

전기차

추진력을 얻기 위한 숨 고르기

찾아든 전기차 열풍

전기차 열풍이 갑자기 사그라졌다. 7월 국내 전기차 판매는 13.2% (YoY, 이하 모두 YoY) 감소했다. 연말과 연초를 제외하면 국내 전기차 판매 감소는 코로나 이후 처음이다. 7월 글로벌 전기차 시장은 25.5% 성장하며 성장세가 약화됐다(6월 +35%, 5월 +55.5%). 전기차 인센티브와 가격할인 확대에도 불구하고 주요 지역에서 전기차 판매가 둔화됐기 때문이다. 가장 큰 배경은 가격에 대한 저항이다. 전기차 시장이 커지면서 수요층의 눈높이도 높아지고 의사결정도 간간해졌다. 실제로 국내 전기차 판매가 꺾인 시점은 중국산 테슬라가 저가에 수입된다고 알려진 5월부터다. 같은 시점 출시된 EV9도 고가 논란을 겪으며 초기 판매가 부진한 점도 이를 뒷받침한다.

보조기 떼고 걷는 연습 중

줄어드는 보조금도 전기차 시장을 단기적으로 위축시키는 요인이다. 30일 정부는 24년 전기차 국고보조금을 대당 500만원에서 400만원으로 100만원 낮춘다고 밝혔다. 미국과 프랑스가 보조금을 상대적으로 높게 유지하고 있으나 대부분의 국가가 전기차 보조금을 줄이고 있다. 이에 따라 전기차 가격에서 보조금이 차지하는 비중이 2022년에 9.4%를 기록하며 사상 처음으로 한 자리수로 떨어졌다. 그러나 이는 전기차 시장의 자생적 성장 기반이 더욱 강화되고 있음을 의미한다.

부족한 충전 인프라는 양적 질적 확대 전망

부족한 충전 인프라도 전기차 구매를 망설이는 이유다. 전기차 충전은 완속과 급속으로 구분된다(2021/8/27 [‘충전 In-depth: 전기차의 마지막 퍼즐’](#) 참조). 부족한 급속 충전 인프라와 더딘 충전 속도로 소비자들은 내연기관을 못 떠나고 있다. 각국 정부의 적극적인 지원으로 전기차 충전기가 늘어나는 가운데 미국 등 충전 동맹이 가속화 되면서 이 부분은 점차 완화될 전망이다.

전기차는 장기전, 속도 변화에 방향을 헛갈리지 말자

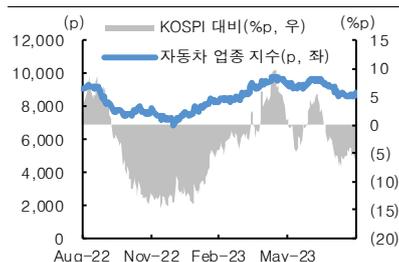
전기차 전환은 장기전이다. 전기차 수요는 일정한 속도로 늘지 않고 공급과 동시에 증가하지도 않는다. 불과 작년만 해도 보조금 신청 대란이었으나 현재는 보조금이 남는 상황이다. 이러한 국면은 오래가지 않는다. 현재의 수요 냉각 국면은 저가 전기차 출시, 라인업 다변화, 충전 인프라의 확충이 진행되며 다시 풀릴 전망이다.

종목	투자의견	목표주가
현대차	매수	265,000원
기아	매수	135,000원

주요 종목 valuation

		2022A	2023F	2024F
현대차 (005380)	PER(x)	6.6	4.4	4.5
	PBR(x)	0.6	0.6	0.5
	EV/EBITDA(x)	8.0	6.9	7.2
	DY(%)	3.7%	5.3%	5.9%
기아 (000270)	PER(x)	6.0	3.4	3.3
	PBR(x)	0.8	0.7	0.6
	EV/EBITDA(x)	1.2	1.5	1.4
	DY(%)	4.4%	6.2%	7.5%

