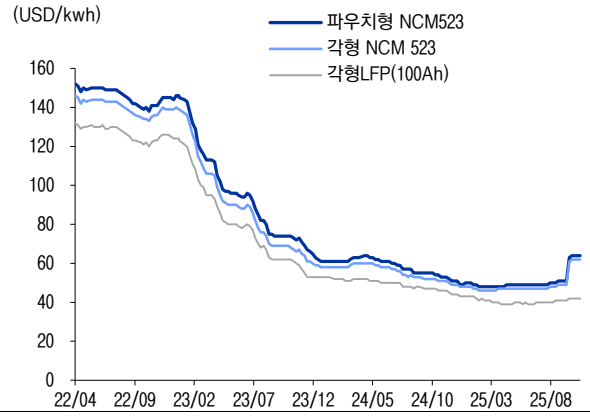
| Weekly | 2 차전지 | 2025. 11. 20 |

2 차전지 위클리

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

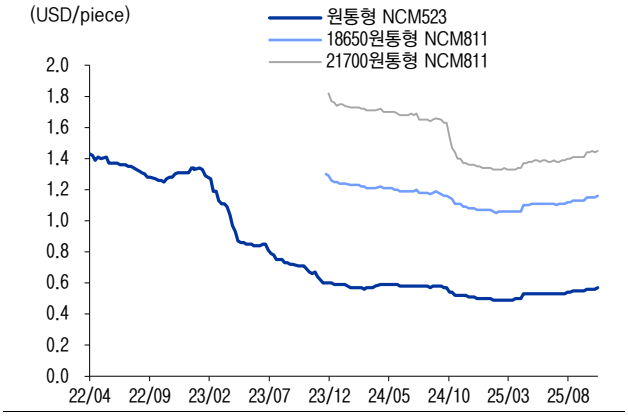
종목명	TICKER	현재주가 (11/19)	시가총액 (십억원)	수익률						
				1D	1W	1M	3M	6M	1Y	YTD
시장 및 섹터 주요 지수										
KOSPI	KOSPI	3,930		-0.6	-5.3	+4.8	+24.7	+50.9	+59.0	+63.8
KOSDAQ	KOSDAQ	871		-0.8	-3.9	+1.4	+10.6	+22.1	+27.0	+28.5
KRX 에너지화학	KRXENCM	2,718		-0.6	-5.1	+7.5	+21.1	+45.7	+33.1	+42.8
KOSPI 제조업	KOSPMAN	10,527		-0.8	-5.2	+5.5	+33.0	+61.2	+67.9	+73.1
2차전지 셀										
LG에너지솔루션	373220	437,500	102,375	-1.2	-8.0	+0.8	+13.9	+50.1	+11.2	+25.7
SK이노베이션	096770	116,600	19,712	+0.5	-7.8	+0.0	+10.1	+33.0	+3.7	+4.1
삼성SDI	006400	296,500	23,894	-1.7	-7.8	+16.1	+34.2	+75.0	+16.9	+22.4
양극재										
LG화학	051910	390,500	27,566	+0.6	-0.8	+15.2	+40.7	+99.4	+35.4	+56.2
에코프로비엠	247540	143,500	14,034	-1.0	-7.6	-10.9	+8.8	+53.2	+12.1	+30.6
엘앤에프	066970	126,000	4,923	+0.5	-3.6	+13.5	+44.8	+110.0	+24.9	+55.6
음극재										
대주전자재료	078600	73,100	1,132	+0.1	-3.9	-2.9	+0.8	-0.5	-14.2	-2.3
포스코퓨처엠	003670	195,900	17,425	-2.1	-8.9	+1.2	+27.0	+75.7	+17.8	+42.2

