

퍼스트솔라 First Solar, Inc. · FSLR · NASDAQ

2분기 영업이익 +24.6%와 Forward PER 7.7배에도 매출 -3.7%와 52주 고점 대비 -46.4%가 맞서

종합 판정

HOLD

긍정 의견 4 · 부정 의견 3 · 보류 1

발급 시점 가격 \$171.99 2026.10.23 종가 · +0.4%	외부 평균 목표가 \$273.67 +59.1% · 30명	52주 최저 · 최고 \$168.60 ~ \$320.95 고점 대비 -46.4%	다음 실적 발표 10월 29일 26년 3분기 실적
--	--	---	--

01 핵심 데이터 4가지

9/24 하루 -10.32%, 52주 신저가 종가 172.16달러 · 거래량 637만 주 · 금리 상승이 태양광주를 눌렀다는 보도 · 고점 대비 -46.4%	2분기 영업이익 +24.6%, EPS 3.92달러 영업이익 4.5억 달러 · 전년 EPS 3.18달러 대비 +23.3% · 매출 -3.7%에도 이익 증가 · 가이던스 유지(7/30)
수주잔고 45.1GW, 136억 달러 6/30 기준 회사 발표 · 2025년 매출 52.2억 달러의 2.6배 · 2030년까지 인도	두 분기 연속 잉여현금 적자 2분기 -3.1억 달러 · 1분기 -3.3억 달러 · 현금·단기투자 연초 대비 -39.5%

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

성장 ×2	부정 의견	가이던스 상단이 2025년 이하라는 숫자가 이미 확인됐습니다. 잔고 45.1GW는 방향은 맞지만 하반기 인도 전이예요.
수익성	긍정 의견	쟁점은 이익률이 유지되느냐이고 매출이 줄어든 분기에 영업이익 +24.6%·EPS +23.3%가 나왔다는 사실이 확인됐습니다. 42.6%가 최근 5개 분기 최고라는 점은 부담이지만 기준선도 33% 안팎으로 올예요.
현금·재무	긍정 의견	쟁점은 재부가 버티느냐이고 두 분기 연속 잉여현금 적자는 부담이지만 현금이 부채의 9배 가까이이고 최근 12개월 잉여현금이 +15억 달러라 부족할 가능성은 낮습니다.
밸류에이션 ×2	긍정 의견	쟁점은 싼 값이 기회냐 함정이나이고 Forward PER 7.7배는 동종 15.0배와 과거 연말 14.7~22.3배보다 낮는데 매수 27명·평균 목표가 +59.1%가 받쳐 줍니다. 이익 지속 여부는 10/29 실적에서 갈리지만 지금 값 기준으로.
미국 정책	보류	쟁점은 정책이 이익으로 바뀌느냐이고 12/4 시행과 10/29 실적 설명 전에는 가격과 물량 효과를 숫자로 볼 수 없습니다. 판정을 보류합니다. 12/4 시행 여부와 이후 분기 평균판매단가가 바뀌는 시점이 분기점입니다.
주가 흐름	부정 의견	쟁점은 하락 추세가 끝났느냐이고 모든 이동평균선 아래·Supertrend 하락·RSI 39.1은 확인된 사실인 반면 바닥 신호는 52주 저점 위 2.0%뿐입니다. 종가 20일선 176.28달러를 되찾기 전까지.

종합 판정은 HOLD입니다. 영업이익 +24.6%와 Forward PER 7.7배는 긍정 의견이, 매출 -3.7%와 모든 이동평균선 아래 주가는 부정 의견이 가져 4대 3으로 갈렸고 10/29 3분기 실적과 12/4 관세 시행에서 판정이 다시 열립니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

10/29 3분기 실적 매출이 컨센서스 12.9억 달러·EPS 4.67달러 이상이고 2026 가이던스 49~52억 달러를 유지하면 성장 우려 완화
종가 20일선 176.28달러 회복 현재 2.5% 아래 · 넘어서면 볼린저 상단 183.82달러 시험
12/4 섹션 232 조치 시행 확정 15% 관세와 최저 수입가격이 그대로 시행되면 미국산 모듈 가격 경쟁에 유리

