

2차전지 산업 선도기업의 경영성과 관점에서의 성장매트릭스 분석 사례 연구

선우기혁*, 정기만*
*한국교통대학교 융합경영학과
e-mail: kmjeong@ut.ac.kr

Analysis of the Growth Matrix from the Business Performance Perspective of Leading Companies in the Secondary Battery Industry in Korea

Sunwoo kihyuck*, Kiman Jeong*
Dept. of Convergence Management, Korea National University of Transportation

요 약

영국의학저널(BMI)에 게재된 논문에 따르면, 대기오염으로 인해 발생하는 연간 사망자는 830만명으로 집계됐다. 이 중 화석연료를 사용하는 산업, 교통수단 등으로 인한 대기오염으로 사망한 사람은 61% 차지했다. 환경문제가 심각해짐에 따라 친환경 에너지에 관심이 기울고 있다. 교통수단으로 인한 대기오염을 줄이기 위한 노력으로 이차전지가 동력원인 전기차 분야가 점차 각광 받고 있다. 하지만 최근 이차전지 산업이 여러 이유로 인해 불황을 겪고 있다. 지속가능한 발전을 위해서라면 전기차, 이차전지와 같은 분야는 계속해서 발전할 것이다. 이러한 여건에서 우리나라의 이차전지 산업을 대표하는 두 기업은 어떠한 상황에 놓여있는지, 성장 가능성은 있는지 성장 매트릭스를 중심으로 밝히고자 한다.

1. 서론

재무제표정보는 일정 기간 동안 기업에 일어난 경제적 사건의 효과를 축약하여 보고하며, 이러한 정보가 기업의 가치를 측정하는데 유용하는지의 여부는 학계는 물론 실무계에서도 관심을 갖는 분야이다. 이처럼 재무제표의 구성 항목이 미래의 성장성과 기업가치에 관련되어 있다는 것은 많은 선행연구들에서 실증적으로 제시되고 있다.

실무에 재무분석가들은 대부분 기업의 재무제표정보를 토대로하는 기본적 분석(fundamental analysis)기법을 사용하여 기업의 내재가치를 평가하고 이를 근거로 투자 의견을 제시하는 것으로 알려져 있다.

이에 재무제표가 기업의 가치를 측정하는데 유용하다고 판단함에 따라 기업경영을 분석하고자 한다. 재무제표의 구성은 회사의 재무활동을 측정하여 기록·요약한 회계보고서로 대차대조표(balance sheet), 영업활동의 성과를 표시하는 손익계산서(incomestatement), 경영활동의 결과를 분배하는 이익잉여금처분계산서(statement of retained earnings), 현금의 조달과 사용을 표시하는 현금흐름표(statement of cash flows) 그리고 자본변동표를 구성되어 있다. 재무제표 중 영업활동의 성과를 표시하는 손익계산

서를 활용하여 성장성 비율을 구하고자 한다. 본 연구는 재무자료를 이용하여 차세대 먹거리로 글로벌 경쟁이 뜨거워진 2차전지산업에서 우리나라를 대표하는 두 기업에 대해 경영성과의 하나로 성장매트릭스를 분석함으로써 외형과 내실의 균형 상황을 분석하고자 한다.

2. 2차전지 산업 현황

2차전지란 축전지(storage battery), 충전지(rechargeable battery, 충전식 전지) 혹은 배터리라고 부르는, 외부의 전기 에너지를 화학 에너지의 형태로 바꾸어 저장해 재 사용할 수 있게 만든 전지이다.

2차전지는 리튬(Li) 이온이 양극(+)과 음극(-) 사이를 이동하면서 전기를 발생시키는 원리로 작동한다. 충전을 통해 여러 차례 재사용이 가능하여 전기차(EV)를 비롯한 친환경 모빌리티, IT기기와 다양한 생활가전의 에너지원으로 쓰인다. 환경문제가 심각해짐에 따라 친환경 에너지에 관심이 기울고 있으며 교통수단으로 인한 대기오염을 줄이기 위한 노력으로 2차전지가 동력원인 전기차 분야가 점차 각광받고 있다. 최근 기업들은 ESG경영을 요구받고 있으며 정부는 기업들에게 환경규제를 요구하고 있다.

