

# Next Energy

## 한화솔루션의 유상증자 정정공시



### 주간 주요 기업 주가 변동

- **배터리:** Tesla(+14.8%), 포스코퓨처엠(+7.8%), 삼성SDI(+6.7%), BYD(+6.0%), SK이노베이션(+5.7%)
- **원자력:** Nuscale(+37.4%), Centrus(+8.8%) 두산에너지빌리티(+8.3%), Cameco(+4.0%)

### 중국의 수출제한과 맞물려 Non-China 태양광 가치는 더욱 부각될 전망

지난주 한화솔루션은 유상증자 규모를 기존 2.4 조원에서 1.8 조원으로 축소하는 정정공시를 발표했다. 시설자금 9,077 억원은 그대로 유지됐고, 조정의 대부분은 채무상환자금 축소이다. 보통주 발행 규모도 7,200 만주에서 5,600 만주로 줄어 기존 대비 22% 축소됐다. 발행주식 수 축소에 따라 주주희석 우려가 완화됐다는 점을 긍정적으로 해석 가능하며, 차입금 상환 규모가 줄면서 이자비용 부담 확대, 향후 추가 증자에 대한 우려가 남는 것은 부담 요인이다.

그러나 당사는 한화솔루션에 대해 여전히 긍정적인 의견을 유지한다. 최근 중국은 미국향 태양광 장비 수출 제한을 검토하기 시작했고 비중국권 태양광 공급망의 가치가 커질 것으로 예상되기 때문이다. 언론에 의하면 중국은 미국으로 향하는 최첨단 태양광 제조장비, 특히 HJT(이종접합) 기반 패널 생산에 필요한 장비의 수출 제한을 검토하고 있다. 아직 규제가 확정된 것은 아니지만, 실제 시행될 경우 미국의 태양광 내재화 전략은 모듈이 아니라 장비 단계에서 차질이 생길 수 있다. 한화는 미국 조지아를 중심으로 잉곳, 웨이퍼, 셀, 모듈을 포괄하는 통합 생산거점을 구축 중이고, 북미 내 태양광 공급망을 통합한 유일한 사업자가 될 것으로 전망된다. 특히, 동사가 현재 개발 중인 페로브스카이트 탠덤은 우주 데이터센터용으로 활용될 수 있는 기술이다. 동사는 '24 년 페로브스카이트 탠덤 셀에서 28.6% 효율을 기록했고, '25 년에는 독일 파일라라인에서 제작한 탠덤 모듈이 국제기준 테스트를 통과했다고 밝혔다. 또한 이번 증자를 통한 시설 자금으로 GW 규모의 탠덤 생산라인을 구축할 계획이다.

최근 대규모 증자 발표와 정정공시로 주가 변동성이 확대되었으나 중국의 수출 제한 검토로 동사는 비중국 고효율 태양광 공급자로 재평가 받을 것이라 기대된다. 아직 동사가 우주 태양광 공급망에 실제 편입됐다고 말하기는 이르나, SpaceX(1/30, 100 만기 허가 신청), Starcloud(2 월, 8.8 만기), Blue origin(3 월, 5 만기)이 최근 발사 허가 신청을 넣은 만큼 시장은 극도의 초기 상태라 볼 수 있다. 동사가 장기적으로 우주 태양광 공급망에 포함될 가능성도 충분하다고 판단한다.

### 주간 주요 뉴스

#### 포스코퓨처엠, 베트남 공장 설립 본격화

베트남 타이응웬 산업단지 부지 임대 기본 계약을 체결. 최대 생산능력은 연간 5 만 5,000 톤으로, 올해 하반기 착공 시작 후 2028 년 양산 목표

#### 삼성 SDI, 벤츠에 배터리 공급 추진 예정

2028 년형 전기차에 탑재할 각형 배터리 공급을 두고 여러 협력 방안을 논의 중이며 유럽 내 생산거점을 검토하고 있는 상황

#### 美 텍사스 주정부, SMR-대형원전 동시 추진

텍사스 주정부는 첨단 원전 구축 등을 위한 보조금 신청을 완료. 보조금 기준을 충족하는 사업자는 엑스에너지와 페르미 아메리카로, 두산에너지빌리티와 협력 관계 구축

