수소차산업

니콜라, GM 과 협업으로 수소차 시대 앞당겨

코스닥벤처

2020. 09. 09



EV/Alternative Energy 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



수소차 관련주

Recommendations

담당 애널리스트: 한병화

- ✓ 상아프론테크(089980.KQ)
- ✓ 일진다이아(081000.KQ
- ✓ 뉴로스(126870.KQ)

■ **역사적인 제휴, 수소차 시장 본격확대 촉매제**

전일 니콜라는 GM 과 수소차/전기차의 생산플랫폼을 이용하기로 하고, GM 은 11%의 니콜라 지분을 확보했다. 이번 딜로 니콜라의 최대약점인 수소차 생산능력에 종지부를 찍었다. 니콜라는 GM 의 수소연료전지 하이드로텍과 여타 부품들을 이용해 2022 년 말부터 첫 수소 픽업트럭인 Badger 를 생산하고, 2023 년부터는 수소상용차도 판매할 계획이다. 니콜라는 생산과 관련된 비용부담을 덜고, 마케팅과 수소충전소 확대 등에 집중하게 되고, GM 은 수소차 부문의 경쟁력을 업그레이드하는 효과를 얻었다.

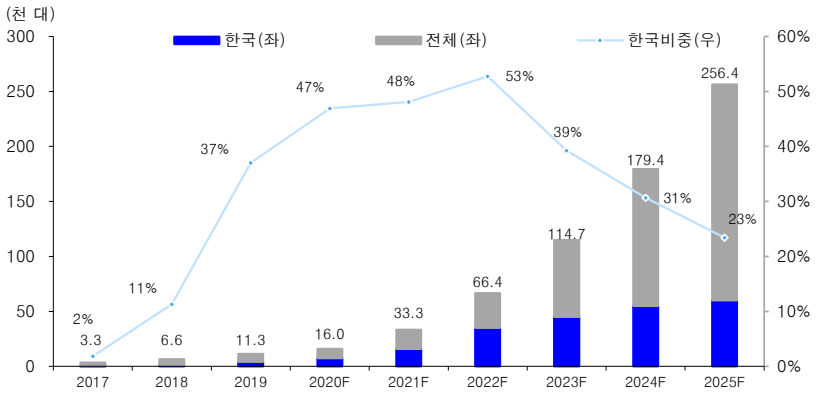
■ **글로벌 합종연횡 시작, 수소차 시대 온 것 기정사실화**

니콜라와 GM 의 전략적 제휴는 지난번 EU 가 채택한 그린수소 대규모 투자계획과 맞먹을 정도의 효과를 가진다. EU 가 수소차 시장 성장의 기반인 수소생산과 관련 인프라 보급 문제를 해결했다면, 니콜라/GM 은 수소차가 본격적으로 투자해야 되는 대상이라는 것을 각인시켰다. 올해 도입된 캘리포니아의 상용차에 대한 수소차/전기차 의무판매제도 도입도 이번 딜에 큰 영향을 미쳤을 것이다. 수소차 시장이 개화기에 진입하면서 기존 완성차들간 또는 스타트업들과 완성차업체들 사이의 전략적 제휴가 활발해질 것으로 판단된다. 당사는 2019~2025 년 글로벌 수소차 시장이 연평균 68% 성장할 것으로 예상한다(도표 1 번 참조).

