Commodity

추가 상승 유효한 리튬, 투기 수요 유입될 시점

Commodity Analyst 최진영
jinyoing.choi@daishin.com

- 중국의 간접 보조금 폐지 + 규제 강화로 한층 더 빨라진 리튬 재고 감소
- 여전히 취약한 수요, 그러나 뒤늦게 반영될 유동성은 투기 수요 유발할 것
- 21%에 그치는 ESS 향과 청사진만 존재하는 휴머노이드향 테마가 핵심

중국 정부의 간접 보조금 폐지+규제 강화로 한층 더 빨라진 리튬 재고 감소

지금 리튬 시장의 화두는 감산이다. 그리고 그 흐름을 만들고 있는 주체는 다름아닌 중국이다. 1월 9일 중국 재정부는 4월부터 태양광 제품에 대한 수출 부가세 환급 혜택을 폐지하기로 결정했다. 2차전지의 경우 수출 부가세 환급률을 9%에서 6%로 낮추고 2027년 1월에는 전면 폐지할 방침이라 전했다. 간접 보조금을 폐지하여 미드-스트림의 무분별한 저가 생산을 억제하겠다는 의도이다.

감산 조치는 업-스트림에서도 동시 다발적으로 진행 중이다. 지난해 7월 중국 자연자원부는 새로 시행되는 〈광산업 자원법〉을 근거로 리튬(전략광물) 채굴 활동에 대한 감독·심사를 강화(채굴 인가량 초과 여부, 무허가 채굴 활동 유무, 환경 영향/안정성 평가 등)하기로 결정했다. CATL 등 주요 생산 기업들이 채굴 허가권을 재발급(갱신) 받았음에도 조업 정상화가 지연되고 있는 원인이다.

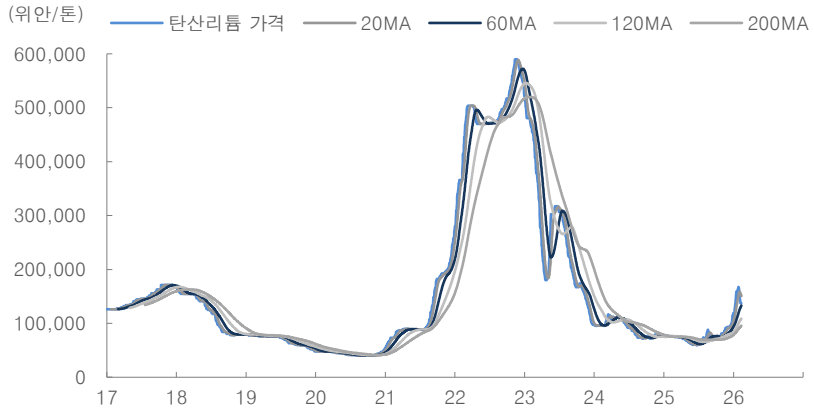
당국의 의중은 분명하다. 부실 업종을 선제적으로 솎아내는 것이다. 2013~2015년 중국은 재정 절벽과 보호무역주의(선진국의 리쇼어링) 탓에 공급 과잉이 발생했는데 당시 석탄(69%), 철강(51%) 등 업종에서 적자 기업이 속출했다. 오늘날 2차전지와 태양광은 업종 내 적자 기업 비중이 40%를 넘어서고 있다. 내수가 위축된 상황에서 보호무역주의까지 재창궐하고 있다. 과거가 반복되지 않기 위한 선제적 감산 조치가 리튬 가격을 끌어올리고 있다.

뒤늦게 반영될 유동성, ESS+휴머노이드를 근거로 투기 수요까지 유발 예상

물론 수요는 여전히 취약하다. 2025년 글로벌 전기차 판매 증감률은 +21.5%yoy 증가했으나 4년 연속 둔화 추세에 있다. 중국은 올해부로 NEV 취득세 면제 혜택을 50% 축소했다. EU는 내연기관차 판매 금지 조치(2035년부 시행)를 전면 철회할 계획이며 미국은 세액 공제를 폐지할 예정(2026년 9월)이다. 과거와 같은 전기차향 수요를 기대하기 어려운 환경이다.