#### 한수원, 새울3호기 첫 시동 단계 성공적 진입

새울 원전 3호기(140만Kw급) 본격적인 시험 운전 돌입, 올해 9월 상업운전 시작 예정

### 주간 지수 및 기업 시가총액 변화

(pt, 조원)	RECENT	증감(%)
KOSPI	6,192	▲5.7
KRX 2 차전지	4,132	▲4.2
KRX 유틸리티	1,051	▼1.3
LG 에너지솔루션	98	▲1.5
삼성 SDI	41	▲6.7
SK 이노베이션	22	▲5.7
LG 화학	25	▲1.1
포스코퓨처엠	21	▲7.8
두산에너지빌리티	70	▲8.3
Tesla	2,195	▲13.1
CATL	440	▲5.1
BYD	197	▲2.1
Fluence	4	▼3.3
Nuscale	6	▲37.3
Centrus	6	▲7.2
Cameco	77	▲2.4

도표1. 월간 EV 판매량 추이

(천대)		26.02	26.01	25.02	MoM(%)	YoY(%)	3Q25	4Q25	QoQ(%)
글로벌		830	931	835	(10.8)	(0.6)	3,989	4,528	13.5
지역별	중국	444	534	491	(16.7)	(9.5)	2,546	3,063	20.3
	아시아	91	115	57	(21.1)	59.8	253	308	21.4
	서유럽	126	122	100	3.4	26.3	383	475	24.2
	북미	74	71	101	4.4	(26.6)	469	262	(44.1)
브랜드별	폭스바겐	53	55	58	(3.3)	(8.4)	236	250	6.1
	GM	10	6	11	55.9	(7.1)	75	31	(57.9)
	테슬라	120	120	96	0.3	25.4	554	492	(11.1)
	BMW	24	27	31	(10.3)	(22.7)	107	107	0.0
	현대기아	44	30	36	47.5	23.5	154	103	(33.1)
	BYD	108	126	140	(14.0)	(22.6)	671	772	15.0
서유럽	폭스바겐	31	32	27	(3.6)	13.2	101	120	18.4
	GM	0	0	0	(75.0)	(75.0)	0	0	(71.8)
	테슬라	11	4	9	180.4	14.4	34	28	(16.7)
	BMW	10	10	11	(2.5)	(6.9)	39	49	25.7
	현대기아	9	10	7	(6.9)	31.6	31	28	(11.1)
	BYD	5	6	2	(6.8)	117.8	19	27	43.3
북미	폭스바겐	3	3	6	5.8	(46.8)	37	4	(87.9)
	GM	9	5	9	61.7	(6.0)	67	25	(62.1)
	테슬라	28	37	39	(24.9)	(29.0)	180	138	(23.1)
	BMW	3	2	4	25.0	(41.8)	12	12	0.1
	현대기아	6	4	7	24.7	(21.9)	45	14	(69.9)

자료: MarkLines, 유진투자증권

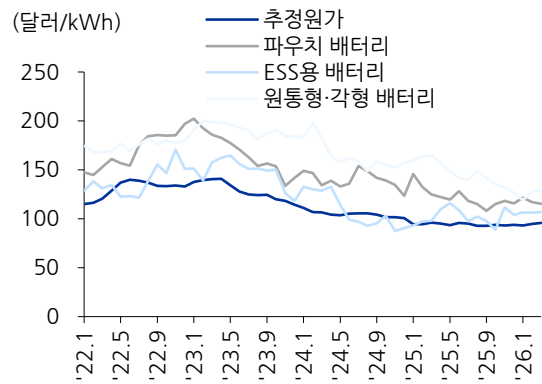
주: EV Only, 서유럽은 5 개국(독일, 프랑스, 스페인, 이탈리아, 영국) 기준

