

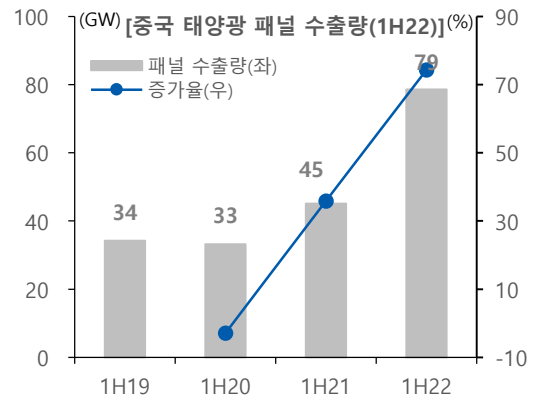


글로벌 에너지 구조전환과 중국 태양광 산업 수혜

1. 글로벌 친환경 에너지 구조전환과 중국 태양광 산업의 수혜

- 올해 상반기 중국 태양광 모듈 수출액 YoY +112%, 수출량 YoY +74.3% 급증하며 원재료 가격 강세에도 불구하고 강한 수요를 반영.
- 상반기 전체 수출량 78.6GW에서 유럽 비중이 54%를 차지. 유럽의 친환경 에너지 구조전환 가속화 정책적 추진으로 중국 태양광 업체 수혜 지속될 것으로 예상.
- LONGI, TRINA, JA 등 상반기 매출 YoY +44%/+77%/+76%, 순이익 YoY +30%/+80%/+139% 호실적 시현.

폴리실리콘 가격 강세에도 상반기 중국 태양광 모듈 수출액 YoY +112%, 수출량 YoY +74% 급증

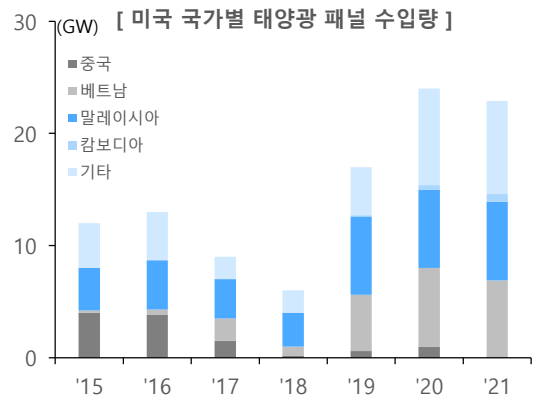


자료: CPIA, 유안타증권 리서치센터

2. 미국 IRA 법안의 단기적인 영향은 제한적

- 미중분쟁 속 친환경 부문에 집중된 IRA 법안의 중국 태양광 산업에 대한 단기적 영향은 제한적일 것으로 예상.
- 중국의 미국향 직접 수출 비중이 매우 낮은 점, 미국의 동남아산 패널 관세 2년 유예 조치로 해당 지역에 위치한 중국 기업들의 단기적 영향 제한적일 것으로 예상되기 때문.
- 하반기 폴리실리콘 대규모 증설이 예고돼 있어 원재료 가격 하향 안정화로 전방업체들의 수익성 개선이 기대되는 점도 긍정적인 부분.

미국의 태양광 수입 비중은 97%이며 그중 베트남, 말레이시아 등 동남아 4개국이 60% 이상을 차지



자료: Rystad Energy, 유안타증권 리서치센터

1. 글로벌 친환경 에너지 구조전환과 중국 태양광 산업의 수혜

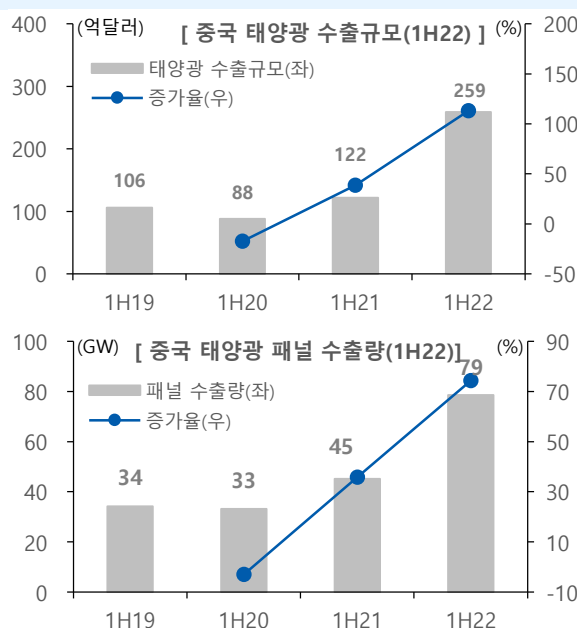
지정학적 리스크에 따른 에너지 수급 불안과 기후변화 대응 법안의 가속화 이행 기조 속에서 중국 태양광 업체들의 수혜가 지속되는 모습이다. 올해 상반기 중국 태양광 모듈 수출액이 YoY +112% 증가한 220억2,000만 달러를 기록, 수출량은 78.6GW로 YoY +74.3% 급증하며 원재료 가격 강세에도 불구하고 강한 수요를 반영하고 있다.

국가별로 네덜란드향 수출비중이 26%로 가장 높았고 인도(12%), 브라질(11%), 스페인(7%), 일본(4%) 등 국가가 뒤를 이었는데, 그중 유럽향 수출량만 42.4GW로 전체 수출 비중의 54%를 차지했다.

에너지 수급 불안에 직면한 유럽의 'REPowerEU Plan', 독일의 새로운 'Renewable Energy Act(EEG, 재생에너지법)' 등 정책으로 태양광 수요는 지속 확대될 것으로 이에 유럽 수출 비중이 높은 중국 모듈 제조업체들의 중장기적 수혜가 지속될 것으로 보인다.

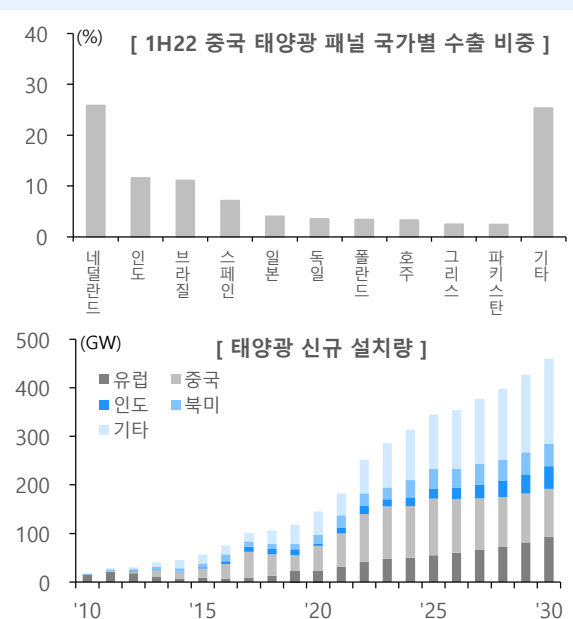
이에 폴리실리콘 원재료 가격 강세에도 불구하고 중국 태양광 패널 주요 생산업체인 LONGI, TRINA, JA SOLAR의 상반기 매출액은 각각 YoY +44%/+77%/+76% 증가, 지배주주 귀속 순이익은 각각 YoY +30%/+80%/+139% 급증했다.

[차트1] 폴리실리콘 가격 강세에도 상반기 중국 태양광 모듈 수출액 YoY +112%, 수출량 YoY +74% 급증.



자료: CPIA, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 상반기 유럽향 수출 41.4GW로 전체 비중의 54%를 차지, 친환경 정책 속 태양광 설치 확대 지속 전망.



