SECTOR
UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

신재생에너지 (OVERWEIGHT)

풍력 산업 업데이트 및 2026 Corporate day 후기

- 이란 전쟁 이후 에너지 자립 관점에서 신재생에너지에 대한 관심 증가
- 국내 및 글로벌(중국 외) 풍력 시장은 올해에도 가파른 증가세 전망되는 상황
- 신재생에너지 Corporate Day를 통해 주요 기업들의 성장 전략과 시사점을 정리

WHAT'S THE STORY?

이란 전쟁 이후 달라진 신재생에너지에 대한 인식: 최근 이란 전쟁으로 인해 글로벌 유가가 급등한 가운데, 신재생에너지에 대한 수요가 증가할 것이라는 기대감이 국내 신재생에너지 주가에 긍정적 영향 미치고 있는 상황. 지정학적 갈등이 불거질수록 글로벌 주요국들의 에너지 자립에 대한 수요는 증가할 것으로 전망되며, 그 대안은 신재생에너지일 것. 신재생에너지는 설치하고 나면 다른 국가에게서 원료를 수입할 필요가 없는, 즉 에너지 자립도가 높은 에너지원이기 때문

국내 풍력 시장 – 성장의 초입: 작년 11월 기준 해상풍력 발전사업허가를 취득한 프로젝트는 103개로, 총용량은 약 35.6GW. 고정식 해상풍력의 1GW당 Capex가 약 7.5조원 수준이라는 점을 고려하면 약 280조원 규모의 해상풍력 프로젝트가 발전사업허가를 취득. 한편, 작년 12월 정부는 육해상 풍력 활성화 방안을 발표. 이를 통해 누적 기준 '25년 2.4GW(육상 2.0/해상 0.4) → '30년 9GW(육상 6.0/해상 3.0) → '35년 37GW(육상 12.0/해상 25.0)의 풍력을 보급하겠다는 계획

글로벌 풍력 시장 – 중국외 지역 성장 본격화: BNEF에 따르면 중국 외 지역의 경우, 미국과 독일, 영국의 성장세를 중심으로 2026년 +26.4%, 2027년 +16.2% 성장할 것으로 전망됨. 한편, 2026년 글로벌 풍력 신규 설치량은 전년 대비 -4% 감소 전망되는데, 2026년 글로벌 풍력 설치량 감소하는 이유는 약 60%를 차지하는 중국의 풍력 설치량이 전년 대비 -17% 가량 하락할 것으로 예상되기 때문. 그러나 2027년부터는 글로벌 전체 설치량도 다시 전년 대비 성장세 지속할 것으로 예상됨

2026년 신재생에너지 Corporate Day 후기: 이번 신재생에너지 콥데이에는 총 6개 기업이 참여. 공통적으로 국내외 신재생에너지 시장의 성장성을 강조했으며, 이에 대응한 성장 전략을 발표. 자세한 내용은 기업별 내용을 참고

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

씨에스윈드 (112610 KS, 58,100)		
목표주가	79,000원	36.0%
BUY		
SK오션플랜트 (100090 KS, 18,870)		
목표주가	24,000원	27.2%
BUY		
씨에스베어링 (297090 KQ, 8,050)		
목표주가	9,700원	20.5%
BUY		
SK이터닉스 (475150 KS, 40,650)		
목표주가	n/a	
Not Rated		
금양그린파워 (282720 KQ, 15,840)		
목표주가	n/a	
Not Rated		
LS마린솔루션 (060370 KQ, 30,850)		
목표주가	n/a	
Not Rated		

이란 전쟁 이후 달라진 신재생에너지에 대한 인식

에너지 자립도를 높일 수 있는 방법, 신재생에너지: 최근 이란 전쟁으로 인해 글로벌 유가가 급등한 가운데, 전쟁 이후에 신재생에너지에 대한 수요가 증가할 것이라는 기대감이 커지고 있다. 신재생에너지는 설치하고 나면 다른 국가에게 원료를 수입할 필요가 없는 에너지 자립도가 상당히 높은 에너지원이기 때문이다. 지정학적 갈등이 확대될수록 글로벌 주요국들의 에너지 자립에 대한 수요는 증가할 것으로 전망되며, 그 대안은 신재생에너지일 것이라 판단한다. 실제로, 과거 러-우 전쟁으로 인해 에너지 위기를 맞은 유럽은 2022년 5월 러시아산 화석연료 의존도를 탈피하고 재생에너지의 확대를 통해 에너지를 확보하겠다는 'REPowerEU전략'을 채택한바 있다. REPowerEU 도입 2년 후인 2024년 5월에는 EU 집행위원장 폰데어라이엔이 주요 성과를 발표하면서 향후에도 러시아 화석 연료 수입을 단계적으로 폐지하고, 안전하고 깨끗하며 저렴한 에너지를 제공하고 산업 경쟁력을 강화하기 위한 노력을 지속하겠다 밝혔다. 탄소 배출량이 매우 낮다는 장점뿐만 아니라 에너지 자립도를 높여 에너지 가격 안정성을 높일 수 있다는 측면에서, 이번 이란 전쟁 이후 주요국들의 신재생에너지 설치 의지는 강해질 수 있을 것으로 전망한다.

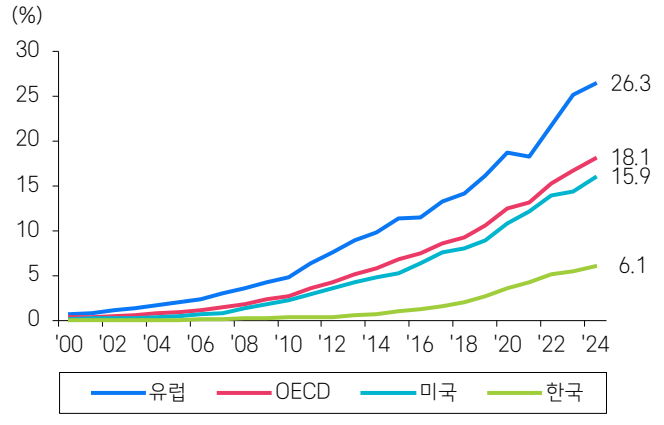
특히 국내 신재생에너지 설치 의지는 더 강해질 것: 특히, 국내 신재생에너지 설치 의지는 더 강해질 것으로 전망된다. 한국의 경우, 에너지의 94%를 수입하고 있으며 2024년 기준 풍력/태양광 발전 비중은 6.1%에 불과(OECD 평균 18.1%)하다. 이에 따라 지정학적 갈등이 고조될 때마다 국내 에너지 가격이 크게 흔들리는 경향이 크다. 이에 대응하여 최근 정부는 유가 급등에 대응하여 현재 수리 중인 원전 6기 정비를 조기에 달성해 원전 이용률을 현재 60% 후반대에서 80%까지 끌어올린다는 계획을 발표했다. 이와 더불어 근본적인 대책은 재생에너지 기반의 전기화 시대로의 전환이라고 밝혔다. 최근 정부는 2030년까지 재생에너지 100GW를 보급하겠다는 계획을 발표한 바 있는데, 에너지 자립의 관점에서 신재생에너지의 필요성에 대한 공감대가 형성되고 있는 현 상황은 긍정적이라 판단한다. 한편, 2030년까지 100GW의 신재생에너지를 설치한다는 것은 2024년 기준 재생에너지 누적 보급량이 40GW라는 것을 고려하면 향후 5년간 재생에너지 설치량이 급증할 것으로 전망된다는 것이다. 기업의 관점에서 본다면, 올해 하반기부터는 풍력, 태양광 신규수주가 급증할 것으로 전망한다.

REPowerEU 도입 2년 후(2024년 5월) 성과 및 계획

REPowerEU 목표	- 에너지 절감(소비 제한 및 효율성 강화) - 에너지 공급망 다변화 - 청정에너지 개발을 통한 에너지 전환 가속화 - 스마트 투자
주요 성과	- 2022년 8월부터 2024년 3월까지 천연가스 소비량 8% 감소 - 러시아 가스 수입 비중 2021년 45%→2023년 15%로 감소 - 2022년 이후 처음으로 가스보다 풍력 및 태양광에서 더 많은 전기 생산 - 2022년 이후 약 96GW의 신규 태양광 에너지 및 33GW의 풍력 발전 설치
향후 계획	- 러시아 가스 수입 비중 감축 노력 지속 - 산업 탈탄소화 촉진 - 재생에너지 설치 속도 향상 - 에너지 인프라 및 그리드 연결 투자 - 에너지 효율성 향상

자료: 유럽의회, 삼성증권

글로벌 주요 지역별 풍력+태양광 발전 비중



자료: IEA, 삼성증권

국내 풍력 시장 현황 및 전망 업데이트

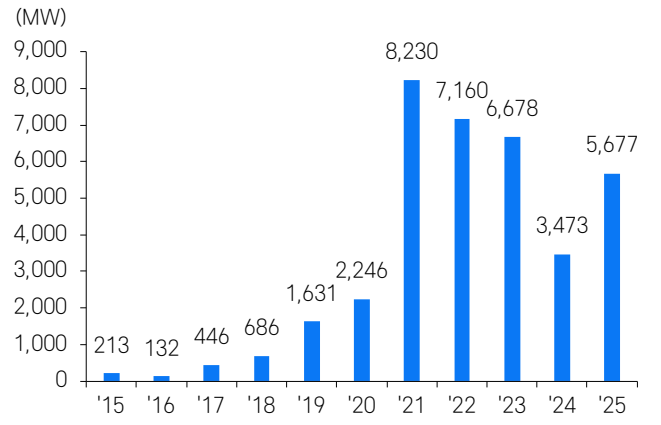
300조원 규모 국내 해상풍력 시장

작년 11월 기준 해상풍력 발전사업허가를 취득한 프로젝트는 103개로, 총용량은 약 35.6GW이다. 고정식 해상풍력의 1GW당 Capex가 약 8.0조원(원달러 환율 1,450원 적용) 수준이라는 점을 고려하면 약 285조원 규모의 프로젝트가 발전사업허가를 취득한 것이라 볼 수 있겠다. 또한, 35.6GW의 해상풍력이 설치될 경우 Opex(운영 비용)는 연간 7조원 규모(고정식 해상풍력 연간 Opex는 kW당 135달러)로 예상된다.

아직 더디지만, 향후 가속화될 것으로 기대

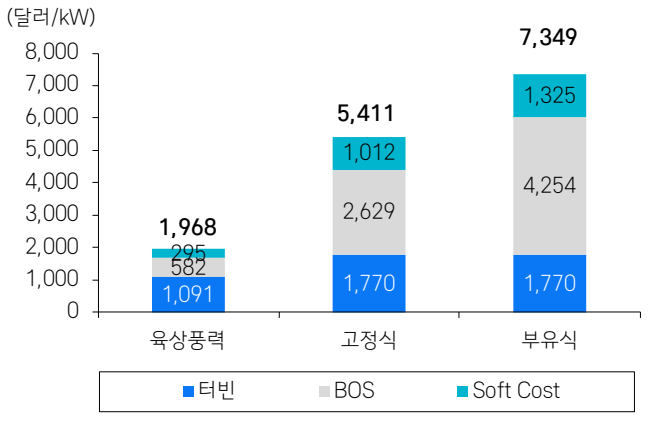
다만, 발전사업허가 취득 이후 실제 설치가 된 해상풍력 프로젝트는 일부에 불과한 것이 현실이다. 그러나 향후 '해상풍력특별법'(올해 3월 26일 시행)과 '국가기간전력망 확충법'(작년 9월 26일 시행)을 통해 향후 절차는 가속화 될것으로 기대된다. 또한 최근 정부는 해상 및 육상풍력 설치를 지연시키는 요인(1) 인프라(항만·선박 · 금융) 미비, 2) 비싼 발전단가, 3) 터빈 경쟁력 부족, 4) 낮은 주민 수용성 등)을 해결하여 풍력 보급을 확대하겠다는 계획을 발표했다. 정부가 언급한 요인 외에 해상풍력 설치를 지연시키는 요인 중 하나는 군 작전성 문제이다. 군 작전성 검토란 해상풍력 등 대규모 건설 사업이 군사작전, 레이더 감시체계, 항로 등에 미치는 영향을 평가하여 군 작전의 원활한 수행을 보장하는 절차다. 이러한 군의 검토가 사업 후반부에 이뤄지면서 사업 불확실성이 커지게 되는 문제가 있다. 실제로 작년 착공예정이었던 532MW 규모의 안마해상풍력은 군 작전성 문제로 인해 착공이 지연되고 있는 것으로 파악됐다. 그러나 최근 언론에 따르면, 국방과학연구소 및 관련 기관들이 최근 사업 착공이 가능하도록 의견을 모으고 있는 것으로 전해진다. 국내 최대 규모의 해상풍력 단지의 착공이 시작된다면, 향후 다른 해상풍력 프로젝트의 착공도 가속화될 것으로 기대한다.

연도별 해상풍력 발전사업허가 현황



참고: 2025년은 11월 누적 기준
자료: 언론 취합, 삼성증권

풍력 발전 유형별 Capex



자료: NREL, 삼성증권

풍력 설치 목표 수정(2025년 12월)

정부가 작년 3월 발표한 제11차 전력수급 기본 계획에 따르면 2030년까지 풍력 18.3GW(육상 4.0GW, 해상 14.3GW)을 설치할 계획이었다. 그러나 작년 12월, 기후에너지환경부는 2030년까지 풍력 9.0GW(육상 6.0GW, 해상 3.0GW)를 설치하는 것으로 풍력 설치 전망을 수정했다. 2030년 해상풍력 설치 목표를 대폭 하향조정하고, 육상풍력 설치 목표를 50% 상향조정했다. 2035년에는 풍력 37.0GW(육상 12.0GW, 해상 25.0GW)를 설치하겠다는 계획이다.

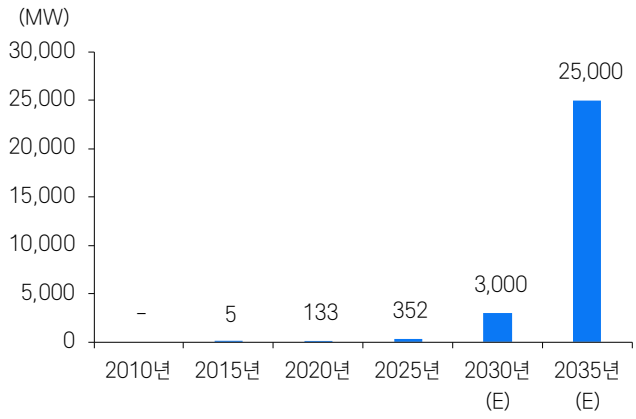
국내 해상풍력 누적 설치량 목표: 2025년 0.4GW → 2030년 3.0GW → 2035년 25.0GW

해상풍력의 경우, 보급이 지연되어 현실적으로 2030년까지 3GW(착공 포함 10.5GW)만 보급할 수 있다고 밝혔다. 보급 지연의 이유로는 1) 인프라(항만·선박 · 금융) 미비, 2) 불확실성(복잡한 인허가)에 따른 비싼 발전단가, 3) 터빈 경쟁력 부족, 4) 낮은 주민 수용성 등을 꼽았다. 정부는 이러한 지연 요인들을 해결하여 2030년부터는 연간 4GW의 해상풍력을 보급할 수 있는 인프라를 구축할 계획이다. 이로써 2030년까지 해상풍력 누적 설치량은 3GW에 불과하나, 2030년부터 매년 4GW 이상 설치되어 2035년에는 25GW의 해상풍력을 설치하겠다는 목표를 제시했다. 기업의 관점에서 본다면 2030년까지 10.5GW의 해상풍력을 착공하기 위해서는 올해 하반기~내년 상반기부터는 해상풍력 수주가 급증할 것으로 전망한다.