■ **대한민국 수소차 부품업체들, 세계 최고 수준의 경쟁력으로 러브콜 시작될 것**

현대차의 수소차 개발과 생산능력은 세계 최고수준이다. 선두업체인 토요타와의 경쟁에서도 앞선 부분들이 보이기 시작했다. 현대차의 수소차 경쟁력은 국내에 있는 부품/소재 업체들과의 협업능력에 근간을 두고 있다. 일부 소재를 제외하고 대부분의 소재/부품을 국산화했고, 가장 빠르게 대량생산체제화하고 있다. 대한민국 수소차 부품/소재업체들의 글로벌 경쟁력을 단기간에 따라올 국가는 찾기 어렵다. 정부의 적극적인 수소차 확대정책의 결과물이기도 하다. 향후 미국, 중국, 유럽에서 만들게 될 수소차의 소재/부품의 공급대상으로 대한민국의 업체들이 가장먼저 거론될 것은 당연한 시장논리이다. **수소연료전지 스택의 핵심 소재인 멤브레인 상용화 업체인 상아프론테크(089980.KQ), 수소 저장탱크 제조업체인 일진다이아(081000.KQ), KQ), 공기베어링을 적용한 수소차용 공기압축기를 공급하고 있는 뉴로스(126870. KQ)에 주목한다.**

도표 1 글로벌 수소차 시장 현대차가 주도 전망



자료: 유진투자증권

도표 2 캘리포니아, 상용차에도 ZEV 의무판매제도 도입

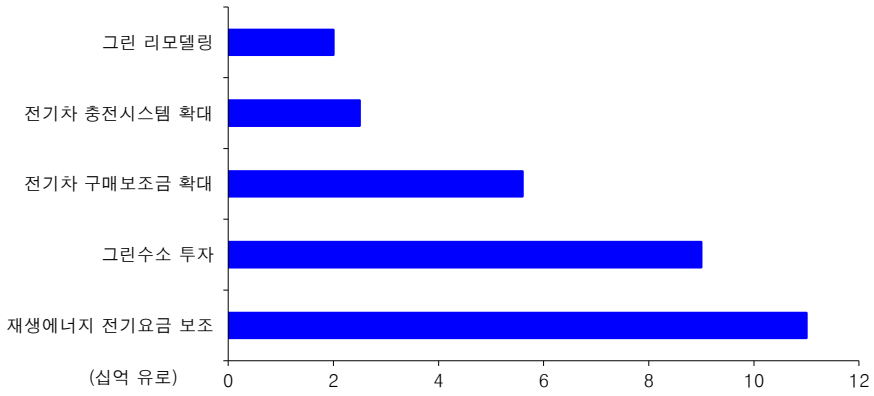
Model Year(MY)	Class 2b-3	Class 4-8	Class 7-8 Tractors
2024	5%	9%	5%
2025	7%	11%	7%
2026	10%	13%	10%
2027	15%	20%	15%
2028	20%	30%	20%
2029	25%	40%	25%
2030	30%	50%	30%
2031	35%	55%	35%
2032	40%	60%	40%
2033	45%	65%	40%
2034	50%	70%	40%
2035	55%	75%	40%

도표 3 EU 의 그린수소 주요 전략

목표	2050년 EU 에너지 비중의 23% 이상을 그린수소로 달성, 현재는 2% 이하수준
2030 투자 목표	2024년까지 수전해 설비 6GW 확보, 2030년까지 80GW(역내에 40GW, 역외에 40GW)
	그린수소 제조단가 현재의 2.5~5.5유로/kg에서 그레이 수소와 같은 1.5유로 목표 수소사용을 버스, 택시, 트럭, 철도, 배 등 교통수단에서 정유, 화학, 철강 등 제조업으로 확장
부분별 투자규모	2030년까지 수전해 설비 240~420억유로 수소 운송, 충전 등 인프라 확충 650억유로 그린수소 제조위한 재생에너지 건설에 2,200~3,400억유로(80~120GW)

자료 : EU

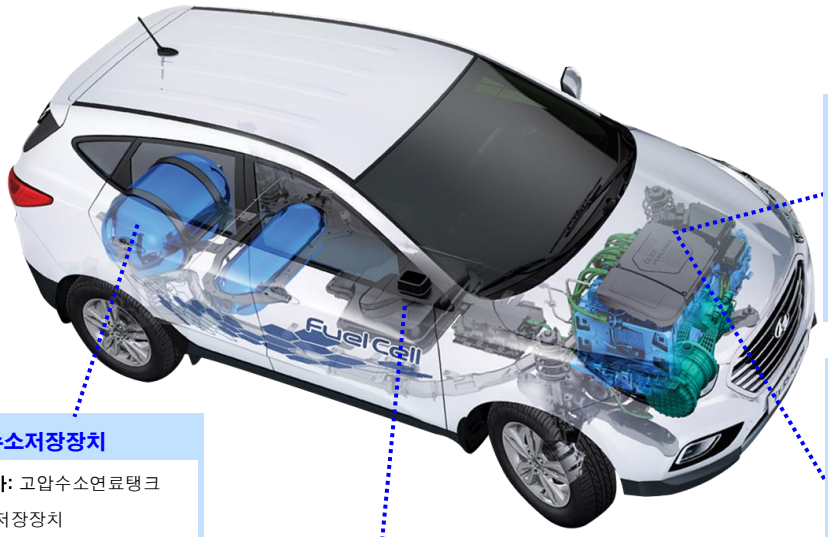
도표 4 수소, 독일의 코로나 대응 경기 부양책 중 주요 투자 부문으로 부상



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5 국내 수소차 관련 소재/부품업체들

수소차 인프라
- **이엠코리아, 엔케이:** 수소충전소
- **현대제철:** 부생수소



전장부품
- **S&T모티브, LG전자:** 구동모터
- **현대모비스:** 전장/구동부품모듈
- **삼화전자:** 전력변환모듈
- **뉴로스:** 공기압축기
- **뉴인텍, 삼화전기:** 콘덴서

수소저장장치
- **일진다이아:** 고압수소연료탱크
- **EG:** 고체저장장치
- **유니크:** 수소제어밸브
- **세종공업:** 수소센서, 수소제어밸브

운전장치
- **한온시스템:** 수소차 공조/열관리 시스템 모듈
- **우리산업:** PTC히터, COD히터
- **지엠비코리아, 대우부품:** 전동식 워터펌프

연료전지스택
- **현대모비스:** 연료전지모듈
- **현대제철:** 분리판
- **상아프론테크, :** 분리막
- **동아화성:** 가스켓

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

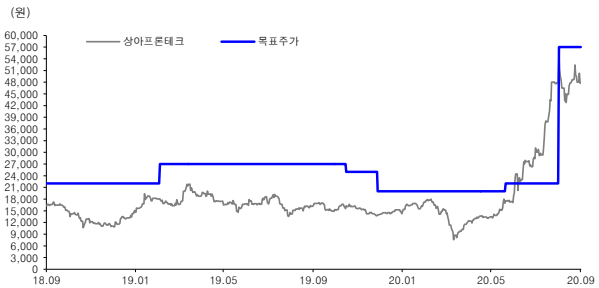
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-09-27	Buy	22,000	1년	-37.1	-11.8
2018-10-02	Buy	22,000	1년	-37.5	-11.8
2018-10-04	Buy	22,000	1년	-37.7	-11.8
2018-10-17	Buy	22,000	1년	-38	-11.8
2018-10-29	Buy	22,000	1년	-37.8	-11.8
2018-11-08	Buy	22,000	1년	-36.9	-11.8
2018-11-12	Buy	22,000	1년	-36.6	-11.8
2018-11-19	Buy	22,000	1년	-35.7	-11.8
2018-11-26	Buy	22,000	1년	-34.4	-11.8
2018-12-03	Buy	22,000	1년	-32.9	-11.8
2018-12-12	Buy	22,000	1년	-29.9	-11.8
2018-12-19	Buy	22,000	1년	-27.3	-11.8
2019-01-04	Buy	22,000	1년	-22.5	-11.8
2019-01-07	Buy	22,000	1년	-22	-11.8
2019-01-22	Buy	22,000	1년	-17.4	-14.5
2019-01-25	Buy	22,000	1년	-18	-15
2019-02-07	Buy	22,000	1년	-18	-18
2019-02-11	Buy	27,000	1년	-36.7	-19.3
2019-02-11	Buy	27,000	1년	-36.7	-19.3
2019-02-18	Buy	27,000	1년	-36.7	-19.3
2019-02-20	Buy	27,000	1년	-36.7	-19.3
2019-02-28	Buy	27,000	1년	-36.7	-19.3
2019-03-05	Buy	27,000	1년	-36.7	-19.3
2019-03-25	Buy	27,000	1년	-37.4	-22.6
2019-04-01	Buy	27,000	1년	-37.8	-25.7
2019-04-22	Buy	27,000	1년	-38.9	-28.5
2019-05-07	Buy	27,000	1년	-39.3	-28.9
2019-05-13	Buy	27,000	1년	-39.3	-28.9
2019-06-03	Buy	27,000	1년	-39.3	-28.9
2019-06-10	Buy	27,000	1년	-39.3	-28.9
2019-06-13	Buy	27,000	1년	-39.4	-28.9
2019-06-14	Buy	27,000	1년	-39.5	-28.9
2019-06-18	Buy	27,000	1년	-39.5	-28.9
2019-06-26	Buy	27,000	1년	-39.6	-28.9
2019-06-26	Buy	27,000	1년	-39.6	-28.9
2019-06-27	Buy	27,000	1년	-39.7	-28.9
2019-06-28	Buy	27,000	1년	-39.7	-28.9
2019-07-01	Buy	27,000	1년	-39.8	-28.9
2019-07-04	Buy	27,000	1년	-40	-28.9
2019-07-26	Buy	27,000	1년	-41.9	-36.7