자료: CPIA, BNEF, 유안타증권 리서치센터

2. 미국 IRA 법안의 단기적인 영향은 제한적

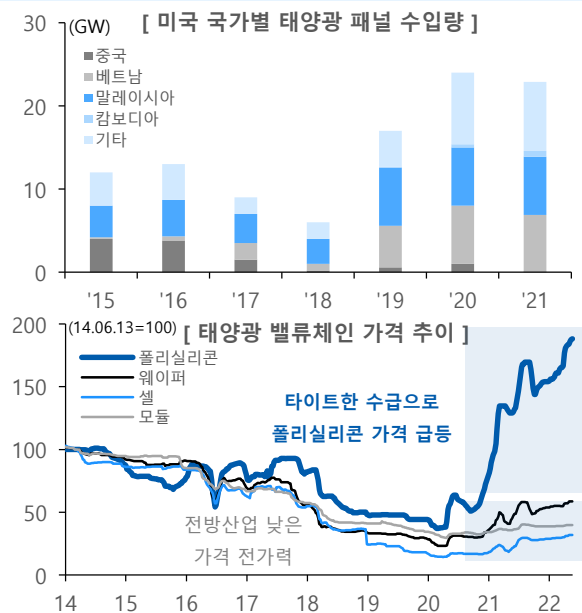
미중분쟁이 다양한 측면에서 가세하고 있는 가운데 IRA법안이 제시한 친환경 부문 세액공제 지원 정책으로 인해 전세계 시장의 대부분을 차지하고 있는 중국 태양광 밸류체인에 초래할 변화에 귀추가 주목되고 있다.

친환경 부문에 집중된 미국의 IRA법안이 제시한 인센티브가 관련 기업들의 투자 설비 확대로 이어질 개연성이 높으며 실제로 한국 태양광 기업의 미국 공장 증설 계획도 발표되고 있지만 중국 기업들에 대한 단기적인 영향은 제한적일 것으로 보인다.

미국의 중국산 태양광 제품 고율 관세로 인해 중국의 미국향 직접 수출 비중이 매우 낮은 점(0.1% 미만), 동남아산 수입 의존도가 높은 미국(미국의 태양광 수입비중 97%, 그중 베트남 등 동남아 4개국 수입 비중 60%+)의 동남아산 패널 관세 2년 유예로 해당 지역에 위치한 중국 기업들에 대한 단기적 영향이 제한적일 것으로 예상되기 때문이다.

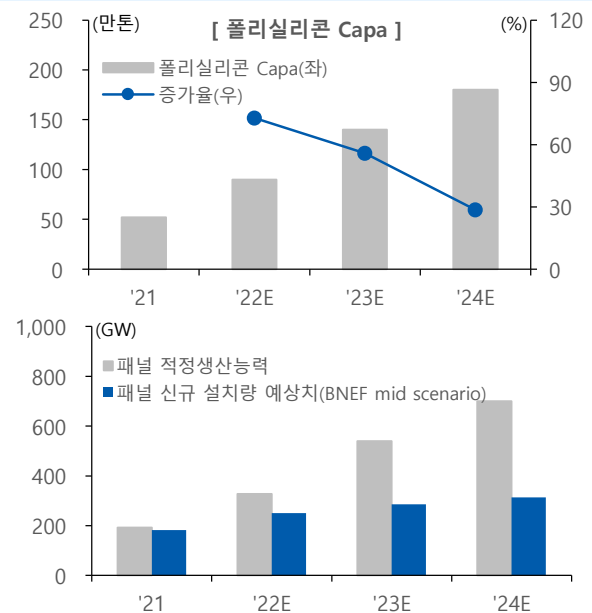
따라서 글로벌 에너지 구조적 전환 가속화 기조 하에 중국 기업들의 수혜는 지속될 것으로 판단된다. 폴리실리콘의 대규모 증설에 따른 가격 하향 안정화로 가격 전가력이 상대적으로 낮았던 전방산업의 수익성이 개선될 것으로 기대되는 점도 긍정적이다.

[차트3] 미국의 태양광 수입 비중은 97%이며 그중 베트남, 말레이시아 등 동남아 4개국이 60% 이상을 차지.



자료: Rystad Energy, Solarzoom, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 폴리실리콘의 대량 증설로 올해 말 가격 하향 안정화 예상, 전방 수익성 개선에 주목.



자료: BNEF, 유안타증권 리서치센터, 주) '패널 적정생산능력'은 폴리실리콘 Capa 기준