도표2. 월간 전력통계속보

	26.02			26.01			MoM(%)		
	전력판매량 (GWh)	전력판매수익 (W bn)	평균판매단가 (W/kWh)	전력판매량 (GWh)	전력판매수익 (W bn)	평균판매단가 (W/kWh)	전력판매량 (GWh)	전력판매수익 (W bn)	평균판매단가 (W/kWh)
합계	47,136	8,197	174	49,353	8,616	175	(4.5)	(4.9)	(0.4)
주택용	7,510	1,227	163	7,513	1,219	162	(0.0)	0.7	0.7
일반용	13,162	2,305	175	13,328	2,338	175	(1.2)	(1.4)	(0.2)
교육용	929	130	140	1,070	148	138	(13.2)	(11.6)	1.8
산업용	21,845	4,153	190	23,907	4,545	190	(8.6)	(8.6)	0.0
농사용	2,159	194	90	2,050	185	90	5.3	4.7	(0.6)
가로등	311	49	157	336	50	149	(7.4)	(2.2)	5.6
심야전력	1,220	140	114	1,150	132	115	6.1	6.0	(0.2)
	26.02			26.01			MoM(%)		
	발전설비용량 (MW)	발전전력량 (GWh)	가동률 (%)	발전설비용량 (MW)	발전전력량 (GWh)	가동률 (%)	발전설비용량 (MW)	발전전력량 (GWh)	가동률 (%p)
합계	158,147	45,936	43.2	157,285	55,149	47.1	0.5	(16.7)	(3.9)
Nuclear	26,050	12,072	69.0	26,050	14,647	75.6	-	(17.6)	(6.6)
Coal	40,767	13,975	51.0	40,767	17,173	56.6	-	(18.6)	(5.6)
LNG	45,705	14,204	46.2	45,204	17,285	51.4	1.1	(17.8)	(5.1)
Oil	628	6	1.4	628	8	1.7	-	(25.0)	(0.3)
Water	6,516	454	10.4	6,516	506	10.4	-	(10.3)	(0.1)
Renewable	37,975	4,999	19.6	37,614	5,261	18.8	1.0	(5.0)	0.8

