전기차/배터리
(Overweight)

테슬라의 원맨쇼, 주가 급등의 의미

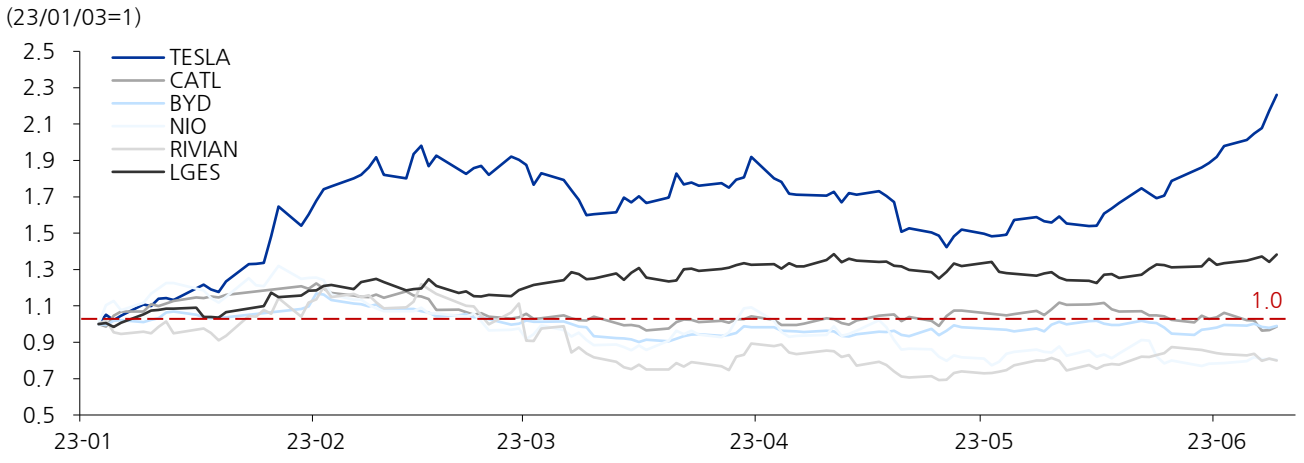
전기차 산업 포인트

테슬라 주가가 연초 이후 126% 급등하며 주목을 받고 있어. 전기차의 가격경쟁력과 전기차 생산 이외의 다양한 수익구조가 부각되면서, 여전히 중국 제외한 글로벌 시장에서 적수가 없음을 증명하고 있어

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

- 테슬라 연초 이후 주가 126% 급등하며 여타 전기차/배터리 업체들과 차별화된 흐름 강화되고 있어
- 주가 상승의 원인은 1) 차별화된 수익성으로 가격인하를 통해 수요를 확대하고 있고 2) 충전 인프라 공유로 인한 추가 이익, 구독 서비스, 태양광, ESS 사업 등 전기차 생산 이외 다양한 수익 창출로 전사 이익 유지 수단 다양 3) 사이버 트럭, 모델 3 뉴버젼 등 신차의 출시 가시화 등 때문
- 미국 시장에서의 테슬라 판매 비중은 2020년 66%를 고점으로 2023년 50%, 2025년 38%, 2030년 24%로 낮아질 것으로 예상되었으나, 경쟁사들 대비 월등한 펀더멘탈 감안시 이보다 높은 점유율 유지할 가능성 커
- 최근 GM과 포드 CEO가 동시에 2030년까지 자사 전기차 부문의 수익성 향상이 의미 있게 진행되기 힘들다고 코멘트한 상황
- K배터리 업체들에게 미국 전기차 시장의 구도는 절대적으로 중요하기 때문에, 테슬라의 동향에 주목해야. 전기차/배터리 산업의 벤치마크로 작용하기 때문에 테슬라의 주가 상승은 K 배터리 업체들에게는 단기적으로 긍정적
- 하지만 중장기 펀더멘탈 측면에서는 테슬라 의존도 높여가는 K배터리 관련업체들은 긍정적이나 반대인 경우 부정적으로 작용

