	0.7	19.5	11.2	7.2
Putailai	CN	2.4	5,108	0.08	0.15	0.18	29.8	15.8	13.4	1.9	1.8	1.6	13.2	9.8	8.1
Resonac	JP	18.3	3,376	2.69	1.54	2.84	8.5	12.0	6.5	0.8	0.7	0.7	6.7	6.4	5.0
대주전자재료	KR	58.6	908	1.82	1.47	2.34	33.1	39.0	24.5	7.1	5.1	4.1	34.8	25.8	17.5
포스코퓨처엠	KR	88.1	6,822	-2.02	0.34	0.63	n/a	256.6	136.3	4.1	3.2	3.1	54.1	34.5	26.0
평균							**22.2**	**53.1**	**29.9**	**2.5**	**2.0**	**1.8**	**22.4**	**15.7**	**11.6**
전해질															
Capchem	CN	4.5	3,356	0.18	0.23	0.30	24.0	19.3	14.8	2.5	2.3	2.0	15.6	12.8	10.4
Tinci	CN	2.4	4,679	0.03	0.09	0.12	64.5	27.9	20.0	2.5	2.5	2.3	21.4	14.7	11.1
엔켐	KR	49.0	1,039	-21.24	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
평균							**44.2**	**23.6**	**17.4**	**2.5**	**2.4**	**2.1**	**18.5**	**13.7**	**10.7**
분리막															
Asahi Kasei	JP	7.0	9,552	0.22	0.58	0.73	16.6	11.9	9.6	0.8	0.7	0.7	7.9	6.0	5.4
SKIET	KR	16.5	1,174	-2.54	-1.31	-0.01	n/a	n/a	n/a	0.7	0.8	0.7	n/a	188.3	15.8
Toray	JP	6.5	10,544	0.09	0.40	0.49	28.8	16.1	13.0	0.9	0.8	0.8	9.7	8.6	7.5
Yunan New Mat.	CN	3.9	3,768	-0.08	0.16	0.22	n/a	24.6	17.5	1.0	1.0	1.0	15.6	12.1	9.6
더블유씨피	KR	6.7	226	-1.57	-0.78	0.41	n/a	n/a	15.7	0.3	0.3	0.3	27.3	25.4	9.0
평균							**22.7**	**17.5**	**13.9**	**0.8**	**0.7**	**0.7**	**15.1**	**48.1**	**9.5**
OEM															
BMW	DE	86.5	54,960	12.57	12.22	13.24	7.2	7.1	6.5	0.5	0.5	0.5	1.8	5.2	4.7
Changan	CN	1.7	14,995	0.10	0.10	0.12	16.3	16.4	14.1	1.6	1.5	1.4	9.8	5.8	4.3
Ford	US	10.4	41,515	1.48	1.12	1.36	7.0	9.4	7.7	0.9	0.9	0.9	2.2	3.1	2.8
Geely	HK	2.2	21,789	0.23	0.19	0.24	9.5	11.1	8.9	1.7	1.6	1.3	7.0	5.3	3.6
Mercedes	DE	61.6	59,280	11.02	8.26	8.82	6.0	7.4	7.0	0.6	0.6	0.5	0.8	1.3	1.2
Tesla	US	275.4	886,890	2.23	2.08	3.03	136.1	132.4	90.8	12.7	11.4	10.1	56.9	61.1	45.8
VW	DE	111.8	55,552	24.50	23.15	29.38	5.0	4.8	3.8	0.3	0.3	0.2	2.4	0.7	0.8
현대차	KR	134.6	28,198	34.92	33.45	34.14	3.7	3.9	3.8	0.5	0.4	0.4	8.9	9.5	7.1
기아	KR	63.2	25,146	18.26	16.93	17.05	3.7	3.6	3.6	0.6	0.6	0.5	1.1	1.0	0.7
평균							**21.6**	**21.8**	**16.2**	**2.2**	**2.0**	**1.8**	**10.1**	**10.3**	**7.9**

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS 증권 리서치센터

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 제 3 자에게 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 4. 1 ~ 2025. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)