meritz Securities

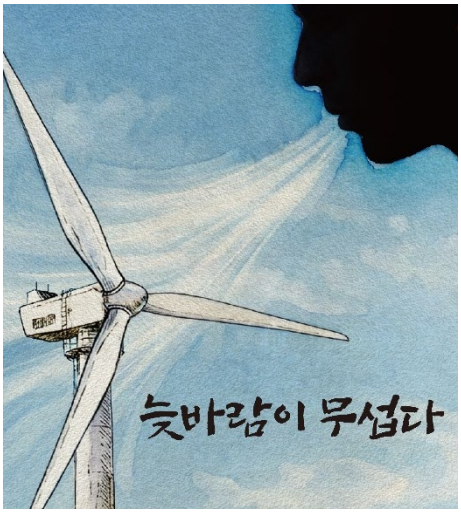
유틸리티

Analyst 문경원, CFA kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석 dongseok.lee@meritz.co.kr

Industry Insight 2026. 4. 21

Contents

Summary	3
Intro	4
Part 1. 정권 2년차를 맞은 한국, 지금부터다	**6**
1) 2030년까지 100GW의 거대 목표, K-GX를 통해 구체화 전망	6
2) 가장 큰 '돈' 문제, 국민성장펀드와 생산적 금융으로 해결	10
3) 연내 제12차 전기본 초안 발표: 구체적인 발전소 건설 계획	13
Part 2. 국내외 개선되는 수주와 실적	**15**
1) 2026년 국내 해상풍력 착공 Rush, 수주 및 매출 상승 이끌 전망	15
2) 급한 것은 한국 만이 아니다. 유럽, 미국에서의 설치량 성장도 주목	17
3) 이미 개선되고 있는 터빈사들의 실적	22
Part 3. 편안한 주가, 업사이드 풍부하다	**25**
1) 다른 에너지는 다 오르는데… '늦바람'이 불 때가 되었다	25
2) 코스닥 부양 의지는 풍력 섹터에 긍정적	27
기업분석	
씨에스윈드 (112610): 오래 쉰 성장주, 이제 갈 때가 되었다	30
SK이터닉스 (475150): 아직 열지 않은 보물 상자	35
씨에스베어링 (297090): 드디어 이뤄진 숙원 사업	39
GS글로벌 (001250): 해상풍력 시장의 숨겨진 강자	43



유틸리티 Overweight

Top Picks

종목	투자판단	적정주가
씨에스윈드 (112610)	Buy	93,000원
SK이터닉스 (475150)	Not Rated	-

관심종목

종목	투자판단	적정주가
씨에스베어링 (297090)	Not Rated	-
GS글로벌 (001250)	Not Rated	-

Summary

총알 뒤로 부는 바람, 정책 모멘텀 타고 태풍으로

이란 전쟁 이후 '에너지 안보' 키워드가 강조되면서 풍력 섹터는 주가 반등에 성공했다. 에너지 안보는 단순히 구호에서 그치는 게 아니다. 구체적인 정책으로 연결되며 주가 상승세에 박차를 가할 전망이다. 6월 한국 정부는 K-GX 발표를 통해 '2030년까지 100GW 재생에너지 설치'를 위한 구체적인 재정 투자 계획을 발표한다. 현실화된다면, 국내 재생에너지(태양광+풍력) 연간 설치량은 직전 5개년 평균보다 4배 증가한다. 에너지 위기를 맞은 유럽에서는 2026년 전년 대비 두 배 이상의 해상풍력 입찰이 예상된다. 상대적으로 소극적인 미국은 11월 중간 선거를 기점으로 상황이 반전될 수 있으며, 경제성을 기반으로 한 육상 풍력의 성장세는 여전하다. 그간 재생에너지 섹터의 최우선 주가 동인은 언제나 정책이었다. 그것이 다가오고 있다.

단순 내러티브가 아니다. 이미 실적 개선세를 눈으로 확인 중

코로나, 러-우 전쟁 이후 공급망 문제로 마진 악화 문제를 경험했던 풍력 터빈사들의 실적이 개선되고 있다. 2026년 이후 정상 마진인 High-single 수준으로 회귀할 전망이다. 유럽, 아시아 해상풍력 시장 성장에 힘입어 수주 성장도 예상된다. 이러한 업황은 지난 1년 간 터빈사들의 주가를 2~3배 끌어올렸다. 국내 부품사들의 실적 개선은 이에 6~12개월 후행할 것으로 예상된다.

지금 주가는 편안한 자리. 기존 업체, 신규 진입 업체 모두 볼 때

주가는 아직 이러한 개선을 반영하지 못했다. 글로벌 풍력 터빈 회사, 국내 태양광 주식 대비 편안한 밸류에이션이 매력적이다. 코스닥 비중이 높은 풍력 산업의 특성 상 코스닥 부양책에도 긍정적 영향을 받을 수 있다. 대장주인 씨에스윈드는 물론이고, KKR과의 협력이 예상되는 SK이터닉스, 신규 고객사를 확보하는 씨에스베어링, 신공장 증설을 앞둔 GS글로벌 등 중소형주에도 관심을 기울일 필요가 있겠다.

Intro

재생에너지 섹터의 주요 주가 트리거는 항상 정책이었다. 특히 태양광 대비 아직 경제성이 떨어지는 풍력 산업은 정책 모멘텀에 크게 의지한다.

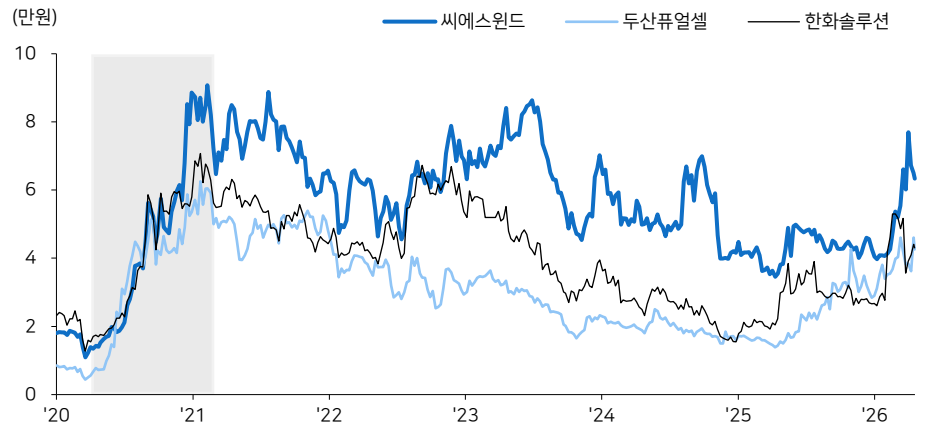
예를 들어 과거 2020년 7월 14일 문재인 정부 그린뉴딜 발표 전후로 씨에스윈드, 두산퓨얼셀, 한화솔루션 등 재생에너지, 수소 관련주들의 주가가 급격하게 상승한 바 있다. 당시 정부는 총 73.4조원을 녹색 인프라, 재생에너지, 산업 생태계 구축에 투자하겠다는 계획을 밝혔다. 재생에너지 설치 목표는 2025년까지 42.7GW로 제시했다.

이번 정권에서도 재생에너지 정책 모멘텀이 다가오고 있다. 4월 1차 재생에너지 기본계획, 6월 K-GX, 7~8월 12차 전기본 초안이 바로 그것이다. 이번에는 2030년까지 100GW의 재생에너지 설치 목표와 함께 공격적인 재정 지원이 예상된다. 지금 풍력 산업을 다시 보아야 하는 이유다.

재생에너지 섹터의 최근 주가 상승은 유가 급등에 따른 에너지 안보 논리가 그 배경이었다. 햇빛과 바람은 수입할 필요가 없으므로 지정학적 분쟁에 영향을 덜 받는다는 것이다. 이러한 논리의 방향성은 맞으나, 아직 실질적인 수혜 경로는 다소 추상적이다. 이를 뚜렷하게 구체화시킬 수 있는 것이 바로 2026년 정책 모멘텀이다.

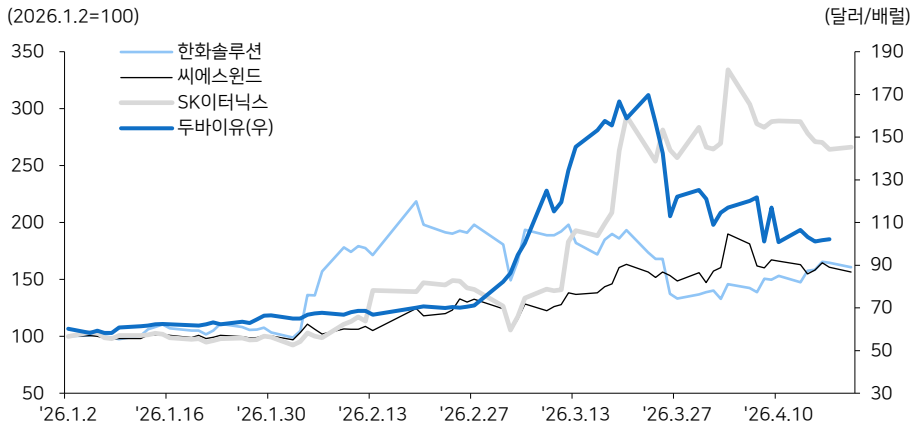
이외에 국내 해상풍력 착공, 미국 육상풍력 수주 집중에 따른 실적 개선도 주가를 뒷받침할 전망이다. 트럼프 지지율 하락에 따른 미국 정책 방향성 전환 가능성 역시 기대감을 키우는 요인이다.

