

Green Car Revolution

EV vs Hydrogen Car



2019. 3. 28

유진투자증권



재생에너지/전기차 한병화
Tel. 02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



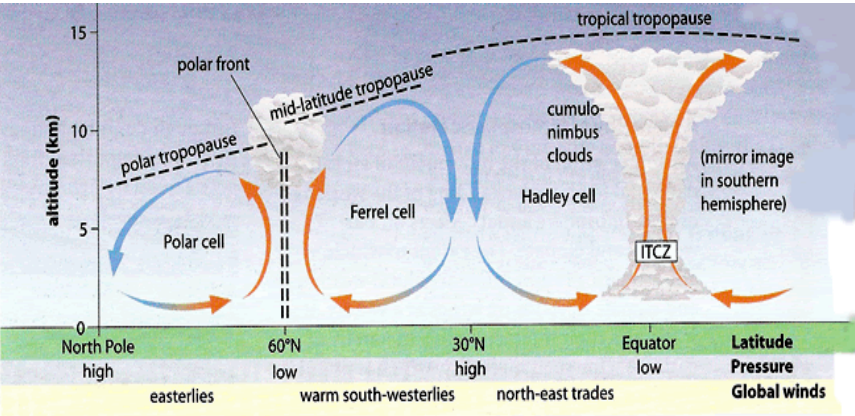
C Contents

I. 전기차와 수소차가 대세인 이유	3
II. 대한민국의 수소차 성공 가능성 높아	12
III. 수소차 관련주 투자전략	16
IV. 추천주	21

I. 전기차와 수소차가 대세인 이유

지구온난화의 역습, 대기오염

제트기류의 흐름, 온난화로 약해져 대기오염 유발



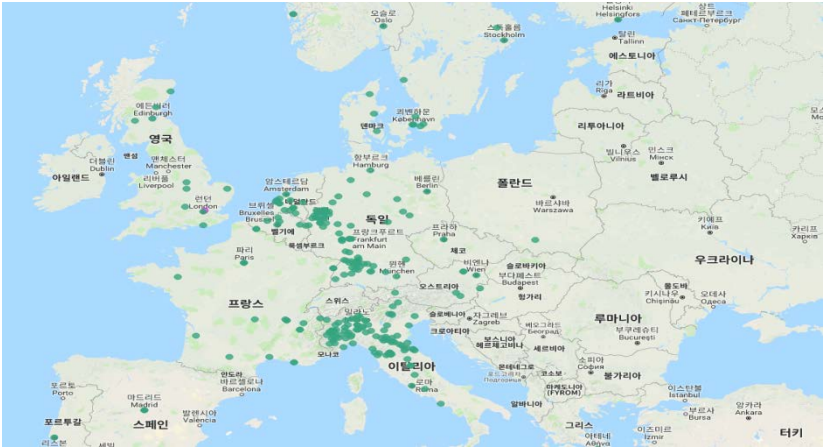
자료: 산업자료, 유진투자증권

프랑스 파리의 스모그 모습



자료: 언론보도, 유진투자증권

유럽의 자동차 배기가스구역 운행 중인 도시 현황



자료: sootfreecities, Google, 유진투자증권

런던의 미세먼지는 디젤차 운행제한 지역 설정하게 해



자료: 언론보도, 유진투자증권

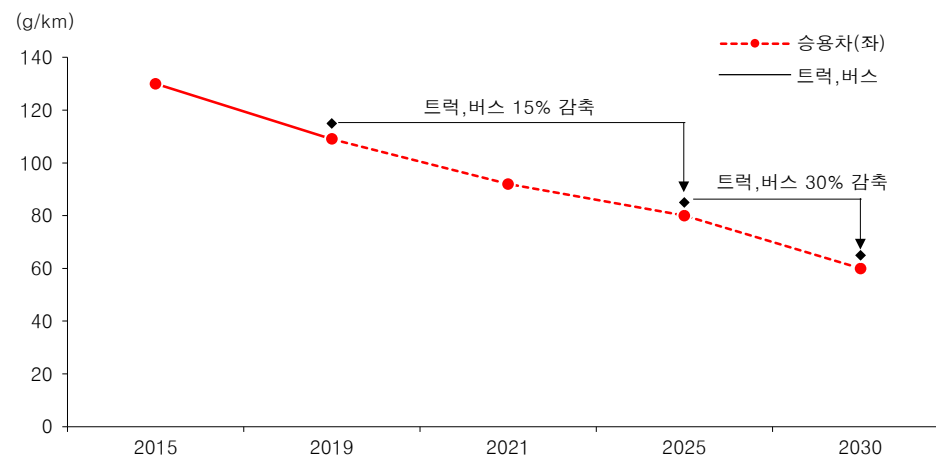
Volkswagen의 내연기관차 포기선언

AUTOS • VOLKSWAGEN

Volkswagen Will Stop Making Gas Powered Cars in 2026



EU의 연도별 차량 CO2 배출감축 목표



