

전기차/배터리 (Overweight)

전기차 성장 속도 감속 국면 배터리 양극재 수출 감소에 반영

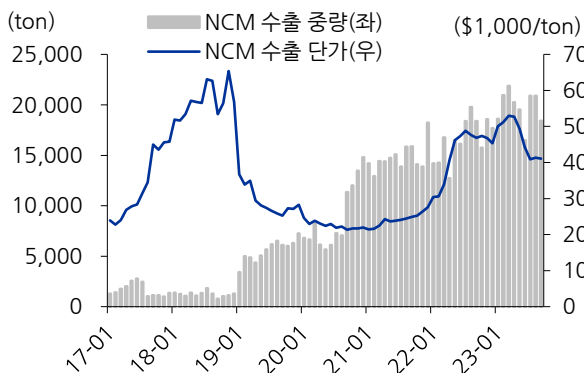
전기차 산업 포인트

유럽은 Euro7 도입 연기와 주요 국가들 보조금 축소 여파로 전기차 성장 감속. 미국은 노조 파업의 핵심 원인이 전기차 전환에 따른 고용 축소. 내년 대선에 따른 전기차 시장 성장에 변수로 등장. 양극재 수출 감소가 선행 지표로 반영 중

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

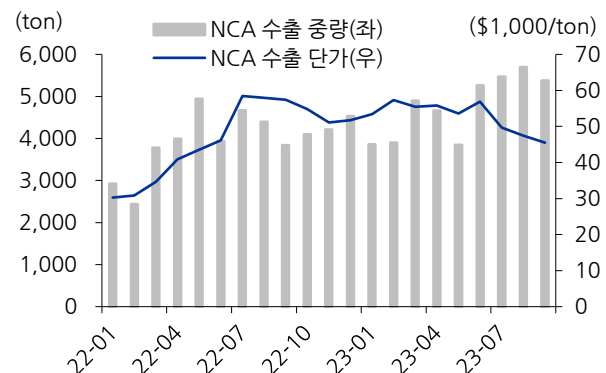
- 강력한 배출 규제인 Euro7 도입 결정 지연과 독일 전기차 보조금 축소 등으로 유럽 전기차 시장 성장 감속 모드
- 미국의 자동차 노조의 길어지는 파업의 핵심 쟁점도 전기차 전환에 따른 고용 보장 이슈
- 미국의 중장기 전기차 시장 성장에 영향 미미하나 단기 시장은 내년 대선 결과에 따라 성장 속도 좌우될 것
- 공화당 집권 시 보조금 무력화는 불가능하나 세부 항목 조정으로 지급 대상 축소, 연비규제 무력화 가시성 높아
- 당사 및 대부분의 전기차 성장 예측치에 위와 같은 조건 변화 고려하지 않고 있는 상태
- 미국, 유럽 전기차 시장의 바로미터인 한국 양극재업체들의 수출 감소세 전환이 이를 선반영
- 3분기 NCM, NCA 양극재 수출액 전년대비 6% 감소, 중량 11% 증가에 그친 상태에서 판가가 14% 하락
- 양극재 업체들 주가 최근 하락 불구, 대부분의 배터리업체들 대비 지나치게 높은 가치 평가 받고 있어

NCM 양극재 월별 수출액 4개월째 역성장



자료: 관세청, 유진투자증권

NCA 양극재 수출액은 증가세 유지나 판가 하락 폭 커



자료: 관세청, 유진투자증권

유럽 전기차 시장에 부각되는 감속

EU는 2035년 내연기관차 판매 금지를 유지하고 있지만, 이를 뒷받침하는 정책은 주춤하고 있는 국면이다. 올 7월부터 도입 예정이던 자동차 배출규제 Euro7의 도입의 연기를 잠정적으로 결정했다. 또한 독일은 내연기관을 사용할 수 있는 e-fuel의 예외적인 허용을 요구하고 있다. 독일 정부가 지급하던 전기차 보조금을 9월부터 기업용 차량 구매에는 적용하지 않는다. 이러한 정책변화는 전기차 관련 기업들에게 빠르게 영향을 미치고 있다. 폭스바겐은 전기차 관련 공장 3곳의 인력 감축을 발표한데 이어, 새로운 플랫폼으로 운용될 전기차 전용 공장 신설을 축소한다.

미국은 내년 대선이 가장 큰 변수

파업을 이어가는 전미 자동차 노조는 전기차 전환으로 인한 고용 축소를 가장 중요한 합의 조건으로 제시하고 있다. 이는 자연스럽게 전기차 전환을 내년 대선 의 중요 아젠다로 부상시키고 있다. 바이든이 재선되면 기존 예상대로 미국 전기차 시장이 성장할 것이다. 하지만 공화당이 집권하면 감속이 불가피하게 된다. 입법화된 전기차 구매보조금을 취소할 수는 없으나, 보조금 지급에 대한 세부 규정을 까다롭게 할 가능성이 높다. 또한 연비규제는 대폭 낮출 것이 확실하다. 이 경우 완성차업체들의 전기차 전환이 2~3년 정도 숨고르기를 하게 될 것이다.

한국 양극재 수출 역성장이 이를 선반영

3분기 국내 NCM, NCA 양극재의 수출금액은 32.6억달러로 전년대비 6% 감소한 것으로 잠정 집계되었다. 수출 중량은 11% 증가했으나, 판가가 14% 하락한 영향이다. 특히 유럽향이 많은 NCM 양극재는 3분기 수출 중량이 전년대비 6% 상승에 그치면서 판가 하락을 상쇄하지 못했다. 리튬, 니켈 가격의 급락으로 내년 상반기까지는 양극재 판가의 하락세가 이어질 가능성이 높다. 따라서 물량 확대가 큰 폭으로 이루어지지 않으면 업체들의 성장 가시성이 낮아질 수 있다. 대부분의 국내 배터리 관련주들은 전기차 시장의 감속을 반영해서 주가가 하락한 상태이다. 하지만 양극재업체들은 최근 주가 하락에도 불구하고 여전히 압도적으로 높은 밸류에이션을 받고 있다.

도표 1. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(단위: 대)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,020,255	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	918,460	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	51.17%	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	6.65%	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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)