SECTOR
UPDATE

2026. 3. 12.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

▶ 종목 정보

포스코퓨처엠	(003670 KS, 210,500)	
목표주가	271,000원	28.7%

BUY

리서치센터 리포트
바로가기

2차전지 (OVERWEIGHT)

시대 50 - 중국산 음극재 관세 최종 판정과 포스코퓨처엠

- 미 상무부, 중국산 음극재 관세 최종 판정으로 추가 관세율 160%
- 중국산 음극재 수입 부담 3배 증가로 셀 제조 원가 22%, 전기차 원가 7% 상승
- 3월 내 ITC가 최종 결정하면, 북미 음극재 공급망 재편으로 포스코퓨처엠 유리

WHAT'S THE STORY?

들어가는 글: 시대(시장과의 대화) 오십 번째 이슈는 미국 상무부의 중국산 음극재에 대한 상계 관세 및 반덤핑 관세 부과율 확정 내용과 이로 인한 산업 내 영향에 대한 내용입니다. 특히 반덤핑 관세율이 지난 예비 판정 시 관세율에 비해서 크게 상향 조정된 상황이다 보니 중국산 음극재를 미국 내로 들여오는 부담이 현지 셀 제조사 입장에선 더욱 커지게 되었습니다. 절차상 3월 말까지 해당 관세율 부과 여부가 확정 마무리될 예정이기 때문에, 이로 인한 북미 음극재 공급망의 전면적인 재편 가능성과 포스코퓨처엠을 주목하게 되는 배경을 짚어봅니다.

미 상무부의 중국산 흑연 음극재에 대한 반덤핑 및 상계 관세 160% 최종 판정: 지난 2월 17일 미국 상무부는 중국산 흑연 음극재에 대해 반덤핑 관세(AD: Anti-dumping) 및 상계(CVD: Countervailing Duty) 관세를 각각 93.5%, 66.8% 수준의 관세율로 최종 판정함. 해당 결정은 2월 17일 연방 관보 게시일로부터 효력 발생. 미 상무부의 결정에 따라 미국 내에서 들여오거나 창고에서 반출되는 대상 수입 물품에 대해서는 현금 예치금이 즉각 부과되게 됨.

미국 국제무역위원회(ITC)는 45일 이내에 자국 산업 피해 여부 최종 판정에 따라 관세 부과 명령의 실제 시행 여부가 최종 결정될 예정. 상무부의 결정 시점을 감안하면 3월내에 최종 확정하게 되는 이슈. ITC가 산업 피해를 인정하게 되면 정식으로 AD/CVD 관세 명령 발동하고 기존 예치금은 정식 관세로 전환. ITC가 산업 피해 없다고 판정하게 되면 즉각적으로 조사가 종결되고 납부 예치금은 전액 환불됨.

하지만 당초 2024년 12월 미국 '음극활물질 생산자 협회(AAAMP)'가 미 ITC와 상무부에 조사 요청 후 2025년 2월 ITC가 합리적 징후가 있다고 판단해 상무부의 결정 절차로 이어진 바 있음. 따라서 이번 상무부의 최종 판정 결과를 가지고 ITC에서 반대 의견이 나오기는 쉽지 않아 보임.

미 상무부의 중국산 흑연 음극재에 대한 AD/CVD 최종 판정 결과

구분	예비 판정일	최종 판정일	적용 관세율
상계 관세	2025.5.28	2026.2.11	66.86%
반덤핑 관세	2025.7.17	2026.2.11	93.5% (중국 전역 대상 최대 102.72%*)

참고: *미 상무부의 정보 제공 요청이나 설문 조사에 응하지 않아 비협조적인 기업 대상으로 최대 관세율 적용.
자료: 미국 상무부

(다음 페이지에 계속)

중국산 음극재 관세율은 총 204%로, 북미 배터리 제조 공급망 재편 불가피: 미 상무부의 최종 판정에 따라 2025년 기준으로 40.9% 관세율이 적용되던 중국산 음극재는 최근 관세 정책 변화(2월, 미 연방법원의 트럼프 IEEPA 관련 관세 위법 판정 + Section 122조 근거 보편 관세 15% 부과)를 감안하면 총 203.7%로 대폭 상향 조정되는 것으로 추산됨. 즉, 미국 내 배터리 제조사 입장에서 중국산 음극재 수입 부담은 지난해 대비 3배가 높아지게 되는 것.

