



# 양광전력(300274.CH)

## 단기 규제 우려보다 중장기 성장성에 주목

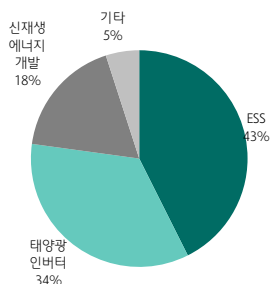
중국

TP(컨센서스) 181.54 CNY  
CP(7.2) 127.80 CNY

### Key Data

국가	중국
상장거래소	심천 거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.sungrowpower.com
시가총액(십억CNY)	265.0
시가총액(조원)	60.3
52주최고/최저(CNY)	209.88/67.03
주요주주 지분율(%)	
HONG KONG SECURITIES CLEARING	8.31
Cao Ren Xian	7.61
주가상승률	1M 6M 12M
절대	30.4 102.6 964.0
상대	29.9 83.1 879.1

### 매출구성



### Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	77,857	89,184	103,380	122,538
영업이익	13,435	15,663	18,131	21,810
순이익	11,036	13,461	15,164	18,335
EPS(CNY)	5.3	6.6	7.4	8.9
EPS(YoY, %)	17.1	23.1	13.3	19.6
ROE(%)	34.2	32.2	26.8	25.6
PER(배)	13.9	26.3	17.2	14.4
PBR(배)	4.1	7.6	4.4	3.5
배당률(%)	1.5	1.0	1.1	1.4

자료: Bloomberg, 하나증권

### 미국 규제 우려에 따른 투자심리 위축

6/30 미국 연방통신위원회가 중국산 태양광 인버터 수입을 제한하는 방안을 올해 중 발표할 것이라는 보도가 나오며 양광전력 주가는 이틀 간 -20% 급락했다. 양광전력은 화웨이와 함께 글로벌 태양광 인버터 시장의 절반 이상을 점유하고 있는 선도 기업으로, 최근 미국과 유럽을 중심으로 중국산 전력 설비에 대한 보안 우려가 확대되면서 투자심리가 크게 위축됐다. 양광전력은 이에 대응하기 위해 공급망 현지화와 신규 성장사업 육성에 속도를 내고 있다. 미국 시장 대응을 위해 태국·이집트·멕시코에 생산거점을 구축하고 있고, 유럽 시장 대응을 위한 폴란드 인버터·ESS 공장은 2027년 상반기 완공될 예정이다.

### AIDC ESS와 SST, 차세대 성장동력 본격화

양광전력의 신규 성장동력은 AIDC용 ESS와 SST(고체변압기) 사업이다. 양광전력은 ESS, 고압직류(HVDC), 고체변압기(SST)를 통합한 'Grid-to-Chip' 전력공급 솔루션을 기반으로 AI 데이터센터 시장 공략을 본격화하고 있다. 해당 솔루션은 하이퍼스케일러 고객이 요구하는 엔드투엔드 전력 인프라 구축에 적합한 구조로 평가된다. 최근 경영진은 7월 9일 SST 상용 제품 출시를 예고했으며, 글로벌 경쟁사 대비 기술 및 원가 경쟁력을 확보했다고 설명했다. 또한, 1Q26부터 AIDC용 ESS 수주가 이루어지고 있다고 언급했다. 업계에서는 양광전력이 2028년까지 AIDC용 ESS/SST 시장에서 20% 대 점유율을 확보할 것으로 예상하고, 관련 수익이 매출/순이익에 10% 이상 기여할 것으로 전망하고 있다.

