

유틸리티/신재생에너지

인페이즈에너지: 가이드스 하회하며 주가하락

SK증권 리서치센터



Analyst
나민식

minsik@sks.co.kr
3773-9503

4Q24 매출액 가이드스

인페이즈 에너지는 3Q24 실적발표 이후 -14.9% 주가하락. 이는 시장의 기대치보다 낮은 4Q24 매출액 가이드스를 제시했기 때문임. 4Q24 매출액 가이드스 3.6~4.0 억달러(vs. 컨센서스 4.3 억달러)를 제시했음. 미국의 가정용 태양광 시장은 개선되고 있지만, 유럽이 둔화될 것이라는 경영진의 전망이 반영되었음. 4Q24 배터리 출하량 가이드스는 140~160MWh 제시. 3Q24 출하량 173MWh 과 비교해서 감소하는 이유는 3 분기에 재고 축적(restocking) 영향 때문이다.

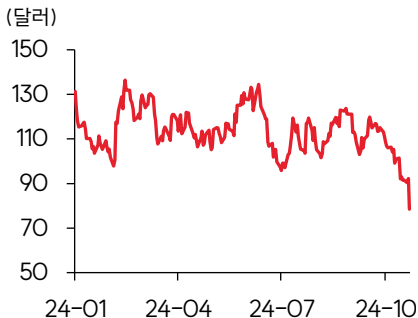
3Q24 review

3Q24 매출액 3.8 억달러(YoY -30.9%), 영업이익 0.5 억달러(YoY -57.8%, OPM 13.1%)를 기록했다. 마이크로인버터 약 170 만대(YoY -55.7%), 배터리 173MWh(YoY +100.6%)를 출하했음. 탑 라인 성장이 더딘 이유는 ① 미국은 썬 파워(sunpower) 파산의 영향 ② 유럽의 전기요금이 23 년초 최고치에서 하락하면서 주택용 태양광 설치가 부진한 영향을 받았기 때문이다.

미국은 회복, 유럽은 부진한 상황

지역별 매출액으로 나누면 미국은 2.8 억달러(YoY -19.0%, QoQ +42.9%), 미국 외 1.0 억달러(YoY -51.7%, QoQ -7.5%)를 기록했다. 미국은 2Q24 를 저점으로 회복하고 있으며, 유럽을 포함한 미국 외 지역은 여전히 부진한 실적을 기록했다. (네덜란드) 27 년초 만료되는 NEM 규제에 대한 불확실성이 남아있음 (프랑스) 25 년초에 예상되는 전기요금 인하로 주택용 태양광 수요는 냉각기를 맞이할 것으로 예상 (독일) 미국과 비슷하게 태양광 설치업체들의 파산으로 약세를 보이고 있음. 그러나 3상 배터리 백업 솔루션 및 IQEV 충전기를 출시할 계획. 신제품은 400MW 시장을 목표하고 있음. (영국) 2 분기대비 판매량 약 80% 증가.

인페이즈에너지 주가



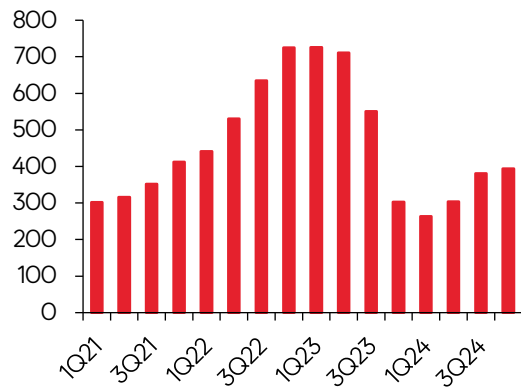
자료 : Bloomberg

재고조정이 일단락 되고 있다

경영진 코멘트에서 주목할 포인트는 다음과 같다. ① 미국의 인버터 재고조정이 끝났음. 3 분기 과소출하(under shipping)를 중단하면서 유통망 재고수준은 정상적인 수준까지 평형을 이루고 있음. ② 선파워 파산에도 불구하고 미국내 판매량은 성장하고 있음. 캘리포니아는 NEM 3.0 의 영향에서 벗어나고 있으며, 캘리포니아 외 지역의 판매 데이터 역시 양호함. ③ ESS 재고 축적이 일단락되었음. 인페이즈에너지의 출하량과 유통채널의 출하량이 균형을 이루고 있음.

매출액 추이

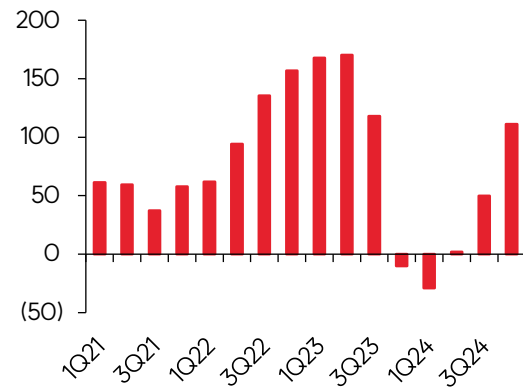
(백만달러)



자료: SK 증권

영업이익 추이(GAAP)

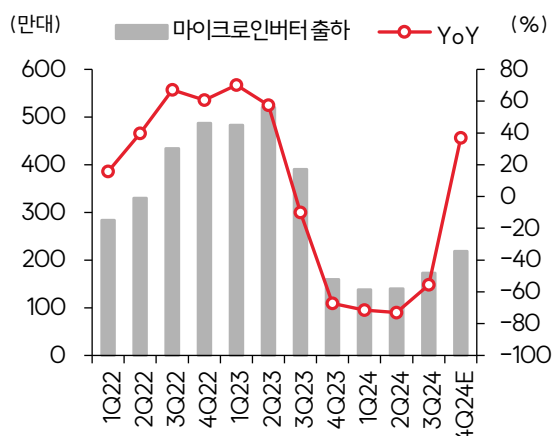
(백만달러)



자료: SK 증권

마이크로 인버터 출하량

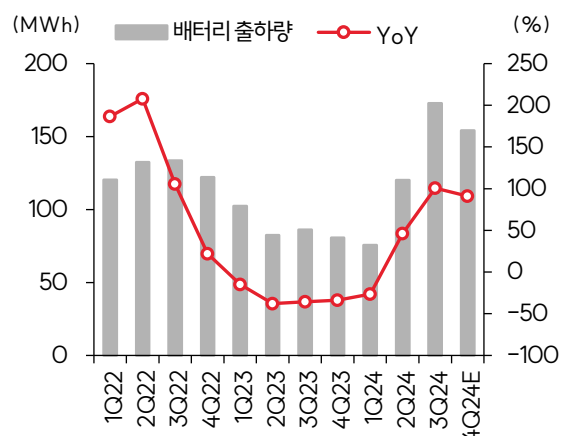
(만대)



자료: SK 증권

배터리 출하량

(MWh)



자료: SK 증권

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~-15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 24일 기준)

매수	97.60%	중립	2.40%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------