

전기차/배터리

전기차 산업 포인트

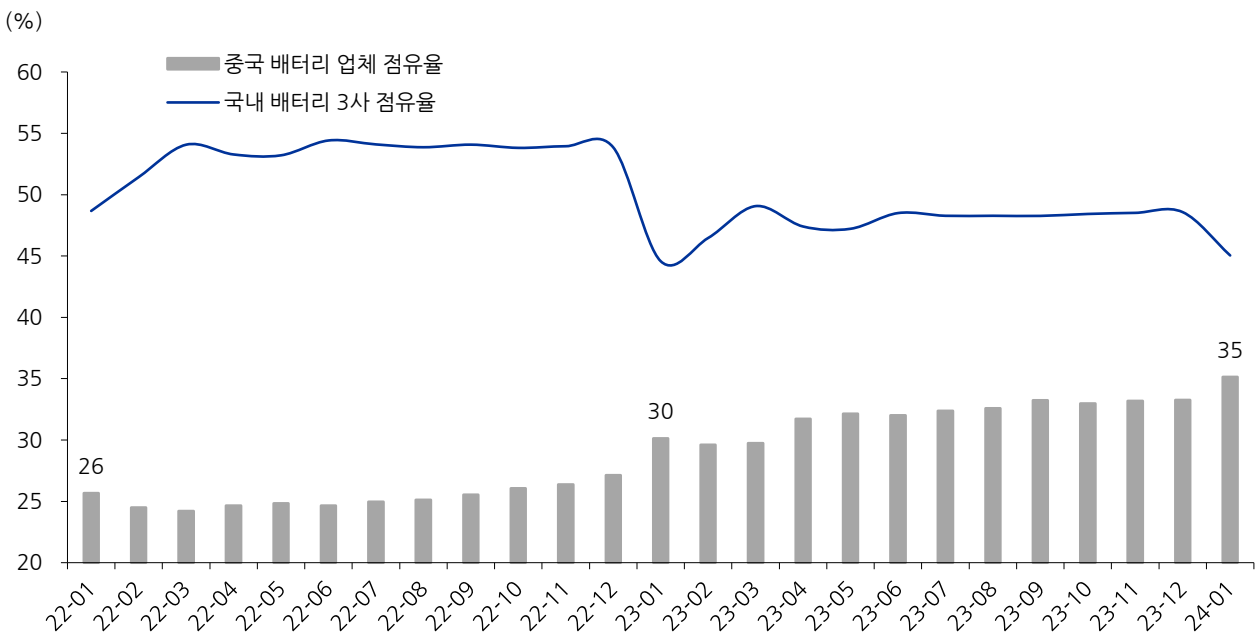
테슬라의 부진의 근본 원인은 중국때문이라 판단. 모델 2 가 중국업체들과의 경쟁 때문에 예상보다 판매 성장이 더딜 것으로 보여. 한국 배터리도 중국의 약진으로 유럽과 이머징 시장에서 점유율 감소 추세

중국의 덮에 걸린 테슬라, 한국 배터리도 리스크 노출

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

- 테슬라의 2030년 연간 판매 목표 2천만대는 달성 불가능 예상. 당사는 532만대로 추정
- 모델2의 판매 200만대 달성되는 시점이 2027년에서 2030년으로 지연될 것으로 판단
- BYD 등 중국 업체들이 저가 전기차 시장을 선점하면서 중국과 유럽 등 비미국지역에서 모델2의 성장이 더딜 것
- 중국 전기차/배터리 업체들과 경쟁하는 모든 업체들은 성장 둔화 리스크에 직면
- 중국업체들의 해외 진출을 차단하는 것이 최선이나, 이 경우 전기차의 제조단가 상승으로 수요 확산에 걸림돌
- 한국 배터리, 미국시장 선점은 유효하나 유럽과 이머징 시장에서는 성장 여력 낮아져
- 주가 하락 폭 커서 밸류에이션 낮은 종목들 위주로 중장기 투자하는 것이 바람직

중국 배터리 업체들의 글로벌 점유율 상승 중(중국 제외 시장 기준)