▼ 판정이 나빠지는 조건

10/29 3분기 실적 매출이 12.9억 달러에 못 미치거나 가이던스를 낮추면 성장 우려 확대
종가 52주 저점 168.60달러 이탈 현재 2.0% 위 · 이탈하면 추가 하락 구간 진입
미 10년물 5% 위 유지 현재 4.99% · 금리가 오르면 태양광 업체 할인율 부담이 커짐

04

분기 실적

단위 억 달러

	25년 2분기	3분기	4분기	26년 1분기	2분기
매출	11	15.9	16.8	10.4	10.6
영업이익	3.6	4.7	5.5	3.5	4.5
순이익	3.4	4.6	5.2	3.5	4.2
영업이익률	33.0%	29.2%	32.6%	33.1%	42.6%

영업이익률

42.6%

1년 전 33.0%

순이익률

40.0%

1년 전 31.2%

매출총이익률

57.3%

1년 전 45.6%

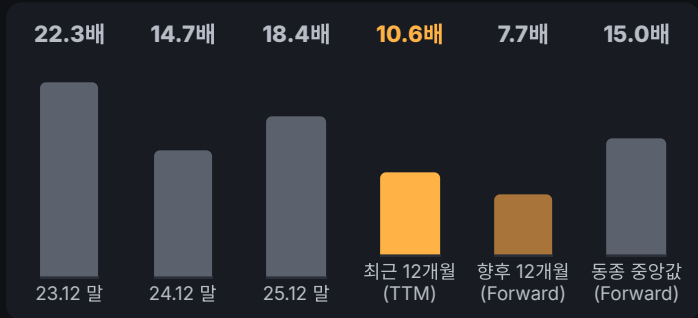
잉여현금 마진

-29.0%

1년 전 -12.6%

05

PER 변화



07

재무 체력

현금·단기투자 (6/30) 17.3억 달러 11.5억 달러 → +49.7%	총부채 (6/30) 1.9억 달러 10.7억 달러 → -81.8%	자기자본 (6/30) 103.2억 달러 85.5억 달러 → +20.8%
--	---	--

08

최근 뉴스

- 9/24 하루 -10.32%, 52주 신저가

국채 금리 상승이 태양광주를 눌렀다는 보도 · 거래량 20일 평균의 3배 이상
- 10/12 트루이스트 의견 보유→매수, 목표가 270달러

목표가 229→270달러 · 다음 거래일 10/13 +3.83%
- 10/15 업계 분석, 금리 상승이 태양광 가치에 영향

MT뉴스와이어 10/15 제목 기준 · 넥스트에라·퍼스트솔라·엔페이즈 3분기 가치에 금리 영향(제목 기준)

10

주요 리스크

- 금리 민감도(10년물 4.99%)

영향 상 · 가능성 중 · 확인 10년물이 5%를 넘는지와 태양광 업종 동반 약세
- 정책 불확실성(섹션 232 시행 전)

영향 중 · 가능성 상 · 확인 12/4 시행 여부와 최저 수입가격 수준
- 매출 정체(가이던스 49~52억 달러)

영향 상 · 가능성 중 · 확인 3분기 매출 12.9억 달러 달성 여부

09

다가오는 일정

- 10월 28일 · 미 연준 금리 결정

10년물 4.99% 수준에서 금리 경로가 태양광 업체의 할인율에 영향
- 10월 29일 · 26년 3분기 실적 발표

컨센서스 EPS 4.67달러·매출 12.9억 달러 · 전년 EPS 4.24달러·매출 15.9억 달러와 비교
- 12월 4일 · 섹션 232 폴리실리콘 조치 시행 예정

15% 관세와 최저 수입가격 묶음(보도) · 시행 여부와 세부 내용 확인

11

체크포인트

- ★★★ 10/29 3분기 실적

매출 12.9억 달러·EPS 4.67달러 컨센서스와 가이던스 49~52억 달러 유지 여부
- ★★★ 잉여현금 흑자 전환

두 분기 연속 -3.3억·-3.1억 달러 이후 3분기 현금흐름이 플러스로 돌아서는지
- ★★★ 12/4 섹션 232 조치 시행

15% 관세와 최저 수입가격(보도)이 시행되면 수입 모듈 가격 하한 상승