### 단기 규제 불확실성보다 중장기 리레이팅 가능성에 주목

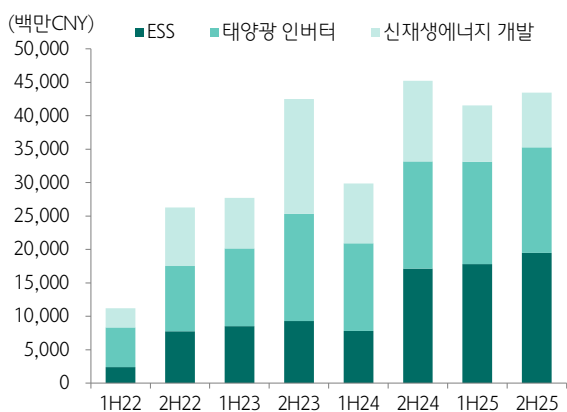
현재까지 공개된 내용으로는 규제 대상이 기존 태양광 인버터를 중심으로 논의되고 있어, AIDC ESS 및 SST 등 신규 사업으로 규제가 확대될 가능성은 아직 제한적인 것으로 판단된다. 따라서 단기적으로는 투자심리 위축 요인으로 작용할 수 있으나, 중장기 성장동력인 AIDC 사업의 투자 논리를 훼손할 가능성은 크지 않다고 판단한다. 한편, 현재 양광전력은 2026년 예상 12개월 선행 PER 17배 수준에서 거래되고 있어, 2025년 고점인 26배 대비 밸류에이션 부담도 상당 부분 완화된 상태다. 단기 정책 불확실성은 존재하지만, AIDC용 ESS와 SST 사업의 실적 기여가 가시화될 경우 밸류에이션 리레이팅 가능성은 여전히 유효하다.



