

Issue Comment

2023. 3. 2

반도체

미국 반도체 재정 인센티브의 두 가지 함정



반도체/디스플레이

Analyst 김선우

02. 6454-4862

sunwoo.kim@meritz.co.kr

RA 김동관

02. 6454-4880

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

미국 반도체 지원법 – 제조시설 재정 인센티브 세부 지원계획 공개

미국 상무부는 2월 28일 반도체지원법 (Chips and Science Act) 상의 인센티브 프로그램 중 반도체 제조시설에 대한 재정 인센티브의 세부 지원계획 (Notice of Funding Opportunity)을 공고함 ([Link](#))

2022년 8월에 기 발표된 반도체지원법은 반도체 산업에 대한 재정지원 527억 달러 (시설투자 인센티브 390억달러 포함)와 투자세액공제 25% 등을 규정하는 법안임. 이번 세부 지원계획은 제조시설투자 인센티브에 관한 세부 사항으로 소재 · 장비, R&D 시설투자 지원계획은 차후에 발표될 예정임

해당 내용에 따르면 미국에 반도체 제조시설 투자를 진행하려는 기업은 미 정부로부터 보조금, 대출 또는 대출보증 등의 방식으로 지원받을 수 있음. 의향이 있는 기업은 즉시 의향서를 우선 제출한 뒤 제조 시설 공정 성숙도에 따라 3월 말 (최첨단 공정)과 6월말 (성숙 공정)부터 본 신청이 가능함

재정 인센티브가 내포하는 두 가지 거대한 불확실성

대규모 자본투자가 필수적인 반도체 산업에서 국가 보조금 지원을 통한 ROIC 향상은 국내업체가 주도권을 갖고 있는 메모리 반도체뿐 아니라, 개발과 성장이 절실한 로직 · 시스템 반도체 및 파운드리 분야에서도 절대적으로 중요함. 다만 현재까지 공개된 재정 인센티브에는 두 가지 측면의 거대한 불확실성이 존재함

첫째, 기술 노출 가능성 및 정보 공개의 위험이 내포돼있음. 지원서 제출 기업은 재정 지원을 받기 위해 미 정부와 경제 · 국가안보, 상업적 타당성, 재무상태, 투자이행 역량, 인력개발 및 기타 파급효과 등 다각도의 심층 논의 · 협상을 거쳐야 함. 이후 지원 규모와 방식, 기간 등이 정해질 예정 (그림 1). 문제는 재정 지원을 받기 위해 제조 시설의 세부사항 및 기술 역량이 공개될 가능성이 높다는 점임. 반도체 생산 공정은 제조기업의 극비 사항으로 메모리반도체에 있어서는 원가경쟁력, 로직반도체에 있어서는 성능경쟁력과 직결되는 부분임. 경쟁사와의 공정 격차가 중요한 반도체 산업에 있어 정보 공개는 치명적일 수 있음

둘째는 자금 활용 및 향후 사업 확장에 감시에 가까운 제한을 받게 된다는 점임. 새로 공개된 내용에 따르면 동법상 인센티브를 받는 기업은 향후 10년간 우려대상국에서 반도체 제조능력과 관련된 거래를 제한 받게 됨. 아울러 1.5억 달러 이상 지원 받는 기업의 경우 당초 제출한 기대수익을 크게 초과할 경우 보조금의 75%까지 회수 가능하다 명시돼있음. 결국 성공적인 투자로 귀결된다 하더라도 초과 수익은 상당부분 반납해야 하는 실효성 문제에 봉착할 수 있음

게다가 포괄적 범위의 재투자는 미국으로 철저히 제한시키며 최대 수요처인 중국에서의 추가 투자는 금지될 가능성이 높아, 이미 중국 내 생산시설을 가동중인 삼성전자와 SK하이닉스 등 국내 반도체 관련업체의 경우 가동 유지와 출구전략까지 고심 할 필요가 있음

삼성전자의 경우 기존 텍사스 테일러 투자 (170억달러)가 발표된 상황에서, 반도체 특유의 고정비 부담으로 25년부터 가동할 신규팹의 대형 수주 및 가동률 유지 전략이 핵심 논의 과제였음. 하지만 이제 재정 인센티브 기준까지 고려한 다각도 재검토가 필요하리라 예상됨. 특히 동사는 지원금 활용을 전제로 향후 미국 내 DRAM 생산도 가능한 상황이었으나 정보 공개의 우려와 초과이익 반납 가능성 등을 고려 시 고수익성 제품의 생산은 기피할 가능성이 높다 판단됨

하지만 현재 메모리 산업은 수요둔화 속 공급 경쟁의 부활로 업황 회복의 시점이 점차 요원해지고 있음. 극심한 적자 구조의 NAND 뿐 아니라, 과점적 공급구조로 캐시카우 역할을 하던 DRAM 마저 적자 전환한 상황임. 금일 공개된 미국의 재정 인센티브 프로그램은 우선 메모리 수급에는 중립적 이슈로 보임. 하지만 만약 '글로벌 생산시설의 재배치'라는 선택을 강요 받을 경우 결국 공급자들의 '투자 망설임'이 유발될 수 있음. 이 경우 메모리 일시적 생산 차질의 업사이클 촉매로 작용할 수는 있겠으나 단기에 발생할 가능성은 제한적으로 판단됨

그림1 반도체 지원 검토 요소 별 고려사항

< 요소별 고려사항 예시 >

- 경제·국가안보 : 미국 내 생산증대 효과, 외국 우려기업 리스크 등
 - 상업적 타당성 : 생산제품의 수요/공급 전망 등
 - 재무상태 : 신청기업 재무상태, 재원확보현황(주·지방정부 인센티브 지원 등) 등
 - 투자이행 역량 : 건설계획, 기술·제조계획의 타당성 등
 - 인력개발 : 인력 확보 및 훈련계획, 보육서비스 제공 등
 - 그 외 파급효과 : 미래투자 약속, 기후·환경 책임성, 미국산 철강 활용 의향, 자사주 매입제한 계획, 초과이익 공유* 등
- * 15억불 이상 지원받는 기업은 당초 제출한 기대수익을 크게 초과하는 수익을 낼 경우 보조금 75%까지 회수

자료: US Department of Commerce, 산업통상자원부, 매리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생 할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.