유진투자증권

Eugene Research

산업분석

2017. 06. 20

Small-Cap

Electric Vehicle

끓어오르는 독일 전기차 시장



에너지/스몰캡 한병화

Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com

스몰캡 한상웅

Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

전기차 산업
Overweight(유지)

Recommendations

- ✓ **일진머티리얼즈(020150.KS)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 24,000원(유지)
- ✓ **후성(093370.KS)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 12,600원(유지)
- ✓ **상아프론테크(089980.KQ)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 16,000(유지)
- ✓ **피엔티(137400.KQ)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 15,400원(유지)

전기차 판매량 급증, 국내 배터리업체들 수혜

독일, 5월 누적 전기차 판매량 전년 대비 95% 급증

- 독일의 5월 누적 전기차 판매대수는 17,401대로 전년대비 95% 증가했다. 브랜드 별로는 BMW의 판매가 170%, 아우디와 르노도 각각 118%, 33% 급증했다. 작년 하반기에 도입된 구매 인센티브가 수요를 촉진하고 있고, BMWi3, 르노 Zoe 등 주행거리가 길어진 신차와 플러그인 하이브리드 출시가 늘어나면서 판매가 증가했다. 아우디 E-tron 콰트로, 스포츠백, 폭스바겐의 BUDD-e, BMW i5, MINI 전기차, 메르세데스 EQ 등 주행거리 400~600km의 순수전기차 출시가 향후 2~3년동안 지속될 예정이어서, 독일 전기차 시장의 성장은 지속될 것으로 예상된다.

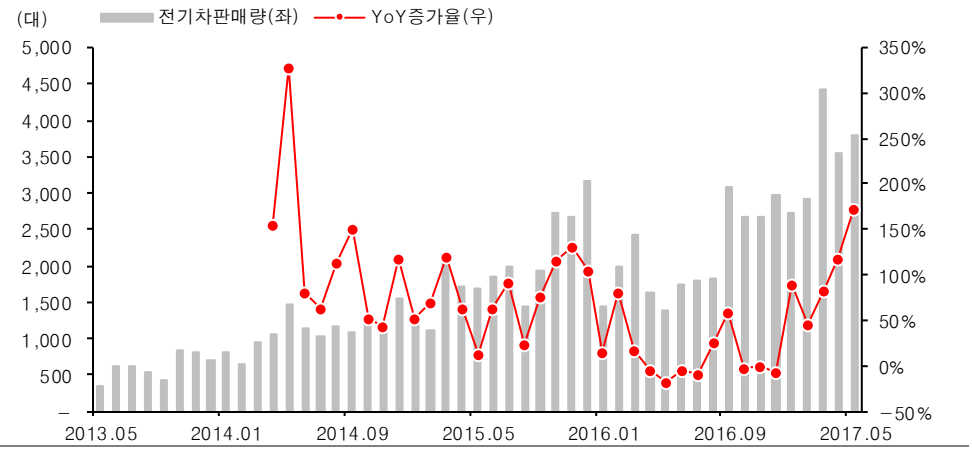
독일 시장의 고성장 → 완성차 업체들의 전기차 개발 확대 → 전기차 시대의 조기 정착

- 독일은 유럽 최대의 자동차 시장이지만, 디젤차들의 아성이 견고해 전기차 시장의 성장은 미미했다. 하지만, 폭스바겐 디젤 게이트로 독일정부와 완성차 업계 모두 전기차 시장 확대에 매진하고 있다. 독일 주요 완성차 업체 3사는 모두 향후 10년내에 10~20개 이상의 전기차 모델출시를 계획하고 있다. 또한 정부는 구매보조금을 도입한데 이어 전기차 의무판매제 실시를 논의하고 있다. 2020년까지 100만대의 전기차 도입을 목표로 삼았던 메르켈 정부는 이번 선거에서 승리하면, 전기차 의무판매제 도입을 공론화할 것으로 보도되고 있다. 그 동안 의무판매제를 반대하던 독일 완성차 업체들도 중국의 의무판매제 도입으로 무작정 반대하기 어려운 국면이다. 최대시장인 중국 때문에 어차피 해야 될 전기차 투자이기 때문에, 예정된 전기차 개발 속도를 앞당기기에 최선을 다할 것으로 예상된다. 유럽의 중심 독일의 전기차 시장 확대정책은 프랑스의 마크롱 정부에도 영향을 미칠 것으로 판단한다. EU 탈퇴를 선언한 영국도 최근 전기차 배터리 공장 유치를 위해 정부 차원에서 적극 나서고 있다. 글로벌 자동차 시장을 선도했던 독일업체들의 변화가 전기차 시대의 조기 정착을 가져오고 있다.