전기차 관련 업체들 연초 이후 주가 추이, 테슬라의 독주



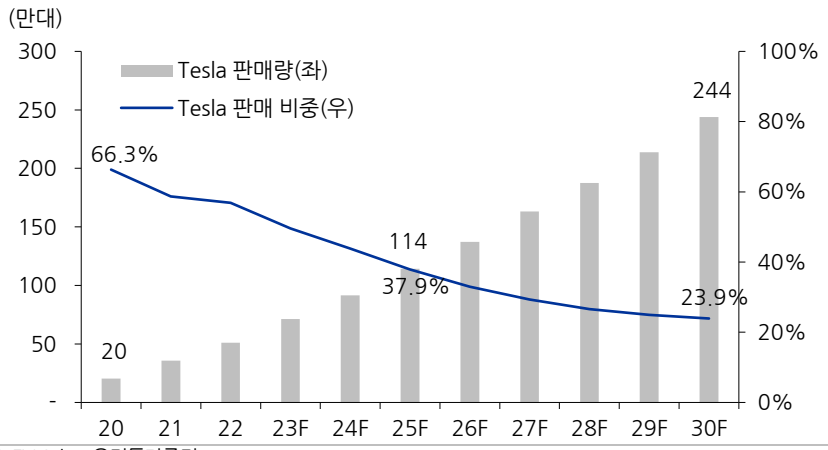
자료: Bloomberg, 유진투자증권

테슬라의 강력함 재부각, K 전기차/배터리업체들에 큰 의미 부여

시장 장악력 재부상

테슬라의 주가가 연초 이후 126% 급등했다. 이는 전세계 어떤 전기차/배터리 업체에서도 볼 수 없는 현상이다. K 배터리 일부 업체들을 제외하고 대부분의 글로벌 전기차/배터리 관련주들의 주가는 약세를 기록하고 있는 상황이다. 테슬라의 주가 랠리의 이유는 1) 차별화된 수익성을 바탕으로 가격 인하를 통해 수요를 확대하고 있고 2) 충전 서비스 개방, 구독 서비스, 태양광/ESS 등 전기차 생산 이외의 사업으로 다양한 수익 구조를 확보했고 3) 사이버 트럭, 모델 3 뉴버전 등의 신차 출시 기대감 때문이다. 당사는 테슬라의 미국 시장 판매 비중이 2020 년 66%를 기점으로 2023 년 50%, 2025 년 38%, 2030 년 24%로 낮아질 것으로 예상하고 있다. GM, 포드, 스텔란티스, 현대/기아차 등의 판매 목표를 고려하면 당연한 판단이다. 하지만, 최근 GM 과 포드 CEO 가 2030 년까지 전기차 부문의 수익성이 의미 있게 확보되지 않을 것이라는 발언은 테슬라의 무게감을 더 높이고 있다. 테슬라의 전기차 시장 점유율이 예상보다 더 길게 고공행진할 가능성이 높아지고 있다.

도표 1. **테슬라의 미국 시장 비중 예측치, 이보다 높게 유지될 가능성 커져**



자료: EV-Sales, 유진투자증권

테슬라향 비중 높이는 업체들이 차별화된 평가 받을 것

테슬라는 글로벌 전기차/배터리업체들의 가치 평가에 벤치마크로 작용한다. 따라서 K 배터리 업체들의 단기적인 주가에 긍정적으로 작용하고 있다. 하지만, 중장기적인 기업들의 펀더멘탈에는 대응 방향에 따라 차별화되어 적용될 것이다. 테슬라는 전기차 시장 초기에는 산업의 성장을 대변하는 지표였으나, 향후 본격적인 경쟁시장에서는 주요 극복대상이기 때문이다. 미국시장의 예를 들면 분명해진다. 2030 년 바이든 정부의 미국 전기차 시장 목표 비중은 신차기준 점유율 약 50% 수준이다. 당사는 정부의 목표와 이보다 공격적인 각 기업들의 목표를 감안해 2030 년 미국의 전기차 판매 대수를 1 천만대(신차 기준 점유율 58%)로 추정하고 있다. 이 중 테슬라의 판매를 2030 년 244 만대, 비중 24%로 예상하고 있다. 만약 테슬라가 강한 가격 경쟁력과 사이버 트럭, 저가 모델 2 의 효과로 이보다 높은 점유율을 확보한다면 GM. 포드, 스텔란티스 등의 판매가 예상보다 낮아질 것이다. 테슬라의 배터리 내재화가 어떤 방향으로 진행되는지, 파나소닉과의 관계는 어떨지 등을 면밀히 관찰할 필요가 있다. 테슬라향 비중을 높이는 K 배터리업체들일수록 더 높은 가치 평가를 부여 받을 것이다.

