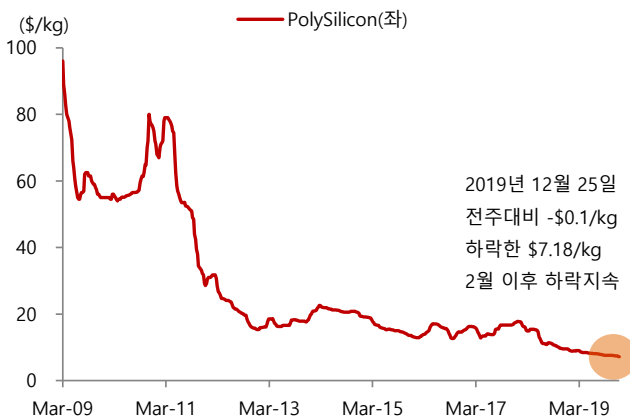


최악의 폴리실리콘, 기대할 여지는 없을까?

- ▶ 중국 기대감 소멸되며 연중 내내 하락세. 다만 중국 외 지역 강세 / 가격 하락 따른 그리드패러티 기대감 / 모듈 원가에서 낮은 폴리비중 감안 시 추가하락 가능성 제한적. 공급과잉 맞지만 정유/화학보다는 나은 국면으로 파악

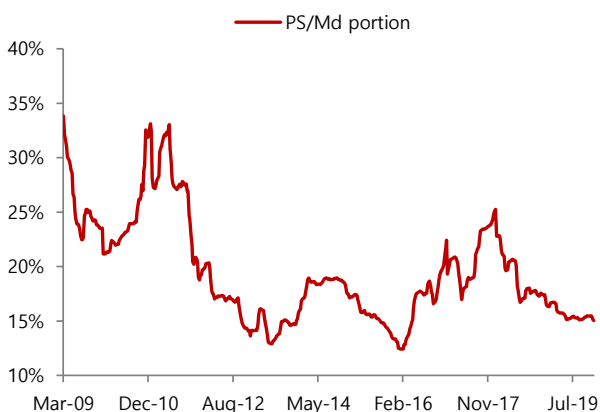
폴리실리콘 가격 연중 사상 최저치 경신 추세 지속 중



자료 : PVinsights, SK증권

- 기대와 달리 폴리실리콘 가격 하락세가 연말까지 지속 중입니다. 도대체 태양광의 이러한 약세는 무엇 때문일까요?
- 일단 근본적 문제인 공급과잉이 주된 요인입니다. 수출입은행은 올 해 태양광 설치량이 120GW로서 폴리실리콘은 47만톤 수요로 추정되지만, 공급량이 60만톤을 넘는다고 보도한 바 있습니다
- 하지만 그것에 더해, 올 해는 태양광 수요를 견인해온 중국의 약세를 빼놓고 이야기할 수 없죠
- 올 해 내내 보조금 문제로 설치량이 부족했는데, 결국 연말까지 약속했던 40GW 설치도 30GW 에 불과할 것으로 보인다고 합니다
- 게다가 2020년 보조금도 30% 삭감, 2021년은 전면폐지까지 검토중이라고 하죠. 이런 부분이センチメント도 악화시키고 있습니다

모듈 원가에서 폴리실리콘이 차지하는 비중도 낮은 편



자료 : PVinsights, Pvcelltech, SK증권

- 다만 현재 수준에서 가격이 얼마나 더 떨어질지는 의문입니다
- 중국이 물론 기대에 못 미치지만, 19년 태양광 설치량은 전 세계 125GW으로 예측돼 기대치 120GW를 넘어설 가능성이 높습니다
- 미국, 독일, 스페인, 프랑스 등 유럽 주요국이 두 자리 수 성장세를 보여줬고, 신흥국들의 성장세 또한 빠르다고 하네요
- 그리고 이와 같은 가격 하락은 반대로 이야기하자면 '그리드 패러티' 도달에 대한 기대감을 높이기엔 지속적인 수요창출 요인으로서 파악해볼 수도 있습니다
- 게다가 모듈 원가에서 폴리실리콘이 차지하는 비중은 약 15% 수준으로 역사적으로도 이미 매우 낮은 수준에 해당합니다. 즉 원가절감에 대한 부담은 확실히 덜 하다는 것이지요
- 물론 공급과잉은 여전합니다. 다만 최악의 국면을 이미 경험한 폴리실리콘이기에 더 안좋아질 것이라 보기도 애매하네요. 최소한 이제 공급과잉이 시작된 정유/화학보다는 나아 보입니다

• 작성자는 본 자료에 게재된 내용들이 본인의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
• 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
• 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
• 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
• 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15% 이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15% 미만 → 매도

