Eugene Research
산업분석
2018. 07.30

유진투자증권

트럼프 수혜, 풍력 타워업체들



에너지/스몰캡 한병화
Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

국내 풍력 산업
Overweight(유지)

Recommendations

- ✓ 씨에스윈드(112610.KS)
- ✓ 동국S&C(100130.KQ)

미국 수요급증과 철강관세 반사이익, 국내 타워업체들 수혜

▪ **미국 2분기 계획 확정된 풍력단지 규모 37.8GW로 46% 급증하며 사상최대치 경신**

미국의 2분기 풍력 투자계획이 확정된 단지 규모는 37.8GW로 전년동기 25.8GW대비 약 46% 급증했다. 보조금인 PTC를 100% 받으려면 2020년까지 설치를 완료해야 하기 때문에 계약을 실행에 옮기는 프로젝트들이 크게 증가하고 있다. 또한 최근에는 발전단가의 하락으로 PTC를 80%만 받아도 수익성이 확보되기 때문에 2021년까지 완공해야 하는 프로젝트들도 발주가 이루어지고 있는 상태이다(PTC 100% 수령을 위해서는 2020년, 80%를 위해서는 2021년, 60%를 위해서는 2022년까지 설치를 완료해야 함). **결론적으로 미국의 풍력시장은 2021년까지 약 40GW이상의 설치수요가 확정된 초호황 국면이 지속될 것으로 예상된다.**

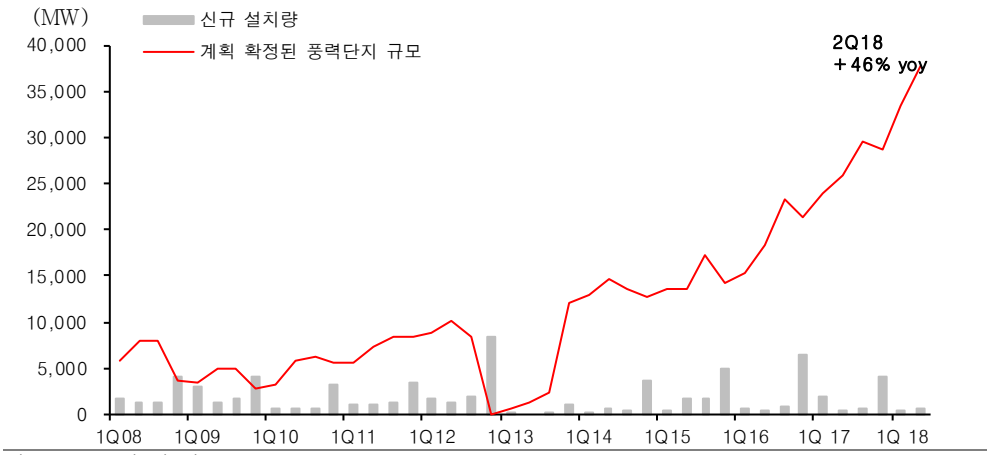
▪ **트럼프의 철강 무역장벽으로 터빈업체들 타워 등 주요부품의 아시아 아웃소싱 확대 전략**

트럼프의 철강재에 대한 25% 관세부과로 미국의 터빈메이커들의 부품 수급 형태에 변화가 일어나고 있다. 주요 원자재인 철강 후판의 미국 수입가격이 상승하면서 지멘스와 같은 업체들은 컨퍼런스 콜을 통해 판가상승 압력이 2~4% 상승할 수 있다고 분석하고 있다. 터빈업체들간의 경쟁으로 제조원가의 상승을 단지개발업체들에게 전가하기 어렵기 때문에 미국내의 부품조달 비중을 낮출 수 밖에 없다. 대표적인 부품이 타워이다. **미국 점유율 상위 터빈업체인 Vestas, GE, 지멘스/가메사 등은 미국 내에서 조달하는 타워의 비중을 낮추고 베트남, 말레이지아, 인도네시아, 한국 등으로 공급선을 다변화하고 있는 것으로 알려진다.**