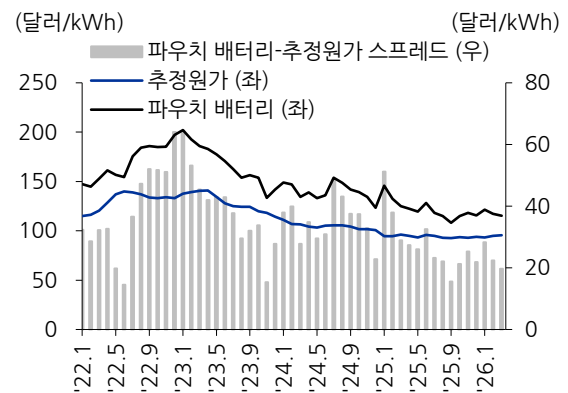
자료: 한국전력, 유진투자증권

도표3. 배터리 가격 및 원가 추이



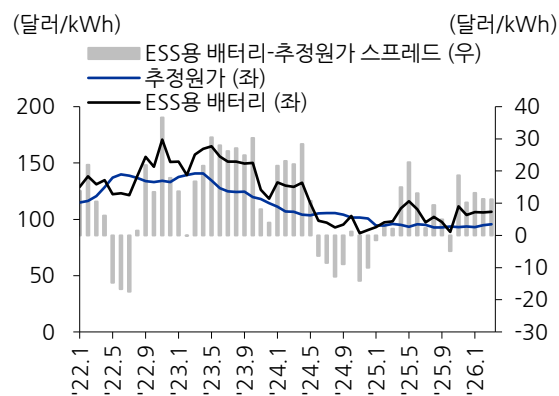
자료: KITA, 유진투자증권

도표4. 파우치 배터리 가중평균 스프레드



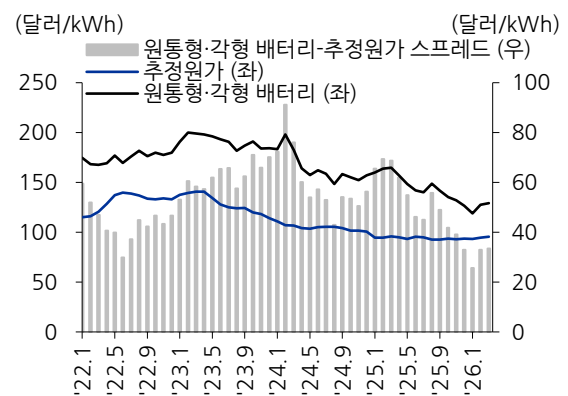
자료: KITA, 유진투자증권

도표5. ESS 배터리 가중평균 스프레드



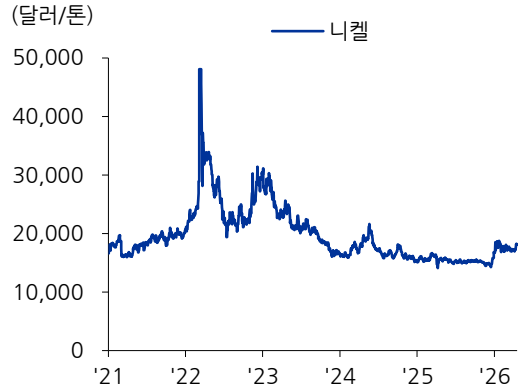
자료: KITA, 유진투자증권

도표6. 원통형 배터리 가중평균 스프레드



자료: KITA, 유진투자증권

도표7. 니켈 가격 추이



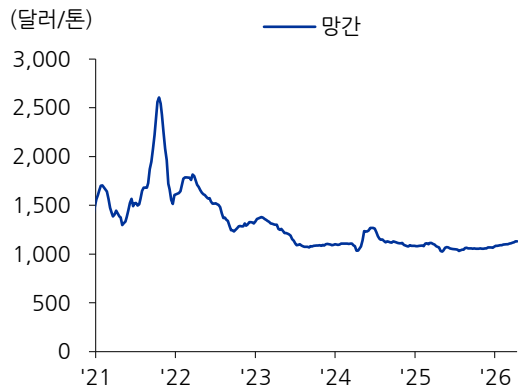
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표8. 코발트 가격 추이



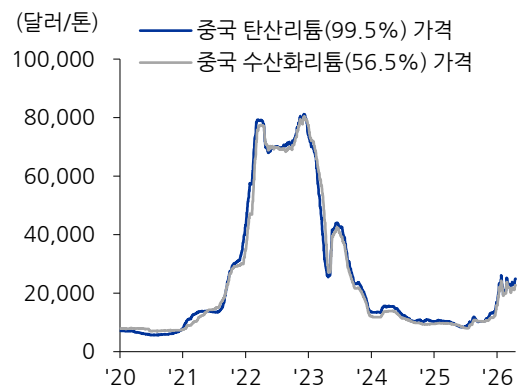
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표9. 망간 가격 추이



자료: KOMIS, 유진투자증권

도표10. 리튬 가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표11. 알루미늄 가격 추이



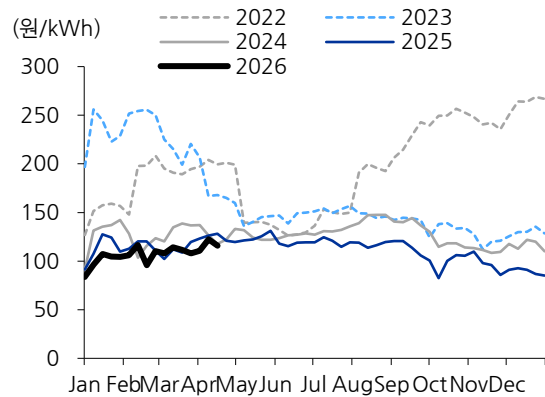
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표12. 구리 가격 추이