그림5 각형, 파우치형 배터리 가격 추이



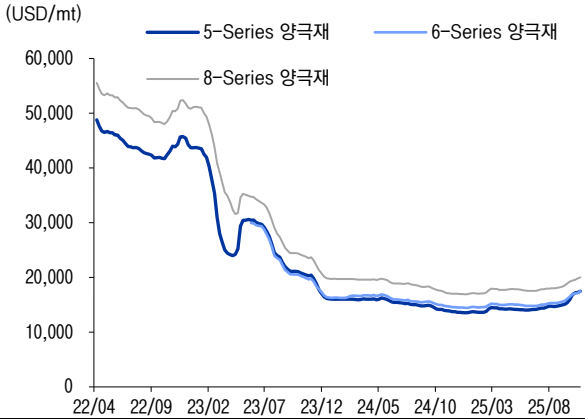
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림6 원통형 삼원계 배터리 가격 추이



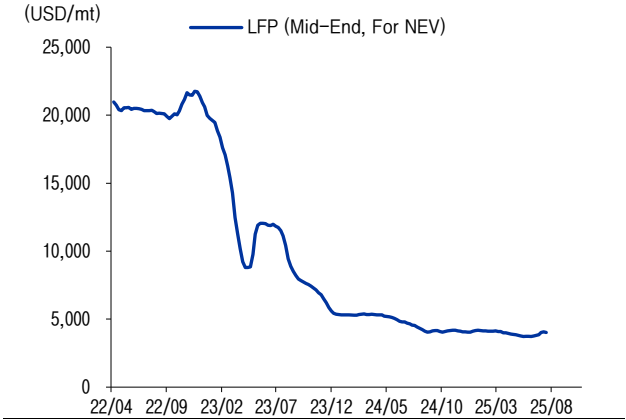
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림7 삼원계 양극재 가격 추이



