Issue Comment

2023-12-04

정원석(2122-9203) wschung@hi-ib.com

[이차전지]

미국 IRA FEOC(해외우려집단) 세부 규정 발표

사실상 모든 중국 기업과 외국 기업간 합작사의 경우 중국 기업 지분 25% 이상을 FEOC 로 규정

미국 정부가 지난 12 월 1 일에 IRA(인플레이션 감축법)법의 전기차 보조금 세부 규정을 추가 발표했다. 미국은 배터리 부품과 핵심 광물 원산지 요건을 충족하고 북미에서 최종 조립된 전기차는 최대 7,500 달러의 세액공제를 받을 수 있는 방식으로 보조금을 지급한다. 북미에서 생산, 조립한 배터리 부품(양극판, 음극판, 고체메탈전극, 분리막, 전해액, 고체전해질, 배터리 셀, 배터리 모듈 등) 사용시 3,750 달러, 미국이나 FTA(자유무역협정) 체결국에서 채굴 혹은 제련한 핵심 광물(양극활물질, 음극활물질, 박(Al/Cu), 고체메탈전극, 바인더, 전해질염, 전해질 첨가제 등) 사용시 3,750 달러가 각각 지급되는 구조이다. 단, 배터리 부품은 2024 년부터, 핵심 광물은 2025 년부터 해외우려집단(Foreign Entity Of Concern, FEOC)에서 조달할 경우 보조금 지급 대상에서 제외되는데 이번에 이에 대한 구체적인 내용이 공개됐다. 우려국가에는 중국, 러시아, 북한, 이란이 포함되며, 이들 국가 정부(중앙정부, 지방정부, 중앙/지방정부 기관 및 기구, 집권/지배정당, 전/현직 고위 정치인 및 직계가족 등)에 의해 소유됐거나 통제를 받거나 해당 정부의 관할, 지시에 의해 영향을 받는 경우에도 해당된다. 특히 외국집단을 미국 영주권자, 시민을 제외한 자연인으로 정의하고 있어 일반적인 중국 기업들도 해외우려집단에 포함되는 것으로 해석된다. 이에 따라 중국에 위치하거나 중국에 법인을 등록한 대부분의 중국 기업에서 채굴, 가공, 제조, 조립한 배터리 셀과 핵심 소재를 조달할 경우 보조금 혜택을 받을 수 없다. 중국 밖에서 설립된 중국 기업과 외국 기업간 합작사에 대해서는 반도체법과 같이 중국 기업 지분율이 25% 이상인 경우 해외우려집단으로 간주된다. 특정 기업의 이사회 의석수나 의결권 또는 지분의 25% 이상이 중국 등 우려 국가 정부에 의해 통제될 경우 보조금 혜택에서 제외된다. 또한 중국 기업이 지분 투자를 하지 않고 기술 사용권만 제공해 IRA 세액공제를 받는 경우도 제한하기로 했다. 미국 정부는 보조금이 중국으로 흘러 들어가는 것을 최대한 막겠다는 의미이다. 이번 규정은 45 일간의 의견 수렴을 거쳐 최종 확정될 예정이다.