자료: EU, 유진투자증권

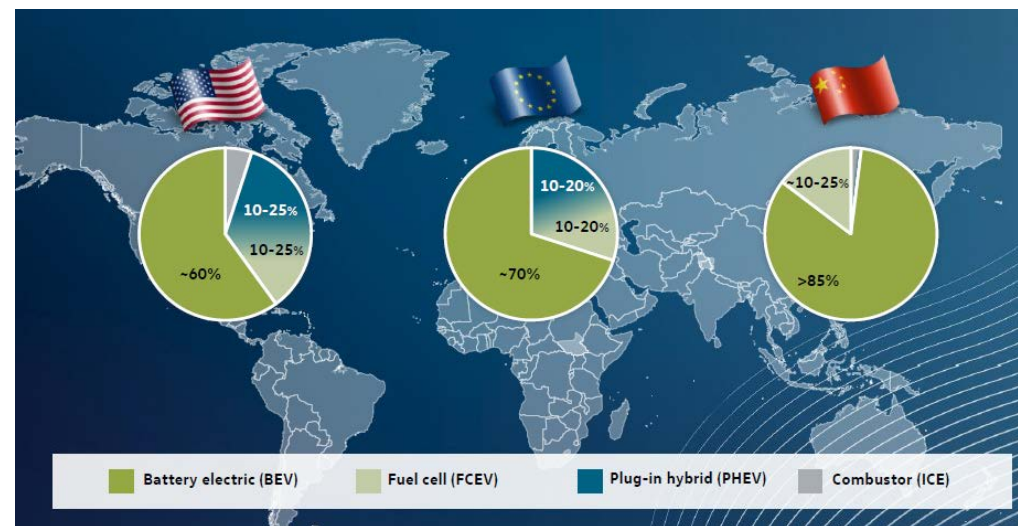
Volkswagen의 친환경차 생산 로드맵

폭스바겐의 2030년까지 친환경차 로드맵



자료: 폭스바겐, 유진투자증권

폭스바겐의 2040년 지역별 친환경차 목표 비중



자료: 폭스바겐, 유진투자증권

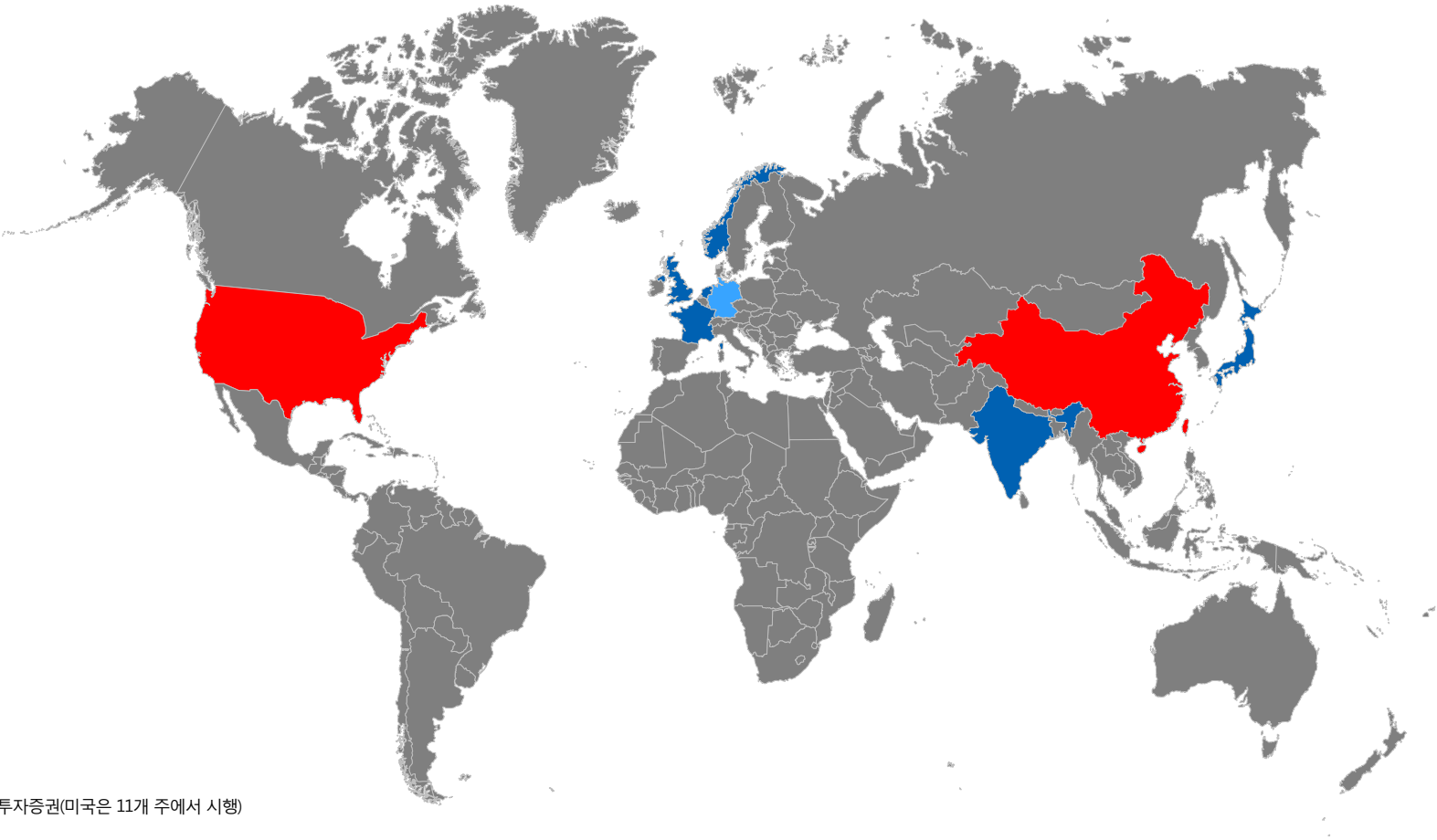
친환경차의무판매제 및 내연기관 판매 금지 국가 확대 중

전기차 의무판매제 및 내연기관 판매 금지 국가 현황

의무판매제 도입 국가(미국, 중국)

내연기관 판매 금지 국가
(네덜란드, 노르웨이, 영국, 스웨덴,
프랑스, 일본, 인도)

내연기관 판매 금지 검토중(독일)



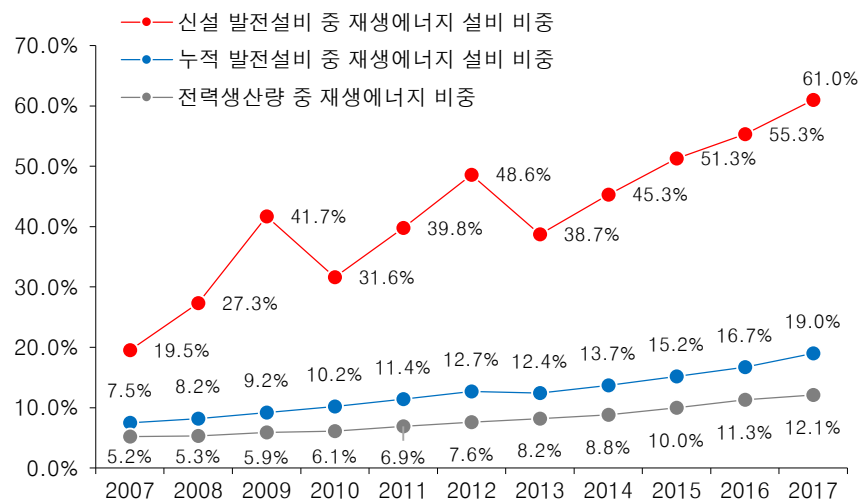
자료: 유진투자증권(미국은 11개 주에서 시행)

재생에너지 확대가 친환경차 성장의 핵심 동인

전기차, 수소차 모두 재생에너지로 충전해야 정책지원의 정당성 확보

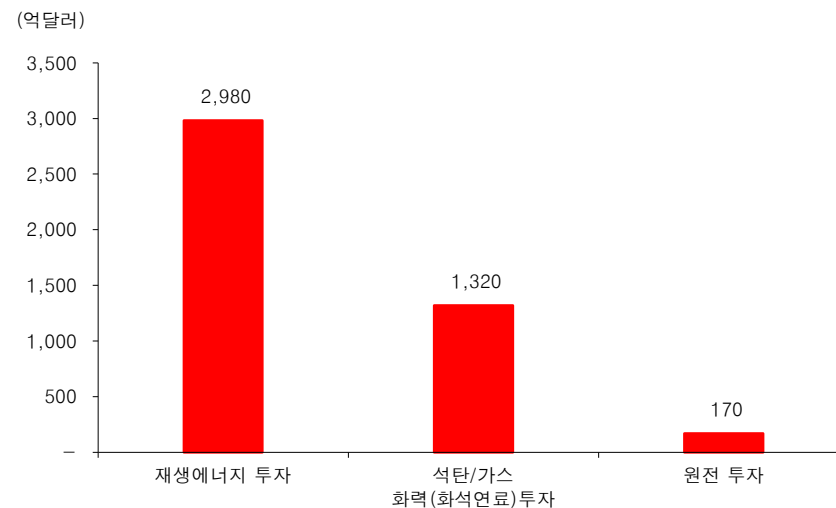
- 신규 발전설비 중 재생에너지 비중 60% 돌파
- 그리드의 안정적 운용을 위해 재생에너지를 배터리와 수소로 저장하는 것이 필수적

글로벌 재생에너지 비중



자료: BNEF, 유진투자증권

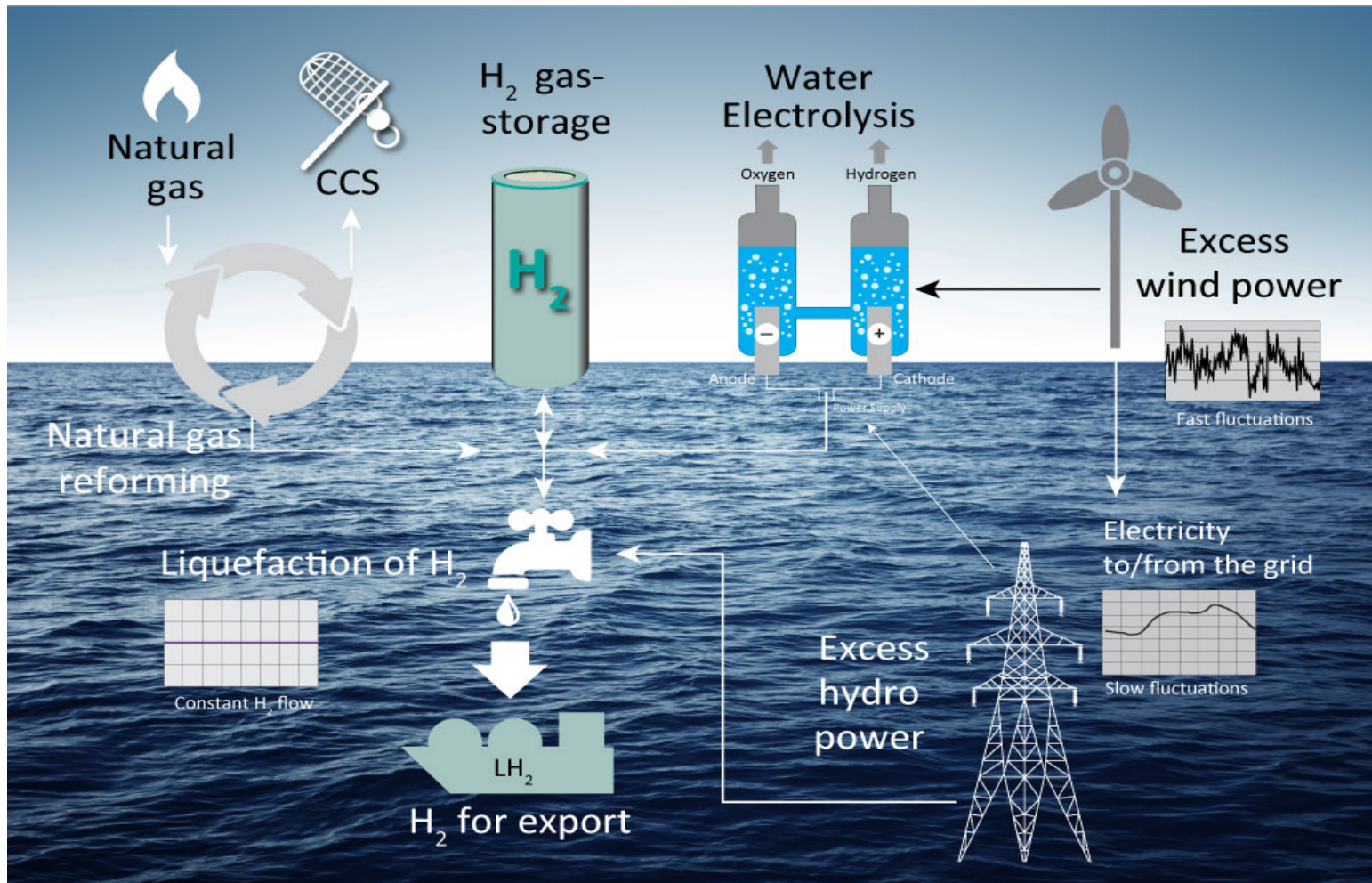
전세계 에너지원 별 투자 금액 (2017년)



