풍력산업

씨에스윈드와 삼강엠앤티 전략적 제휴, 글로벌 시장 장악력 강해질 것

코스닥벤처

2020. 09. 21



Alternative Energy/EV 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



풍력 관련주

Recommendations

담당 애널리스트: 한병화

- ✓ 씨에스윈드(112610.KS)
- ✓ 삼강엠앤티(100090.KQ)

▪ 발상의 전환으로 해상풍력 시장에서 경쟁력 강화 예상

씨에스윈드와 삼강엠앤티가 전략적 제휴를 체결해 국내외 해상풍력 시장에 진출한다. 해외의 터빈업체들간의 인수합병은 있었지만, 각기 다른 부품을 제조하는 업체들간의 제휴는 사상 처음 있는 일이다. 당사는 이 결정으로 두 업체가 글로벌 해상풍력시장에서 절대 강자로 자리잡을 수 있다고 판단한다. 그 이유는 **1) 대규모 투자비를 공동 부담해 양사 모두 원가경쟁력을 확보할 수 있고 2) 로컬컨텐츠룰 규정을 두 업체만으로도 부합시킬 수 있고, 타워와 하부구조물을 원스톱으로 공급할 수 있어 고객사들이 제조 파트너사로 절대적으로 선호할 수 있기 때문이다.**

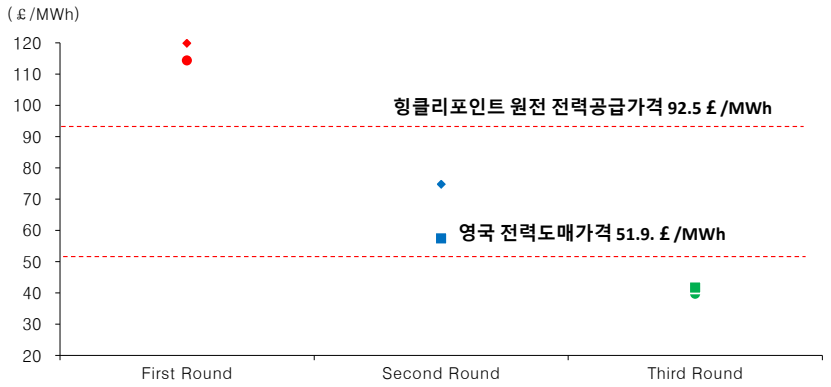
▪ 품질과 원가경쟁력 동시에 갖춘 업체들만이 해상풍력 시장 장악할 것

해상풍력도 본격적인 발전단가 하락 추세에 진입했다. 보조금 없이 개발되는 해상풍력 프로젝트들이 생기고 있고, 최대 시장인 영국에서의 2019 입찰단가는 39 파운드/MWh로 2017 년 57.5 파운드 대비 급락했다. 기술의 발전으로 터빈의 크기가 대형화되면서 단위당 전력 생산이 많아지기 때문에 가능한 일이다. 따라서 부품업체들은 대형화된 부품을 제조할 수 있는 능력과 동시에 원가경쟁력을 갖추지 않으면 고객들의 요구를 만족시킬 수 없다. 글로벌 1 위 해상풍력 타워업체인 씨에스윈드와 탁월한 하부구조물 제조능력을 보유한 삼강엠엔티의 조합이 고객사들한테 절대적으로 어필할 수 있는 이유이다. 미국, 호주 등 해상풍력 시장이 열리는 시장에 두 회사가 동시에 진입하면, 배후항만 시설, 유틸리티 설비 등을 공동으로 투자할 수 있고, 제조라인의 설계까지 최적화하면서 비용을 낮출 수 있다. 또한 대부분의 국가들에서 요구하는 로컬컨텐츠룰(자국생산 비율)을 두 회사만으로도 충족할 수 있다. 제조부품들만의 원가 비중으로 보면 터빈과 하부구조물은 약 21%를 차지해 여타 터빈 부품 전체 구성비와 비슷한 수준이다.

▪ 해상풍력 고성장기 진입 초기, 씨에스윈드와 삼강엠앤티 제휴 효과 클 것

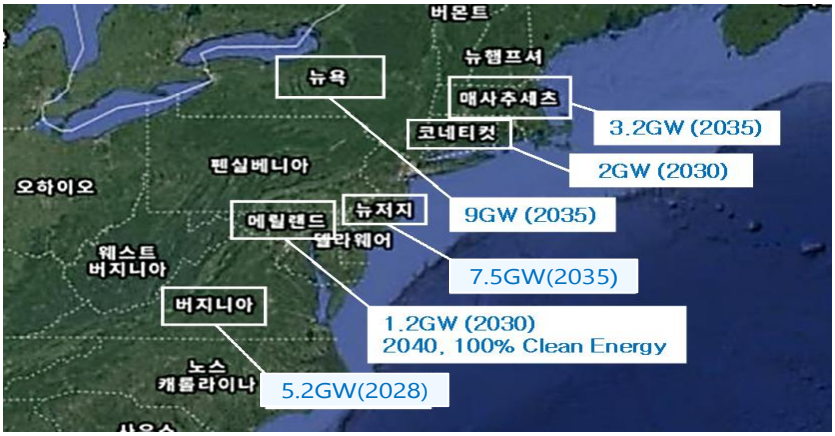
유럽의 그린 딜에 따른 그린 수소 생산을 위한 해상풍력 확대, 미국 북동부 연안주들의 해상풍력 설치 입법화, 아시아 지역 국가들의 계획 확정으로 글로벌 해상풍력 시장은 연평균 20% 이상의 성장이 예상된다. 트럼프의 재선여부와 상관없는 움직임들이다. 씨에스윈드와 삼강엠앤티의 전략적 제휴는 고성장하는 시장에서 자체적인 능력으로 경쟁을 선도할 수 있게 할 것이다. 힘을 합쳐서 세계 시장을 주도하는 사례는 여타 대한민국 업체들에게 시사하는 바가 크다.

도표 1 영국의 해상풍력 입찰단가 하락 추세



자료 : BNEF, 유진투자증권

도표 2 미국 북동부 해안주들의 해상풍력 목표



자료: 유진투자증권

도표 3 해상풍력 투자비용 비중(2018 년 기준)

타워 제외 터빈부품	**23.3%**
타워	**6.0%**
하부구조물	**15.2%**
전기설비	25.4%
설치비용	7.6%
컨틴전시 비용	7.1%
기타비용	15.4%
계	100%

자료 : NREL, 유진투자증권

도표 1 글로벌 해상 풍력 설치량 예상

(MW)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
캐나다	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
미국	0	0	0	6		30			49	700	700	2,300	1,100	1,200
기타 아메리카	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
아메리카 합계	**0**	**0**	**0**	**6**	**0**	**30**	**0**	**0**	**49**	**700**	**700**	**2,300**	**1,100**	**1,200**
영국	854	733	813	566	56	1,679	1,312	1,764	1,000	1,000	2,000	1,300	1,300	1,500
독일	80	240	529	2,282	813	1,247	969	1,111	500	500		700	1,100	1,000
네덜란드	0	0	0	180	691				400	700	700	700	700	1,000
스웨덴	0	48	0	(10)			3							
벨기에	185	192	141			165	309	370	478	200	200	200		
프랑스	0	0	0			2	2		300	300	600	600	600	600
스페인	0	5	0				5	5	50	50	50	50	50	50
핀란드	0	0	0			60								
노르웨이	0	0	0											
아일랜드	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
덴마크	47	350	0	0	0	(5)	61	374	400	600	0	0	0	0
폴란드													500	500
기타 유럽	0	0	0	0	0	0	(12)	(6)	0	500	500	500	0	0
유럽 합계	**1,166**	**1,568**	**1,483**	**3,019**	**1,560**	**3,148**	**2,649**	**3,618**	**3,128**	**3,850**	**4,050**	**4,050**	**4,250**	**4,650**
중국	200	300	305	305	592	1,161	1,528	2,395	2,500	4,200	4,200	5,000	5,000	5,000
대한민국	0	30	30	0	30	3	0		60	100	100	200	200	200
대만	0	0	0	0		8		120	800	1,300	500	300	500	2,000
일본	2	0	0	0	7	5	16	3	80	80	514	400	1,655	1,780
인도										500	1,000	1,000	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500	1,000
아시아 합계	**202**	**330**	**335**	**305**	**629**	**1,177**	**1,544**	**2,518**	**3,440**	**6,180**	**6,314**	**6,900**	**8,855**	**10,980**
전세계	**1,368**	**1,898**	**1,818**	**3,330**	**2,189**	**4,355**	**4,193**	**6,136**	**6,617**	**10,730**	**11,064**	**13,250**	**14,205**	**16,830**

자료: 유진투자증권

도표 2 글로벌 풍력 설치량 예상

(MW)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
캐나다	935	1,599	1,871	1,506	702	341	566	1,000	1,500	1,200
미국	13,124	1,084	4,854	8,598	8,203	7,017	7,588	9,143	13,000	14,000
브라질	1,077	953	2,472	2,754	2,014	2,027	1,939	745	1,000	1,000
멕시코	801	380	634	714	454	478	929	1,284	1,500	1,500
기타 아메리카	148	282	1,277	897	1,065	709	918	1,255	2,000	2,000
아메리카 합계	**16,085**	**4,298**	**11,108**	**14,469**	**12,438**	**10,572**	**11,940**	**13,427**	**19,000**	**19,700**
독일	2,415	3,238	5,279	6,013	5,443	6,587	3,371	2,189	3,000	3,000
스페인	1,122	175	28		49	96	397	2,319	1,500	1,500
프랑스	757	631	1,042	1,073	1,561	1,692	1,565	1,336	2,000	2,000
영국	1,897	1,883	1,736	975	736	4,356	1,901	2,393	2,000	2,000
이탈리아	1,273	444	108	295	282	252	500	700	1,000	1,000
스웨덴	846	724	1,050	615	493	197	717	1,588	2,000	2,000
폴란드	880	894	444	1,266	682	41	16	1,000	1,000	1,000
루마니아	923	695	354	23	52	5		200	200	200
터키	506	646	804	956	1,387	766	497	686	1,000	1,000
덴마크	217	657	105	217	220	342	281	574	200	200
포르투갈	145	196	184	132	268	200	67	200	200	200
노르웨이						324	480	500	500	500
네덜란드						81		300	400	700
러시아							35	200	200	200
기타 유럽	1,763	1,848	1,724	2,240	2,753	2,122	1,847	1,183	2,000	2,000
유럽 합계	**12,744**	**12,031**	**12,858**	**13,805**	**13,926**	**17,061**	**11,674**	**15,368**	**17,200**	**17,500**
오스트레일리아	358	655	567	380	140	501	549	837	1,500	1,000
중국	12,960	16,088	23,196	30,753	23,328	19,660	21,855	26,155	25,000	27,000
인도	2,336	1,729	2,315	2,623	3,612	4,148	2,191	2,377	4,000	7,000
일본	88	50	130	245	196	177	261	274	500	500
뉴질랜드	0	0	50						100	100
대한민국	76	79	47	224	201	106	162	191	250	300
대만		43	18	14	35	10	140	140	800	1,800
필리핀			150			50			150	150
베트남	0	50	50			38	32	259	400	900
기타 아시아/태평양	50	177	51	0	308	551	1,000	638	450	700
아시아 합계	**15,868**	**18,871**	**26,574**	**34,240**	**27,820**	**25,203**	**26,158**	**30,612**	**33,150**	**39,450**
남아프리카			560	483	418	621			1,000	1,000
기타/중동	102	90	374	470	0	11	970	944	2,500	2,500
아프리카/중동 합계	**102**	**90**	**934**	**953**	**418**	**632**	**970**	**944**	**3,500**	**3,500**
기타	235	507	278	0	(2)	0	(49)	0	0	0
전 세계	**45,034**	**35,797**	**51,752**	**63,467**	**54,600**	**53,468**	**50,693**	**60,351**	**72,850**	**80,150**
성장률(%YoY)	10.8%	-20.5%	44.6%	22.6%	-14.0%	-2.1%	-5.2%	19.1%	20.7%	10.0%