그림1 **2020년 재생에너지 관련주들의 급등**



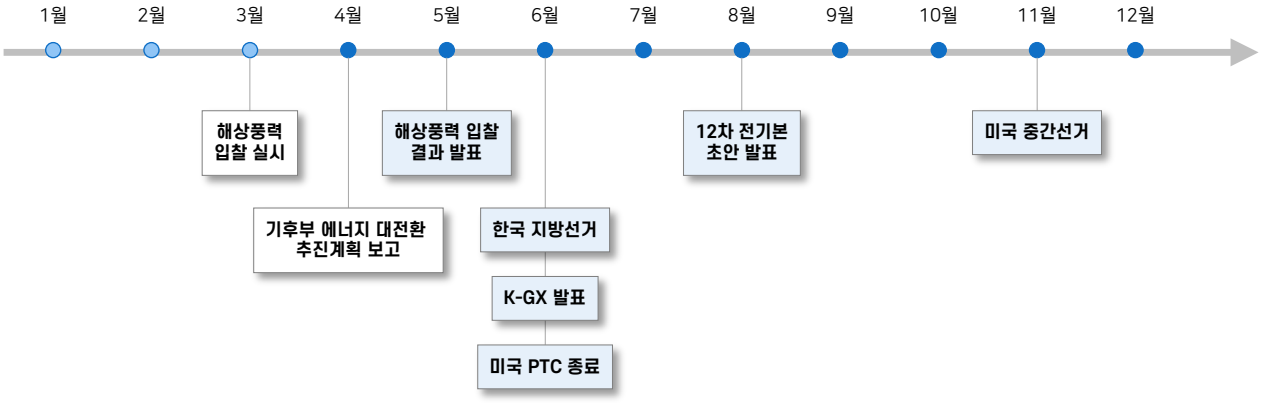
주: 2026년 4월 20일 종가 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 유가 급등으로 주목받기 시작한 재생에너지



주: 2026년 4월 20일 종가 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 2026년 재생에너지 이벤트 타임라인 정리



자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 1. 정권 2년차를 맞은 한국, 지금부터다

2030년까지 100GW의 거대 목표, K-GX를 통해 구체화 전망

재생에너지 섹터의 가장 큰 정책 트리거로 'K-GX'를 주목한다. K-GX(Green Transformation)은 2035년 국가 온실가스 감축목표(NDC) 이행을 위해 정부에서 추진하는 대전략이다. 여기 안에는 재정, 세제, 금융, 규제 완화 등을 망라한 종합 패키지가 포함된다. 올해 6월에 공식 발표 예정이고, 1월 28일 K-GX 추진단이 출범하여 내용을 조율 중이다. 따라서 세부 내용은 아직 알 수 없으나 기후부 업무보고, 4월 1차 재생에너지 기본계획을 통해 큰 방향성은 짐작할 수 있다.

가장 눈에 띄는 부분은 '2030년까지 재생에너지 설비 100GW를 달성한다.'라는 목표다. 이는 2025년 2월 확정된 11차 전기본의 78GW 대비하면 28%나 상향된 수치다. 특히 태양광은 2030년까지 무려 56GW나 추가될 전망이다. 이를 위해 기존에 지자체마다 수 백미터에서 수 킬로미터까지 제각각이었던 태양광·풍력 발전시설의 이격거리 규제를 완화하고(2월 12일 국회 본회의 통과), 영농형 태양광 특별법을 제정(2026년 상반기 중), 산단 지붕형 태양광을 의무화하는 등 보급 기반을 넓힌다. 또한 '햇빛소득마을'로 지역 주민 참여형 수익 구조 구축을 목표한다.

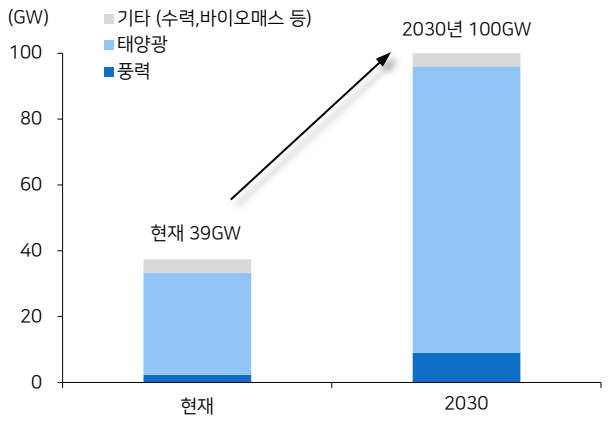
풍력은 육상과 해상 풍력 모두 대폭 확대한다. 육상 풍력은 현재 약 2.0GW에서 2030년 6.0GW → 2035년 12.0GW로, 해상 풍력은 현재 0.35GW에서 2030년 10.5GW(보급+착공 기준) → 2035년 25.0GW로 확대할 계획이다. 이러한 설비확대를 가능하게 하는 제도적 전환이 이미 시작되었다. 바로 3월 26일부터 시행되는 '해상풍력 특별법'이다. 그동안 민간 사업자가 개별적으로 인허가를 받아 착공까지 7~8년씩 걸리던 구조에서 정부 주도로 전환하여 빠른 사업 추진 속도를 가능케한다.

표1 K-GX: 부문별 주요 추진 전략

부문	감축목표 (2018년 대비)	핵심 추진과제
전력	68.8~75.3%	재생에너지 100GW 보급, 에너지고속도로(분산형 전력망) 구축, 햇빛소득마을 조성
산업	24.3~31.0%	녹색금융 확대, 기후테크 유니콘 기업 육성, 수소환원제철 등 탈탄소 기술 상용화
수송	60.2~62.8%	전기 · 수소차 보급 확대, 충전 인프라 확충, 건설 · 농기계 · 선박 전기화
건물	53.6~56.2%	열에너지 탈탄소화(히트펌프), 제로에너지 빌딩, 수열에너지 보급
흡수원 · 기타	-	CCUS 기술 실증, 1인1나무 심기, 습지 흡수원 전환

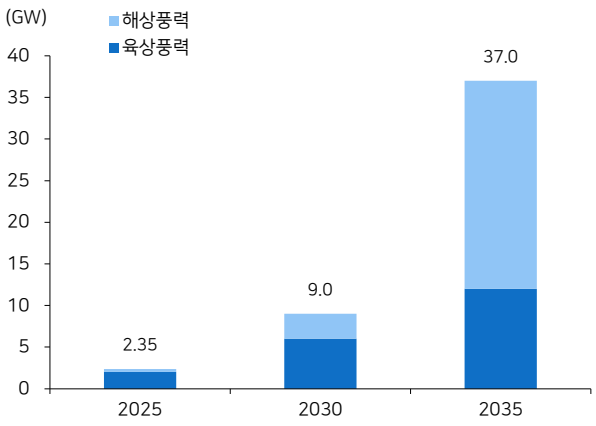
자료: 기후에너지환경부, 메리츠증권 리서치센터

그림4 2030년 재생에너지 설비 용량 목표 100GW



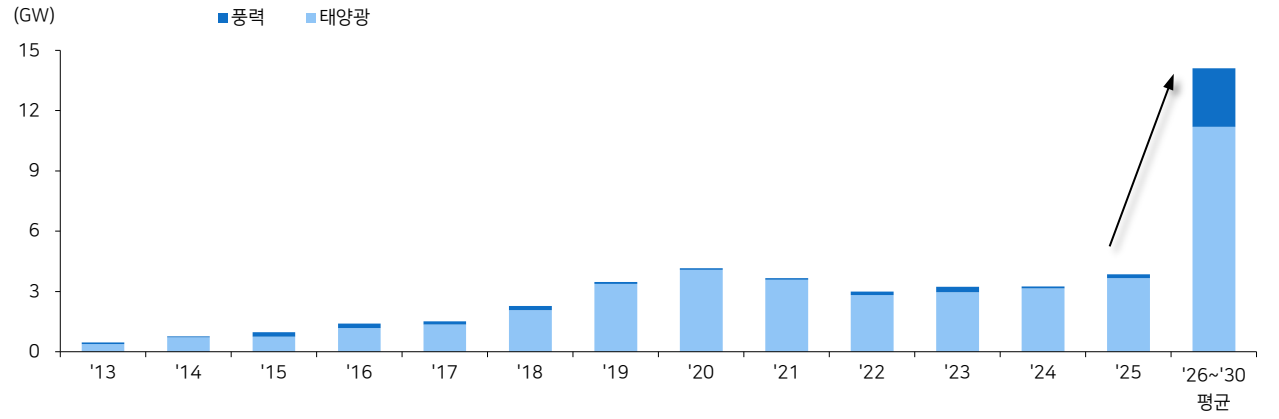
주: 2030년 해상풍력 목표는 보급(3GW) 및 착공 기준(10.5GW)
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 2030년 풍력 설비 용량 목표: 9.0GW (보급 기준)



