

Secondary Battery

2 차전지

비중확대 (유지)

IRA: 얻을 건 다 얻었다

 **신한투자증권**
기업분석부

정용진 연구위원
☎ 02-3772-1591
✉ yjjung86@shinhan.com



신한 리서치
투자정보

IRA: 얻을 건 다 얻었다

IRA NPRM을 통해 명확해진 기준들

SCM 부담 경감, 더욱 가속화될 한국 2차전지의 미국행

IRA 쟁점 사항 정리

명확해진 기준들

가도 좋고 안가도 좋고

미국 재무부와 국세청의 IRA 세부안(NPRM)이 발표되면서 북미 투자에 대한 불확실성이 대부분 제거됐다. 2024~25년 중 해외 우려 집단을 별류 체인에서 배제한다는 목적을 다시 명시했고, 배터리 부품(Battery component)과 구성 소재(Constituent materials)를 정의했다. 배터리 부품으로 정의된 셀/모듈/분리막/전해액 업체들은 북미향 현지 투자가 가속화될 전망이다. 투자 자원 지원을 위한 AMPC 등의 정책도 5월 전후로 완비될 것으로 예상된다. 구성 소재로 정의된 전극활물질/박(foil)/염/첨가제 업체들은 국내 생산 후 FTA 조건을 통한 북미 수출이 원활해졌다. 느슨해진 Value added test 기준을 감안하면 국내 전극활물질의 미국 수출만으로도 핵심 광물 기준 통과의 상당 부분을 커버할 수 있다.

향후 쟁점 사항

세부안은 4월 18일부터 적용된다. 1분기에 풀 보조금(7,500달러)을 받던 차종들 일부는 보조금이 삭감될 전망이다. 해당 OEM들은 한국산 배터리 소재 적용을 서둘러 Value added test를 통과해야 할 과제가 생겼다. 국내 업체들이 확보한 공급망을 그대로 활용할 수 있다는 점에서 SCM 투자에 대한 부담을 줄인 상태로 신규 OEM향 수주 확보가 가능할 전망이다.

IRA 정책의 방향성과 반대로 포드, 테슬라 등은 CATL의 기술 지원을 받는 방식으로 중국 배터리의 우회 통로를 노크하고 있다. 정치적 반발 등을 감안하면 성사 여부를 단정하기 어렵다. 중요한 사실은 CATL의 기술을 활용하더라도 중국산 소재 적용은 해외 우려 집단 설정을 통해 원천 봉쇄된다는 점이다. 테슬라-CATL 합작도 한국산 소재를 사용할 개연성이 높다.

투자의견 비중확대를 유지

국내 2차전지 업체들에 대한 투자의견을 비중확대로 유지한다. 셀 업체들의 경우 북미 현지 선점이 중요해졌다. AMPC 보조금 지급도 유력해진 상황에서 공격적인 증설이 예상된다. 추가적으로 분리막 업체들도 미온적이었던 북미향 투자가 본격화될 전망이다. 최대 수혜는 전극활물질 업체들이다. 기존에는 신규 공급망 구축에 대한 부담이 컸으나 대부분의 이슈가 해소됐다. Top picks로 LG에너지솔루션, 엘앤에프, 더블유씨피 등에 대한 추천을 유지한다.

IRA 세부안(NPRM) 발표 내용 정리

1) 친환경차 정의

느슨해진 광물 조건 충족

- EV 또는 PHEV이며 7kWh 이상의 배터리 탑재 차량
- 배터리 광물 및 부품이 '해외 우려 단체'에서 제공됐을 경우 혜택에서 배제

2) 최종 조립 요건

- 친환경차 최종 조립은 북미(North America)에서 진행
- 미국, 캐나다, 멕시코가 해당

3) 배터리 광물 조건

- 1단계: 공급망 경로를 정의
- 2단계: 핵심 광물인지 여부를 확인
- 3단계: value added test를 통해 핵심 광물 충족 여부를 결정
- 추출/가공/재활용 과정을 북미 또는 FTA 국가에서 50% 이상 진행할 경우 충족