자료: IEA, 유진투자증권

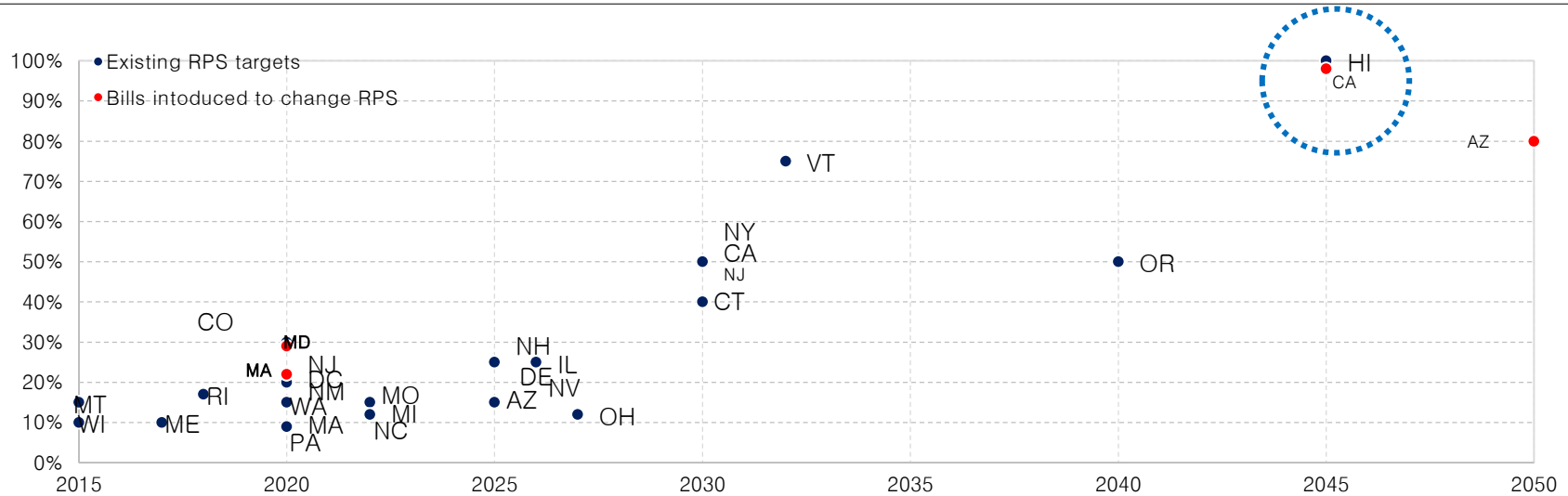
재생에너지 확대가 친환경차 성장의 핵심 동인

노르웨이의 재생에너지 연계 수소 생산



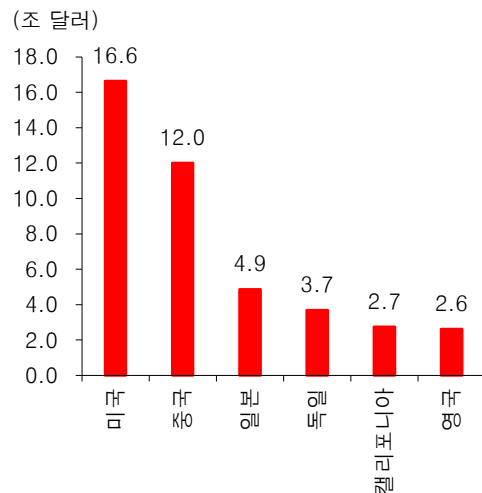
캘리포니아 100% 클린에너지 선언, New Normal 될 것

미국 주별 RPS 목표 및 RPS 상향 계획



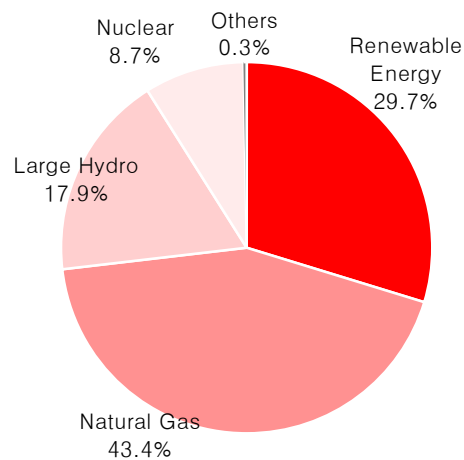
자료: BNEF, 유진투자증권

GDP 순위



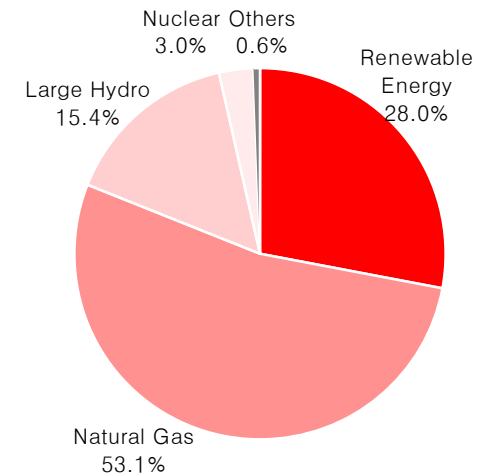
자료: 미국 상무부, 유진투자증권
주: 미국은 캘리포니아 제외

캘리포니아 연료별 발전 비중



자료: California energy commission, 유진투자증권

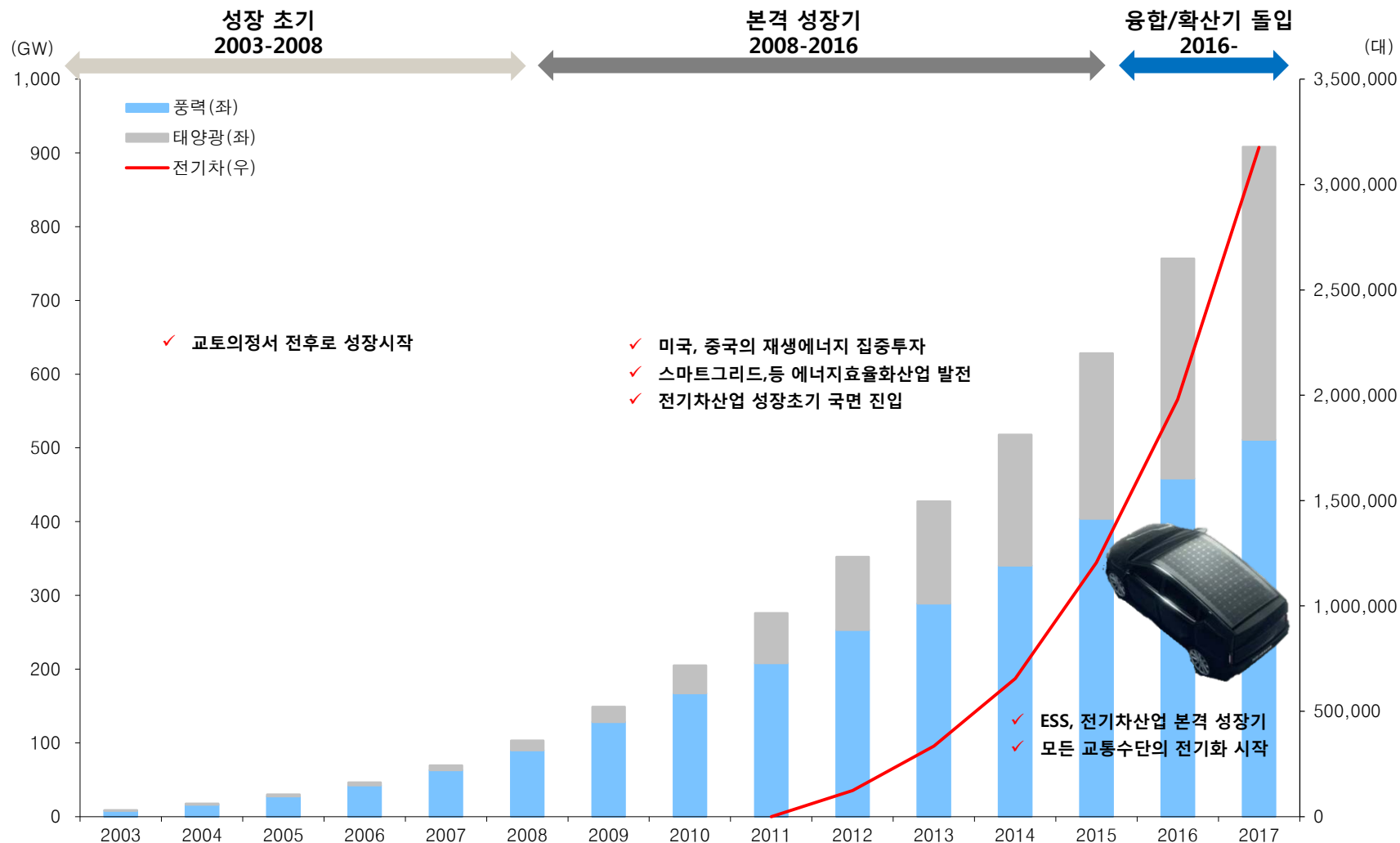
캘리포니아 연료별 발전 CAPA



자료: California energy commission, 유진투자증권

에너지전환이 자동차산업으로 융합되며 확산기 돌입

에너지전환 시장의 3단계 국면



자료: 유진투자증권

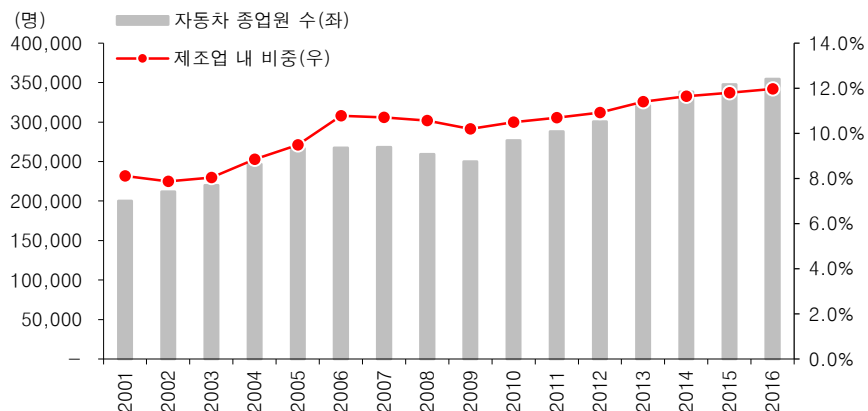
II. 대한민국의 수소차 성공 가능성 높아

수소차 육성 정책이 일자리 감소 대책의 핵심 정책

전기차 시대로의 전환으로 국내 관련 일자리수 급감 대비해야

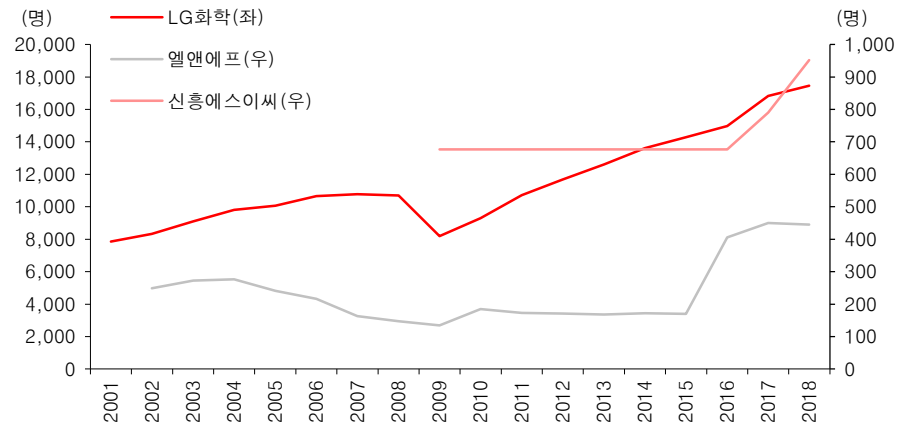
- 자동차 산업 내 종사자 수, 전체 제조업의 12.0%(2016년 기준) 수준으로 비중 매우 높은 상황
- 배터리업체들의 일자리수 증가와 같은 효과를 수소차에서 기대하는 정부

자동차 산업 종사자 수 및 제조업 내 비중 추이



자료: KAMA, 유진투자증권

배터리 관련 기업의 종사자 수 증가 추이

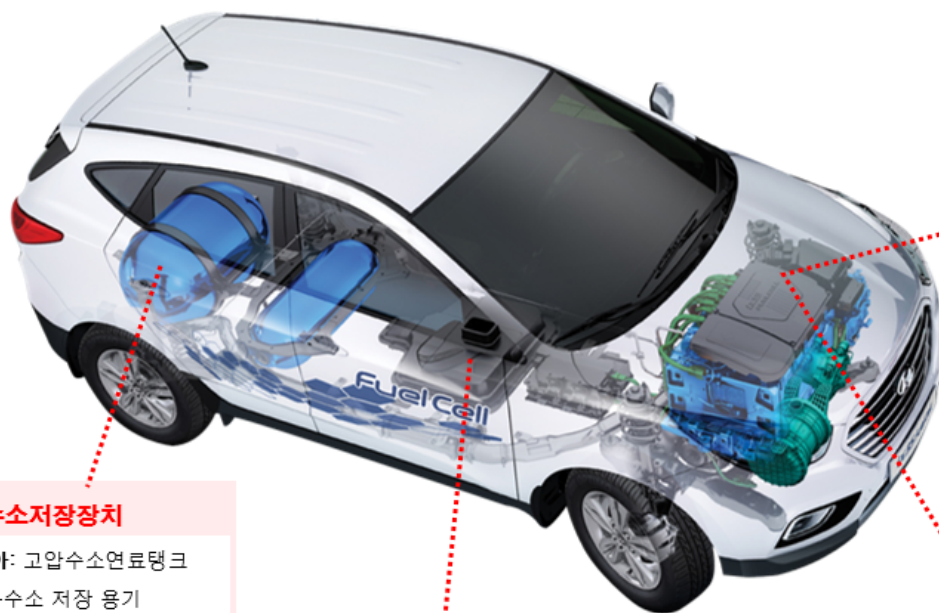


자료: 각 사, 유진투자증권

수소차 밸류 체인 관련주

수소차 인프라

- 이엠코리아, 엔케이: 수소충전소
- 현대제철: 부생수소



전장부품

- S&T모티브, LG전자: 구동모터
- 현대모비스: 전장/구동부품모듈
- 삼화전자: 전력변환모듈
- 뉴로스: 공기압축기
- 뉴인텍, 삼화전기: 콘덴서

수소저장장치

- 일진다이아: 고압수소연료탱크
- 화진: 액화수소 저장 용기
- EG: 고체저장장치
- 유니크: 수소제어밸브
- 세종공업: 수소센서, 수소제어밸브