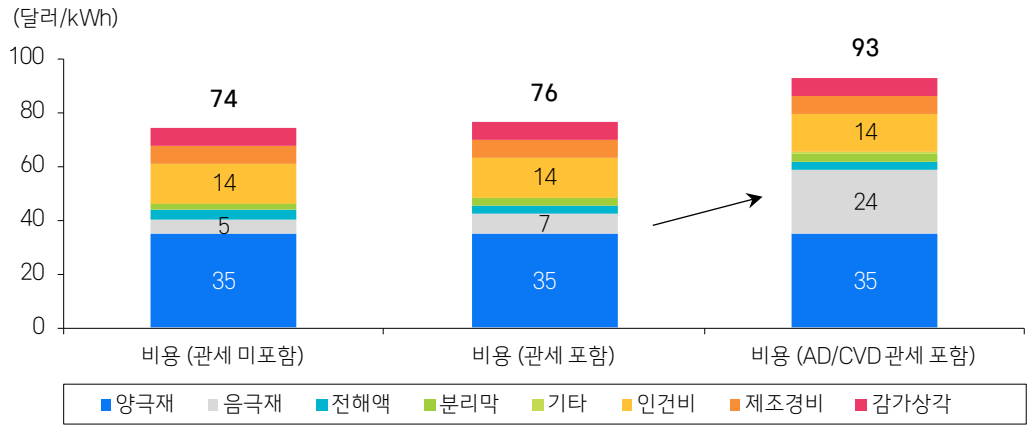
중국산 음극재에 대한 관세 변화

관세 유형	기준 연도	
	2025년	2026년
기본 수입 관세	3.4%	3.4%
Section 301 관세	7.50%	25%
펜타닐 관련 대중 수입 관세 (1)	20%	0%
Section 232 관세 ('25.5.3)	0%	0%
대중국 상호 관세('25.4.3) (2)	10%	0%
Section 122조 보편 관세 ('26.2.20)	-	15%
상계 관세(CVD) 최종 판정		**66.80%**
반덤핑(AD) 최종 판정		**93.5%**
최종 관세	**40.9%**	**203.7%**
CVD, AD 예비판정에 따른 추가 관세 인상 폭		**160.30%**

참고: (1) 펜타닐 유입 대응 명분으로 20% 부과했다가 2025년 10월 APEC 미중 정상 회담이후 10%로 인하. (1)과 (2)는 IEEPA에 기반해 시행된 조치로 연방 대법원의 상호 관세 위헌 판결로 무효화.
자료: 미국 상무부, BNEF, 삼성증권 추정

배터리 셀 제조 원가 22%, 전기차 제조 원가 7% 상승 요인: 미국 현지 배터리 셀 제조사 입장에서 보면 예비 판정 결과(샹하이 샤오성과 카이진 2개 기업(721%) 외, 6.55% 관세율 부과)에 비해 중국산 음극재 구매 부담이 현저히 높아지게 됨. 이에 따라 배터리 셀 제조 원가는 다른 재료가격 변화가 없다고 가정할 때 기존 대비 22% 상승하게 됨. 배터리 공급망 입장에서 비용 상승 부분을 흡수할 다른 방법이 없다면 전기차 제조 원가가 7% 상승하게 됨.

관세 효과를 반영한 배터리 제조 원가 비교



자료: BNEF, 삼성증권 추정

미 상무부 최종 판정 결과는 포스코퓨처엠 사업 환경 개선에 유리: 미 ITC의 최종 결정이 남아있으나, 미 상무부의 판정대로 확정되는 경우, 미국 완성차업체들은 가뜩이나 전기차 보조금 폐지 이후 소비 위축이 커진 상황에서 중국산 음극재에 대한 관세 부과에 따른 원가 상승을 용인하기 어려울 것. 따라서 미국 내 배터리 제조사들은 중국 외 기업에서 음극재를 양산하고 있는 한국의 포스코퓨처엠의 물량 확보에 경쟁적으로 나설 가능성이 높아 보임. 이는 현재 캐파(천연 74천 톤) 대비 30%에 밑도는 동사의 음극재 가동률이 현저히 개선될 수도 있는 것.

한편, 포스코퓨처엠 사업 전반으로 수주 개선의 시너지가 생길 가능성도 있음. 우선 1)천연 흑연에 비해 가격 괴리가 큰 인조 흑연 제품의 경우는 중국산에 대한 AD/CVD 관세로도 시장 경쟁이 쉽지 않으나, 천연 흑연과 혼합해 써야 하는 북미 셀 제조사들 입장에서는 인조흑연 물량도 일정 부분 같이 요구할 가능성이 있음. 또한 2)양극재 전구체 및 하이니켈 양극재 부문에서도 동사의 북미 배터리 셀 고객사 대상 협상력 개선도 가능할 듯. 따라서 이번 미 상무부의 AD/CVD 관세 최종 판정 결과가 ITC 최종 확정으로 이어진다면 포스코퓨처엠 주가에는 긍정적 이벤트.

주요 기업별 관세 타격 매트릭스

수출 업체	생산 업체	AD 관세율	CVD 관세율
Panasonic	BTR 계열	93.50%	66.86%
Tesla	BTR	93.50%	66.86%
Shanghai Shanshan 및 계열사	해당 계열사	93.50%	미고시
Resonac	Henan Yicheong 등	93.50%	미고시
China-Wide Entity (중국 전역)	기타 전체	102.72%*	66.86%

참고: *미 상무부의 정보 제공 요청이나 설문 조사에 응하지 않아 비협조적인 기업 대상으로 최대 관세율 적용.
자료: 미국 상무부, 삼성증권 정리

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 11일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

포스코퓨처엠												
일 자	2024/2/1	6/18	7/26	10/31	2025/1/9	2/4	4/25	6/12	6/19	7/18	9/24	10/27
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP (원)	281101	261715	232636	213249	155090	135704	145397	135704	135704	160000	180000	280000
괴리율 (평균)	-0.90	-4.96	-5.42	-21.06	-8.54	-4.86	-22.52	-11.07	-4.71	-9.28	-3.74	-26.75
괴리율 (최대or최소)	15.86	1.11	7.71	-37.32	-2.62	9.29	-13.20	-9.21	2.43	2.00	34.44	-13.93
일 자	2026/1/12	1/29										
투자의견	BUY	BUY										
TP (원)	230000	271000										
괴리율 (평균)	-9.45											
괴리율 (최대or최소)	4.13											

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA