



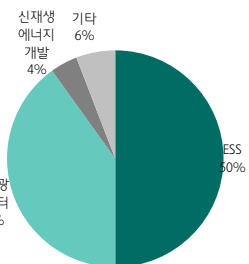
중국

TP(컨센서스) 149.92 CNY
CP(8.31) 91.50 CNY

Key Data

국가	중국
상장거래소	심천 거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.sungrowpower.com
시가총액(심액CNY)	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	(11.5) (39.2) (7.8)
상대	(14.3) (46.3) (24.1)

매출구성



Financial Data

(백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	77,857	89,184	92,541	111,557
영업이익	13,435	15,663	16,113	20,069
순이익	11,036	13,461	13,483	16,465
EPS(CNY)	5.3	6.6	6.7	8.1
EPS(YoY, %)	17.1	23.1	1.7	21.2
ROE(%)	34.2	32.2	24.5	23.9
PER(배)	13.9	26.3	13.7	11.3
PBR(배)	4.1	7.6	3.3	2.6
배당률(%)	1.5	1.0	1.6	1.9

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst 송예지 yeajisong@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 1일 | Global Equity

양광전력(300274.CH)

2Q26 Re: 예상보다 완화된 미국 규제에도 주가는 부진

2Q26 매출/순이익 컨센서스 하회, 중국 태양광 설치 급감 영향

2Q26 매출은 154억위안(YoY -37%)으로 컨센서스를 37% 하회했고, 순이익은 30억위안(YoY -24%)으로 컨센서스를 1% 하회했다. 매출 부진은 중국 태양광 설치 수요 위축에 따른 중국 사업 매출 감소(1H26 YoY -55%)가 주요했다. 1H26 신재생에너지 사업 매출은 YoY -85% 급감했다. 중국 전체 태양광 신규 설치량이 YoY -66% 감소한 가운데, 양광전력이 수익성이 낮은 프로젝트를 전략적으로 축소한 영향이다. 태양광 인버터 매출은 124억 위안으로 YoY -19% 감소했으나, GPM은 고마진 해외 매출 비중 확대에 힘입어 42.7%로 YoY +7.0%p 개선됐다. 1H26 ESS 매출(비중 50%)은 155억위안으로 YoY -13% 감소했다. 이는 전년 동기 대형 프로젝트의 높은 기저와 매출 인식 시점 차이로 중동 지역 ESS 매출이 YoY 52억위안 감소했기 때문이다. ESS GPM(32.4%)은 탄산리튬 가격 상승으로 YoY -7.5%p 하락했다.

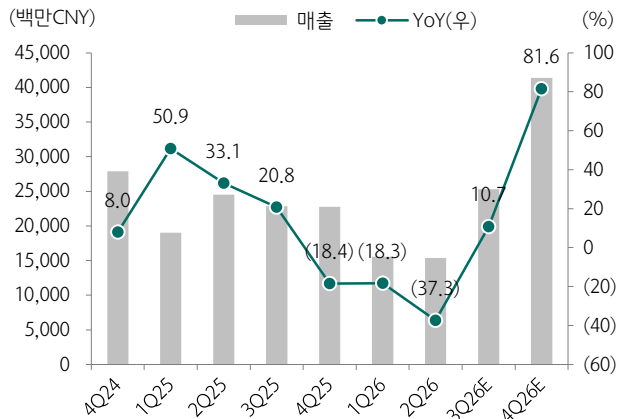
중장기적으로는 미국 사업 규모 축소

미국의 인버터 규제 영향은 당초 시장의 우려보다 제한적일 전망이다. FCC는 7월 28일 해외에서 생산되고 통신 기능을 갖춘 전력 인버터를 규제 대상에 포함했으나, 8월 20일 규제 범위를 구체화하며 비(非)유틸리티용 인버터를 대상에서 제외했다. 이에 따라 양광전력의 AIDC ESS 시장 진출 가능성은 유지되면서 신규 사업에 대한 우려가 일부 해소됐다. 기존 태양광 인버터와 전력망용 ESS PCS는 여전히 규제 대상에 포함되지만, 기존 인증 제품의 판매가 즉시 중단되는 것은 아니다. 미국 태양광·ESS 시장의 제품 교체 주기가 상대적으로 길어 기존 인증 제품은 향후 수년간 판매가 가능할 것으로 예상된다. 따라서 단기 실적 영향은 제한적일 것으로 판단되나, 경영진 역시 지정학적 불확실성이 지속되는 가운데 중장기적으로 미국 사업 규모가 점진적으로 축소될 가능성을 언급했다.

신성장 동력은 AIDC ESS 수주와 SST

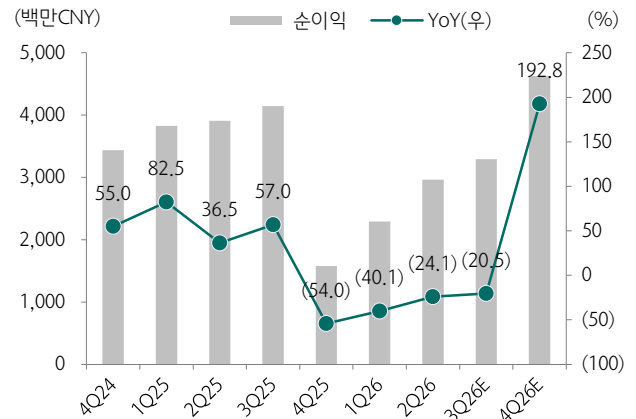
AIDC 사업은 계획대로 순조롭게 진행 중이다. 현재 AIDC 연계 ESS 수주잔고는 약 2GWh이며, 추가로 수주를 추진 중인 프로젝트도 10GWh 이상 규모다. 또한, 7월 EnerNeo 시리즈 SST(고체변압기)를 정식 출시했다. 경영진은 4Q26부터 SST 신규 수주가 점진적으로 발생하고, 2027년 소량 양산·납품을 거쳐 2028년부터 대규모 납품 단계에 진입할 것으로 예상했다. 미국 규제가 전사 실적에 미치는 직접적인 영향은 제한적일 것으로 판단되나, 관련 정책이 발표될 때마다 주가 변동성이 확대되고 있다는 점은 부담 요인이다. 당분간 미국의 대중국 전력장비 규제가 투자심리에 영향을 미칠 가능성이 높지만, 중장기적으로는 AIDC 연계 ESS 수주 확대와 SST 상용화가 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 기대된다.

도표 1. 양광전력 분기별 매출 추이 및 전망



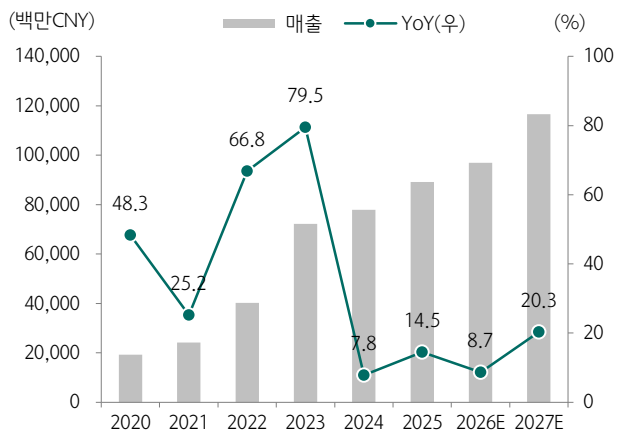
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 양광전력 분기별 순이익 추이 및 전망



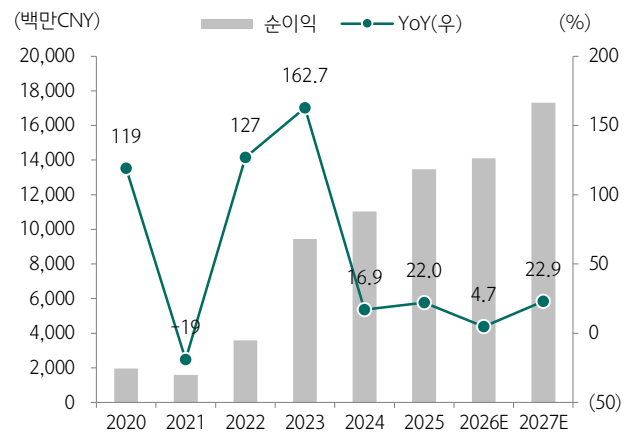
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 양광전력 연간 매출 추이 및 전망



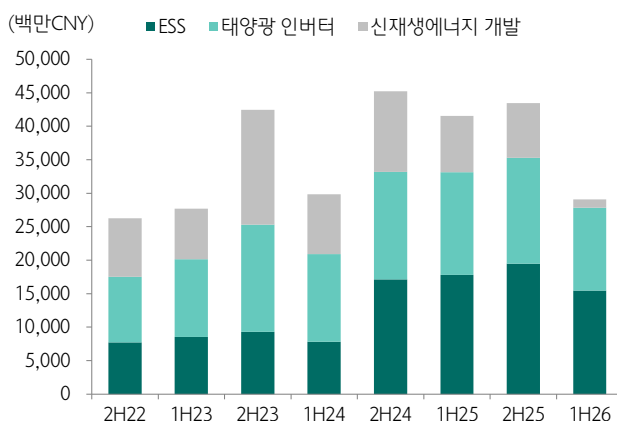
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 양광전력 연간 순이익 추이 및 전망



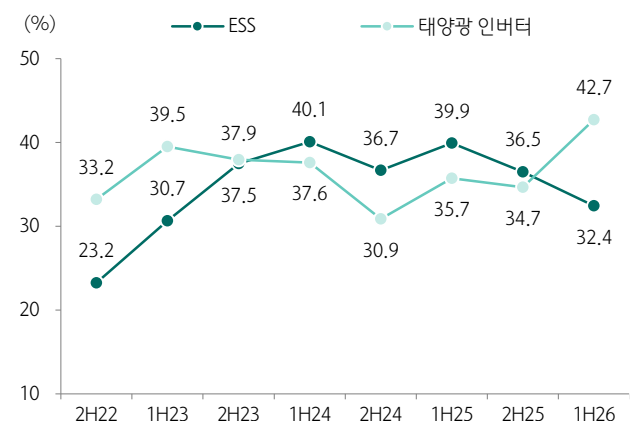
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 양광전력 매출 구성 추이



자료: 양광전력, 하나증권

도표 6. 양광전력 주요 사업부 마진을 추이



자료: 양광전력, 하나증권

도표 7. 양광전력 역사적 P/E 밴드



추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만CNY)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	72,251	77,857	89,184	92,541	111,557
매출총이익	19,638	23,312	28,389	28,270	33,883
판매비	8,514	10,243	13,350		
영업이익	11,390	13,435	15,663	16,113	20,069
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	13,483	16,465
성장률(YoY)					
매출	79.5	7.8	14.5	3.8	20.5
영업이익	214.3	17.9	16.6	2.9	24.5
순이익	162.7	16.9	22.0	0.2	22.1
수익성(%)					
매출총이익률	27.2	29.9	31.8	30.5	30.4
영업이익률	15.8	17.3	17.6	17.4	18.0
순이익률	13.1	14.2	15.1	14.6	14.8

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(CNY)					
EPS	4.5	5.3	6.6	6.7	8.1
BPS	13.3	17.8	22.5	28.1	34.8
SPS	34.7	37.6	43.0	45.7	54.7
DPS	0.7	1.1	1.6	1.4	1.7
주가지표(배)					
PER	19.3	13.9	26.3	13.7	11.3
PBR	4.7	4.1	7.6	3.3	2.6
EV/EBITDA	11.3	11.1	20.7	10.8	9.0
PSR	1.8	2.0	4.0	2.0	1.7
배당수익률(%)	1.1	1.5	1.0	1.6	1.9
재무비율(%)					
ROE	40.7	34.2	32.2	24.5	23.9
ROA	13.1	11.2	11.5	10.6	11.2
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

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

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(송예지)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 9월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송예지)는 2026년 9월 1일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다
- 양광전력(300274.CH)는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 중목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등에 활용된 법인)으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

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.

