수소차산업

니콜라發 혼돈, 수소차산업에 영향 미미

코스닥벤처

2020. 09. 14



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)

▪ 반복되는 니콜라에 대한 의문제기

니콜라가 GM 과 제휴를 체결한 직후에 일부 운용사로부터 아무런 기술과 능력이 없는 업체로 평가받았다. 상장 전부터 있어왔던 루머가 반복되고 있다. 대부분의 생산을 아웃소싱 형태로 하겠다는 니콜라의 전략은 핵심기술의 유무논란에서 자유롭지 못하다. 니콜라 브랜드의 차가 생산될 지의 여부는 내년 Iveco 와의 유럽 생산, 2022 년 GM 과의 미국생산에서 확인될 것이다. 니콜라의 능력이 사기라면 생산 파트너들이 이를 선제적으로 확인시켜 줄 것이다.

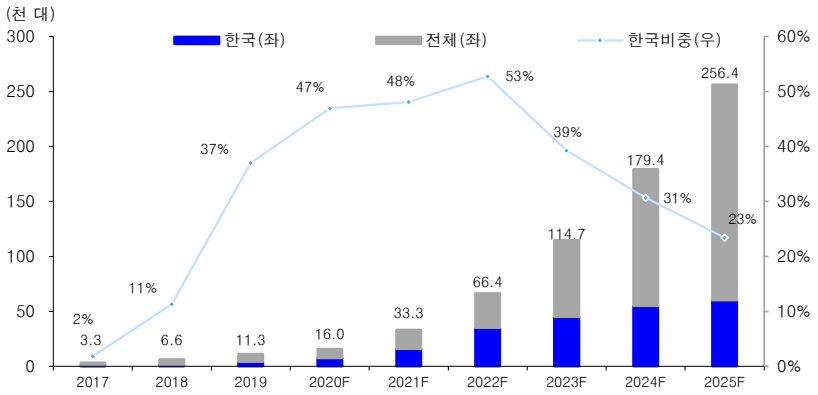
▪ 니콜라는 테슬라가 아님, 글로벌 수소차 시장에 미치는 영향 미미

니콜라는 테슬라와 비교할 수 없다. 테슬라는 전기차 시대를 개화시킨 장본인이었지만, 니콜라는 수소차의 아이콘이 아니기 때문이다. 테슬라가 초창기 전기차에 대한 투자를 할 때 기존 업체들 중 GM 정도를 제외하고 의미 있게 투자한 업체는 없다. 약 10 년 가까운 기간 동안 테슬라는 전기차 산업의 성공여부를 가늠하는 바로미터 역할을 해왔다. 하지만, 니콜라의 위상은 다르다. 글로벌 수소차 시대를 주도하는 아이콘들은 현대차와 토요타의 양대축이기 때문이다. **니콜라의 부침이 수소차 산업의 선행지표가 아닌 것이다.** 글로벌 수소차 산업은 1) EU 의 그린수소 대규모 투자와 상용차/버스에 대한 탄소배출 규제 2) 캘리포니아의 상용차 전기차/수소차 의무판매제도 3) 대한민국, 일본, 중국 등 아시아 지역의 수소차 확대 정책 등으로 산업이 개화되는 것이 확정적이다.

대한민국 수소차 산업의 경쟁력 부각되는 계기될 수도

전기차와 달리 수소차 산업의 진입장벽이 높다는 것이 니콜라 논란으로 확인되고 있다. 수소차에 대한 개발능력과 대량생산 체제를 동시에 갖춘 업체는 현대차와 토요타밖에 없다. 현대차가 향후 3 년내에 가격을 50% 낮추고, 연료전지의 수명을 2 배 향상시킨 수소차를 개발할 계획이라고 보도되었다. 정부 지원정책으로 빠르게 대량생산 체제로 전환하고 있기 때문에 현대차의 계획은 성공가능성이 높다. 탄소배출 순제로 시대를 위해서는 전기차뿐 아니라 수소차의 역할이 반드시 필요한 상황이다. 글로벌 시장을 선도하는 현대차와 이를 뒷받침하는 소재/부품업체들의 성장모멘텀은 이제 시작이다. 니콜라보다는 현대차의 수소 스토리를 주목하는 것이 논리적이다. **현대차의 수소차 관련업체들 중 수소연료전지 스택의 멤브레인 상용화 업체인 상아프론테크(089980.KQ), 수소저장탱크 제조업체인 일진다이아(081000.KQ), KQ), 공기베어링을 적용한 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

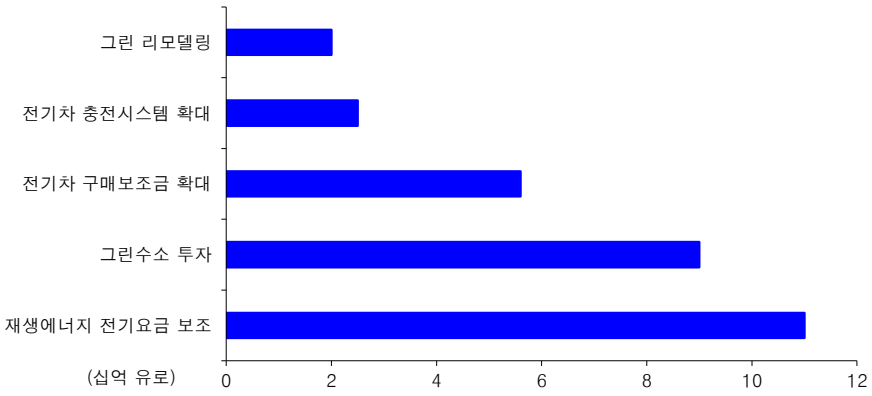
Model Year(MY)	Class 2b-3	Class 4-8	Class 7-8 Tractors
2024	5%	9%	5%
2025	7%	11%	7%
2026	10%	13%	10%
2027	15%	20%	15%
2028	20%	30%	20%
2029	25%	40%	25%
2030	30%	50%	30%
2031	35%	55%	35%
2032	40%	60%	40%
2033	45%	65%	40%
2034	50%	70%	40%
2035	55%	75%	40%

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

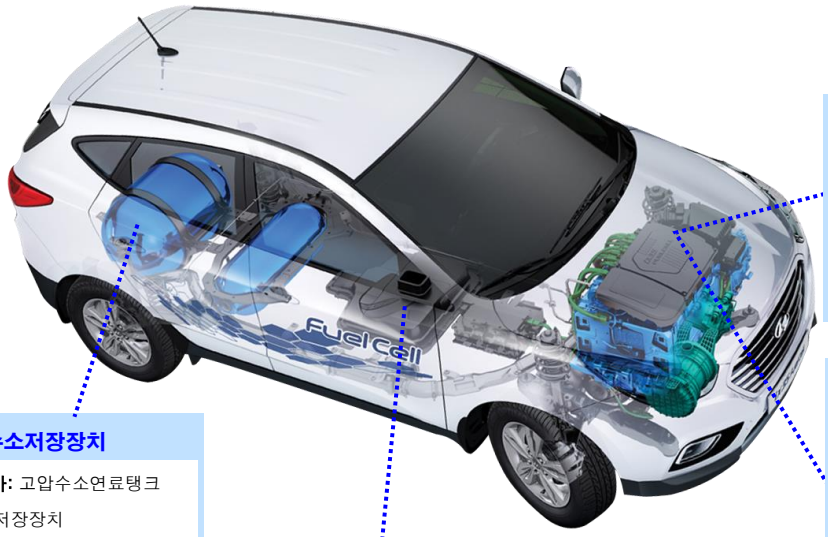
도표 4 수소, 독일의 코로나 대응 경기 부양책 중 주요 투자 부문으로 부상



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

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

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

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)

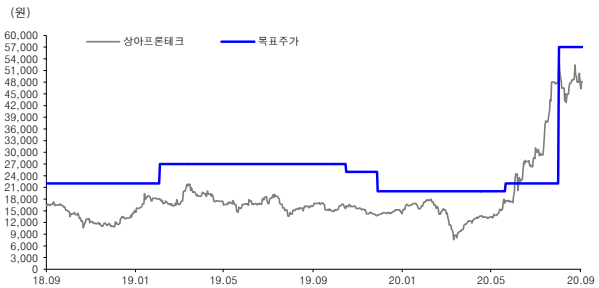
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(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	-14.5	-8.1
2020-08-31	Buy	57,000	1년	-14.1	-8.1
2020-09-09	Buy	57,000	1년	-15.5	-15.4
2020-09-14	Buy	57,000	1년		