국내 배터리 소재/부품/장비 업체들 수혜

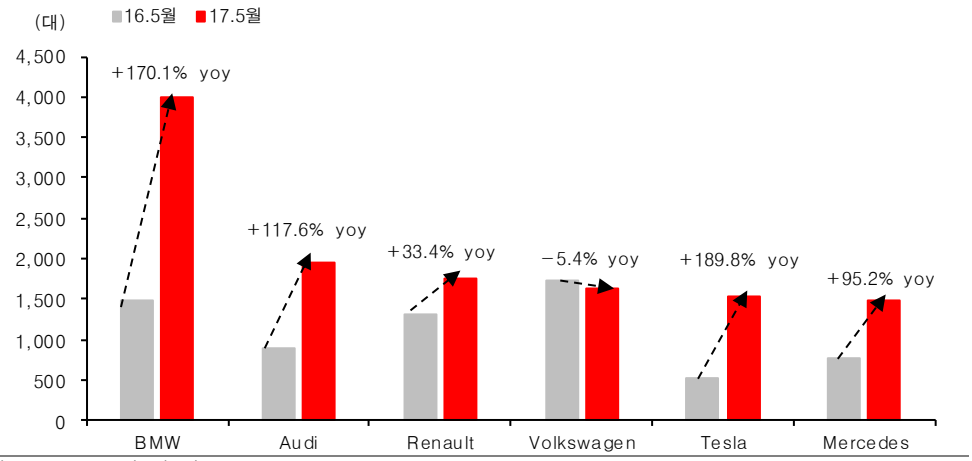
- 독일 완성차 업체들의 장거리 주행 전기차 배터리는 대부분 국내업체들이 차량개발 단계부터 관여되어 있다. 따라서, 현재 진행 중인 3세대 전기차 개발과 판매가 본격화되는 2020년대 중반까지는 잠재 경쟁자인 중국의 배터리업체들 대비 대한민국의 업체들이 경쟁 우위에 있을 수 있는 사업구도이다. 유럽과 미국의 주요 완성차 업체들의 전기차 배터리 파트너인 국내업체들의 성장과 실적호전세는 지속될 것으로 판단된다. 또한, 최근 문재인 정부가 주요 에너지정책으로 전기차 시장의 확대를 공식화했기 때문에, 국내 전기차 시장의 활성화도 예상된다. 일진머티리얼즈(020150.KS), 후성(093370.KS), 상아프론테크(089980.KQ), 피엔티(137400.KQ)를 탑픽스로 추천한다.