시장조사업체 BNEF에 따르면 글로벌 전기차 판매량은 2023년 1400만대에서 2024년 1670만대로 19% 증가가 예상된다. 지역별로 살펴보면 중국은 전년동기 대비 27% 늘어난 220만대를 달성했다. 같은 기간 전기차 판매량에 대해 유럽은 80만대, 미국은 30만대를 넘겼다. 전년동기 대비 유럽은 31%, 미국은 50% 판매량이 증가했다. 전세계적인 경기침체와 미국 인플레이션감축법(IRA) 법안의 FEOC(해외우려국가-단체)에 대한 규제, 유럽 일부 국가의 보조금 정책이 변경되는데도 성장세는 더디지만 지속될 것이란 의미다. 전기차의 성장세는 2021~2023년에 못 미치지만 계속해서 성장해야 할 분야이고 탄소중립을 위하여 앞으로도 성장세가 지속될 분야이기에 2차전지 또한 함께 성장이 지속될 것으로 본다.

이러한 움직임에도 여전히 2차전지의 주가는 하락세이다. 테슬라는 2024년 30% 넘게 떨어지면서 주가 하락세를 견고 있다. 통상 글로벌 전기차 업황을 미국 전기차 업체 테슬라를 통해 가늠을 하는데 테슬라가 시장 기대치를 하회하는 실적을 발표함에 이어 외신이 테슬라에 대해 부정적인 평가를 내놓으면서 국내 2차전지주도 부정적인 영향을 받고 있고 1분기 실적 부진 전망에 주가가 하락한다고 판단하였다.

그럼에도 소비자들의 환경문제의 인식 변화, 급격한 기후변화, 자원의 고갈, 지속 가능한 발전 등의 이유로 신재생 에너지는 끊임 없이 요구될 것 이라고 판단한다. 2차전지가 현재는 침체되어 있지만 기술의 발전에 따라 수요가 꾸준히 발생할 것 이라고 예측한다.

2.1 삼성 SDI

삼성 SDI 1970년 1월 20일 삼성-NEC 주식회사로 설립되었고, 1979년 1월 29일 기업공개를 실시하여 1979년 2월 27일 한국증권선물거래소에 주식을 상장하였다. 또한 1999년 11월 29일 디지털 기업 이미지 제고를 위하여 상호를 삼성 SDI 주식회사로 변경하였다.

삼성 SDI는 에너지솔루션(EV용 배터리, ESS용 배터리, 스마트폰용 배터리 등), 전자재료(반도체 소재, LCD소재, OLED 필름 소재 등)등 2가지 제품 영역에서 이루어지고 있다.

[표 1] 삼성 SDI 전기차 배터리 시장점유율

사업 부문	제품군	시장점유율			자료 출처	비고
		2023년 1분기	2022년	2021년		
에너지 솔루션	EV용 배터리	41%	47%	47%	SNE 리서치	세계시장 기준

삼성 SDI의 사업부문 비중은 에너지 솔루션 90%, 전자

재료 10%이다. 삼성 SDI는 비중이 에너지 솔루션의 편향되어 있다는 것을 알 수 있다.

[표 1]은 삼성 SDI의 전기차 배터리 시장점유율이다. 시장점유율이 2021년에 비해 하락추세라는 것을 알 수 있다. 또한 세계시장 기준 시장 점유율이 낮은 수준임을 말한다.

하지만 소형배터리 분야에서는 품질 최우선 경영 철학과 지속적인 기술 혁신을 통해 2014년 이후에는 세계 리튬 이온 전지 업계 시장점유율 1위 자리를 차지했다. 글로벌 소형 배터리 시장에서 국내 업체들은 중국과 일본을 모두 앞서고 있다고 한다. 그중 배터리 부문에서는 삼성 SDI가 선두를 점하고 있다.

삼성 SDI 소형배터리의 특징 및 장점은 다음과 같다.