상아프론테크(089980.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당애널리스트: 한병화



2019-07-29	Buy	27,000	1년	-41.9	-36.7
2019-08-21	Buy	27,000	1년	-40.8	-36.7
2019-09-02	Buy	27,000	1년	-40.7	-36.7
2019-09-05	Buy	27,000	1년	-40.7	-36.7
2019-09-09	Buy	27,000	1년	-40.8	-36.7
2019-09-10	Buy	27,000	1년	-40.9	-36.7
2019-09-19	Buy	27,000	1년	-41.6	-37
2019-09-23	Buy	27,000	1년	-42.1	-38.1
2019-10-24	Buy	25,000	1년	-39.2	-33.2
2019-10-28	Buy	25,000	1년	-39.6	-34.6
2019-11-06	Buy	25,000	1년	-40.9	-37
2019-11-18	Buy	25,000	1년	-42.7	-38.8
2019-12-06	Buy	20,000	1년	-28.8	-10
2019-12-16	Buy	20,000	1년	-28.8	-10
2019-12-30	Buy	20,000	1년	-29	-10
2020-01-13	Buy	20,000	1년	-29.4	-10
2020-01-22	Buy	20,000	1년	-30.3	-10
2020-02-07	Buy	20,000	1년	-31.9	-10
2020-02-10	Buy	20,000	1년	-32.2	-10
2020-02-20	Buy	20,000	1년	-34.7	-10
2020-03-02	Buy	20,000	1년	-36.1	-10
2020-03-09	Buy	20,000	1년	-37.1	-10
2020-03-23	Buy	20,000	1년	-34.9	-10
2020-03-30	Buy	20,000	1년	-32.6	-10
2020-05-21	Buy	20,000	1년	-16.8	-10
2020-05-21	Buy	20,000	1년	-16.8	-10
2020-05-29	Buy	22,000	1년	49.6	150.5
2020-06-05	Buy	22,000	1년	56	150.5
2020-06-08	Buy	22,000	1년	57.4	150.5
2020-06-11	Buy	22,000	1년	61.1	-8
2020-06-22	Buy	22,000	1년	70	19.5
2020-07-08	Buy	22,000	1년	86.8	32.5
2020-07-09	Buy	22,000	1년	88.2	32.5
2020-07-13	Buy	22,000	1년	91.7	32.5
2020-08-25	Buy	57,000	1년	-13.6	-8.1
2020-08-31	Buy	57,000	1년	-12.3	-8.1
2020-09-09	Buy	57,000	1년		