

유틸리티

미국 ESS 시장, 배터리 가격 하락 수혜

유틸리티/건설

Analyst **문경원**, CFA
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

RA **윤동준**

02. 6454-4886
dongjun.yoon@meritz.co.kr

대표 SI들인 Fluence와 Tesla Energy의 3Q23 실적은 기대를 상회

ESS SI 대표 업체인 Fluence는 3Q23(FY4Q23) EBITDA는 +2,000만달러 (vs 컨센서스 -640만 달러)를 기록하며 기대치를 상회. 매출액이 컨센서스를 30% 상회했고, GPM 역시 11.3%(+7.2%p QoQ)를 기록하며 크게 개선. 원가가 안정화된 반면, 배터리 등 그간 상승한 원가를 일부 프로젝트에 Change of Order를 통해 반영하면서 ASP가 상승했음. FY2024년 매출액 가이드는 30억 달러(+35.2% YoY, 중간값 기준)을 제시했으며, GPM은 11%를 제시(+4%p QoQ, 중간값 기준)을 제시. FY2025년에도 35~40% 매출액 성장 전망

Tesla Energy 부문 역시 3Q23 매출액이 +32% YoY 성장, GPM도 +24.4%(+6%p QoQ)를 기록하며 가파르게 개선

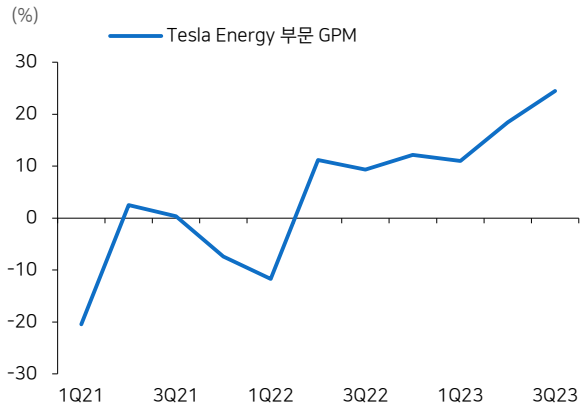
배터리 가격 하락이 마진과 Q에 모두 도움을 주는 중

최근 배터리 가격 하락세에 따른 수혜 산업으로 ESS 산업을 주목. Wood Mackenzie 추산 ESS 설치원가는 2Q23 1,680달러/kW를 기록하며 4Q22 대비 -16% 하락.

SI들은 배터리 가격을 고객사들에게 전이시키는 판가 정책을 가지고 있음. 따라서 배터리 가격 하락이 중장기적으로는 마진에 영향을 미치지 않지만, 단기적으로는 반영 시점 차이에 따른 마진 개선을 기대할 수 있음.

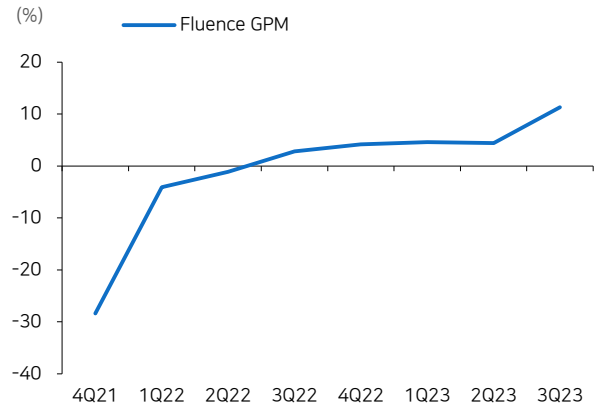
배터리 가격 하락을 통해 경제성이 개선되고, IRA 가이드스가 구체화됨에 따라 설치량 전망도 늘어나는 중. 미국 EIA는 10월 Short-term Energy Outlook에서 2024년 미국 유틸리티급 ESS 설치량을 12.0GW로 전망했으나, 11월에는 14.1GW로 상향. 한편, 중국의 ESS용 배터리 수출량은 2023년 1~7월 1GWh 내외를 기록하다가 2023년 8월 2GWh, 10월 3.1GWh로 성장. 배터리 가격 하락 효과로 미국, 유럽에서의 주문량이 늘어나고 있는 것으로 판단. 해당 데이터에 근거해 국내 ESS 밸류체인 역시 4Q23부터 글로벌 ESS 시장 확대에 따른 수혜를 기대할 수 있음.

그림1 Tesla Energy 부문 GPM 추이



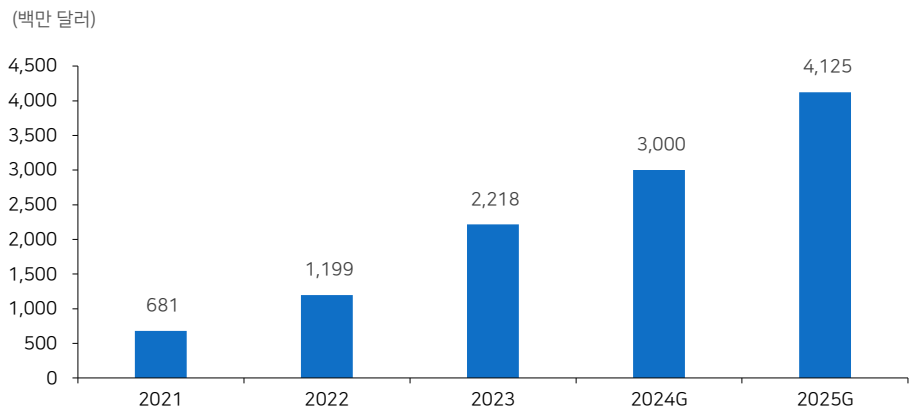
자료: Tesla, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Fluence GPM 추이



