

2026년 7월 29일 | Global Equity

엔페이즈에너지(ENPH.US)

SST는 빠른 응답 시간으로 차별화 목표

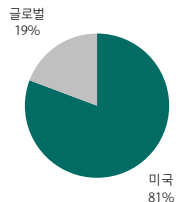
미국

TP(컨센서스) 49.78 USD
CP(7.28) 36.32 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	나스닥
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.enphase.com
시가총액(십억USD)	4.8
시가총액(조원)	7.0
52주최고/최저(USD)	73.7/25.8
주요주주 지분율(%)	
BLACKROCK	17.3
Vanguard Group Inc/The	12.4
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(23.7) (10.3) 3.9
상대	(24.7) (16.7) (12.3)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	1,473	1,473	1,197	1,293
EBITDA	158	158	234	313
순이익	172	172	57	143
EPS(USD)	3.0	1.4	2.0	2.3
EPS(YOY, %)	0.0	(54.2)	51.1	13.8
ROE(%)	14.1	14.1	11.1	14.4
PER(배)	69.1	23.6	17.7	15.6
PBR(배)	10.9	3.9	3.8	3.2
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg 시장예상지, 하나증권



Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

2Q26 Re: 미국(-34%)의 부진을 유럽(+30%)이 상쇄

매출액 2.9억 달러(YoY -19.6%), EPS 0.46달러(-33.3%)로 모두 컨센에 부합했다. 159만개의 마이크로인버터와 113.8MWh의 배터리를 출하했다. 채널 재고는 분기 말 기준 배터리는 정상이지만 마이크로인버터는 다소 높은 수준이었다. IQ 배터리는 국내생산요건과 FEOC 요건을 충족하고 있어 고객사의 ITC 수취가 가능하다. 지역별로는 유럽의 성장이 미국의 부진을 상쇄했다. 미국에서는 높은 금리와 25D 세액공제 만료로 판매량이 YoY 34% 감소했다. 반면 유럽 판매량은 30% 증가했는데, 변동 요금제와 VPP(가상발전소) 중요성이 커짐에 따라 배터리 부문에서 호조를 보였다. 특히 네덜란드에서는 2026년 말 순계량제가 폐지될 예정으로 자가소비가 증가하며 배터리 설치 건수가 2분기에 1분기 대비 102% 급증했다.

SST의 차별화는 '빠른 응답 시간'에서

4월 공개한 신제품인 IQ SST는 15kV 및 35kV의 중전압 유틸리티 그리드와 직접 연계되며 800V DC로 출력한다. 현재 기존 전력 배전 업체를 포함해 다양한 경쟁 업체가 SST를 출시하고 있어 엔페이즈는 IQ SST의 경쟁력을 빠른 응답 시간에서 찾고 있다. 1밀리초 미만 단위로 응답이 가능해 굳이 별도의 UPS를 필요로 하지 않으며 ESS는 데이터센터의 블랙스페이스로 이동한다는 주장이다. 다만 타임라인은 대부분의 경쟁사와 동일하게 2028년 양산을 전망하고 있어 실적 기여까지는 다소 시간이 필요하다. FCC의 미국 내 중국산 인버터 금지 방안 추진과 관련해서는 소형 상업용 부문에서 3분 기 1,000만 달러 수준의 매출을 전망하고 있으며 연말로 갈수록 수치는 상향될 것으로 기대하고 있다.

미국 주택용 태양광 바닥 다지는 중, 추가 반등은 시간 필요

6월 미국 주택용 태양광 허가 건수는 5월 대비 4% 증가했으며 업스트림 판매는 5% 증가했다. 다만 여전히 두 수치 모두 YoY 30% 낮은 수준이다. 태양광 업계는 여전히 가정용이 아닌 ESS와 상업용 태양광에서 긍정적이다. 6월 상업용 태양광 허가 건수는 YoY 36% 증가했다. 3분기 글로벌 판매량은 QoQ 10% 이상 증가할 것으로 전망하고 있다. 배터리는 미국과 유럽 모두에서 모멘텀 지속되며 130~150MWh 출하될 것으로 예상했다. 제3자 소유 방식(TPO)인 Propel은 최근 신규 설치업체들이 본격적으로 참여하며 매출 비중이 증가하고 있다. SST 등 신제품으로 돌파구를 찾고 있으며 12M FWD PER 17배로 5년 내 최하단을 기록하며 밸류에이션 매력도가 높아졌다. 다만 본격적 추가 반등은 금리와 정책을 통한 본업(주택용 태양광)의 회복에서 나올 것으로 전망한다.

