

전기차/배터리산업

업황에 영향 큰 이벤트들에 주목

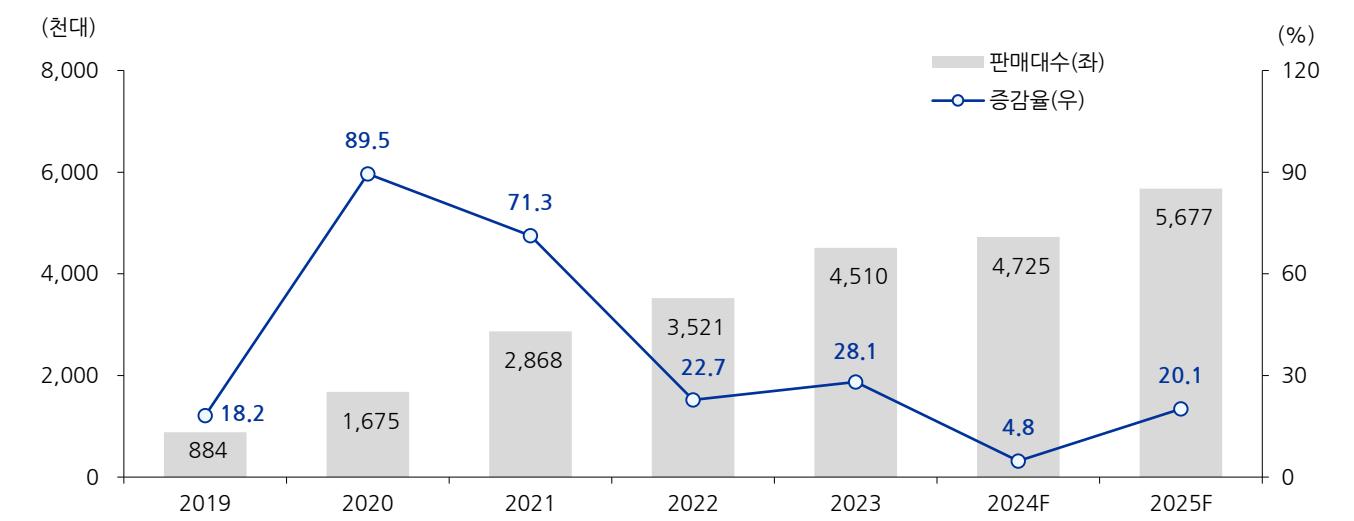
전기차산업 포인트

미국과 유럽의 전기차 관련 정책 기조가 동일하다면 2025년 합산 전기차 판매가 20% 증가할 것으로 예상. 저평가된 종목들은 추세 전환 가능하나, 고평가 종목들은 밸류에이션 검증 강화될 것

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

- 전기차/배터리 업황에 영향 미칠 이벤트들은 1) 미 대선, 2) EU CO2 배출 규제 준수 여부, 3) EU의 중국 전기차 관세
- 위 변수들 모두 전기차 확대에 긍정적인 방향으로 결정된다면 내년 전기차 판매 성장을 확대 가능
- 유럽의 2025년 판매 증가율은 16%로 1) 2024년 역성장으로 인한 기저효과, 2) CO2 배출 규제 확대 원인
- 미국의 2025년 성장률은 27%로 1) 2024년 예상보다 부진한 판매에 따른 기저효과, 2) 신규 모델 도입 증가 때문
- 미국과 유럽의 합산 판매 증가율은 올해 5%에서 2025년 20%로 상승 가능
- 한국 배터리 업체들은 안정적으로 미국 시장 확보했으나, 유럽 점유율을 중국으로부터 사수할 수 있는지 살펴야
- 재성장세 감안하면 배터리 관련주 투자 환경 개선 가능. 다만 해외 비교업체들 대비 지나치게 고평가된 업체들은 밸류에이션 검증이 더 강화될 것. 고밸류에이션에 대해 업황 탓을 할 수 없기 때문

미국, 유럽 합산 전기차 판매 내년부터 재성장세 가능(긍정적 가정 완성 조건하의 추정)



