



이슈 점검

전기차와 이차전지

시장 동향 및 이슈 점검

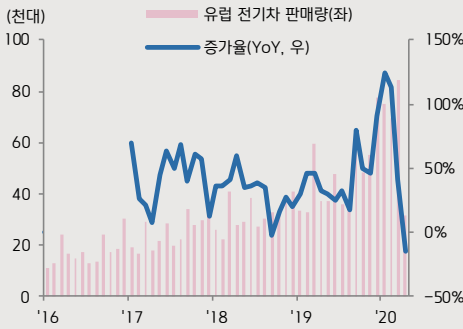


코로나 이후 산업간 양극화가 심화될 것이고, 대표적 성장 산업인 전기차 배터리가 하반기에도 중요한 투자 아이디어일 것이다. 글로벌 시장에서 유럽이 새로운 CO₂ 규제를 바탕으로 독보적으로 성장하고 있고, 유럽산 전기차에는 주로 한국 배터리가 채용된다는 것이 차별적 모멘텀이다. 실제로 1분기 한국 배터리 3사의 점유율은 지난해보다 2배 이상 급등한 것으로 집계된다.

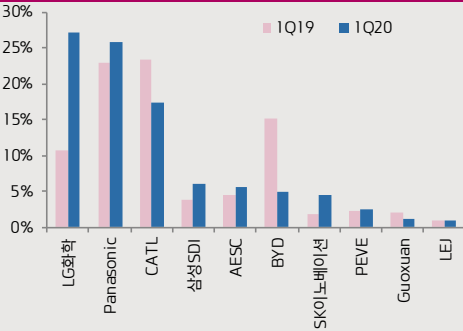
전기전자 Analyst 김지산

02) 3787-4862 jisan@kiwoom.com

유럽 전기차 판매량 추이



전기차 배터리 점유율 변화: 1Q20



Compliance Notice

- 당사는 6월 3일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

>>> 코로나 국면에서도 유럽 전기차 고성장

전기차도 코로나19로 인한 수요 부진과 생산 차질 영향에서 자유롭지 못하다. 실제로 4월까지 글로벌 자동차 시장이 29%(YoY) 역성장하는 과정에서 전기차 시장도 12%(YoY) 동반 역성장했다. 하지만 지역별로는 크게 대조를 이루는데, 중국이 51%(YoY) 급감한 반면, 유럽은 새로운 CO₂ 규제에 힘입어 60%(YoY) 급증했다. 최근 4월 유럽의 전기차 침투율은 11%까지 상승했고, 글로벌 평균 2.8%를 크게 상회하고 있다. 중국 정부는 경기 부양책의 일환으로 신에너지차량 수요 촉진 정책 및 인프라 투자 계획을 발표했다.

4월까지 OEM별 글로벌 판매 순위는 Tesla가 1위이고, 그 뒤로 BMW, Volkswagen, BYD, SAIC, Renault, 현대, Audi, Volvo 순으로 유럽 브랜드의 약진이 두드러졌다.

Tesla는 Gigafactory Shanghai와 Model Y를 앞세워 2차 도약기를 맞고 있다. Volkswagen은 순수 전기차 판매 비중을 올해 4%에서 2025년에는 20% 이상으로 높여겠다는 목표다.

향후 2023년경이면 전기차의 총소유비용(TCO)이 내연기관차와 대등해질 것이고, 그 이후 전기차의 비용이 더욱 저렴한 Cost Parity가 발생하며 중요한 변곡점이 형성될 것이다. NCM811, NCA 등 High 니켈(Ni) 양극재 기술 기반으로 셀 기준 원가가 100달러/kWh에 도달하는 시점을 의미한다.

실제로 Volkswagen 등 글로벌 OEM들도 2023년경에 내연기관차와 판가가 대등한 전기차를 출시하겠다고 밝히고 있다.

>>> 한국 배터리 3사 점유율 급등

유럽 전기차 시장의 호황과 중국 시장의 침체에 따라 한국 배터리 업체들의 약진과 중국 배터리 업체들의 추락이 뚜렷하게 대비되고 있다.

1분기 한국 3사의 전기차 배터리 점유율은 37.6%로 전년 동기 대비 2배 이상 급증했다. 구체적으로 LG화학이 27.1%(YoY 16.4%p) 점유율로 선두로 도약했고, 삼성SDI가 6.0%(YoY 2.2%p)로 4위, SK이노베이션이 4.5%(YoY 2.7%p)로 7위에 올랐다. 반면에 중국 CATL은 17.4%(YoY -6.0%p)로 3위, BYD는 4.9%(YoY -10.2%p)로 6위로 내려 앉았다.

