

풍력 (Overweight)

금리 상승 우려만 주가에 반영 터빈 수주 확대, 정책 강화도 살펴야

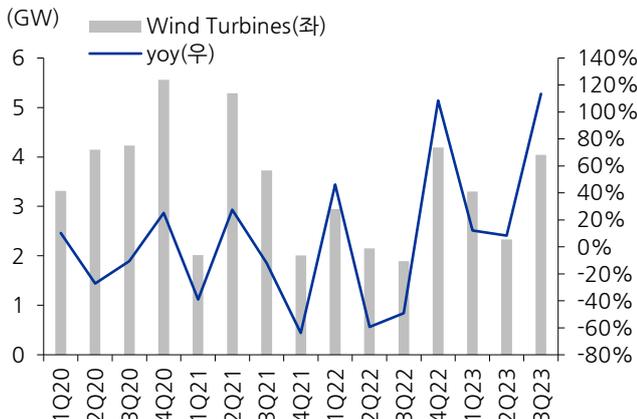
풍력 산업 포인트

고금리가 예상보다 길어지면서 풍력 산업에 대한 우려가 커진 상태. 주요 국가들의 정책 대응이 시작되면서 풍력 업황은 경착륙보다 연착륙이 유력한 상황. 국내 관련주들의 주가 하락 과도하다는 판단

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

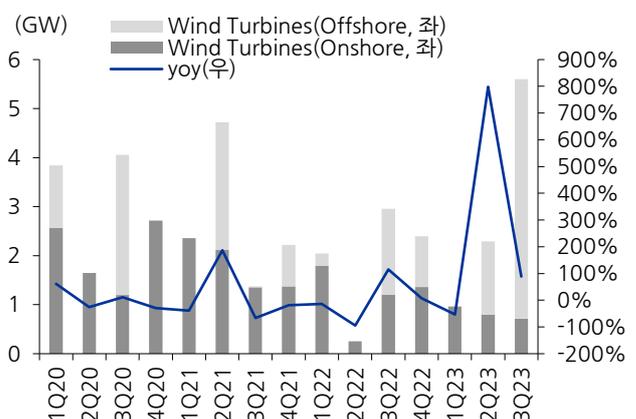
- 고금리 여파가 길어지면서 풍력관련주 주가 급락세 시현 중
- 금리에 민감한 해상풍력 일부 프로젝트의 지연 뉴스 대두되면서 투자 심리 악화됐기 때문
- 하지만, 더 중요한 것은 정책 동향. 풍력 산업의 약화가 예상되면서 주요 국가들의 정책 지원이 강화되고 있어
- 미국은 동부 연안 주들과 해상풍력 개발업체들의 전력 구매 단가 인상 협상이 진행 중이고, 주들이 연합해서 발주하고 전력망을 건설하는 등 단지 건설 원가를 낮추기 위한 정책 가동
- EU는 10월내로 풍력 지원 패키지 발표 예정이고, 중국 풍력터빈의 진입을 막기 위한 불법 보조금 조사 시사
- 대만은 사업자 해상풍력 낙찰 한도를 500MW에서 최대 1GW로 확대, 자국 설치선박 사용 등의 조건 폐지해서 개발업체들의 수익성 확대 요구 수용
- Vestas의 3분기 풍력 터빈 수주 전년대비 113% 급증, 지멘스와 같이 해상풍력 터빈 수주가 사상 최대치 기록
- 씨에스윈드, SK오션플랜트의 주가에는 고금리 우려만 반영. 내년 이후 중장기 성장 전망은 여전히 긍정적

Vestas, 해상풍력 덕분에 3분기 수주 113% 급증



자료: VESTAS, 유진투자증권

지멘스, 3분기 해상풍력 터빈 수주 사상 최고치



자료: Siemens, 유진투자증권

예상과 달리 오래 유지되는 고금리 기조에 풍력 산업 우려 커져

고금리 기조가 올 하반기부터 하향될 것이라고 예상했었으나, 반대 현상이 일어나면서 이에 민감한 재생에너지 관련주들의 주가 약세가 두드러지고 있다. 특히 대규모 초기 자본이 투자되는 해상풍력은 여기 저기서 건설 지연에 대한 뉴스가 들려오고 있다. 정책 금리의 피크 아웃 시점이 내년으로 넘어가면서 재생에너지에 대한 투자 심리가 악화된 것은 어쩔 수 없는 상황이다. 하지만, 간과해서는 안될 것이 있다. 주요 국들의 정책이다. 탄소감축을 달성하기 위한 가장 중요한 수단인 재생에너지 확대에 대한 정책이 금리 때문에 후퇴할 것인가? 대부분의 국가들이 그렇지 않다고 답하고 있다.

미국, 유럽, 대만의 풍력 지원 확대 정책에 주목

고금리 문제로 미국 북동부 주들의 해상풍력 단지 건설이 일부 지연되면서 해당 주들이 대응 정책을 내기 시작했다. 개발업체들과 너무 낮게 설정된 전력 구매가격을 인상하는 협상을 시작했고, 주들이 연합해서 발주를 하고 전력망을 공동으로 건설해서 건설 단가를 낮추는 작업을 한다. EU 는 이번 달 안으로 풍력 지원 패키지를 발표하고, 중국 풍력 터빈의 진입을 막기 위해 불법 보조금 조사를 할 수 있다고 보도했다. 아시아 해상풍력 최대 시장인 대만은 개발업체들이 낙찰 받을 수 있는 최대 규모를 기존 500MW에서 1GW로 확대하고, 해상풍력 설치선을 로컬 콘텐츠 룰에서 배제하는 등의 사업자들의 요구를 대폭 수용한 상태이다.