연료전지스택




- 현대모비스: 연료전지모듈
- 현대제철: 분리판
- 고어, 국내S사: 분리막
- 동아화성: 가스켓

운전장치

- 한온시스템: 수소차 공조/열관리 시스템 모듈
- 우리산업: PTC히터, COD히터
- 지엠비코리아, 대우부품: 전동식 워터펌프

대한민국 수소차가 경쟁에서 앞서 있어

수소차 모델별 비교








모델명	넥쏘 (현대차)	투싼 ix (현대차)	미라이 (도요타)	클래리티 (혼다)
사진				
가격(만원)	6,890	8,500	6,158	7,669
차종	소형 SUV	소형 SUV	중형 세단	중형 세단
모터출력	113kW	100kW	113kW	130kW
1회 충전시 주행가능거리(EPA기준)	595km	594km	502km	589km
휠베이스(mm)	2,790	2,640	2,780	2,750
전장(mm)	4,670	4,410	4,890	4,895
전폭(mm)	1,860	1,820	1,815	1,877
전고(mm)	1,630	1,655	1,535	1,478
연비(EPA 기준)	-	49MPGe	66MPGe	67MPGe
수소저장용량	6.3kg/700bar	5.6kg/700bar	5kg/700bar	3.92kg/350bar
중량(kg)	1,820	-	1,850	1,875

자료: 각 사, 언론보도, 유진투자증권

III. 수소차 관련주 투자전략

주요국들의 수소차 육성 전략

주요국 수소연료 전지차 정책 로드맵

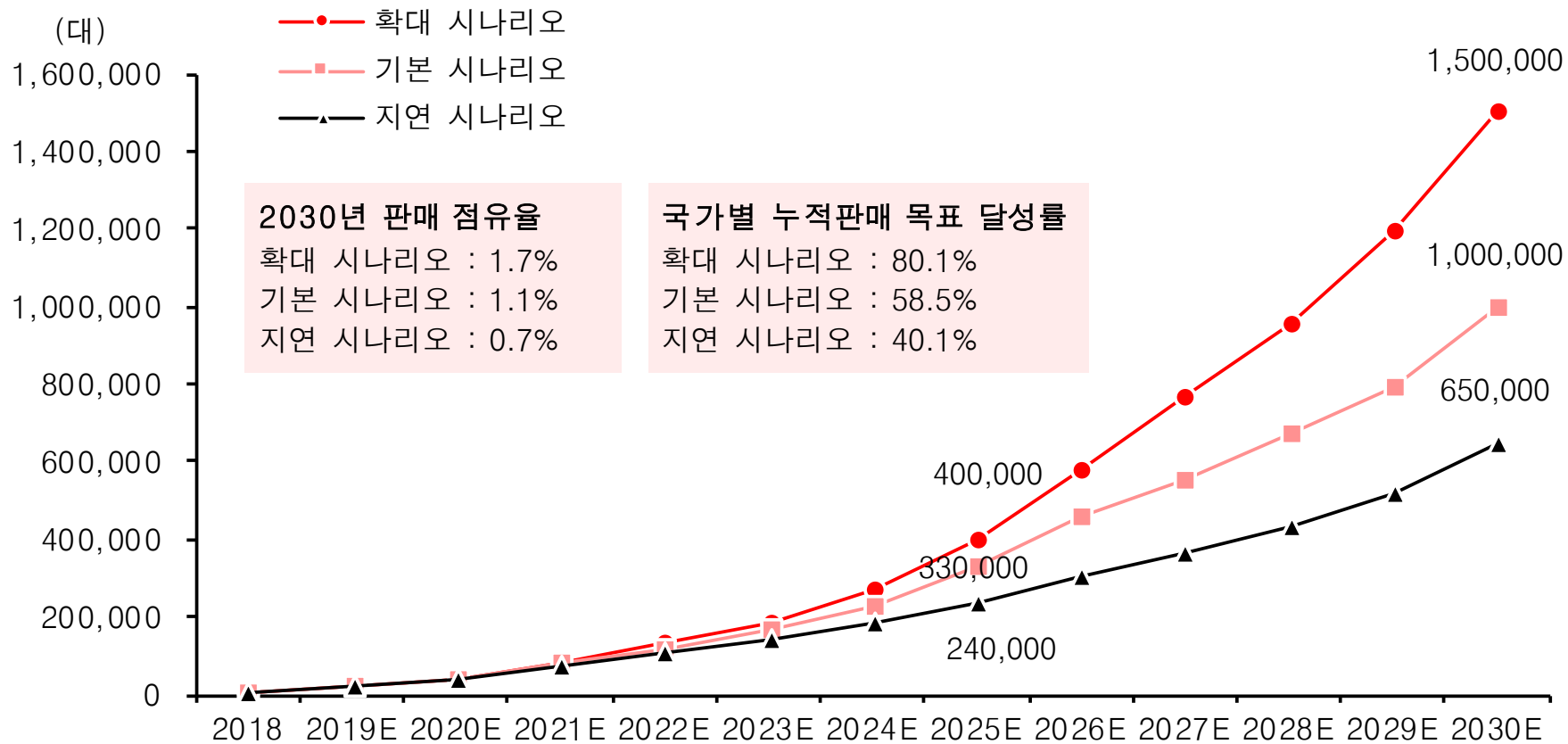
구분	 미국	 중국	 한국	 일본	 독일	 영국	 프랑스
FCEV 보급대수(2018년)	3,700	1,200	800	2,300	900	900	
FCEV 보급대수(2030년, 만대)	1,000,000	1,000,000	620,000	800,000	1,800,000	1,600,000	800,000
수소충전소 대수(2030년, 개소)	최소 123곳('23)	1,000	520	900	1,000	1,000	600
FCEV 구매 보조금 (국비)	\$8,000(기본) + \$5,000(CA州 거주자 저소득자) 추가	최대 20만위안 (~'20)	2,250만원 ('18년)	최대 208만엔	대당 최고 1.1만유로	대당 최고 1.1만유로	대당 최고 1.2만유로
GDP규모(천억달러)	186	112	14	49	35	26	26
신차시장규모(만대)	1,782	2,808	181	526	376	273	268
요구 판매 점유율	0.9%	1.3%	8.8%	3.2%	7.9%	8.9%	4.8%

자료: 국토교통부, 한국자동차협회, 한국수출입은행, 유진투자증권

참고: 한국 정부는 2040년 수소차 누적 620만대 생산(내수+수출) 목표를 2019년 1월 발표하였음

글로벌 수소차 판매 전망

글로벌 수소차 보급 전망 요약



자료: 유진투자증권

글로벌 전기차 판매량 추정

(단위:대)	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
북미	169,339	217,381	404,094	498,508	658,888	878,691	1,161,791	1,494,337	1,912,990	2,436,607
미국 전기차 판매량	158,614	199,826	361,307	444,840	590,169	789,972	1,046,676	1,344,043	1,717,715	2,182,324
%YoY	36.6%	26.0%	80.8%	23.1%	32.7%	33.9%	32.5%	28.4%	27.8%	27.0%
미국 자동차 판매량	17,464,777	17,132,023	17,902,964	18,708,597	19,550,484	20,430,256	21,349,618	22,310,350	23,314,316	24,363,460
%YoY	0.4%	-1.9%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
미국 전기차 판매 비중	0.9%	1.2%	2.0%	2.4%	3.0%	3.9%	4.9%	6.0%	7.4%	9.0%
캐나다	10,725	17,555	42,787	53,668	68,719	88,719	115,115	150,294	195,275	254,283
아시아, 대양주 전기차 판매량	382,565	673,340	1,158,338	1,584,358	2,167,806	2,889,144	3,758,199	4,802,707	6,014,931	7,423,208
중국 전기차 판매량	351,861	600,174	1,078,930	1,485,247	2,033,886	2,720,827	3,546,265	4,535,382	5,677,246	6,991,511
%YoY	69.7%	70.6%	79.8%	37.7%	36.9%	33.8%	30.3%	27.9%	25.2%	23.1%
중국 자동차 판매량	27,938,931	28,941,381	30,677,864	32,518,536	34,469,648	36,193,130	38,002,787	39,902,926	41,898,072	43,992,976
%YoY	13.7%	3.6%	6.0%	6.0%	6.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
중국 전기차 판매 비중	1.3%	2.1%	3.5%	4.6%	5.9%	7.5%	9.3%	11.4%	13.6%	15.9%
일본 전기차 판매량	22,375	55,945	52,103	62,524	87,784	112,790	145,046	186,682	240,461	309,967
%YoY	-11.7%	150.0%	-6.9%	20.0%	40.4%	28.5%	28.6%	28.7%	28.8%	28.9%
일본 자동차 판매량	4,970,266	5,234,175	5,338,859	5,445,636	5,554,548	5,665,639	5,778,952	5,894,531	6,012,422	6,132,670
%YoY	-1.5%	5.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
일본 전기차 판매 비중	0.5%	1.1%	1.0%	1.1%	1.6%	2.0%	2.5%	3.2%	4.0%	5.1%
한국	6,107	14,226	23,559	32,144	40,058	48,117	57,804	69,451	83,368	104,497
호주	1,810	2,111	2,478	2,929	3,512	4,238	5,145	6,285	7,722	9,539
뉴질랜드	412	884	1,269	1,515	2,567	3,173	3,939	4,907	6,135	7,694
기타 아시아 총합	8,329	17,221	27,306	36,587	46,137	55,528	66,888	80,643	97,224	121,730
유럽 전기차 판매량	222,619	306,143	403,403	501,931	656,345	847,189	1,153,220	1,541,868	2,081,841	2,833,831
%YoY	15.1%	37.5%	31.8%	24.4%	30.8%	29.1%	36.1%	33.7%	35.0%	36.1%
네덜란드	23,114	9,191	27,079	30,253	40,421	53,106	70,439	94,726	129,175	178,616
노르웨이	45,662	62,170	72,636	83,218	100,643	113,561	125,102	133,852	142,961	151,385
영국	39,283	47,263	57,112	70,038	89,914	119,393	158,315	210,047	278,981	371,369
프랑스	34,574	36,778	45,605	57,797	74,848	106,670	152,665	219,366	316,348	457,824
독일	27,404	53,562	67,504	84,583	114,022	154,656	210,984	289,436	399,192	553,396
스웨덴	13,615	20,032	28,674	38,110	49,074	62,937	80,787	102,453	130,103	164,629
스위스	6,008	8,019	10,009	13,362	17,494	22,792	31,576	43,124	59,243	82,005
덴마크	1,438	913	4,583	5,669	7,901	11,412	16,786	24,771	36,046	50,940
벨기에	9,595	14,660	13,478	16,591	21,556	28,227	37,129	49,054	64,342	85,318
스페인	4,603	7,448	11,639	14,887	20,140	28,317	40,042	56,281	79,467	111,463
오스트리아	5,237	7,227	8,848	11,146	14,620		26,411	35,946	49,085	66,322
이탈리아	3,145	4,820	9,454	14,190	22,214	33,064	49,445	74,170	112,294	171,479
포르투갈	1,970	4,237	8,241	10,058	12,946	16,871	21,990	28,525	37,083	48,279
핀란드	1,432	2,410	5,691	7,335	9,063	11,559	14,831	18,484	23,333	28,928
아일랜드	687	1,084	2,208	3,158	4,077	5,318	6,915	9,105	11,871	15,568
체코	362	494	976	1,235	1,990	2,832	4,060	5,893	8,656	12,868
아이슬랜드	862	2,881	3,439	3,950	4,686	5,557	6,639	7,993	9,478	11,109
폴란드	305	348	900	1,085	1,550	2,284	3,292	4,835	7,249	11,110
루마니아	164	297	785	941	1,165	1,447	1,801	2,247	2,810	3,522
에스토니아	100	113	128	145	166	190	219	252	291	336
기타	3,059	22,195	24,415	34,181	47,853	66,994	93,792	131,309	183,833	257,366
유럽 자동차 판매량	17,312,910	17,965,530	18,324,841	18,691,337	19,065,164	19,446,467	19,835,397	20,232,105	20,636,747	21,049,482
%YoY	4.8%	3.8%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
유럽 전기차 판매 비중	1.3%	1.7%	2.2%	2.7%	3.4%	4.4%	5.8%	7.6%	10.1%	13.5%
전세계 자동차 판매량	91,458,490	92,647,748	94,500,703	96,390,717	98,318,531	100,284,902	102,290,600	104,336,412	106,423,140	108,551,603
%YoY	4.6%	1.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
전세계 전기차 판매량	774,384	1,196,864	1,965,835	2,584,797	3,483,039	4,615,025	6,073,210	7,838,913	10,009,761	12,693,646
%YoY	40.7%	54.6%	64.2%	31.5%	34.8%	32.5%	31.6%	29.1%	27.7%	26.8%
전세계 전기차 판매 비중	0.8%	1.3%	2.1%	2.7%	3.5%	4.6%	5.9%	7.5%	9.4%	11.7%

현대의 수소차 생산전망

현대차 수소차 판매 전망 및 매출액 전망

	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
내수	4,000	8,000	16,000	24,000	23,760	26,136	33,977	37,374	41,859	46,883	52,508	57,759
수출	2,550	4,800	9,900	17,145	25,187	36,711	52,775	80,921	99,309	123,739	150,537	196,833
현대차 총생산(대)	6,550	12,800	25,900	41,145	48,947	62,847	86,752	118,295	141,169	170,622	203,045	254,592
\$/kW	180	133	127	114	99	91	90	71	65	58	50	38
System Power(kW)	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95
Stack cost(\$)	17,100	12,678	12,084	10,840	9,391	8,650	8,550	6,718	6,196	5,525	4,785	3,653
추정 ASP(백만원)	68	63	58	52	46	40	34	32	31	31	30	29
매출액(십억원)	445	808	1,492	2,128	2,242	2,508	2,950	3,784	4,434	5,233	6,063	7,383

자료: 유진투자증권

IV. 추천주

<추천주> 상아프론테크(089980): 전기차/수소차에 필터까지

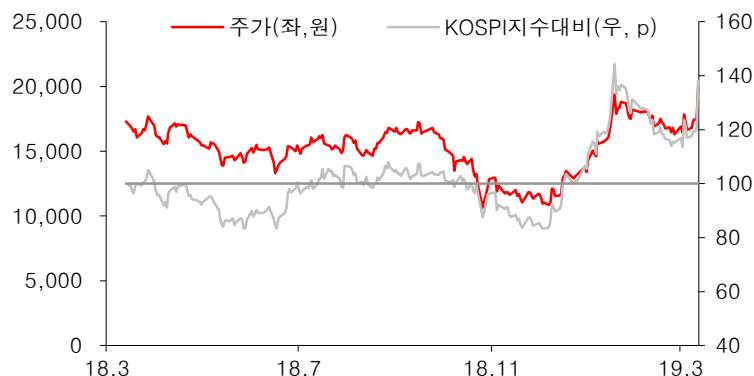
상아프론테크

<투자의견 BUY / 목표주가 27,000원>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	156.3	153.2	182.1	211.5
영업이익	9.1	10.8	13.3	18.2
당기순이익	5.5	7.5	10.4	13.6
PER	21.7	26.2	27.5	20.5
PBR	1.2	1.9	2.4	2.2

상아프론테크 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



자료: 유진투자증권

투자포인트

- 주고객인 삼성SDI의 배터리가 장착된 폭스바겐, 재규어 등의 전기차들의 대량생산이 본격화로 2020년부터는 배터리 매출액이 더욱 가파르게 증가하는 시기가 될 것
- ePTFE멤브레인 상용화로 수소차 분리막과 필터 시장 진출
- 원천 소재기술 바탕으로 다양한 미래산업으로 확장하고 있는 점이 높은 투자 매력 뒷받침

<추천주> 상아프론테크(089980): 전기차/수소차에 필터까지

실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원)	2016A	2017A	2018	2019F	2020F	2021F	2022F
매출액	156.3	153.2	182.1	211.5	237.4	269.6	315.7
%YoY	8.7%	-2.0%	18.8%	16.2%	12.2%	13.6%	17.1%
LCD cassette	35.0	20.2	28.3	35.6	26.0	21.0	19.0
PTFE sheet	5.1	5.1	4.5	5.4	5.5	5.3	5.5
PCB 소재	8.8	7.8	7.8	8.0	8.3	8.0	7.9
OA	22.1	22.5	22.6	24.0	24.2	24.4	24.7
반도체 소재/장비	17.8	16.5	16.0	15.5	16.1	16.5	16.7
기타부품	36.9	37.5	37.8	39.5	40.0	40.1	40.3
전기차/ESS 등 배터리부품	28.1	38.6	58.3	71.8	94.5	119.2	152.0
의료기기	2.5	2.7	4.0	5.5	6.5	7.5	8.6
멤브레인/특수소재	-	2.3	2.8	6.2	16.3	27.6	41.0
매출원가	122.9	119.9	142.8	163.9	181.4	204.4	238.0
매출원가율	78.6%	78.0%	78.4%	77.5%	76.4%	75.8%	75.4%
판관비	24.3	22.6	25.2	29.4	32.8	37.0	40.8
영업이익	9.1	10.8	14.1	18.2	23.2	28.2	36.9
영업이익률(%)	5.8%	7.0%	7.7%	8.6%	9.8%	10.5%	11.7%
%YoY	-9.7%	18.7%	30.2%	33.0%	27.7%	21.6%	30.5%
영업외손익	(0.1)	(1.3)	(0.1)	(1.0)	(1.3)	(1.5)	(1.7)
세전이익	9.0	9.5	14.0	17.2	21.9	26.7	35.2
법인세비용	3.5	2.0	2.9	3.6	4.8	5.9	7.7
당기순이익	5.5	7.5	11.0	13.6	17.1	20.9	27.4

자료: 유진투자증권

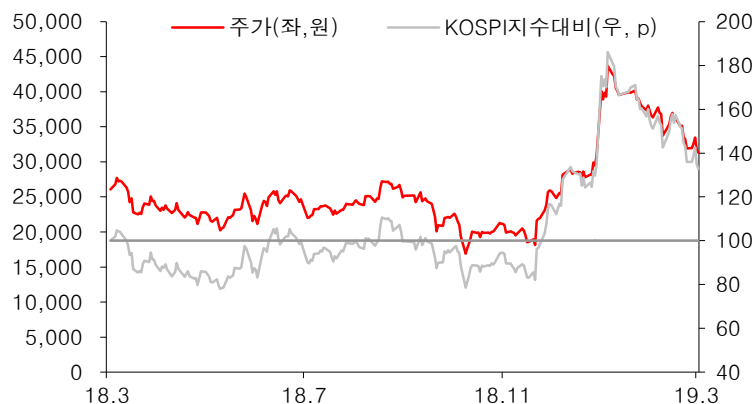
일진다이아

<투자의견 NR>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	108.4	123.7	140.0	-
영업이익	6.4	11.5	15.2	-
당기순이익	4.7	7.6	7.7	-
PER	21.6	30.4	45.8	-
PBR	1.2	2.4	3.4	-

일진다이아 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



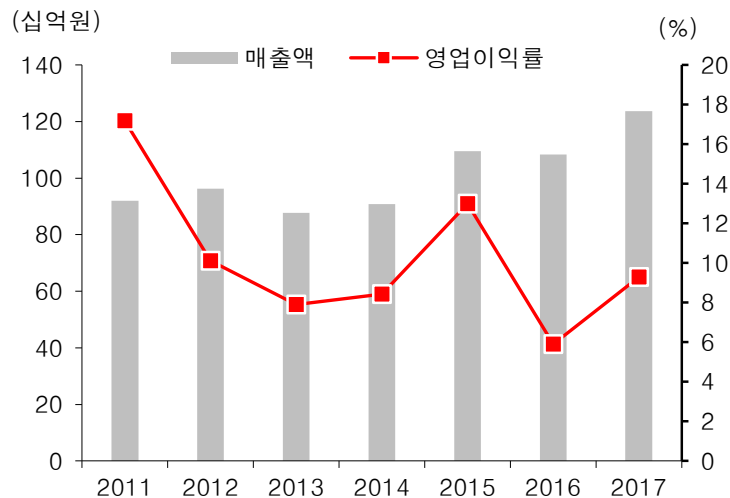
자료: 유진투자증권

기업소개

- 2004년에 설립, 공업용 합성다이아몬드를 제조, 판매함
- 공업용 합성다이아몬드와 연관제품 제조, 판매하고 있는 회사로서 국내에서 동사가 유일
- 세계적으로도 소수의 회사만이 제품을 생산, 판매 중임.
- 자회사 일진복합소재(지분율 82.8%) 에서 현대차에 수소 탱크 공급

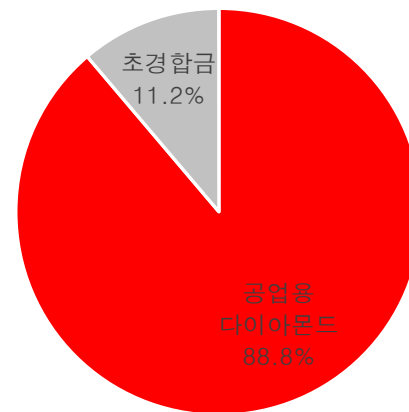
<추천주> 일진다이아(081000): 일진복합소재, 현대차에 수소 탱크 공급 유진투자증권

실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 일진다이아, 유진투자증권

주요제품 매출구성 (3Q18 기준)



자료: 일진다이아, 유진투자증권

수소관련 주요 제품

일진복합소재 수소탱크		제품 소개
	개요	<ul style="list-style-type: none"> ■ 초경량 복합재료 수소 탱크
	특징	<ul style="list-style-type: none"> ■ 나노 복합소재 라이너와 탄소섬유 복합재료 사용 ■ 무게가 가벼워 수소저장효율이 매우 우수 ■ 탄소섬유 사용으로 높은 안전성 ■ 여러 복합재료 수소 탱크 중 가장 가벼운 형태로, 탱크 무게로 인한 연료손실이 적음 ■ 크기 변경이 용이해 다양한 차종에 적용 가능

자료: 일진다이아, 유진투자증권

<추천주> 뉴로스(126870): 공기압축기 개발, 현대차에 독점 공급

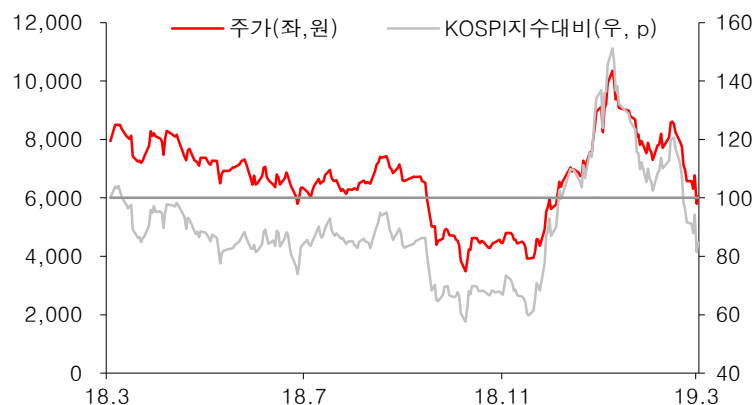
뉴로스

<투자의견 NR>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	44.1	44.8	51.3	-
영업이익	1.6	2.3	8.8	-
당기순이익	1.1	-5.5	-7.5	-
PER	61.9	-	-	-
PBR	1.3	1.6	2.2	-

