

# 전기차/배터리 (Overweight)

전기차 수요 증가 점검 요인 발생  
밸류에이션 높은 업체들 유의해야

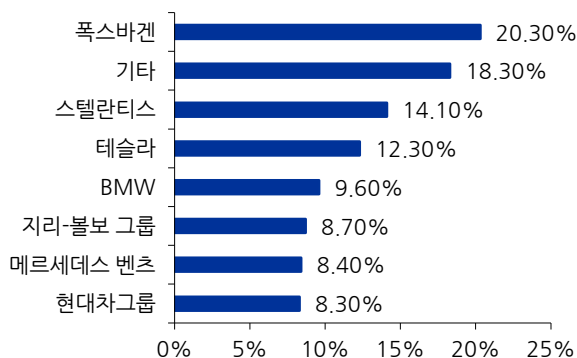
## 전기차 산업 포인트

유럽 최대 전기차 판매업체인 폭스바겐이 전기차 고용 인력을 축소하고 있고, 미국은 전기차 전환 속도가 빠르다고 노조가 파업을 하는 상황. 중장기 전기차 성장은 유효하나, 속도는 낮아지는 구간. 양극재업체들 밸류에이션 지나치게 높아

Green Industry 한병화\_02)368-6171\_bhh1026@eugenefn.com

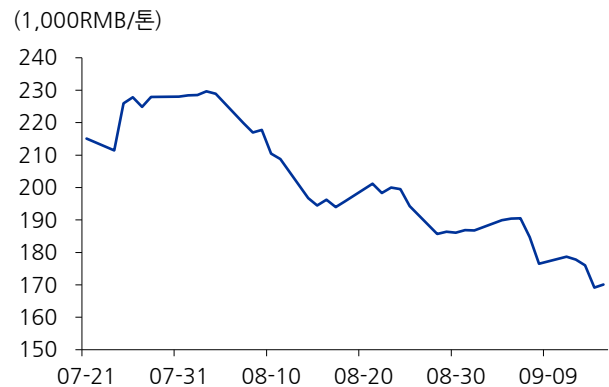
- 유럽 전기차 판매 1위 폭스바겐, Emden 공장 이어 최대 전기차 생산공장인 Zwickau도 감원 협상 중
- 전기차 수요 성장 예상보다 낮아져. 보조금 축소, 낮아진 소비여력, 테슬라와 중국업체들발 가격경쟁 여파 때문
- 향후 유럽 전기차 성장률은 2025년까지 20% 수준, 이후에는 10%대로 낮아질 것
- 미국 자동차 노조의 파업으로 인한 비용 증가가 전기차 전환 속도에 영향 미칠 수 있어
- 전기차 수요 선행 지표인 리튬 선물 가격 지난 주에도 하락 지속, 7월 개설 후 21% 하락
- 전기차 시장 중장기 성장은 지속되나, 속도가 낮아지는 구간으로 진입하는 것도 인지해야
- 배터리 소재/부품업체들 가치평가 시 고객사의 배터리 생산 설비 명목 목표치가 아닌 실제 생산량 예측에 기반해야
- 한국 배터리 양극재 업체들의 높은 밸류에이션은 전기차 판매 추정치가 현재 대비 월등히 높아야 정당화 가능

유럽 1~7월 누적 전기차 점유율



자료: EV Volumes, 유진투자증권

중국 탄산리튬 선물가격(24년 1월물)



자료: 유진투자증권

**폭스바겐, 전기차 공장  
감산 시도 지속**

2023년 7월 누적 폭스바겐 그룹의 유럽 전기차 판매 점유율은 20%로 스텔란티스 14%, 테슬라 12%를 상회하며 1위를 지키고 있다. MEB 플랫폼으로 다양한 전기차 신규 모델들을 출시하고 있기 때문이다. 판매 성장은 여전하지만, 폭스바겐은 지난 6월부터 성장률에 대한 기대를 낮출 수 있는 발표를 지속하고 있다. 지난 6월부터 독일의 전기차 공장인 Emden에서 휴가일수를 늘리고 감원하면서 감산을 진행한데 이어, 최대 공장인 Zwickau에서 감원을 준비하고 있다고 보도되고 있다. 독일의 전기차 보조금 축소, 금리 인상에 따른 낮아진 소비여력, 테슬라와 중국업체발 가격경쟁 격화 등이 폭스바겐의 전기차 성장 속도를 낮추고 있는 것으로 판단된다.