국내 육상풍력 누적 설치량 목표: 2025년 2.0GW → 2030년 6.0GW → 2035년 12.0GW

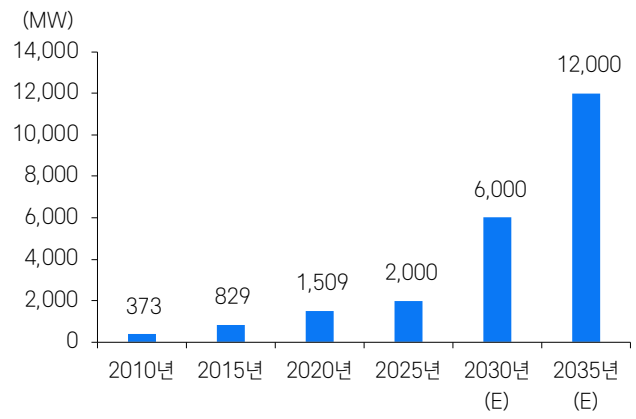
육상풍력의 경우, 2030년 설치 목표를 기존 4.0GW에서 6.0GW로 50% 상향조정했다. 2035년에는 12.0GW를 설치하겠다는 도전적 보급목표를 제시했다. 육상풍력의 Capex는 GW당 2.9조원 수준이라는 것을 고려하면, 육상풍력 시장은 향후 10년 간 약 29조원 수준을 조성할 것으로 예상된다. 정부는 국토의 약 70%가 산악 지형으로, 풍황이 좋은 고지대 중심으로 육상풍력 확대가 가능하다고 밝혔다. 다만, 복잡한 인허가와 외산 터빈에 대한 의존이 심화되고 있다는 것을 방해요소로 꼽았다. 이를 해결하기 위해 1) 공공주도 계획 입지 제도 도입, 2) 육상풍력 범정부 보급 가속 TF 도입, 3) 공공 경쟁입찰 신설로 국내 산업생태계 구축 등을 추진하겠다는 계획이다.

한국 풍력 누적 설치량 추이 및 목표 – 해상풍력



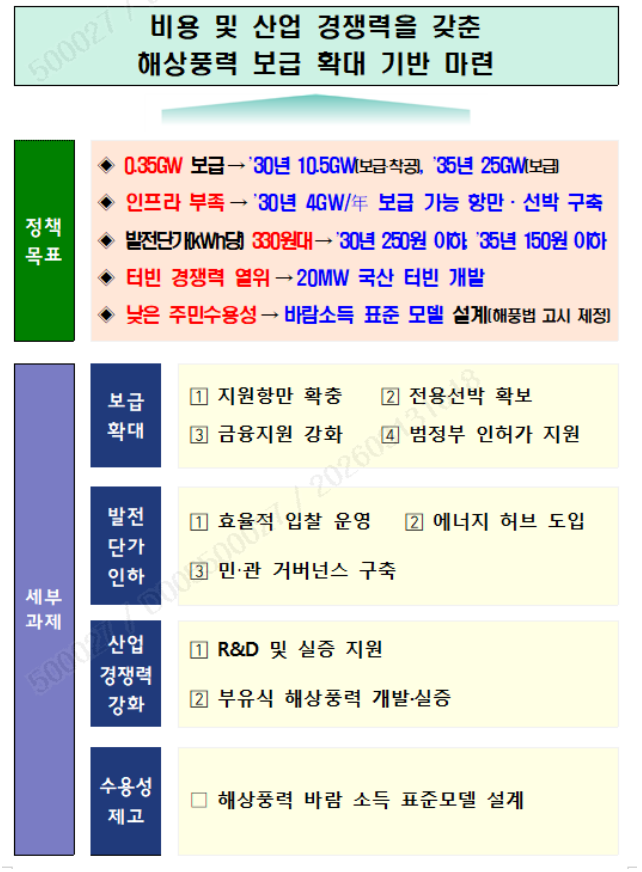
자료: 기후에너지환경부, 삼성증권

한국 풍력 누적 설치량 추이 및 목표 – 육상풍력



자료: 기후에너지환경부, 삼성증권

해상풍력 인프라 확충 및 보급 계획 주요 내용(25년 12월 10일)



자료: 기후에너지환경부

육상풍력 발전 활성화 전략 주요 내용(25년 12월 3일)

자료: 기후에너지환경부

국내 주요 해상풍력 프로젝트

	디벨로퍼	주주	사업비(억원)	용량(MW)	터빈 제작사	터빈 용량	준공(목표)시기
제주 탐라 해상풍력	탐라해상풍력발전	한국남동발전(64%), 두산에너빌리티(36%)	1,650	30.0	두산에너빌리티	3.0MW	2017년 9월
영광 해상풍력	한국동서발전	한국동서발전(46%), 대한그린에너지(54%)	2,597 (육상 45.1MW 포함)	34.5	유니슨	2.3MW	2018년 12월
서남해 실증단지	한국해상풍력(한전+ 발전6사)	한국해상풍력(한전(25%) + 발전6사(각각 12.5%))	4,570	60.0	두산에너빌리티	3.0MW	2019년 1월
제주 한림 해상풍력	제주한림해상풍력발전	한국전력(29%), 한국중부발전(23%), 미래에셋(22%), KB자산(10%), 현대건설(10%), 한국전력건설(5%), 바람(1%)	6,303	100.1	두산에너빌리티	5.56MW	2024년 1월
전남해상 1단지	전남해상풍력	SKI E&S(51%), CIP(49%)	9,000	96.0	지멘스가메사	9.6MW	2025년 4월
영광 낙월	명운산업개발	명운산업개발(72%), 비그림파워(28%)	23,000	364.8	벤시스	5.7MW	2026년 6월
고창 동촌 해상풍력	동촌풍력발전	디엔아이코퍼레이션(31%), 한국중부발전(29%), 중앙해양공업(15%), 그린에너지(15%), MYSK(10%)	3,890	76.2	밍양	6.4MW	2028년 9월
신안 우이	한화오션	미래에너지펀드(40%), SK이터닉스(10%), 한화오션(25%), 현대건설(5%), 한국중부발전(20%)	34,000	396.8	베스타스	15.0MW	2028년 9월
영광 안마1, 2	에퀴스	에퀴스(72.6%), 대명에너지(13.7%), 씨에스윈드(13.7%)	11,000	224(안마1) 308(안마2)	지멘스가메사	14.0MW	2029년 1월
완도 금일 1, 2단계	한국남동발전	한국남동발전, 영림산업, 하나증권	39,000	200(1단계) 400(2단계)	베스타스	15.0MW	2029년 8월
충남 태안	뷔나에너지	뷔나에너지, CIP	43,000	504.0	지멘스가메사	14.0MW	2029년 9월
영광 야월	대한그린파워	두산지오솔루션	8,000	104.0	두산에너빌리티	8.0MW	2030년 9월
울산 반딧불이	에퀴노르	에퀴노르	5.7조원 이상	750.0	지멘스가메사	14.0MW	2030년 12월

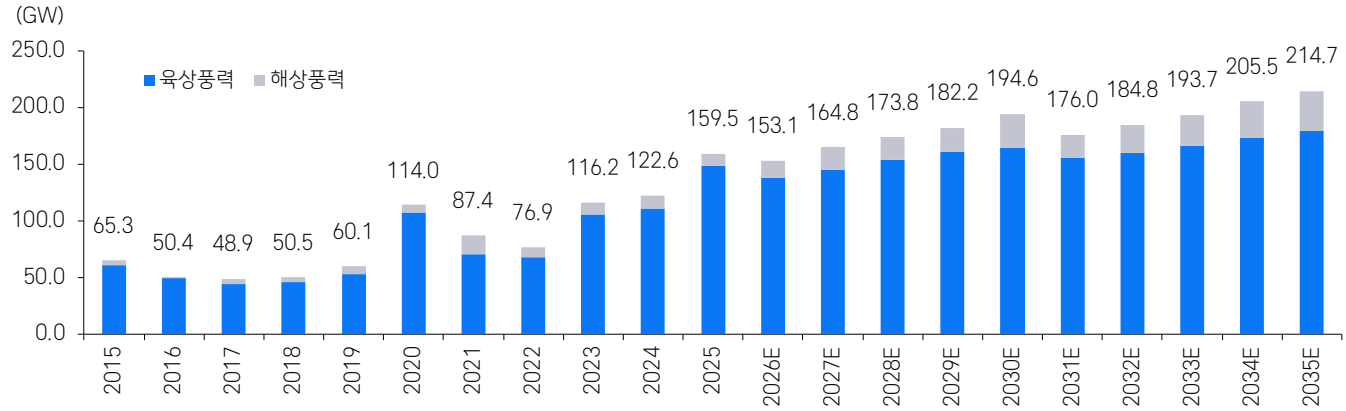
자료: 언론 취합, 삼성증권

글로벌 풍력 시장 현황 및 전망 업데이트

글로벌 풍력 연간 설치량 추이 및 전망

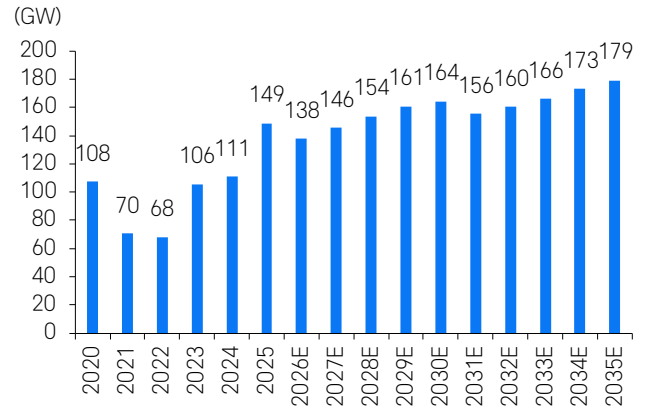
BNEF에 따르면 2025년 글로벌 풍력 신규 설치량은 전년 대비 30.1% 증가한 159.5GW를 기록했으나, 2026년에는 전년 대비 -4% 감소한 153.1GW를 기록할 것으로 전망된다. 2026년 글로벌 풍력 설치량 감소하는 이유는 약 60%를 차지하는 중국의 풍력 설치량이 전년 대비 -17% 가량 하락할 것으로 예상되기 때문이다. 그러나 2027년부터는 다시 전년 대비 성장세를 지속할 것으로 예상된다.

글로벌 풍력 연간 신규 설치량 추이 및 전망 (육상풍력 vs 해상풍력)



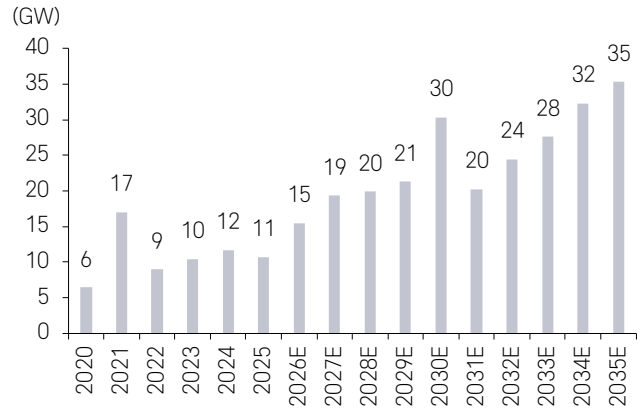
자료: BNEF, 삼성증권

글로벌 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 육상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

글로벌 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 해상 풍력

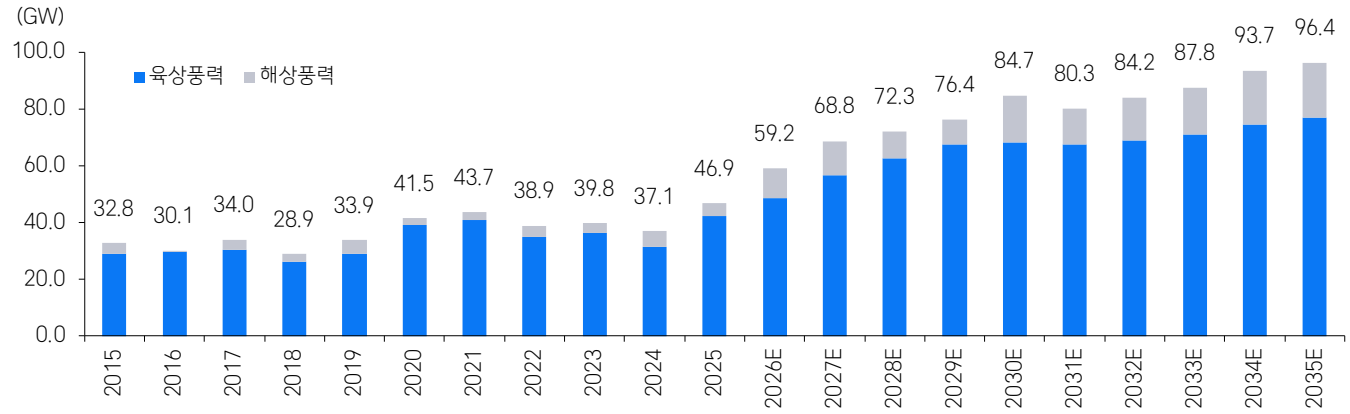


자료: BNEF, 삼성증권

중국 외 지역 풍력 연간 설치량 추이 및 전망

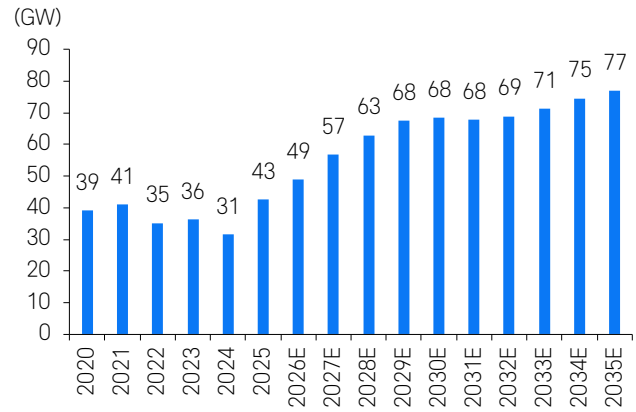
중국을 제외한 지역의 2026년 풍력 신규 설치량은 전년 대비 26.4% 증가한 59.2GW를 기록할 것으로 전망되며, 2027년에도 전년 대비 16.2% 증가할 것으로 전망된다. 특히 유럽 지역을 중심으로 2026년 해상풍력 설치량이 역대 최초로 10GW를 넘어설 것으로 예상된다는 점이 고무적이다.