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, USD)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
매출액	263	303	381	383	356	363	410	343	283	292
YoY	-63.7%	-57.3%	-30.9%	26.5%	35.2%	19.7%	7.8%	-10.3%	-20.6%	-19.6%
매출원가	142	166	203	184	188	187	208	185	159	155
YoY	-64.0%	-56.5%	-28.7%	18.3%	32.5%	12.3%	2.9%	0.4%	-15.5%	-16.8%
매출총이익	122	137	178	198	168	176	202	158	124	137
YoY	-64.0%	-56.5%	-28.7%	18.3%	32.5%	12.3%	2.9%	0.4%	-15.5%	-16.8%
GPM	46.2%	45.2%	46.8%	51.8%	47.2%	48.6%	49.2%	46.1%	43.9%	46.8%
영업이익	39	61	101	120	95	99	123	79	47	57
YoY	-83.3%	-73.5%	-39.5%	흑전	142.7%	61.4%	21.7%	-34.1%	-50.1%	-42.5%
OPM	14.8%	20.1%	26.6%	31.5%	26.6%	27.2%	30.1%	23.1%	16.7%	19.4%
순이익	48	59	88	126	89	90	117	93	62	62
YoY	-75.1%	-71.4%	-37.7%	71.3%	86.1%	52.8%	32.7%	-25.8%	-30.2%	-31.6%
NPM	18.2%	19.4%	23.2%	32.9%	25.1%	24.7%	28.6%	27.2%	22.0%	21.1%
EPS	0.35	0.43	0.65	0.94	0.68	0.69	0.9	0.71	0.47	0.46
YoY	-74.5%	-70.7%	-36.3%	74.1%	94.3%	60.5%	38.5%	-24.5%	-30.9%	-33.3%

주: 조정 기준

자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 연간 실적 추이

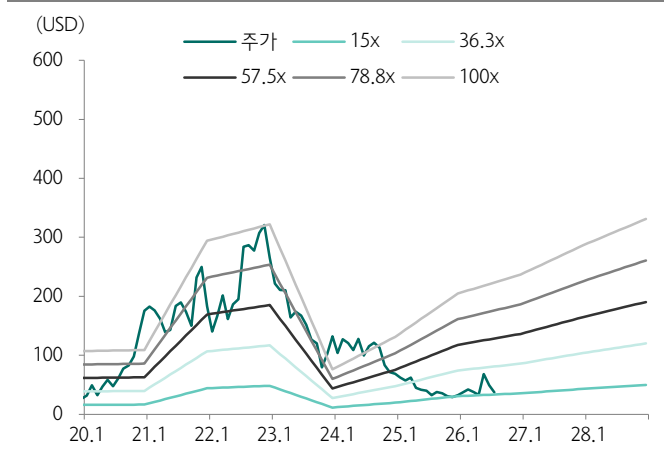
(단위: 백만USD, %, USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,291	1,330	1,473	1,198	1,270
YoY	-1.7%	-41.9%	10.7%	-18.6%	6.0%
매출총이익	1,079	629	711	520	590
YoY	10.7%	-41.7%	12.9%	-26.8%	13.4%
매출총이익률	47.1%	47.3%	48.2%	45.0%	46.0%
EBITDA	520	382	477	306	365
YoY	-30.5%	-26.6%	24.8%	-35.9%	19.4%
EBITDA 마진	-	28.7%	32.4%	24.4%	26.2%
영업이익	446	322	396	234	278
YoY	-35.4%	-27.8%	23.0%	-40.8%	18.7%
영업이익률	19.5%	24.2%	26.9%	19.5%	21.9%
순이익	613	321	390	261	309
YoY	-5.3%	-47.6%	21.4%	-33.0%	18.4%
순이익률	26.8%	24.1%	26.5%	21.8%	24.3%
EPS	4.41	2.37	2.96	2.01	2.32
YoY	-4.5%	-46.3%	24.9%	-32.0%	15.2%

주: 조정 기준

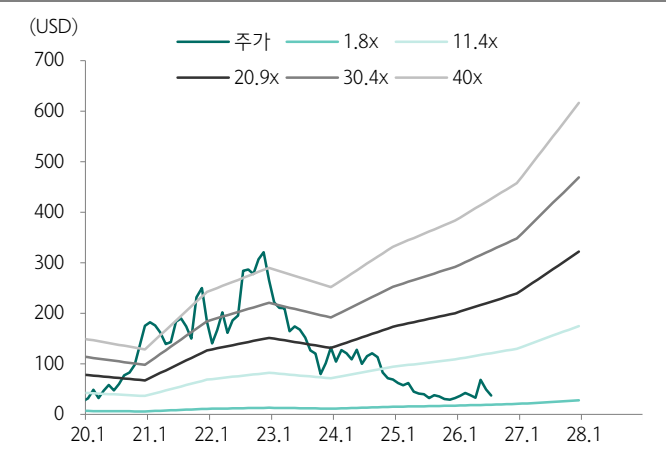
자료: LSEG 시장 예상치, 하나증권

도표 3. 엔페이즈에너지 12M 선행 PER 밴드



자료: 엔페이즈에너지, 하나증권

도표 4. 엔페이즈에너지 12M 선행 PBR 밴드



자료: 엔페이즈에너지, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)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 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2026년 7월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 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.