주: 2030년 해상풍력 목표는 보급(3GW) 및 착공 기준(10.5GW)
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 국내 재생에너지 연간 설치량 추이 및 목표



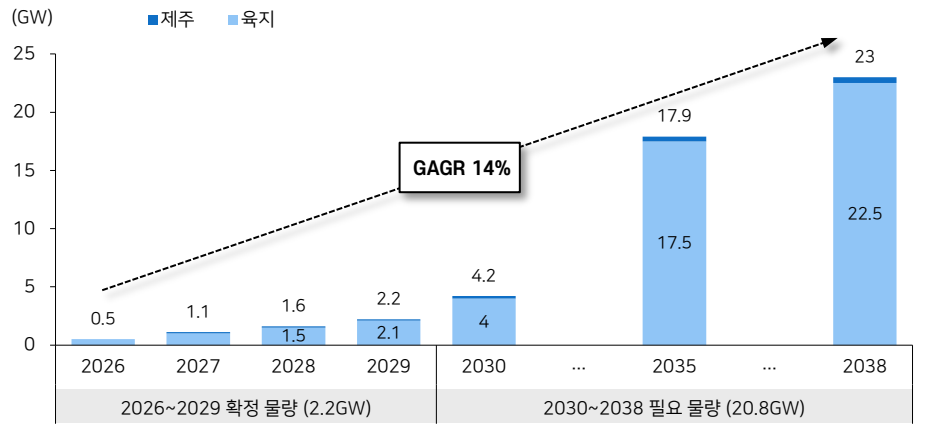
주: 육상풍력, 태양광은 보급 기준이나 해상풍력에는 '착공' 기준 목표가 포함되어 있음
자료: EPSIS, 메리츠증권 리서치센터

태양광, 풍력에 발맞춰 전력망 혁신도 추진된다. 한국전력이 서해안 HVDC 에너지 고속도로 건설 사업에 본격 나서기 시작했다. 2038년까지 서해안 일대에서 생산되는 재생에너지를 수도권으로 수송하는 4개의 HVDC(초고압직류송전) 송전망을 구축한다. 새만금과 수도권을 잇는 첫번째 구간은 당초 계획보다 1년 앞당겨 2030년까지 완공할 계획이다. AI 기반 예측 제어 시스템과 ESS 2.3GW(2029년까지)도 보급해 재생에너지의 변동성에 대응한다.

전력시스템 개편도 전력망 혁신을 돕는다. 4월 16일부터 산업용 전기요금이 10년 만에 개편된다. 재생에너지 공급이 원활한 낮 시간대 요금은 낮추고, 수요가 몰리는 저녁과 밤 시간대 요금은 올려 전력 소비 패턴의 변화를 유도한다.

한편 국내에서 원전 활용은 어떻게 될까? 재생에너지 확대에 맞춰 출력 조절 범위를 현재 최저 80%에서 2032년 50%까지 확대하는 탄력운전 기술을 개발한다. 재생에너지 확대에 맞춰 원전 사용을 탄력적으로 가져가겠다는 취지다.

그림7 **국내 ESS 보급 계획**



자료: SK이터닉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 **서해안 HVDC 전력고속도로 로드맵**

구분		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
1단계	변환	부지 확보	설계 인허가	계약	건축 골조, 마감 / 변환 설계, 제작		변환시공 최종시험 준공								
	송전	설계	경과지조사 인허가 보상	계약	케이블 제조	설치 보호공사	최종시험 준공								
2단계	변환	부지확보		설계 인허가		계약	건축 골조, 마감		변환 설계, 제작			변환 시공	시험		
	송전	경과지 선정		설계		계약	보상, 인허가		케이블 제작, 시공			보호공사	시험		
3단계	변환	부지확보			설계 인허가		계약	건축 골조, 마감		변환 설계, 제작				변환 시공	시험
	송전	경과지 선정			상세조사, 설계		계약	보상, 인허가		케이블 제작, 시공				보호공사	시험

자료: 한국전력, 메리츠증권 리서치센터

표3 에너지전환정책실 핵심과제 타임라인 (연초 수립 기준)

핵심과제 1: 재생에너지 100GW 보급 가속화 및 비용절감	
햇빛소득마을 추진단 출범	2월
공공기관 K-RE100 출범	2월
재생에너지 보급지원사업 공모 (학교 · 전통시장 태양광)	2월
해상풍력특별법 시행	**3월**
해상풍력 경쟁력 강화 위원회 출범	3월
산단 태양광 컨설팅 공고	3월
재생에너지 이격거리 규제 법제화	**1분기**
기상청 풍황정보로 풍황계측기 설치 대체 방안 마련	2분기
햇빛소득마을 공고	상반기
2026년 해상풍력 입찰 공고	**상반기**
해상풍력 2035 입찰 로드맵 발표	**상반기**
육상풍력 입찰제도 개편	3분기

핵심과제 2: 전력망 운영혁신·확충 및 에너지고속도로 구축	
기존 송전선로 대용량전선 교체	연중 지속
지속운전기능 개선 예산사업	연중 지속
분산에너지 특화지역 이행 추진단 구성	2월
차세대 전력망 산업 발전포럼 발족	2월
에너지허브 세부 추진방안 마련	1분기
지속운전기능 관련 규정 개정	1분기
햇빛소득마을 계통우선접속 법 개정 추진	상반기
전력망위원회 갈등관리 전문소위 신설	상반기
전력계통영향평가 고시 제정	상반기
전력계통 허수사업 물량 배분 기준 개선	상반기
배전망 ESS · 수요처별 마이크로그리드 구축 착수	3분기

핵심과제 3: 에너지전환을 포용하는 전력시스템 구축	
산업용(을) 계절 · 시간대별 요금 개편	1분기
주택용 히트펌프 선택요금제 마련	1분기
재생에너지 준중앙제도 도입	1분기
발전공기업 구조조정 연구용역 추진	상반기
지역별 전기요금 도입방안 마련	하반기
ESS 중앙계약시장 개설	하반기
재생에너지 가격입찰제도 육지 도입	하반기
제12차 전력수급기본계획 수립	**하반기**
전기위원회 독립성 강화 · 전력감독원 신설 법 개정	하반기

핵심과제 4: 원전 정책의 수용성 및 지속가능성 제고	
한수원 신규원전 부지공모 개시	1분기
i-SMR 표준설계인가 신청	1분기
고리 2호기 계속운전 가동	1분기
고준위 방사성폐기물 관리시설 부지적합성 조사계획 수립	1분기
제3차 중저준위 방폐물 관리 기본계획 수립	1분기
새울 3호기 준공	하반기
제3차 고준위 방폐물 관리 기본계획 수립	하반기
고리 3 · 4호기 계속운전 승인	연내

자료: 기후에너지환경부, 메리츠증권 리서치센터

가장 큰 '돈' 문제, 국민성장펀드와 생산적 금융으로 해결

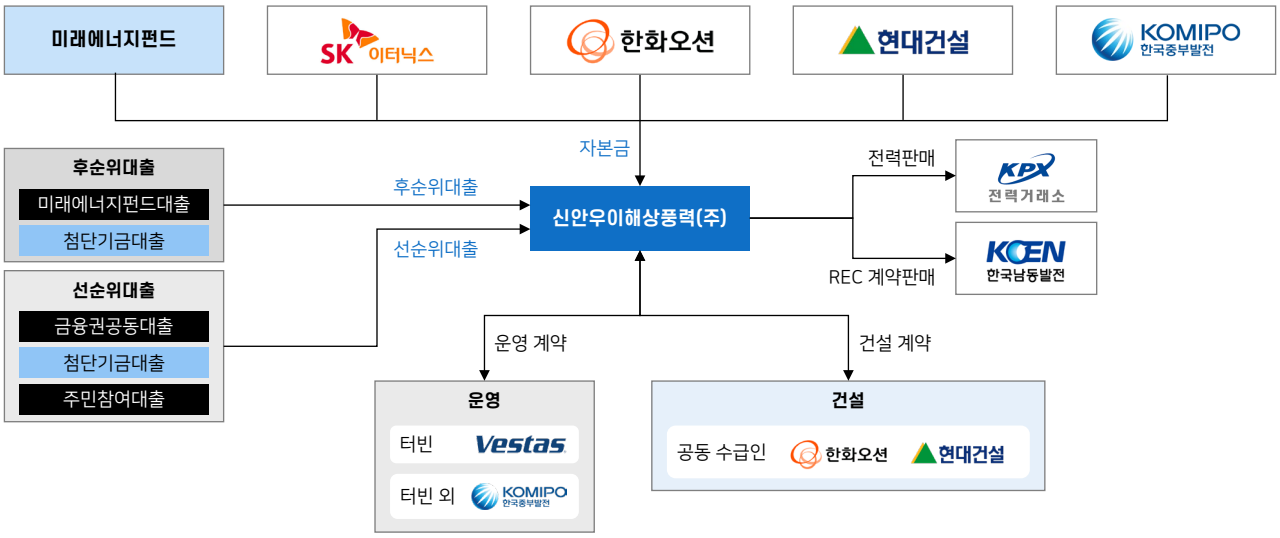
K-GX에 남은 가장 큰 물음표는 '자금 조달'이다. 자금 조달 없는 계획은 계획에만 그칠 뿐이다. 이를 인지하고, 금융위는 2월 기후금융 확대 계획을 발표했다. 기존 7년간(24~30년) 420조원의 정책금융 투입 계획만으로는 기후 목표 달성이 어렵다는 판단 하에 10년간(26~35년) 790조원으로 기간과 규모가 모두 확대됐다. 6월 발표될 K-GX에서 '녹색 국채' 등 구체적인 조달 방법이 공개될 전망이다.