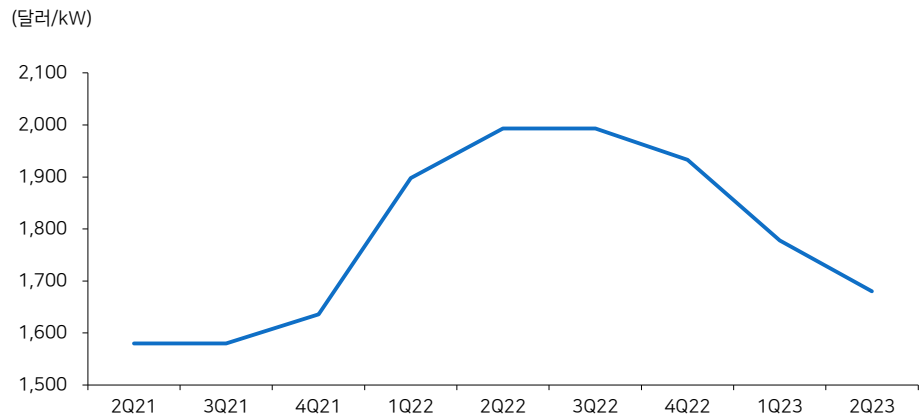
자료: Fluence, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Fluence 매출액 가이드런스



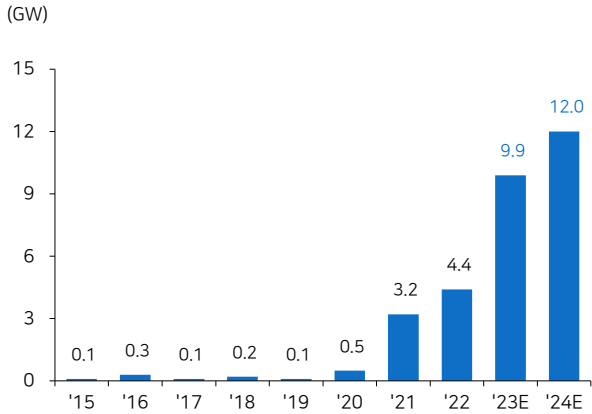
주: 1)9월 결산 회계연도 기준, 2)2024년, 2025년 수치에는 가이드스 중간값 적용
 자료: Fluence, 메리츠증권 리서치센터

그림4 미국 유틸리티급 ESS 설치원가 추이



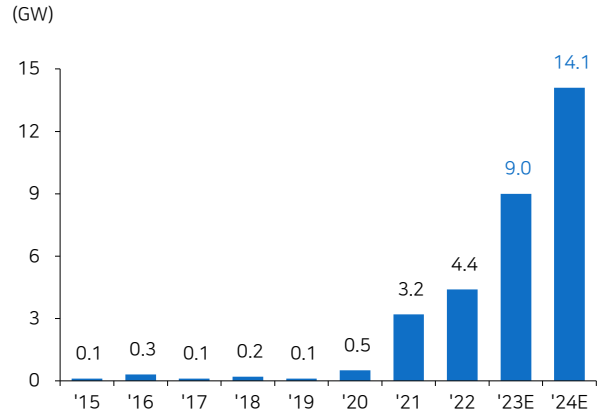
자료: Wood Mackenzie, 메리츠증권 리서치센터

그림5 (10월 EIA 전망) 미국 유틸리티급 ESS 연간 설치량



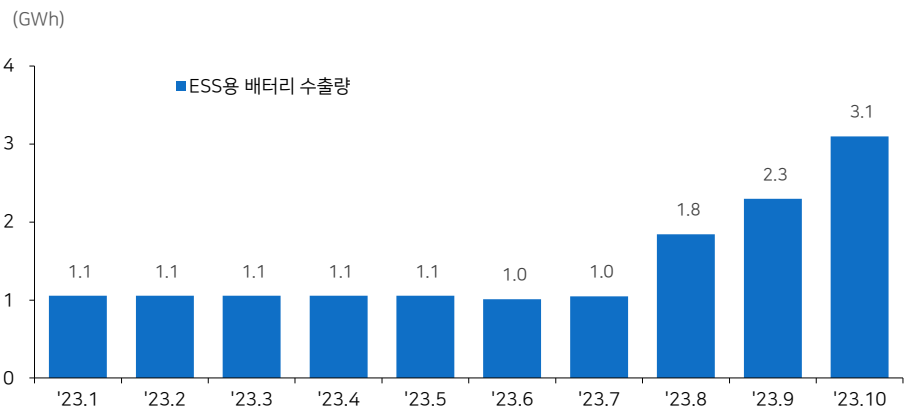
자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림6 (11월 EIA 전망) 미국 유틸리티급 ESS 연간 설치량



자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국 ESS용 배터리 수출량



자료: CABIA, 메리츠증권 리서치센터

주: 주: 1)1~5월 데이터는 리튬이온 ESS 누적 수출량 5.27GWh를 5개월 동일 분할 가정, 2)통계 기업 범위: BYD, Honeycomb Energy, Guoxuan Hi-Tech, CATL, Ruipu Lanjun, Yiwei Tineng, Xinwangda 등

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.