글로벌 풍력 터빈 수주 증가세 지속, 국내 관련주 주가 하락 지나쳐

글로벌 1 위 풍력 터빈업체인 Vestas 의 3 분기 잠정 수주는 4GW 로 전년 동기 대비 113% 급증했다. 해상풍력 수주가 2GW 를 상회하면서 사상 분기 최대치를 기록했기 때문이다. 지멘스의 지난 분기 수주도 89% 급증했는데, 이 역시 해상풍력 터빈 수주가 4.9GW 로 사상 최대치였기 때문이다. 고금리에 대한 우려가 당분간 상존하겠지만, 주요 국가들의 이에 대응하기 위한 정책 지원 확대도 시계가 빠르게 돌아가고 있다. 최근 주가급락에도 불구하고 글로벌 1 위 풍력 타워 업체인 씨에스윈드, 대만 해상풍력 하부구조물 1 위 업체인 SK 오션플랜트의 중장기 성장 전망에는 변함이 없다고 판단한다.

도표 1. 국가별 글로벌 풍력 설치량 추이 및 전망

(MW)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
캐나다	3,000	3,000	2,000	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
미국	8,508	8,000	11,000	14,000	17,000	20,000	23,000	25,000	30,000
브라질	2,000	1,200	2,000	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
멕시코	1,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
기타 아메리카	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
아메리카 합계	16,508	15,700	18,500	22,000	26,000	29,000	32,000	34,000	39,000
독일	2,745	3,500	5,500	9,000	9,000	10,000	13,000	15,000	17,000
스페인	1,659	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
프랑스	2,070	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
영국	1,681	1,800	3,700	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200
이탈리아	526	1,700	1,700	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
스웨덴	2,441	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
폴란드	1,517	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
루마니아	100	100	100	100	100	100	100	100	100
터키	867	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
덴마크	200	500	500	500	500	500	500	500	500
포르투갈	50	50	100	150	150	150	1,150	1,150	1,150
노르웨이	432	300	300	700	700	1,200	1,200	1,200	1,200
네덜란드	1,302	1,500	1,000	800	2,300	3,200	3,200	3,200	3,200
러시아	300	300	300	300	300	300	300	300	300
기타 유럽	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,500	4,500	5,000
유럽 합계	18,390	22,250	25,700	30,250	32,250	35,150	39,650	42,650	45,150
오스트레일리아	500	700	1,000	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
중국	37,000	40,000	35,000	40,000	45,000	47,000	48,000	49,000	50,000
인도	4,000	4,000	4,000	4,000	4,500	5,000	5,000	5,000	5,000
일본	600	800	1,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
뉴질랜드	100	100	100	100	100	100	100	100	100
대한민국	52	200	350	400	500	700	1,000	1,000	1,000
대만	1,200	800	800	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
필리핀	500	500	200	200	200	200	200	200	200
베트남	900	1,200	900	900	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	700	700	700	700	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
아시아 합계	45,552	49,000	44,050	50,800	57,800	61,500	62,800	63,800	64,800
남아프리카	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타/중동	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
아프리카/중동 합계	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
기타	0	0	0	0	1	2	3	4	5
전세계	83,950	90,950	92,250	107,050	120,050	129,650	138,450	144,450	152,950
전세계성장률(YoY)	-10.3%	8.3%	1.4%	16.0%	12.1%	8.0%	6.8%	4.3%	5.9%

자료 : GWEC, 유진투자증권

도표 2. 국가별 글로벌 해상풍력 설치량 추이 및 전망

(MW)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
캐나다	0	0	0	0				500	500
미국		533	1,000	2,500	3,600	4,000	4,000	4,000	4,000
기타 아메리카	0	0	0	0	0	1,000	1,000	1,000	1,000
아메리카 합계	0	533	1,000	2,500	3,600	5,000	5,000	5,500	5,500
영국	1,179	1,500	1,661	2,143	4,596	5,000	5,000	5,000	5,000
독일	342	300	700	2,000	1,200	2,000	2,000	4,000	6,000
네덜란드	369	2,062		756	760		2,000	4,000	4,000
스웨덴							1,000	1,000	1,000
벨기에					700	700	1,000	1,500	2,000
프랑스	480	900	300	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
스페인						500	500	500	500
핀란드								500	1,500
노르웨이	60			500	500	1,000	1,000	1,000	1,000
아일랜드	0	0	0			500	1,000	1,200	1,500
덴마크	0	800	0	500	1,100	2,368	1,498	1,500	1,500
폴란드					900	1,500	2,000	1,500	2,000
기타 유럽	30		0	0	0	0	1,000	1,000	1,000
유럽 합계	2,460	5,562	2,661	6,999	10,856	14,668	19,098	23,800	28,100
중국	5,052	8,000	8,000	10,000	10,000	11,000	12,000	12,000	12,000
대한민국		100	350	400	400	400	1,000	1,000	1,000
대만	1,175	1,300	642	2,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
일본	139	150	170	300	300	300	1,000	1,000	1,500
인도							500	1,000	1,000
베트남	400	400	400	500	500	500	800	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	0	0					500	500	1,000
아시아 합계	6,766	9,950	9,562	13,200	12,700	13,700	17,300	18,000	19,000
전세계	9,226	16,045	13,223	22,699	27,156	33,368	41,398	47,300	52,600
성장률(YoY)	-56.3%	73.9%	-17.6%	71.7%	19.6%	22.9%	24.1%	14.3%	11.2%

자료 : GWEC, 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 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 당사에 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 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)