중국 외 지역 풍력 연간 신규 설치량 추이 및 전망 (육상풍력 vs 해상풍력)



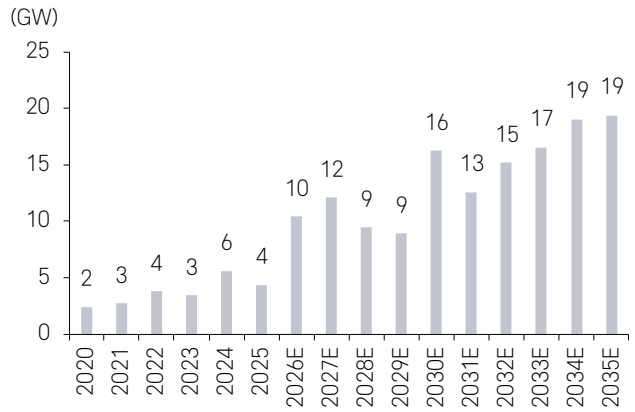
자료: BNEF, 삼성증권

중국 외 지역 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 육상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

중국 외 지역 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 해상 풍력



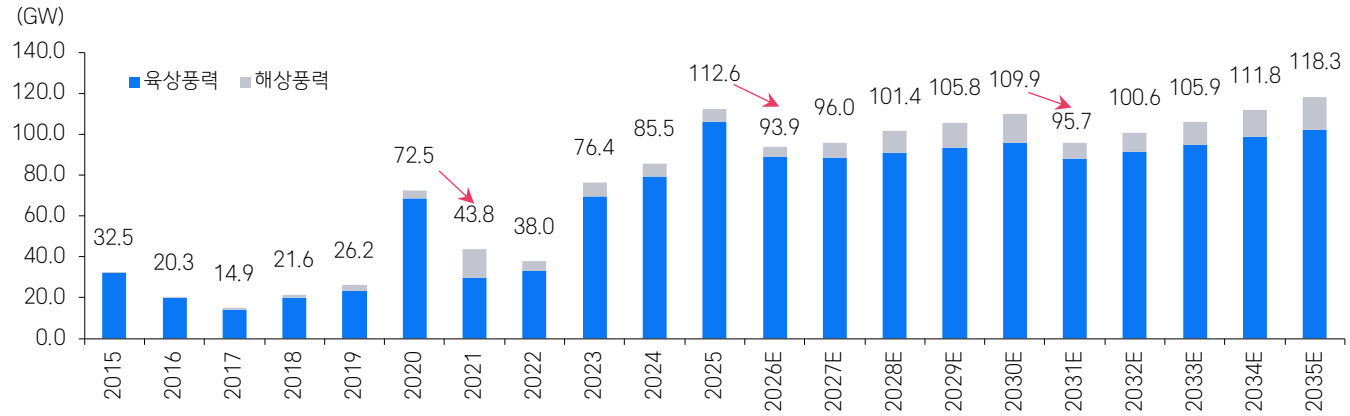
자료: BNEF, 삼성증권

중국 풍력 연간 설치량 추이 및 전망

중국의 2026년 풍력 신규 설치량은 전년 대비 16.6% 하락한 93.9W를 기록할 것으로 전망된다. 2026년 설치량이 급감하는 이유는 중국의 경우 5개년 계획을 통해 에너지 전략을 가져가고 있기 때문이다. 이로 인해 5년마다 설치량이 감소하는 모습을 보인다. 그러나 2027년부터는 증가세로 전환될 것으로 전망된다.

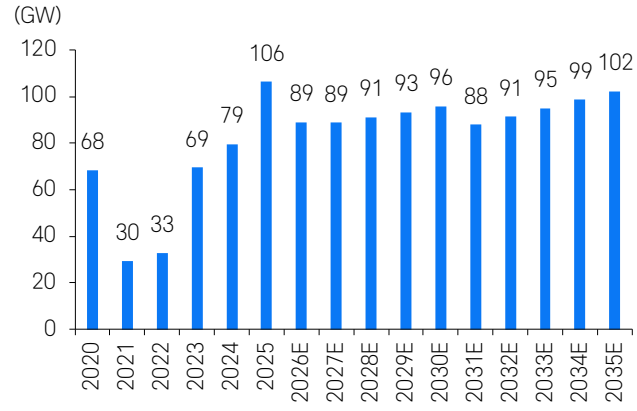
한편, 2025년 기준 글로벌 설치량에서 중국이 차지하는 비중은 역대 최고 수준인 70.6%를 기록하여 명실상부한 글로벌 1위 풍력 국가로 거듭났다. 다만, 2026년부터 중국외 지역의 설치량 증가로 인해 중국 비중은 점차 감소하여 향후 내년부터는 50%대로 감소할 것으로 예상된다.

중국 풍력 연간 신규 설치량 추이 및 전망 (육상풍력 vs 해상풍력)



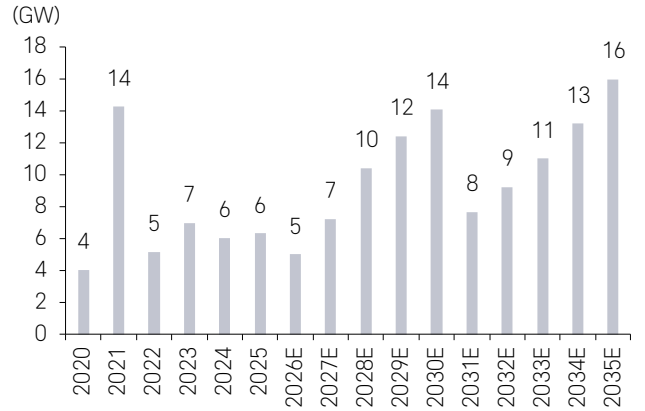
자료: BNEF, 삼성증권

중국 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 육상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

중국 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 해상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

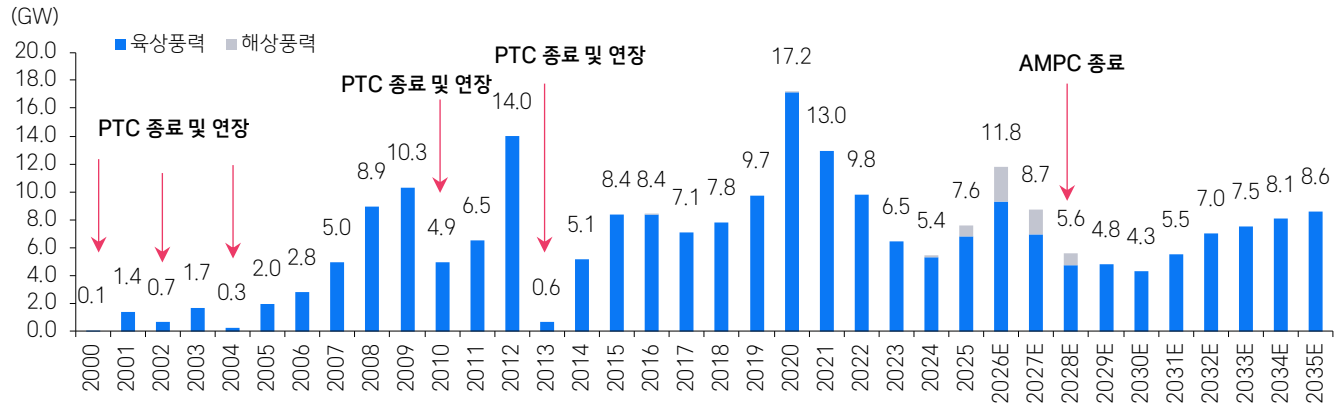
미국 풍력 연간 설치량 추이 및 전망

미국의 2026년 풍력 신규 설치량은 전년 대비 54.9% 증가한 11.8W를 기록할 것으로 전망된다. 그러나 풍력발전의 경우, 2028년부터 AMPC 지급이 종료되기 때문에 미국 풍력 설치량은 2027년부터 감소할 것으로 전망되는 상황이다. 다만, 이는 현재 트럼프 정책 하에서 전망된 보수적인 자료라고 판단하며, 향후 미국 정권의 변화 여부에 따라 전망치는 변동될 수 있을 것으로 판단한다.

현재 미국 풍력시장은 우려와 기대가 공존하고 있다 우려 요인으로는 앞서 언급한 AMPC 조기 종료와 이에 따른 미국 풍력 설치량 감소 우려가 대표적이다. 또한, 트럼프 대통령이 당선하고 나서 해상풍력 프로젝트에 대해 연이어 공사 중단 명령을 내리면서 미국 해상풍력 시장이 크게 위축될 것이라는 우려도 존재한다.

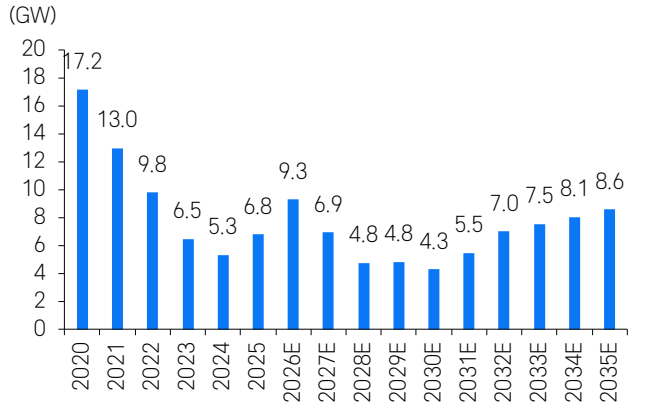
다만, 최근에는 이러한 우려요인보다 기대요인이 부각받고 있는 상황이다. 최근의 이란 사태 이후 재생에너지에 대한 인식이 변화되어 미국 육상 풍력 설치량 전망치도 상향 조정될 가능성이 크다고 판단한다. 또한, 올해 2월 컬럼비아 지방법원에서 트럼프 행정부의 해상풍력 공사중단 행정명령을 기각했다. 법적 공방이 진행되는 동안 공사를 재개할 수 있도록 하는 예비 금지 명령을 내림에 따라 현재 공사중인 해상풍력 단지는 계획대로 진행될 것으로 예상한다. 문제는 미국의 해상풍력 발전 비용은 상당히 높다라는 점인데, 최근의 이란 사태 이후 재생에너지에 대한 인식 변화 등을 고려할 경우 미국 해상풍력 설치량 전망치도 상향조정될 가능성이 있다고 판단한다.

미국 풍력 연간 신규 설치량 추이 및 전망 (육상풍력 vs 해상풍력)



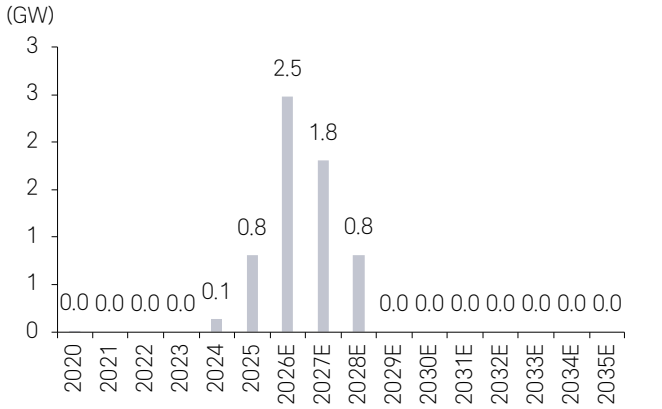
자료: BNEF, 삼성증권

미국 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 육상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

미국 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 해상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

트럼프 당선 이후 해상풍력 관련 발언 및 행정명령

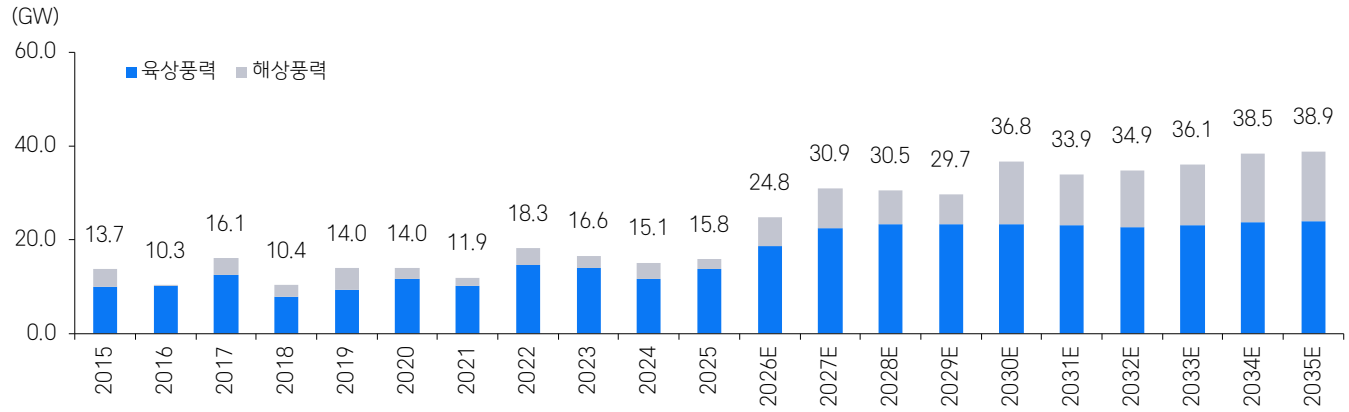
2025년	1월	- 트럼프 대통령 취임 첫날, 연방 정부 소유 토지와 수역에서 풍력 발전 프로젝트에 대한 신규 임대 및 허가를 일시 중단
	4월	- 트럼프 행정부는 뉴욕 해안에 위치한 에퀴노르(Equinor)의 해상 풍력 발전 프로젝트가 철저한 환경 분석 없이 승인되었다며 건설 중단을 명령
		- 다만 한 달 후, 더그 버검(Doug Burgum) 내무장관은 주 정부와의 타협으로 공사 재개를 허용
	5월	- 내무부는 태양광 및 풍력 프로젝트에 대한 수수료를 낮추고 개발자의 비용을 증가시킨 바이든 시대 규정을 폐지하기 위한 조치를 취할 것이라고 밝힘
	7월	- 트럼프 대통령은 풍력, 태양광 보조금을 앞당겨 폐지하는 세금 및 지출 패키지인 '하나의 크고 아름다운 법안(One Big Beautiful Bill Act)'에 서명
		- 내무부는 연방 정부 소유지에서 진행되는 태양광 및 풍력 프로젝트에 대한 새로운 검토 단계를 발표했으며, 고위 공무원의 승인이 필요
	8월 6일	- 내무부는 아이다호주에 있는 1,000MW 규모의 'Lave Ridge' 풍력 발전 프로젝트에 대한 바이든 행정부의 승인을 취소한다고 밝힘
	8월 15일	- 재무부는 풍력 및 태양광 발전 사업자가 OBBBA에 따라 단계적으로 폐지되는 세액 공제 혜택을 받기 어렵게 만드는 규정을 발표
	8월 22일	- 미국 해양에너지관리국(BOEM)은 덴마크 기업 오르스테드(Orsted)에 로드아일랜드 해안에 건설 중인 풍력 발전소의 공사를 중단하라고 명령 - 해당 발전소는 이미 80%가 건설된 상태. BOEM은 국가 안보 우려를 공사 중단 명령의 이유로 언급
	8월 25일	- 행정부는 향후 몇 주 안에 메릴랜드 해안에서 US Wind의 해상 풍력 발전 사업 승인을 취소할 것이라고 밝힘
	12월	- 선라이즈 풍력발전 프로젝트를 비롯한 미국 동부 해안의 해상 풍력 발전소 4곳에 대한 모든 공사를 중단하라고 명령
2026년	2월	- 미국 컬럼비아 특별구 지방법원의 로이스 램버스(Royce Charles Lamberth)판사는 선라이즈 풍력 발전 프로젝트 등 5개 발전소 건설을 중단시킨 트럼프 행정부의 행정명령을 기각
		- 법적 공방이 진행되는 동안 공사를 재개할 수 있도록 하는 예비 금지 명령을 내림