**미국 자동차 노조의  
파업도 전기차 전환에  
영향 미칠 수 있어**

한편, 전미 자동차 노조는 일부 공장에서 파업을 시작했다. 이번 파업의 가장 큰 원인은 빠른 전기차 전환으로 인한 기존 내연기관차 종사 인원들의 고용불안이다. 전기차는 동일한 생산대수 기준으로 내연기관차 대비 30% 이상의 고용인력 감소가 가능하다. 또한, 완성차업체들은 전기를 위한 대규모 투자를 위해 고용 축소를 일상화하고 있다. 노조는 완성차 업체들의 전기차 전환 속도조절과 조합원들에 대한 임금인상, 배터리 업체의 노조 가입과 임금 인상을 요구하고 있다. 미국 자동차 노조의 이런 요구는 전기차 점유율이 확대되면서 대부분의 국가에서 발생할 수 있는 현상이다. 전기차 성장속도는 이를 위한 정책 지원, 사회적인 합의 등에 영향받을 수 있다.

**양극재업체들 과도한  
밸류에이션 정당화되기  
어려운 현실**

전기차 시장 성장의 선행지표인 리튬가격의 약세가 이어지고 있다. 광동거래소의 탄산리튬 24년 1월물 가격은 거래 시작일인 7월 21일 종가 대비 21% 급락했다. 위에서 언급한 여러 요인들이 글로벌 전기차 시장의 단기 수요 확대에 부담이 되고 있다. 물론, 당사는 이러한 요인들에도 불구하고 중장기 전기차 판매 성장 전망은 유효하다고 판단한다. 글로벌 탄소중립 목표를 달성하기 위한 정책들 때문이다. 전기차 관련주들에 대한 중장기 투자 매력은 여전히 높다고 판단하지만 과도하게 높은 밸류에이션을 받고 있는 한국 양극재업체들은 예외다. 이 업체들은 글로벌 전기차 판매 전망치를 상회하는 설비 증설 목표를 가지고 있다.