한국 배터리 3사의 경쟁 우위 요인이려면, High Ni 중심 앞선 양극재 기술, 유럽 현지 공장 통한 대응력, 공격적인 Capa. Leadership 등을 꼽을 수 있다.

코로나 계기로
자동차 친환경, 전동화
추세 가속

코로나19를 계기로 유럽 등 주요국에서는 기후 변화 리스크를 완화하기 위해서라도 연비 및 배기가스 규제를 강화할 것으로 예상된다.

보조금이 전기차 성장을 이끈 시기를 2세대 사이클이라 한다면, 지금은 성능이 시장 수요를 이끄는 3세대 사이클을 맞고 있다. 올해 대중성을 갖춘 보급형 모델이 다수 출시될 것이다. Volkswagen의 ID.3를 필두로 Ford의 Mach E, Benz의 EQ 시리즈 등이 해당한다.

향후 2023년경이면 전기차의 총소유비용(TCO; Total Cost of Ownership)이 내연기관차와 대등해질 것이고, 그 이후 전기차의 비용이 더욱 저렴한 Cost Parity가 발생하며 중요한 변곡점이 형성될 것이다. NCM811, NCA 등 High 니켈(Ni) 양극재 기술 기반으로 셀 기준 원가가 100달러/kWh에 도달하는 시점을 의미한다.

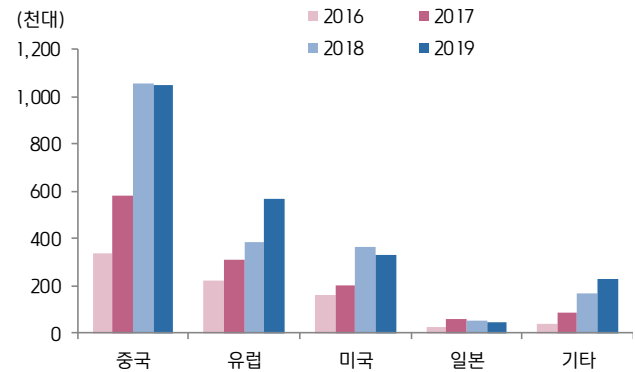
실제로 Volkswagen 등 글로벌 OEM들도 2023년경에 내연기관차와 판가가 대등한 전기차를 출시하겠다고 밝히고 있다.

주요국 자동차 연비 규제

지역	규제	단위	2015	2020	규제내용
유럽	Co ₂	g/km	130	95	1g/km 당 €95 벌금 x 판매대수
미국	기업 평균 연비	mpg	37.8	46.6	0.1mpg당 \$55 벌금 x 판매대수
중국	연비	ℓ/100km	6.9	5.0	미 충족 시 판매 불가
한국	연비	km/ℓ	17	24.3	1km/ℓ당 82,352원 벌금 x 판매대수

자료: SNE Research, 키움증권

지역별 전기차 판매량 추이



자료: InsideEVs, 중국자동차공업협회, EV Sales, 키움증권

전기차도 피해갈 수
없는 코로나

단기적으로는 전기차도 코로나19 영향을 피해갈 수 없다.

자동차 수요가 부진하고, 글로벌 OEM들이 생산 차질을 겪었으며, 유가 급락에 따라 전기차의 매력도 희석된다. 여기에 미국에서는 트럼프 정부의 자동차 연비 규제(CAFE) 완화 기조가 부정적으로 작용할 수 있다.

실제로 4월까지 글로벌 자동차 시장이 29%(YoY) 역성장하는 과정에서 전기차 시장도 12%(YoY) 동반 역성장했다. 하지만 지역별로는 크게 대조를 이루는데, 중국이 51%(YoY) 급감한 반면, 유럽은 60%(YoY) 급증했다.

중국 정부는 경기 부양책의 일환으로 신에너지차량 수요 촉진 정책 및 인프라 투자 계획을 발표했다.

유럽이 주력 시장으로 부상

유럽은 올해부터 강화된 CO₂ 규제를 시행하고 있고, 코로나 국면에서도 여전히 유효한 상태다. CO₂ 배출량을 2015년 km당 130g에서 올해부터 km당 95g으로 축소하도록 강제하고 있고, 준수하지 않으면 1g/km당 95유로의 벌금을 판매 대수만큼 징수한다. 향후 2023년에는 62g/km으로 감축해야 한다.

이 외에 전기차 판매 촉진을 위해 Super Credit 제도를 도입했고, 올해 기준 50g/km 이하 차량에 대해서는 Super Credit 2.0의 혜택을 적용하는 방식이다.