자료:SNE

주 1) 중국 배터리 업체 점유율은 CATL, BYD, Farasis, PEVE, AESC, CALB 6 개사 합

주 2) 국내 배터리 3사는 점유율은 LGES, 삼성 SDI, SK On 합

**중국 때문에
움츠러드는 테슬라**

테슬라의 거침없는 행보는 글로벌 1 위업체가 누릴 수 있는 규모의 경제와 이를 실현할 수 있는 제조역량에 있었다. 특히 중국 공장은 테슬라의 성장엔진이다. 중국 내수뿐 아니라 글로벌 전역으로 수출하는 기지이기 때문이다. 하지만 최근 테슬라의 상하이 공장이 성장 한계에 봉착할 수 있다는 우려가 커지고 있다.(도표 3) 중국의 로컬 전기차 업체들의 경쟁이 치열해지고 있고, 유럽이나 미국의 중국산 전기차에 대한 무역장벽으로 수출에 제한이 커지고 있다. 대표적인 사례가 모델 2이다. 모델 2는 2만달러대의 낮은 가격으로 양산 체제를 갖추어야 하기 때문에 생산 비용이 낮은 중국과 신규 멕시코 공장에서 생산하는 것이 최적이다. 하지만, 중국 내에서는 BYD를 필두로 1~2만달러대의 전기차가 이미 출시됐고 시장을 선점한 상태여서 모델 2의 성공 가능성이 높지 않다. 또한 멕시코 공장은 중국업체들의 우회 수출을 견제하기 위해 미국 정부가 USMCA 제도를 수정할 수 있기 때문에 불확실성이 있다. 테슬라는 결국 모델 2의 초기 생산을 텍사스 공장에서 하기로 했다. 기존 계획대비 제조단가는 높아질 것이고 모델 2에 대한 기대감은 축소될 수 밖에 없다.

도표 1. 테슬라 연간 판매 추정치 하향

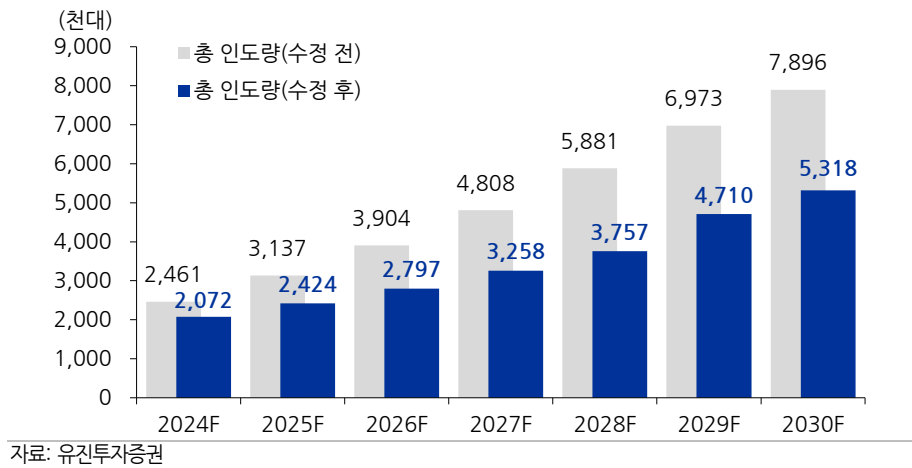
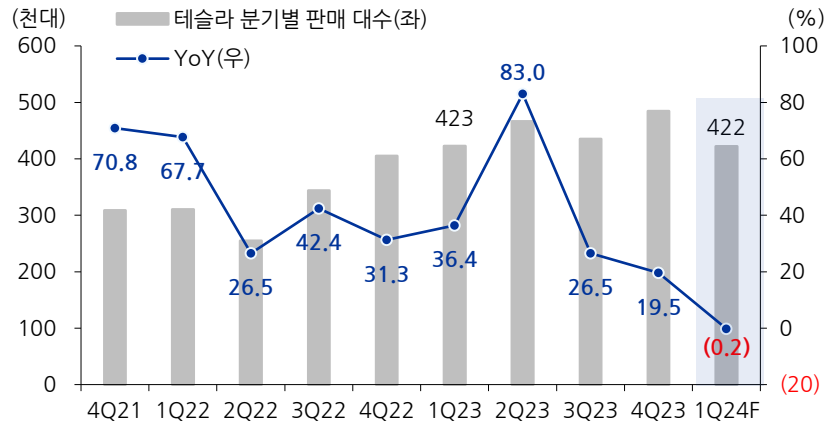
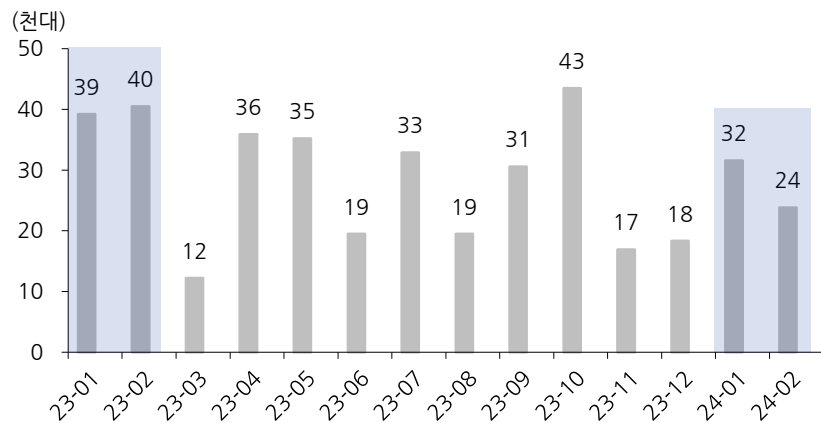


