중국 태양광 테마 코멘트

'반내권' 정책, 실적 개선 연결 기대감 Up

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

중국 태양광 기업 2025년 실적 공시

-최근 중국 태양광 테마내 주요 상장사들의 2025년 연간 실적 예상치가 공시되었음

-Wind 기준 대부분 2025년 매출액이 전년대비 감소한 가운데, 각 상장 기업들이 발표한 2025년 공시상의 지배주주순이익들은 2024년에 이어 적자가 지속

-지난해 중반부터 중국 정부가 '반내권'을 강조했고, 이후 테마 지수가 강세 흐름을 이어왔지만 시장의 기대감에 부합하지 못한 것으로 나타나고 있음

-지난해 연말부터 연초까지 중국의 태양광 모듈 가격이 상승했지만, 과거 2년 이상 지속된 가격 하락폭에 대비하면 상승폭은 낮으며, 상승의 주요 원인도 공급 감소보다는 은과 같은 소재 가격 인상에 따른 제품 가격 반영에 그치고 있음

'반내권'을 위한 태양광 수출품의 세제 지원의 축소

-1월 8일 중국 재정부와 세무총국은 태양광 제품의 수출세 환급제도를 4월 1일부터 전격적으로 폐지한다고 발표했으며, 1월 21일 공신부는 정부의 반내권 정책으로 산업내 경쟁 상황이 개선되고 있다고 설명함

-수출세 환급제도는 세무 기관에 신고된 수출품에 대해 생산 및 유통 과정에서 징수한 부가가치세와 소비세를 환급해주는 제도로 이번 정책은 수출품의 부가가치세 9%의 환급을 폐지하는 내용

-2023년부터 글로벌 태양광 시장에서도 중국산 제품의 공급과잉이 발생하며 가격이 급락했고, 그 과정 속에 경쟁력이 낮은 기업들 다수가 수출세 환급부분을 고객사에 대한 가격 인하에 활용함

-중국 정부의 이번 정책은 중국 기업들의 직접적인 수출 비용 증가로 연결되어 중국산 저가 태양광 제품가격들의 전체적 인상이 발생할 것으로 예상됨

중국 태양광 테마에 대한 전망

-태양광 산업 '반내권'을 위한 중국 정부의 세금 환급제도 실시 직전인 4월 1일 이전까지 마지막 수출 물량 공세가 발생할 수 있지만, 4월 1일 이후에는 이미 적자 상황의 기업들이 세급 환급 폭까지 감수하면서 기존 가격에 제품을 공급하기는 어려울 전망

-최종적으로 중국 정부가 원하는 가격 위주의 경쟁이 축소됨과 동시에, 기술적 우위를 확보한 기업들 중심으로 시장이 점진적으로 정상화될 수밖에 없는 상황

-즉, 제품 종류 기준 TOPCon 제품을 주력으로 양산함과 동시에 HJT이상의 제품 선점에 유리한 중국 상장 기업들은 시장의 수요만 감소하지 않는다면 실적 개선을 기대할 수 있을 것으로 전망

<표1> 중국 태양광 테마 주요 상장기업 매출액 전망

종목명	티커	매출액(억 위안)				
		2022년	2023년	2024년	2025년(E)	YoY(E)
융기실리콘자재	601012.SH	1,290	1,295	826	692	-16.2
통위	600438.SH	1,424	1,391	920	920	0.0
창과에너지	688223.SH	827	1,187	925	663	-28.3
Jinko솔라	688599.SH	851	1,134	803	706	-12.1
JA솔라	002459.SZ	730	816	701	554	-21.0
TCL중환에너지	002129.SZ	670	591	284	277	-2.5
아이쉬쉰에너지	600732.SH	351	272	112	194	74.2
천다신에너지	002865.SZ	116	187	100	84	-15.4
이징광전	600537.SH	99	81	35		

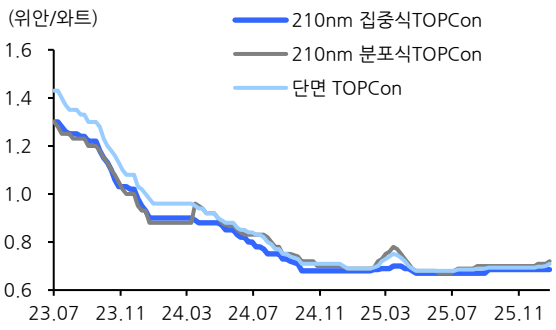
자료: Wind, 현대차증권

<표2> 중국 태양광 테마 주요 상장기업 순이익 전망

종목명	티커	시가총액 (억위안)	지배주주귀속순이익(억 위안)			
			2022년	2023년	2024년	2025년(E)
융기실리콘자재	601012.SH	1,419	148	108	-86	-65 ~ -60
통위	600438.SH	901	257	136	-70	-100 ~ -90
창과에너지	688223.SH	596	29	74	1	적자
Jinko솔라	688599.SH	447	37	55	-34	적자
JA솔라	002459.SZ	384	55	70	-47	-48 ~ -45
TCL중환에너지	002129.SZ	357	68	34	-98	-96 ~ -82
아이쉬쉰에너지	600732.SH	299	23	8	-53	-19 ~ -12
천다신에너지	002865.SZ	220	7	8	-6	-15 ~ -12
이징광전	600537.SH	33	1	1	-21	-6 ~ -4.5

자료: Wind, 각사, 현대차증권

<그림1> 중국 태양광 모듈 가격 추이: '23년 후 급락



자료: Wind, 중국언론보도, 현대차증권

<그림2> 태양광 등 수출품 세금 환급 정책 폐지 공고

财政部 税务总局关于调整光伏等产品出口退税政策的公告

发布时间: 2026-01-08 15:38:00 来源: 国家税务总局 字号: [大] [中] [小] 打印本页 正文下载 分享到:

索引号	11440300MB2C99578A/2026-00070	主题分类	政策文件
发文机关	财政部,国家税务总局	成文日期	2026-01-08 00:00
文章标题	财政部 税务总局关于调整光伏等产品出口退税政策的公告		
发文字号	财政部 税务总局公告2026年第2号	发布时间	2026-01-08 15:38
关键词		废止日期	

'26년 4월 1일부터 태양광 등 수출제품의 부가가치세 환급은 폐지됨

'26년 4월 1일부터 12월 31일가지 2차전지 수출제품의 부가가치세 환급률은 9%에서 6%로 축소, '27년 1월 1일부터는 폐지됨

자료: 중국세무총국('25.01.08), 현대차증권

<표3> 태양광 셀 발전 단계에 따른 제품/특징 구분

태양광 셀 종류	특징
BSF (Back Surface Field)	초기(과거) 결정질 실리콘 셀 구조
PERC (Passivated Emitter and Rear Cell)	이전 주류, 현재는 제품 경쟁력 약화
TOPCon (Tunnel Oxide Passivated Contact)	차세대 고효율 셀, 중국 기업 주력
HJT (Heterojunction, 또는 HIT)	차세대 셀 중 하나, 양면 발전, 소수기업 양산, 프리미엄 시장
IBC (Interdigitated Back Contact)	공정 난이도가 높아 소수기업 상용화 중국 기업 일부 연구개발 단계
Tandem (perovskite/silicon tandem)	30%이상 이론효율의 미래 구조 중국 기업 일부 개발 또는 시제품 단계

자료: 중국 언론보도, 현대차증권

<표4> 태양광 셀 종류 기준 중국 주요 기업 현황

태양광 셀 종류	주요 중국 기업
BSF (Back Surface Field)	
PERC (Passivated Emitter and Rear Cell)	융기, Jinko, JA솔라, 둥방일승
TOPCon (Tunnel Oxide Passivated Contact)	통위, 융기, Jinko, JA솔라, GCL
HJT (Heterojunction, 또는 HIT)	화순신에너지, 통위, 융기실리콘
IBC (Interdigitated Back Contact)	통위
Tandem (perovskite/silicon tandem)	융기, Jinko, GCL

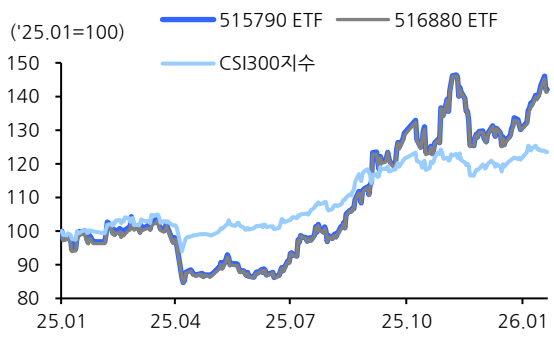
자료: 중국 언론보도, 현대차증권

〈표5〉 중국 태양광 테마 ETF(515790 SH) 비중 상위 종목

종목명	티커	시가총액 (억위안)	펀드내 비율 (%)
양광전원	300274.SZ	3,380	10.64
융기실리콘자재	601012.SH	1,317	10.08
TCL그룹	000100.SZ	1,034	9.54
터비엔전공	600089.SH	1,555	7.07
통위	600438.SH	837	5.31
TCL중환에너지	002129.SZ	352	2.91
정타이전기	601877.SH	692	2.86
창과에너지	688223.SH	564	2.44
JA솔라	002459.SZ	362	2.32
더예테크	605117.SH	770	2.24

자료: Wind, 현대차증권

〈그림3〉 중국 태양광 테마 ETF vs CSI300지수 비교



자료: Wind, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여태경의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.