Euro 7 배기가스 규제가 적용되면 내연기관 차량은 생산 원가가 더욱 상승하는 요인이 될 것이다.

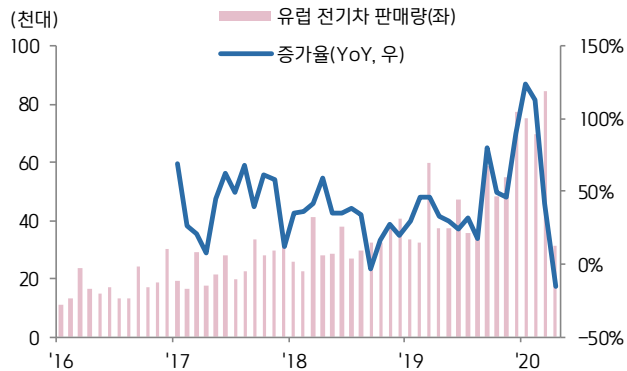
유럽 전기차 침투율
11%까지 상승

유럽 시장은 올해 다수의 중저가 신모델이 출시돼 양적 성장을 이끌며 100만대에 근접할 것이다.

코로나19 영향이 극에 달한 지난 4월 유럽 자동차 판매는 78%(YoY) 급감한 반면, 유럽 전기차 판매는 16%(YoY) 감소에 그쳤다. 4월 유럽의 전기차 침투율은 11%까지 상승했고, 글로벌 평균 2.8%를 크게 상회하고 있다.

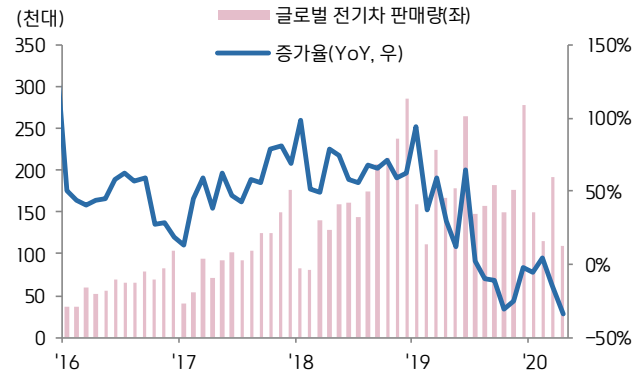
4월까지 OEM별 글로벌 판매 순위는 Tesla가 1위이고, 그 뒤로 BMW, Volkswagen, BYD, SAIC, Renault, 현대, Audi, Volvo 순으로 유럽 브랜드의 약진이 두드러졌다. 현대/기아차도 전기차 점유율이 상승하고 있다.

유럽 전기차 판매량 추이



자료: Inside EV, EV Sales, 키움증권

글로벌 전기차 판매량 추이



자료: EV Sales, 키움증권

Tesla 재도약 모멘텀:
Gigafactory
Shanghai, Model Y

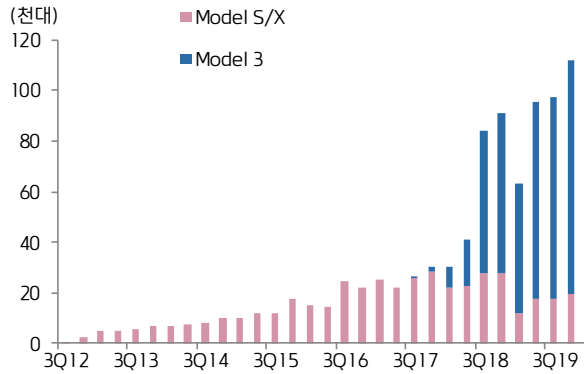
Tesla는 Gigafactory Shanghai와 Model Y를 앞세워 2차 도약기를 맞고 있다. 지난 1분기 전기차 출하량은 8.8만대(YoY 40%)로 시장 성장률을 큰 폭으로 상회했다. Model 3의 글로벌 확판이 이루어지고, Gigafactory Shanghai 체제가 안착했으며, Model Y 라인업이 추가된 결과다. 영업이익률 5% 내외로 흑자 기조에 정착하고 있다. Tesla는 성장 전략으로서 1) 중국, 유럽 현지 생산 및 판매 체제, 2) 규모의 경제, 3) 자율주행 소프트웨어 등을 거론하며, 향후 5년간 연평균 성장률로 30% 수준을 제시하고 있다.

지난해 말부터 Gigafactory Shanghai가 생산에 들어갔다. Model 3를 연간 20만대 생산할 수 있는 능력을 갖췄다. 이미 수익성이 Gigafactory Fremont와 대등한 수준까지 향상됐으며, 미국 공장 대비 생산 비용을 최대 65% 절감할 수 있다. Gigafactory Shanghai에서는 배터리를 Panasonic 이외에 LG화학으로 이원화했고, CATL의 각형 배터리도 채용할 것으로 알려진다.

Model Y는 1분기에 조기 출하가 시작됐다. 미국 내 Crossover 목표 시장으로서 경쟁사들의 판매량은 연간 29만대 수준이다. 유럽 내 현지화를 위해 Gigafactory Berlin을 건설하고 있고, 내년에 Model Y를 생산할 예정이다.

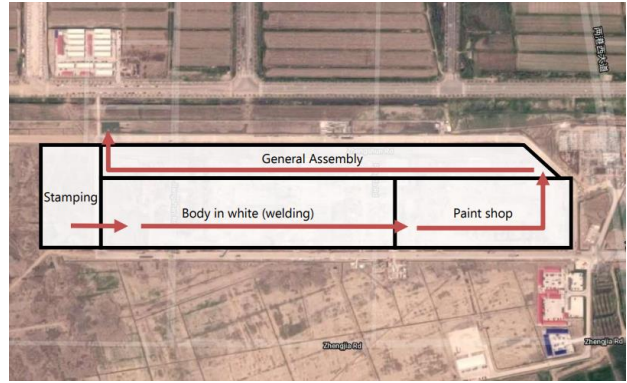
다만, Tesla는 주요국 세액 공제 혜택 축소, 미중 무역 분쟁 등과 같은 과제에 직면해 있다. 미국 연방 세액 공제 혜택은 2018년까지 7,500달러였으나 지난해 말에 1,875달러로 축소된 상태다. 1분기 말 부채비율이 247%로 재무 건전성 우려가 상존한다.

Tesla 모델별 판매량 추이



자료: Tesla, 키움증권

Gigafactory Shanghai 구조: Fremont보다 효율적



자료: Tesla

Volkswagen
Mega 프로젝트 수혜

Volkswagen이 공격적인 전동화 전략(Roadmap E)을 추진하고 있다. 순수 전기차 판매 비중을 지난해 1%에서 올해 4%로 높이고, 2025년에는 20% 이상으로 300만대를 판매하겠다는 목표다. Volkswagen은 첫 MEB 모델인 ID.3부터 정부 보조금 포함 시 내연기관차와 대등한 TCO(총소유비용)에 도달했다고 주장한다. 즉 ID.3의 TCO가 동사 Golf 7 TDI와 유사하다는 말이다. 향후 2세대 MEB 모델은 보조금 없이도 내연기관차보다 TCO가 낮아질 것으로 예측한다. 동사는 올해 ID.3를 필두로 e-Mii, el-Born, e-Citigo, e-tron SB, Taycan Cross, Turismo, e-Tharu, Vision iV, ID.Crozz 등의 모델을 출시할 예정이다.

이 중 ID.3의 파급력을 주목할 필요가 있다. 판가를 Golf Diesel과 유사한 3만유로 이하(기본 사양)로 합리적으로 책정했고, 1회 충전으로 최대 550km를 주행할 수 있다. 배터리는 45kWh, 58kWh, 77kWh 등 3종류의 용량이 쓰인다.

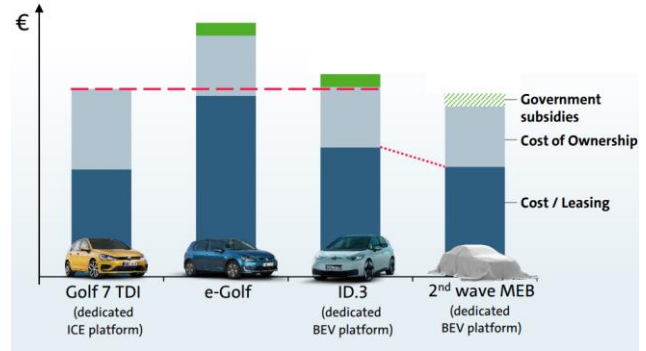
MEB 프로젝트는 지난해부터 2031년까지 900만대의 전기차를 대상으로 하며, 총 150GWh 용량의 배터리를 필요로 할 것이다. 지역별로 유럽향은 LG화학과 삼성SDI, 중국향은 CATL, 미국향은 SK이노베이션이 파트너로 선정된 상태다. Volkswagen은 MEB 기반의 주행거리를 550km까지 늘리고, 이후 배터리 전략으로서 2023년경에 실리콘 음극재를 채택하고, 2026년경에는 전고체 전지 상용화에 나설 계획이다. 프리미엄 플랫폼인 PPE 프로젝트도 국내 배터리 업체들이 공급을 주도하고 있다. Audi e-tron은 LG화학, 삼성SDI, Porsche의 Taycan은 LG화학, 후속인 Macan은 삼성SDI가 맡은 것으로 알려졌다.

Volkswagen MEB Toolkit



자료: Volkswagen

Volkswagen TCO 비교



자료: Volkswagen

전기차 배터리 주도권 한국으로

유럽 전기차 시장의 호황과 중국 시장의 침체에 따라 한국 배터리 업체들의 약진과 중국 배터리 업체들의 추락이 뚜렷하게 대비되고 있다.

한국 배터리 3사의 경쟁 우위 요인이라면, High Ni 중심 앞선 삼원계 기술, 유럽 현지 공장 통한 대응력, 공격적인 Capa. Leadership 등을 꼽을 수 있다.

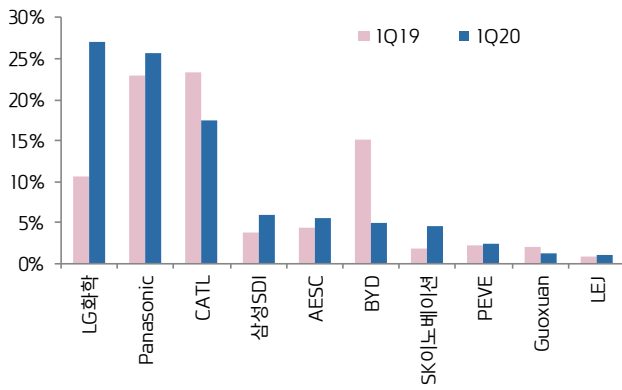
1분기 한국 3사의 전기차 배터리 점유율은 37.6%로 전년 동기 대비 2배 이상 급증했다. 구체적으로 LG화학이 27.1%(YoY 16.4%p) 점유율로 선두로 도약했고, 삼성SDI가 6.0%(YoY 2.2%p)로 4위, SK이노베이션이 4.5%(YoY 2.7%p)로 7위에 올랐다. 반면에 중국 CATL은 17.4%(YoY -6.0%p)로 3위, BYD는 4.9%(YoY -10.2%p)로 6위, Guoxuan은 1.2%(YoY -0.9%p)로 9위로 내려 앉았다.

한국 배터리가 채용된 주요 모델을 보면, LG화학은 Tesla Model 3(중국), Audi e-tron EV, Renault Zoe 등이 판매 호조를 보여 1위의 배경이 됐다. 삼성SDI는 Volkswagen과 BMW의 PHEV 효과가 집중되고 있고, Passat GTE, BMW 330e 등이 대표적이다. 2021년부터 5세대 배터리 공급에 나선다. SK이노베이션은 현대/기아차의 전략적 파트너이며, Niro, Soul, 포터 등에 탑재되고 있다.

이처럼 MEB/PPE 등을 필두로 유럽계 Mega 프로젝트가 확산되면서 한국 배터리 업체들의 점유율 상승 기조가 이어질 것이다.

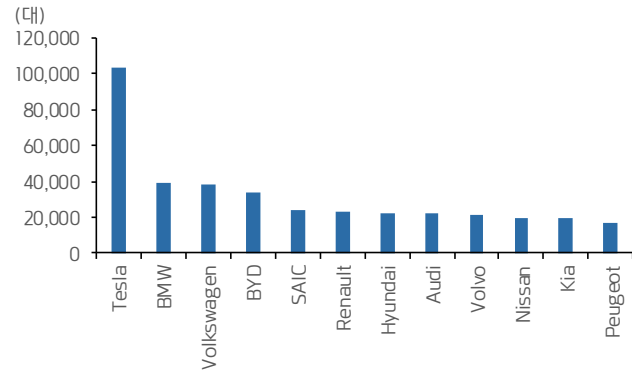
단기적으로는 코로나 이후 중국의 전기차 수요 회복이 빨라 중국 배터리 업체들의 반등이 예상된다. 중국 배터리 업계는 삼원계 대응력에서 앞선 CATL로 쏠림이 심화되며 구조조정이 가속화될 것이다. 중국 내 2위인 BYD와도 격차가 더욱 벌어지고 있다.

전기차 배터리 점유율 변화: 1Q20



자료 SNE Research

OEM별 전기차 판매량 순위: 20년 4월 누계



자료: EV Sales, 키움증권

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.