K-GX를 이끄는 주요 재원으로서 국민성장펀드에도 주목한다. 5년간 총 150조원 규모로 조성되며 첨단전략산업기금 75조원과 민간·국민·금융권 자금 75조원으로 구성된다. 국민성장펀드의 1호 투자로 신안우이 해상풍력이 선정되었다는 사실이 의미심장하다. 국민성장펀드는 390MW급 신안우이 해상풍력(총 사업비 3.4조원)에 장기 대출로 공급한다. 신안우이는 4월 착공할 계획이다.

완도금일 해상풍력(총 사업비 4.5조원) 역시 또 하나의 사례다. 최근 하나금융그룹은 5,000억원 규모의 '하나모두성장인프라펀드'를 조성하고 완도금일 해상풍력 등에 투자하기로 결정했다. 이에 힘입어 완도금일은 10월 착공할 예정이다.

위 사례에서 볼 수 있듯, 국민성장펀드는 은행권의 생산적 금융 전환과 밀접하다. 금융위는 펀드 설계 단계에서부터 금융권·연기금이 국민성장펀드 참여를 바탕으로 생산적 금융으로의 전환을 도모한다는 원칙을 명시했다. 최근 5대 금융지주 모두 생산적금융 전담 조직을 신설하고, KPI에 첨단산업 여신 가중치를 반영하는 등 영업 체계를 전면 개편하고 있다.

그림8 **신안우이해상풍력 사업구조도**



자료: 금융위원회 보도자료, 메리츠증권 리서치센터

그림9 **하나금융의 '생산적 금융': 완도금일, AI데이터센터, ESS 등에 투자**

자료: 하나금융그룹, 메리츠증권 리서치센터

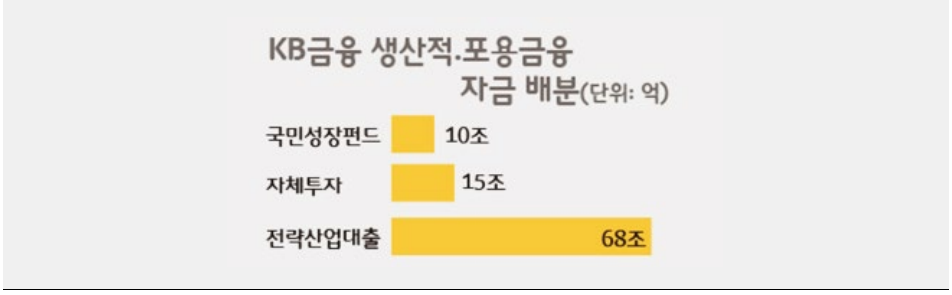
그림10 **우리금융그룹: 신재생에너지 디밸로퍼 SK이터닉스에 800억원 자금 지원**

자료: 우리자산운용, 메리츠증권 리서치센터

그림11 **BNK금융그룹: 부산 다대포 해상풍력을 포함해 해상풍력에 5년간 2조원 투자 계획**

자료: BNK금융그룹, 메리츠증권 리서치센터

그림12 **KB금융그룹: 신안우이 해상풍력을 포함해 2030년까지 총 93조원 자금 집행 계획**



자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

해상풍력 프로젝트는 초기 대규모 자본투자와 긴 건설 기간이 맞물리며 조달 금리 1%p 차이가 총 사업비 수백억원을 변동시키는 구조다. 따라서, 해상풍력 프로젝트에게 국민성장펀드는 바로 이 금융비용 구조를 돕는 정책금융 도구다. 민간이 혼자 감당하기 어려운 고위험, 장기, 대규모 투자에 공공이 먼저 위험 일부를 떠안아 프로젝트 진행을 원활하게 한다는 취지다.

표4 국민성장펀드 개요

구분	규모	기금 : 민간 비율	2026년 집행 목표	자금 성격
직접투자	15조원	7.5조 : 7.5조	3조원	지분투자, 증자, M&A 지원
간접투자	35조원	7.5조 : 27.5조	7조원	정책성 펀드, 공모 인프라펀드
인프라 투융투자	50조원	10조 : 40조	10조원	전력망 · 발전 · 용수 인프라 장기투자
초저리 대출	50조원	50조(기금 전액)	10조원	2~3%대 장기 정책대출
합계	150조원	75조 : 75조	30조원~	5년(2026~2030) 집행 첫해 30조원 이상 투자 목표

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

표5 국민성장펀드 1차 메가프로젝트 개요

구분	제목	지원방식	성격	프로젝트 규모 (변경가능)	지역
1	K-엔비디아 육성	직접투자	혁신기업 지원	1.0조원 + @	수도권
2	국가 AI컴퓨팅 센터	인프라투융자	인프라	2.0조원	지방
3	**신안우이 해상풍력 사업**	**인프라투융자**	**인프라**	**3.4조원**	**지방**
4	첨단 AI반도체 파운드리	저리대출	대기업	8.8조원	수도권
5	반도체 에너지인프라	인프라투융자	인프라	3.3조원	수도권
6	이차전지 소재공장	저리대출	중견	0.12조원	지방
7	차세대 전력반도체	저리대출	대기업	1.5조원	지방

자료: 금융위원회 보도자료, 메리츠증권 리서치센터

표6 국민성장펀드 주요 이벤트 타임라인

시점	주요 이벤트
2025.09.10	국민성장펀드 기본 계획 발표: 5년간 150조원 이상 지원 발표 (첨단전략산업기금 75조 + 민간 75조)
2025.12.11	국민성장펀드 공식 출범
2025.12.16	2026년 운용 방안 확정: 30조원+ 집행 (직접 3조, 간접 7조, 인프라 10조, 초저리대출 10조)
2026.01.29	국민성장펀드 1호 투자 승인: 전남 신안우이 해상풍력(총 사업비: 3.4조원)에 7,500억원 장기대출
2026.02.26	초저리대출 1호 승인: 삼성전자 평택 P5(총 2.5조원), 울산 전고체 배터리 공장(이수스페셜티케미컬,1,000억원)에 연 약 3%대 대출
2026.02.26	간접투자 재정모펀드 운용사 선정 완료 (한국성장금융, 신한자산, 우리자산)
2026.03.09	첫번째 기업 직접 지분 투자 확정: 리밸리온(비상장) 2,500억원
2026.04.09	신안우이 PF 금융약정식 – 금융단 구성 완료, 총 2조 8,900억 대출 집행 본격화
2026.06 (예정)	국민참여형 성장펀드 출시. 3년 이상 장기투자 시, 납입금 2억원 한도 내에서 배당소득 9% 분리과세 추진 중
2026.3분기 (예정)	신안우이 해상풍력 SPC 결성 후 본격 자금 집행 개시 + 본격 투자 집행 목표

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

연내 제12차 전기본 초안 발표: 구체적인 발전소 건설 계획

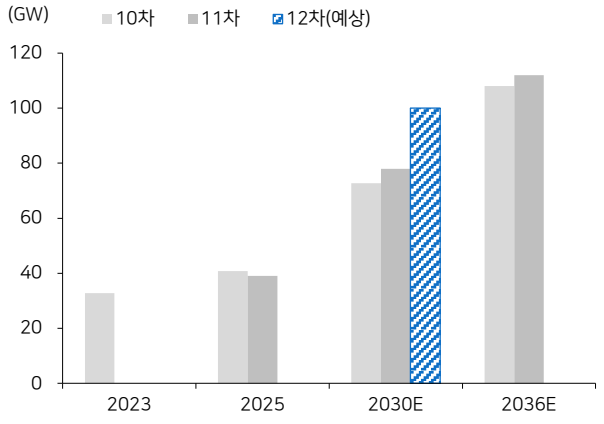
하반기 발표가 예상되는 12차 전기본의 초안에서는 K-GX가 6월 제시하는 장기 목표들이 구체적인 타임라인과 함께 제시될 전망이다(2025년 11월 수립 착수, 확정까지 통상 약 1년 내외). 이재명 정부 들어 처음으로 수립되는 전기본이다.

