KB증권

FIRST TO THE MARKET

더 많은 리포트 보기

2025년 7월 3일

스마트폰 / 2차전지 소재 Analyst 이창민
cm.lee@kbfg.com

2차전지 소재

테슬라, 2분기 전기차 인도량 +14% QoQ

테슬라 2분기 인도량 -14% YoY / +14% QoQ

— 테슬라는 2025년 2분기 전기차 인도량이 38만 4,122대를 기록해 전년동기 대비 -14% 감소했으나, 전분기 대비로는 +14% 증가했다고 발표했다. 모델Y와 모델3의 합계 인도량은 37만 3,728대를 기록해 총 인도량의 97.3%에 달했다. 전년동기 대비 부진한 인도량을 기록한 이유는 뉴 모델Y (주니퍼) 양산을 위한 생산라인 개선 작업 때문이라고 설명했다. 반대로 전분기 대비 인도량이 크게 증가한 이유도 2분기 말부터 뉴 모델Y 인도가 본격적으로 시작된 영향으로 추측된다. 테슬라의 주가는 전일 종가 대비 +4.97% 상승 마감했다.

테슬라 밸류체인에 대한 긍정적인 시각 유지, 전통차 업체들을 압도할 중장기 판매 가시성

— 2차전지 업종 내 테슬라 밸류체인에 대한 긍정적인 시각을 유지한다. 테슬라의 중장기 전기차 판매 가시성이 전통차 업체들을 크게 상회할 것으로 전망되기 때문이다. 전통차 업체들의 포트폴리오에는 전기차 외에도 내연기관차와 하이브리드차 등 다양한 옵션들이 존재한다. 그들은 여건에 맞는 신차를 출시하고, 포트폴리오 비중을 어느정도 조절할 수 있다. 가령 요즘처럼 주요 시장 (미국, 유럽 등)에서 전기차에 대한 정책적 지원을 크게 기대하기 힘든 상황이 지속된다면 기존에 계획했던 것 대비 전기차 생산 비중을 낮출 수 있고, 실제로 최근 들어 그러한 현상이 자주 나타나고 있다. 심지어 전기차는 상대적으로 낮은 마진으로 인해 전통차 업체들의 수익성에 부정적인 영향을 주기 때문에 당분간 전통차 업체들의 전기차 전환 의지는 약하게 나타날 것으로 전망된다. 반면 테슬라의 경우 전기차만을 생산하는 기업이기 때문에 전기차의 비중이 줄어들 수 없다. 뿐만 아니라 전통차 업체들과는 목표하는 비즈니스 모델 자체가 다르다고 판단된다. 전통차 업체들은 차를 팔아서 돈을 벌지만, 테슬라가 목표로 하는 비즈니스 모델은 애플과 유사한, 플랫폼 비즈니스에 가깝다. '전기차'라는 플랫폼을 확산시킨 뒤 슈퍼차저 등 부가적인 사업과 FSD 등 고수익 소프트웨어 비즈니스를 통해 지속 가능하고, 높은 마진을 기대할 수 있는 사업 구조를 꾸려나가고 있기 때문이다. 따라서 테슬라에게 있어서는 차량 본연의 마진도 중요하지만, 중장기적 관점에서의 플랫폼 (전기차) 확산이 더 중요한 과제이므로 FSD 등의 비즈니스가 준비된 뒤부터는 다소간의 마진 훼손을 감수하더라도 적극적인 제품 확산 정책을 펼칠 것으로 예상된다. 결국 중장기적 관점에서의 차량 판매 가시성이 전통차 업체들을 압도할 것으로 추정되며, 이는 테슬라 밸류체인의 중장기 실적 가시성과 궤를 같이 할 것으로 전망된다.

테슬라향 매출 비중이 가장 높은 엘앤에프에 대한 최선호주 관점 유지

— 2차전지 밸류체인 가운데 테슬라향 매출 비중이 가장 높은 (80%) 엘앤에프 (066970)에 대한 업종 최선호주 관점을 유지한다. ① 미국 매출 비중이 전사 매출의 3%에 불과해 관세 불확실성과 IRA 종료 등 미국발 리스크 노출도가 가장 적다. ② 2분기 말부터 뉴 모델Y 인도가 본격화됨에 따라 2~4분기 뉴 모델Y 롱레인지향 매출 (니켈 95% NCMA)의 가파른 상승세가 예상된다. ③ 장기간 실적의 발목을 붙잡았던 고가 구매 원재료로 인한 재고자산평가손실이 2Q25를 마지막으로 종료될 것으로 추정된다. ④ 지난 5월 22일 EV/ESS용 LFP 양산을 위한 MOU를 체결했는데, 최근 미국 중심으로 밸류체인의 탈중국 수요가 빠르게 확대되고 있어 2026년부터는 LFP가 전사 실적 성장세에 큰 기여를 할 것으로 기대된다.

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며,
외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.