

엘앤에프 066970

유럽 소재 고객사향 양극재 출하 기대감

이차전지/석유화학

Analyst 노우호

02. 6454-4867

wooho.rho@meritz.co.kr

엘앤에프의 유럽 Northvolt향 양극재 공급계약 가시화

전일 엘앤에프의 유럽 스웨덴 소재 Northvolt향 양극재 신규 출하 소식이 언론 보도됨. 현재 논의되는 수주 규모는 2025년부터 5년간 총 20조원. 중장기 양극재 판매단가에 따라 공급량은 변동가능, 연간 최소 8만톤 규모로 추정. 공급될 양극재 스펙은 하이니켈 NCMA, (단결정) 미드니켈, 하이망간 등으로 Segment별 대응 전략일 점

유럽 EV 시장은 여전히 긍정적 가정이 필요: (1) EV 수요, (2) 후발 배터리 생산기업들의 On-Schedule 양산능력→ 배터리 소재 기업들의 협상력 우위

국내 배터리 셀 3개사는 지난 2019년을 마지막으로 유럽 내 추가 투자계획은 전무(유럽 내 생산 Capa는 LG에너지솔루션 110Gwh, 삼성SDI 60Gwh, SK On 50Gwh). 이는 유럽 소재 완성차 기업들의 EV 시장 경쟁력 약화 및 미국 대비 상대적으로 느슨한 EU의 배터리 분야 공급망 정책(Ex-China 정책 불확실성 및 인센티브 부재)이 배경

그럼에도 유럽 배터리 셀 시장규모는 2025년을 기점으로 의미있는 변곡점을 맞이할 전망. 여전히 유럽 내 EV시장 수요 회복 가시성과 완성차 기업들의 EV 경쟁력이 유럽 시장을 전망하는 핵심 변수. 또한 삼원계 배터리를 기반으로 한 유럽 신생 배터리 기업들(ACC, PowerCo, Northvolt, Blackstone Resources, FREYR 등)의 정상 가동률을 가정한 2025년 유럽 배터리 생산규모는 431Gwh로 추정. 후발주자에 해당하는 이들의 생산규모 대비 실질 양산 능력을 검증하는 과정 필요, 또한 이들을 뒷받침해야 할 권역내 공급 여력을 갖춘 소재 기업들의 상대적 부재가 결국 국내 관련 기업들의 협상력 우위로 전이될 점. 해당 관점에서 국내 SKC가 Northvolt향 동박 공급계약 체결 완료. 또한 엘앤에프의 Northvolt향 및 LG화학의 PowerCo향 양극재 공급 논의 중

엘앤에프→ Northvolt향 공급은 시장이 기대하던 Major 고객사는 아니지만 차근차근 2025년 이후 시장을 대응 중

2023년 당초 동사에 기대했던 수주 Flow는 (1) Tesla향 직납(23.2월 확정), (2) LGES향 Arizona 등 일부 프로젝트, (3) 기타(SKOn, Panasonic 등). 동사는 주력 고객사들의 배터리 주안점(가격, 성능, 안전성)에 맞춘 하이니켈 NCMA~미드니켈/하이망간/LFP 등으로 양극재 Spec 세분화 계획. 2H24 4680용 하이니켈 양극재(니켈 95% 이상), 2H25 LFP 조기 양산과 LS와 전구체 JV 사업개시, 26년 자회사 JH케미칼과 연계한 배터리 재활용 사업으로 중장기 양극재 Closed Loop 구축 및 권역별 광물/소재 공급망 정책에 대응할 전망

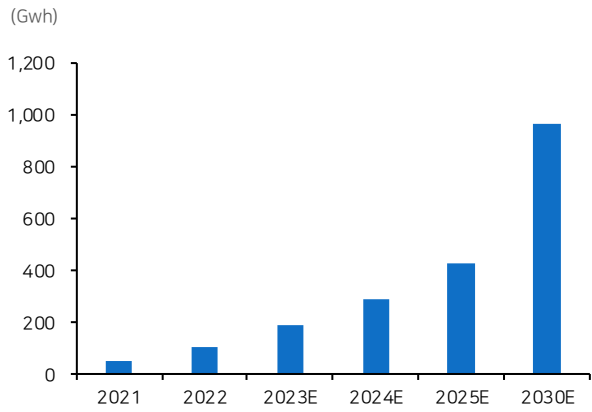
그림1 엘앤에프의 Northvolt향 양극재 공급 추진 보도

**노스볼트와 2025년부터 5년간
엘앤에프 수주 중 역대 최대
K배터리에 편중된 고객 다각화**

배터리 소재 기업 엘앤에프가 유럽 배터리 업체인 노스볼트와 5년간 20조원 규모의 양극재 공급 계약을 연내 맺기로 했다. 엘앤에프가 수주한 계약 중 역대 최대 규모다.

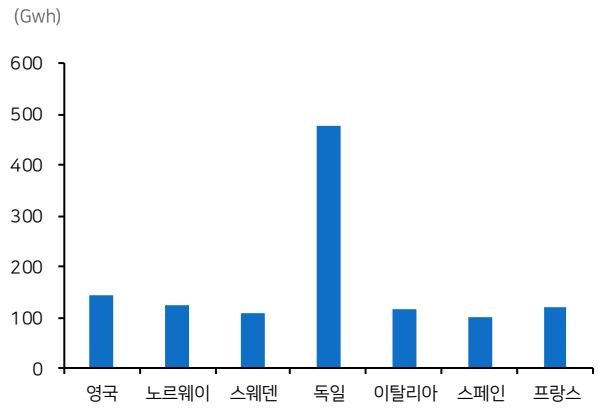
자료: 한국경제, 메리츠증권 리서치센터

그림2 유럽 배터리 셀 생산규모 추이



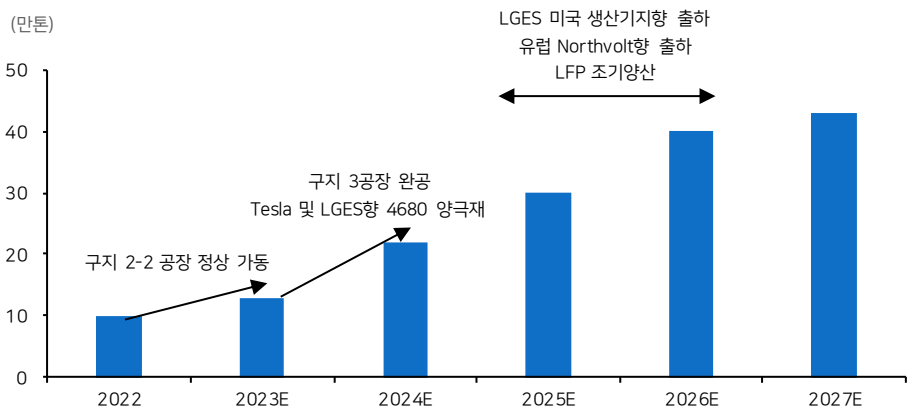
자료: Kotra, 메리츠증권 리서치센터

그림3 유럽 국가별 2025년 이후 배터리 총 생산규모 계획



자료: Kotra, 메리츠증권 리서치센터

그림4 엘앤에프의 연간 생산Capa 추이



자료: 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.