

태양광 산업

비중확대(유지)

Section 232 시행 전 중국 웨이퍼 수출 확대

분석의 기본가정

- 미국 내 태양광 설치 지속

Section 232 발표 이후 중국산 태양광 제품 가격 상승 가속화

7월 말 이후 중국 태양광 폴리실리콘, 웨이퍼, 셀 가격 상승 시작. 이는 1) 원가 상승, 2) 미국 Section 232 시행 전 선구매 영향. 특히, 미국 내 태양광 밸류체인 중 가장 중국 의존도가 높은 웨이퍼의 경우 8월 초 이후 가격 급등세 나타남. 8월 20일 기준 183mm 웨이퍼 가격은 전 주 대비 40% 상승. 이는 중국 내 전방 업체들의 수요는 부진했으나, 해외 셀 제조사들이 미국 Section 232로 인한 위험에 대비하기 위해 정책 시행 전 웨이퍼 구매를 확대한 영향. 이러한 해외 셀 제조사 향 웨이퍼 수요 증가로 단기적인 공급 부족 현상이 발생. 수출 비중이 높은 183mm 웨이퍼 가격 상승 폭이 주로 중국 내수 시장으로 공급되는 210R, 210N 웨이퍼 가격 상승 폭을 2배 가량 상회

유예기간 동안 선구매 및 재고비축 시작

정책 발표와 시행 사이의 유예기간으로 인해 미국 시장을 대상으로 하는 아시아 태양광 공급망 전반에서 선구매와 재고 비축이 촉진되고 있는 것으로 파악. Section 232 시행일이 12월 4일임을 감안하면 그 전까지 미국에 반입하려는 화물은 충분한 안전 마진 확보를 위해 대략 10월 중순에는 출하되어야 함. 중국/아시아 주요 생산 기지에서 생산된 제품이 선적된 후 미국 통관이 완료되기까지 일반적으로 40~50일 가량 소요되기 때문. SMM이 조사한 공급망 트레이더들의 피드백에 따르면 정책 시행 전 기간 동안 태양광 셀 재고 비축 수요는 약 15~20GW에 달할 전망. 이러한 선구매 및 재고 비축은 8~9월 이어질 가능성 있음. 이후 10월 중순부터는 수출이 소강상태에 접어들 것으로 예상

비중국 업체들에게 단기적으로는 리스크이나, 중장기 영향은 제한적

이러한 밀어내기식 수출과 선제적 저가 재고 비축 수요는 올해 하반기 단기적으로 비중국 태양광 밸류체인 업체들에게 리스크 요인. 다만, 해당 저가 비축 물량들의 실효성에 대해서는 아직 의문. 미국 CBP에서 선제적 저가 재고 비축을 감독하겠다고 한 바 있으며, 이에 대한 구체적인 가이드라인이 아직 발표되지 않았기 때문. 또한, 중장기적 관점에서는 일시적인 노이즈라 판단. 내년부터는 미국 내 수입 제품들에 대해 최저수입가격이 적용되어 미국 시장 내 저가 제품이 소멸되기 때문. 또한, 전방 태양광 프로젝트 업체들 입장에서는 미국 가격과 수입 가격이 동일해지므로 미국산 혹은 공급망 리스크가 없는 국가의 제품을 선택할 가능성이 매우 높음

도표 1. 중국 및 비중국산 폴리실리콘 가격 추이



자료: PV Insight, 신영증권 리서치센터

도표 2. 웨이퍼, 중국 및 비중국 셀 가격 추이



자료: PV Insight, 신영증권 리서치센터

주: 중국산 웨이퍼 가격 기준

Compliance Notice

투자등급

기업분석

매수 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업분석

비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 과리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.