자료: 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 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

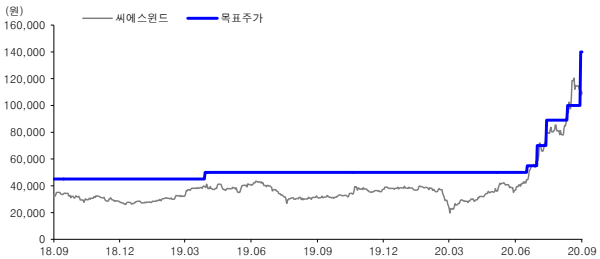
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-10-18	Buy	45,000	1년	-31.4	-11.9
2018-11-08	Buy	45,000	1년	-31.1	-11.9
2018-11-15	Buy	45,000	1년	-31.2	-11.9
2018-12-03	Buy	45,000	1년	-31.1	-11.9
2018-12-20	Buy	45,000	1년	-30.2	-11.9
2019-01-17	Buy	45,000	1년	-27.5	-11.9
2019-02-25	Buy	45,000	1년	-21.7	-11.9
2019-03-05	Buy	45,000	1년	-19.9	-11.9
2019-03-08	Buy	45,000	1년	-19	-11.9
2019-03-11	Buy	45,000	1년	-18.7	-11.9
2019-04-08	Buy	45,000	1년	-13.9	-11.9
2019-04-15	Buy	50,000	1년	-29	-11.0
2019-05-02	Buy	50,000	1년	-29.2	-11.0
2019-05-23	Buy	50,000	1년	-29.5	-11.0
2019-06-03	Buy	50,000	1년	-29.6	-11.0
2019-06-10	Buy	50,000	1년	-29.8	-11.0
2019-06-13	Buy	50,000	1년	-29.9	-11.0
2019-06-17	Buy	50,000	1년	-30	-11.0
2019-07-01	Buy	50,000	1년	-30.5	-11.0
2019-07-15	Buy	50,000	1년	-31	-11.0
2019-07-18	Buy	50,000	1년	-31.1	-11.0
2019-07-22	Buy	50,000	1년	-31.1	-11.0
2019-08-05	Buy	50,000	1년	-31.1	-11.0
2019-08-26	Buy	50,000	1년	-30.5	-11.0
2019-09-23	Buy	50,000	1년	-29.7	-11.0
2019-11-01	Buy	50,000	1년	-28.8	-11.0
2019-11-13	Buy	50,000	1년	-28.8	-11.0
2019-12-16	Buy	50,000	1년	-29.2	-11.0
2019-12-16	Buy	50,000	1년	-29.2	-11.0
2019-12-19	Buy	50,000	1년	-29.3	-11.0
2020-01-13	Buy	50,000	1년	-30	-11.0
2020-01-16	Buy	50,000	1년	-30.2	-11.0
2020-02-18	Buy	50,000	1년	-31.7	-11.0
2020-03-23	Buy	50,000	1년	-30.4	-11.0
2020-03-30	Buy	50,000	1년	-29	-11.0
2020-05-07	Buy	50,000	1년	-21.9	-11.0
2020-05-21	Buy	50,000	1년	-19.7	-11.0
2020-07-06	Buy	55,000	1년	-0.3	7.3
2020-07-09	Buy	55,000	1년	2	7.3

씨에스윈드(112610.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



2020-07-13	Buy	55,000	1년	2.5	-2.2
2020-07-16	Buy	55,000	1년	7.3	7.3
2020-07-20	Buy	70,000	1년	1.8	15.7
2020-07-31	Buy	89,000	1년	-7.1	6.3
2020-08-18	Buy	89,000	1년	-5.6	6.3
2020-08-31	Buy	100,000	1년	10.9	-2.5
2020-09-17	Buy	140,000	1년	-21.4	-21.4
2020-09-21	Buy	140,000	1년		

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2020-08-14	Buy	15,000	1년	-24.3	-9.3
2020-08-31	Buy	17,000	1년	9	20
2020-09-17	Buy	24,000	1년	-15.8	-15.8
2020-09-21	Buy	24,000	1년		

삼강엠앤티(100090.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화