관전 포인트는 구체적인 재생에너지 설비 목표 로드맵이다. 이전 회차들을 보면 제10차 전기본에서는 2030년 신재생에너지 설비용량을 72.7GW로 목표했고(태양광 46.5GW + 풍력 19.3GW), 제11차에서는 2030년 78GW(태양광 55.7GW + 풍력 18.3GW)로 소폭 증가했다. 그런데 현재 정부가 이미 발표한 2030년 재생에너지설비 목표가 100GW이기에, 11차 전기본 목표에서 부족한 22GW와 그 이상이 어떤 해에, 어떤 유형의 프로젝트를 통해 채워질 지가 핵심이다.

원전 확대 향방에도 주목한다. 현재까지 기후부 장관의 공식 발표에 따르면 11차 전기본의 신규원전 건설, 대형원전 2기와 SMR 1기는 계획대로 추진될 예정이다. 또한 기존 원전의 유연 운전을 통해 재생에너지의 간헐성을 보완하는 방향으로 검토되고 있다. 즉, 재생에너지 목표는 높이고 원전은 유지하며, 석탄 및 LNG 발전을 점진적으로 줄여나가는 것이 12차 전기본의 방향성이다.

LNG발전은 가장 큰 쟁점 중 하나다. 이재명 대통령이 중동 정세를 계기로 화석연료 의존도를 줄이고 재생에너지 전환을 가속해야 한다고 발언했다. 가장 최근 보도에 따르면 12차 전기본에서 신규 LNG 발전에 대해 가동연한을 30년으로 제한하는 방안이 검토되고 있으며, 이는 신규 진입을 제한할 수 있다. 수소 발전 역시 전원믹스의 핵심 옵션에서 빠질 가능성이 거론되고 있다. 일반수소입찰제도의 완전 폐지가 거론되고 있다.

그림13 **전기본 회차별 신재생에너지 설비용량 목표치 추이**



자료: 메리츠증권 리서치센터

표7 **제12차 전기본 수립 주요 논의 내용**

	주요 내용
1	2030년 재생에너지 100GW 목표, 전원별 상세 배분
2	2040년 석탄발전 중단 및 폐지 로드맵
3	AI데이터센터 등 급증하는 전력수요 반영
4	재생에너지 간헐성, 원전 경직성 해결을 위한 전력시스템 설계
5	원전 유연운전 보완

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

표8 12차 전기본 예상 방향성

구분	11차 전기본 (2025.02 확정)	12차 전기본 예상 방향 (2026 중반 초안 예정)
재생에너지 2030	태양광 55.7GW + 풍력 18.3GW = 78GW	100GW (NDC 목표 반영, 상향 조정)
원전	현행 26기 + 건설 중 4기 + 신규 2기 + SMR 1기	동일 계획 유지 + 유연운전 보완 검토
석탄	2030년 17.2%, 2038년 10.1%	2040년 전면 폐지 (국정과제 반영)
LNG	2035년 15~16% 수준	탄소중립 경로 내 단계적 축소
전력망	서해안 HVDC 언급	에너지고속도로 (서해안 20GW 해상풍력 연계) 공식화
AI 수요	2038년 데이터센터 추가수요 4.4GW	AI 확장 속도 반영한 수요 재산정 (상향 전망)

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

12차 전기본, AI데이터센터 전력 수요는 어떻게 다룰까?

AI 데이터센터 확장에 따른 전력 수요 전망치 상향 가능성에도 주목해야 한다. 언론에 따르면 현재 1GW 이상의 초대형 AI데이터센터 사업 계획을 밝힌 지역만 경북 구미 (1.3GW), 포항(1GW), 전남 해남 솔라시도(1GW), 울산(1GW) 4곳이다. 상위 10개까지 포함하면 11차 전기본 내 2038년 데이터센터 추가 수요 4.4GW를 넘는 5.25GW에 달한다. 물론 해당 수치들은 수년에 걸친 단계별 확장의 최종 목표치지만, 신규 계획들이 계속해서 포함되고 있다는 점이 흥미롭다. 신세계그룹이 250MW 규모의 데이터센터를 구축하기 위해 조 단위 투자를 단행한 것이 한 예다.

표9 국내 데이터센터 추진 계획

위치	규모	추진 주체	내용
경북 구미	1.3GW	퀀텀일레븐 컨소시엄	2027년 상반기 300MW → 2029년까지 1.3GW 규모 클러스터 확대 계획
경북 포항	1GW	오픈AI + NeoAI Cloud	초기 40~100MW급 AI 데이터센터 구축 후 단계적 확장 → 장기 목표 1GW 규모
전남 해남 (솔라시도)	1GW	삼성SDS 컨소시엄 (삼성SDS, KT, 네이버클라우드, 카카오)	재생에너지 기반 데이터센터 단지. 2026년 3분기 착공 → 2028년 구축 목표 → 장기 1GW 확대 계획
울산	1GW	SK그룹 + AWS	2027년 11월 41MW 규모로 건설 → 2029년 2월까지 총 103MW로 확대
전남 강진	300MW	민간 사업자 유치 단계	단계적으로 300MW 규모 데이터센터 클러스터 구축 계획
전남 장성	200MW	민간 사업자 유치 단계	최대 200MW 규모 데이터센터 유치 계획
강원 원주	100MW	미정	100MW 규모 데이터센터 구축 추진
인천	100MW	미정	100MW 규모 데이터센터 사업 추진
부산 영도	80MW	미정	영도 지역 80MW급 데이터센터 구축 계획
경기 고양	80MW	미정	80MW급 AI 데이터센터 건립 추진

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

Part 2. 국내외 개선되는 수주와 실적

2026년 국내 해상풍력 착공 Rush, 수주 및 매출 상승 이끌 전망

2026년 풍력 산업은 정책 뿐만 아니라 수주와 실적 개선도 돋보인다. 가장 주목할 점은 국내 해상풍력 착공이 2026년 이후 집중된다는 것이다. 4월 총 사업비 3.4조원의 신안우이를 시작으로 안마, 완도 금일, 영광 야월, 태안 등은 군 작전성 평가 문제가 해결되면 착공된다. 2026년에만 약 10조원 이상의 사업이 착공되는 것이다. 이를 포함하여 3월 이전에 고정가격 계약을 체결 완료한 용량만 총 4GW이다. GW 당 7조원의 사업비를 적용하면 약 28조원의 파이프라인이 기다리고 있다.

2026년은 시작일 뿐이다. 2027년 이후 국내 해상풍력 시장은 더 커질 수 있다. 이를 점칠 수 있는 것이 2026년 5월 '해상풍력 고정가격계약 경쟁입찰' 결과다(해상풍력 프로젝트가 발전 공기업과 전력 공급계약 체결). 총 4.1GW 규모의 프로젝트가 참여할 것으로 예상된다. 역대 최대 접수용량이다. 입찰이 성공한다면, 해상풍력 파이프라인 규모는 약 50조원으로 늘어난다. 그리고 이는 약 1년의 시차를 두고 기자재 업체들의 수주 및 착공으로 이어진다.

표10 **고정가격계약을 체결한 해상풍력 프로젝트 목록: 2024년 하반기부터 수주 개화**

계약 체결 연도	프로젝트명	설비용량 (MW)	총사업비	사업자 (디벨로퍼)	터빈 공급사	하부구조물 공급사	전선 공급사	예상 착공	예상 상업운전 (COD)
2023	완도 금일 1단계	210	합산 3.9조원	한국남동발전 · 영림산업 · 하나증권 컨소시엄	Vestas 15MW	SK오션플랜트	미정	2026년 10월	2028년
2023	완도 금일 2단계	390	합산 3.9조원	한국남동발전 · 영림산업 · 하나증권 컨소시엄	Vestas 15MW	SK오션플랜트	미정	2026년 10월	2028년
2023	신안 우이	390	3.4조원	한화오션, 한국중부발전, 현대건설, SK이터닉스	Vestas 15MW	현대스틸	LS전선	2026년 4월	2029년 초
2023	영광 낙월	365	2.3조원	명운산업개발	벤시스 5.7MW	GS엔텍	Hengtong	2024년 3월	2026년
2023	고창	76	미정	동촌풍력	MingYang	미정	미정	미정	미정
2024	반딧불이(부유식)	750	미정	Equinor	미정	삼성중공업	미정	2027년	FID 이후 확정
2024	태안	500	미정	Vena Energy · CIP	Vestas 15MW	GS엔텍	LS전선	2026년 하반기	2029년말
2024	안마 1 · 2	532	미정	에퀴스/대명에너지	Siemens 14MW	SK오션플랜트	LS전선, 대한전선	2026년	2029년
2024	영광 야월	104	미정	대한그린파워	미정	미정	미정	2026 ~27년	미정
2025 상반기	서남권 시범단지	400	3.3조원	한국해상풍력㈜(KOWP)	국산 10MW급	미정	미정	미정	미정
2025 상반기	제주 한동 · 평대	110	5,900억원	제주에너지공사 · 동서발전 컨소시엄	두산에너빌리티 10MW	미정	미정	미정	미정
2025 상반기	다대포	99	미정	한국남부발전 (KOSPO) · Corio	두산에너빌리티 10MW	미정	미정	2026 ~27년	미정
2025 상반기	신안 압해	80	미정	우리기술, 현대건설	두산에너빌리티 10MW	미정	미정	2026년 하반기	2028년 하반기