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

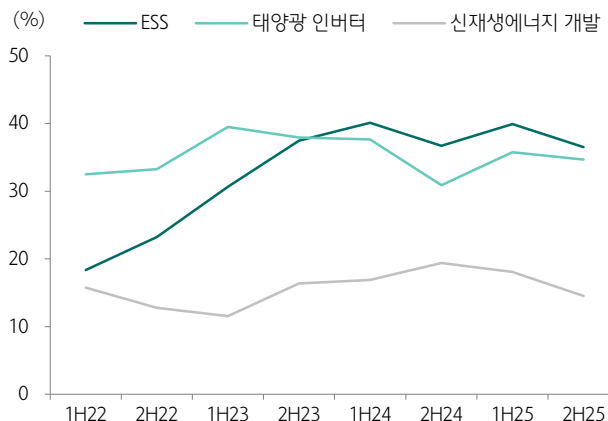
하나증권 리서치센터

도표 1. 양광전력 매출 구성 추이



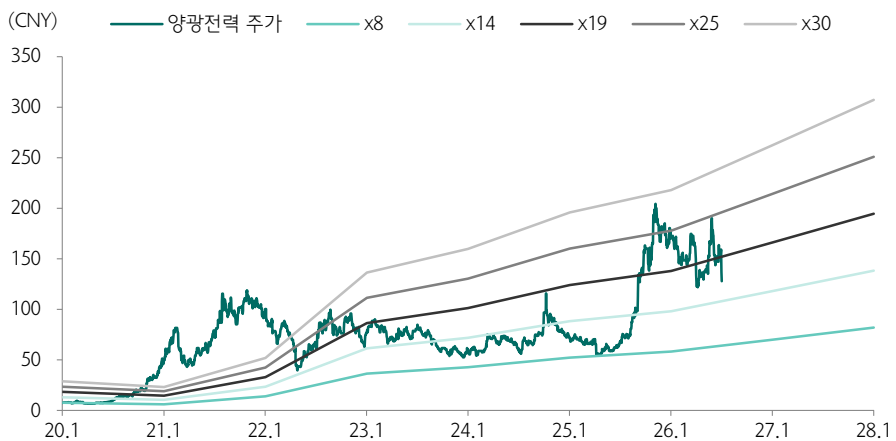
자료: 양광전력, 하나증권

도표 2. 양광전력 주요 사업부 마진을 추이



자료: 양광전력, 하나증권

도표 3. 양광전력 역사적 P/E 밴드



주: 12MF 기준  
 자료: Bloomberg, 하나증권

## 추정 재무제표

### 손익계산서

(단위: 백만CNY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	72,251	77,857	89,184	103,380	122,538
매출총이익	19,638	23,312	28,389	30,795	36,644
판매비	8,514	10,243	13,350		
영업이익	11,390	13,435	15,663	18,131	21,810
이자 비용	319	392	347		
기타영업손익	(180)	(513)	(891)		
세전이익	11,460	13,544	16,260		
법인세	1,851	2,280	2,727		
소수주주이익	169	228	72		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	9,440	11,036	13,461	15,164	18,335
<b>성장률(YoY)</b>					
매출	79.5	7.8	14.5	15.9	18.5
영업이익	214.3	17.9	16.6	15.8	20.3
순이익	162.7	16.9	22.0	12.7	20.9
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	27.2	29.9	31.8	29.8	29.9
영업이익률	15.8	17.3	17.6	17.5	17.8
순이익률	13.1	14.2	15.1	14.7	15.0

주: GAAP 기준  
자료: Bloomberg, 하나증권

### 대차대조표

(단위: 백만CNY)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	36,307	51,994	69,284	95,149	95,428
현금성자산	6,560	9,802	16,267	17,717	21,998
매출채권	10,295	15,929	22,564	29,653	26,516
비유동자산	6,533	9,634	13,593	19,925	23,251
투자자산	40	304	500	1,094	1,142
유형자산	5,150	6,567	9,177	12,567	15,121
자산총계	42,840	61,627	82,877	115,074	118,679
유동부채	23,507	35,469	45,937	57,228	57,228
비유동부채	2,629	6,421	7,485	14,577	11,680
부채총계	26,136	41,889	53,422	74,875	68,908
자본금	8,366	8,355	8,781	8,409	8,289
이익잉여금	7,289	10,312	18,924	28,496	38,322
자본총계	16,704	19,738	29,454	40,199	49,772

### 투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>주당지표(CNY)</b>					
EPS	4.5	5.3	6.6	7.4	8.9
BPS	13.3	17.8	22.5	29.1	36.8
SPS	34.7	37.6	43.0	50.6	59.3
DPS	0.7	1.1	1.6	1.4	1.8
<b>주기지표(배)</b>					
PER	19.3	13.9	26.3	17.2	14.4
PBR	4.7	4.1	7.6	4.4	3.5
EV/EBITDA	11.3	11.1	20.7	13.8	11.5
PSR	1.8	2.0	4.0	2.6	2.2
배당수익률(%)	1.1	1.5	1.0	1.1	1.4
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	40.7	34.2	32.2	26.8	25.6
ROA	13.1	11.2	11.5	11.6	12.1
ROIC	24.2	21.2	21.4	-	-
부채비율	73.1	74.4	45.6	-	-
유동비율	1.5	1.6	1.7	-	-
이자보상배율(배)	35.7	33.5	43.7	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

### 현금흐름표

(단위: 백만CNY)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	(1,612)	1,036	6,804	12,153	17,201
감가/무형상각비	342	454	611	820	1,159
비현금자본증감	(3,231)	(3,765)	(5,765)	(1,434)	(144)
투자활동(CF)	(3,855)	332	(3,921)	(11,257)	(3,774)
유형자산처분	12	9	0	1	22
유형자산취득	(1,666)	(1,527)	(2,743)	(2,786)	(3,008)
투자자산증감					
재무활동	5,274	1,874	3,582	554	(9,146)
배당금	(204)	(163)	(325)	(1,419)	(4,167)
단기부채증감					
장기부채증감	1,370	3,192	3,289	897	(2,713)
자본금증감	4,179	0	53	53	161
잉여현금흐름	(3,277)	(491)	4,061	9,368	14,193

### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송여지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 7월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(송여지)는 2026년 7월 3일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- 양광전력(300274.CH)는 투자자문업(다 자산운용사가 운영하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등에 활용된 법인)으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.