

전기차 (Overweight)

미국 연비규제 강화

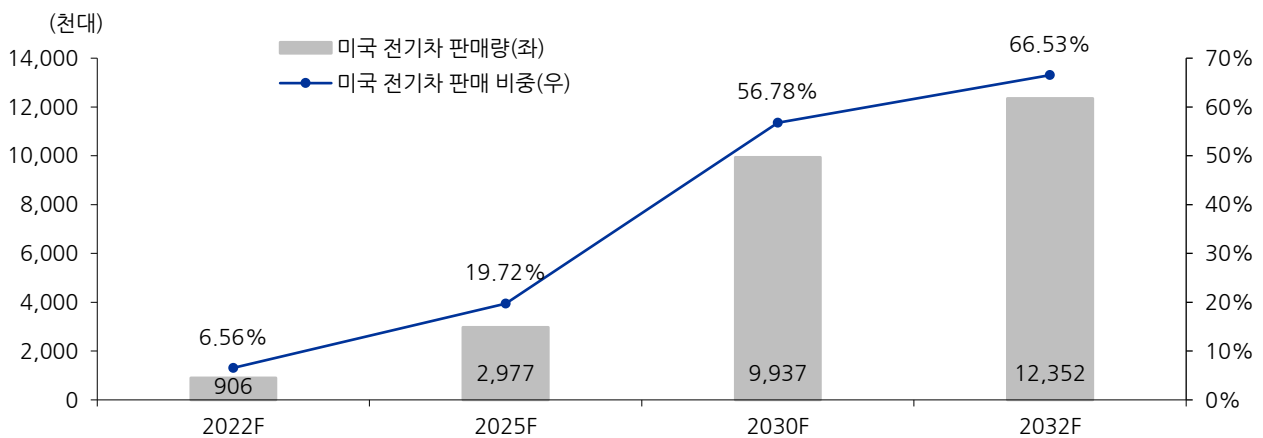
전기차 산업 포인트

바이든 정부는 자동차업체들의 연비규제 강화를 발표 예정. 기존의 2030년 신차 기준 50%를 클린카로 채우겠다는 목표는 이번 연비규제 확장으로 2032년 67%까지 상승 전망.

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

- 바이든 정부, 자동차 연비규제 2032년까지 추가 강화해서 도입 예정
- 확정되면 신차 기준 클린카 비중 2030년 50% 목표에서 2032년 67%로 강화
- 미국 전기차 판매 22년 90만대, 2025년 297만대, 2030년 994만대, 2032년 1,235만대 추정
- 미국 자동차 업체들의 빠른 전기차 전환 가시성 높아져
- 다만, 행정명령이기 때문에 정권 교체 시 트럼프 시기와 같이 연비규제 축소될 가능성도 상존
- K배터리 업체들에게 전반적으로 긍정적이나 일부 소재업체들, 신규 배터리 사업 진출 업체들의 과도한 프리미엄은 경계해야 할 것
- 주가 과열권 업체들의 가치는 2030년까지의 모든 낙관적인 전기차 시장 성장 전망을 기준으로 하고 있어
- 배터리 셀 업체들, 밸류에이션 낮은 소재/부품업체들이 상대적으로 안전한 투자 수단

미국 전기차 판매량과 비중 추정치



자료: EV-Sales, 유진투자증권

미국 EPA, 자동차 연비규제 확대 적용

2032년 신차기준
클린카 비중 67%
목표

EPA는 2021년에 자동차 연비규제를 2022년~2026년 모델 연도까지 확정 발표한 바 있다. 이어서 2027~2032년 모델 연도까지를 이번 주에 추가 제안한다고 보도되었다. 연도별 정확한 수치는 발표되지 않았으나, 추가된 연비규제를 이행하기 위해서는 클린카의 신차 판매 비중이 2032년 67%에 달할 수 있다고 알려지고 있다. 현재 바이든 정부의 2030년 클린카 목표 비중은 50%이다.

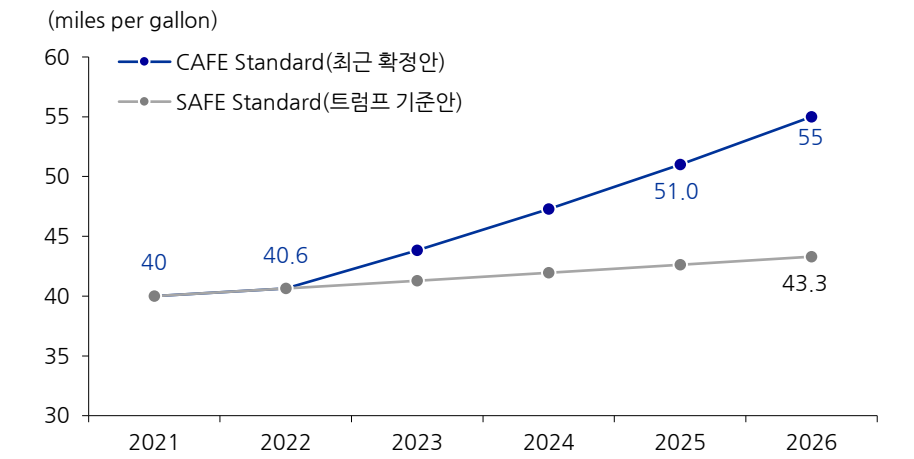
당사 기존 추정치와
유사한 수준

당사의 미국 전기차 시장 판매 추정치는 2022년 90만대(신차 비중 6.6%), 2025년 297만대(19.7%), 2030년 993만대(56.8%), 2032년 1,235만대(66.5%)이다. EPA의 2032년 목표를 달성하기 위해서는 전기차 판매가 2022년 대비 약 13.7배 증가해야 한다. 미국의 전기차 시장 성장율은 2022~2026년 연평균 45.9%, 2027~2032년 17.7%로 추산된다.

입법화 아니라서
향후 변동 가능성 커

EPA의 연비규제는 행정명령이다. 과거 트럼프 행정부일때도 오바마가 도입한 강력한 연비규제를 무산시킨바 있다. 따라서 일부에서는 입법화를 통한 내연기관차 판매금지를 확정된 EU의 사례를 따라야 한다고 주장했으나, 현 정치 상황 하에서는 실현 불가능했다. 따라서 향후 미국의 전기차 판매 추정은 차기 행정부와 의회 권력이 공화당쪽으로 넘어가게 되면 축소될 가능성도 있다.

도표 1. 미국 정부의 연비규제 로드맵(2021.12)



자료: EPA, 유진투자증권

K 배터리에 긍정적이거나, 일부 과도한 밸류에이션 종목은 투자 자제해야

셀 업체들, 밸류에이션 낮은 소재/부품업체들 투자가 안전

IRA 도입으로 인해 K 배터리 관련 업체들이 가장 수혜를 보는 것은 주지의 사실이다. 하지만, 최근 일부 소재업체들의 가치 평가는 지나친 수준으로 부풀어 오르고 있다. 2030년까지의 전기차 시장 성장이 당사의 예측과 다르지 않게 이루어진다는 모든 낙관적인 가정하에서의 가치 평가에 도달한 종목들도 생기고 있다. 하지만, 이는 1) 중국 전기차와 배터리 업체들의 유럽과 이머징 시장 잠식, 2) 유럽과 일본 배터리 및 소재업체들의 미국과 유럽 시장에서의 성장, 3) 유럽 전기차 시장의 성장을 감소 등은 아예 무시한다는 가정하에서 가능한 결과치들이다. 중국의 전기차 업체들의 수출이 얼마나 빠르게 확대되고 있는지는 너무 많이 보도되고 있어서 따로 얘기할 필요도 없을 정도이다. IRA도 원안과 달리 FTA 국가에만 해당되는 혜택을 일본, 유럽에도 허용한다. 유럽 시장의 성장 감속은 중국업체들의 잠식과 복합되어 효과가 더 부정적이다.

또한, 일부 소재업체들의 고밸류에이션에 영향 받아 신규로 소재사업을 하겠다는 업체들의 주가 급등 현상이 빠르게 확산되고 있는 점도 우려할 사항이다. 배터리 소재사업은 경험 없고, 자본력 약한 업체들이 함부로 시작할 수 있는 영역이 아니다. 하지만, 시장에서는 단지 스토리만 보고 깜깜이식 투자를 하는 경우가 늘어나고 있다. 과거 바이오주 버블시기와 유사하다는 느낌이다.

상대적으로 주가 상승이 약해 밸류에이션이 낮은 배터리 셀 업체들과 소재/부품들이 안전한 투자 수단이라고 판단한다.