자료: 언론 취합, 삼성증권

유럽 풍력 연간 설치량 추이 및 전망

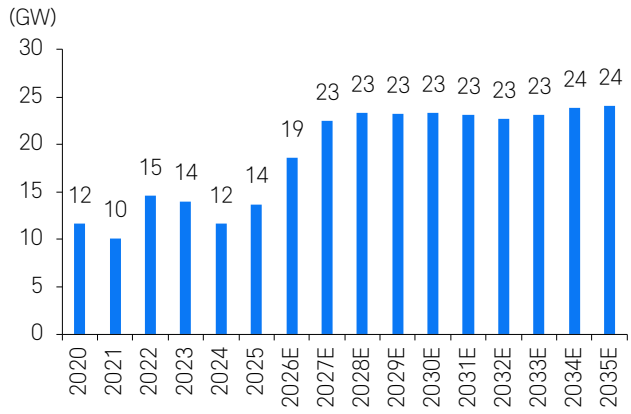
유럽의 2026년 풍력 신규 설치량은 전년 대비 56.6% 증가한 24.8W를 기록할 것으로 전망되며, 2027년에도 전년 대비 24.7% 증가할 것으로 전망된다. 올해 독일의 육상풍력 설치량이 최초로 10GW를 초과하고 영국 해상풍력 설치도 증가하는 등 대부분의 지역에서 설치량이 증가할 것으로 예상된다.

유럽 풍력 연간 신규 설치량 추이 및 전망 (육상풍력 vs 해상풍력)



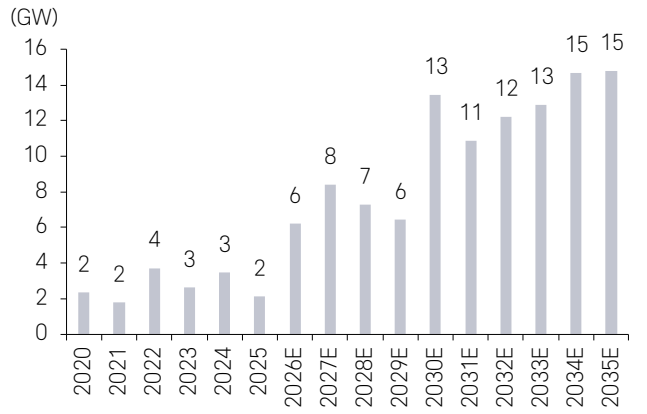
자료: BNEF, 삼성증권

유럽 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 육상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

유럽 연간 신규 설치량 추이 및 전망 - 해상 풍력



자료: BNEF, 삼성증권

COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

씨에스윈드 (112610)

Corporate day 후기: 성장의 토대를 마련하는 중

- 작년 하반기 타워 수주 확보로 올해 타워 부문 성장 기대. 하부구조물 매출 감소 불가피하나, 인센티브 효과로 양호한 수익성 전망
- 2026년은 씨에스윈드에게 있어서 중장기 성장의 토대를 마련하는 해가 될 것
- 직전 목표주가 제시 당시보다 상승한 글로벌 터빈 기업의 주가와 멀티플(2026E PER 23.3배)을 반영하여 목표주가를 79,000원으로 31.7% 상향

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	79,000원	36.0%
현재주가	58,100원	
시가총액	2.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	42,171,403주 (58.4%)	
52주 최저/최고	30,450원/58,100원	
60일-평균거래대금	196.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
씨에스윈드 (%)	36.4	31.6	54.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	33.2	-20.4	-28.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	79,000	60,000	31.7%
2025 EPS	1,300	1,300	0.0%
2026E EPS	3,402	3,402	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	63,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: 씨에스윈드 2025년 매출액과 영업이익은 각각 2조 9,322억원(y-y -4.6%), 3,224억원(y-y +26.2%)을 기록. 하부구조물 매출 감소로 인해 연결 매출액 감소하였으나, 고객사로부터 인센티브 수령하여 영업이익은 큰 폭 증가

- **타워:** 2025년 타워 수주는 15.2억불로, 목표 16억불의 95% 달성. 작년 상반기 정책적 불확실성으로 수주 저조했으나, 미국 육상풍력, 유럽 해상풍력 수주를 중심으로 하반기부터 수주 급증. 충분한 수주에 기인하여 타워 부문 올해 두 자릿수 매출 성장 기대. 미국 법인 생산 확대와 AMPC 증가, 주요 법인 생산성 개선으로 수익성 개선 전망
- **하부구조물:** 린도 공장이 생산을 중단함에 따라 올해에는 매출 감소 불가피. 다만, 고객사 인센티브 효과로 인해서 2026년 수익성은 양호할 것으로 전망. 인센티브의 경우 26년 4분기에 걸쳐 안정적으로 배분할 예정. 현재 동사는 유럽 해상풍력 2개 프로젝트 입찰 참여 중으로, 입찰 성공할 경우 2027년부터 매출 회복 예상

Corporate day 후기: 이란전쟁 이후 주요국들의 에너지 자립 의지는 다시금 강해질 것으로 예상되며, 이에 따라 풍력 설치 수요 중장기적으로 증가할 것으로 기대. 이러한 가운데 올해는 씨에스윈드가 중장기 성장의 토대를 마련하는 해가 될 것으로 전망

목표 주가 상향: 직전 주가 제시 당시보다 상승한 글로벌 터빈 기업의 주가와 멀티플(2026E PER 23.3배)을 반영하여 목표주가를 79,000원으로 31.7% 상향. 연말 미국 중간선거를 앞두고 주가 변동성 높아질 가능성 존재

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	1,520	3,073	2,932	2,943
영업이익 (십억원)	104	255	322	249
순이익 (십억원)	18	144	53	149
EPS (adj) (원)	460	3,374	1,300	3,402
EPS (adj) growth (%)	916.1	634.2	-61.5	161.8
EBITDA margin (%)	11.8	13.7	16.6	13.5
ROE (%)	2.2	13.9	4.8	11.9
P/E (adj) (배)	152.8	12.4	32.0	17.1
P/B (배)	3.2	1.5	1.5	1.9
EV/EBITDA (배)	20.8	6.9	5.5	8.0
Dividend yield (%)	0.7	2.4	2.4	1.7

자료: 씨에스윈드, 삼성증권 추정

씨에스윈드 목표주가 추정 테이블

항목	적용값	비고
EPS(원)	3,402	2026E EPS
Target P/E (배)	23.3	글로벌 터빈제작사(Vestas, Nordex) 2026E P/E 평균
현재 주가 (원)	58,100	3월 17일 종가 기준
목표주가 (원)	**79,000**	
업사이드 (%)	36.0	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**1,375**	**1,520**	**3,073**	**2,932**	**2,943**
매출원가	1,239	1,313	2,668	2,472	2,557
매출총이익	**136**	**207**	**404**	**460**	**387**
(매출총이익률, %)	9.9	13.6	13.2	15.7	13.1
판매 및 일반관리비	94	103	149	137	137
영업이익	**42**	**104**	**255**	**322**	**249**
(영업이익률, %)	3.1	6.9	8.3	11.0	8.5
영업외손익	**-39**	**-81**	**-84**	**-267**	**-56**
금융수익	59	40	44	93	92
금융비용	100	94	136	129	68
지분법손익	-2	-4	-3	2	0
기타	4	-23	11	-232	-80
세전이익	**3**	**23**	**172**	**56**	**193**
법인세	10	5	28	2	45
(법인세율, %)	365.0	21.3	16.4	4.3	23.1
계속사업이익	-6	18	144	53	149
중단사업이익	-1	0	0	0	0
순이익	**-7**	**18**	**144**	**53**	**149**
(순이익률, %)	-0.5	1.2	4.7	1.8	5.1
지배주주순이익	2	19	142	55	143
비지배주주순이익	-9	-1	1	-1	5
EBITDA	108	180	420	487	399
(EBITDA 이익률, %)	7.8	11.8	13.7	16.6	13.5
EPS (지배주주)	45	460	3,374	1,300	3,402
EPS (연결기준)	-165	437	3,407	1,264	3,526
수정 EPS (원)*	45	460	3,374	1,300	3,402

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	**1,011**	**1,368**	**1,828**	**1,686**	**1,779**
현금 및 현금등가물	192	207	359	300	499
매출채권	362	309	361	531	470
재고자산	382	582	657	597	555
기타	76	269	451	259	255
비유동자산	**773**	**1,502**	**1,781**	**1,746**	**1,674**
투자자산	15	30	40	44	42
유형자산	529	929	1,133	1,105	1,047
무형자산	117	274	262	252	241
기타	111	268	347	344	344
자산총계	**1,784**	**2,869**	**3,609**	**3,432**	**3,453**
유동부채	**624**	**1,431**	**1,481**	**1,427**	**1,345**
매입채무	272	474	455	511	448
단기차입금	233	384	425	242	242
기타 유동부채	119	573	600	673	654
비유동부채	**233**	**495**	**929**	**813**	**808**
사채 및 장기차입금	174	303	656	531	531
기타 비유동부채	59	191	273	282	277
부채총계	**857**	**1,925**	**2,409**	**2,240**	**2,153**
지배주주지분	**880**	**896**	**1,149**	**1,152**	**1,254**
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	610	611	655	450	450
이익잉여금	242	241	361	575	677
기타	7	23	111	106	106
비지배주주지분	**48**	**48**	**52**	**41**	**46**
자본총계	**928**	**944**	**1,200**	**1,192**	**1,300**
순부채	284	736	1,066	889	689

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**151**	**111**	**49**	**387**	**318**
당기순이익	-7	18	144	53	149
현금유출이없는 비용 및 수익	126	171	299	224	230
유형자산 감가상각비	51	59	128	142	138
무형자산 상각비	15	16	37	23	11
기타	61	95	134	59	81
영업활동 자산부채 변동	68	-57	-304	157	20
투자활동에서의 현금흐름	**-105**	**-236**	**-212**	**-121**	**-77**
유형자산 증감	-94	-188	-196	-89	-80
장단기금융자산의 증감	14	-22	-5	-5	3
기타	-25	-26	-11	-26	0
재무활동에서의 현금흐름	**-95**	**141**	**291**	**-323**	**-43**
차입금의 증가(감소)	36	480	480	-234	-2
자본금의 증가(감소)	12	2	44	-206	0
배당금	-25	-21	-21	-41	-41
기타	-118	-320	-211	158	0
현금증감	-70	16	152	-59	199
기초현금	262	192	207	359	300
기말현금	192	207	359	300	499
Gross cash flow	**119**	**189**	**442**	**277**	**379**
Free cash flow	**52**	**-81**	**-151**	**297**	**238**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025	2026E
증감률 (%)					
매출액	15.1	10.6	102.1	-4.6	0.4
영업이익	-58.3	147.4	145.2	26.2	-22.6
순이익	적전	흑전	679.0	-62.9	178.9
수정 EPS**	-97.2	916.1	634.2	-61.5	161.8
주당지표					
EPS (지배주주)	45	460	3,374	1,300	3,402
EPS (연결기준)	-165	437	3,407	1,264	3,526
수정 EPS**	45	460	3,374	1,300	3,402
BPS	21,229	21,635	27,720	27,791	30,254
DPS (보통주)	500	500	1,000	1,000	1,000
Valuations (배)					
P/E***	1,521.1	152.8	12.4	32.0	17.1
P/B***	3.2	3.2	1.5	1.5	1.9
EV/EBITDA	30.0	20.8	6.9	5.5	8.0
비율					
ROE (%)	0.2	2.2	13.9	4.8	11.9
ROA (%)	-0.4	0.8	4.4	1.5	4.3
ROIC (%)	-4.5	5.7	10.8	14.3	9.6
배당성향 (%)	1,086.0	106.9	29.1	75.6	28.9
배당수익률 (보통주, %)	0.7	0.7	2.4	2.4	1.7
순부채비율 (%)	30.6	77.9	88.8	74.5	53.0
이자보상배율 (배)	2.9	3.0	3.6	4.3	3.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 씨에스윈드, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

SK오션플랜트 (100090)

Corporate day 후기: 매각 노이즈 해소 이후 빛날 본업

- 300조원 규모 국내 해상풍력 시장 성장의 대표 수혜주
- 올해 매출 하락 예상되나, 해상풍력 매출 증가로 인해 영업이익은 증가
- 매각 노이즈 당분간 지속될 것으로 예상되나, 향후 노이즈가 해소되면 가파르게 성장할 본업이 부각되며 주가 우상향할 것으로 전망