도표 1 독일 월별 전기차 판매량 및 성장률



자료: Inside EV, 유진투자증권

도표 2 독일 5월 누적 상위 브랜드별 전기차 판매량 증감율



자료: Inside EV, 유진투자증권

도표 3 **주요 완성차 업체별 전기차 판매 목표**

제조사	판매 목표 및 판매 전략	Target year	2015년 차량 판매 대수 (백만대)
Toyota	700만대의 HEV, 3만대의 FCVs(연료전지) 글로벌 판매 목표	2020	10.1
	판매 차량 대부분을 HEV, PHEV, FCV(연료전지)로	2050	
VW group	20개의 신규 BEV 모델 출시	2020	9.9
	Audi America: 미국 내 판매 차량 25%는 플러그 채택 모델로 판매	2025	
	Volkswagen Group: 30개의 신규 BEV 모델 출시	2025	
	Volkswagen Group: 200-300만대의 전기차 판매	2025	
Renault-Nissan	150만대의 전기차 판매	2020	6.9
Ford	13개의 신규 전기차 라인업 (현재 판매 모델 개수의 40% 이상)	2020	6.6
	45억달러 투자 계획(7억달러 미시건 공장 업그레이드)		
	머스탱 하이브리드 출시, V8 gas engine과 동급의 엔진 개발	2020	
	최소 300마일 주행가능한 Small SUV 전기차 출시	2020	
Honda	글로벌 판매의 50%를 HEV, PHEV로 달성	2030	3.6
	글로벌 판매의 15%를 BEV로 달성	2030	
	US Honda와 Acura의 2/3이상을 하이브리드, PHEV로 판매	2030	
Kia	11개의 신규 BEV, PHEV, FCV 모델 출시	2020	2.9
BMW	미국시장 전기차 10만대 판매	2020	2.2
	판매 모델 전체에 BEV, PHEV 모델 출시	2025	
PSA	7개의 신규 PHEV 모델, 4개의 신규 BEV 라인업 확대	2020	3.0
Mercedes	10개의 신규 PHEV 모델 출시	2017	2.0
	8개의 신규 EV 모델 출시	2020	
	1개의 상업용 EV 출시	2020	
	10만대 이상 판매 달성	2020	
	110억달러의 투자를 통해 2025->2022년까지 10종의 전기차 개발 계획	2022	
Mitsubishi	3개의 신규 crossover 출시(2개의 PHEV 모델, 1개의 BEV 모델)	2020	1.3
Volvo	PHEV 모델 판매 글로벌 판매의 10% 수준 달성	2017	0.5
	전 엔트리에서 PHEV 모델 출시, 신규 소형 EV모델 출시로 2019년부터 EV 모델 판매	2019	
	EV 판매 100만대 달성	2025	
Tesla Motors	연간 전기차 판매량 50만대 달성	2018	0.1
	4개의 신규 BEV 모델 출시 - Model 3, Compact SUV, pick-up truck, heavy-duty truck, bus		
Geely	전체 판매량의 90%를 New Energy Vehicle로 달성(NEV-PHEV, BEV, FCV)	2020	0.5
JAC	전체 판매량의 30%를 New Energy Vehicle로 달성(NEV-PHEV, BEV, FCV)	2025	0.5
BJEV(BAIC)	20만대의 전기차 판매 달성	2020	1.1
Changan	34개의 NEV 모델 출시	2025	2.8
BYD	15만대 판매	2016	0.4
Peugeot	3개의 플러그인 하이브리드, 2개의 순수전기차 출시계획, 2019년까지 첫 모델 시판 예상	2021	
Hyundai	신규 대체연료(PHEV, BEV)모델 14개 추가 예정, 현대차 혹은 기아차 브랜드로 출시할 예정(제네시스 제외)	2020	
마쯔다	2019년까지 전기차 모델 출시 예정	2019	
Future Mobility	2020년 첫번째 전기차 모델 판매 목표	2020	