자료: 유진투자증권

유럽 올해 역성장,
2025년 16%
판매 증가 예상

유럽의 올해 전기차 판매는 전년대비 0.5% 역성장이 예상된다. 독일의 20%에 달하는 판매 감소와 프랑스, 스웨덴, 벨기에 등의 성장 부진 여파이다. 연 초에만 하더라도 10% 후반의 성장을 예상했으나, 사상 처음으로 역성장이 예상된다. 2025년 유럽의 판매는 1) 올해 판매 부진에 따른 기저효과, 2) CO2 배출 규제 회피를 위한 판촉으로 20% 성장이 예상된다. 만약 EU 가 CO2 배출 규제를 일시적으로 완화하거나, 지나치게 엄격한 중국산 전기차 관세를 부과하면 성장 폭이 낮아질 수 있다. 이에 대한 결정은 11월 EU 의 집행위가 공식으로 출범하고 나서 윤곽이 드러날 것으로 판단된다.

2025년 미국과
유럽 합산 판매량
20% 증가 예상

미국도 유럽과 마찬가지로 올해 판매가 16% 성장에 그칠 것으로 예상된다. 올 초 예상치는 30%를 상회했었다. 기저효과와 신규 모델 출시 증가로 2025년에는 27%의 판매 성장이 예상된다. 이 예상치는 해리스가 당선된다는 가정을 근거하고 있다. 미국과 유럽의 합산 전기차 판매는 2024년 4.8%로 부진했으나 2025년에는 20%로 상승할 것으로 추정된다.

고밸류에이션 종목들에
대한 검증 강해질 것

올해 한국 배터리업체들은 대부분 큰 폭의 주가 하락을 동반해서 경험했다. 업황 부진에 따른 실적 악화가 공통적으로 진행되었기 때문이다. 2025년에는 미국과 유럽의 전기차 시장이 재성장세로 진입할 가능성이 높다. 미 대선과 EU 신임 정부의 정책 스탠스가 확정되어야 하는 부담이 있지만, 극단적인 정책 유턴이 나온다고 가정을 할 근거는 아직 부족하다. 만약 내년에 미국과 유럽 전기차 시장이 20%의 성장이 나온다면 이에 근거해서 국내 배터리업체들에 대한 평가가 정해질 것이다. 시장 대비 높은 이익성장에 대한 가시성이 담보된 업체들의 주가는 상승 추세로 전환할 수 있다고 판단된다. 하지만, 재성장세 진입에도 불구하고 2025~2026년 실적 기준 밸류에이션이 해외 비교업체들 대비 2~3배 이상 높은 일부 업체들은 투자자들의 검증대상이 될 것이다. 고밸류에이션에 대해 업황 탓을 할 수 없기 때문이다.

도표 1. 글로벌 전기차 판매량 예측치

(천대)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,621	1,902	2,408	3,143	4,039	5,021	6,042	7,149
미국 전기차 판매량	918	1,436	1,665	2,117	2,782	3,599	4,482	5,383	6,345
YoY(%)	51.2	56.3	15.9	27.2	31.5	29.3	24.6	20.1	17.9
미국 전기차 판매 비중(%)	6.4	8.9	10.0	12.4	15.9	20.2	24.7	29.1	33.6
캐나다 전기차 판매량	124	185	238	291	361	441	539	659	804
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,229	8,515	10,840	12,797	14,924	17,144	19,401	21,313	22,980
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	10,313	12,133	14,089	16,088	18,063	19,594	20,744
YoY(%)	83.7	36.6	27.4	17.6	16.1	14.2	12.3	8.5	5.9
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	26.9	33.3	38.0	42.8	47.5	51.8	54.5	56.0
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	3,061	3,560	4,004	4,513	5,098	5,873	6,747
YoY(%)	15.1	18.1	(0.5)	16.3	12.5	12.7	13.0	15.2	14.9
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.3	23.1	22.5	25.7	28.3	31.3	34.6	39.1	44.1
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	16,426	19,563	23,068	26,924	30,993	34,965	38,909
YoY(%)	55.0	35.7	20.0	19.1	17.9	16.7	15.1	12.8	11.3
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.7	18.3	21.1	24.2	27.7	31.2	34.6	37.7

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 3자에게 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 간접 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)