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림8 LFP 양극재 가격 추이



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림5 2 차전지 Peer 실적 컨센서스 추이

기업명	단위: 십억원(국내) 백만달러(해외)	컨센서스						1개월 전 대비			3개월 전 대비		
		분기별			연간			분기별		연간	분기별		연간
		2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E	3Q25E	4Q25E	2025E	3Q25E	4Q25E	2025E
2차전지 셀													
LG에너지솔루션	매출액	5,565	5,669	5,914	25,620	23,336	27,679	16%▼	19%▼	10%▼	21%▼	24%▼	16%▼
	영업이익	492	532	211	575	1,641	3,106	15%▲	62%▼	7%▼	2%▼	69%▼	6%▼
SK이노베이션	매출액	19,307	19,040	19,526	74,717	80,059	79,690	5%▼	4%▼	2%▼	7%▼	6%▼	3%▼
	영업이익	-418	377	294	315	375	1,812	12%▼	42%▼	70%▼	41%▼	55%▼	82%▼
삼성SDI	매출액	3,179	3,257	3,558	16,592	13,048	15,620	20%▼	21%▼	15%▼	23%▼	24%▼	18%▼
	영업이익	-398	-326	-255	363	-1,612	290	적전	적전	적전	적전	적전	적전
BYD	매출액	27,791	30,331	36,973	107,936	121,025	140,555	14%▼	14%▼	12%▼	15%▼	14%▼	11%▼
	영업이익	771	1,178	1,717	6,927	5,815	7,983	39%▼	44%▼	38%▼	44%▼	44%▼	36%▼
CATL	매출액	13,027	16,986	17,570	50,282	59,530	73,932	2%▲	5%▼	3%▼	3%▼	8%▼	3%▼
	영업이익	2,337	2,767	3,264	8,400	11,132	14,206	4%▼	2%▼	2%▲	4%▼	0%▼	4%▲
Panasonic	매출액	13,127	12,834	12,830	58,844	58,216	50,431	5%▼	7%▼	0%	0%▲	4%▼	5%▲
	영업이익	608	643	602	2,500	2,723	2,186	9%▼	24%▼	0%	13%▼	24%▼	5%▲
양극재													
LG화학	매출액	11,418	10,823	11,240	48,916	45,578	50,670	14%▼	16%▼	8%▼	18%▼	19%▼	12%▼
	영업이익	477	601	229	917	1,629	3,339	2%▼	67%▼	16%▼	18%▼	74%▼	22%▼
에코프로비엠	매출액	780	751	694	2,767	2,767	3,514	16%▼	32%▼	15%▼	20%▼	36%▼	24%▼
	영업이익	49	42	20	-34	113	129	81%▲	27%▼	66%▲	40%▲	42%▼	21%▲
엘앤에프	매출액	520	671	665	1,907	2,219	2,986	5%▼	2%▲	2%▼	7%▼	12%▼	11%▼
	영업이익	-121	9	12	-559	-229	98	5%▲	14%▼	81%▲	62%▲	20%▼	729%▲
Dynanonic	매출액	260	378		1,057	1,281	1,718	19%▲	n/a	4%▼	15%▼	n/a	18%▼
	영업이익	-39	3		-193	-98	51	흑전	n/a	101%▲	69%▼	n/a	10737%▲
Hunan Yuneng	매출액	1,051	1,257	1,210	3,139	4,524	5,637	35%▲	3%▼	7%▲	25%▲	3%▼	4%▲
	영업이익	46	72	57	128	252	433	9%▲	55%▼	20%▼	7%▼	63%▼	31%▼
Umicore	매출액	—		1,984	16,068	4,132	7,931	n/a	10%▲	6%▲	n/a	11%▲	10%▲
	영업이익	—			-389	639	650	n/a	n/a	28%▲	n/a	n/a	32%▲
음극재													
대주전자재료	매출액	63	66	69	219	253	302	6%▼	15%▼	6%▼	10%▼	22%▼	16%▼
	영업이익	5	6	7	29	23	38	43%▼	46%▼	38%▼	48%▼	55%▼	51%▼
포스코퓨처엠	매출액	661	895	829	3,700	3,269	3,991	13%▼	24%▼	15%▼	20%▼	32%▼	21%▼
	영업이익	1	21	17	1	87	141	7%▼	44%▼	24%▲	33%▼	54%▼	5%▼
BTR	매출액	615			1,977	2,326	2,722	n/a	n/a	1%▲	n/a	n/a	18%▼
	영업이익	78			204	203	266	n/a	n/a	0%▲	n/a	n/a	31%▼
Mitsubishi Chem.	매출액	6,095	5,964	6,037	30,385	30,908	23,581	11%▼	11%▼	0%	16%▼	16%▼	4%▲
	영업이익	463	357	371	1,618	1,608	1,176	55%▼	17%▼	0%	54%▼	19%▼	3%▲
Shanshan	매출액	699			2,595	2,968	3,258	n/a	n/a	16%▲	n/a	n/a	17%▲
	영업이익	55			108	149	187	n/a	n/a	27%▼	n/a	n/a	26%▼
분리막													
SKIET	매출액	83	86	81	218	319	454	15%▼	33%▼	14%▼	19%▼	40%▼	19%▼
	영업이익	-54	-47	-43	-291	-202	-64	56%▲	123%▲	27%▲	91%▲	281%▲	60%▲
더블유씨피	매출액	38	36	36	322	118	236	52%▼	61%▼	56%▼	66%▼	67%▼	62%▼
	영업이익	-26	-26	-26	-71	-114	-21	515%▲	적전	211%▲	적전	적전	249%▲
Asahi Kasei	매출액	5,110	5,037	5,141	19,287	21,033	19,889	8%▼	8%▼	0%	4%▼	4%▼	4%▲
	영업이익	371	348	391	975	1,404	1,452	14%▼	5%▼	0%	13%▼	1%▲	4%▲
Toray	매출액	4,124	4,310	4,327	17,069	17,799	16,813	10%▼	9%▼	0%	6%▼	5%▼	3%▲
	영업이익	201	245	261	698	941	904	17%▼	7%▼	0%	14%▼	3%▼	3%▲
Yunan New Materials	매출액	420	395	568	1,412	1,811	2,258	10%▼	12%▲	4%▲	16%▼	n/a	1%▲
	영업이익	2	30	55	-73	59	196	18%▼	21%▼	53%▼	46%▼	n/a	68%▼
전해질													
엔켐	매출액	64			366			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
	영업이익	-3			-65			n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Capchem	매출액	311	343	326	1,090	1,396	1,760	6%▼	2%▼	1%▲	6%▼	2%▼	3%▼
	영업이익	37	74	72	160	187	255	28%▲	37%▲	6%▼	28%▲	37%▲	12%▼
Tinci	매출액	490	557	631	1,739	2,363	3,246	4%▼	8%▲	5%▲	8%▲	n/a	1%▲
	영업이익	27			112	159	418	n/a	n/a	19%▼	n/a	n/a	31%▼

