



미국 주식

EU의 강제노동 금지법 관련

▶ Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanwha.com 3772-7581

글로벌 국가들의 태양광 산업 밸류체인 탈(脫) 중국화 움직임 확대되면 반사수혜 기대

미국에 이어 EU의 강제노동 금지법 확대가 본격화 된다면 중-장기적으로 그 외 국가의 태양광 부품 기업들에게 기회가 될 수 있다. 태양광 인버터(엔페이즈 에너지, ENPH US), 패널(퍼스트 솔라, FSLR US) 등에 대한 긍정적 시각을 유지한다 (2022.08.23, '미국-태양광 거래들의 싸움은 기회다' 참조).

EU는 올해 초 기업의 지속 가능한 실사에 관한 지침과 강제노동으로 생산된 제품의 EU 시장 진입을 금지하기 위한 지침을 발표했다(2022.2.23). 6월에는 유럽의회가 강제노동 제품의 EU 수입금지를 요구하는 결의안을 채택했다. 내년 초 해당 법안 발의 시 EU는 강제노동 관련 지역 상품의 수입을 막는다. 중국 신장 위구르족 강제 노동을 염두에 둔 법안이라는 시각이 있다. 중국은 글로벌 폴리실리콘의 약 72%를 생산한다. 중국 내 대표적인 폴리실리콘 생산 지역이 신장 위구르이다. 신장은 중국 폴리실리콘의 약 54%를 생산한다. 전 세계 기준 약 3%수준이다. 한국의 OCI(010060 KS), 독일의 바커(WCH GY), 미국의 햄록(비상장)을 제외하고 거의 대부분 중국 기업이다. 미국의 경우 강제노동 금지법 발표 이후 세관에서 태양광 부품이 신장지역과 무관한 것을 증명하기 전까지 수입을 금지하고 있다. 폴리실리콘 수요 기업들은 중국 외 기업들로 공급처 다각화를 진행중이다. EU의 법안은 대상을 신장 지역만으로 제한하지 않는다. 신장 위구르 외 지역 역시 인권문제가 제기된다면 잉곳, 웨이퍼의 주요 생산지인 내몽골 등도 그 대상이 될 수 있다. 캐나다, 호주 등도 강제노동 수입금지 법안을 입법 중에 있는 것으로 알려져 있다. 강제노동 금지 관련 국제적 논의가 확산되고 있으며, 통상 규제로 이어지고 있다.

[표1] 부품 및 지역에 따른 중국 태양광 제조

	폴리실리콘	잉곳	웨이퍼	셀	모듈
1	신장성	내몽골	장수성	장수성	장수성
2	내몽골	원난성	원난성	저장성	저장성
3	장수성	닝샤성	내몽골	사천성	안휘성
4	사천성	장수성	장시성	산시성	허베이성
5	청해성	사천성	닝샤성	허난성	장시성
글로벌 생산 기여도	72%	98%	97%	81%	77%
(상위 5개 지역의) 중국 생산 내 비중	93%	83%	81%	80%	84%
(상위 5개 지역의) 글로벌 생산 내 비중	67%	81%	78%	65%	64%

자료: BloombergNEF, U.S. Department of Energy, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 9월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (강제구)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%