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	24,000원	27.2%
현재주가	**18,870원**	
시가총액	1.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	62,478,129주 (64.4%)	
52주 최저/최고	12,160원/30,300원	
60일-평균거래대금	99.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
SK오션플랜트 (%)	5.2	-32.6	26.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	2.8	-59.2	-41.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	24,000	24,000	0.0%
2025 EPS	625	625	0.0%
2026E EPS	991	991	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	25,333
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적 및 2026년 가이던스: SK오션플랜트 2025년 매출액과 영업이익은 각각 9,654억원(y-y +45.7%), 595억원(y-y +42.4%)을 기록. 당초 매출액 가이던스는 1조 600억원이었으나, 안마도 해상풍력 공사 지연으로 인해 하회. 2026년 매출액 가이던스는 8,217억원('25년 9,654억원)으로, 특수선 매출 하락으로 인해 연결 매출 하락. 다만, 수익성이 높은 해상풍력 사업 매출 증가로 인해 영업이익은 증가할 것

- **해상풍력:** 안마도 해상풍력은 군작전성 이슈때문에 지연됐으나, 올해 6월부터 스틸 컷팅 들어가며 매출 인식 시작. 올해 기대되는 해상풍력 수주 파이프라인은 한국, 대만, 유럽 지역에서 총 9,500억원 규모. 한편, 정부가 작년 12월 발표한 해상풍력 설치 계획에 따르면, 국내 해상풍력 누적 설치량은 2025년 0.4GW에서 2030년 3GW, 2035년 25GW로 급증. 자켓이 1GW당 8,000억원이라는 것을 고려하면, 2035년까지 약 20조원 규모의 하부구조물 시장이 조성될 예정
- **조선(특수선, MRO):** 기존 국내 특수선 매출 인식 완료에 따라 올해 조선 매출 전년 대비 큰 폭 하락한 1,700억원 수준 전망. 향후 컨테이너선, 탱커선 수주와 해외 함선 수주, MSRA 취득을 통한 미 해군 MRO 사업 참여 등을 통해 성장 기대

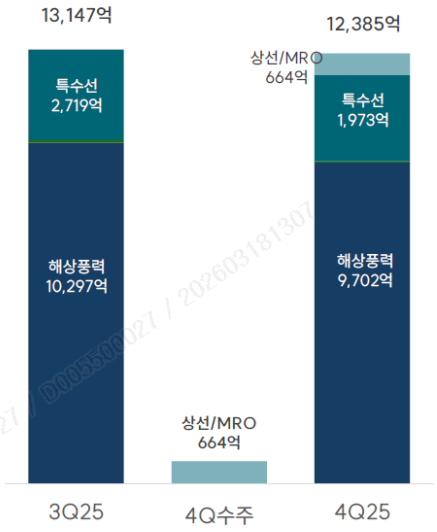
Corporate day 후기: 본업 못지않게 투자자들은 디오션 자산운용으로의 매각 여부에 주목. 작년 9월 SK에코플랜트는 매각 우선협상대상자로 디오션을 선정했으나, 지자체가 인수에 반대 입장을 보이면서 매각 과정이 지연되고 있음. 관련 노이즈는 6월 지방선거 전까지는 지속될 것으로 예상되는 상황. 다만, 매각 여부와 상관없이 동사의 성장성은 유효한다고 판단하며 향후 매각 관련 노이즈가 해소되며 주가는 우상향할 것으로 전망

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	926	663	965	818
영업이익 (십억원)	76	42	60	85
순이익 (십억원)	58	17	38	62
EPS (adj) (원)	1,041	277	625	991
EPS (adj) growth (%)	98.4	-73.4	125.8	58.6
EBITDA margin (%)	10.2	10.7	8.3	12.9
ROE (%)	9.5	2.3	5.0	7.5
P/E (adj) (배)	19.0	46.5	32.4	19.0
P/B (배)	1.7	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	13.5	12.7	17.6	10.9
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정

SK오션플랜트 수주 현황 및 파이프라인



❑ 해양플랜트

	['25. 신규수주]	['25.말 Back log]	[Pipeline 등]
해상풍력	8,838억원 국내 3,835억 해외 5,003억	9,702억원 국내 3,835억 해외 5,867억	. 유럽向 기자재 및 국내OSS Jacket 등 26년 1Q 수주 기대 . 대만 R3.1 및 R3.2 프로젝트 발주 예정
강관및플랜트	193억원 국내외 강관 수주 193억 해양플랜트 -	43억원 국내외 강관 43억 해양플랜트 -	. 강관 연 평균 200억 수준의 수주 및 매출 인식 . FPSO 신규 수주 준비 (26년말~27년초, 5,000억규모)

❑ 조선

	['25. 신규수주]	['25.말 Back log]	[Pipeline 등]
특수선	-	1,973억원 국내 1,973억 해외 -	. 국내 경비정 등 지속 수주활동 . 해외 방산 수주 준비 중
상선/MRO	905원 상선 620억 MRO 285억	664억원 상선 620억 MRO 44억	. 컨테이너선 및 탱커선 등 수주 활동 개시 (약 6,000억 수준 수주 추진 중) . 現 MRO는 연간 300억 규모로 MSRA 취득 후 범위 확대 예상

자료: SK오션플랜트

SK오션플랜트 투자 포인트

해양플랜트

해상풍력

[Jacket Type 해상풍력 하부구조물]
- 198기 제작/납품완료, 94기 제작 중 ('25 말 기준)
- 대만 해상풍력시장 44% Market Share
- 한국, 대만 시장 확대 및 베트남, 호주, 일본 등 진출 예정

[Floating Type 해상풍력 하부구조물]
- 세계최대 부유식 하부구조물 전용 야드 건설 중
- 주요 프로젝트와 Pre Feed 및 제작 전략 등 협력
- 한국, 일본, 대만 및 향후 미국 동부시장 진출 예정

해양플랜트

[FPSO (부유식원유저장설비) 건조]
- 과거 블록 납품 수준에서 FPSO 전체 독자건조 및 인도
  . Ichthys FPSO Turret (2014)
  . Catcher FPSO Hull Blocks (2016)
  . Barossa FPSO 선체 인도 (2023)
  → 중견 조선사중 독자적인 선체 일괄건조(EPC) 성공 수행 첫 사례로 글로벌 해양플랜트 시장 경쟁력 강화

[후육강관]
- 국내 최초 후육강관 국산화 성공 (2000)
- 자체 생산을 통한 타 사업과의 Synergy 및 O&G 납품

조선

특수선

[해양경찰청 특수선]
- 3000톤급 태평양1호 외 현재까지 21척 경비정 건조
- 400톤급 지속적인 수주활동 진행 중

[해군 특수선]
- 유도탄고속함 포함 현재까지 12척 건조
- Batch III (2~4번함) 건조 중으로 26년부터 인도 예정
- 동남아 특수선 시장 진출 예정

상선

[일반상선]
- 16만DWT 오일선박 / 16천TEU 컨테이너선 등 17척 건조
- Global 시장환경 변화로 중소형 탱커선 신규 수요 증가
  . 신규발주의 약 74%가 대체연료 선박
  . 교체주기 도래한 노후 선대 교체 신조 발주 증가 예상
- 가격 경쟁력 확보를 통한 경쟁력 확보 추진 중

MRO

[상선 MRO]
- 국내 최대 Floating Dock (431m*84m*24m) 활용 Dry Dock 대비 수리 기간 단축 및 대형상선/해양플랜트 영역까지 확대 가능

[특수선 MRO]
- 미 해군 MRO 사업을 위한 MSRA 취득 완료

자료: SK오션플랜트

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**692**	**926**	**663**	**965**	**818**
매출원가	590	821	590	876	708
매출총이익	**101**	**105**	**73**	**89**	**110**
(매출총이익률, %)	14.7	11.3	11.0	9.2	13.5
판매 및 일반관리비	29	29	31	30	25
영업이익	**72**	**76**	**42**	**60**	**85**
(영업이익률, %)	10.4	8.2	6.3	6.2	10.4
영업외손익	**-37**	**-13**	**-24**	**-14**	**-5**
금융수익	7	16	9	20	11
금융비용	41	29	64	22	20
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-3	1	30	-12	4
세전이익	**35**	**63**	**18**	**46**	**81**
법인세	7	6	1	8	19
(법인세율, %)	19.5	8.8	4.4	18.3	23.1
계속사업이익	28	58	17	38	62
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**28**	**58**	**17**	**38**	**62**
(순이익률, %)	4.0	6.2	2.5	3.9	7.6
지배주주순이익	22	57	16	38	62
비지배주주순이익	6	0	0	-0	0
EBITDA	83	94	71	80	105
(EBITDA 이익률, %)	12.0	10.2	10.7	8.3	12.9
EPS (지배주주)	524	1,041	277	625	991
EPS (연결기준)	660	1,042	285	621	991
수정 EPS (원)*	524	1,041	277	625	991

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	**594**	**755**	**588**	**312**	**462**
현금 및 현금등가물	86	45	71	115	388
매출채권	8	7	10	25	35
재고자산	8	3	9	10	14
기타	493	701	498	163	25
비유동자산	**626**	**677**	**834**	**883**	**871**
투자자산	79	14	26	32	40
유형자산	540	656	799	843	823
무형자산	5	5	3	2	2
기타	2	2	5	6	6
자산총계	**1,220**	**1,432**	**1,422**	**1,195**	**1,333**
유동부채	**643**	**687**	**619**	**285**	**318**
매입채무	62	39	35	37	54
단기차입금	44	105	90	105	145
기타 유동부채	536	543	494	142	119
비유동부채	**52**	**46**	**90**	**120**	**163**
사채 및 장기차입금	39	33	65	110	150
기타 비유동부채	12	13	24	10	13
부채총계	**694**	**733**	**708**	**405**	**480**
지배주주지분	**521**	**695**	**709**	**791**	**853**
자본금	27	30	30	31	31
자본잉여금	431	547	547	589	589
이익잉여금	22	77	91	129	191
기타	41	41	41	41	41
비지배주주지분	**5**	**4**	**5**	**0**	**0**
자본총계	**526**	**699**	**714**	**791**	**853**
순부채	12	101	137	149	-33

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**69**	**-138**	**135**	**30**	**189**
당기순이익	28	58	17	38	62
현금유출입이없는 비용 및 수익	65	37	54	45	45
유형자산 감가상각비	11	18	28	20	20
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
기타	54	19	25	24	25
영업활동 자산부채 변동	-4	-230	84	-39	108
투자활동에서의 현금흐름	**-331**	**27**	**-108**	**-41**	**-8**
유형자산 증감	-116	-109	-151	-48	0
장단기금융자산의 증감	-201	145	21	45	-10
기타	-15	-9	22	-38	1
재무활동에서의 현금흐름	**253**	**70**	**-2**	**56**	**93**
차입금의 증가(감소)	-48	-24	29	11	93
자본금의 증가(감소)	346	119	0	44	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-45	-24	-30	1	0
현금증감	-10	-41	26	44	273
기초현금	96	86	45	71	115
기말현금	86	45	71	115	388
Gross cash flow	**93**	**95**	**71**	**82**	**107**
Free cash flow	**-48**	**-249**	**-16**	**-18**	**189**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025	2026E
증감률 (%)					
매출액	37.5	33.8	-28.4	45.7	-15.2
영업이익	172.2	5.1	-44.7	42.4	43.1
순이익	흑전	105.4	-70.7	122.3	65.1
수정 EPS**	흑전	98.4	-73.4	125.8	58.6
주당지표					
EPS (지배주주)	524	1,041	277	625	991
EPS (연결기준)	660	1,042	285	621	991
수정 EPS**	524	1,041	277	625	991
BPS	9,783	11,734	11,974	12,657	13,648
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	38.3	19.0	46.5	32.4	19.0
P/B***	2.1	1.7	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA	13.1	13.5	12.7	17.6	10.9
비율					
ROE (%)	6.7	9.5	2.3	5.0	7.5
ROA (%)	2.9	4.3	1.2	2.9	4.9
ROIC (%)	14.2	11.0	4.9	5.6	7.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	2.4	14.4	19.1	18.8	-3.9
이자보상배율 (배)	2.7	3.5	2.1	3.5	4.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: SK오션플랜트, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

씨에스베어링 (297090)

Corporate day 후기: 고객사 다변화로 성장 동력 확보

- 가동률은 작년 4분기 80%까지 회복했으며, 올해는 95% 수준 예상
- Vestas를 시작으로 하여 Nordex, Enercon 등으로 고객사 다변화 진행
- 향후 추가 물량 확보될 경우 생산 설비 증설도 고려 중

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	9,700원	20.5%
현재주가	**8,050원**	
시가총액	2,195.2억원	
주식수 (유동주식 비중)	27,270,000주 (44.0%)	
52주 최저/최고	4,300원/8,690원	
60일-평균거래대금	25.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
씨에스베어링 (%)	24.6	15.7	57.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	21.2	-14.0	3.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	9,700	9,700	0.0%
2025 EPS	412	412	0.0%
2026E EPS	500	500	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	9,800
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: 씨에스베어링 2025년 매출액과 영업이익은 각각 1,261억원(y-y +19.7%), 111억원(y-y +425.5%)을 기록. 베트남 공장으로의 설비 이전이 2024년에 마무리됨에 따라 2023년 4분기에 약 20%까지 떨어졌던 가동률은 2025년 4분기 기준 약 80%까지 회복한 것으로 추정. 가동률 증가 및 베트남 이전 효과로 인해 영업이익률은 8.8%로 전년(2024년 2.0%) 대비 대폭 개선. 올해에는 가동률 95% 수준을 예상하며, 향후 추가 물량 확보될 경우 생산 설비 증설도 고려 중

고객사 다변화 진행 중: GE Vernova향 매출 비중은 2024년 93.4%에서 2025년 80% 초반까지 하락. 2027년부터 Vestas, 2028년부터 Enercon, Nordex 향 매출이 본격적으로 반영될 예정으로, 고객사 다변화는 점진적으로 진행될 예정. 유럽 고객사 확보에 따라 향후 유럽 지역 점유율도 현재 3%에서 2030년 36%까지 확대하겠다는 계획. 또한, 향후 아시아태평양 지역으로의 진출도 계획

제품 라인업 확대도 함께 진행: 현재 동사의 주력 제품은 2~3MW 육상용 제품. 향후 5~6MW 제품 매출 비중 확대 및 해상풍력 베어링 쿼 통과를 통해 라인업 확대도 진행될 예정. 고판가, 고수익 제품 비중 확대로 양적, 질적 성장을 기대