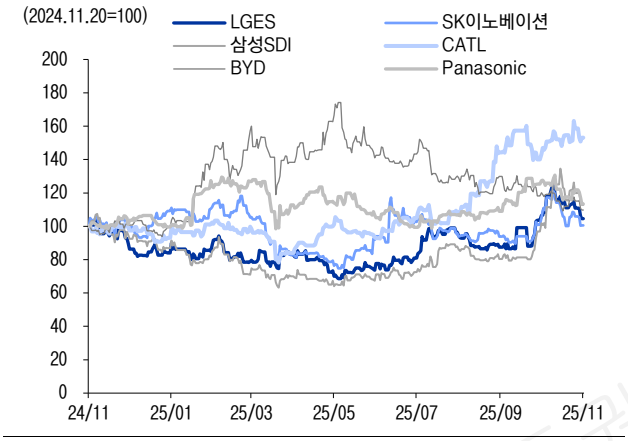
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림6 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															
LGES	KR	299.6	70,103	-3.19	-0.78	2.47	n/a	n/a	121.6	5.2	5.0	4.7	37.0	25.1	18.4
SK이노베이션	KR	80.0	13,517	-15.80	-6.06	0.23	n/a	n/a	347.9	0.7	0.8	0.8	22.3	19.2	13.1
삼성SDI	KR	204.2	16,452	6.43	-5.10	3.06	n/a	n/a	66.9	1.0	1.1	1.1	13.1	62.3	13.8
BYD	CN	12.3	118,116	0.64	0.58	0.76	20.3	21.2	16.1	4.5	3.4	2.9	7.9	7.1	5.5
CATL	CN	55.0	252,541	1.61	2.16	2.70	27.3	25.5	20.4	7.3	5.8	4.9	19.6	16.0	12.3
CALB	CN	3.9	7,437	0.05	0.11	0.18	60.4	35.3	21.2	1.4	1.3	1.3	29.0	18.5	14.3
Panasonic	JP	10.8	26,566	1.03	0.95	0.82	12.4	12.5	13.4	1.0	0.8	0.8	6.5	5.8	6.7
TDK	JP	15.2	29,615	0.58	0.61	0.63	26.3	27.4	24.6	2.9	2.5	2.4	12.4	10.8	10.2
평균							**29.3**	**24.4**	**19.1**	**3.4**	**2.8**	**2.4**	**15.1**	**11.6**	**9.8**
양극재															
LG화학	KR	266.5	18,815	-6.47	-2.02	9.18	n/a	n/a	29.1	0.9	0.9	0.9	11.2	9.7	7.4
에코프로비엠	KR	98.2	9,600	-0.72	0.19	0.27	4,505.4	519.3	361.0	10.2	8.6	8.3	182.5	64.6	53.8
엘앤에프	KR	86.1	3,364	-8.26	-5.87	0.49	n/a	n/a	175.6	5.9	9.6	8.9	n/a	n/a	35.9
Dynanonic	CN	7.7	2,162	-0.67	-0.31	0.07	n/a	n/a	111.1	2.4	3.0	2.9	n/a	116.7	19.0
Hunan Yuneng	CN	11.0	8,340	0.11	0.28	0.46	79.3	39.5	23.9	4.7	4.2	3.6	32.6	16.7	11.7
Huayou Cobalt	CN	9.3	17,588	0.35	0.46	0.55	20.7	20.3	16.9	3.1	2.8	2.4	16.0	12.6	10.3
Ronbay	CN	5.0	3,580	0.06	0.03	0.11	n/a	152.3	46.4	2.9	3.0	2.9	28.3	26.7	18.7
Umicore	BE	17.1	4,225	-6.65	1.41	1.54	27.7	12.2	11.2	1.6	1.7	1.6	7.1	6.4	6.3
평균							**50.0**	**70.7**	**49.6**	**3.3**	**3.2**	**3.0**	**25.6**	**43.2**	**14.9**
음극재															
대주전자재료	KR	50.0	775	1.82	0.87	1.15	29.2	57.8	43.8	6.4	4.7	4.3	32.1	34.4	23.5
포스코퓨처엠	KR	134.1	11,932	-1.96	0.35	0.54	n/a	387.3	250.0	6.3	4.8	4.6	88.8	67.5	47.7
BTR New Material	CN	5.0	5,616	0.12	0.15	0.19	38.5	33.3	25.8	n/a	3.0	2.8	n/a	n/a	n/a
Mitsubishi Chem.	JP	5.3	7,594	0.21	0.32	0.59	32.3	18.1	9.1	0.7	0.7	0.7	6.0	7.1	6.9