자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 4 국가별 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2012	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F	2019F	2020F
북미 전기차 판매량	**54,434**	**100,548**	**127,465**	**122,760**	**169,339**	**245,325**	**390,608**	**554,008**	**796,428**
미국 전기차 판매량	**52,607**	**97,507**	**122,438**	**116,099**	**158,614**	**231,615**	**373,370**	**532,194**	**768,708**
%YoY		85.3%	25.6%	-5.2%	36.6%	46.0%	61.2%	42.5%	44.4%
미국 자동차 판매량	14,440,574	15,523,556	16,438,231	17,391,131	17,473,577	18,259,888	19,081,583	19,940,254	20,837,566
%YoY		7.5%	5.9%	5.8%	0.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
미국 전기차 판매 비중	**0.4%**	**0.6%**	**0.7%**	**0.7%**	**0.9%**	**1.3%**	**2.0%**	**2.7%**	**3.7%**
캐나다 전기차 판매량	1,827	3,041	5,027	6,661	10,725	13,711	17,238	21,813	27,721
아시아, 대양주 전기차 판매량	**3,430**	**41,539**	**93,837**	**236,794**	**382,565**	**470,222**	**657,139**	**862,981**	**1,208,607**
중국 전기차 판매량	**3,177**	**10,759**	**59,000**	**207,382**	**351,861**	**421,501**	**598,942**	**793,540**	**1,125,534**
%YoY		238.7%	448.4%	251.5%	69.7%	19.8%	42.1%	32.5%	41.8%
중국 자동차 판매량	19,303,410	21,993,343	23,488,603	24,562,975	27,938,931	29,754,962	31,540,259	33,432,675	35,438,635
%YoY		13.9%	6.8%	4.6%	13.7%	6.5%	6.0%	6.0%	6.0%
중국 전기차 판매 비중	**0.0%**	**0.0%**	**0.3%**	**0.8%**	**1.3%**	**1.4%**	**1.9%**	**2.4%**	**3.2%**
일본 전기차 판매량	**0**	**29,761**	**32,418**	**25,328**	**22,375**	**36,089**	**42,934**	**51,138**	**60,980**
%YoY			8.9%	-21.9%	-11.7%	61.3%	19.0%	19.1%	19.2%
일본 자동차 판매량	5,369,719	5,375,517	5,562,885	5,046,520	4,970,266	5,069,671	5,171,065	5,274,486	5,379,976
%YoY		0.1%	3.5%	-9.3%	-1.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
일본 전기차 판매 비중	**0.0%**	**0.6%**	**0.6%**	**0.5%**	**0.5%**	**0.7%**	**0.8%**	**1.0%**	**1.1%**
한국 전기차 판매량	0	715	995	2,267	6,107	10,032	12,238	14,751	17,866
호주 전기차 판매량	253	304	1,181	1,539	1,810	2,111	2,478	2,929	3,512
뉴질랜드 전기차 판매량	0	0	243	278	412	489	546	624	715
기타 아시아 총합	253	1,019	2,419	4,084	8,329	12,632	15,263	18,303	22,093
유럽 전기차 판매량	**43,543**	**67,026**	**100,060**	**193,439**	**222,619**	**264,609**	**325,942**	**413,853**	**554,171**
%YoY		53.9%	49.3%	93.3%	15.1%	18.9%	23.2%	27.0%	33.9%
네덜란드	4,650	23,149	15,261	43,350	23,114	10,195	12,572	15,815	20,905
노르웨이	3,995	8,666	20,079	34,336	45,662	55,455	67,415	84,861	109,654
영국	**2,971**	**3,739**	**12,369**	**28,188**	**39,283**	**47,172**	**56,351**	**68,938**	**85,703**
프랑스	11,447	14,905	16,222	27,081	34,574	41,065	50,272	61,780	82,632
독일	**5,120**	**6,711**	**13,237**	**24,171**	**27,404**	**44,378**	**56,538**	**75,205**	**106,770**
스웨덴	1,212	1,902	5,033	9,039	13,615	17,415	21,771	29,280	44,561
스위스	0	1,368	2,268	6,421	6,008	7,029	8,920	11,889	16,183
덴마크	198	522	1,657	4,762	1,438	2,671	3,455	4,533	6,095
벨기에	0	824	2,105	3,899	9,595	12,131	15,255	19,410	25,362
스페인	1,664	1,274	1,958	3,015	4,603	5,579	6,777	8,367	10,739
오스트리아	1,193	833	1,645	2,801	5,237	6,441	8,058	10,509	14,867
이탈리아	2,348	1,441	1,648	2,462	3,145	3,834	4,711	6,159	9,044
포르투갈	161	224	362	1,305	1,970	2,401	2,935	3,644	4,726
핀란드	0	181	440	661	1,432	1,880	2,285	2,740	3,375
아일랜드	182	58	258	588	687	971	1,164	1,359	1,660
체코	0	0	71	419	362	382	430	490	567
아이슬랜드	18	72	204	411	862	980	1,114	1,289	1,555
폴란드	0	0	0	270	305	348	397	455	538
루마니아	0	0	0	71	164	193	225	265	332
에스토니아	0	0	0	55	100	113	128	145	166
기타	8,384	1,157	5,243	134	3,059	3,977	5,170	6,720	8,737
유럽 자동차 판매량	11,783,546	11,562,231	12,121,986	13,211,348	13,978,436	14,258,005	14,543,165	14,834,028	15,130,709
%YoY		-1.9%	4.8%	9.0%	5.8%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
유럽 전기차 판매 비중	**0.4%**	**0.6%**	**0.8%**	**1.5%**	**1.6%**	**1.9%**	**2.2%**	**2.8%**	**3.7%**
전세계 자동차 판매량	84,141,209	87,300,115	87,341,781	89,101,663	90,883,696	92,701,370	94,555,397	96,446,505	98,375,435
%YoY		3.8%	0.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
전세계 전기차 판매량	**123,567**	**210,817**	**320,713**	**550,297**	**774,384**	**980,156**	**1,373,690**	**1,830,842**	**2,559,206**
%YoY		70.6%	52.1%	71.6%	40.7%	26.6%	40.2%	33.3%	39.8%
전세계 전기차 판매 비중	**0.1%**	**0.2%**	**0.4%**	**0.6%**	**0.9%**	**1.1%**	**1.5%**	**1.9%**	**2.6%**

