IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671
treestump@ibks.com

[에너지/소재]
오늘 미국 태양광 시장은 왜 흔들렸나?

일론 머스크로 인해 하루 만에 당겨진 태양광 미래

금일 퍼스트 솔라(First Solar)의 주가는 테슬라와 스페이스X가 향후 3년 내 미국 내 태양광 모듈 생산능력을 각각 연간 100GW 규모로 확대하겠다는 계획을 발표함에 따라 즉각적인 하락세를 기록하였다. 시장이 이번 발표에 민감하게 반응한 요인은 단순한 신규 진입자의 등장을 넘어, 테슬라가 지닌 가격 파괴자로서의 상징성에 기인한다. 현재 전 세계 태양광 산업이 극단적인 공급 과잉 구조 속에서 범용 모듈 가격이 와트당 9센트 수준까지 급락한 가운데, 테슬라의 공격적인 증설 예고는 산업 전반의 가격 하단을 재설정할 것이라는 공포를 자극하였다. 즉, 이번 주가 하락은 테슬라의 실제 제조 역량에 대한 평가보다는 미국 내 태양광 시장 구조가 중국식 치킨게임으로 재연될 수 있다는 시장 참여자들의 우려가 하루 만에 당겨진 결과로 판단된다.

그러나 기업의 펀더멘털 관점에서 볼 때, 이번 충격이 퍼스트 솔라의 실질적인 이익 체력을 훼손했다고 보기는 어렵다. 무엇보다 테슬라의 생산 확대가 현실화되기까지는 상당한 물리적 시간이 소요되는 반면, 퍼스트 솔라는 이미 2027년까지의 물량이 대부분 매진된 54GW 규모의 수주잔고를 확보하고 있어 실적 가시성이 매우 높다. 특히 범용 모듈 가격이 붕괴된 국면에서도 퍼스트 솔라의 백로그 평균 판매단가는 와트당 30센트 수준을 유지하고 있는데, 이는 비중국 공급망의 안정성과 미국 내 제조 입지에 기반한 프리미엄 시장에서의 독점적 지위를 증명한다. 따라서 고정 가격 기반의 계약 구조와 45X 제조세액공제라는 이중 안전판은 일시적인 시장 뉴스에 의해 쉽게 무너지지 않는 견고한 구조를 형성하고 있다.

한편, 이번 변동성을 심화시킨 배경에는 세액공제 자격 규정을 둘러싼 법적 불확실성도 포함되어 있다. Notice 2025-42(태양광 프로젝트가 세액 공제를 받기 위해 언제 건설을 시작한 것으로 간주하는 미국 국세청의 가이드라인)와 관련된 소송이 세이프하버(투자세액공제 혜택을 미리 확보해 두는 전략) 규정의 부활 가능성을 시사하고 있으나, 그 실질적 효력은 의회의 정책 연장 여부와 맞물려 있어 단기간 내 해소되기 어려운 쟁점이다. 이러한 정책적 모호함은 개발사들의 착공 시점과 금융 조달에 차질을 빚으며 장비 및 모듈 기업의 밸류에이션에 추가적으로 하방 압력을 가하였다.

결론적으로 퍼스트 솔라의 주가 급락은 테슬라의 즉각적인 시장 잠식보다는, 미국 역시 중국식 가격 경쟁이 재연될 수 있다는 미래의 불확실성을 시장이 하루 만에 선반영하여 할인한 결과이다.

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

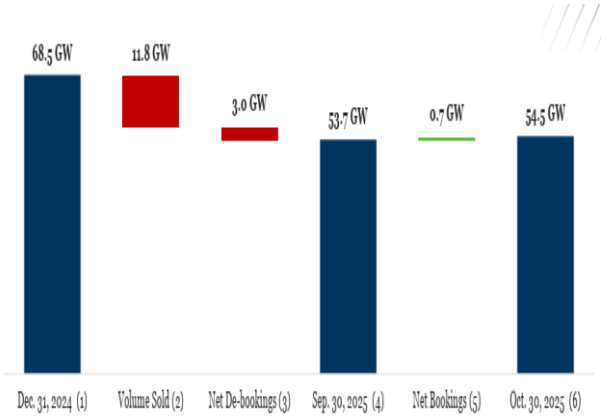
이러한 논리는 금일 국내 태양광 관련주에도 영향을 미칠 전망이다. 다만 일론 머스크의 발언은 늘 도전적이지만, 연간 100GW라는 수치는 현재 미국 전체 설치량의 수배에 달하는 규모로 3년 내 구축하기에는 물리적/인프라적 제약이 있다. 또한, 최근 AI 데이터센터발 전력 수요가 기하급수적으로 증가하고 있다는 점도 고려할 필요가 있다.

금일 국내 태양광 주가는 미 증시의 영향으로 약세 출발할 가능성이 높으나, 테슬라의 발표는 역설적으로 태양광이 AI 시대의 유일한 에너지 해법임을 일론 머스크가 재확인해 준 셈이기도 하다. 향후 주가의 복원력은 수주잔고 가격의 유지 및 공장 가동 효율화에 따른 마진 정상화 여부에 따라 결정될 것으로 전망된다.

그림 1. WEF에서 전력 부족으로 AI 병목을 언급하는 일론 머스크

자료: 외신, IBK투자증권

그림 2. 퍼스트 솔라 수주잔고 현황



자료: First Solar, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.