- ① 기술적 우수성
세계 최고 성능 제품의 개발, 지속적인 R&D 투자
- ② 우수한 시스템
최신 생산 시스템, 검증된 품질과 안정성
- ③ 세계 최고의 공급망
글로벌 공급망 관리 시스템, 글로벌 판매 & 서비스 네트워크
- ④ 축적된 비즈니스 경험
세계 1위 리튬 이온 전지, 최고의 성능과 퍼포먼스

2.2 LG 에너지솔루션

LG에너지솔루션 주식회사는 주로 리튬 이온 배터리 소재 및 차세대 배터리 개발에 종사하는 한국 기반 회사이다. 또한 회사는 에너지 솔루션 부문을 통해 전기 자동차 및 에너지 저장 시스템 배터리 산업에 참여하고 있다.

회사의 주요 제품은 전기 자동차용 배터리, 에너지 저장 시스템용 배터리 및 소형 애플리케이션용 배터리가 포함된다. 에너지솔루션 단일 사업부문으로 구성되어 있다.

LG에너지솔루션은 테슬라, 폭스바겐, GM, 현대기아차 등의 주요 거래처를 보유하고 있다. 이들은 LG에너지솔루션의 리튬이온 배터리 셀을 구매하여 자사의 전기차에 탑재하거나 자체적으로 배터리 팩을 제작한다. 셀을 구매하여 자사의 전기차에 탑재하는 기업은 SK이노베이션, 삼성 SDI, CATL등이 주요 거래처이다. ESS공급업체중에서는 AES, LS전선, 한국전력 공사 등이 주요 거래처로 탄탄한 거래처를 보유하고 있는 기업이다.

[표 2]는 LG에너지솔루션의 전기차 배터리 시장 점유율이다. LG에너지솔루션은 테슬라 모델3/Y, 포드 Mustang Mach-E, GM Lyriq 등 유럽과 북미에서 높은 인기를 보이는 차량들의 판매량이 성장세를 견인했다.

LG에너지솔루션(이하 LG엔솔)이 중국의 비야디를 제치

고 전세계 전기차 배터리 시장에서 2위 자리를 되찾은 것으로 나타났다. 8일(이하 현지시각) 중국의 전기차 전문매체 CNEV포스트에 따르면 에너지 전문 시장조사업체 SNE 리서치가 지난 1~2월 기준으로 조사한 결과 CATL이 38.4%의 점유율로 1위 자리를 여전히 지키고 있는 것으로 나타난 가운데 LG엔솔이 13.7%를 기록해 13.1%를 차지한 비야디를 꺾고 2위에 올랐다.

[표 2] LG 에너지솔루션 전기차 배터리 시장점유율

사업 부문	제품군	시장점유율			자료 출처	비고
		2023년 1분기	2022년	2021년		
에너지솔루션	EV용 배터리	14.5%	13.7%	20.0%	SNE 리서치	세계시장 기준

3. 성장 매트릭스 분석

모든 기업은 다양한 집단과 이해관계를 갖는다. 이들은 각각 자신의 입장에서 경영효율성, 신용도, 투자가치 등의 의미 있는 정보를 필요로한다. 이러한 정보욕구를 충족시킬 수 있는 1차 자료는 각종 재무 자료이다.

재무제표분석은 재무제표이용자가 의사결정은 하는 데 필요한 재무정보를 제공해주는 회계시스템의 한 분야이다. 재무제표분석은 기업의 경영성과 및 재무상태를 평가하고 기업의 미래상황을 예측하여 기업의 이해관계자들이 기업과 관련된 다양한 의사결정을 하는데 이용된다. 또한 재무제표분석은 의사결정에 필요한 정보를 분석하여 제공함으로써 소요되는 시간과 비용이 절약되도록 해준다.(호효우.2012)

연결재무제표는 연결실체의 재무상태, 경영성과, 자본변동 및 현금흐름에 관한정보를 제공하기 위하여 지배회사가 작성하는 재무제표를 말한다. IFRS하에서 지배회사는 종속회사들을 연결한 연결재무제표를 주재무제표로 작성하도록 되어 있다.(김지운.2012)

연결재무제표를 중심으로 성장성 비율을 구한다. 성장성 비율을 토대로 성장 매트릭스를 구성하여 두 기업을 비교하고자 한다. 이들 비율에 대한 추세를 파악하기 위해 3년간의 재무비율에 대한 추세분석을 하였다.

3.1 삼성 SDI, LG에너지 솔루션 성장성 비율

일반적으로 매출액이나 총자산의 증가율로써 기업의 성장성을 측정한다. 매출액은 물가변동을 이상으로 성장해야 경제적 활동이 실제로 성장하였다고 볼 수 있다. 매출액 증가율은 금기매출액에 전기매출액의 값을 뺀 후 전기매출액으로 나눈 것으로 매출액의 증가율은 시장점유율의 증가를

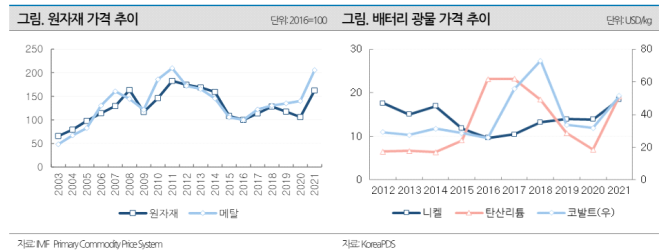
의미하므로 경쟁력을 보는 한 방법이 된다.

배터리 광물로 분류되는 니켈, 코발트, 리튬의 수요가 지난 2021년 가파르게 상승함에 따라 발생한 매출원가의 상승 또한 영향을 준 것으로 판단된다.

[표 3] 삼성 SDI, LG에너지솔루션 성장성 비율

재무비율	삼성SDI			LG에너지솔루션		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
매출액증가율(%)	200	485	128	1121.8	43.4	31.8
영업이익증가율	590	694	-97	-231.7	57.9	78.2
순이익증가율	982	631	1.3	-305.8	-161	1100
총자산증가율	200	17.1	125	192	61.2	186

[그림 1]과 같이 원자재의 가격 추이가 2020년에 비해 급격하게 상승한 것을 볼 수 있다. 또한 배터리 생산의 주요 광물인 니켈,탄산리튬,코발트의 가격이 2020년과 비교하여 급격하게 상승한 것을 볼 수 있다.



[그림 1] 배터리 광물 가격 추이

[표 3]의 LG에너지 솔루션 2021년 매출액의 급격한 증가는 LG화학에서 분리된 후 첫 해였기 때문에 큰 폭으로 증가율이 올랐다고 예측한다.

삼성 SDI는 전기차 산업의 부진, 원가 상승으로 인해 영업이익과 순이익 증가율이 크게 줄었다. 그에 비해 LG에너지솔루션은 앞서 언급했듯이 전기차 배터리 부분에서 전세계 시장점유율 2위를 달성하는 등 성장세를 이어나가고 있다. 그에 따라 영업이익과 순이익 증가율이 함께 상승하고 있다.

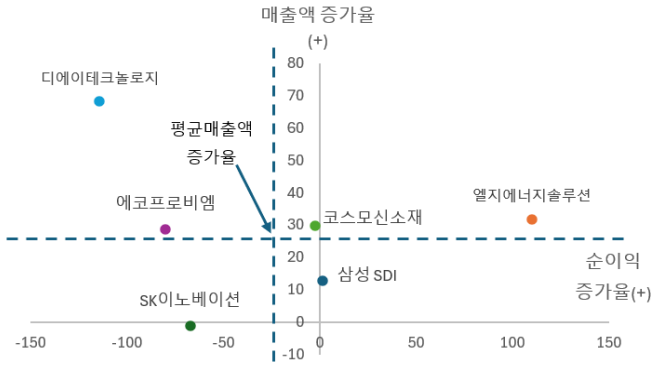
성장성 비율을 비교해 보았을 때 LG에너지솔루션이 힘든 여건속에서도 잘 성장하고 있으며 삼성 SDI보다 앞으로의 성장성이 기대된다고 볼 수 있다.

3.2 2차전지 산업의 성장 매트릭스 분석

하나의 비율만 비교해서는 기업을 분석하기에 한계가 있다. 복합적인 요소들을 고려하여 비교한다면 더욱 효과적인

으로 기업을 분석할 수 있게 된다.

[그림 2]는 2차전지 산업의 성장 매트릭스를 분석한 내용이다. 성장 매트릭스 분석은 복잡한 데이터를 한눈에 볼 수 있게 도와주기 때문에 현재 기업의 위치와 경영성과를 포괄적으로 파악할 수 있다.