자료: EV Sales, Inside EV, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

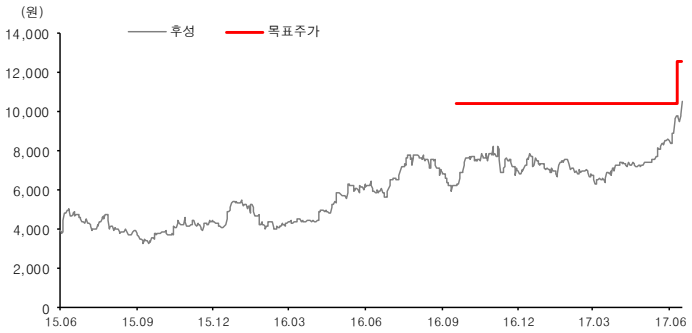
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	14%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2016-09-26	BUY(신규)	10,400
2016-10-11	BUY	10,400
2016-10-20	BUY	10,400
2016-11-01	BUY	10,400
2016-11-07	BUY	10,400
2016-11-14	BUY	10,400
2016-11-17	BUY	10,400
2016-12-06	BUY	10,400
2016-12-16	BUY	10,400
2017-01-06	BUY	10,400
2017-01-23	BUY	10,400
2017-02-06	BUY	10,400
2017-02-10	BUY	10,400
2017-02-16	BUY	10,400
2017-03-17	BUY	10,400
2017-03-28	BUY	10,400
2017-03-29	BUY	10,400
2017-04-03	BUY	10,400
2017-04-17	BUY	10,400
2017-04-18	BUY	10,400
2017-05-02	BUY	10,400
2017-05-25	BUY	10,400
2017-06-05	BUY	10,400
2017-06-12	BUY	10,400
2017-06-15	BUY	10,400
2017-06-19	BUY	12,600
2017-06-20	BUY	12,600

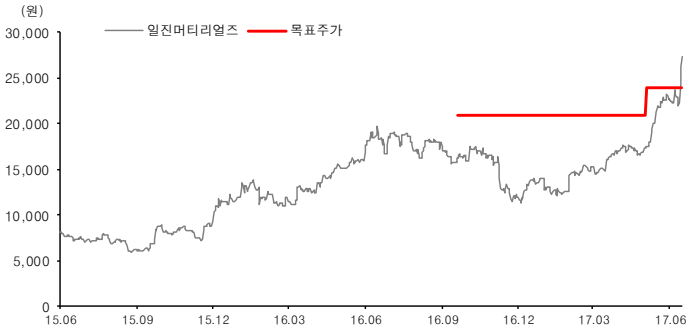
후성(093370.KS) 주가 및 목표주가 추이



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2016-01-04	BUY	17,000
	담당자변경	
2016-10-04	BUY	21,000
2016-10-20	BUY	21,000
2016-11-01	BUY	21,000
2016-11-07	BUY	21,000
2016-11-14	BUY	21,000
2016-11-17	BUY	21,000
2016-12-05	BUY	21,000
2016-12-16	BUY	21,000
2017-01-06	BUY	21,000
2017-02-02	BUY	21,000
2017-02-06	BUY	21,000
2017-02-16	BUY	21,000