12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

김진우, CFA

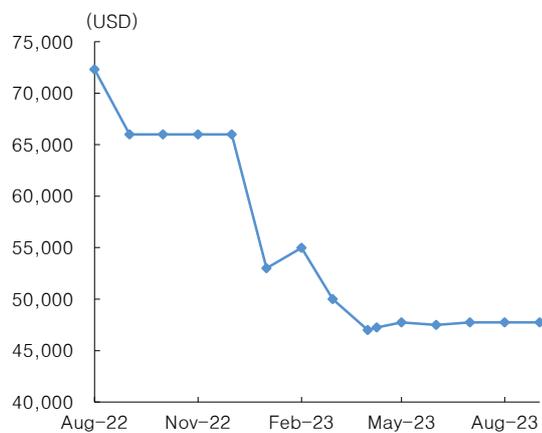
jw.kim@koreainvestment.com

〈표 1〉 주요 업체별 전기차 가격 인하 내역

일시	업체	모델	가격 인하 국가	내용
2023-01-13	Tesla	Model 3	Germany	Starting prices cut by 4~12%
2023-01-13	Tesla	Model Y	Germany	Starting prices cut by up to 17%
2023-01-13	Tesla	Model 3	US	Starting prices cut by 6~14%
2023-01-13	Tesla	Model Y	US	Starting prices cut by 20%
2023-01-13	Tesla	Model 3	China	Starting prices cut by 6~14%
2023-01-13	Tesla	Model Y	China	Starting prices cut by 10~13%
2023-01-17	Xpeng	G3i, P7	China	Starting prices cut by up to 13%
2023-01-30	Ford	Mustang Mach-E	US	Starting prices cut by \$600~5,900
2023-03-05	Tesla	Model S	US	Starting prices cut by 4%
2023-03-05	Tesla	Model X	US	Starting prices cut by 9%
2023-04-12	Tesla	Model 3	US	Starting prices cut by \$3,000
2023-04-14	Tesla	Model 3, Model Y	Germany	Starting prices cut by 4.5~9.8%
2023-05-02	Ford	Mustang Mach-E	US	Starting prices cut by up to 7%
2023-05-10	BYD	Seal	China	Starting prices cut by 10%
2023-06-12	NIO	All models	China	Starting prices cut by 6~9%
2023-06-14	HMC	IONIQ 6	US	Starting prices cut by \$5,000
2023-07-07	SAIC-VW	ID.3	China	Limited-time price cut by \$5,074
2023-07-10	GM	Cadillac Lyriq	China	Starting prices cut by 14%
2023-07-17	Ford	F-150 Lightning	US	Starting prices cut by \$6,000~10,000
2023-08-06	Lucid	Air sedan	US	Starting prices cut by up to \$12,400
2023-08-14	Tesla	Model Y	China	Starting prices cut by 3.8~4.5%
2023-08-15	Tesla	Model S, Model X	US	Starting prices cut by \$10,000