[그림 2] 2차전지 산업의 성장 매트릭스의 분석

LG에너지솔루션과 삼성 SDI의 성장 매트릭스를 분석해 보았을 때, LG에너지솔루션의 순이익증가율과 매출액 증가율이 평균매출액 증가율보다 높은 것으로 나타난다. 외향신장과 내실있는 경영 성과를 내고 있다는 것이다. 삼성 SDI는 시장여건은 나쁘지만 내실있는 경영을 하고 있는 경우에 해당한다. 2차전지 산업이 전기차의 부진, 미국 정부의 계획 조정 등의 이유로 시장이 약화되고 있지만 앞서 분석한 내용처럼 삼성 SDI의 내실은 견고하기에 시장이 다시 활성화되고 수요가 늘어난다면 두 기업 모두 더욱더 성장을 할 수 있을 것이라고 생각한다.

4. 결론

환경오염의 심각성이 대두되고 있는 현재 상황에 신재생 에너지에 대한 관심은 꾸준히 늘어나고 있다. 그에반해 2차전지 산업의 성장은 주춤하고 있다. 원인으로 전기차 판매의 부진이 있다. 리튬이온 2차전지는 전지가 탑재되는 완제품의 수요 변화에 영향을 받는다. 그 중 자동차용 전지와 ESS용 전지는 각국의 환경규제 정책 및 보조금 정책의 영향도 받고 있다. 더불어 2차전지 광물 원자재의 가격의 상승도 원인으로 꼽히고 있다. 2차전지 산업이 현재는 침체되어 있지만 자원의 고갈, 환경오염 문제의 심각성 등을 고려해 보았을 때 투자 할 가치가 충분한 산업이라고 생각한다.

2차전지는 불황이지만 LG에너지솔루션은 높은 성장 잠재력을 지니고 있는 것으로 보인다. 성장성 비율에서 꾸준한 성장을 보여주고 있으며 높은 시장 점유율을 보유하고

있다. 어려운 상황에도 외향신장과 내실있는 경영성과를 내고 있는 것을 보았을 때 성장 매트릭스 분석에 포함된 모든 기업 중에서 가장 안정적인 성장이 기대된다.

삼성 SDI는 LG에너지솔루션에 비해 아쉬운 성장 잠재력을 갖고 있지만 성장 매트릭스를 통해 내실있는 경영을 하고 있는 것을 확인하였다. 시장 상황이 회복이 된다면 삼성 SDI와 LG에너지 솔루션 두 기업 모두 더 높은 성장 가능성을 갖을수 있다는 것을 확인하였다.

하지만 재무자료만으로는 시장의 복잡성을 완전히 이해하기 어렵다는 한계가 따른다. 따라서 정량적인 분석뿐만 아니라 정성적인 측면을 고려한 평가도 필요하다. 그럼에도 이러한 분석을 통해 경영자는 기업 경영 내용과 재무건전도를 분석해 미래의 재무상태와 경영성과를 예측하고 문제를 해결하는데 활용될 수 있으며 증권투자자들에게는 투자정보로써 활용 될 수 있다는 의의를 갖는다.

참고문헌

- [1] 김진태. "재무비율분석을 통한 한국 도시가스산업의 현황과 발전방향에 관한 연구.", 2011.
- [2] 경영분석 재무제표와 증권 정보 활용(6판), 장영광,송치승
- [3] NICE신용평가, 배터리 광물 가격 급등 원인과 영향 분석. 2022
- [4] Abarbanell, Jeffrey S., and Brian J. Bushee. "Fundamental analysis, future earnings, and stock prices." *Journal of accounting research* 35.1 (1997): 1-24.
- [5] Fairfield, Patricia M., Scott Whisenant, and Teri Lombardi Yohn. "Accrued earnings and growth: Implications for earnings persistence and market mispricing." *Accounting Review* 78.1 (2003).
- [6] Ou, Jane A., and Stephen H. Penman. "Financial statement analysis and the prediction of stock returns." *Journal of accounting and economics* 11.4 (1989): 295-329.
- [7] DART 전자공시 시스템, 삼성 SDI 2023 사업보고서
- [8] SNE리서치, 코리아 어드밴스드 배터리 컨퍼런스 (KABC 2023)
- [9] 삼성 SDI 홈페이지
- [10] LG 솔루션 홈페이지