* 개별 광물/부품을 체크하지 않고 전체 부가가치 기준으로 결정, 추출/가공/재활용 과정 중 한 과정만 현지화 하더라도 충족 가능

* 구성 소재(Constituent materials)의 경우 배터리 부품 조건이 아닌 핵심 광물 가공과정으로 인정

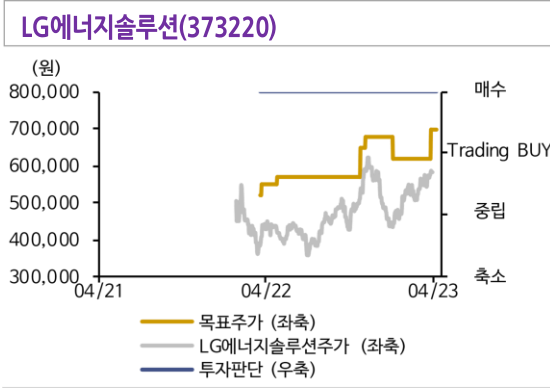
4) 배터리 부품 조건

- 1단계: 배터리 부품(Battery component)을 정의
- 2단계: 개별 부품의 부가가치의 증가분을 계산
- 3단계: 총 부가가치의 증분을 계산
- 4단계: 북미 생산 기준의 충족 여부를 결정

5) NPRM에서 결정된 주요 사항

- 구성 소재: 배터리 셀 생산에 필요한 양극활물질, 음극활물질, 박, 전고체용 금속, 바인더, 전해염, 전해액 첨가제
- 배터리 부품: 양극, 음극, 금속전극, 분리막, 전해액, 고체 전해질, 셀, 모듈 등
- FTA 국가(광의의 CMA 체결 국가도 포함): 호주, 바레인, 캐나다, 칠레, 콜롬비아, 코스타리카, 도미니카 공화국, 엘살바도르, 과테말라, 온두라스, 이스라엘, 일본, 요르단, 한국, 멕시코, 모로코, 니카라과, 오만, 파나마, 페루, 싱가포르 등
- 해외 우려 집단: 향후 가이드라인 제공

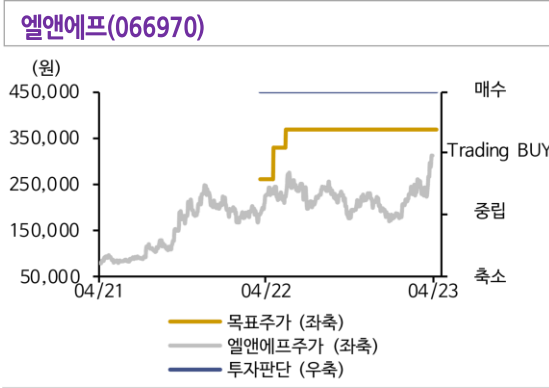
투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 03월 22일	매수	520,000	(21.6)	(21.5)
2022년 03월 25일	매수	550,000	(21.0)	(18.4)
2022년 04월 28일	매수	570,000	(23.4)	(7.2)
2022년 10월 27일	매수	650,000	(13.5)	(8.9)
2022년 11월 07일	매수	680,000	(22.1)	(8.2)
2023년 01월 06일	매수	620,000	(15.1)	(6.0)
2023년 03월 30일	매수	700,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

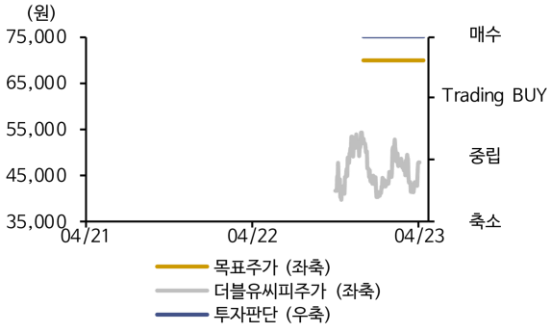


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 03월 22일	매수	260,000	(14.0)	(6.2)
2022년 04월 20일	매수	330,000	(31.7)	(25.5)
2022년 05월 17일	매수	370,000	(39.1)	(25.2)
2022년 11월 18일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

더블유씨피(393890)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 12월 02일	매수	70,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice



산업 용어 해설은 QR코드를 통해 확인하실 수 있습니다.



- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정용진)
- ◆ 상기회사 더블유씨피는 최근 1년 이내에 당사가 주권의 신규상장을 위한 대표주관회사 업무를 수행한 기업입니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기회사 더블유씨피 의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 3월 31일 기준)

매수 (매수)	94.50%	Trading BUY (중립)	3.44%	중립 (중립)	2.06%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------