도표 2. 국가별 전기차 판매 예상

(단위: 대)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	681,600	1,007,759	1,582,107	2,252,420	3,202,574	4,424,188	5,927,231	7,554,846	9,260,599	11,087,371
미국 전기차 판매량	608,000	905,963	1,446,297	2,075,220	2,977,127	4,104,514	5,472,376	6,922,264	8,396,102	9,937,000
%YoY	97.40%	49.01%	59.64%	43.49%	43.46%	37.87%	33.33%	26.49%	21.29%	18.35%
미국 자동차 판매량	15,015,913	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	2.97%	-8.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
미국 전기차 판매 비중	4.05%	6.56%	10.16%	14.16%	19.72%	26.40%	34.17%	41.96%	49.42%	56.78%
캐나다 전기차 판매량	73,600	101,795	135,810	177,200	225,446	319,674	454,854	632,582	864,497	1,150,370
아시아, 대양주 전기차 판매량	3,407,000	6,266,594	7,894,509	9,571,956	11,414,309	13,279,099	15,226,077	17,141,682	18,823,011	20,348,834
중국 전기차 판매량	3,224,373	5,983,700	7,527,525	9,107,879	10,822,301	12,523,943	14,253,693	15,888,446	17,183,309	18,176,518
%YoY	153.50%	85.58%	25.80%	20.99%	18.82%	15.72%	13.81%	11.47%	8.15%	5.78%
중국 자동차 판매량	21,468,397	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	12.00%	5.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%
중국 전기차 판매 비중	15.02%	26.54%	32.11%	37.36%	42.68%	47.49%	51.97%	55.70%	57.93%	58.92%
일본 전기차 판매량	43,024	54,862	84,258	122,460	175,990	254,880	372,591	534,868	764,922	1,089,688
%YoY	38.79%	27.51%	53.58%	45.34%	43.71%	44.83%	46.18%	43.55%	43.01%	42.46%
일본 자동차 판매량	4,448,342	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	7.00%	4.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
일본 전기차 판매 비중	0.97%	1.19%	1.79%	2.54%	3.58%	5.09%	7.29%	10.27%	14.39%	20.10%
한국 전기차 판매량	96,883	143,339	177,531	207,644	243,650	275,530	305,278	330,535	361,589	397,278
호주 전기차 판매량	24,078	31,750	41,441	54,211	71,073	93,385	122,969	162,273	214,595	284,384
뉴질랜드 전기차 판매량	3,642	4,515	5,640	7,118	9,037	11,427	14,433	18,169	22,766	28,595
인도 전기차 판매량	15,000	48,429	58,115	72,644	92,257	119,934	157,114	207,391	275,829	372,370
기타 아시아 총합	124,603	228,032	282,726	341,616	416,017	500,277	599,793	718,367	874,779	1,082,628
유럽 전기차 판매량	2,260,888	2,634,134	3,095,422	3,794,206	4,561,125	5,347,774	6,212,309	7,189,207	8,273,324	9,524,037
%YoY	65.37%	16.51%	17.51%	22.57%	20.21%	17.25%	16.17%	15.73%	15.08%	15.12%
네덜란드	95,464	108,665	123,642	145,789	163,310	172,900	182,143	192,630	204,927	219,387
노르웨이	151,890	153,413	149,012	156,018	160,507	161,669	163,542	164,418	165,719	168,463
영국	305,253	358,982	420,579	516,415	635,326	765,306	912,195	1,081,103	1,268,122	1,471,593
프랑스	306,817	329,034	388,774	484,468	604,514	730,848	869,292	1,015,758	1,162,593	1,305,387
독일	681,410	823,858	962,896	1,193,270	1,430,153	1,666,272	1,911,270	2,159,744	2,383,538	2,625,543
스웨덴	135,298	166,898	202,363	242,315	273,500	287,298	297,872	304,393	309,600	317,787
스위스	52,465	67,603	79,253	96,940	117,065	139,504	165,449	195,899	230,213	262,651
덴마크	42,719	54,539	69,019	86,285	103,541	115,896	124,303	134,016	147,710	152,175
벨기에	61,541	80,583	96,036	118,100	146,734	176,457	204,262	237,039	275,773	315,008
스페인	67,389	79,519	97,903	125,432	164,836	213,910	276,019	356,776	461,952	599,151
오스트리아	30,754	38,978	49,820	64,039	80,812	101,741	128,388	162,398	205,911	261,721
이탈리아	136,854	132,628	159,047	194,555	239,416	293,294	355,768	433,409	530,288	651,655
포르투갈	25,266	32,308	40,885	51,835	63,628	77,179	92,703	111,359	133,780	160,731
핀란드	26,644	33,197	40,738	50,198	58,619	63,754	66,272	68,057	69,075	70,465
아일랜드	11,142	13,897	17,421	21,994	27,578	33,578	40,684	49,400	60,109	73,294
체코	5,878	7,883	10,729	15,039	20,914	27,903	36,856	48,775	64,671	85,910
아이슬랜드	6,275	7,456	8,916	10,569	11,982	12,594	12,746	12,919	13,116	13,342
폴란드	19,126	26,164	36,038	49,968	69,751	98,321	140,212	202,782	298,329	448,037
루마니아	2,492	3,066	3,781	4,669	5,878	7,853	10,513	14,104	18,957	25,526
에스토니아	506	617	755	927	1,143	1,390	1,702	2,096	2,597	3,233
기타	95,706	114,847	137,816	165,380	181,917	200,109	220,120	242,132	266,345	292,980
유럽 자동차 판매량	11,887,841	12,006,719	12,246,854	12,491,791	12,741,627	12,996,459	13,256,388	13,521,516	13,791,947	14,067,785
%YoY	-4.21%	1.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
유럽 전기차 판매 비중	19.02%	21.94%	25.28%	30.37%	35.80%	41.15%	46.86%	53.17%	59.99%	67.70%
기타국가	160,940	182,677	200,945	225,058	258,817	310,580	372,696	447,235	536,682	644,019
전세계 자동차 판매량	80,712,210	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	3.78%	-2.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
전세계 전기차 판매량	6,510,428	10,091,164	12,772,983	15,843,639	19,436,824	23,361,642	27,738,314	32,332,970	36,893,615	41,604,260
%YoY	108.35%	55.00%	26.58%	24.04%	22.68%	20.19%	18.73%	16.56%	14.11%	12.77%
전세계 전기차 판매 비중	8.07%	12.76%	15.68%	18.88%	22.49%	26.24%	30.25%	34.23%	37.92%	41.52%

자료: EV-Sales, 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)