현재까지의 국내 업체들과 중국 업체들간 합작사는 모두 FEOC 에 해당, 추가 지분 확보를 위한 대책 필요

중국산 원재료 의존도가 높은 국내 배터리 셀, 소재 업체들은 안정적인 원재료 공급처를 확보하고 IRA 법 해외우려집단 규정에 대응하기 위한 방법으로 미국 수출 우회로를 찾는 중국 기업들과 합작사를 설립해왔다. SK 온은 BTR, GEM 과 각각 양극재, 전구체 및 니켈 MHP 생산을 위한 합작사를 설립했다. 또한 에코프로그룹은 GEM 과 전구체, 니켈 MHP 를, LG 화학은 화유코발트와 전구체, 양극재, 리튬을, 포스코그룹은 화유코발트와 CNGR 과 각각 양극재 및 전구체, 황산 니켈 및 전구체 등을 생산하기 위한 합작사를 설립했다. 그러나 현재까지 설립되거나 설립 예정인 국내 배터리 셀, 소재 업체들과 중국 기업간 합작사들은 최종적으로 지분율이 확정되지 않은 것을 제외하면 모두 중국 기업 지분율이 25%를 크게 넘어서고 있기 때문에 해외우려집단에 해당될 수 있다. 미국 정부의 해외우려집단 세부 규정 발표로 불확실성은 해소됐지만 국내 업체들로서는 후속 대책을 마련해야 하는 부담이 늘어날 것으로 전망된다. 해당 업체들은 합작사 지분을 75%까지 추가 확보하기 위해서는 대규모 자금을 필요로 할 수 있다. 또한 주도권을 완전히 빼앗기고 싶지 않은 중국 업체들이 지분을 쉽게 내놓을지에 대한 부분도 확인이 필요하다. 특히 음극재로 사용되는 인조흑연은 대중국 수입 비중이 90~95% 수준에 달한다. 완성차 제조사들은 해외우려집단 기준 이행을 위해 2026 년말까지 핵심광물 추적 시스템을 구축해야 한다. 미국이 중국 배터리 산업에 대한 견제가 더욱 강화됐다는 점은 공급선 대체 과정에서 일시적으로 비용 발생은 불가피하다. 그러나 이를 공급망 개선의 기회로 활용한다면 미국 전기차 배터리 시장은 철저하게 한국 배터리 업체들을 중심으로 구축될 가능성이 더욱 높아질 수 있어 중장기적인 관점에서는 긍정적인 효과를 불러올 것으로 기대된다.

IRA FEOC 세부 규정 발표로 완성차, 배터리 셀, 소재 업체들의 공급망 변화 예상

IRA 해외우려집단 세부 규정이 구체화됨에 따라 최대 7,500 달러의 소비자 세액공제 혜택 기준을 충족시키기 위한 완성차 제조사들의 배터리 셀, 소재 공급망 구축에 변화가 불가피할 전망이다. 특히 미국 전기차 시장에서 가장 높은 점유율을 차지하고 있는 Tesla 의 배터리 셀 공급사 변화가 클 것으로 예상된다. 미국 정부가 공개한 명단에 따르면 Tesla 차량 중 모델 3/Y 스탠다드 레인지, 롱레인지, 퍼포먼스 차종과 모델 X 롱레인지 차종에서 최대 7,500 달러의 보조금 혜택을 받을 수 있다. 이 중에는 중국 CATL 이 생산한 LFP 배터리 셀과 LG 에너지솔루션이 중국에서 생산한 2170 배터리 셀이 채택된 모델 3 차종도 포함되는데 미국에서 판매되는 Tesla 차량의 약 23%(3Q23 누적 기준)를 차지한다. 그러나 2024 년부터 전기차 배터리 부품을, 2025 년부터 핵심 광물을 해외우려집단에서 조달할 경우 보조금 지급 대상에서 제외되기 때문에 내년부터 CATL 과 LG 에너지솔루션이 중국에서 생산한 배터리 셀을 채택한 모델 3 차종은 보조금 지원이 중단될 것으로 예상된다. 따라서 Tesla 는 미국에서 판매되는 모델 3 의 경우 기본적으로 Panasonic 북미 공장에서 생산된 2170 배터리 셀 중심으로 공급망을 옮길 가능성이 높다. 북미 시장 진출을 노리는 배터리 셀 업체들도 중국 의존도가 높은 핵심 소재, 원재료에 대한 새로운 공급망 구축이 필수적이다. 국내 배터리 셀 업체들은 양극재의 경우 이미 국내 업체들로부터만 공급받아 왔었기 때문에 당장 큰 변화는 없을 것으로 보인다. 오히려 양극재 업체들은 중국 업체들과의 합작사 지분을 추가로 확보하거나 직접 수직계열화를 하는 등 리튬, 전구체 등 핵심 원재료 수급에 대한 다양한 고민이 필요하다. 반면 탈중국의 대표적인 수혜 업종으로 꼽을 수 있는 음극재, 분리막, 전해액, 전해질염, 전해질 첨가제 등은 중국 의존도를 더욱 낮춰 IRA 법 조건에 충족할 수 있도록 해야 한다. 이에 따라 국내 유일한 흑연 음극재 생산 업체인 포스코퓨처엠과, 분리막 생산 업체인 SK 아이이테크놀로지, WCP, 전해액 생산 업체인 엔켐, 동화일렉트로라이트, 솔브레인, $LiPF_6$ 전해질염 생산 업체인 후성, F/P 전해질 염 및 첨가제 생산 업체인 천보 등의 중장기 수혜 가능성에 주목할 필요가 있다.