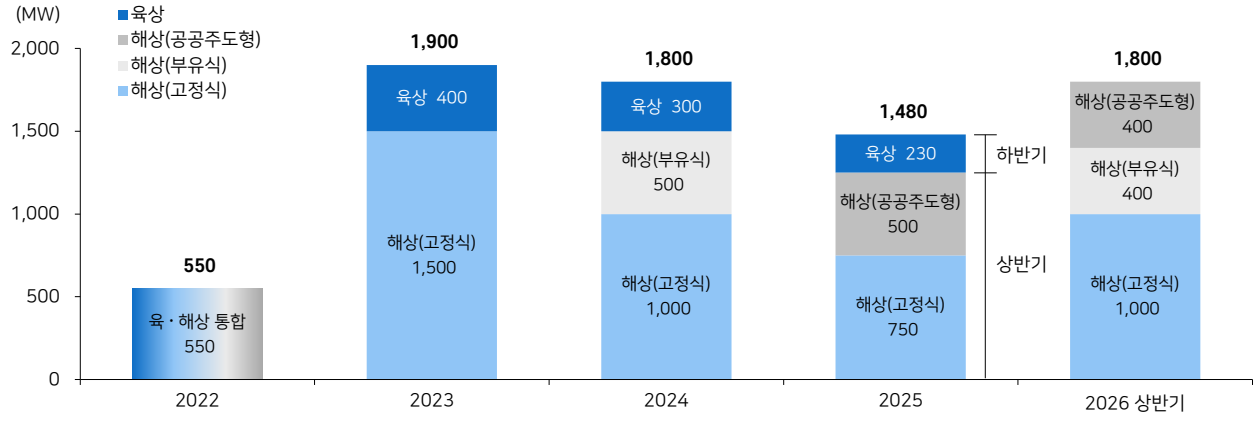
자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

표11 **국내 해상풍력 사업 진행 현황: 입찰 예정인 프로젝트**

프로젝트명	유형	설비용량 (MW)	총사업비	사업자 (디벨로퍼)	고정가격계약 (O/X)	비고 (최신 업데이트)
해송1	고정식	504	미정	CIP/COP	X (입찰 예정)	신안 흑산도 인근. 해송1+3 합산 1GW급. 환평 완료
해송3	고정식	504	미정	CIP/COP	X (입찰 예정)	해송1과 동일 단지군
장보고	고정식	400	약 2.6조원	코오롱글로벌 · 전남개발공사 · 서부발전	X (입찰 예정) *공공주도형 가능성	완도 해역. 환평 완료
육지	고정식	384	미정	중부발전 등	X (입찰 예정)	환평 완료
한빛	고정식	340	미정	미정	X (입찰 예정)	환평 완료
굴업도	고정식	255	미정	대우건설 · 씨앤아이레저 · SK이터닉스	X (입찰 예정)	환평 완료
금오도	고정식	160	미정	미정	X (입찰 예정) *공공주도형 가능성	환평 완료
신안어의	고정식	99	미정	미정	X (입찰 예정)	환평 완료
천사어의	고정식	99	미정	미정	X (입찰 예정) *공공주도형 가능성	환평 완료
해울이2	부유식	495	미정	CIP/COP	X (입찰 검토중)	울산 동해. 환평 완료. 총 1.5GW 중 일부
해울이3	부유식	510	미정	CIP/COP	X (입찰 검토중)	울산 동해. 환평 완료
이스트블루파워	부유식	375	미정	오션윈즈 · 메인스트림 · 금양그린파워	X (입찰 검토중)	울산 동해. 환평 완료

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림14 **연도별 풍력 고정가격계약 경쟁입찰 공고용량**



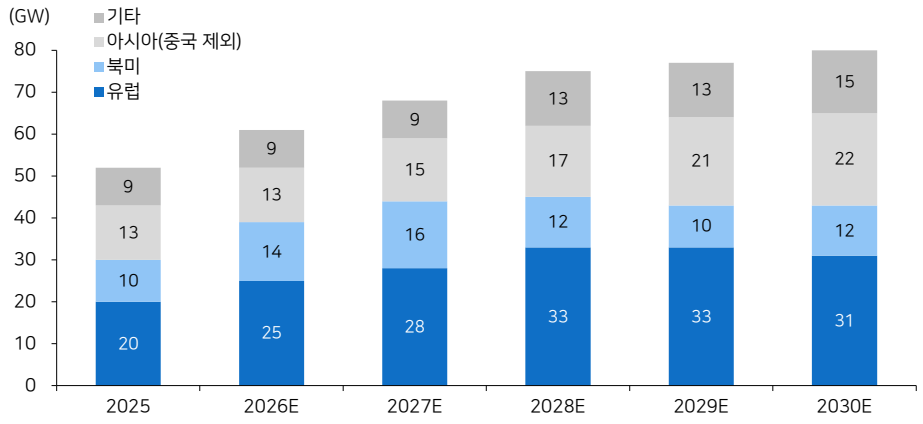
자료: EPJ, 메리츠증권 리서치센터

급한 것은 한국 만이 아니다. 유럽, 미국에서의 설치량 성장도 주목

실적 개선이 예상되는 것은 국내에 한정된 얘기가 아니다. 글로벌 풍력시장은 전 지역 상향 추세가 예상된다. 2025년 12월 Wood Mackenzie의 전망에 따르면 2030년까지의 글로벌(중국 外) 시장은 연평균 약 +9% 성장할 전망이다.

이 성장 각도는 향후 가팔라질 가능성이 높아보인다. 1)전쟁 이후 다급해진 유럽의 해상풍력 입찰, 2)미국 PTC 일몰 효과 및 AI데이터센터발 수요 증가로 인한 미국 육상 풍력 시장 성장이 핵심 엔진으로 작용하고 있다.

그림15 **글로벌 풍력시장 전망 (설치 기준)**



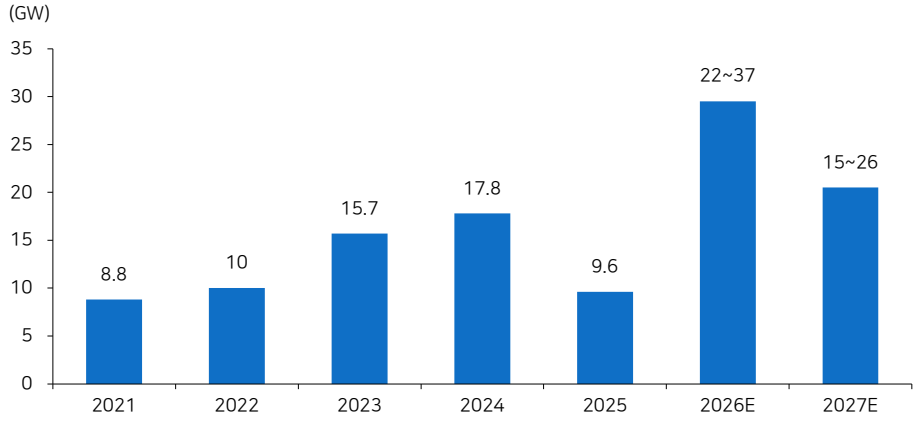
자료: Wood Mackenzie, 메리츠증권 리서치센터

에너지 안보 위기를 피부로 느끼는 유럽, 입찰 물량 두 배 증가

유럽은 러-우 전쟁, 이란 전쟁을 거치며 에너지 안보 의식이 강화되었다. 안그래도 공격적이던 해상풍력 입찰 계획이 더욱 앞당겨지며 2026~2027년에는 연평균 25GW를 경매할 예정이다(vs 2021~2025년 평균 12GW). 물론 입찰 규모가 그대로 낙찰로 이어지는 것은 아니나, CfD로의 전환 등 수익성을 보장해주는 정책적 변화를 감안 시 약 80% 내외의 물량은 낙찰로 이어질 가능성이 높다. 경매 낙찰은 약 1년의 시차를 두고 FID 및 터빈사 수주로 이어지게 된다.

특히 독일과 영국 위주로 견조한 성장이 예상된다. 독일은 정부 주도 목표 설치량 상향과 함께 22GW 이상의 견고한 수주 파이프라인을 확보하고 있다. 영국은 단기적으로 계통연계 이슈가 있으나 2028년 이후 해소될 예정이다.