▪ **내년부터 미국발 풍력 타워 수요 급증 예상: 씨에스윈드, 동국S&C 수혜**

2021년까지 약 40GW 이상의 수요가 확보된 미국은 풍력 부품업체들에게 매우 매력적인 시장이다. 무역장벽으로 인한 반사이익까지 겹쳐지면서 아시아지역을 생산기지로 하는 국내 업체들은 미국발 특수를 누릴 수 있는 시점으로 접어들고 있다. 국내 타워업체들은 올 하반기에 미국의 주요 터빈업체들과 내년 납품 물량에 대한 계약을 진행한다. 현재의 추세라면 과거보다 월등히 많은 물량을 수주하게 될 가능성이 높다. **씨에스윈드가 가장 수혜를 볼 업체이다.** 베트남 공장이 미국으로부터 반덤핑 해제 판정을 받았고, 말레이시아 공장에서도 미국향 타워를 제조할 것으로 예상된다. 또한 미국이 주력시장인 베어링 제조 자회사인 씨에스베어링도 고객이 GE에서 여타 터빈메이커로 확대될 것으로 판단된다. **동국S&C도 미국시장의 비중이 절대적으로 높아 수혜가 있을 것으로 판단된다.**

도표 1 미국 2분기 풍력 투자 계획 확정된 단지 규모 46% 급증



자료: AWEA, 유진투자증권

도표 2 글로벌 풍력 설치량 예상

(MW)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
캐나다	935	1,599	1,871	1,506	702	341	600	1,000	1,500
미국	**13,124**	**1,084**	**4,854**	**8,598**	**8,203**	**7,017**	**8,600**	**10,000**	**12,000**
브라질	1,077	953	2,472	2,754	2,014	2,022	2,200	1,500	1,000
멕시코	801	380	634	714	454	478	1,100	2,000	3,000
기타 아메리카	148	282	1,277	897	1,065	556	1,700	2,000	1,000
아메리카 합계	16,085	4,298	11,108	14,469	12,438	10,414	14,200	16,500	18,500
독일	2,415	3,238	5,279	6,013	5,443	6,581	3,500	5,000	3,000
스페인	1,122	175	28	0	49	96	500	1,000	1,500
프랑스	757	631	1,042	1,073	1,561	1,694	2,000	2,000	2,000
영국	1,897	1,883	1,736	975	736	4,270	2,000	2,000	2,000
이탈리아	1,273	444	108	295	282	252	500	1,000	1,000
스웨덴	846	724	1,050	615	493	197	816	1,000	1,000
폴란드	880	894	444	1,266	682	41	1,000	1,000	1,000
루마니아	923	695	354	23	52	5	200	200	200
터키	506	646	804	956	1,387	766	1,500	1,500	1,500
덴마크	217	657	105	217	220	342	200	200	200
포르투갈	145	196	184	132	268	200	200	200	200
기타 유럽	1,763	1,848	1,724	2,240	2,753	2,401	2,500	2,500	2,500
유럽 합계	12,744	12,031	12,858	13,805	13,926	16,845	14,916	17,600	16,100
오스트레일리아	358	655	567	380	140	245	1,000	1,000	1,000
중국	12,960	16,088	23,196	30,753	23,370	19,500	21,000	25,000	30,000
인도	2,336	1,729	2,315	2,623	3,612	4,148	2,800	5,000	7,000
일본	88	50	130	245	196	177	350	500	700
뉴질랜드	0	0	50	0			100	100	100
대한민국	**76**	**79**	**47**	**224**	**201**	**106**	**270**	**550**	**700**
대만	0	43	18	14	35	10	140	140	250
필리핀	0	0	150	0		50	100	150	150
베트남	0	0	50	0		38	100	300	400
기타 아시아/태평양	50	227	51	0	307	418	350	400	450
아시아 합계	15,868	18,871	26,574	34,240	27,861	24,692	26,210	33,140	40,750
남아프리카	0	0	560	483	418	621	1,000	1,000	1,000
기타/중동	102	90	374	470	0	0	1,000	2,000	2,500
아프리카/중동 합계	102	90	934	953	418	621	2,000	3,000	3,500
기타	235	507	278	0	0	1	0	0	0
전세계	45,034	35,797	51,752	63,467	54,643	52,573	57,326	70,240	78,850
성장률(%YoY)	10.8%	-20.5%	44.6%	22.6%	-13.9%	-3.8%	9.0%	22.5%	12.3%