표 1. 국내 배터리 셀 업체들과 중국 업체들간 합작법인 설립 현황

기업	기업명	설립/양산일	생산 제품	합작사 현황	한국 지분율	중국 지분율	지역
LGES	배터리 리사이클 JV	미정	리싸이클	화유코발트(중국)	미정	미정	장쑤성/저장성
삼성SDI	삼성SDI Tianjin	2015	배터리 셀	중환전자정보(중국), 텐진국유자산경영공사(중국) 현재: 삼성SDI 80% / 중환전자정보 10%, 텐진국유자산경영공사 10%	80%	20%	중국 텐진
	삼성SDI-ARN Xian	2015	배터리 셀	안경환신그룹(중국) 현재: 삼성SDI 65% / 안경환신그룹 35%	65%	35%	중국 시안
SK온	Beijing BESK Technology	2013	배터리 팩	북전신에너지과기(중국) SK이노베이션 49% / 북전신에너지과기 51% * 북전신에너지과기: 북경전공(57.9%), 북경자동차(22.23%), 창저우경제개발공사(19.80%) 합자 SPC	49%	51%	중국 베이징
	BEST (북전애사특과기)	2019	배터리 셀	북전신에너지과기(중국) SK이노베이션 49% / 북전신에너지과기 51%	49%	51%	중국 장쑤
	Huizhou Eve United Energy	2021	배터리 셀	Hubei EVE Power (EVE에너지 100% 자회사, 중국) SK온 49%, Hubei EVE Power 51%	49%	51%	중국 후이저우
	SK온 Jiangsu	2021	배터리 셀	EVE Power Hongkong (EVE에너지 100% 자회사, 중국) SK온 70%, EVE Power Hongkong 30%	70%	30%	장쑤 옌청시
	창저우 BTR 뉴머티리얼 테크놀로지	2021	삼원계 양극재	BTR 신소재그룹(BTR 100% 자회사, 중국), EVE ASIA (EVE에너지 100% 자회사, 중국) BTR 신소재그룹 51%, EVE ASIA 24%, SK온 25%	25%	75%	중국 창저우
	GEM코리아뉴에너지 머티리얼즈	2024	양극재 전구체	거린메이(GEM, 중국) 거린메이 49% / SK온 + 에코프로머티리얼즈 51%	~51%	49%	한국 군산
	니켈 MHP JV	2024	니켈 MHP	거린메이(GEM, 중국), 에코프로, SK온	미정	미정	인도네시아