뉴로스 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



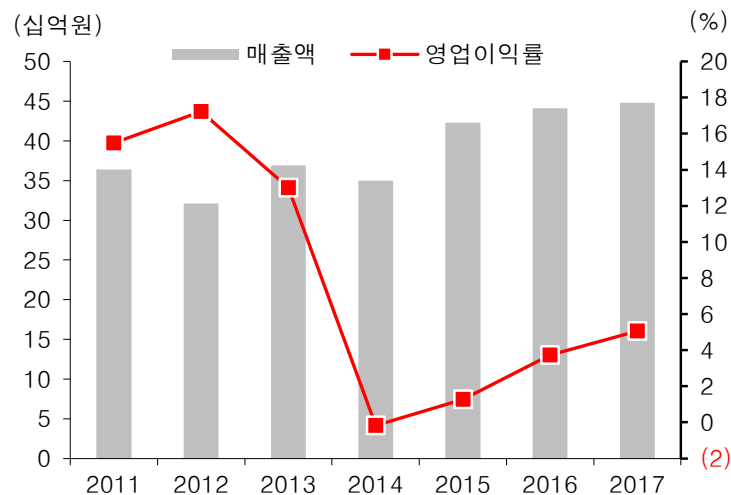
자료: 유진투자증권

기업소개

- 송풍기 및 배기장치 중 원심형 터보블로워와 기체펌프 및 압축기 중 원심형 터보압축기 제조 및 판매
- 한국항공우주와 헬기 국산화 사업이력, 터키 항공국과 전투기 부품 개발
- 공기베어링을 적용한 수소연료전지자동차용 공기압축기를 개발하여, 현대자동차의 차세대 수소연료전지차에 독점 공급
- 공기베어링 방식 공기압축기의 장점은 소음이 적고, 에너지 손실을 최소화. 제조난이도가 높아 만들 수 있는 회사가 제한적
- 공기압축기는 수소연료전지차의 파워트레인 핵심 부품, 대당 가격은 100만원 중반 수준
- 2018년 4분기부터 두산 퓨얼셀에도 수소 연료 전기 발전기 부품 납품

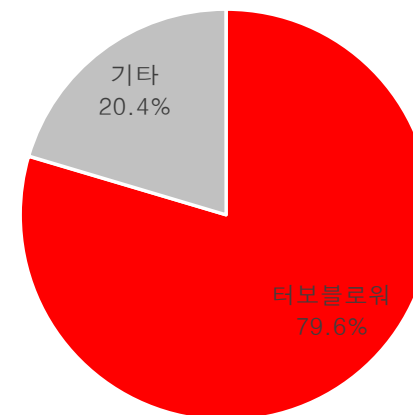
<추천주> 뉴로스(126870): 공기압축기 개발, 현대차에 독점 공급

실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 뉴로스, 유진투자증권

주요제품 매출구성 (3Q18 기준)



자료: 뉴로스, 유진투자증권

수소관련 주요 제품

뉴로스 공기베어링 방식 공기압축기



수소전기차용 공기압축기

볼 베어링 방식과 공기 베어링 방식 비교

볼 베어링



장점

- 소형
- 고 부하

단점

- 높은 소음
- 짧은 수명

공기 베어링



장점

- 고속회전부합
- 100% Oil-Free

단점

- 낮은 부하
- 코팅 필요

자료: 뉴로스, 유진투자증권

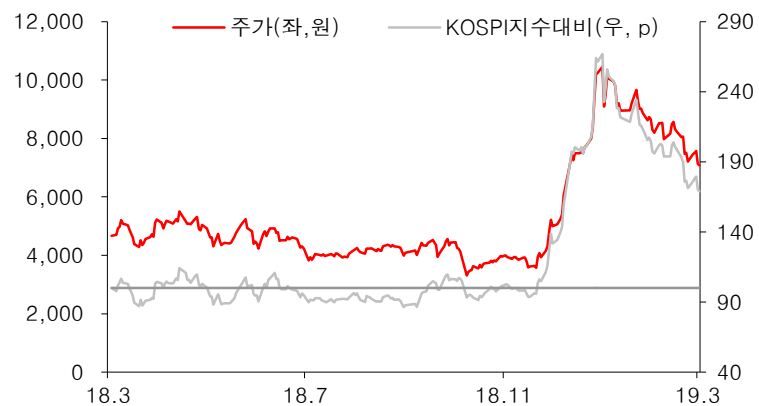
이엠코리아

<투자의견 NR>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	102.6	104.6	107.5	-
영업이익	-3.6	-0.3	-1.3	-
당기순이익	-6.9	-1.9	-2.4	-
PER	-	-	-	-
PBR	1.6	1.2	2.5	-

이엠코리아 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



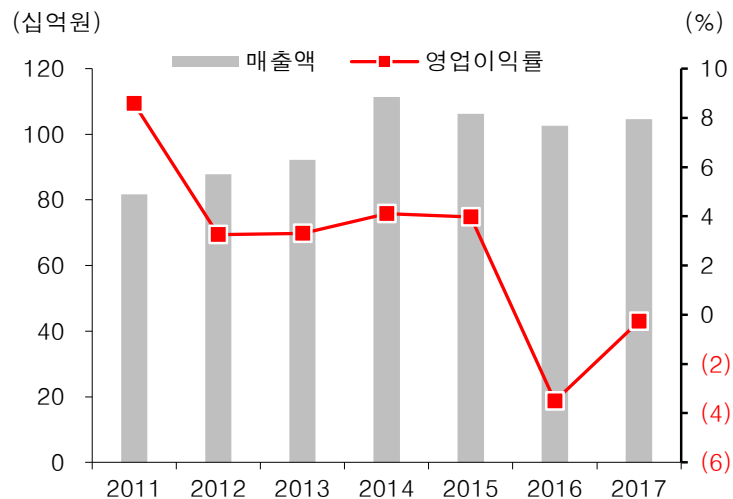
자료: 유진투자증권

기업소개

- 공작기계 제조, 방산/항공 제조, 발전설비 제조 등의 사업을 영위
- 주요고객으로는 현대위아, 한화디펜스, 두산중공업, 한국수력원자력 등이 있음
- 자회사 이엠솔루션, 수소스테이션 및 수소 플랜트 사업 영위
- 자회사 엘캠텍, 수소발생기 제조 사업 영위

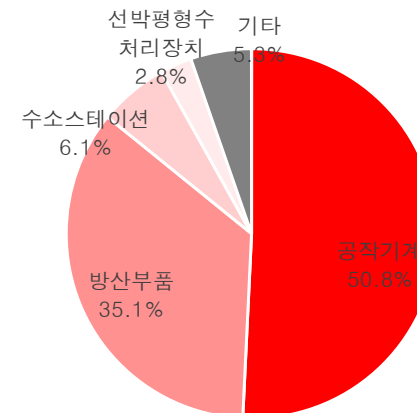
<추천주> 이엠코리아(095190): 수소스테이션 및 수소 플랜트 사업 영위 유진투자증권

실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 이엠코리아, 유진투자증권

주요제품 매출구성 (3Q18 기준)



자료: 이엠코리아, 유진투자증권

수소관련 주요 제품

이엠솔루션의 광주 수소스테이션



수소제조장치



「 10Nm3급 수소발생장치 」

「 컨테이너형 20Nm3급 제조장치 」

자료: 이엠코리아, 유진투자증권

<추천주> 우리산업(215360): 수소연료전지차에 PTC히터 독점 공급

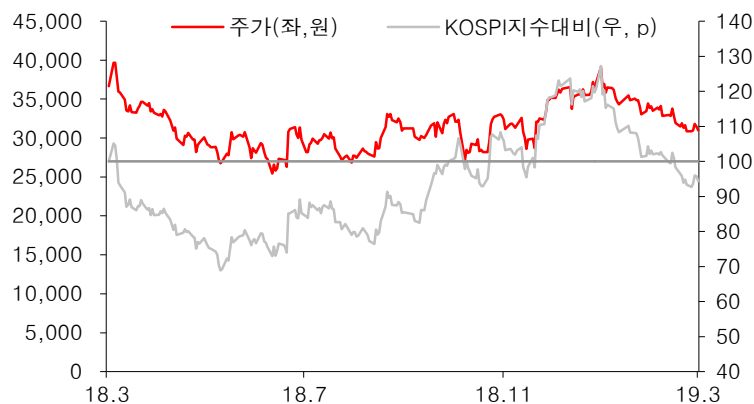
우리산업

<투자의견 NR>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	258.8	279.4	332.8	340.0
영업이익	16.0	17.1	17.4	23.3
당기순이익	13.2	11.8	12.1	18.0
PER	16.1	27.2	23.3	15.8
PBR	3.2	3.3	2.5	2.1