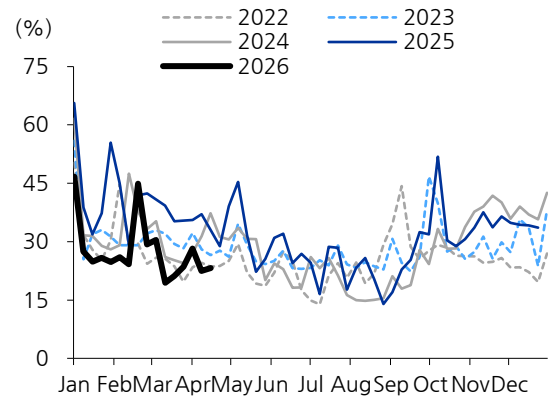
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표13. SMP 추이



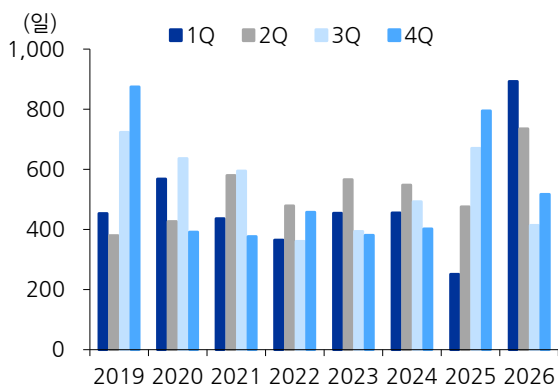
자료: 전력거래소, 유진투자증권

도표14. 주간 평균 전력공급 예비율



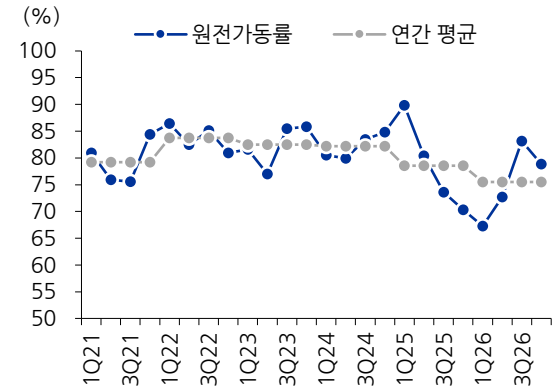
자료: 전력거래소, 유진투자증권

도표15. 원전정비일수



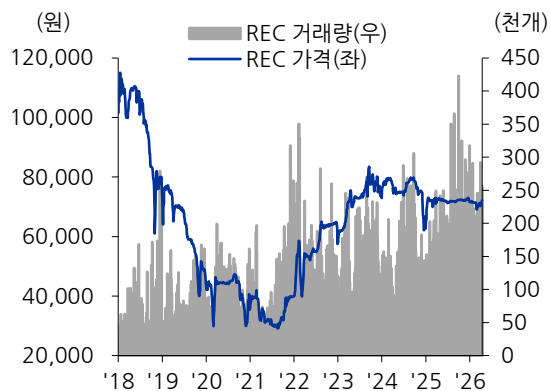
자료: 한국수력원자력, 유진투자증권

도표16. 원전가동률



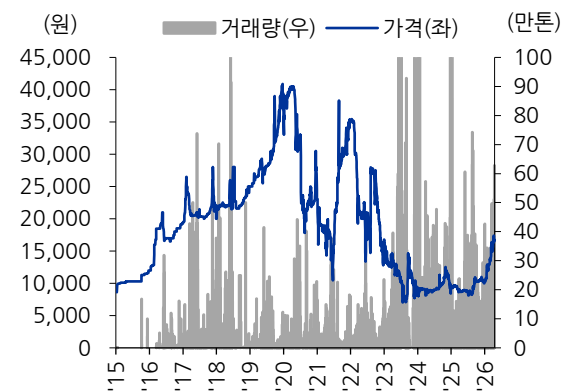
자료: 한국수력원자력, 유진투자증권

도표17. REC 거래 동향



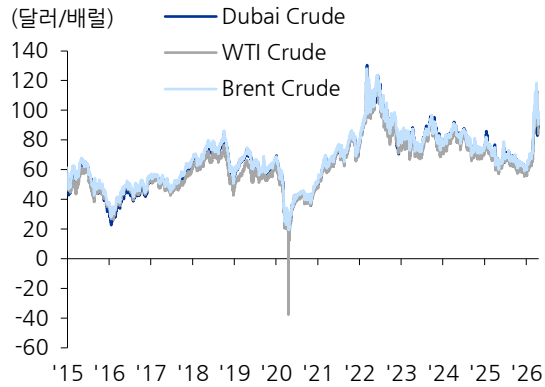
