IBKS Spot Comment

에너지/소재

이동욱

02) 6915-5671
treestump@ibks.com

[에너지/소재]
우주로 가고 있는 CPI 필름

용도가 확장되고 있는 CPI 필름

홍콩 증시에 상장된 Hainan Drinda(2865 HK)의 주가가 연초 대비 약 110% 급등하며 시장의 이목을 집중시키고 있다. 이러한 강세는 최근 스페이스X 상장 모멘텀으로 우주 섹터 전반에 투자 심리가 개선된 가운데, Drinda가 보유한 견고한 TOPCon 기술력과 우주 태양광 신사업의 잠재력이 결합된 결과로 풀이된다.

첫째, 세계 태양광 산업의 혹독한 구조조정이 마무리 국면에 접어들며 Drinda의 본업 경쟁력이 재조명받고 있다. 지난 수년간의 공급 과잉 사태 속에서도 Drinda는 N타입 TOPCon 공정의 수율과 원가 경쟁력을 극대화하며 독보적인 시장 지배력을 입증해 왔다. 산업 구조가 승자 독식으로 재편되는 현시점에서, 실적 턴어라운드에 대한 확신은 주가 하단을 지지하는 강력한 기초 체력이 되었다. 이는 투자자들로 하여금 동사를 단순한 생존자가 아닌, 업황 회복기의 최대 수혜주로 인식하게 만든 일차적 요인이다.

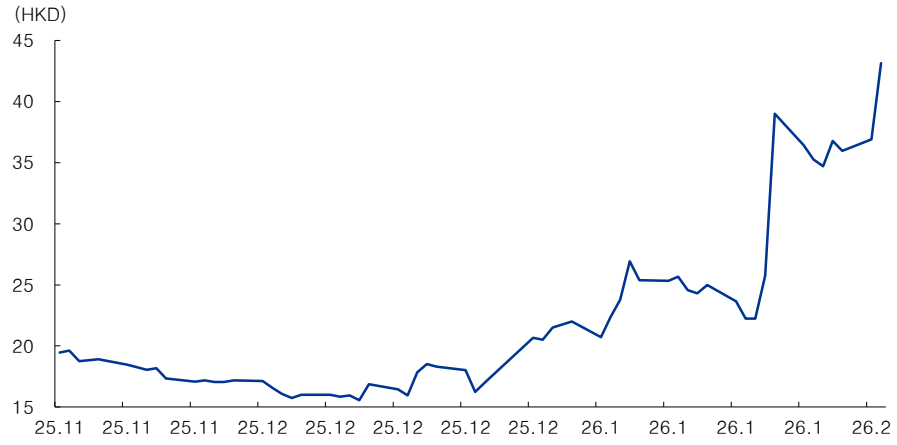
둘째, 최근 주가 상승의 촉매는 단연 우주용 유연 태양광 시장 진출에 따른 밸류에이션 멀티플 확장이다. Drinda가 추진하는 우주 태양광 사업은 기존의 무거운 유리 기판을 특수 CPI(투명 폴리이미드) 등 고기능성 필름으로 대체하여, 경량화와 유연성을 동시에 확보한 것이 핵심이다. 이는 중국 정부가 국가적 역량을 쏟고 있는 저고도 경제 및 대규모 위성 통신망 구축 프로젝트의 필수재로 부상하고 있음을 시사한다. 시장은 이제 Drinda를 단순 제조 기업이 아닌, 항공우주 산업의 핵심 소재/부품 공급사로 재평가하며 전통적 태양광 섹터의 PER 한계를 돌파하는 프리미엄을 부여하고 있다.

셋째, 구체적인 파트너십과 수익 모델이 가시화되고 있다. Drinda는 Xingyi와 합작법인을 설립하여, CPI 필름 및 이를 결정질 실리콘 전지와 결합한 제품을 본격적으로 제조할 예정이다. 이들이 개발한 특수 CPI 필름은 갈륨 비소, 결정질 실리콘, 페로브스카이트 탠덤 전지 등 다양한 전지 기술 전반에 걸쳐 우주 기반 태양광 전지의 핵심 봉지재로 사용될 전망이다. 시장 추정치에 따르면, 해당 CPI 필름 사업은 100MW 생산능력 기준 매출액 약 1,500억원, 순이익 500억원의 고수익을 창출할 것으로 추정된다.

한편, 이러한 흐름은 국내 관련 기업에도 시사하는 바가 크다. 국내에서는 PI첨단소재가 누리호 4차 발사에 PI 필름을 공급한 이력을 보유하고 있으며, 코오롱인더스트리 또한 폴더블용 커버윈도우 소재 상용화 경험을 바탕으로 우주급 극한 환경을 견딜 수 있는 잠재적 기술 역량을 확보하고 있는 것으로 추정된다.

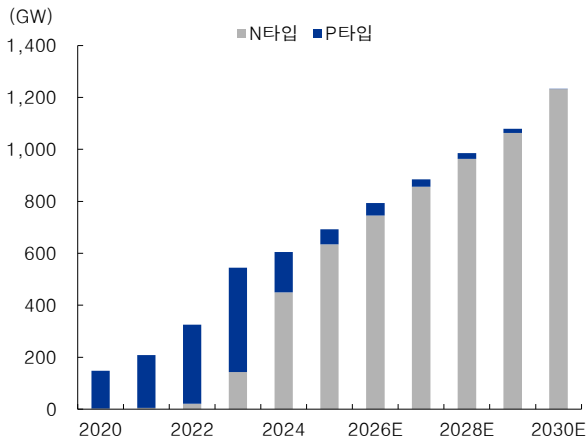
본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그림 1. Hainan Drinda 주가 추이



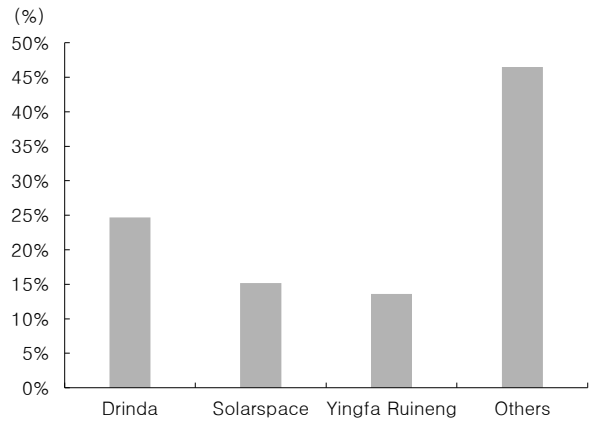
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 세계 태양광 셀 타입별 출하 추이/전망



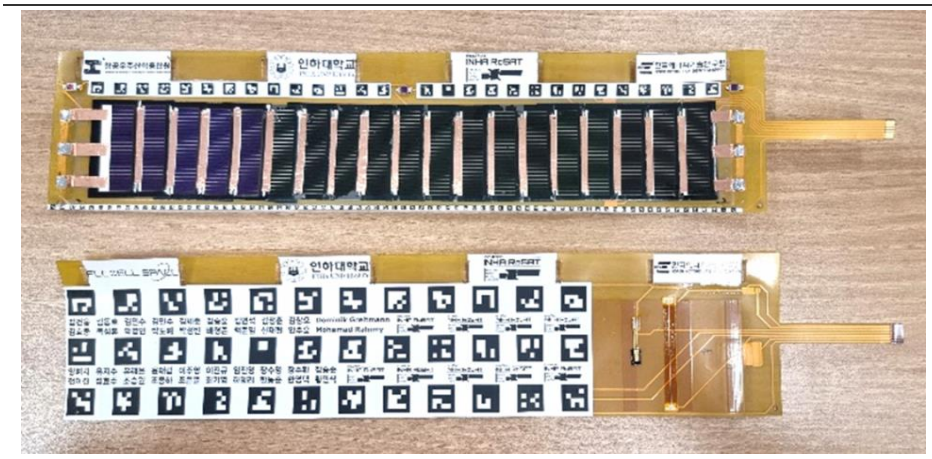
자료: F&S, CPIA, IBK투자증권

그림 3. 세계 N타입 TOPCon 셀 점유율 현황(2024년 기준)



자료: F&S, CPIA, IBK투자증권

그림 4. PI첨단소재의 PI 필름을 적용한 태양전지 패널 사진



자료: 내신, 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.