

# 미국주식이야기

INSIGHT

미국 녹색 에너지 전환의 미래: 엔페이즈 에너지 (ENPH)

\*주당 최고 \$180에 ENPH 주식 매수를 추천드립니다.



by 미국주식이야기 2023 년 5.20 (usstockstory.com)

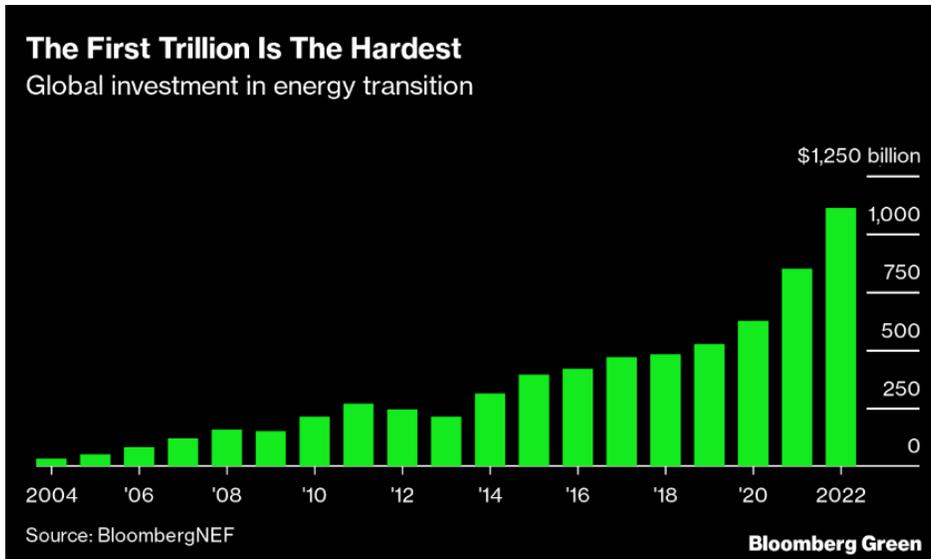
주식 시장에서 무조건 돈을 버는 확실한 방법은 없습니다.

하지만, 정부가 밀어붙이는 산업을 따라가는 것은 그와 매우 가깝습니다...

워싱턴의 정치인들이 수십억 달러를 어떤 산업에 투자하려 할 때 주목하세요. 이는 대체로 강세를 나타내는 신호입니다. 그리고 해당 부문의 주식은 급등할 가능성이 매우 높습니다.

과거의 철도, 반도체, 군산복합체가 그랬던 것처럼요.

여기에 더해, 미국 정부뿐만 아니라 전 세계 선진국들도 이 산업에 수십억 달러를 투자하고 있습니다. 경기 침체란 말이 무색할 정도입니다.



현재 태양광은 미국 전기 발전량의 8%를 차지하고 있습니다.

비슷한 환경을 가진 호주와 비교를 해보면... 호주에서는 이 비율이 20-25%로 무려 미국의 2-3 배가 넘습니다. 이를 통해 미국 태양광 산업이 얼마나 더 성장할 여지가 많은지 알 수 있습니다.

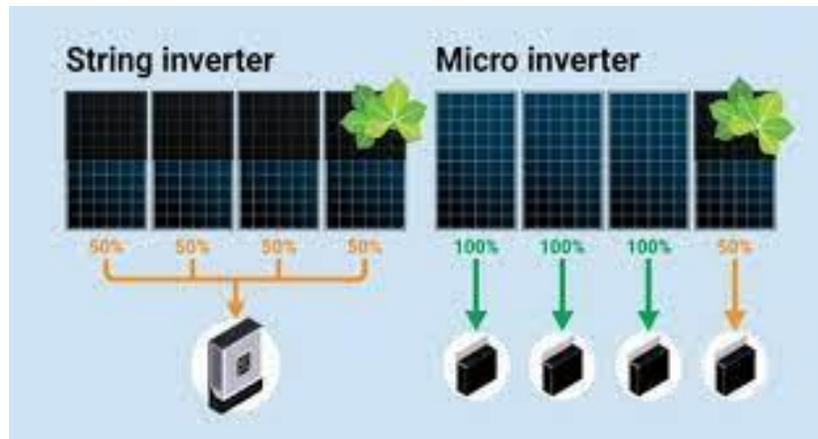
미국의 경제 상황이 2008 년 이후 최악이라는 2022 년에도 신규 전력 생산 설치 용량의 절반, 즉 50%를 태양광이 차지했습니다. 그리고 이런 추세는 지난 4 년 동안 계속해서 이어져 왔고, 아직도 현재 진행형입니다.

## + 엔페이즈 에너지

2006 년에 창립된 엔페이즈는 마이크로 인버터(Micro Inverter) 산업의 첫 주자이자, 아니 창시자라고 할 수 있습니다.

우선, 인버터란 태양광 발전이 만들어낸 직류(DC)를 우리 집에서 쓸 수 있는 교류(AC)로 변환해주는 신기한 장치입니다. 엔페이즈는 이 마이크로 인버터의 선구자로, 기존의 전통적인 인버터인 스트링 인버터(String Inverter)를 사용하던 SMA, ABB, 화웨이 등의 글로벌 기업들이 주도하는 시장에 새로운 바람을 불어넣었습니다.

기존 인버터 시스템의 문제는 태양광 패널 중 하나라도 제대로 작동하지 않으면 전체 효율이 떨어진다는 것입니다. 이러한 문제를 해결하기 위해 엔페이즈의 마이크로 인버터는 각각의 태양광 패널에 부착되어, 각 패널이 독립적으로 작동하게 하며, 각 패널에서 발생하는 DC 를 AC 로 변환해줍니다.