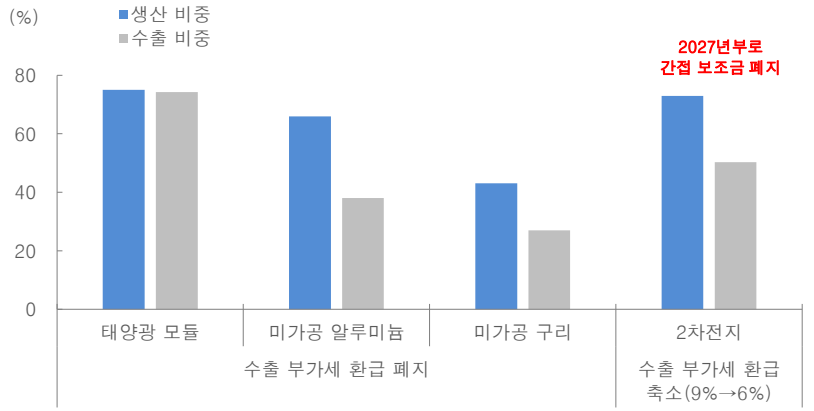
그러나 뒤늦게 반영될 유동성은 연말까지 투기 수요를 자극하기 충분하다. ESS향 리튬 수요가 21%로 낮은 수준에 머물고 있음에도 시장의 관심은 오로지 고속 성장할 것이라 적시된 근거(시장 컨센서스)에만 초점을 맞추고 있다. 뿐만 아니라 아직 발생하지도 않은 휴머노이드향 수요까지 논하기 시작했다. 이는 2016~2017년과 2020~2021년 때처럼 후행 자산인 리튬에 투기 수요를 유인할 자양분이자 밸류체인 전반을 뒤흔들 테마가 될 수 있다. 가격을 선행하는 유동성(각국 중앙은행 정책금리 인하 순-횟수)은 이미 연말까지 낙관적인 방향을 제시해주고 있다. 지금은 감산과 테마, 그리고 유동성이라는 배경에 집중할 때이다.

그림 1. 리튬 가격, 연말까지 톤당 25 만 위안 목표로 양호한 흐름 보여줄 것



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 2. 리튬의 화두는 감산, 중국 정부는 2 차전지에 대한 간접 보조금 축소(폐지 계획)

