

SKC 011790

북미 동박 공급망 구축 전략 구체화 단계

이차전지/석유화학

Analyst 노우호
02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

[Event]

- 전일 SKNX(SKC 넥실리스)와 도요타통상은 전기차 배터리용 동박 공급을 위한 업무 협약을 체결
- 도요타그룹의 상사 역할을 담당하는 도요타통상은 도요타자동차의 전동화 전략에 맞춰 배터리 원재료 및 소재 조달 기능을 수행할 예정
- 도요타자동차와 도요타통상은 2025년 기준 미국 North Carolina 지역에 연간 40Gw 규모의 배터리 셀 제조공장을 구축할 예정. 이번 양사간 업무 협약으로 SKNX는 (1) 기존 염두해둔 고객사들 외 도요타자동차를 고객사 List에 신규 추가, (2) 북미 시장 진출 전략 구체화, (3) 고객사 전용 라인 구축으로 공급 안정성을 확보
- 도요타통상-도요타자동차의 배터리 셀 수출 안정화 시, SKNX가 확보한 동박 공급량은 연간 2.0~2.4만톤. 해당 규모는 현재 동박 판매단가 기준 매출액 기여수준이 최대 4.0~4.8천억원이 될점
- 또한 도요타자동차는 지난 1년간 협상중인 LG에너지솔루션과의 배터리 합작 법인이 확정될 가능성 존재. SKNX는 일본 기업의 소재 공급망에 포함된 Lock-in 효과로 추후 LGES-도요타자동차 JV항 동박 필요 물량을 추가로 확보할 가능성이 높은 점

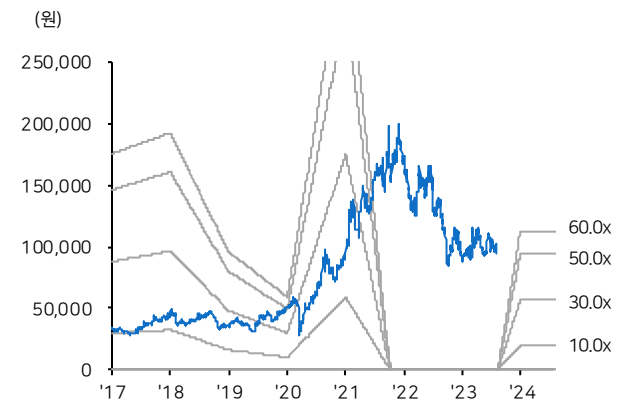
[2H23 SKNX에 다수의 긍정적 Event 발생 예상]

- 지난 7월 Investor Day에서 재차 강조된 SKNX 사업전략은 (1) 기술력 선도를 통한 후발주자들과의 기술격차 확대, (2) 제조원가 경쟁력 기반, (3) 지역별 생산capa 선제적 투자로 Bargain Power 우위 확보
- 해당 전략은 지난 5월부터 가동된 말레이시아 생산Site 및 국내 익산 생산 Site에서 각각 원가(전력비용)와 기술 경쟁력(광폭/극박/고연신)으로 구현
- 동박 사업 경쟁력이 높은 SKC에 투자 매력도가 높다는 기존 의견을 유지. 이는 (1) 전방 배터리 셀 기업들향 소재 생산기업들의 공급계약 체결 구체화 중, 동사 또한 기존 Captive 고객사(SK On) 외에 non-Captive 고객사들(Tesla, LGES, 삼성SDI, Panasonic 등)향 공급계약 확정 가능성 높고, (2) 하반기 미국 정부의 '외국 우려 단체(Foreign Entity of Concern, FEOC)' 지정 가능성과 배터리 소재 '동박'이 IRA 분류 기준 'Component' 급으로 상향 지정될 가능성, (3) 동박 생산Capa 확장에 필요자금을 선제적으로 확보한 점 등을 제시함