Ningbo Shanshan	CN	1.9	4,237	-0.02	0.07	0.10	n/a	29.1	19.4	1.4	1.3	1.3	27.2	17.8	15.6
Putailai	CN	4.1	8,700	0.08	0.16	0.20	37.4	26.0	20.3	3.2	3.0	2.7	21.1	15.2	12.2
Resonac	JP	36.6	6,764	2.69	1.09	2.54	97.1	34.1	14.6	1.8	1.6	1.5	10.0	10.9	8.2
평균							**51.3**	**28.1**	**17.8**	**1.8**	**1.9**	**1.8**	**16.1**	**12.7**	**10.7**
분리막															
SKIET	KR	19.9	1,631	-2.54	-1.15	-0.48	n/a	n/a	n/a	0.9	1.0	1.0	n/a	n/a	33.1
더블유씨피	KR	5.0	168	-1.57	-2.58	-0.71	n/a	n/a	n/a	0.3	0.3	0.3	31.4	n/a	38.1
Asahi Kasei	JP	8.1	10,995	0.64	0.58	0.65	12.2	15.0	12.6	1.0	0.9	0.9	8.6	7.0	6.3
Toray	JP	6.3	10,242	0.32	0.40	0.36	25.7	17.1	17.6	1.0	0.9	0.8	10.1	8.9	8.6
Yunan New Mat.	CN	8.7	8,539	-0.08	0.03	0.15	n/a	343.6	57.7	2.2	2.4	2.3	27.6	30.4	19.2
평균							**19.0**	**125.2**	**29.3**	**1.4**	**1.4**	**1.3**	**15.4**	**15.4**	**11.4**
전해질															
엔켐	KR	43.0	936	-21.24	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Capchem	CN	8.1	6,089	0.18	0.22	0.30	43.9	37.3	27.4	4.4	4.1	3.7	27.8	23.2	17.9
Tinci	CN	6.3	12,618	0.03	0.07	0.16	149.8	89.9	39.1	6.4	6.4	5.8	51.7	39.9	20.1
평균							**96.8**	**63.6**	**33.3**	**5.4**	**5.3**	**4.8**	**39.8**	**31.6**	**19.0**
OEM															
현대차	KR	181.0	37,057	34.92	30.44	32.00	6.5	6.0	5.7	0.7	0.6	0.5	10.3	11.2	10.6
기아	KR	78.5	30,923	18.26	13.59	14.99	5.8	5.8	5.3	0.8	0.8	0.7	1.7	2.3	1.8
BMW	DE	98.3	62,318	12.57	12.23	13.14	7.6	8.1	7.5	0.6	0.6	0.5	2.1	5.8	3.7
Changan	CN	1.7	14,953	0.10	0.08	0.11	17.5	20.6	15.6	1.6	1.5	1.4	9.3	5.7	3.8
Ford	US	12.9	51,400	1.48	1.06	1.43	9.7	12.1	9.0	1.2	1.1	1.1	2.5	4.1	3.5
Geely	HK	2.2	22,135	0.23	0.23	0.27	9.5	9.6	8.1	1.7	1.6	1.4	8.2	4.8	3.5
Mercedes	DE	65.7	63,288	11.02	6.41	7.78	8.7	10.3	8.5	0.6	0.6	0.6	1.1	1.3	1.2
Tesla	US	404.0	1,343,598	2.23	1.68	2.27	290.5	240.8	177.7	18.7	16.8	15.4	86.9	102.0	86.5
VW	DE	110.3	55,168	24.50	13.26	27.02	6.4	8.4	4.1	0.3	0.3	0.2	2.3	1.1	0.9
평균							**50.0**	**44.3**	**32.9**	**3.5**	**3.2**	**2.9**	**16.1**	**17.8**	**14.7**