그림16 **유럽 해상풍력 입찰 물량 추이 및 전망**



주: 2021~2025년의 평균 낙찰률은 약 70%. 그러나 2026년은 영국 AR7의 성공적 입찰, 타 국가의 CfD 전환 효과로 80% 이상의 낙찰이 예상

자료: Wind Europe, 각 언론사, 메리츠증권 리서치센터

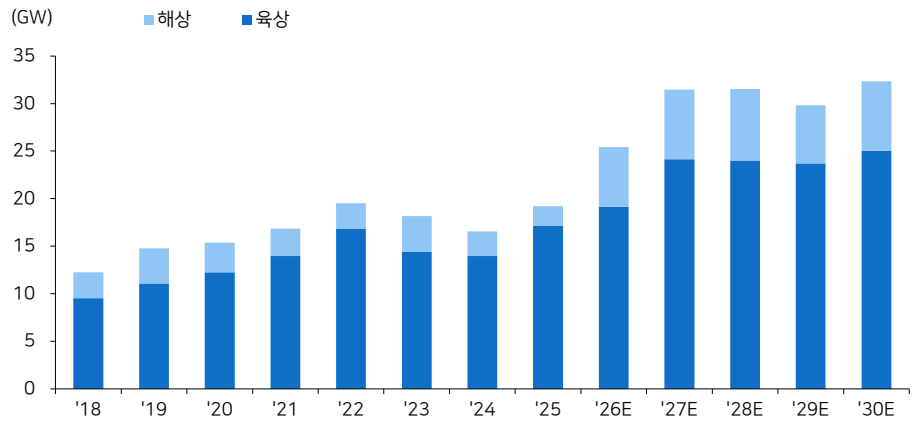
그림17 **독일, 전쟁 이후 2030년까지 12GW의 풍력 입찰 추가**

자료: 독일 BMWE, Wind Europe, 메리츠증권 리서치센터

그림18 **영국, 전쟁 이후 해상풍력 입찰 일정 앞당김**

자료: Middle East Eye, 메리츠증권 리서치센터

그림19 **유럽 풍력 설치량 전망: 2029~2030년 전망치 상향 조정 가능성 높음**



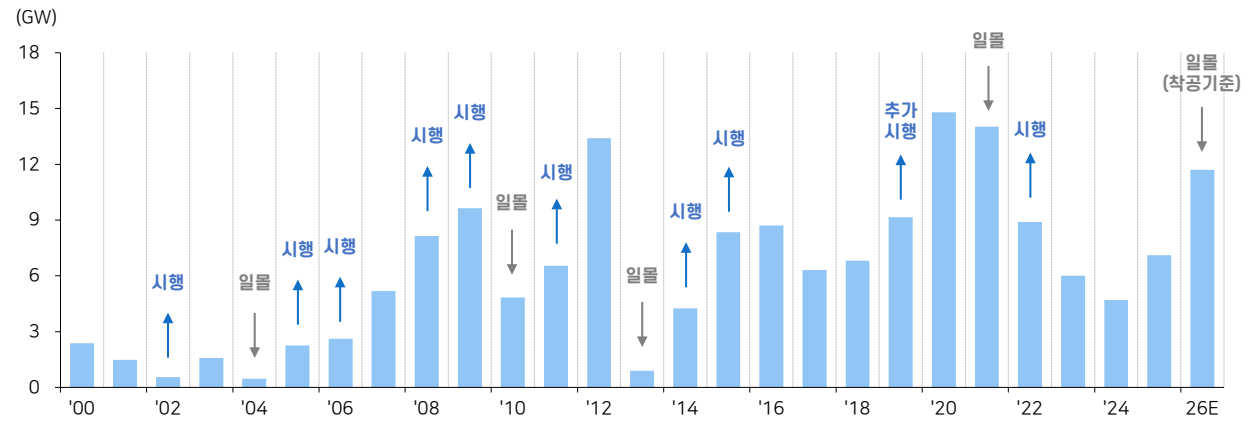
자료: Wind Europe, 메리츠증권 리서치센터

PTC 일몰 앞둔 미국 육상 풍력 Rush, 2026년 실적 개선 견인

미국은 2026년 하반기 PTC 종료를 전후로 하여 수주가 집중될 전망이다. 2025년 7월 제정된 'One Big Beautiful Bill Act'에 따라 풍력 생산세액공제(PTC)의 적용 대상이 2026년 7월 4일 이전 착공 프로젝트로 한정되어 있다. 이에 따라 보조금 혜택을 받기 위한 프로젝트들의 조기 착공이 2026년에 집중될 것으로 예상되며, 관련 프로젝트의 수주 확대는 2027년까지 이어질 전망이다.

설치량 전망으로도 확인이 가능한데, EIA에 따르면 미국은 2026년에 약 11.7GW의 신규 풍력 설비를 설치할 계획이다(2025년 대비 +65% 증가). 역사적으로도 PTC 일몰 전에 풍력 설치량이 급증하는 패턴이 반복되어 왔으며, 2026년 동일한 현상이 나타날 전망이다. 이는 Vestas, GE Vernova 등 글로벌 터빈 제조사뿐 아니라 타워, 블레이드, 베어링 등 부품 공급사에도 수주 확대를 기대할 수 있다.

그림20 **미국 풍력 설치량 추이 및 전망**



자료: EIA, 메리츠증권 리서치센터

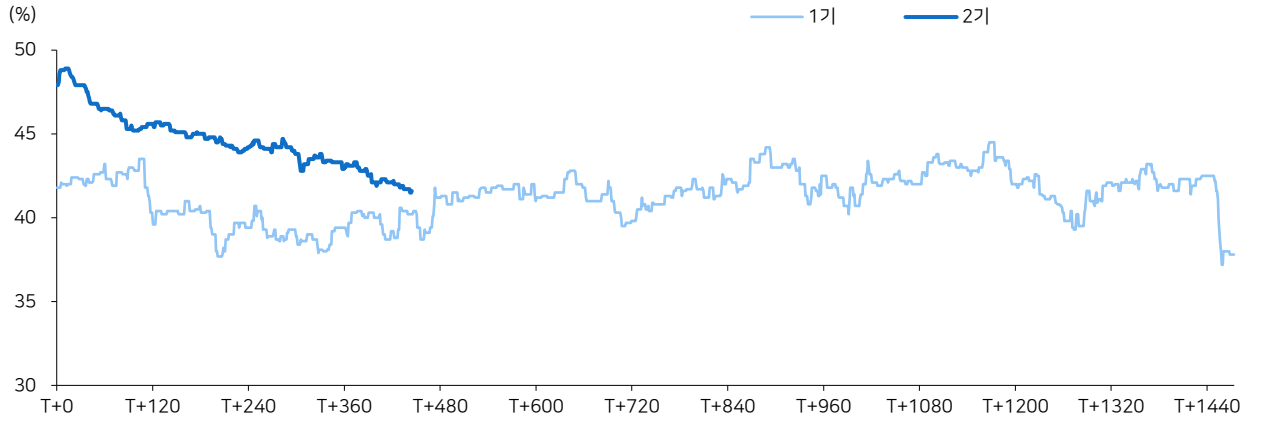
트럼프 정부: 역설적으로 강화되는 재생에너지 모멘텀

2026년 세제혜택 일몰을 전후로 한 실적 개선은 '조삼모사'식 성장일까? 그렇지 않다. 육상풍력의 경제성(태양광과 함께 가장 낮은 LCOE)과 증가하는 전력 수요(데이터센터 외)로 인해 꾸준한 성장이 예상된다. 무엇보다도 정권 교체 가능성이 큰 변수다.

미 트럼프 대통령의 지지율이 하락하고 있다는 점을 눈여겨봐야 한다. 재생에너지 산업에서 트럼프 대통령의 지지율 하락은 정책 '되돌림'을 의미한다. 지지율이 하락할수록 11월에 있을 미 중간선거에서 공화당의 패배로 연결될 가능성이 높아지고, 이에 따라 추가적인 재생에너지 예산 삭감이나 추가 규제 등을 저지할 수 있어 불확실성이 완화되기 때문이다.