자료: 한국거래소, 유진투자증권

도표18. ETS 거래 동향



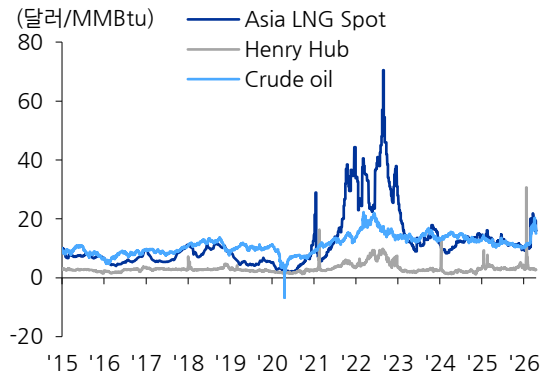
자료: 전력거래소, 유진투자증권

도표19. 국제유가 추이



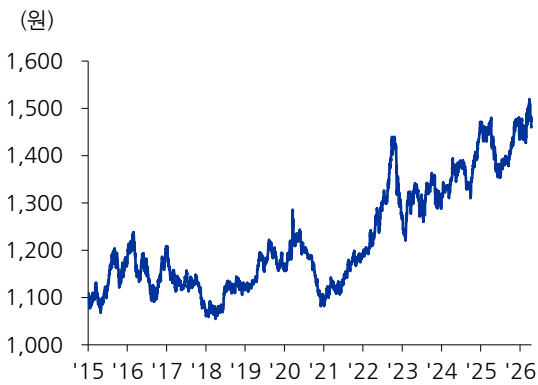
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표20. 국제 에너지 가격



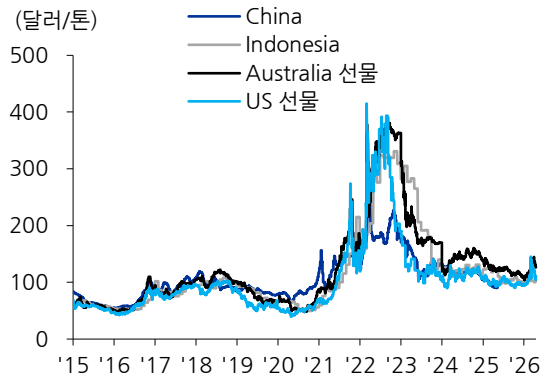
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표21. 원/달러 환율



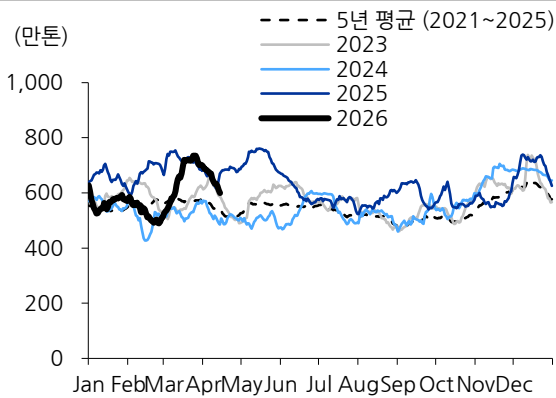
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표22. 지역별 석탄 가격