자료: EIA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

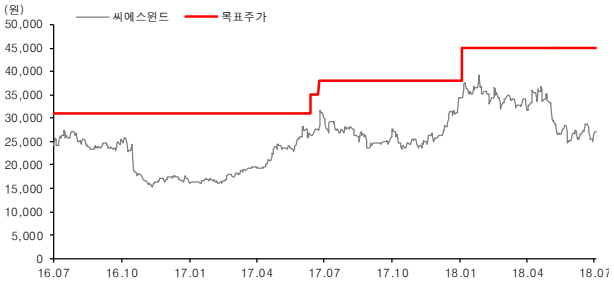
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2016-08-01	Buy	31,000	1년	-32.6	-9.2
2016-08-19	Buy	31,000	1년	-33.7	-9.2
2017-03-24	Buy	31,000	1년	-27.7	-9.2
2017-03-27	Buy	31,000	1년	-27.5	-9.2
2017-03-29	Buy	31,000	1년	-27.1	-9.2
2017-04-03	Buy	31,000	1년	-26.5	-9.2
2017-04-10	Buy	31,000	1년	-25.4	-9.2
2017-05-02	Buy	31,000	1년	-21.5	-9.2
2017-05-04	Buy	31,000	1년	-21.2	-9.2
2017-05-10	Buy	31,000	1년	-20.6	-9.2
2017-05-18	Buy	31,000	1년	-19.2	-9.2
2017-05-24	Buy	31,000	1년	-18.9	-9.2
2017-05-30	Buy	31,000	1년	-18.3	-9.2
2017-06-02	Buy	31,000	1년	-17.6	-9.2
2017-06-07	Buy	31,000	1년	-17.1	-9.2
2017-06-08	Buy	31,000	1년	-16.9	-9.2
2017-06-12	Buy	31,000	1년	-16.2	-9.2
2017-06-19	Buy	31,000	1년	-14.1	-9.2
2017-06-26	Buy	31,000	1년	-13.5	-9.4
2017-06-29	Buy	31,000	1년	-14.5	-11.1
2017-07-03	Buy	31,000	1년	-14.7	-13.4
2017-07-12	Buy	35,000	1년	-17.4	-9.7
2017-07-20	Buy	35,000	1년	-12.8	-11.3
2017-07-25	Buy	38,000	1년	-29.4	-4.5
2017-07-28	Buy	38,000	1년	-29.5	-4.5
2017-07-31	Buy	38,000	1년	-29.5	-4.5
2017-08-02	Buy	38,000	1년	-29.6	-4.5
2017-08-03	Buy	38,000	1년	-29.7	-4.5
2017-09-12	Buy	38,000	1년	-30.2	-4.5
2017-09-25	Buy	38,000	1년	-29.9	-4.5
2017-09-27	Buy	38,000	1년	-29.8	-4.5
2017-10-11	Buy	38,000	1년	-29.5	-4.5
2017-10-16	Buy	38,000	1년	-29.3	-4.5
2017-10-25	Buy	38,000	1년	-28.9	-4.5
2017-10-31	Buy	38,000	1년	-28.9	-4.5
2017-12-18	Buy	38,000	1년	-21.4	-4.5
2018-01-02	Buy	38,000	1년	-17.2	-4.5
2018-01-12	Buy	38,000	1년	-13.5	-4.5
2018-01-19	Buy	38,000	1년	-9.7	-4.5
2018-01-30	Buy	45,000	1년	-29.1	-12.7
2018-02-02	Buy	45,000	1년	-29.4	-12.7

씨에스윈드(112610.KS) 주가 및 목표주가 추이



2018-02-12	Buy	45,000	1년	-29.8	-12.7
2018-02-19	Buy	45,000	1년	-30.2	-12.7
2018-02-21	Buy	45,000	1년	-30.4	-17.9
2018-02-22	Buy	45,000	1년	-30.5	-17.9
2018-03-05	Buy	45,000	1년	-31.1	-17.9
2018-03-22	Buy	45,000	1년	-32.2	-17.9
2018-03-28	Buy	45,000	1년	-32.5	-17.9
2018-04-02	Buy	45,000	1년	-32.9	-17.9
2018-04-04	Buy	45,000	1년	-33.1	-17.9
2018-04-12	Buy	45,000	1년	-33.7	-17.9
2018-04-27	Buy	45,000	1년	-34.9	-17.9
2018-05-16	Buy	45,000	1년	-37.8	-21.7
2018-05-21	Buy	45,000	1년	-38.8	-24.7
2018-06-11	Buy	45,000	1년	-40.7	-36.0
2018-07-02	Buy	45,000	1년	-40.3	-36.0
2018-07-24	Buy	45,000	1년	-40.2	-39.8
2018-07-30	Buy	45,000	1년		