일진머티리얼즈(020150.KS) 주가 및 목표주가 추이

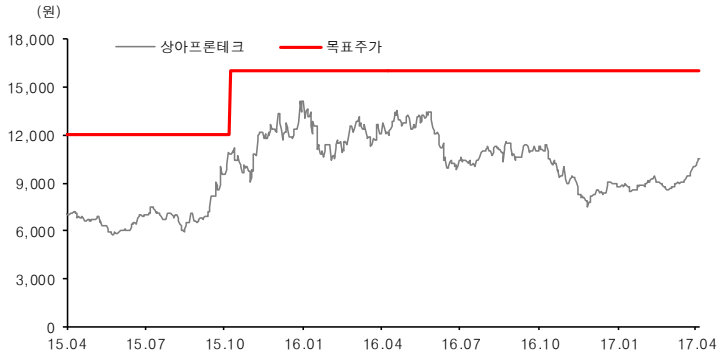


2017-03-17	BUY	21,000
2017-03-28	BUY	21,000
2017-03-29	BUY	21,000
2017-04-03	BUY	21,000
2017-04-17	BUY	21,000
2017-04-18	BUY	21,000
2017-05-02	BUY	21,000
2017-05-10	BUY	21,000
2017-05-11	BUY	24,000
2017-05-25	BUY	24,000
2017-06-05	BUY	24,000
2017-06-12	BUY	24,000
2017-06-15	BUY	24,000
2017-06-19	BUY	24,000
2017-06-20	BUY	24,000

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2015-08-17	BUY	12,000
2015-08-31	BUY	12,000
2015-09-01	BUY	12,000
2015-09-30	BUY	12,000
2015-10-12	BUY	12,000
2015-10-30	BUY	12,000
2015-11-02	BUY	16,000
2015-11-13	BUY	16,000
2015-11-23	BUY	16,000
2015-11-30	BUY	16,000
2015-12-07	BUY	16,000
2015-12-09	BUY	16,000
2015-12-14	BUY	16,000
2016-01-04	BUY	16,000
2016-01-11	BUY	16,000
2016-01-13	BUY	16,000
2016-01-19	BUY	16,000
2016-03-08	BUY	16,000
2016-04-04	BUY	16,000
2016-04-25	BUY	16,000
2016-05-09	BUY	16,000
2016-06-07	BUY	16,000
2016-08-16	BUY	16,000
2016-08-23	BUY	16,000
2016-09-06	BUY	16,000
2016-10-11	BUY	16,000
2016-11-01	BUY	16,000
2016-11-07	BUY	16,000
2016-11-14	BUY	16,000
2016-11-17	BUY	16,000
2016-12-16	BUY	16,000
2017-01-06	BUY	16,000
2017-01-16	BUY	16,000
2017-01-23	BUY	16,000
2017-02-06	BUY	16,000
2017-02-16	BUY	16,000
2017-02-24	BUY	16,000
2017-03-17	BUY	16,000
2017-03-28	BUY	16,000
2017-04-03	BUY	16,000
2017-04-17	BUY	16,000
2017-04-18	BUY	16,000
2017-04-20	BUY	16,000
2017-05-16	BUY	16,000
2017-05-25	BUY	16,000
2017-06-05	BUY	16,000
2017-06-12	BUY	16,000
2017-06-15	BUY	16,000
2017-06-19	BUY	16,000
2017-06-20	BUY	16,000

상아프론테크(089980.KQ) 주가 및 목표주가 추이



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역		
추천일자	투자의견	목표가(원)
2016-11-01	BUY(신규)	18,000
2016-11-07	BUY	18,000
2016-11-14	BUY	18,000
2016-11-17	BUY	18,000
2016-12-16	BUY	18,000
2017-01-06	BUY	18,000
2017-01-16	BUY	18,000
2017-01-23	BUY	18,000
2017-02-06	BUY	18,000
2017-02-16	BUY	18,000
2017-03-17	BUY	18,000
2017-03-28	BUY	18,000
2017-03-28	BUY	18,000
2017-04-03	BUY	18,000
2017-04-17	BUY	18,000
2017-04-18	BUY	18,000
2017-05-02	BUY	18,000
2017-05-25	BUY	15,400
2017-06-05	BUY	15,400
2017-06-12	BUY	15,400
2017-06-15	BUY	15,400
2017-06-19	BUY	15,400
2017-06-20	BUY	15,400

피엔티(137400.KQ) 주가 및 목표주가 추이