도표 1. 글로벌 전기차 판매량 예측치

| (단위: 대)          | 2022A      | 2023F      | 2024F      | 2025F      | 2026F      | 2027F      | 2028F      | 2029F      | 2030F       |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| 북미 전기차 판매량       | 999,422    | 1,664,703  | 2,332,275  | 3,274,528  | 4,506,910  | 5,989,580  | 7,640,780  | 9,387,523  | 11,250,888  |
| 미국 전기차 판매량       | 897,627    | 1,528,892  | 2,155,075  | 3,049,081  | 4,187,236  | 5,534,725  | 7,008,198  | 8,523,026  | 10,100,518  |
| %YoY             | 47.64%     | 66.46%     | 40.96%     | 41.48%     | 37.33%     | 32.18%     | 26.62%     | 21.62%     | 18.51%      |
| 미국 자동차 판매량       | 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             | -8.00%     | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%       |
| 미국 전기차 판매 비중     | 6.50%      | 10.74%     | 14.70%     | 20.20%     | 26.93%     | 34.56%     | 42.49%     | 50.16%     | 57.72%      |
| 캐나다 전기차 판매량      | 101,795    | 135,810    | 177,200    | 225,446    | 319,674    | 454,854    | 632,582    | 864,497    | 1,150,370   |
| 아시아, 대양주 전기차 판매량 | 6,207,315  | 8,912,651  | 10,964,101 | 13,040,563 | 15,138,279 | 17,334,488 | 19,494,962 | 21,354,573 | 22,907,213  |
| 중국 전기차 판매량       | 5,924,421  | 8,545,667  | 10,500,024 | 12,448,556 | 14,383,122 | 16,362,103 | 18,241,727 | 19,714,872 | 20,734,897  |
| %YoY             | 83.74%     | 44.24%     | 22.87%     | 18.56%     | 15.54%     | 13.76%     | 11.49%     | 8.08%      | 5.17%       |
| 중국 자동차 판매량       | 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             | 5.00%      | 4.00%      | 4.00%      | 4.00%      | 4.00%      | 4.00%      | 4.00%      | 4.00%      | 4.00%       |
| 중국 전기차 판매 비중     | 26.28%     | 36.45%     | 43.07%     | 49.09%     | 54.54%     | 59.66%     | 63.96%     | 66.46%     | 67.21%      |
| 일본 전기차 판매량       | 54,862     | 84,258     | 122,460    | 175,990    | 254,880    | 372,591    | 534,868    | 764,922    | 1,089,688   |
| %YoY             | 27.51%     | 53.58%     | 45.34%     | 43.71%     | 44.83%     | 46.18%     | 43.55%     | 43.01%     | 42.46%      |
| 일본 자동차 판매량       | 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             | 4.00%      | 2.00%      | 2.00%      | 2.00%      | 2.00%      | 2.00%      | 2.00%      | 2.00%      | 2.00%       |
| 일본 전기차 판매 비중     | 1.19%      | 1.79%      | 2.54%      | 3.58%      | 5.09%      | 7.29%      | 10.27%     | 14.39%     | 20.10%      |
| 한국 전기차 판매량       | 143,339    | 177,531    | 207,644    | 243,650    | 275,530    | 305,278    | 330,535    | 361,589    | 397,278     |
| 호주 전기차 판매량       | 31,750     | 41,441     | 54,211     | 71,073     | 93,385     | 122,969    | 162,273    | 214,595    | 284,384     |
| 뉴질랜드 전기차 판매량     | 4,515      | 5,640      | 7,118      | 9,037      | 11,427     | 14,433     | 18,169     | 22,766     | 28,595      |
| 인도 전기차 판매량       | 48,429     | 58,115     | 72,644     | 92,257     | 119,934    | 157,114    | 207,391    | 275,829    | 372,370     |
| 기타 아시아 총합        | 228,032    | 282,726    | 341,616    | 416,017    | 500,277    | 599,793    | 718,367    | 874,779    | 1,082,628   |
| 유럽 전기차 판매량       | 2,638,668  | 3,240,391  | 3,898,989  | 4,650,680  | 5,436,807  | 6,304,151  | 7,291,659  | 8,395,019  | 9,668,996   |
| %YoY             | 16.71%     | 22.80%     | 20.32%     | 19.28%     | 16.90%     | 15.95%     | 15.66%     | 15.13%     | 15.18%      |
| 유럽 전기차 판매 비중     | 21.98%     | 26.46%     | 31.21%     | 36.50%     | 41.83%     | 47.56%     | 53.93%     | 60.87%     | 68.73%      |
| 기타국가 전기차 판매량     | 245,758    | 292,402    | 380,123    | 486,558    | 608,197    | 748,082    | 897,699    | 1,059,284  | 1,239,363   |
| 전세계 자동차 판매량      | 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             | -2.00%     | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%      | 3.00%       |
| 전세계 전기차 판매량      | 10,091,164 | 14,110,147 | 17,575,488 | 21,452,328 | 25,690,193 | 30,376,300 | 35,325,099 | 40,196,400 | 45,066,461  |
| %YoY             | 55.00%     | 39.83%     | 24.56%     | 22.06%     | 19.75%     | 18.24%     | 16.29%     | 13.79%     | 12.12%      |
| 전세계 전기차 판매 비중    | 12.76%     | 17.32%     | 20.94%     | 24.82%     | 28.86%     | 33.13%     | 37.40%     | 41.32%     | 44.98%      |

자료: Ev-Salse, 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 기관투자자 또는 제 3자에게 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 당사에 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: 12개월 (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%  |

(2023.06.30 기준)