

2026년 8월 12일
미국 주식

미국 주식

플루언스 에너지(FLNC), 손익비 가장 좋은 구간

플루언스 에너지가 3FQ 실적을 발표했습니다. 주가는 27% 급락했습니다. 공장 가동이 늦어지며 3분기 연속으로 매출 지연이 나타나, FY26 연간 매출 가이드의 중앙값이 \$3.4B → \$3.0B로 하향 조정된 것이 이유입니다. 우리는 현재 주가 레벨이 진입 손익비가 좋은 구간이라고 생각합니다. 수요는 역대 최고치를 경신 중인 반면, 잔고의 실적 인식 지연은 대부분 주가에 반영됐다고 판단하기 때문입니다. 수주잔고와 데이터센터 파이프라인은 전분기 대비 각각 +14%, +33% 확대됐고, 미국 휴스턴 공장은 1FQ27부터 정상 가동이 가능할 것으로 전망됩니다. 시차가 있을 뿐, 수주잔고는 매출에 반영될 것입니다. 자금 조달 리스크가 남아있지만, 리드타임 축소와 추후 매출 반영 속도를 감안하면 진입 부담이 없는 주가 레벨로 판단합니다.

3FQ26 실적 리뷰: 연속되는 매출 지연

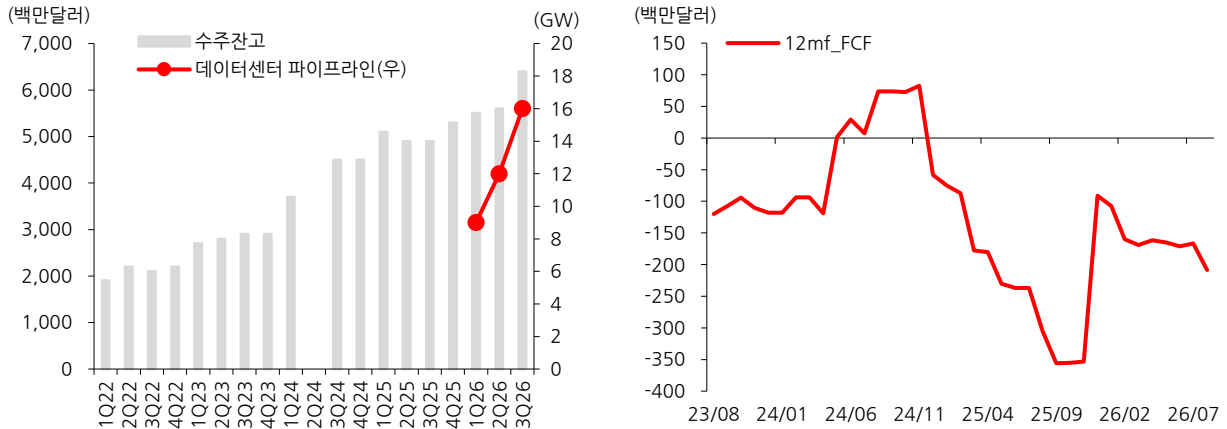
플루언스 에너지의 3FQ26 매출은 \$649.8M, EPS -\$0.24로 컨센서스(매출: \$806.2M, EPS: \$0.02)를 모두 하회했다. 실적이 약했던 원인은 1) 미국 휴스턴 인클로저 공장 램프업 지연과 2) 중국 공장의 품질 문제 발생이다. 총 \$400M 규모의 매출이 FY27로 넘어갔고 \$10M의 마진 감소가 나타났다. 매출 지연으로 FY26 연간 매출 가이드는 기존 \$3.2B~\$3.6B → \$2.9B~\$3.1B로 하향 조정됐다.

손익비 가장 좋은 구간으로 판단

실적 발표 후 주가는 -30% 가까이 급락했다. 시장의 우려는 3분기 연속되는 매출 지연의 지속이다. 그러나, 수주잔고는 2FQ \$5.6B → 3FQ \$6.4B로 확대됐으며, 데이터센터 파이프라인은 2FQ 12GW → 3FQ 16GW까지 확장됐다. 전방 수요에 대한 하방경직성은 견고하며, 추후 반영될 매출 증가분을 감안했을 때 펀더멘털 대비 주가 낙폭은 과도하다. 우리는 공장 가동 지연에 따른 생산 차질은 주가에 대부분 반영됐다고 판단하며, 현재 주가 수준은 진입 손익비가 좋은 구간이라고 생각한다. 매출 지연 문제를 해결하기 위해 경영진이 신속하게 교체됐고, 공급망 재편을 통해 중국 노출도를 최대한 줄여 관세 리스크도 축소됐다. 미국 휴스턴 지역 공장은 3분기에 제한적으로 생산 시작됐으며, 1FQ27에 정상 생산이 가능할 것으로 전망된다. 중국 공장은 현재 정상 가동 상태다.