우리산업 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



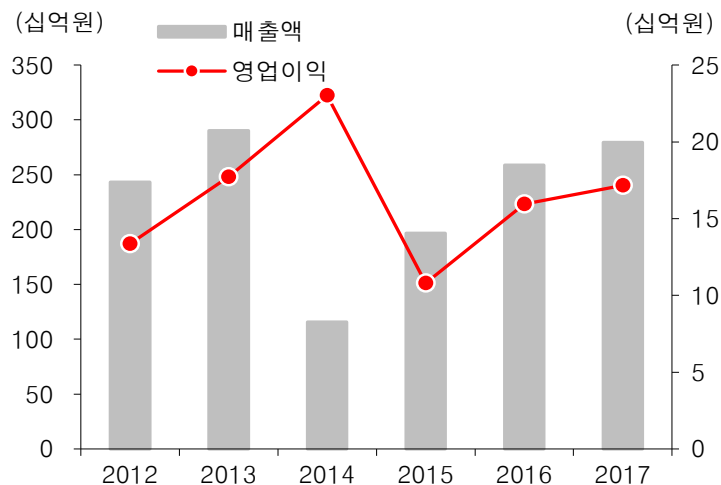
자료: 유진투자증권

기업소개

- 자동차 공조장치 관련 부품 등을 생산하는 완성차업체의 2차 공급업체로 우리산업홀딩스㈜로부터 2015년 4월 1일 인적분할하여 설립
- 주요거래처는 한온시스템, 현대모비스, 두원공조 등이며, 국외 수출 거래선은 DENSO, VALEO, BEHR, DELPHI 등
- 중국(천진, 대련), 인도, 태국, 미국, 슬로바키아, 헝가리, 멕시코 등 현지 법인 설립 및 운영 중
- 현대차의 수소연료전지차(FCEV)에 PTC(Positive Temperature Coefficient) 히터 독점 공급 계약 체결
- 수소전기차의 냉각수 온도 제어와 잔류사소 제거 기능을 가진 COD 히터 제조업체

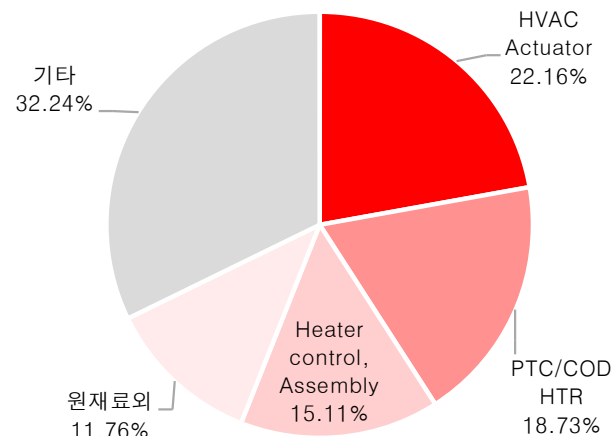
<추천주> 우리산업(215360): 수소연료전지차에 PTC히터 독점 공급

실적 추이 및 전망(연결기준)



자료: 우리산업, 유진투자증권

주요제품 매출구성 (3Q18 기준)



자료: 우리산업, 유진투자증권

수소관련 주요 제품

저전압 PTC Heater	고전압 PTC Heater	Coolant Heater (COD Type)
<ul style="list-style-type: none"> 겨울철 승용, 사용 DIESEL 자동차의 시동과 동시에 차량 유입 공기를 직접 가열하여 차량 내부 온도를 신속히 예열시키는 보조 난방 장치 	<ul style="list-style-type: none"> 전기자동차의 난방을 위한 전기히터로서 차량량의 배터리 부하량에 따라 소모되는 전력을 제어하는 스마트형 전기히터 	<ul style="list-style-type: none"> 수소전기차의 냉각수 수온상승 및 잔류산소 제거 기능을 통한 스택의 성능 개선

자료: 우리산업, 유진투자증권

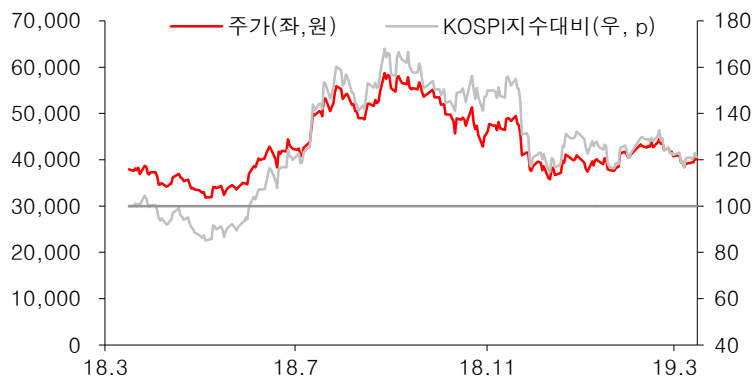
일진머티리얼즈

<투자의견 BUY / 목표주가 65,000원>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	399.0	454.0	502.0	642.5
영업이익	29.0	49.5	48.7	86.2
당기순이익	40.6	42.2	41.3	73.9
PER	13.9	38.9	45.5	26.9
PBR	1.9	3.3	3.5	3.0

일진머티리얼즈 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



자료: 유진투자증권

투자포인트

- 2019~2023년까지 총 6만톤의 전기차용 일렉포일 공급계약을 체결. 연간 약 1,600억원이상의 매출이 발생할 것. 이 같은 계약은 전기차 배터리 산업이 전형적인 성장초기 국면임을 반증
- 일렉포일의 경우 대규모 물량을 공급할 업체가 제한되어있어 배터리업체 입장에서는 장기계약이 필요한 시점. 전기차 전문업체들의 배터리 수요물량 급증 때문에 소재/부품업체들의 성장은 이제 막 시작단계.

<추천주> 후성(093370): 전기차에 이어 반도체까지 증설

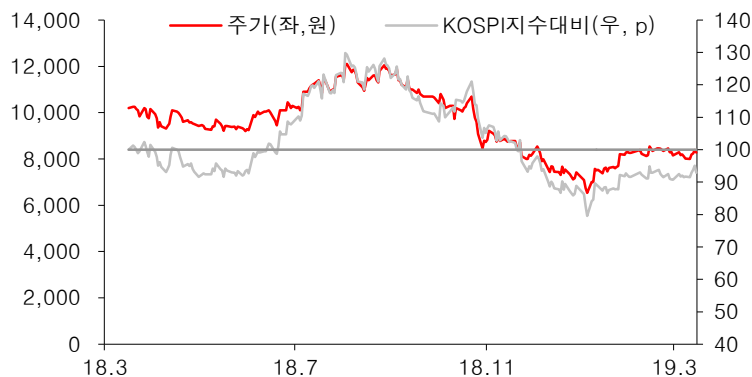
후성

<투자의견 BUY / 목표주가 15,000원>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	192.1	248.8	274.9	344.0
영업이익	36.4	35.5	39.6	53.2
당기순이익	61.4	28.2	28.1	39.8
PER	11.1	31.8	27.5	19.5
PBR	4.6	5.3	3.1	3.1

후성 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



자료: 유진투자증권

투자포인트

- 동사는 2017년 6/15일 중국 공장의 전해질 첨가제 부문의 증설을 공시. 증설규모는 연간 2,000톤 이상으로 예상, 상업생산은 2018년 하반기부터 본격화될 것으로 예상. 동사의 증설은 향후 전기차 시장의 고성장에 따른 직접적인 수혜로 이어질 것으로 기대

<추천주> 신흥에스이씨(243840): 전기차 시장 성장의 동반자

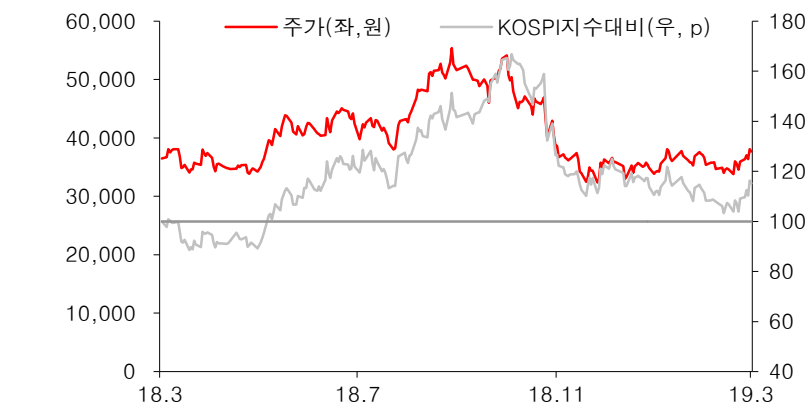
신흥에스이씨

<투자의견 BUY / 목표주가 50,000원>

IFRS 연결기준

(십억원, 원, 배)	2016	2017	2018	2019E
매출액	100.1	133.1	215.5	294.7
영업이익	7.1	9.9	14.1	22.1
당기순이익	4.5	5.8	9.6	17.0
PER	-	26.8	27.5	19.6
PBR	-	2.2	3.1	2.6

신흥에스이씨 주가 및 KOSPI 대비 상대 주가 추이



자료: 유진투자증권

투자포인트

- 동사의 주고객인 SDI 등 국내 배터리업체들은 폭스바겐, BMW 등 고객들과의 중장기 계약물량 공급을 위해 국내외에서 증설을 진행 중. 동사도 국내와 중국, 헝가리 공장 모두에서 증설을 진행해 옴.
- 신흥에스이씨의 가장 큰 매력은 배터리 사업만 한다는 것. 대부분의 배터리 관련업체들이 다른 사업들을 같이 하기 때문에 배터리 시장 성장세가 전체 실적성장에 오롯이 반영되지 않는 경우가 많음.

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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 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