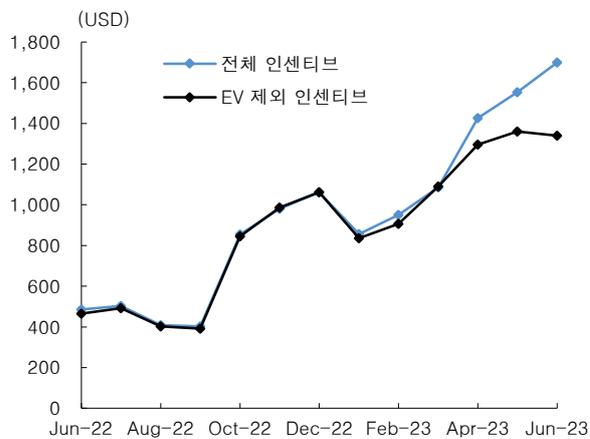
자료: Automotive News, 한국투자증권

[그림 1] 테슬라 Model Y 가격 변동 추이



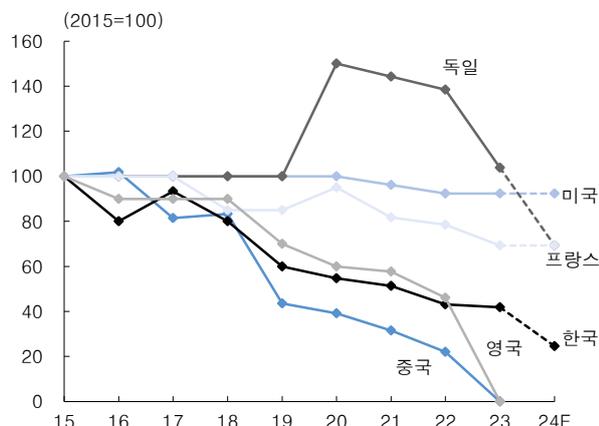
주: Model Y base price before incentives and savings
 자료: 언론종합, 한국투자증권

[그림 2] 현대차 전기차 제외 미국 인센티브 추이



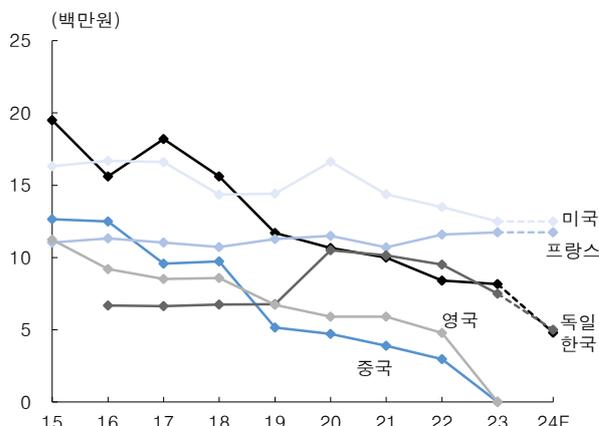
자료: Motor Intelligence, 한국투자증권

[그림 3] 국가별 전기차 보조금의 상대적 수준 및 소멸 스케줄



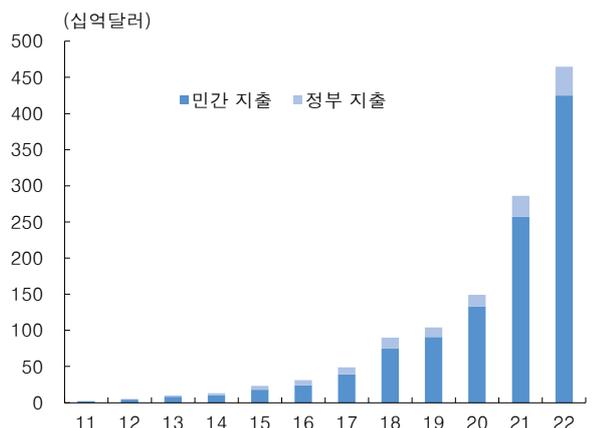
주: 지자체 보조금은 중앙정부 보조금의 20%로 가정하여 계산
 자료: 언론종합, 한국투자증권

[그림 4] 국가별 전기차 보조금의 절대 수준 비교



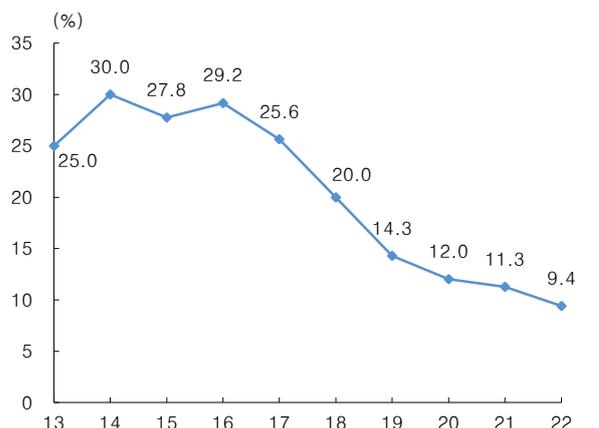
주: 지자체 보조금은 중앙정부 보조금의 20%로 가정하여 계산
 자료: 언론종합, 한국투자증권