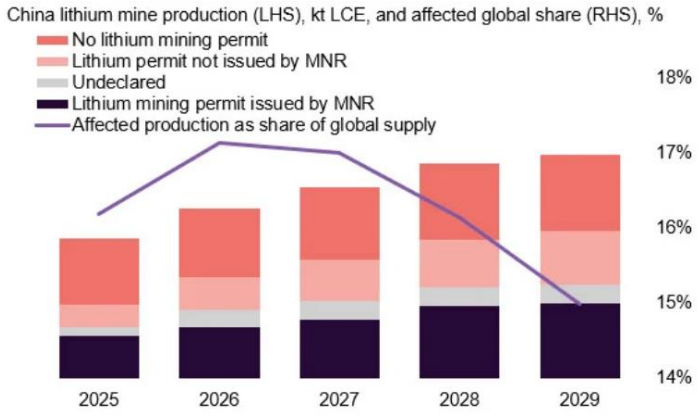


주: 전 세계에서 중국의 생산 및 수출 비중
자료: WBMS, 대신증권 Research Center

그림 3. 생산 비용은 간접 보조금 축소 영향으로 상승

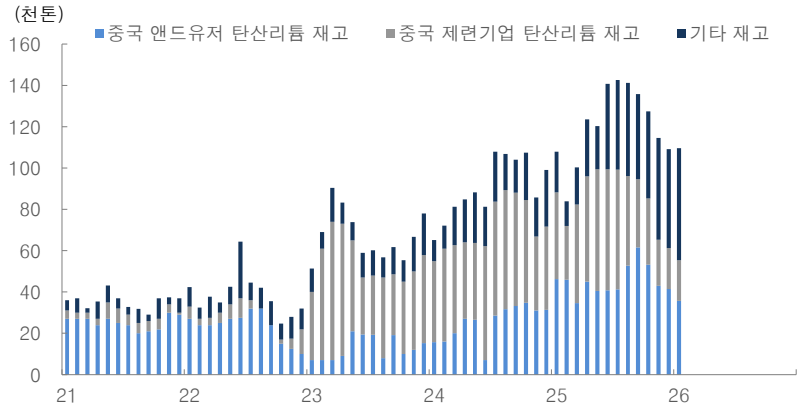
자료: Wind, 대신증권 Research Center

그림 4. 이에 더해 2025 년 7 월부터 채굴 활동에 대한 감독 · 심사까지 강화



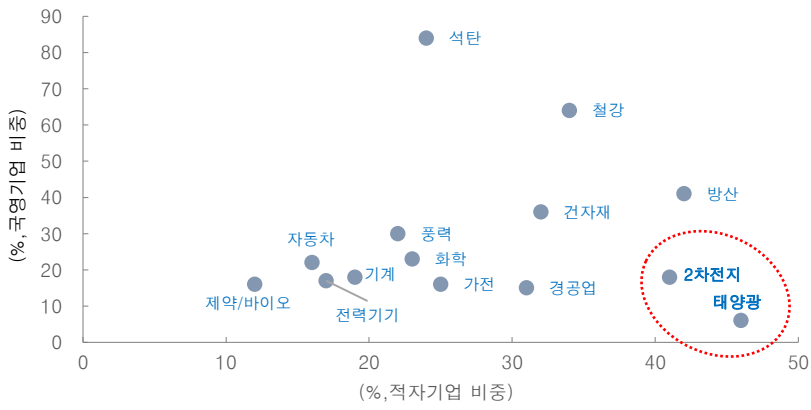
자료: CRU(재인용), 대신증권 Research Center

그림 5. 탄산리튬 재고가 제련 기업들 중심으로 빠르게 감소하고 있는 이유



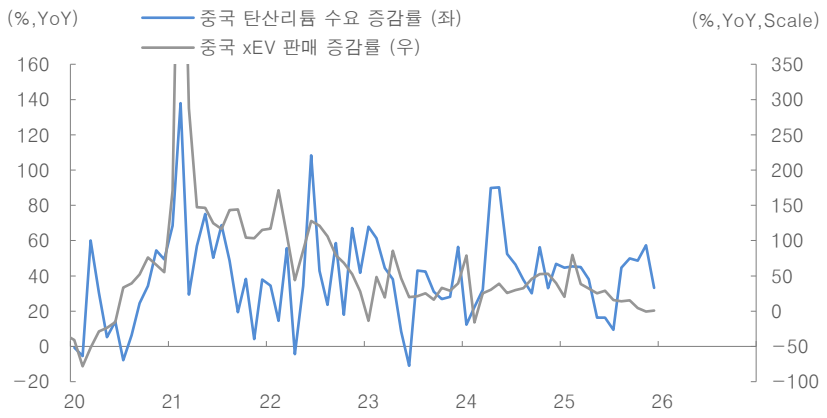
자료: My Steel, 대신증권 Research Center

그림 6. 중국 정부의 의도는 분명, 공급 과잉에 따른 적자 기업 솎아내기



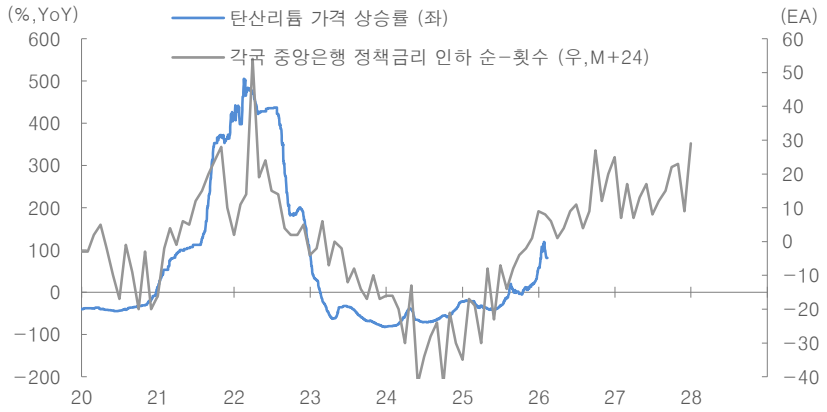
자료: Wind 대신증권 Research Center

그림 7. 물론 전기차향 수요는 여전히 취약한 상태



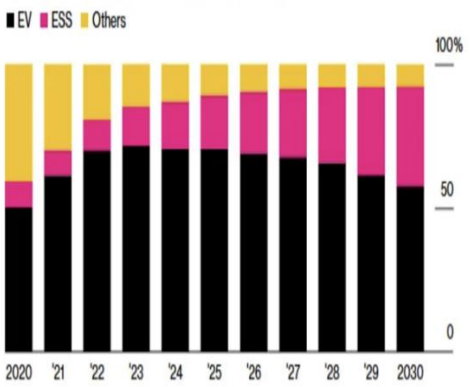
자료: CEIC, SNE, 대신증권 Research Center

그림 8. 그러나 중요한 것은 연말까지 뒤늦게 반영될 유동성 효과



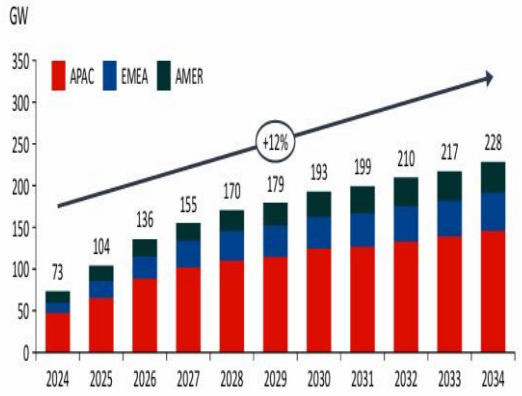
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 9. ESS향 수요는 아직 21% 수준이지만



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. 시장의 관심은 오로지 성장할 것이란 믿음



자료: Rystad Energy, 대신증권 Research Center

그림 11. **이는 ESS 향 뿐만 아니라 휴머노이드 통해서도 투기 수요를 유발할 것**

자료: TrendForce, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 최진영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.