도표 2. 글로벌 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	681,600	999,422	1,576,618	2,264,376	3,239,776	4,481,675	6,019,607	7,691,838	9,454,621	11,348,719
미국 전기차 판매량	608,000	897,627	1,440,808	2,087,176	3,014,330	4,162,001	5,564,752	7,059,256	8,590,124	10,198,349
%YoY	97.40%	47.64%	60.51%	44.86%	44.42%	38.07%	33.70%	26.86%	21.69%	18.72%
미국 자동차 판매량	15,015,913	13,814,640	14,229,079	14,655,952	15,095,630	15,548,499	16,014,954	16,495,403	16,990,265	17,499,973
%YoY	2.97%	-8.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
미국 전기차 판매 비중	4.05%	6.50%	10.13%	14.24%	19.97%	26.77%	34.75%	42.80%	50.56%	58.28%
캐나다 전기차 판매량	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446	319,674	454,854	632,582	864,497	1,150,370
아시아, 대양주 전기차 판매량	3,407,000	6,266,594	8,084,063	9,799,420	11,680,081	13,582,176	15,567,321	17,519,156	19,221,873	20,763,621
중국 전기차 판매량	3,224,373	5,983,700	7,717,079	9,335,344	11,088,074	12,827,019	14,594,937	16,265,920	17,582,172	18,591,305
%YoY	153.50%	85.58%	28.97%	20.97%	18.78%	15.68%	13.78%	11.45%	8.09%	5.74%
중국 자동차 판매량	21,468,397	22,541,817	23,443,490	24,381,229	25,356,478	26,370,737	27,425,567	28,522,590	29,663,493	30,850,033
%YoY	12.00%	5.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
중국 전기차 판매 비중	15.02%	26.54%	32.92%	38.29%	43.73%	48.64%	53.22%	57.03%	59.27%	60.26%
일본 전기차 판매량	43,024	54,862	84,258	122,460	175,990	254,880	372,591	534,868	764,922	1,089,688
%YoY	38.79%	27.51%	53.58%	45.34%	43.71%	44.83%	46.18%	43.55%	43.01%	42.46%
일본 자동차 판매량	4,448,342	4,626,276	4,718,801	4,813,177	4,909,441	5,007,630	5,107,782	5,209,938	5,314,137	5,420,419
%YoY	7.00%	4.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
일본 전기차 판매 비중	0.97%	1.19%	1.79%	2.54%	3.58%	5.09%	7.29%	10.27%	14.39%	20.10%
한국 전기차 판매량	96,883	143,339	177,531	207,644	243,650	275,530	305,278	330,535	361,589	397,278
호주 전기차 판매량	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073	93,385	122,969	162,273	214,595	284,384
뉴질랜드 전기차 판매량	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037	11,427	14,433	18,169	22,766	28,595
인도 전기차 판매량	15,000	48,429	58,115	72,644	92,257	119,934	157,114	207,391	275,829	372,370
기타 아시아 총합	124,603	228,032	282,726	341,616	416,017	500,277	599,793	718,367	874,779	1,082,628
유럽 전기차 판매량	2,260,888	2,634,134	3,095,422	3,794,206	4,561,125	5,347,774	6,212,309	7,189,207	8,273,324	9,524,037
%YoY	65.37%	16.51%	17.51%	22.57%	20.21%	17.25%	16.17%	15.73%	15.08%	15.12%
네덜란드	95,464	108,665	123,642	145,789	163,310	172,900	182,143	192,630	204,927	219,387
노르웨이	151,890	153,413	149,012	156,018	160,507	161,669	163,542	164,418	165,719	168,463
영국	305,253	358,982	420,579	516,415	635,326	765,306	912,195	1,081,103	1,268,122	1,471,593
프랑스	306,817	329,034	388,774	484,468	604,514	730,848	869,292	1,015,758	1,162,593	1,305,387
독일	681,410	823,858	962,896	1,193,270	1,430,153	1,666,272	1,911,270	2,159,744	2,383,538	2,625,543
스웨덴	135,298	166,898	202,363	242,315	273,500	287,298	297,872	304,393	309,600	317,787
스위스	52,465	67,603	79,253	96,940	117,065	139,504	165,449	195,899	230,213	262,651
덴마크	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541	115,896	124,303	134,016	147,710	152,175
벨기에	61,541	80,583	96,036	118,100	146,734	176,457	204,262	237,039	275,773	315,008
스페인	67,389	79,519	97,903	125,432	164,836	213,910	276,019	356,776	461,952	599,151
오스트리아	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812	101,741	128,388	162,398	205,911	261,721
이탈리아	136,854	132,628	159,047	194,555	239,416	293,294	355,768	433,409	530,288	651,655
포르투갈	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628	77,179	92,703	111,359	133,780	160,731
핀란드	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619	63,754	66,272	68,057	69,075	70,465
아일랜드	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578	33,578	40,684	49,400	60,109	73,294
체코	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914	27,903	36,856	48,775	64,671	85,910
아이슬랜드	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982	12,594	12,746	12,919	13,116	13,342
폴란드	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751	98,321	140,212	202,782	298,329	448,037
루마니아	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878	7,853	10,513	14,104	18,957	25,526
에스토니아	506	617	755	927	1,143	1,390	1,702	2,096	2,597	3,233
기타	95,706	114,847	137,816	165,380	181,917	200,109	220,120	242,132	266,345	292,980
유럽 자동차 판매량	11,887,841	12,006,719	12,246,854	12,491,791	12,741,627	12,996,459	13,256,388	13,521,516	13,791,947	14,067,785
%YoY	-4.21%	1.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
유럽 전기차 판매 비중	19.02%	21.94%	25.28%	30.37%	35.80%	41.15%	46.86%	53.17%	59.99%	67.70%
기타국가	160,940	191,013	210,114	235,328	270,627	324,753	389,703	467,644	561,173	673,408
전세계 자동차 판매량	80,712,210	79,097,966	81,470,905	83,915,032	86,432,483	89,025,457	91,696,221	94,447,108	97,280,521	100,198,937
%YoY	3.78%	-2.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
전세계 전기차 판매량	6,510,428	10,091,164	12,966,218	16,093,330	19,751,610	23,736,378	28,188,941	32,867,844	37,510,991	42,309,785
%YoY	108.35%	55.00%	28.49%	24.12%	22.73%	20.17%	18.76%	16.60%	14.13%	12.79%
전세계 전기차 판매 비중	8.07%	12.76%	15.92%	19.18%	22.85%	26.66%	30.74%	34.80%	38.56%	42.23%

자료: EV-Sales, 유진투자증권

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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)