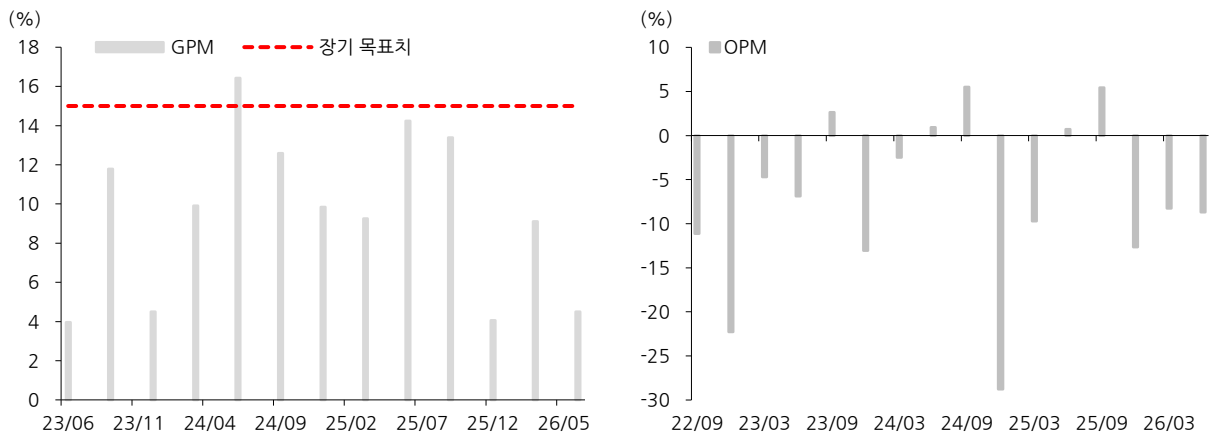
추후 관찰해야 할 지표는 리드타임의 축소다. 수주잔고를 빠르게 매출로 전환하는 속도가 관건이다. 공장이 정상 가동된다면 GPM 장기 목표치인 15% 도달은 단기간 내 가능할 것으로 판단된다. CEO가 향후 \$300~500M 규모의 운전자본이 필요하다고 언급한 점은 잠재 리스크다. 자금조달에 대한 가능성을 시사하는 부분이며, 유상증자 리스크를 배제할 수 없다. 그러나 매출 지연 부분이 이미 주가에 반영됐고, 추세 대비 낮아진 주가 레벨을 감안하면 진입 부담이 없는 시기라고 판단한다.

[그림1] 매출 이연의 지속, 지금은 리드타임의 축소가 중요한 시점



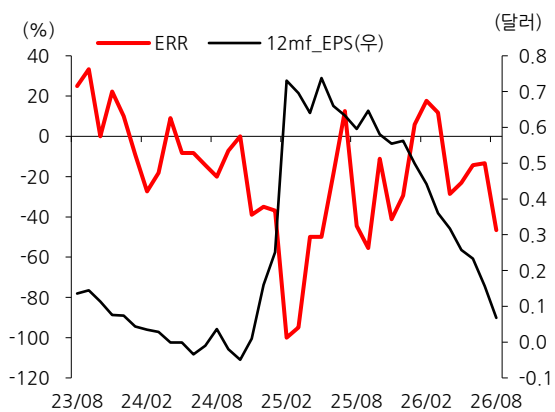
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 공장 정상 가동 지속 시 GPM 장기 목표치(15%) 달성 가능성



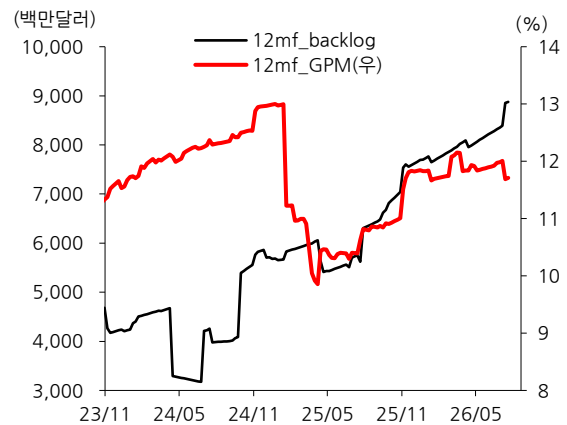
자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 시장 눈높이는 낮아진 상태



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 수주잔고의 전환 → GPM 확대가 관건



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 8월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한사회)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%