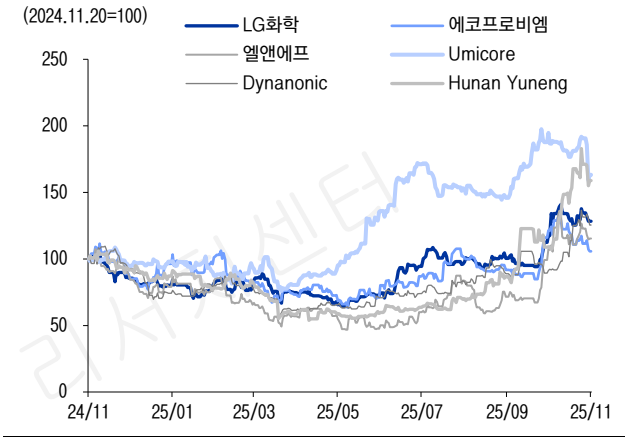
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림7 2 차전지 셀 주요 업체 주가 동향



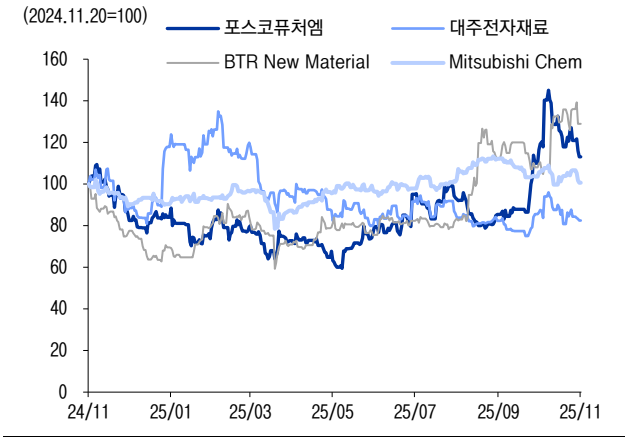
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 주요 양극재 업체 주가 동향



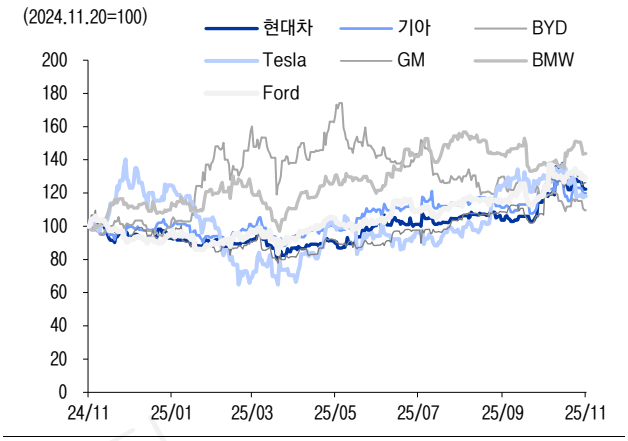
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림9 주요 음극재 업체 주가 동향



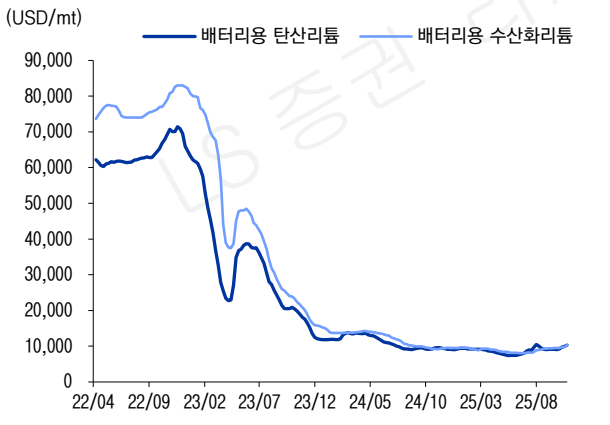
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림10 주요 OEM 업체 주가 동향



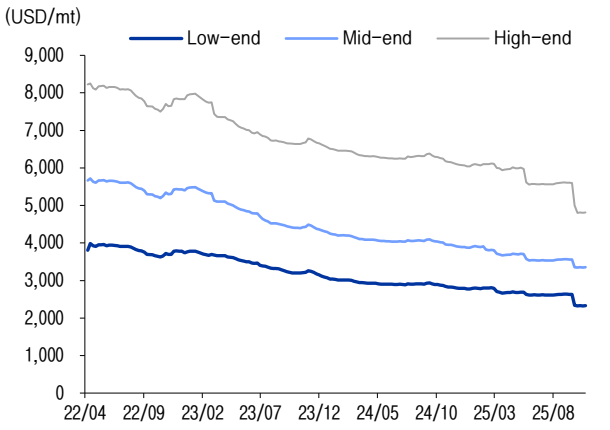
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림11 리튬 가격 추이



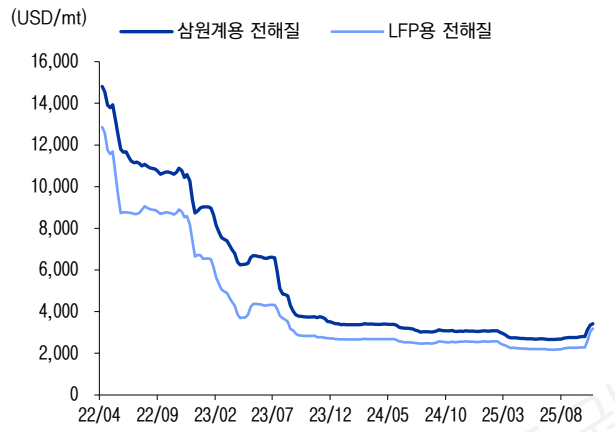
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림12 흑연 가격 추이



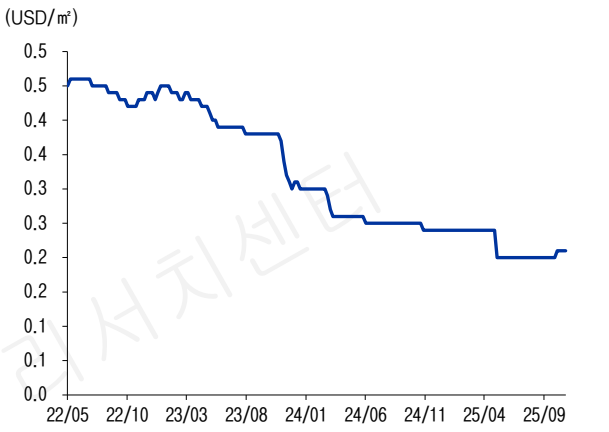
자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림13 **전해질 가격 추이**



자료: SMM, LS증권 리서치센터

그림14 **분리막 가격 추이**



자료: SMM, 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	89.4%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	10.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)