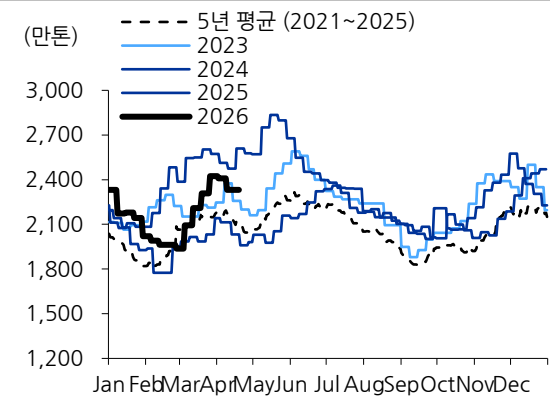
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표23. 중국 Qinhuangdao 항 석탄 재고량



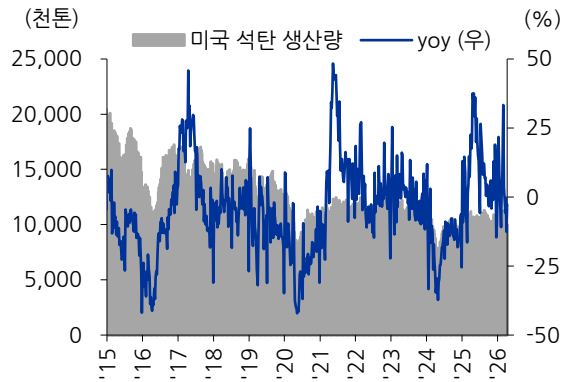
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표24. 중국 발전용 석탄 재고량



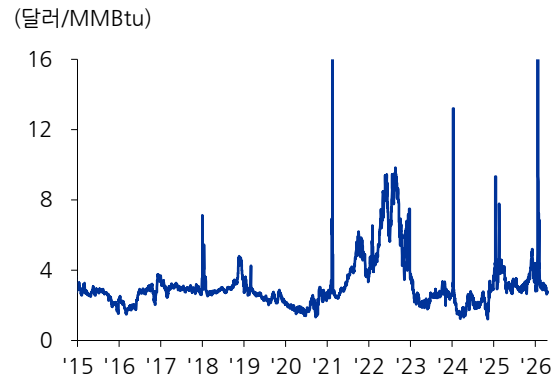
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표25. 미국 석탄 생산량



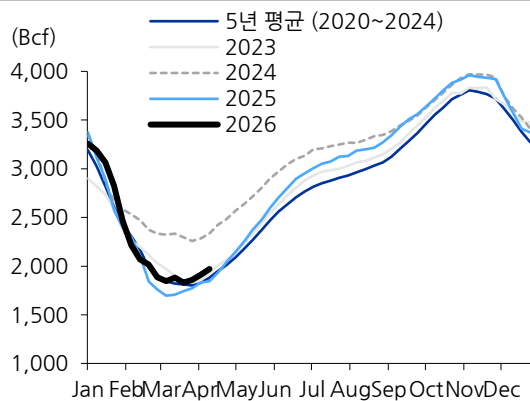
자료: EIA, 유진투자증권

도표26. 미국 Henry Hub 천연가스 가격



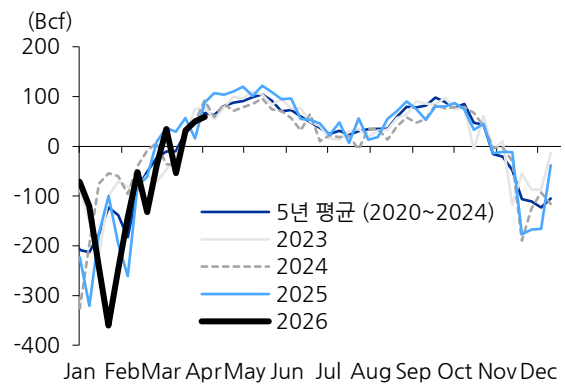
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표27. 미국 천연가스 재고량



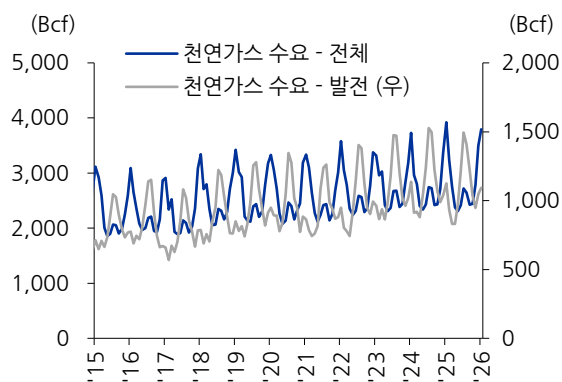
자료: EIA, 유진투자증권

도표28. 미국 천연가스 재고 주간 변화량



자료: EIA, 유진투자증권

도표29. 미국 천연가스 전체 및 발전 수요



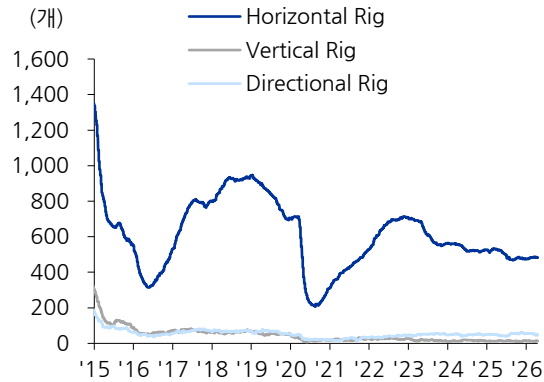
자료: EIA, 유진투자증권

도표30. 미국 천연가스 생산량



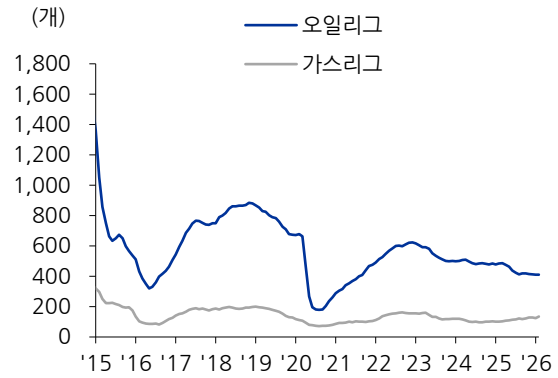
자료: EIA, 유진투자증권

도표31. 미국 천연가스 시추 수평, 수직 리그 수



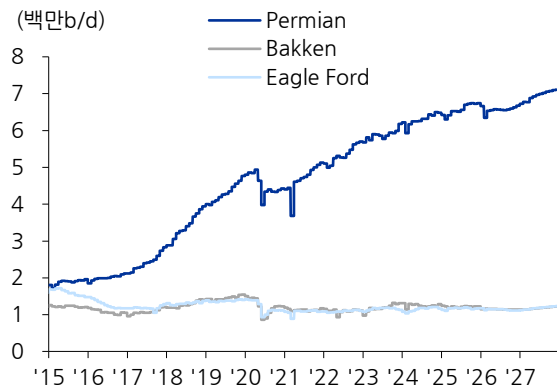
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표32. 미국 원유, 가스 리그 수



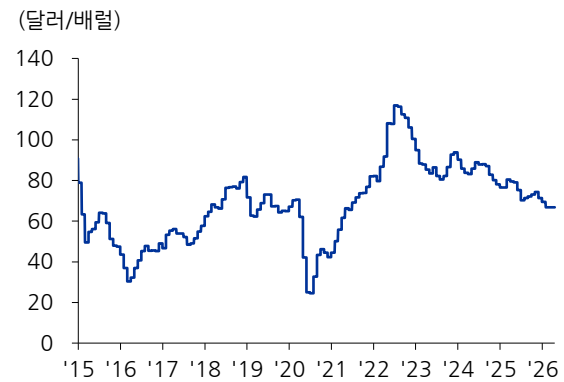
자료: EIA, 유진투자증권

도표33. 미국 주요 셰일오일 생산량



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표34. 일본 원유 도입가격



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)