

전기차/배터리

양극재 판매 급감 = 전기차 성장 둔화

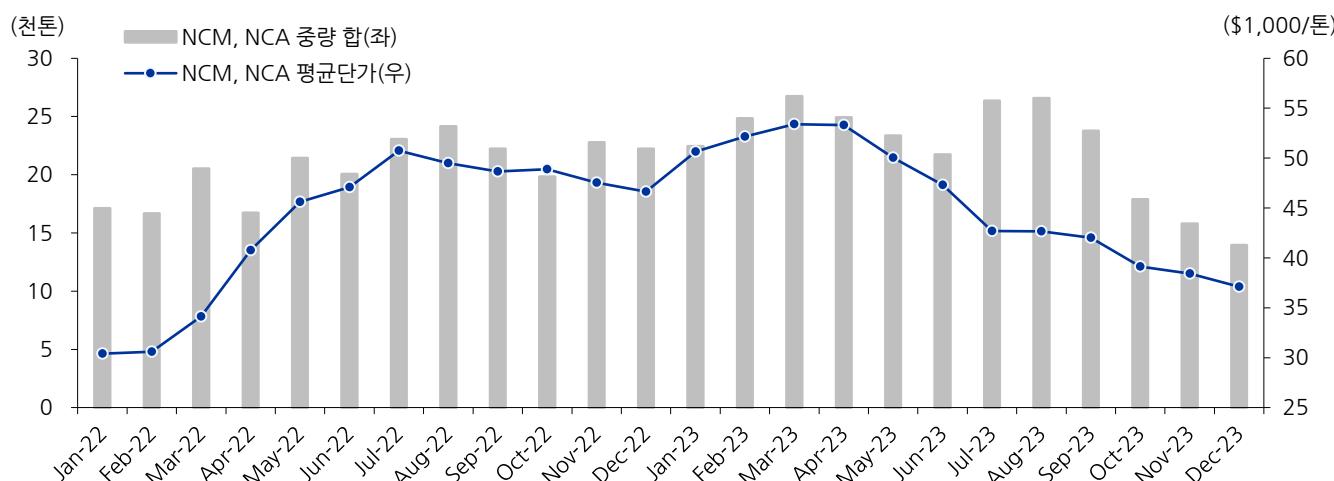
전기차 산업 포인트

한국 양극재 판매량은 유럽과 미국 전기차 시장 성장의 선행 지표. 지난 4 분기 한국 양극재 수출량은 4.7 만톤으로 전년동기 6.5 만톤 대비 27% 급감. 평균 7 만톤 이상이던 1~3분기 대비해서도 하락 폭이 큼. 전기차 시장의 성장 둔화를 의미

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

- 한국 양극재업체들의 수출의 급감 추세가 확대. 지난 4분기 4.8만톤으로 전년 대비 27% 감소. 1~3분기 평균 수출량 7.4만톤 대비 해서는 35% 감소로 하락 폭 더 깊어
- 리튬 가격 하락으로 수출 금액은 전년 동기 대비 41% 감소
- 그동안 한국 양극재 수출 감소를 단순 리튬가격 하락의 이유로 치부해왔으나, 전기차 성장 둔화가 더 중요한 원인이라는 것이 확인되고 있는 것
- 유럽 판매 부진이 직격탄. 독일 9월부터 전기차 판매 역성장 지속. 영국도 12월 판매 21% 감소. 프랑스는 보조금 제도 변경 전 수요로 12월 증가했으나 보조금 대상 차량 감소로 올 해 판매 부진 현실화 예상
- 미국도 IRA 보조금 대상 차종 줄어 든 혼란으로 올 해 성장을 낮아질 것
- 소비자들에게 어필 할 수 있는 중저가 전기차의 출시가 대세를 이루게 되는 시점이 오면 감속 국면 전환 예상
- 한국 양극재 업체들의 주가 강세 현상은 실적 부진에 역행해서 진행되는 수급 플레이에 불과

양극재 수출량과 금액 급감, 전기차 성장 둔화 선형 지표



자료: 관세청, 유진투자증권

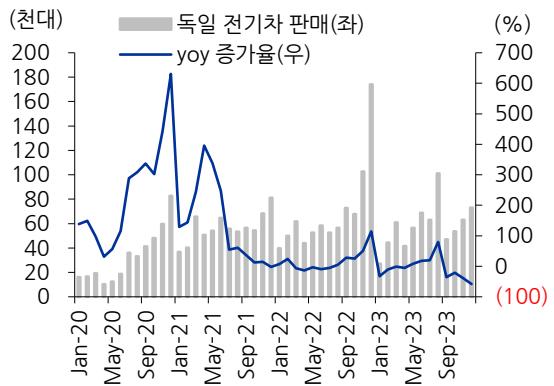
한국 양극재 수출량 급감

국내 양극재업체들은 미국과 유럽의 주요 전기차 브랜드에 공급되고 있다. 양극재 업체들의 수출량은 미국과 유럽의 전기차 시장의 선행지표라고 할 수 있다. 지난 4 분기 한국 양극재 수출량은 4.8 만톤으로 전년동기 6.5 만톤 대비 27% 감소했다. 또한 올 1~3 분기 평균 7.4 만톤 대비 해서는 35% 급감한 수치이다. 지난 하반기부터 시작된 한국 양극재의 수출 감소를 그동안은 원소재인 리튬 가격의 하락에 따른 단순 판매단가의 문제로 보아온 시각이 많았다. 하지만, 지난 4 분기부터 직면한 수출 물량의 급감은 전기차 수요 성장의 둔화를 뚜렷하게 보여주고 있다. 리튬 가격의 하락이 멈추고 반전하게 되면 양극재 재고의 확보를 위해서 수요는 늘겠지만, 근본적으로는 전기차 시장의 판매 성장 속도가 재상승해야 한다.

유럽은 판매 부진 이미 시작, 미국도 속도 둔화 현실화 예상

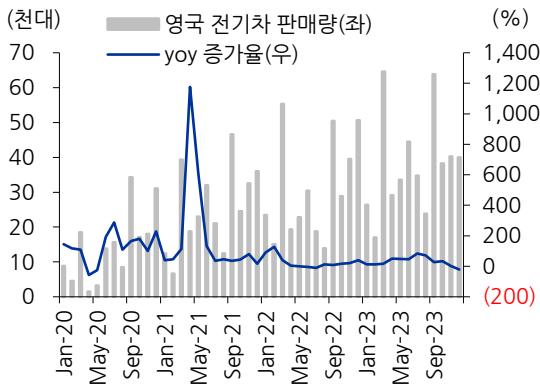
유럽 전기차 판매 중심국 독일은 지난 9월부터 판매가 역성장세로 진입했고, 12월까지도 지속되었다. 정부 보조금이 중단된 상태여서 상황이 바뀌지 않으면 올해에도 전기차 시장이 활기를 보이는 것은 어려워 보인다. 지난해 계속 높은 성장을 보였던 영국도 11월부터 판매 성장이 멈추더니 12월에는 21% 역성장을 기록했다. 프랑스는 중국과 한국산 수입 전기차에 대한 보조금을 지난 연말 기점으로 사실상 폐지한 여파로 지난해에는 좋았지만, 올해에는 성장 폭이 크게 둔화될 것으로 판단된다. 미국도 IRA 보조금 기준 강화로 적용 전기차 대수가 50% 이상 줄어들고, 캘리포니아의 별도 보조금 지급이 중단된 효과로 올해 판매 성장률이 낮아질 것으로 예상된다.

도표 1. 독일 월별 전기차 판매량



자료: EV-Sales, 유진투자증권

도표 2. 영국 월별 전기차 판매량



자료: EV-Sales, 유진투자증권

한국 양극재업체들 주가 강세는 수급 요인에만 기반

판매량과 단가가 급락하면서 실적이 역성장하고 있는데, 주가는 강세를 보이는 현상이 한국 양극재 업체들에게 발생하고 있다. 거래소 이전 상장, 글로벌 지수 편입 등의 수급 요건이 개선된다는 기대감 때문이다. 국내 양극재업체들은 이미 해외 유사업체들 대비 비교하기 힘들 정도의 프리미엄을 받고 있다. 이 수준의 고평가가 유지되기 위해서는 실적이 뒷받침되어야 하는 것은 주식시장 만고불변의 진리이다. 하지만 당분간 탁월한 실적을 기대하기 어렵다. 미국과 유럽의 선거 결과에 따른 전기차 정책 변화 리스크도 상존하고 있다. 현재와 같은 수급에 따른 고평가 국면은 지속되는 기간이 길어질수록 그 피해는 비례해서 커진다.

도표 3. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(천대)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,619	2,192	2,972	3,986	5,199	6,539	7,956	9,519
미국 전기차 판매량	918	1,462	1,995	2,727	3,667	4,769	5,972	7,217	8,547
YoY(%)	51.2	59.2	36.5	36.7	34.5	30.1	25.2	20.8	18.4
미국 전기차 판매 비중(%)	6.6	10.3	13.6	18.1	23.6	29.8	36.2	42.5	48.8
캐나다 전기차 판매량	124	157	197	245	320	430	566	740	972
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,619	10,679	12,668	14,663	16,762	18,840	20,601	22,067
중국 전기차 판매량	5,924	8,215	10,174	12,033	13,861	15,741	17,537	18,912	19,848
YoY(%)	83.7	38.7	23.8	18.3	15.2	13.6	11.4	7.8	5.0
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	27.9	33.6	38.5	43.1	47.5	51.4	53.8	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	640	765	920	1,094	1,297	1,536	1,849	2,259
유럽 전기차 판매량	2,602	3,059	3,561	4,150	4,758	5,436	6,208	7,062	8,006
YoY(%)	15.1	17.5	16.4	16.5	14.7	14.2	14.2	13.7	13.4
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.8	23.3	26.6	30.4	34.2	38.3	42.8	47.8	53.1
기타국가 전기차 판매량	218	284	369	472	590	725	870	1,027	1,202
전세계 자동차 판매량	79,475	85,833	88,408	91,060	93,792	95,668	97,581	99,533	101,523
YoY(%)	(1.5)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
전세계 전기차 판매량	10,091	13,581	16,800	20,262	23,997	28,123	32,458	36,646	40,794
YoY(%)	55.0	34.6	23.7	20.6	18.4	17.2	15.4	12.9	11.3
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.8	19.0	22.3	25.6	29.4	33.3	36.8	40.2

자료: Ev-Salse, 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 등의 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.10 기준)