자료: 각사, 하이투자증권

표 2. 국내 양극재 업체들과 중국 업체들간 합작법인 설립 현황

기업	기업명	설립/양산일	생산 제품	합작사 현황	한국 지분율	중국 지분율	지역
에코프로 그룹	GEM코리아뉴에너지 머티리얼즈	2024	양극재 전구체	거린메이(GEM, 중국) 거린메이 49% / SK온 + 에코프로머티리얼즈 51%	~51%	49%	한국 군산
	니켈 MHP JV	2024	니켈 MHP	거린메이(GEM, 중국), 에코프로, SK온	미정	미정	인도네시아
LG화학	Huajin NEW ENERGY Materials	2019	양극재 전구체	화유코발트(중국) 화유코발트 51%, LG화학 49%	49%	51%	중국 취저우
	LEYOU NEW ENERGY MATERIALS	2020	양극재 전구체	화유코발트(중국) LG화학 51%, 화유코발트 49%	51%	49%	중국 우시
	양극재 JV	2024	양극재	B&M(중국, 화유코발트 자회사) LG화학 51%, B&M(화유코발트 자회사) 49%	51%	49%	한국 구미
	리튬 JV	2025	리튬	화유코발트 (중국)	미정	미정	모로코
	LFP 양극재 JV	2026	양극재	화유코발트(중국)	미정	미정	모로코
	전구체 JV	2026	양극재 전구체	LG화학, 화유코발트(중국)	미정	미정	한국 군산
포스코 그룹	절강화포	2018	양극재 전구체	화유코발트(중국) 포스코홀딩스 7.54%, 포스코케미칼 32.46%, 화유코발트 60%	40%	60%	중국 저장성
	절강포화	2018	양극재	화유코발트(중국) 포스코홀딩스 9.55%, 포스코케미칼 50.45%, 화유코발트 40%	60%	40%	중국 저장성
	포스코HY클린메탈	2022	양극재 리싸이클	화유코발트(중국) 포스코GS에코머티리얼즈(포스코홀딩스 51%, GS에너지 49%) 65%, 화유코발트 35%	33%	35%	한국 광양
	니켈 정제 JV	2026	황산 니켈	CNGR(중국) 포스코홀딩스 60%, CNGR 40%	60%	40%	한국 포항
	전구체 JV	2026	양극재 전구체	CNGR(중국) 포스코퓨처엠 20%, CNGR 80%	20%	80%	한국 포항
	전구체 JV	2027	전구체/니켈 원료	화유코발트(중국)	미정	미정	한국 포항
	음극재 JV	2027	음극재	화유코발트(중국)	미정	미정	한국 포항
엘앤에프	수산화리튬 JV	2025	수산화리튬	시노리튬(중국)	미정	미정	한국 대구
코스모 신소재	Shandong New Powder COSMO AM&T	2017	양극재	AIA 뉴머티리얼(중국) AIA 뉴머티리얼 80%, 코스모신소재 20%	20%	80%	중국 산둥성

자료: 각사, 하이투자증권

표 3. IRA 소비자세액공제 조건에 충족하는 핵심 부품, 광물 관련 배터리 셀, 소재로의 밸류체인 구축 필요

구분	종류	해외우려집단 혹은 FTA 미체결국 업체		非해외우려집단 및 FTA 체결/협력국 업체	
핵심 부품	배터리 셀	FEOC FTA 미체결	CATL(중), AESC(중), BYD(중), Gotion(중국), SVOLT(중) 등 Nortvolt(스) 등	한국	LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK온
핵심 광물	양극활물질	FEOC FTA 미체결	Ronbay(중), Gotion(중), Easpring(중), Shanshan(중) 등 Umicore(벨), BASF(독) 등	한국	에코프로비엠, 포스코퓨처엠, LG화학, 엘앤에프, 코스모신소재
	음극활물질	FEOC (흑연)	Putailai(중), BTR(중), Shanshan(중), Kaijin(중), Hunan Zhonngke(중) 등	한국(흑연) 한국(Si) 일본	포스코퓨처엠, 엘앤에프-Mitsubishi Chem(일) JV 대주전자재료, SK, SKC, 포스코퓨처엠, 한솔케미칼 Showa Denko, Mitsubishi Chem
	전해액	FEOC	Tinci(중), Capchem(중), Guotai(중), Shanshan(중), Junnui(중) 등	한국 일본	엔켐, 동화일렉트로, 솔브레인, 덕산일렉테라 Mitsubishi Chem, Ube, Central Glass
	전해질 $LiPF_6$ LiFSI/$LiPO_2F_2$ 첨가제	 FEOC FEOC FEOC	 Tinci(중), DFD(중), Ruitai(중), Bikang(중, Yongtai(중) 등 Tinci(중), DFD(중) 등 Tinci(중), DFD(중) 등	 한국 한국 한국	 후성, 엔켐 천보 천보, 켐트로스, 덕산일렉테라
	분리막	FEOC	Yunan Energy New Material(중), Sinoma(중), Lanketu(중) 등	한국 일본	SK아이이테크놀로지, WCP Asahi Kasei, Toray, Sumitomo chemical
	동박	FEOC FTA 미체결	Nuode(중), Wason(중), Guangdong Jia Yuan Tech(중) 등 CCP(대)	한국 일본	SK넥실리스, 롯데에너지머티리얼즈, 솔루스첨단소재 Nippon Denkai, Furukawa
	CNT 도전재	FEOC	C-nano(중) 등	한국 일본	나노신소재, LG화학, 동진쎄미켐, 재원산업 Toyo color

배터리 셀 북미 현지 생산, 핵심 광물, 원재료에 대한 탈중국 및 FTA 체결국 중심 밸류체인 구축

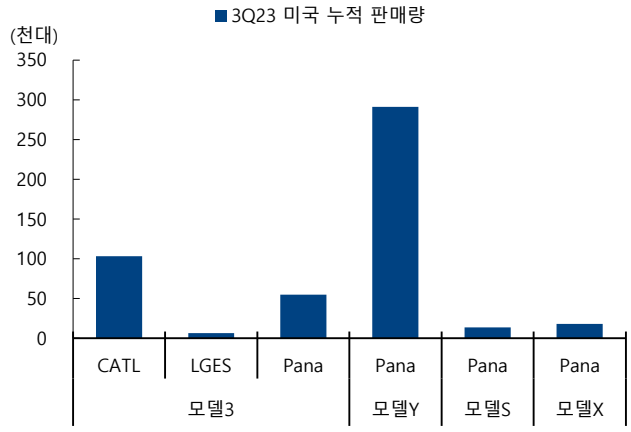
자료: 하이투자증권

표 4. Tesla 모델별 배터리 셀 제조사와 생산 공장 현황

공장	모델	트림 레벨	배터리 셀	배터리 셀 제조사	배터리 팩 생산	IRA 보조금	
						2023	2024
Fremont Factory	Model S	Long Range AWD	18650	Panasonic JP	Fremont Factory	X	X
		Plaid	18650	Panasonic JP	Fremont Factory	X	X
	Model X	Long Range AWD	18650	Panasonic JP	Fremont Factory	$7,500	X
	Model 3	Standard Range RWD	CATL LFP	CATL China	Giga Shanghai	$7,500	X
		Long Range AWD	2170	LGES Korea	Giga Nevada	$7,500	X
		Performance	2170	Panasonic NA	Giga Nevada	$7,500	$7,500
	Model Y	Standard Range RWD	2170	Panasonic NA	Giga Nevada	$7,500	$7,500
		Long Range AWD	2170	Panasonic NA	Giga Nevada	$7,500	$7,500
		Performance	2170	Panasonic NA	Giga Nevada	$7,500	$7,500
Giga Texas	Model Y	Long Range	2170	Panasonic NA	Giga Nevada	$7,500	$7,500
	Cyber truck	Long Range	4680	Tesla	Giga Texas	X	X
Giga Berlin	Model Y	Standard Range	BYD Blade LFP	BYD Chian	Giga Berlin	X	X
		Long Range & P	2170	LGES China	Giga Shanghai	X	X
Giga Shanghai	Model 3	Standard Range	CATL LFP	CATL China	Giga Shanghai	X	X
		Long Range	2170	LGES China	Giga Shanghai	X	X
	Model Y	Standard Range	CATL LFP	CATL China	Giga Shanghai	X	X
		Long Range & P	2170	LGES China	Giga Shanghai	X	X

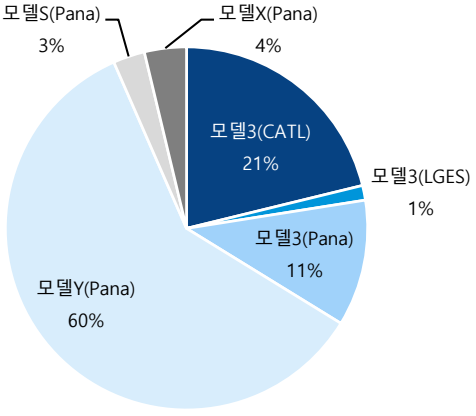
자료: TroyTeslike, 하이투자증권

그림 1. 미국 내 Tesla 전기차 모델 배터리 셀 공급사별 판매량



자료: 업계, 하이투자증권
주: 3Q23 누적 판매량 기준

그림 2. 미국 내 Tesla 전기차 모델 배터리 셀 공급사별 판매량 비중



자료: 업계, 하이투자증권
주: 3Q23 누적 판매량 기준

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-