엔페이즈와 솔라엡지는 이미 미국 주거용 시장에서 80%에 가까운 압도적 시장 점유율을 확보하며 과점체제를 완성했습니다. 물론, 각 지역과 어플리케이션별로는 아직도 엄청난 성장 잠재력이 남아 있습니다.

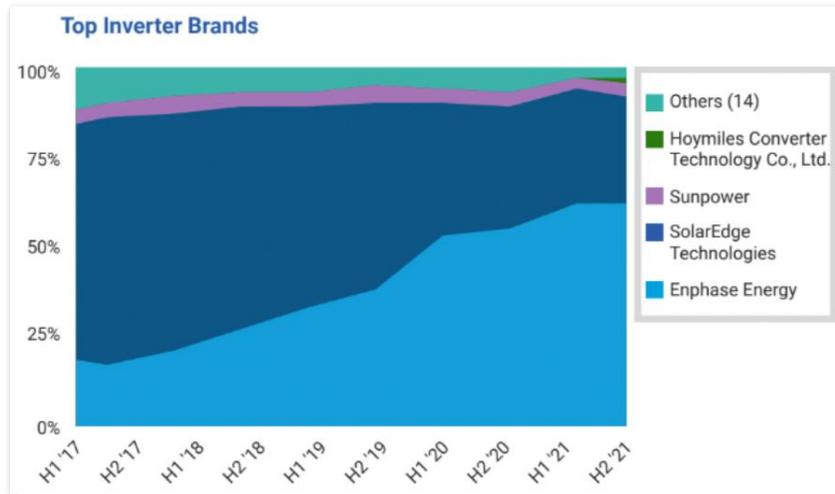
또한, 기존 중앙 집중형 인버터에 비해 분산형 인버터의 장점을 고려하면, 엔페이즈의 시장 점유율은 지속적으로 상승할 것으로 예상됩니다.

특히, 엔페이즈의 최신 마이크로 인버터는 업계 최고의 효율성, 믿기 어려울 만큼 낮은 고장률, 안심할 수 있는 25년 보증, 그리고 세련된 시스템 모니터링을 자랑하며, 업계 최고의 성능을 보여주고 있습니다.

이러한 분산형 인버터를 만들려면 알고리즘과 아키텍처 설계 능력이 필요하며, 오랜 시간 동안의 경험과 산업 내에서 입증된 신뢰성이 필수입니다.

이런 요소들은 이 분야에 진입하는 것을 더욱 어렵게 하며, 이는 기술적인 진입 장벽이 높다는 것을 의미합니다.

이러한 진입 장벽은 엔페이즈의 기술 경쟁력을 유지하고, 생산을 아웃소싱하는 구조를 통해 높은 수익성을 지속적으로 유지할 수 있도록 도와줍니다.



큰 흐름에서 보면 엔페이즈와 솔라엣지 모두 재생에너지 투자의 수혜를 받고 있지만, 투자자의 입장에서는 엔페이즈의 사업 모델, 비용 관리, 성장성 등을 고려하면 엔페이즈에 더 큰 점수를 줄 수 밖에 없습니다.

엔페이즈										CAGR (23-25)	
\$(백만)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 F	2024 F	2025 F	
매출	323	286	316	624	774	1,382	2,331	3,047	3,846	4,747	27%
총이익마진%	18%	20%	30%	35%	45%	40%	42%				
잉여현금흐름	(45)	(33)	12	124	196	300	698	781	950	1,227	21%
FCF 마진%	-14%	-11%	4%	20%	25%	22%	30%	26%	25%	26%	

솔라엣지										CAGR (23-25)	
\$(백만)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023 F	2024 F	2025 F	
매출	240	607	937	1,426	1,459	1,964	3,110	4,138	5,060	5,902	19%
총이익마진%	34%	35%	34%	34%	32%	32%	27%				
잉여현금흐름	38	115	150	186	96	65	(138)	353	507	600	19%
FCF 마진%	16%	19%	16%	13%	7%	3%	-4%	9%	10%	10%	

\* F : Capital IQ Consensus Forecast

더욱이, 현재 엔페이즈와 솔라엣지는 시장에서 비슷한 가치 평가를 받고 있습니다. 그러므로, 엔페이즈는 더욱 매력적인 투자 대상이라고 볼 수 있습니다

## + 밸류에이션

저희가 생각할 때, 엔페이즈는 '드디어' 훌륭한 기업을 합리적인 가격에 매수할 수 있는 완벽한 기회를 제공하고 있습니다.

현재 초우량기술주들(FAANMG)을 제외한 기술주 섹터 전체가 투자자들에게서 외면받고 있습니다. 그리고 미국 경제가 리세션에 직면하고 있다는 우려 때문에 이런 절호의 기회가 펼쳐진 것입니다.



모든 기술주가 시장경제의 영향을 동일하게 받지 않습니다.

엔페이즈도 기업의 펀더멘털 성장이 정부주도의 재생에너지 투자 확대 추세에 따라 시장경제에 크게 영향을 받지 않으면서 꾸준한 실적 상승을 이뤄낼 것입니다.

더욱이, 미국 경제가 최저점을 찍는 순간, 투자자들의 투심이 다시 살아나게 될 것입니다. 그렇기 때문에 엔페이즈는 실적과 멀티플 상승 모두 가능한 상황이라고 볼 수 있습니다.

따라서, 단기적으로 높은 주가 변동성에 휩쓸리지 않도록 주의하시고, 미국 정부가 2050년까지 적극 추진하는 재생에너지 산업 내의 과점기업에 장기 투자하는 것을 추천드립니다.