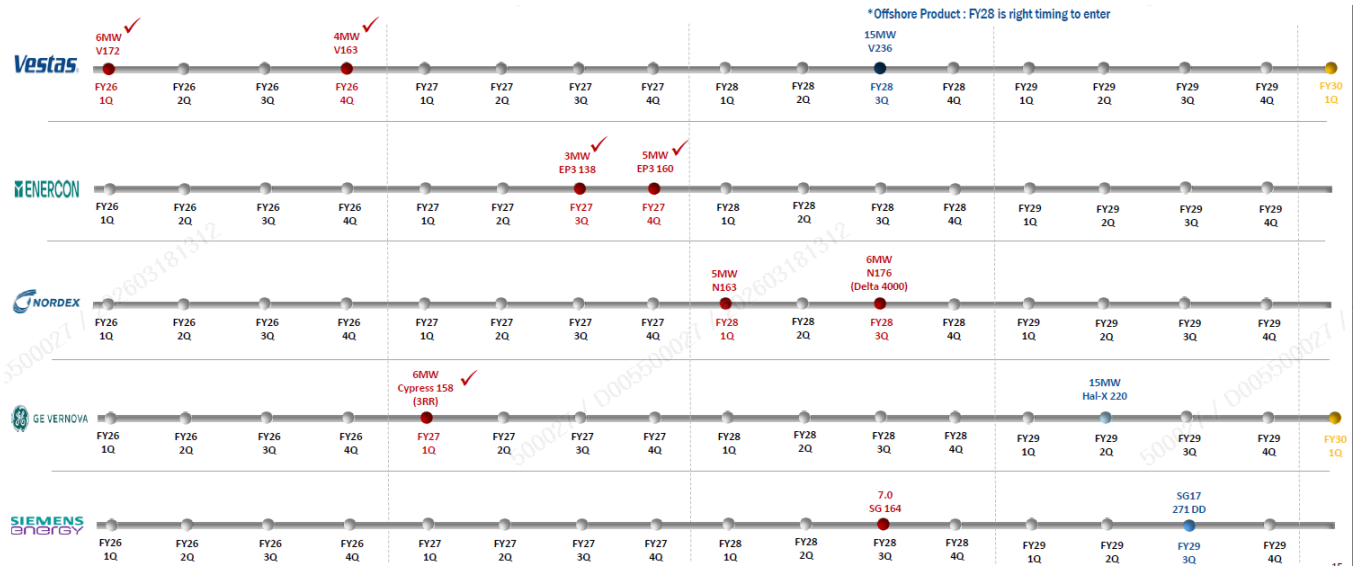
Corporate day 후기: 2025년은 베트남 이전에 따른 수익성 개선 효과를 보여줬던 한 해. 올해부터는 고객사 다변화 및 제품 라인업 확대에 따른 성과가 가시화될 수 있다고 판단. 향후 주요 고객사 제품 승인 및 설비 증설을 통한 중장기 성장 기대

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	77	105	126	153
영업이익 (십억원)	0	2	11	17
순이익 (십억원)	-2	3	11	14
EPS (adj) (원)	-59	92	412	500
EPS (adj) growth (%)	적지	흑전	347.8	21.3
EBITDA margin (%)	4.6	5.2	11.7	13.5
ROE (%)	-1.9	2.8	11.7	12.9
P/E (adj) (배)	n/a	47.6	14.7	16.1
P/B (배)	3.5	1.3	1.7	2.0
EV/EBITDA (배)	92.1	22.5	8.9	8.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

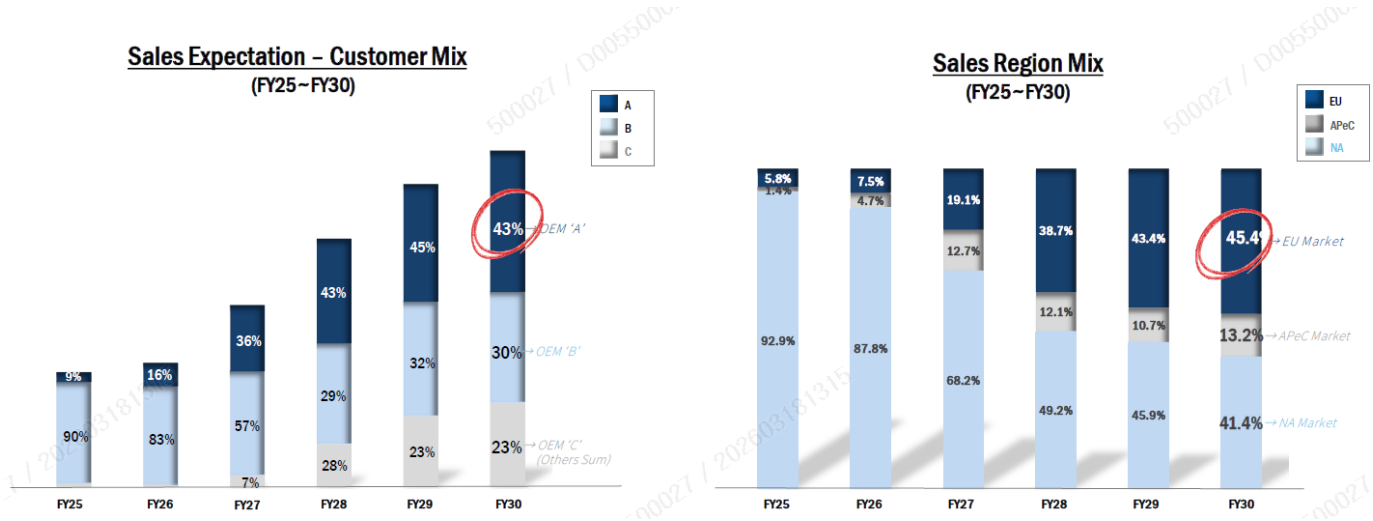
자료: 씨에스베어링, 삼성증권 추정

씨에스베어링 고객사 및 제품 다변화 타임라인



자료: 씨에스베어링

씨에스베어링 고객사 및 지역 비중 변화 전망



자료: 씨에스베어링

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**49**	**77**	**105**	**126**	**153**
매출원가	49	69	93	103	123
매출총이익	**-0**	**8**	**13**	**23**	**30**
(매출총이익률, %)	-0.1	10.4	11.9	18.2	19.5
판매 및 일반관리비	9	8	10	12	13
영업이익	**-9**	**0**	**2**	**11**	**17**
(영업이익률, %)	-18.0	0.1	2.0	8.8	11.3
영업외손익	**-10**	**-2**	**3**	**-1**	**-0**
금융수익	9	6	9	6	3
금융비용	10	8	10	7	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-9	-0	4	0	0
세전이익	**-19**	**-2**	**5**	**10**	**17**
법인세	-1	-1	2	-1	4
(법인세율, %)	6.5	30.9	48.7	-12.1	20.9
계속사업이익	-17	-2	3	11	14
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**-17**	**-2**	**3**	**11**	**14**
(순이익률, %)	-35.5	-2.1	2.4	8.9	8.9
지배주주순이익	-17	-2	3	11	14
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	-4	3	6	15	21
(EBITDA 이익률, %)	-9.1	4.6	5.2	11.7	13.5
EPS (지배주주)	-729	-59	92	412	500
EPS (연결기준)	-729	-59	92	412	500
수정 EPS (원)*	-729	-59	92	412	500

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	**82**	**89**	**85**	**100**	**124**
현금 및 현금등가물	33	24	14	58	78
매출채권	10	11	35	19	23
재고자산	30	30	33	19	23
기타	10	25	2	3	0
비유동자산	**74**	**60**	**63**	**59**	**55**
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	60	56	62	57	54
무형자산	0	0	0	0	0
기타	13	4	1	1	1
자산총계	**156**	**150**	**148**	**159**	**180**
유동부채	**65**	**63**	**53**	**59**	**66**
매입채무	15	13	34	34	40
단기차입금	34	38	17	23	23
기타 유동부채	16	12	2	2	3
비유동부채	**4**	**1**	**1**	**1**	**1**
사채 및 장기차입금	3	0	0	0	0
기타 비유동부채	1	1	1	1	1
부채총계	**69**	**64**	**54**	**60**	**67**
지배주주지분	**87**	**86**	**94**	**99**	**113**
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	90	91	91	91	91
이익잉여금	-13	-15	-12	-1	13
기타	-3	-4	2	-4	-4
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**87**	**86**	**94**	**99**	**113**
순부채	20	21	4	-34	-54

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**-2**	**-3**	**2**	**41**	**20**
당기순이익	-17	-2	3	11	14
현금유출입이없는 비용 및 수익	17	7	5	8	6
유형자산 감가상각비	4	3	3	4	3
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	13	4	2	4	3
영업활동 자산부채 변동	1	-5	-4	22	3
투자활동에서의 현금흐름	**-12**	**-4**	**20**	**-4**	**0**
유형자산 증감	-10	-1	-4	-4	0
장단기금융자산의 증감	1	-5	5	0	0
기타	-2	1	20	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**37**	**-2**	**-32**	**7**	**0**
차입금의 증가(감소)	-11	-3	-31	6	0
자본금의 증가(감소)	51	1	-0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-3	1	-1	1	0
현금증감	22	-9	-9	44	20
기초현금	11	33	24	14	58
기말현금	33	24	14	58	78
Gross cash flow	**-0**	**5**	**8**	**19**	**20**
Free cash flow	**-13**	**-4**	**-2**	**37**	**20**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025	2026E
증감률 (%)					
매출액	-48.7	56.3	37.6	19.7	21.5
영업이익	적전	흑전	3,596.4	425.5	55.8
순이익	적지	적지	흑전	347.8	21.3
수정 EPS**	적지	적지	흑전	347.8	21.3
주당지표					
EPS (지배주주)	-729	-59	92	412	500
EPS (연결기준)	-729	-59	92	412	500
수정 EPS**	-729	-59	92	412	500
BPS	3,227	3,142	3,441	3,626	4,125
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	47.6	14.7	16.1
P/B***	2.5	3.5	1.3	1.7	2.0
EV/EBITDA	n/a	92.1	22.5	8.9	8.0
비율					
ROE (%)	-24.3	-1.9	2.8	11.7	12.9
ROA (%)	-11.9	-1.1	1.7	7.3	8.0
ROIC (%)	-8.1	0.0	1.1	15.3	22.2
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	22.5	24.7	4.7	-34.3	-47.7
이자보상배율 (배)	-3.3	0.0	1.2	8.8	18.9

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 씨에스베어링, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

SK이터닉스 (475150)

Corporate day 후기: 국내 최대 민간 신재생에너지 디벨로퍼

- 동사의 사업영역은 태양광, 풍력, 연료전지, ESS로 향후 가파른 성장 기대
- 공사 중심 사업에서 고마진 개발 용역 및 전력 거래 매출 중심으로 체질 개선 계획

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: SK이터닉스 2025년 매출액과 영업이익은 각각 3,856억원(y-y +16.1%), 530억원(y-y +40.8%). 태양광 PPA 체결 및 신안우이 해상풍력 개발 용역, 연료전지 인도 매출, BESS 개발용역 매출 등으로 매출액 및 영업이익 급증

- **태양광:** 신규 개발이 아닌, 전국에 퍼져있는 중소형 태양광 발전소들을 직접 매입하여 구조화하는 사업. 개발 용역(단기)과 전력 중개 판매(장기)이 수익 모델
- **풍력:** 육상 풍력(군위 풍백, 의성 황악산)과 해상(신안 우이, 인천 굴업도)풍력이 주요 파이프라인. 단기로는 공사 매출 및 개발 용역, 장기로는 전력 판매에 따른 지분법 수익과 O&M 매출이 발생할 예정
- **연료전지 사업:** 동사는 미국 블룸에너지 한국 총판권을 보유중으로, 해당 제품을 토대로 개발사업 진행. 매년 170~180MW 규모의 정부 공고 물량 중 연간 40~50MW 수준을 지속해서 낙찰받는 것이 목표
- **ESS:** 부지 선정, 인허가, 입찰 주도 대가로 개발 용역 매출 및 이익 인식. 올해 예정된 3차 입찰(540MW)에서 제주, 전라도 지역 위주로 추가 수주 준비 중

향후 전망: 올해 연료전지(대소원/파주 3,100억 원)와 풍력(의성 1,190억 원) 인도 물량으로 역대 최고 매출 달성 기대. 영업이익은 솔라닉스(올해 200MW 목표, 예상 매출 400~500억 수준)의 높은 마진율로 이익 기여도 클 것. 동사는 과거 공사 중심 사업에서 향후 고마진 개발 용역 및 전력 중개 매출 중심으로 체질 개선 계획

한편, 최근 KKR은 SK디스커버리와 한앤컴퍼니가 보유한 SK이터닉스 지분 총 43.5%를 3,480억 원에 인수하기로 확정. 또한 SK 그룹은 KKR과 JV 설립을 추진중인데, SK이터닉스는 향후 KKR이 국내 청정에너지 시장에 진입하는 교두보 역할을 맡을 것으로 전망

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	0	0	0	332
영업이익 (십억원)	0	0	0	38
순이익 (십억원)	0	0	0	22
EPS (adj) (원)	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA margin (%)	n/a	n/a	n/a	18.1
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	18.5
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	n/a	4.0
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: SK이터닉스, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	40,650원
시가총액	1.3조원
주식수 (유동주식 비중)	33,754,042주 (56.4%)
52주 최저/최고	12,510원/39,350원
60일-평균거래대금	432.8억원

▶ 수익률

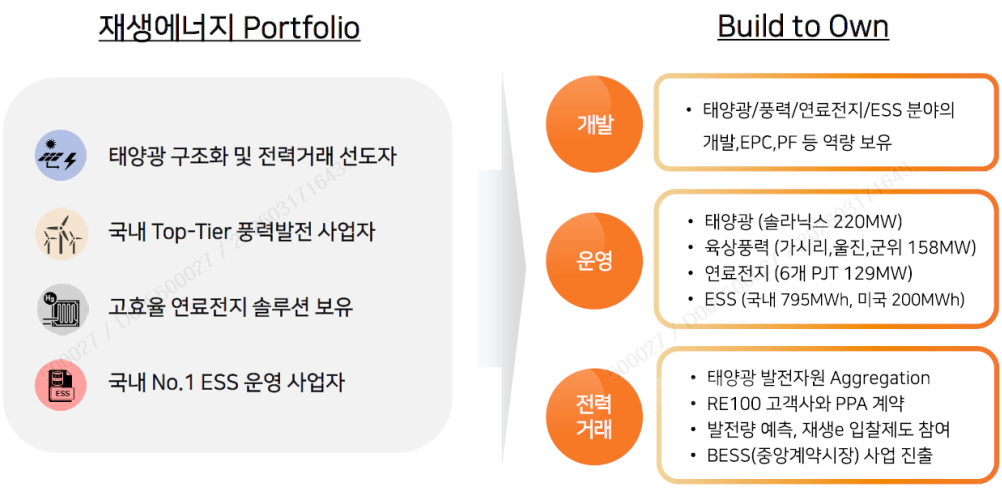
	1개월	6개월	12개월
SK이터닉스 (%)	34.2	62.2	158.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	33.2	0.8	19.5