[그림 5] 글로벌 전기차 지출 비중 추이



자료: IEA, 한국투자증권

[그림 6] 정부 지출 비중 - 줄어드는 보조금 의존도



자료: IEA, 한국투자증권

<표 2> NACS 충전 동맹 참여 OEM

OEM	참여시기	내용
GM	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
Ford	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
Rivian	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
Volvo	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 미국/캐나다/멕시코에서 판매되는 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
Polestar	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 북미에서 판매되는 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
M-Benz	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
Nissan	2024	24년부터 어댑터 활용, '25년부터 미국/캐나다에서 판매되는 자사 차량에 NACS 충전 표준 장착
Fisker	2025	25년부터 자사 차량에 NACS 표준 장착
Honda(Acura)	미정	Acura의 첫 전기차 ZDX에 NACS 채택 확정
VW	미정	도입 방안 논의 중

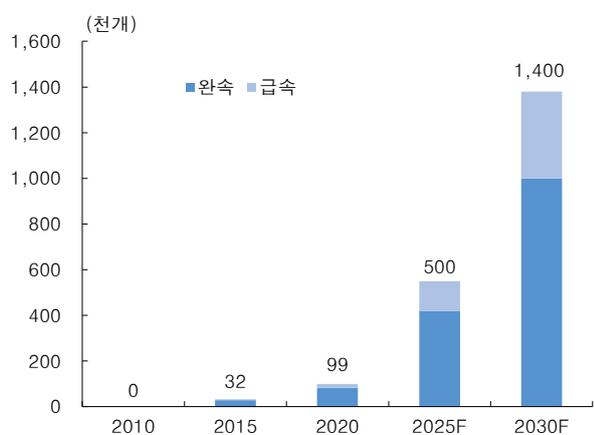
자료: 언론종합, 한국투자증권

〈표 3〉 NACS 충전 동맹 참여 충전소 네트워크

충전소 네트워크	참여시기	내용
Evgo	2020	이미 제공중이었던 테슬라 커넥터를 미국 전역 고속 충전 네트워크에 확대
Kempower	2023	이미 제공중이었던 테슬라 커넥터를 어댑터 없이 사용 가능하게 변경
Blink	2023	NACS와 CCS를 모두 지원하는 새로운 DC 충전기 설계
FreeWire Technologies	2024	Boost Chargers에 NACS 커넥터 추가
ChargePoint	2024	모든 제품에 NACS 커넥터 추가, 이미 활용중인 충전기는 업그레이드 예정
Electrify America	2025	모든 제품에 NACS 커넥터 추가, 이미 활용중인 충전기는 업그레이드 예정