(십억원)	2Q23E	2Q22	(% YoY)	1Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	744.4	1,076.8	-30.9	669.1	11.3	726.3	2.5
영업이익	-5.0	109.4	적전	-21.7	적자축소	-7.6	적자축소
세전이익	-35.1	136.7	적전	-77.5	적자축소	-11.8	적자확대
순이익(지배주주)	-20.2	90.7	적전	-80.6	적자축소	-11.7	적자확대
영업이익률(%)	-0.7	10.2		-3.2		-1.0	
순이익률(%)	-2.7	-1.7		-12.0		-1.6	

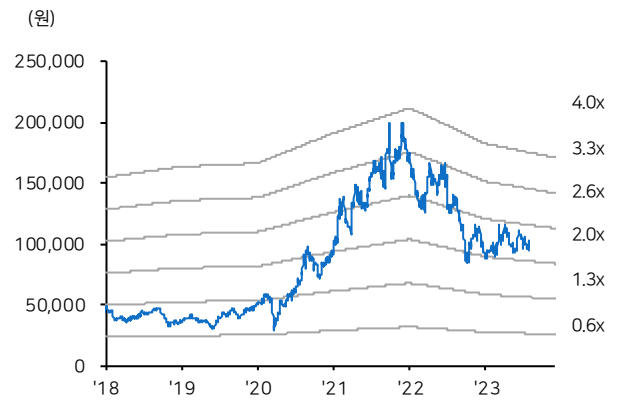
자료: SKC, Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림1 SKC 12M Fwd PER 밴드차트



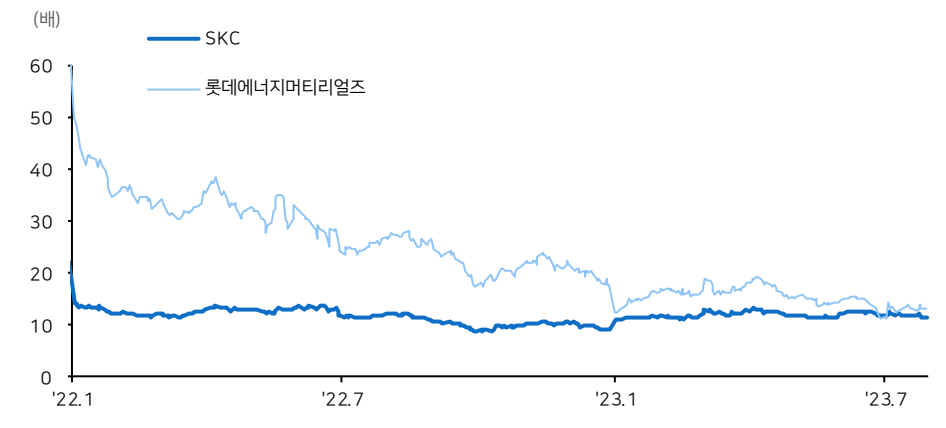
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 SKC 12M Trailing PBR 밴드 차트



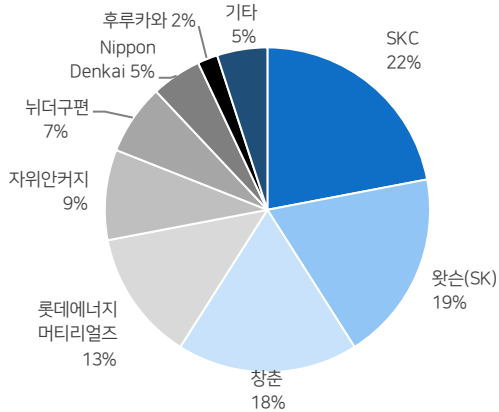
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 동박 기업들의 EV/EBITDA 추이 비교



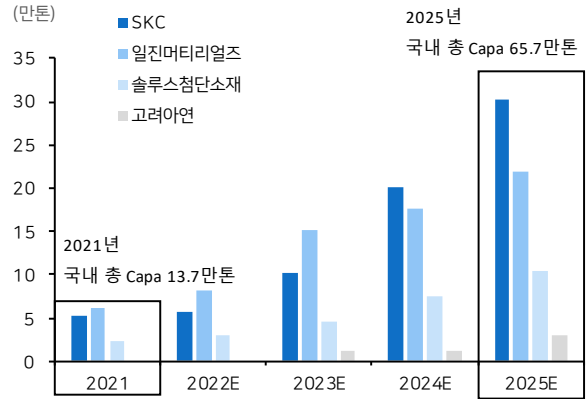
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌 동박 생산기업별 점유율 추이



자료: SNE 리서치, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국내 동박 생산기업들의 생산Capa 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 SKC는 도요타통상과 북미 동박 JV 설립 추진

SKC의 이차전지용 동박사업 투자사 SK넥실리스는 도요타그룹 상사인 도요타통상과 북미 JV 설립 검토를 위한 업무협약을 맺었다고 31일 밝혔다.

양사는 공동 투자를 통해 북미 지역에 동박 생산법인 설립을 추진해 잠재적인 고객사가 원하는 동박 제품 제조 및 장기 공급에 협업한다는 방침이다.

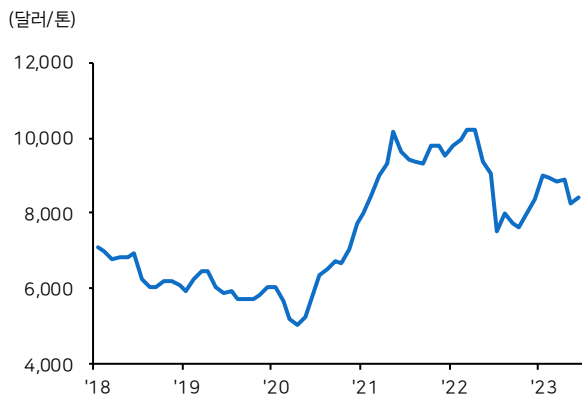
북미 지역 배터리 생산량은 오는 2025년부터 급증할 것으로 예상됐다. 하지만 북미 지역의 동박 현지 생산량은 연산 1000톤에도 못 미치는 수준으로, 향후 동박 공급 부족이 빠르게 가시화될 것이라는 관측이다.

SK넥실리스와 도요타통상은 핵심 원료 공급에도 상호 협력하기로 했다. 도요타통상이 아르헨티나 리튬 공급 등 다양한 이차전지 주요 원재료 관련 사업을 진행하고 있는 만큼 SK넥실리스가 북미 생산시설에 필요한 동박 원재료를 조달하는 데 도움이 될 것으로 예상됐다.

SKC 관계자는 "이번 협약을 기반으로 성공적인 북미 투자를 진행하고 아시아, 유럽, 북미를 아우르는 글로벌 생산체제를 구축한다는 목표에 한 걸음 더 다가섰다"며 "세계 최고의 동박 제조 기술력과 이차전지용 주요 소재의 원재료 수급, 판매 경쟁력이 만나 양사의 역량을 한층 끌어 올릴 것"이라고 했다.

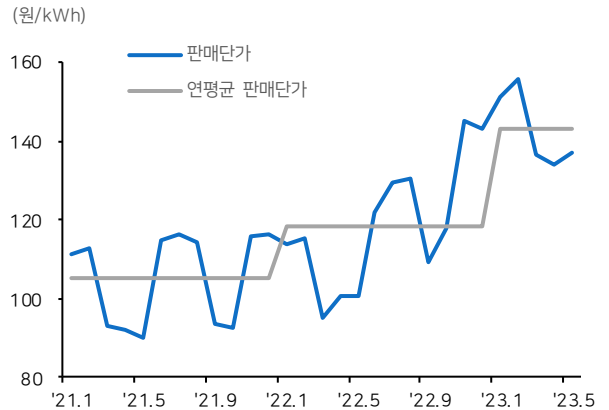
자료: 조선비즈 기사 내용 발췌, 메리츠증권 리서치센터

그림7 동 가격 추이



자료: KOMIS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 한국 산업용 전기 가격 추이



자료: 한국전력공사, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.