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	3
목표주가	33,667
추천 점수	4.0

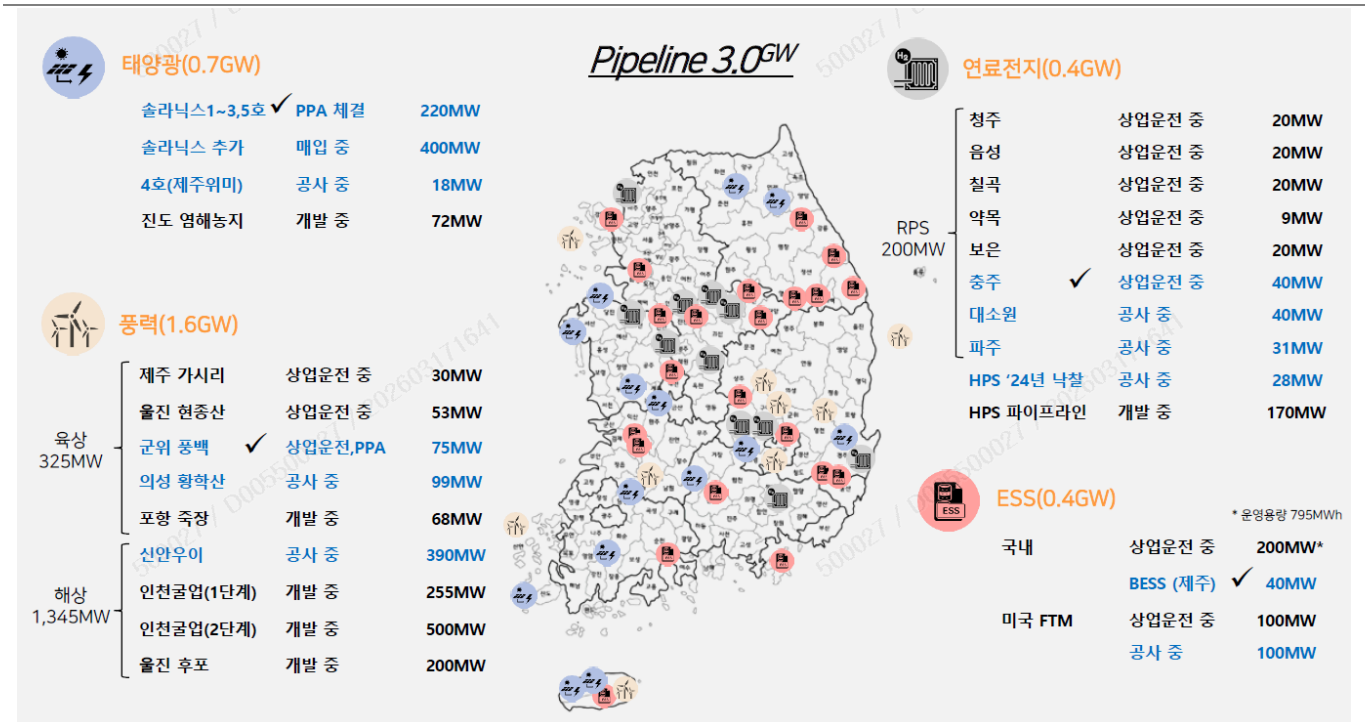
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

SK이터닉스 사업 영역



자료: SK이터닉스

SK이터닉스 수주 파이프라인



자료: SK이터닉스

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**0**	**0**	**0**	**0**	**332**
매출원가	0	0	0	0	276
매출총이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**56**
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	17.0
판매 및 일반관리비	0	0	0	0	19
영업이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**38**
(영업이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	11.3
영업외손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**(10)**
금융수익	0	0	0	0	10
금융비용	0	0	0	0	19
지분법손익	0	0	0	0	(3)
기타	0	0	0	0	3
세전이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**27**
법인세	0	0	0	0	5
(법인세율, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	18.6
계속사업이익	0	0	0	0	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**0**	**0**	**0**	**0**	**22**
(순이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	6.7
지배주주순이익	0	0	0	0	22
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	0	0	0	0	60
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	18.1
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**255**
현금 및 현금등가물	0	0	0	0	67
매출채권	0	0	0	0	17
재고자산	0	0	0	0	59
기타	0	0	0	0	112
비유동자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**477**
투자자산	0	0	0	0	197
유형자산	0	0	0	0	236
무형자산	0	0	0	0	7
기타	0	0	0	0	37
자산총계	**0**	**0**	**0**	**0**	**732**
유동부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**297**
매입채무	0	0	0	0	32
단기차입금	0	0	0	0	9
기타 유동부채	0	0	0	0	256
비유동부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**193**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	146
기타 비유동부채	0	0	0	0	47
부채총계	**0**	**0**	**0**	**0**	**490**
지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**242**
자본금	0	0	0	0	7
자본잉여금	0	0	0	0	214
이익잉여금	0	0	0	0	21
기타	0	0	0	0	0
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**0**	**0**	**0**	**0**	**242**
순부채	0	0	0	0	239

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**67**
당기순이익	0	0	0	0	22
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	0	0	0	41
유형자산 감가상각비	0	0	0	0	22
무형자산 상각비	0	0	0	0	1
기타	0	0	0	0	18
영업활동 자산부채 변동	0	0	0	0	15
투자활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**(67)**
유형자산 증감	0	0	0	0	(12)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	(34)
기타	0	0	0	0	(21)
재무활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**0**	**(50)**
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	324
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	0	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	0	0	0	0	(50)
기초현금	0	0	0	0	117
기말현금	0	0	0	0	67
Gross cash flow	**0**	**0**	**0**	**0**	**63**
Free cash flow	**0**	**0**	**0**	**0**	**54**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	4.0
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	18.5
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	6.1
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	21.3
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	98.7
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	n/a	n/a	2.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: SK이터닉스, 삼성증권

COMPANY
UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

금양그린파워 (282720)

Corporate day 후기: 신재생에너지 기업으로 거듭나는 중

- 신재생에너지 매출 비중 2023년 20%에서 2025년 34%까지 증가
- 작년 취득한 원전 Q-class 바탕으로 원자력 계측제어 정비 공사 입찰 참여 예정
- 최근 정부 정책은 동사가 지향하는 '신재생에너지 토탈 솔루션기업'으로의 전환에 친화적. 정부 정책주로 수혜 기대

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	15,840원
시가총액	1,851.9억원
주식수 (유동주식 비중)	12,119,500주 (40.1%)
52주 최저/최고	7,990원/15,990원
60일-평균거래대금	67.4억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
금양그린파워 (%)	25.9	58.7	75.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	22.3	18.7	13.3

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	20,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: 비용이 투입되고 하반기에 정산 받는 구조로 인해 상반기 영업적자 83억원 기록했으나, 하반기 88억원 영업이익. 향후 주요 신재생에너지 프로젝트 준공 이후 발전 매출 발생하면 실적 변동성 완화될 것으로 기대

신재생에너지 및 원전 비중 확대: 신재생에너지 매출 비중은 2023년 20%에서 2025년 34%까지 증가했으며, 원전 매출 비중은 9%에서 18%로 증가. 향후 태양광, 풍력 프로젝트 착공 및 ESS 입찰 참여로 신재생에너지 비중 40~50%까지 끌어올리겠다는 계획. 또한, 작년 말 취득한 원전 Q-class를 바탕으로 원자력 계측제어 정비 공사 입찰에 참여할 예정. 동사는 국내뿐 아니라 해외 원전 참여를 위해 체코, 루마니아, 미국에 법인 설립 완료. 2026년 수주 목표는 3,434억원(2025년 2,748억원)으로, 신재생에너지와 원전은 각각 1,440억원, 400억원 수주 목표

정부 정책 수혜 기대: 정부는 2030년까지 재생에너지 100GW를 생산하겠다는 계획이며, 신규 대형원전 2기와 SMR 1기도 건설하겠다는 계획. 또한, 분산에너지 활성화 특별법에 따라 Bess 설치 확대도 필연적. 이처럼 최근 정부 정책은 동사가 지향하는 '신재생에너지 토탈 솔루션기업'으로의 전환에 친화적인 환경으로 변하고 있어, 동사가 올해부터 본격적으로 신재생에너지 기업으로 거듭날 것으로 기대

SUMMARY FINANCIAL DATA

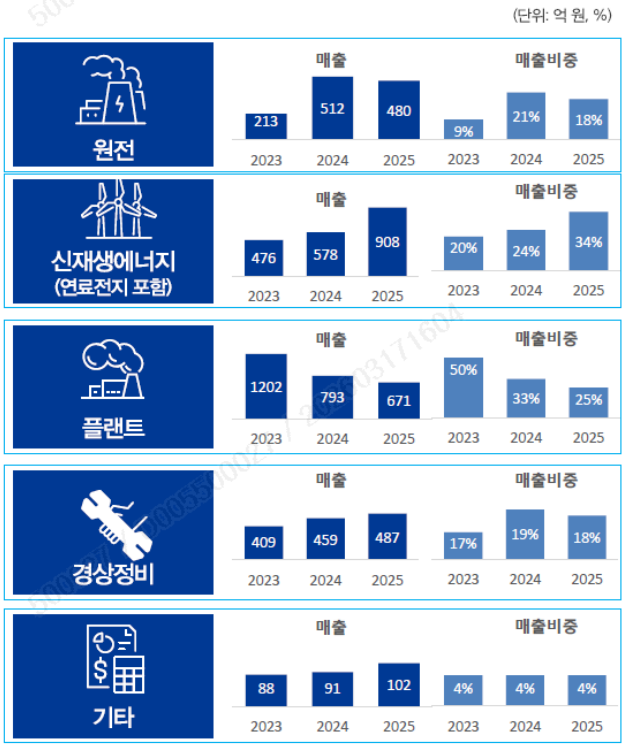
	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	173	231	239	243
영업이익 (십억원)	12	11	6	(17)
순이익 (십억원)	8	8	20	(11)
EPS (adj) (원)	80,192	71,769	185,369	n/a
EPS (adj) growth (%)	335.7	(10.5)	158.3	n/a
EBITDA margin (%)	7.5	5.3	3.3	(6.1)
ROE (%)	18.7	13.1	23.1	(11.1)
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	0.0	(0.2)	(2.2)	n/a
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 금양그린파워, 삼성증권

금양그린파워 중장기 사업 로드맵

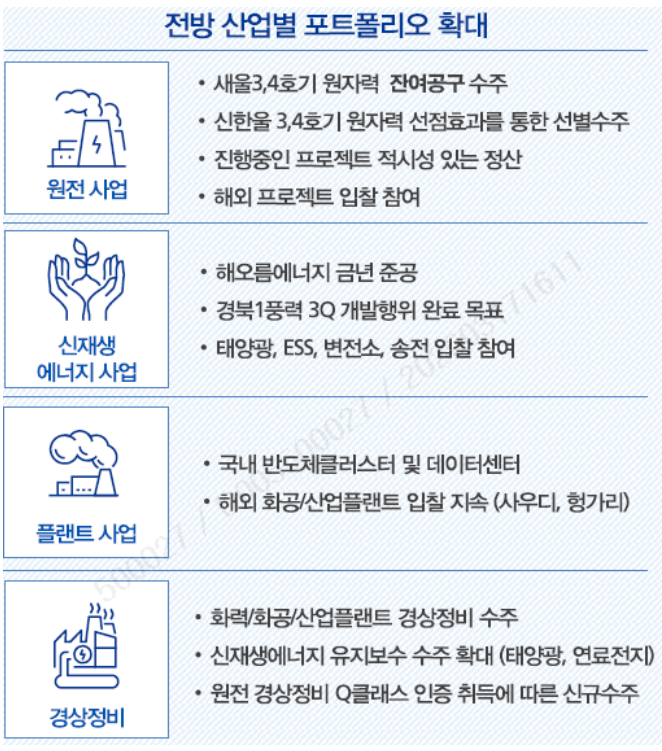
자료: 금양그린파워

금양그린파워 2026년 신규 수주 계획



자료: 금양그린파워

금양그린파워 매출 별 수주 전략



자료: 금양그린파워

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**149**	**173**	**231**	**239**	**243**
매출원가	137	153	211	220	247
매출총이익	**12**	**20**	**20**	**19**	**(4)**
(매출총이익률, %)	8.3	11.4	8.5	7.8	(1.5)
판매 및 일반관리비	8	8	9	13	13
영업이익	**5**	**12**	**11**	**6**	**(17)**
(영업이익률, %)	3.1	6.8	4.6	2.5	(7.0)
영업외손익	**(2)**	**(1)**	**(2)**	**10**	**2**
금융수익	0	0	0	0	0
금융비용	2	2	1	1	1
지분법손익	0	0	(0)	(0)	2
기타	(0)	1	(1)	11	1
세전이익	**3**	**11**	**9**	**16**	**(15)**
법인세	1	3	1	(4)	(4)
(법인세율, %)	36.9	23.9	13.0	(25.3)	24.2
계속사업이익	2	8	8	20	(11)
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**2**	**8**	**8**	**20**	**(11)**
(순이익률, %)	1.3	4.9	3.3	8.2	(4.6)
지배주주순이익	2	8	8	20	(11)
비지배주주순이익	0	0	0	0	(0)
EBITDA	6	13	12	8	(15)
(EBITDA 이익률, %)	4.1	7.5	5.3	3.3	(6.1)
EPS (지배주주)	18,407	80,192	71,769	185,369	n/a
EPS (연결기준)	18,407	80,192	71,769	185,369	n/a
수정 EPS (원)*	18,407	80,192	71,769	185,369	n/a

