

# HI Auto Insight

2022-03-24

[자동차/모빌리티] 신윤철  
(2122-9183) yoonchul.shin@hi-ib.com

## 신공장은 머스크를 춤추게 한다

### Giga Berlin Phase 1: 연간 50만 대 생산능력으로 시작

Tesla Giga Berlin 은 착공 후 약 22 개월만인 올해 3 월 초부터 가동을 개시했다. 독일 현지 날짜 22 일부터 Model Y 첫 고객 인도가 시작됐으며 현재 Tesla 가 공식적으로 제시하고 있는 Giga Berlin 의 연간 생산능력은 50 만 대다. 하지만 Tesla 가 독일에 확보한 부지 총 면적은 여의도와 동일한 약 300ha 이며 이 중 165ha 만 Giga Berlin Phase 1 건설에 사용한 것으로 파악된다. 따라서 50 만 대는 Giga Berlin 가동 초기에 한정된 연간 생산능력으로 추정되며, Giga Berlin Phase 1 의 실질적인 최종 연간 생산능력은 충분히 100 만 대를 상회할 수 있을 것으로 전망한다. 이후 여유 부지에 Phase 2 건설을 통해 연간 생산능력을 확장하게 될 것이다. 2025 년에 약 200 만 대까지 확장하여 전량 서유럽에서 판매한다고 가정할 경우 2025 년 서유럽 BEV 시장의 최대 40%까지 침투할 수 있게 된다.

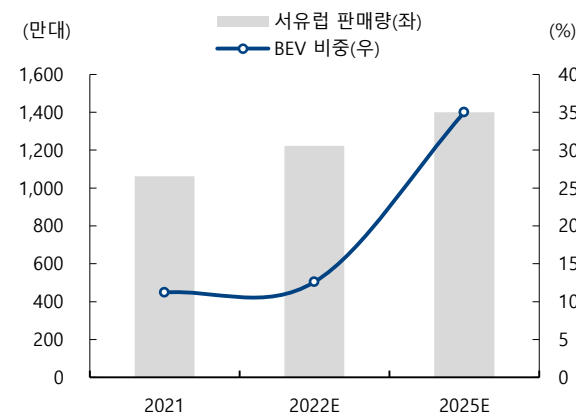
Tesla Giga Shanghai 의 연간 생산능력은 Phase 1 25 만 대 → Phase 2 45 만 대였다. 더 나아가 작년 말에 Giga Shanghai 연간 생산능력을 '22 년 내 100 만 대까지 확장하는 Phase 3 공사가 시작되었으며 부지 총 면적은 130ha 까지 확장되는 것으로 파악된다. '22 년 누적 생산량은 월 평균 6 만 대 이상을 기록하고 있다. 올해 하반기 중 차량용 반도체 소티지가 완화되면서 Phase 3 까지 완공될 경우 Giga Shanghai 는 연간 생산량 90 만 대 이상까지도 기록할 수 있을 것으로 전망한다.

### Model Y 이외 차종 Giga Berlin 양산 배정 계획

Elon Musk 는 현재 Giga Berlin 에서 양산 개시된 Model Y 이외 차종에 대한 신규 양산 배정이 있을 것임을 공식적으로 밝혔다. 당사는 Tesla 가 소형 BEV 신차를 Giga Berlin 에 양산 배정할 것으로 기대한다. [그림 2]에 따르면 서유럽 대표 자동차 시장 5 개국에서는 역사적으로 C-Segment 이하 차종이 판매량의 70% 이상을 차지해왔다. 반면 Tesla 가 현재 양산 중인 차종은 Model Y 를 비롯해 모두 D-Segment 이상이기 때문에 유럽 전략형으로 내세울 모델이 사실상 부재한 상황이다. Tesla 는 이미 '20 년 Battery Day 를 통해 소형 BEV 신차 출시를 시사한 바 있기 때문에 이를 Giga Berlin 에 양산 배정하여 유럽 전략형 모델로 활용할 가능성이 높을 것으로 판단한다.

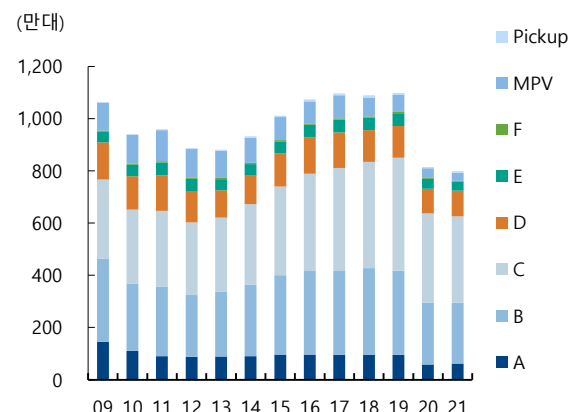
[그림 3]에 따르면 Tesla 의 유럽 시장 최대 BEV 경쟁사 Volkswagen Group 역시 BEV 판매량의 대부분이 C-Segment 이하에서 발생하고 있다. 현재 서유럽에서 가장 높은 판매량을 기록하고 있는 ID.3, ID.4 역시 C-Segment 에 해당한다. 또한 Volkswagen Group 은 Tesla Giga Berlin 에 대항하기 위해 독일 내 BEV 전용 공장을 늘려나가고 있으며, 3 번째 공장은 Wolfsburg 에 25 만 대 규모로 신규 건설 예정이다.

그림1. 서유럽 자동차 판매량, BEV 판매 비중 추이 및 전망



자료: 산업자료, 하이투자증권 리서치본부

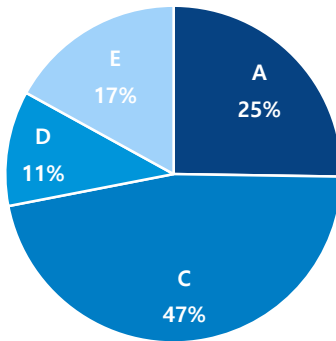
그림2. 서유럽 Big5 연간 자동차 판매량 Segment 별 추이



자료: Marklines, 하이투자증권 리서치본부

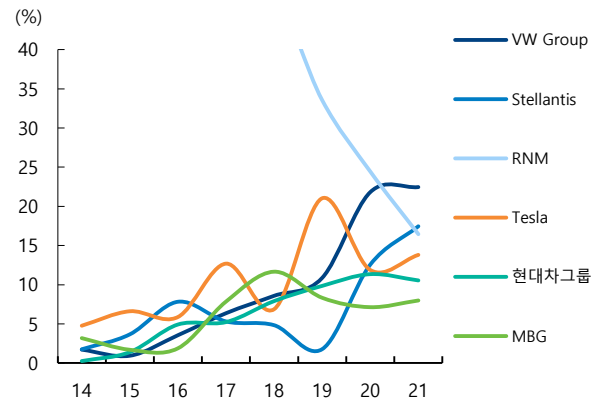
주: 독일, 프랑스, 스페인, 이탈리아, 영국 합산 기준

그림3. '21년 VW Group 서유럽 Big5 BEV Segment 별 판매 비중



자료: Marklines, 하이투자증권 리서치본부  
주: 독일, 프랑스, 스페인, 이탈리아, 영국 합산 기준

그림4. 서유럽 Big5 BEV 시장점유율 추이



자료: Marklines, 하이투자증권 리서치본부  
주: 독일, 프랑스, 스페인, 이탈리아, 영국 합산 기준

그림5. 글로벌 자동차 및 부품 업종 주가 및 컨센서스 동향

(단위: \$M, \$, %, 배)	기업	시가총액	증가	1M	3M	6M	6M 추이	PSR	PER	매출성장률	R&D비율
Group 1	Tesla	1,045,494	1,011.60	32.4	(5.2)	34.2		12.6	96.1	53.7	4.8
	Lucid	42,968	25.99	8.4	(31.0)	2.2		29.6		5,247.6	2,767.1
	Rivian	40,514	45.0	(21.8)	(53.5)			21.5		3,329.6	3,363.6
	Nio	35,224	21.11	3.2	(30.8)	(41.4)		6.3		138.4	15.3
	Xpeng	23,996	28.04	(18.0)	(39.2)	(23.8)		7.5		279.4	29.5
	Li Auto	27,846	26.96	(2.3)	(11.4)	(1.1)		3.4	976.0	93.5	12.2
	Fisker	3,668	12.36	17.5	(28.2)	(14.9)		51.3		67,395.3	270,618.9
Group 2	Toyota	294,426	18.05	2.7	4.0	11.0		1.1	10.4	0.3	4.0
	Volkswagen	106,565	243.86	(7.6)	(16.1)	(18)		0.4	7.2	(0.6)	6.2
	General Motors	64,064	44.09	(4.9)	(22.5)	(15.1)		0.4	6.4	20.4	6.2
	현대자동차	30,870	144.48	(2.5)	(15.8)	(15.6)		0.3	6.9	2.3	2.6
	기아	23,892	58.94	(7.9)	(14.7)	(14.7)		0.4	5.6	5.1	2.7
Group 3	Mercedes-Benz	74,194	69.35	(13.4)	(9.8)	3.3		0.5	5.8	(18.0)	5.7
	Stellantis	56,154	86.13	(13.6)	(11.9)	(3.3)		0.4	4.7	7.2	6.2
	BMW	49,872	15.92	(17.0)	(15.2)	(19.4)		0.3	3.4	1.5	3.0
	Honda	67,617	16.83	(0.7)	(16.9)	22.7		0.5	8.4	6.8	5.6
	Ford	52,378	28.92	(2.5)	9.3	6.3		0.4	8.7	(2.8)	5.6
	Nissan	18,686	4.43	(4.9)	(4.4)	(2.1)		0.3	9.7	(1.9)	6.4
	Renault	7,421	25.09	(28.8)	(23.3)	(23.8)		0.1	3.2	0.5	5.1
Tier1	Denso	51,327	65.14	(3.5)	(14.3)	3.4		1.1	20.2	(1.8)	10.0
	Aptiv	31,952	117.94	(11.5)	(27.4)	(22.8)		1.8	27.6	16.9	6.6
	Continental	14,476	72.38	(21.4)	(29.6)	(30.5)		0.4	9.2	2.3	10.5
	Magna	18,924	63.53	(15.4)	(20.1)	(18.3)		0.5	10.3	9.1	1.7
	Aisin	10,367	35.18	(0.4)	(1.4)	3.3		0.3	8.1	(1.2)	5.4
	Lear	8,363	140.08	(14.5)	(22.2)	(9.5)		0.4	11.7	14.6	0.0
	Hella	4,149	17.10	(37.8)	(41.4)	(33.0)		0.2	10.2	6.1	9.9
	Valeo	6,636	59.72	(11.9)	(12.3)	(10.1)		1.0	25.0	(7.8)	10.5
	현대모비스	16,536	174.85	(7.0)	(17.0)	(19.0)		0.4	7.2	3.3	2.8
	한온시스템	5,193	9.73	(1.7)	(10.2)	(27.3)		0.8	19.9	2.9	4.7
	현대오토에버	2,679	97.69	8.2	(11.2)	11.2		1.4	34.1	7.2	3.0
	만도	1,742	37.10	(3.6)	(22.5)	(26.1)		0.3	10.6	3.8	5.4
	현대위아	1,384	50.89	(4.8)	(19.1)	(25.3)		0.2	9.6	4.0	

자료: Bloomberg, 하이투자증권 리서치본부  
주 1) PSR, PER: 12M Forward 기준  
주 2) 매출성장률: 당기 매출액 추정치의 전년 대비 성장률(USD 기준)  
주 3) R&D 비율: 당기 매출액 추정치 대비 연구개발비 추정치  
주 4) 한국 기준 '22년 03월 23일 데이터

## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 신윤철)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

## 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-