

IBKS Spot Comment

자동차/2차전지

이현욱

02) 6915-5659

hwle1125@ibks.com

[자동차/2차전지]

Ultium 3공장 매각 예정은 긍정적, 변수는 Toyota

Ultium Cells 3공장 1Q25 내 LGES에게 매각 예정

LG에너지솔루션은 24년 12월 미국 미시간주에 있는 얼티엄 3공장 지분을 GM으로부터 인수를 검토 중이라 밝힌 바 있고, 25년 2월 18일에는 Ultium 3공장 인수 관련과 채무보증 결정 내용을 공시했다. 현재 진행 상황은 3공장에 대한 실사 및 자산평가를 진행, 구체적인 내용을 확정하는 대로 계약을 체결할 예정이며, 1Q25 내 인수할 예정이다. Ultium 3공장은 현재 건물만 완공된 상태이며 아직 장비는 설치하기 전으로 LGES은 인수 완료 후 단독 공장 형태로 배터리를 양산할 계획이다. 채무보증 관련 내용은 LGES이 Ultium Cells로부터 GM JV 3공장 인수 대금에 대해 25억달러(약 3.6조원)의 채무 보증을 결정했다는 것이며, GM은 3공장 투자금인 10억달러를 회수할 것으로 추정된다.

GM의 전기차 생산능력 38.4만대, 25년 판매량 가이드는 30만대

GM이 현재 확보한 배터리 CAPA는 150GWh이며, LGES과 GM JV 공장인 Ultium 1공장(40GWh, 가동 중), Ultium 2공장(20GWh, 가동 중, 원래 규모는 40GWh), Ultium 3공장(40GWh, 2025년 가동 예정이었으나 지분 매각 예정)이 있으며 삼성SDI-GM JV 공장(30GWh, 2026년 가동)도 가동될 예정이다. 현재 가동 중인 CAPA는 Ultium 1공장과 2공장을 포함해 60GWh이며 수율과 가동률 80%, 평균 탑재량 100KWh를 가정하면 38.4만대 규모에 대응이 가능하다. 2025년 전기차 도매 가이드를 30만대로 제시한 점에서 이미 Ultium 1, 2공장만으로도 전기차 판매 대응이 가능할 것으로 예상된다.

Toyota 전기차 라인업 부재, 가동률을 상승시킬 수 있을 지는 의문

LGES은 Toyota와 2025년부터 연간 20GWh의 전기차 배터리 공급 계약을 2023년 10월 체결한 바 있다. 이에 기존에는 미시간 단독공장에서 대응할 예정이었으나 Ultium 3공장 인수 후에는 여기서 배터리 공급을 이어 나갈 것으로 예상된다. 다만 Toyota의 북미 BEV 라인업은 RZ, bZ4X 총 2종이며, 2025년 bZ Compact SUV(C-seg), 2026년 bZ Large SUV(D-seg)가 출시될 예정으로 BEV 라인업이 경쟁사 대비해서 매우 부재하다. 심지어 24년 연간 판매량이 bZ4X가 2.5만대, RZ가 1만대로 총 3.5만대였다는 점을 고려 시 연간 3GWh의 배터리가 필요하며 HEV, PHEV를 고려해도 최대 4GWh의 배터리 규모가 요구수요량이나, 20GWh의 공급량은 너무 많다. 또한 Toyota Battery Manufacturing, North Carolina(Toyota Motor 90%+Toyota Tsusho 10%)가 30GWh 규모로 25년 4월 가동될 예정으로 Toyota는 2025년부터 연간 50GWh의 공급 CAPA를 보유한다. Toyota의 전동화 관련 추가적인 내용이 부재하는 한 미시간 공장의 가동률은 낮은 수준을 유지할 것으로 전망된다.

표 1. LGES 북미 배터리 생산 CAPA

(단위: GWh)

기업	생산 형태	지역	규모	가동시기
LGES	GM	오하이오	40	가동 중
		테네시	40	가동 중
		미시간	40	2025
	Stellantis	캐나다	45	2025
	단독	미시간	20	가동중(램프업)
		애리조나	36	2026
	Honda	오하이오	40	2025
	Hyundai-Kia	조지아	30	2026
합계			291	

자료: LG에너지솔루션, IBK투자증권 / GM 2공장의 경우 20GWh로 가동 중

표 2. Toyota 북미지역 완성차 공장 및 생산능력

(단위: 만대)

국가	주	완성차 공장	배터리, EV 유무	생산능력
USA	Kentucky	Georgetown Plant	Battery, xEV Plants	55
	Indiana	Princeton Plant		42
	Texas	San Antonio Plant		21
	Mississippi	Blue Springs Plant		17
	Alabama	Huntsville Plant		15
Canada		Cambridge Plant	xEV Plants	30
		Woodstock Plant	xEV Plants	20
Mexico		Tijuana Plant		17
		Guanajuato Plant		14
합계				230

자료: Marklines, IBK투자증권

표 3. 북미 완성차 시장 OEM별 연도별 전기차(BEV+PHEV) 라인업 수 추이

(단위: 종)

OEM	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
GM	6	10	16	23	27	27	27
Ford	7	7	7	13	16	17	17
Stellantis	3	3	11	14	17	18	18
Tesla	4	5	9	9	10	10	10
Hyundai-Kia	7	10	11	14	20	25	27
Toyota	1	2	2	3	4	4	4
Honda	0	0	2	3	6	7	7
R-Nissan	2	2	2	2	3	3	4
VW	3	3	7	9	10	12	12
BMW	6	9	10	10	13	16	16
Mercedes	4	7	8	8	10	11	12
합산	43	58	86	109	136	150	154

자료: 각 사, IBK투자증권