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**81**	**85**	**103**	**148**	**105**
현금 및 현금등가물	11	11	14	28	20
매출채권	3	0	3	4	2
재고자산	0	0	0	0	0
기타	68	74	86	116	82
비유동자산	**13**	**14**	**16**	**37**	**57**
투자자산	5	5	6	22	28
유형자산	3	4	6	6	12
무형자산	2	2	2	2	5
기타	3	3	3	7	11
자산총계	**95**	**99**	**118**	**185**	**162**
유동부채	**55**	**40**	**52**	**70**	**61**
매입채무	13	14	22	32	17
단기차입금	9	12	14	12	21
기타 유동부채	33	14	16	26	22
비유동부채	**4**	**4**	**6**	**7**	**7**
사채 및 장기차입금	0	0	0	1	1
기타 비유동부채	4	4	6	6	6
부채총계	**59**	**45**	**58**	**77**	**68**
지배주주지분	**36**	**54**	**61**	**108**	**94**
자본금	4	5	5	6	6
자본잉여금	0	9	9	37	37
이익잉여금	37	45	51	67	53
기타	(5)	(4)	(4)	(3)	(2)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**(0)**
자본총계	**36**	**54**	**61**	**108**	**94**
순부채	6	0	(2)	(17)	(7)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**(1)**	**1**	**7**	**(0)**	**8**
당기순이익	2	8	8	20	(11)
현금유출입이없는 비용 및 수익	6	6	7	(9)	0
유형자산 감가상각비	1	1	1	2	2
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	5	5	5	(11)	(2)
영업활동 자산부채 변동	(7)	(12)	(7)	(10)	21
투자활동에서의 현금흐름	**1**	**(1)**	**(2)**	**(10)**	**(19)**
유형자산 증감	(1)	(1)	(2)	(2)	(7)
장단기금융자산의 증감	(8)	1	3	(1)	(9)
기타	10	(1)	(2)	(7)	(2)
재무활동에서의 현금흐름	**(1)**	**0**	**(3)**	**24**	**3**
차입금의 증가(감소)	22	(7)	(0)	(1)	10
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	(1)	(1)	(1)	(3)	(4)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	(2)	(0)	3	14	(7)
기초현금	12	11	11	14	28
기말현금	11	11	14	28	20
Gross cash flow	**8**	**15**	**14**	**10**	**(11)**
Free cash flow	**(1)**	**(1)**	**4**	**(3)**	**1**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	16.0	33.3	3.6	1.8
영업이익	n/a	151.3	(9.2)	(43.5)	적전
순이익	n/a	335.7	(10.5)	158.3	적전
수정 EPS**	n/a	335.7	(10.5)	158.3	n/a
주당지표					
EPS (지배주주)	18,407	80,192	71,769	185,369	n/a
EPS (연결기준)	18,407	80,192	71,769	185,369	n/a
수정 EPS**	18,407	80,192	71,769	185,369	n/a
BPS	8,620	12,997	14,518	25,806	22,496
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	1.0	0.0	(0.2)	(2.2)	n/a
비율					
ROE (%)	10.8	18.7	13.1	23.1	(11.1)
ROA (%)	4.1	8.7	7.0	12.9	(6.4)
ROIC (%)	15.9	20.5	17.5	12.3	(21.1)
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	16.3	0.1	(3.4)	(16.2)	(7.0)
이자보상배율 (배)	2.8	7.7	12.1	5.8	(13.7)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 금양그린파워, 삼성증권

COMPANY
UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst
jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

LS마린솔루션 (060370)

Corporate day 후기: 폭발적으로 성장할 전방시장

- 전력/통신, 해상/육상 케이블 시공이 가능하며 향후 해외로 시장 확장 예정
- 전방시장이 폭발적으로 성장할 것으로 예상됨에 따라 동사는 설비 확대 노력 중

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: LS마린솔루션 2025년 매출액과 영업이익은 각각 2,442억원(y-y +87.4%), 70억원(y-y -43.4%). 2024년 8월 인수한 LS빌드윈 인수효과로 인해 매출액 급증했으나, 고수익 현장(전남 해상풍력) 준공 완료로 인해 영업이익은 감소

전력/통신, 해상/육상 모두 가능: 동사는 해저 전력 사업과 해저 통신 사업을 모두 영위 중이며, LS빌드윈을 자회사로 편입하여 육상과 해저 케이블 시공 역량을 모두 보유. 향후 국내외 해상풍력 설치 증가와 AI로 인한 글로벌 트래픽 증가로 인해 해저 전력 및 통신 산업이 중장기적으로 성장할 것으로 기대되는 가운데, 동사는 시공에 대한 원스톱 솔루션을 제공해서 해저와 지중을 결합한 턴키 입찰 방식에 대응할 계획

국내외 해상풍력 시장 성장의 수혜주: 동사는 현재 4개(안마, 신안우이, 태안, 해송)의 해상풍력 프로젝트에 우선 협상자로 지정. 안마 해상풍력은 작년 7월에 본 계약을 체결했고, 신안우이와 태안은 올해 중, 해송은 2028년에 본계약을 목표. 이러한 전력을 전달하는 에너지 고속도로 사업도 동사의 중장기 성장동력이 될 것. 한편, 동사는 향후 글로벌 시장도 진출 예정. 대만, 베트남에는 영업 거점을 마련하였고, 향후 싱가포르와 북미, 유럽 케이블 시공 시장도 진출을 검토하고 있는 상황. 고수익 사업인 해상풍력 케이블 사업이 본격화되면 양적, 질적 성장 모두 기대할 수 있다고 생각

설비 확대 진행 중: 전방시장이 폭발적으로 성장할 것으로 예상됨에 따라 동사는 설비 확대 노력 중. 해저 전력 케이블 포설선 GL2030의 적재 용량을 4000톤에서 7000톤으로 확장('26년 3월 완료 예상)하고 있으며, 국내 유일 HVDC 시공 가능 선박인 선정 용량 기준 1만 3천톤급 신규 선박 건조를 진행('28년 3월 완료)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	0	0	71	130
영업이익 (십억원)	0	0	13	12
순이익 (십억원)	0	0	12	13
EPS (adj) (원)	0	0	530	603
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	n/a	13.6
EBITDA margin (%)	n/a	n/a	27.6	16.3
ROE (%)	n/a	n/a	18.9	8.0
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	n/a	n/a	(1.8)	(3.7)
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: LS마린솔루션, 삼성증권

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	30,850원
시가총액	1.6조원
주식수 (유동주식 비중)	52,238,854주 (29.2%)
52주 최저/최고	11,471원/36,500원
60일-평균거래대금	135.2억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
LS마린솔루션 (%)	9.4	27.2	114.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	6.3	-4.8	38.3

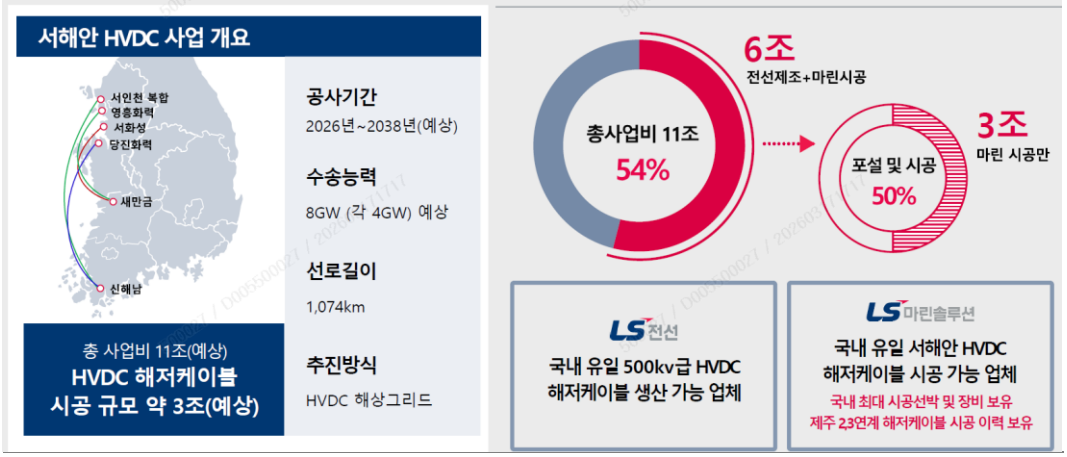
▶ 컨센서스

커버 증권사 수	n/a
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

LS마린솔루션 서해안 HVDC 에너지 고속도로 사업

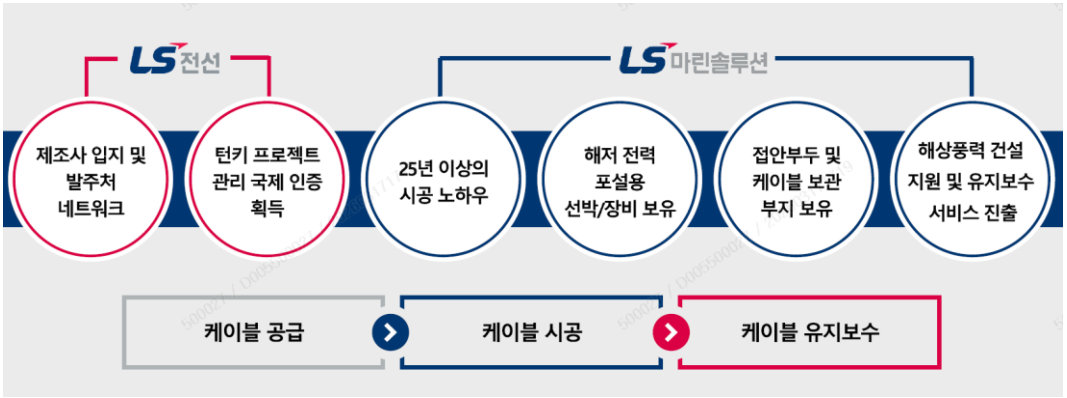


자료: LS마린솔루션

LS마린솔루션 HVDC 시공 CLV 투자 및 GL2030 개조

자료: LS마린솔루션

LS전선을 통한 Turn-Key 프로젝트 수주 확대 계획



자료: LS마린솔루션

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**0**	**0**	**0**	**71**	**130**
매출원가	0	0	0	51	113
매출총이익	**0**	**0**	**0**	**20**	**17**
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	n/a	28.3	12.9
판매 및 일반관리비	0	0	0	7	4
영업이익	**0**	**0**	**0**	**13**	**12**
(영업이익률, %)	n/a	n/a	n/a	18.5	9.5
영업외손익	**0**	**0**	**0**	**1**	**4**
금융수익	0	0	0	3	7
금융비용	0	0	0	1	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	1
세전이익	**0**	**0**	**0**	**15**	**17**
법인세	0	0	0	3	4
(법인세율, %)	n/a	n/a	n/a	19.9	21.7
계속사업이익	0	0	0	12	13
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**0**	**0**	**0**	**12**	**13**
(순이익률, %)	n/a	n/a	n/a	16.4	10.1
지배주주순이익	0	0	0	12	13
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	0	0	0	20	21
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	n/a	27.6	16.3
EPS (지배주주)	0	0	0	530	603
EPS (연결기준)	0	0	0	530	603
수정 EPS (원)*	0	0	0	530	603

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**0**	**0**	**0**	**67**	**164**
현금 및 현금등가물	0	0	0	34	78
매출채권	0	0	0	19	35
재고자산	0	0	0	2	2
기타	0	0	0	12	49
비유동자산	**0**	**0**	**0**	**80**	**91**
투자자산	0	0	0	0	1
유형자산	0	0	0	74	77
무형자산	0	0	0	0	5
기타	0	0	0	5	7
자산총계	**0**	**0**	**0**	**147**	**254**
유동부채	**0**	**0**	**0**	**24**	**44**
매입채무	0	0	0	0	7
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	0	0	0	24	36
비유동부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**2**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	0	0	0	0	2
부채총계	**0**	**0**	**0**	**24**	**46**
지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**123**	**208**
자본금	0	0	0	26	33
자본잉여금	0	0	0	34	103
이익잉여금	0	0	0	65	74
기타	0	0	0	(2)	(2)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**0**	**0**	**0**	**123**	**208**
순부채	0	0	0	(35)	(78)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**17**	**(7)**
당기순이익	0	0	0	12	13
현금유출입이없는 비용 및 수익	0	0	0	10	7
유형자산 감가상각비	0	0	0	6	9
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	3	(2)
영업활동 자산부채 변동	0	0	0	(6)	(26)
투자활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**(52)**	**19**
유형자산 증감	0	0	0	(54)	(9)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	(1)	(1)
기타	0	0	0	3	28
재무활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**0**	**(1)**	**31**
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	1
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	0	(1)	(4)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	0	0	0	(36)	44
기초현금	0	0	0	70	34
기말현금	0	0	0	34	78
Gross cash flow	**0**	**0**	**0**	**21**	**20**
Free cash flow	**0**	**0**	**0**	**(37)**	**(15)**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	n/a	84.1
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	(5.3)
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	13.6
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	13.6
주당지표					
EPS (지배주주)	0	0	0	530	603
EPS (연결기준)	0	0	0	530	603
수정 EPS**	0	0	0	530	603
BPS	0	0	0	5,147	8,736
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	n/a	n/a	n/a	(1.8)	(3.7)
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	18.9	8.0
ROA (%)	n/a	n/a	n/a	15.8	6.6
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	24.3	8.9
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	n/a	n/a	n/a	(28.3)	(37.7)
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	n/a	916.6	560.9

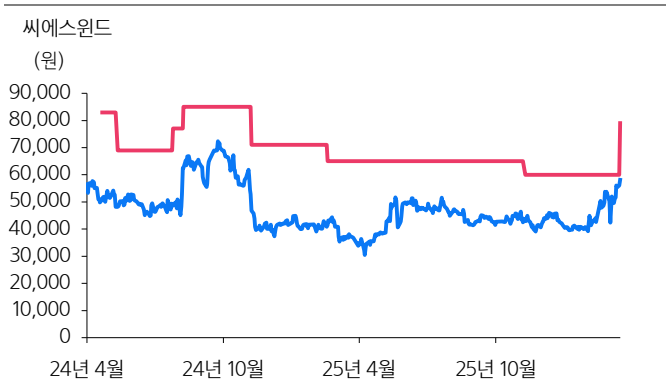
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

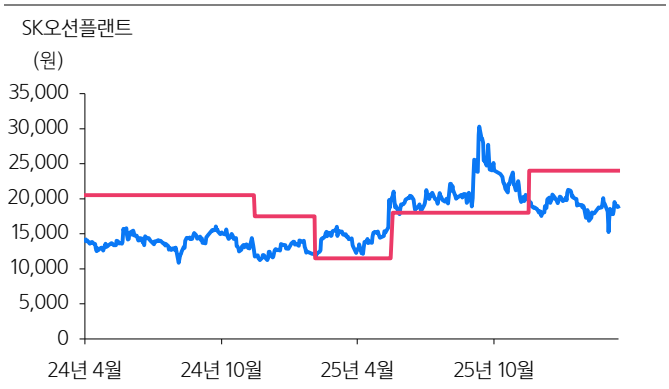
자료: LS마린솔루션, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 3월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 3월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이





최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

씨에스윈드

일 자	2024/2/20	5/13	7/26	8/9	11/8	2025/2/18	11/10	2026/3/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	83000	69000	77000	85000	71000	65000	60000	79000
괴리율 (평균)	-37.05	-29.41	-34.25	-26.12	-41.86	-33.54	-26.51	
괴리율 (최대or최소)	-30.48	-23.48	-18.83	-14.94	-35.49	-20.46	-3.17	

SK오션플랜트

일 자	2024/2/26	11/15	2025/2/4	5/19	11/18
투자의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY
TP (원)	20500	17500	11500	18000	24000
괴리율 (평균)	-32.70	-27.50	25.89	18.13	
괴리율 (최대or최소)	-21.71	-19.71	3.13	-1.06	

씨에스베어링

일 자	2024/2/14	8/19	2025/2/18	8/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	12000	9200	8500	9700
괴리율 (평균)	-37.59	-41.34	-24.53	
괴리율 (최대or최소)	-26.08	-16.52	2.24	

SK이터닉스

일 자	2026/3/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

금양그린파워

일 자	2026/3/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

LS마린솔루션

일 자	2026/3/18
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA