그린산업
(Overweight)

해리스? 트럼프? 그린산업 투자전략

그린산업 포인트

바이든 사퇴 후 해리스의 등장으로 미 대선 예측 가시성 낮아져. 그린산업에 대해 양 후보가 극단적으로 다르기 때문에, 리스크 관리 차원의 투자가 필요. 재생에너지는 단기 업황과 실적 개선 종목들에 대한 투자 유효. 전기차/베터리 관련주들은 고밸류에이션 종목들에 대한 투자 여전히 리스크 높아

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

- 바이든의 사퇴에 따른 해리스의 등장으로 미국 대선 예측 가시성 낮아져
- 일종의 컨벤션 효과로 해리스의 지지율 급상승하고 민주당 대선 캠프로 사상 최대의 풀뿌리 자금 유입되고 있어
- 트럼프는 강성인 부통령의 지명으로 해리스와의 경쟁에서 공격받을 요소가 더 많아진 국면
- 미 대선은 마지막까지 승부를 예측하기 어려워졌고, 스윙 스테이트에서 누가 먼저 승기를 잡느냐가 관건
- 그린산업 관련 정책면에서 해리스는 바이든의 IRA를 그대로 승계받아서 트럼프와 대척점에 있어
- 해리스 당선 시 그린산업의 성장은 기존 예상대로 진행되고, 트럼프 재집권 시 일부 그린산업 위축 불가피
- 현 시점에서 대선 결과가 합리적으로 예측되기 전까지는 철저히 리스크 관리 차원에서의 투자전략이 필요
- 산업별 단기 업황과 실적을 기준으로 투자하는 것이 바람직
- 재생에너지 관련주들은 트럼프 당선되어도 업황에 미치는 영향 제한적. 단기 실적 전망 개선되는 업체들에 대해 저점 매수 전략
- 전기차/배터리 관련주들은 단기 업황과 실적이 예상 대비 낮아지고 있고, 중장기 실적 전망은 민주당의 집권이 지속된다는 전제하에 이루어져 있음. 주가 낙폭이 크고 밸류에이션 부담 없는 종목들은 투자 가능하나, 고밸류에이션 종목들은 투자 리스크 높아

미국 대선 결과에 따른 그린산업 영향

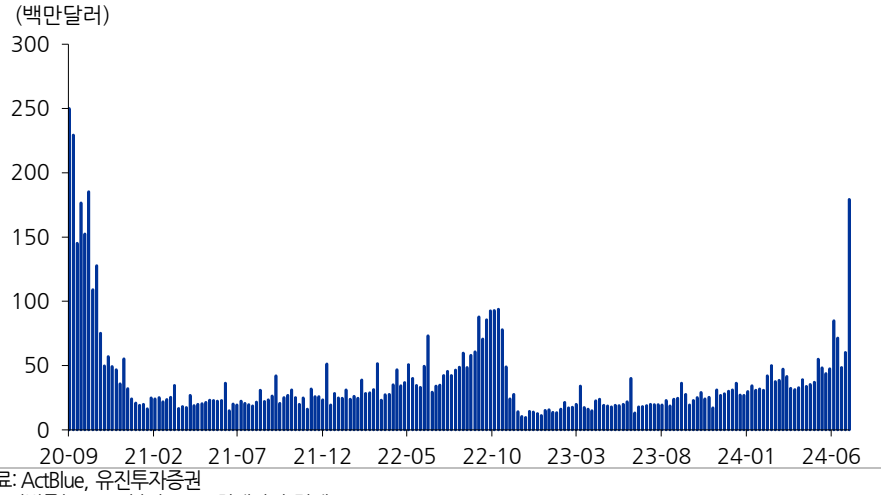
구분	민주당 재집권	공화당 탈환
재생에너지	**IRA 에 따른 성장 가속**	**속도 늦어지나 성장 유지**
전기차	**IRA 에 따른 성장 가속**	**연비규제 대폭 축소로 전기차 출시 늦어질 것**
수소	IRA 에 따른 성장 가속	민주당과 공화당의 스탠스 동일
석유/천연가스	신규 프로젝트 위축	신규 프로젝트 활성화로 공급 증가
석탄	광구와 발전 사업 축소	발전 사업 축소 유지
주요 정책	IRA/인프라부양법	공화당 정강정책 20 / 아젠다 47
주요 정책 내용	그린산업 전체에 생산 세액공제	IRA 의 전체 구조는 유지하나, 자국내 생산 요건 강제
	투자세액공제, 공장 건설에 정부 보증대출	전기차 부문 구매 보조금 요건 까다롭게 변경
	밸류체인 업체들에게 생산량 비례 세액공제	천연가스/석유 광구 프로젝트 개발 허가 확대
	그린산업 전체에 대규모 R&D 자금 지원	그린산업 R&D 자금 지원 대폭 축소

자료: 유진투자증권

해리스 효과 예상외로 강해

바이든의 사퇴로 사실상 민주당 후보로 지명된 해리스의 돌풍이 예상 밖으로 강하다. 전국 여론 조사에서 트럼프 지지율을 상회하는 결과들이 발표되고 있다. 일반 유권자들의 민주당 후원금을 집계하는 ActBlue 의 7 월 22 일 모금액이 2020 년 집계 후 사상 최대치인 8,328 만달러를 기록했고, 23 일에는 8,903 만달러로 기록을 다시 경신했다. 이 추세면 2020 년 대선 전 기록한 주간 단위 최고 모금액인 2.5 억달러를 이번 주에 돌파할 수 있을 것으로 예상된다. 현재까지 이번 주 모금액은 1.7 억달러 수준이어서, 남은 4 일 동안 일 평균 2 천만달러만 상회하면 된다. 바이든 사퇴 후 분열하던 민주당 전통 지지층이 재집결하고 있다.

도표 1. **민주당 주간 후원금 집계, 이번 주 사상 최대치 경신 예상**



자료: ActBlue, 유진투자증권
주) 이번주는 7/21 부터 7/23 현재까지 집계

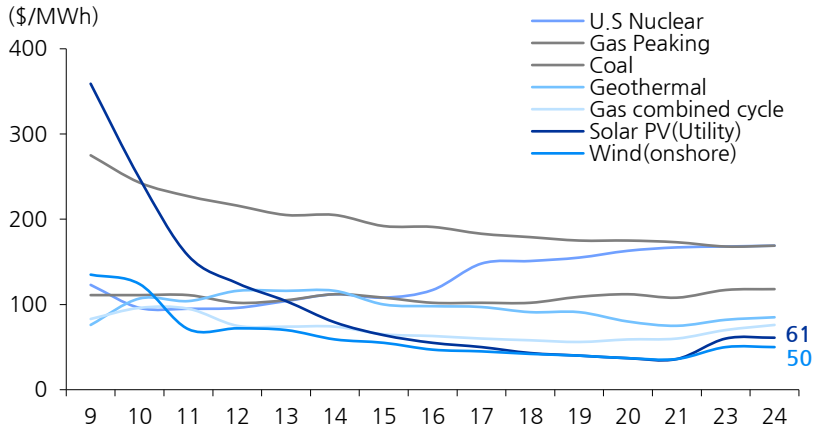
곤혹스러운 트럼프, 강성 부통령 지명 역효과

연약한 바이든의 사퇴를 예상치 못한 트럼프가 지명한 러스트 벨트 출신 J.D. Vance 는 여러 면에서 트럼프보다 더 강한 보수이다. 낙태와 이혼 등 여성들이 민감한 이슈에 뚜렷한 반대를 피력하고 있다. 해리스가 후보로 사실상 낙점된 현재 이들의 강함이 오히려 독이 될 수 있을 것으로 판단된다. 해리스는 여성이고, 흑인과 인도계의 부모와 유태계 백인의 남편을 두고 있다. 해리스는 자신의 현재 모습만으로도 트럼프를 공격할 요소가 많지만, 트럼프의 공격거리는 바이든의 정책 외에는 많지 않은 상태이다. 과거 선거와 같이 미 대선은 막판까지 승부를 예측하기 어려울 것이고, 스윙 스테이트에서 누가 승기를 잡느냐가 핵심이 될 것이다.

그린산업 투자전략
단기 실적과 업황에 기반
리스크 회피 스탠스 필요

해리스와 트럼프의 그린산업에 대한 정책은 정반대이다. 어느 한 후보에 초점을 맞춘 포트폴리오 구성은 위험이 극대화될 수 있다. 대선의 결과에 따라 업황의 변화가 상대적으로 작을 산업이 투자 우선 순위이고, 단기 업황과 실적이 개선되는 것도 동시에 필요하다. 재생에너지 산업은 미국의 전력산업이 민영화되어 있어서 발전 사업자들이 발전 단가를 기준으로 발전원을 선택하기 때문에, 트럼프가 당선 되어도 영향이 크지 않을 것이다. 트럼프 1 기때에도 후반 2 년간의 미국 풍력, 태양광 업황이 호황기였다. 따라서 단기 실적이 좋은 재생에너지 업체들에 대해서는 매수 전략이 유효하다. 전기차/배터리 산업은 트럼프가 되면 타격이 매우 크고, 해리스가 당선되어야 현재 예상하고 있는 성장이 지속될 수 있다. 업체들의 단기 업황과 실적 예상치들이 하향되고 있는 것을 감안하면 보수적인 접근이 바람직하다. 해리스의 당선을 가정하면 현재 밸류에이션이 낮은 종목들에 대해서는 중장기 관점에서 매수할 수 있지만, 고밸류에이션 업체들은 주가 하락 리스크가 여전하다고 판단된다.