도표 2. 테슬라 올 1분기 성장 멈출 조짐



자료: 유진투자증권

도표 3. 테슬라 상하이 공장의 해외 수출, 올해 들어 역성장



자료: CNEV, 유진투자증권

한국 배터리업체들도
리스크 커져

한국배터리업체들은 미국 전기차 시장을 선점하고 있어서 중장기 성장기반은 확보하고 있다. 하지만, 기존의 최대 시장이던 유럽에서는 점유율이 지속 하락하고 있고, 이머징 시장에서도 중국 업체들에게 밀리고 있다. 유럽은 조만간 중국산 전기차에 대해 추가 관세를 부과하는 것을 준비 중이나, 배터리에 대해서는 규제가 제한적이다. 의존도가 너무 커서 중국산 배터리에 대해 무역장벽을 쌓으면 전기차 가격이 상승하면서 수요가 감소하기 때문이다. 한국 배터리 업체들의 글로벌 시장 점유율은 점진적으로 하락하고 있는 추세이다. 따라서 미국 시장의 상황을 긴밀하게 주목해야 한다. 국내 일부 배터리 소재/부품업체들은 해외업체들 대비 지나치게 높은 밸류에이션을 받고 있다. 중국 발 공급과잉으로 인한 부정적인 리스크가 글로벌 대부분의 관련업체들의 주가에 반영되어 있는 것과 대비된다. 당분간 글로벌 전기차 시장의 확산 속도도 낮아지고 있는 점을 감안하면, 주가 하락이 충분해서 부담이 낮은 종목으로 중장기 투자하는 것이 바람직하다.

도표 4. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(천대)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,578	2,145	2,920	3,917	5,089	6,378	7,725	9,168
미국 전기차 판매량	918	1,393	1,907	2,629	3,557	4,648	5,839	7,066	8,364
YoY(%)	51.2	51.7	36.9	37.8	35.3	30.7	25.6	21.0	18.4
미국 전기차 판매 비중(%)	6.4	8.6	11.5	15.4	20.2	25.6	31.2	36.7	42.2
캐나다 전기차 판매량	124	185	238	291	361	441	539	659	804
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,515	10,534	12,442	14,342	16,345	18,394	20,137	21,527
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	10,007	11,778	13,507	15,289	17,056	18,418	19,291
YoY(%)	83.7	36.6	23.6	17.7	14.7	13.2	11.6	8.0	4.7
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	26.9	32.3	36.9	41.1	45.1	48.9	51.3	52.1
일본 전기차 판매량	55	84	122	176	255	373	535	765	1,090
YoY(%)	30.0	53.6	45.3	43.7	44.8	46.2	43.6	43.0	42.5
일본 전기차 판매 비중(%)	1.2	1.8	2.5	3.6	5.1	7.3	10.3	14.4	20.1
기타 아시아 총합	499	671	810	975	1,159	1,367	1,607	1,908	2,294
유럽 전기차 판매량	2,602	3,075	3,610	4,209	4,819	5,494	6,261	7,107	8,044
YoY(%)	15.1	18.1	17.4	16.6	14.5	14.0	14.0	13.5	13.2
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.3	23.1	26.5	30.3	34.1	38.1	42.5	47.3	52.5
기타국가 전기차 판매량	218	522	679	869	1,086	1,336	1,603	1,892	2,213
전세계 자동차 판매량	79,475	87,242	89,860	92,556	95,332	97,239	99,184	101,167	103,191
YoY(%)	(1.1)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
전세계 전기차 판매량	10,091	13,689	16,968	20,439	24,164	28,264	32,636	36,860	40,952
YoY(%)	55.0	35.7	24.0	20.5	18.2	17.0	15.5	12.9	11.1
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.7	18.9	22.1	25.3	29.1	32.9	36.4	39.7

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 기관투자가 또는 제3자에게 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%

(2023.12.31 기준)