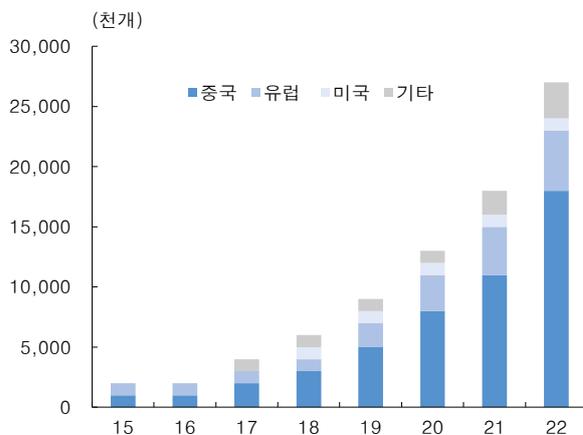
자료: 언론종합, 한국투자증권

[그림 7] 미국 내 전기차 충전기 개수 전망



자료: IEA, 한국투자증권

[그림 8] 국가별 충전기 개수 추이



자료: IEA, 한국투자증권

〈표 4〉 커버리지 valuation

종목	투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation									
	매수	목표주가(원)	2021A	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
현대차 (005380)	투자의견	매수	2021A	117,611	6,679	4,942	18,979	277,875	11.0	0.75	6.8	12.0	2.4
	목표주가(원)	265,000	2022A	142,528	9,820	7,364	28,521	303,544	5.3	0.50	9.4	8.0	4.6
	현재가 (8/30, 원)	187,800	2023F	161,063	14,606	11,014	42,215	340,754	4.4	0.55	12.7	6.7	5.3
	시가총액 (십억원)	39,725	2024F	171,380	14,369	10,907	41,755	373,229	4.5	0.50	11.3	7.0	5.9
			2025F	180,211	14,838	11,213	42,929	406,811	4.4	0.46	10.7	6.9	5.9
기아 (000270)	투자의견	매수	2021A	69,862	5,066	4,760	11,874	86,692	6.9	0.95	14.7	3.4	3.6
	목표주가(원)	135,000	2022A	86,559	7,233	5,409	13,495	97,658	4.4	0.61	14.6	1.2	5.9
	현재가 (8/30, 원)	80,400	2023F	101,830	11,757	9,375	23,815	117,476	3.4	0.68	21.7	1.2	6.2
	시가총액 (십억원)	32,324	2024F	109,253	11,713	9,588	24,473	136,044	3.3	0.59	18.9	1.1	7.5
			2025F	117,042	11,918	9,804	25,027	154,663	3.2	0.52	16.8	0.8	8.1

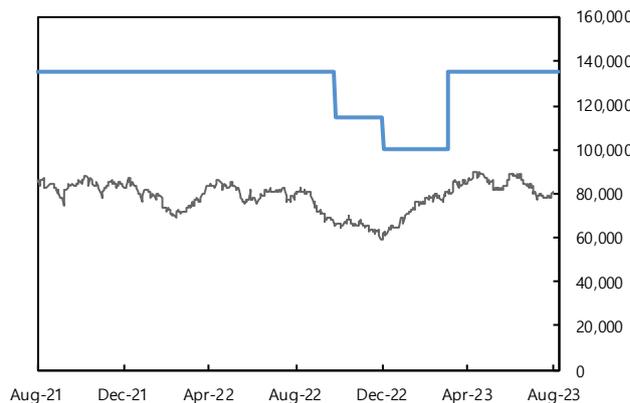
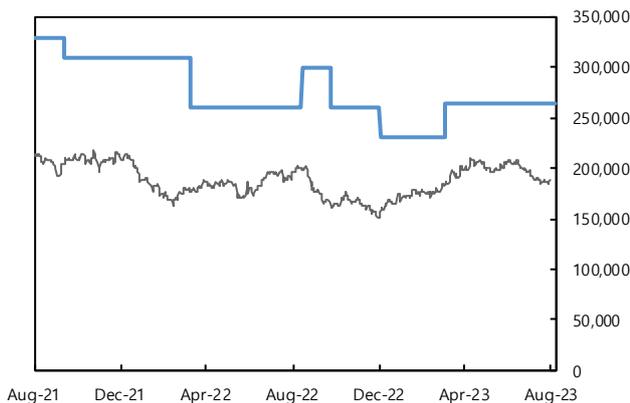
자료: 각 사, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율		종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비					평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
현대차 (005380)	2021.01.12	매수	330,000원	-31.0	-19.8	기아 (000270)	2023.04.04	매수	265,000원	-	-
	2021.10.12	매수	310,000원	-36.6	-29.5		2021.07.22	매수	135,000원	-39.9	-34.7
	2022.04.08	매수	260,000원	-28.6	-22.3		2022.07.22	1년경과		-42.9	-38.9
	2022.09.13	매수	300,000원	-40.0	-32.8		2022.10.26	매수	115,000원	-43.2	-39.2
	2022.10.25	매수	260,000원	-36.7	-32.3		2023.01.02	매수	100,000원	-27.3	-18.8
	2023.01.02	매수	230,000원	-25.0	-19.8		2023.04.04	매수	135,000원	-	-

현대차(005380)

기아(000270)



Compliance notice

- 당사는 2023년 9월 1일 현재 기아, 현대차 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배유자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기아, 현대차 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2023. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
87.6%	12.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.