도표 2. **발전원별 LCOE 추이**



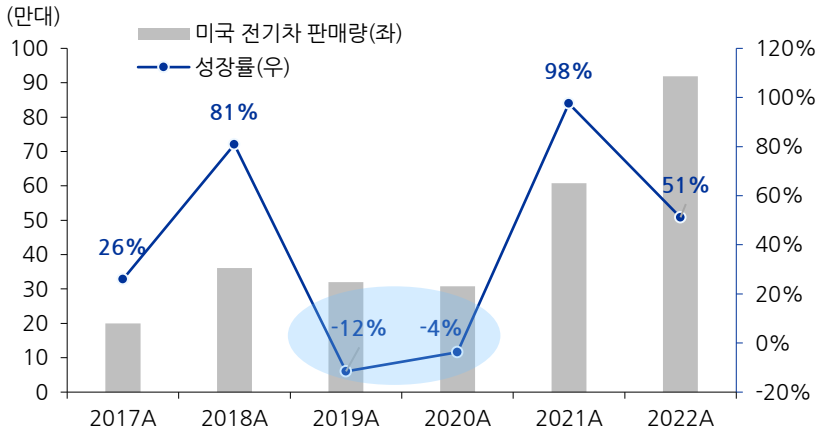
자료: Lazard, 유진투자증권

도표 3. **트럼프 재임기간의 발전원별 신규 설치량, 풍력 태양광 높아**

(GW)	풍력	태양광	바이오	기타 재생	수력	원자력	기타 화석	가스	석탄	전체
2009	9.7	0.5	0.2	0.2	0.6	0.3	(0.7)	10.6	1.4	22.7
2010	5.1	1.3	0.2	0.0	4.1	0.2	0.4	8.0	3.4	22.6
2011	6.4	2.3	0.2	0.0	(0.2)	0.3	(5.6)	11.2	0.8	15.5
2012	13.7	3.0	0.8	0.2	0.1	0.5	(4.1)	10.7	(7.3)	17.4
2013	0.8	4.6	1.1	0.0	0.5	(2.7)	(3.1)	8.3	(5.0)	4.5
2014	4.2	4.9	0.1	(0.1)	0.5	0.2	(1.9)	11.6	(4.5)	15.0
2015	8.3	6.1	0.5	0.0	0.0	(0.8)	(5.4)	11.5	(21.7)	(1.3)
2016	8.7	11.2	(0.1)	(0.0)	0.3	0.9	(2.5)	12.6	(16.0)	15.2
2017	6.3	8.3	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.1	(0.3)	11.9	(8.9)	17.3
2018	6.8	8.2	(0.2)	(0.0)	0.1	(0.2)	(1.8)	24.2	(15.9)	21.1
2019	9.2	9.6	(0.5)	0.1	(0.1)	(1.3)	(0.8)	10.2	(16.3)	10.1
2020	14.8	14.9	(0.2)	0.0	5.0	(1.6)	(3.9)	4.5	(11.7)	21.9
2021	14.4	19.0	(0.6)	0.0	(4.5)	(1.0)	0.6	6.5	(8.4)	26.0
2022	8.6	19.0	(0.2)	0.0	2.3	(0.9)	2.4	5.2	(14.7)	21.9
2023	6.4	24.9	(0.1)	0.0	0.0	1.1	(1.0)	7.4	(9.7)	29.0

자료: Ember, 유진투자증권

도표 4. **트럼프 재임기간동안 미국 전기차 시장 역성장**



자료: EV-Salse, 유진투자증권

도표 5. **글로벌 전기차 판매량 예측치**

(천대)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,621	2,007	2,622	3,440	4,456	5,578	6,746	7,973
미국 전기차 판매량	918	1,436	1,770	2,331	3,079	4,015	5,039	6,087	7,169
YoY(%)	51.2	56.3	23.2	31.7	32.1	30.4	25.5	20.8	17.8
미국 전기차 판매 비중(%)	6.4	8.9	10.7	13.7	17.6	22.6	27.8	32.9	38.0
캐나다 전기차 판매량	124	185	238	291	361	441	539	659	804
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,515	10,567	12,479	14,559	16,736	18,947	20,845	22,508
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	10,039	11,816	13,724	15,679	17,609	19,127	20,272
YoY(%)	83.7	36.6	24.0	17.7	16.2	14.2	12.3	8.6	6.0
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	26.9	32.4	37.0	41.7	46.3	50.5	53.2	54.8
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	3,308	3,722	4,194	4,735	5,357	6,173	7,092
YoY(%)	15.1	18.1	7.6	12.5	12.7	12.9	13.1	15.2	14.9
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.3	23.1	24.3	26.8	29.6	32.8	36.4	41.1	46.3
기타국가 전기차 판매량	218	480	623	798	997	1,227	1,472	1,737	2,033
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	16,505	19,622	23,190	27,153	31,354	35,502	39,606
YoY(%)	55.0	35.7	20.6	18.9	18.2	17.1	15.5	13.2	11.6
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.7	18.4	21.2	24.3	27.9	31.6	35.1	38.4

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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)