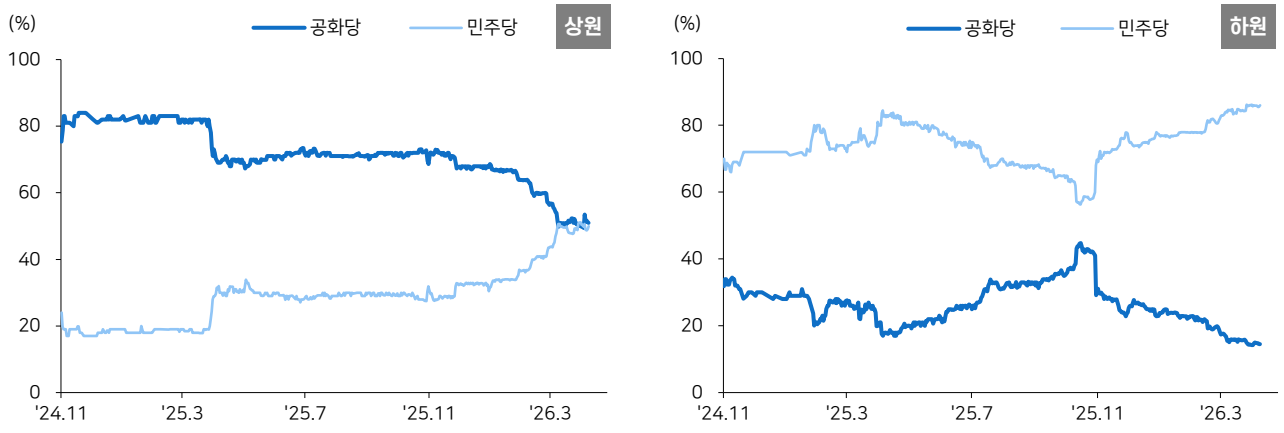
현재 미 예측 시장에도 이러한 지지율 하락을 반영 중이다. 미 하원은 민주당의 압도적 승리를 예상, 상원은 공화당과 민주당의 격차가 동률까지 좁혀졌다.

그림21 **취임 이후 지속 하락하는 트럼프 지지율**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림22 **11월 미 중간선거 예측 시장**



자료: Kalshi, 메리츠증권 리서치센터

트럼프 행정부 2기 출범 이후 재생에너지 산업은 규제와 예산 삭감의 연속이었다. 해상풍력 프로젝트가 대표적인데, 2025년 12월 동부 연안에서 공사 및 시운전 중이던 5개의 대형 프로젝트를 중단시킨 바 있다. '국가안보 위험'을 이유로 들었고, 구체적으로 풍력 터빈이 군 레이더에 간섭을 일으켜 실제 표적을 가리고 허위 표적을 생성한다는 이유였다.

다만, 연방법원들은 2026년 1~2월 다섯 프로젝트 모두에 대해 공사 재개를 허용하는 가처분 결정을 내렸다. 행정부가 충분한 근거를 제시하지 못했으며, 제시한 안보 위험 근거가 프로젝트들이 입을 '회복 불가능한 피해'를 상회할 만큼 충분하지 않다고 판단했기 때문이다. 대표적으로 1월 12일 D.C. 연방지법의 Royce Lamberth 판사가 'Revolution Wind'에 대한 내무부의 중단 명령을 "자의적이고 변덕스러운" 조치로 판단했고, 16일에는 버지니아 동부 연방지법의 Jamar Walker 판사가 급박한 안보 위험의 증거가 불충분하다고 판단했다.

해역은 연방정부 관할로, 트럼프 행정부 하에서 기존 착공한 해상풍력 프로젝트의 재개는 가능하지만 신규 프로젝트 추진은 어렵다. 그러나 만약 상, 하원을 민주당이 모두 장악하는 'Blue Wave'가 실현될 경우 협상을 통해 일부 세제혜택을 되돌리는 정도의 변화는 기대할 수 있다.

표12 미국 중단 해상풍력 프로젝트들 판결 타임라인 및 요지

프로젝트	규모	중단일	판결일	판결 요지
Revolution Wind (Ørsted/Skyborn, RI/CT)	704 MW	2025.12.22	2026.01.12	내무부 중단 명령은 "자의적이고 변덕스러운" 조치로, 연방법 위반에 해당한다고 판단 - 현재 가동 시작
Empire Wind 1 (Equinor, NY)	810 MW	2025.12.22	2026.01.15	가처분 인용 → 건설 재개 허용
Coastal Virginia (Dominion Energy, VA)	2.6 GW	2025.12.22	2026.01.16	급박한 안보 위험에 대한 증거가 불충분하고, 중단 필요성도 입증되지 않았다고 판단
Vineyard Wind 1 (Avangrid/CIP, MA)	806 MW	2025.12.22	2026.01.27	내무부가 중단 결정을 적절히 설명하거나 정당화하지 못했다고 판단 - 현재 건설 완료
Sunrise Wind (Ørsted/Eversource, NY)	924 MW	2025.12.22	2026.02.02	Revolution Wind 판결과 동일한 논리를 적용

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

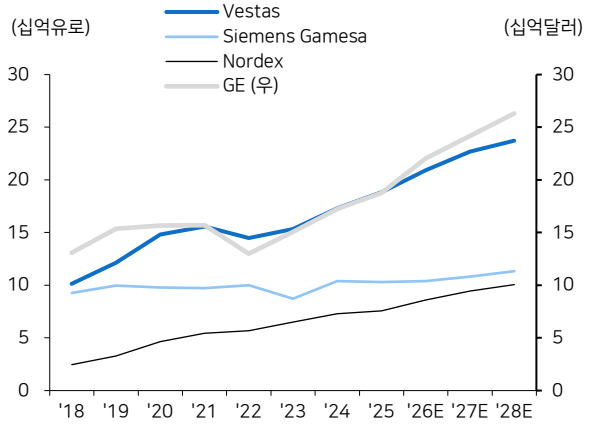
이미 개선되고 있는 터빈사들의 실적

개선되는 글로벌 업황은 터빈사들의 실적 개선으로 이미 이어지고 있다. Vestas CEO 헨릭 안데르센은 2025년 3분기 실적 발표에서 “We are out of the dark days of 2022”라고 발언하며 풍력 산업의 턴어라운드를 공식화했다. 이어 4분기에는 2026년 EBIT 마진 가이던스를 6~8%으로 제시하며 육상풍력 프로젝트의 실행력 강화(수주 증가, ASP 견조, 비용 통제, 납기 예측성 증가), 서비스 사업에서의 수익성 중심 운영 효율화를 마진 개선의 이유로 들었다.

해상풍력은 여전히 비용 부담이 있지만 점진적으로 비용이 정상화되며 회복하고 있다(ramp up and cost out). 납품한 풍력 터빈에 대해 계약상 책임져야 하는 수리, 부품 교체 등의 비용인 품질보증비용(warranty costs)가 매출의 2023년 5.3%, 2024년 4.3%, 2025년 3.2%로 개선세가 뚜렷하다. 수주잔고 역시 332억 유로, 31GW로 역대 최고 수준이다.

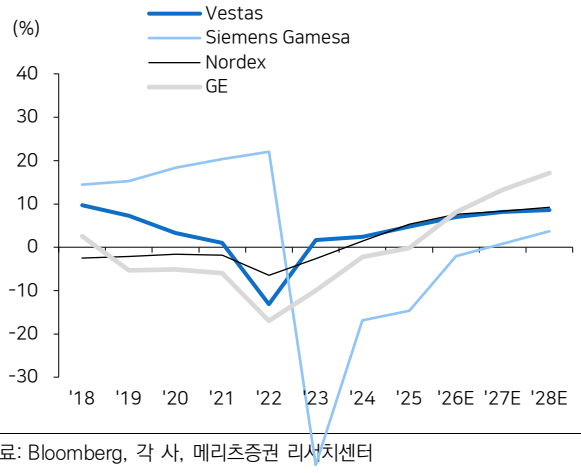
Vestas 뿐만 아니라 나머지 풍력 터빈사들의 실적 전망도 긍정적이다. Siemens Gamesa(Siemens Energy의 풍력 사업부)는 해상풍력 생산성 개선과 육상풍력 서비스 수익성 향상을 이유로 2026년 BEP 달성 계획을 재확인했다. GE Vernova는 2028년까지 EBITDA 마진 6%를 목표로 점진적 개선세를 전망하고 있고, Nordex는 중기 EBITDA 마진 목표를 8%에서(2025년 이미 8.4% 달성) 10~12%로 상향 조정했다.

그림23 **풍력 터빈 4사 매출 추이 및 전망**



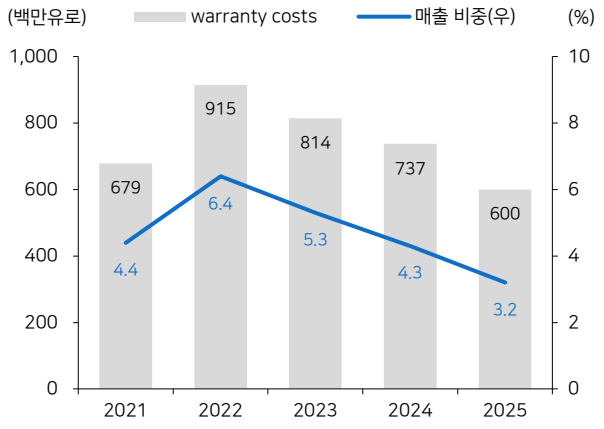
주: GE Vernova는 풍력 사업부 기준으로 작성
자료: Bloomberg, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림24 **풍력 터빈 4사 영업이익률 추이 및 전망**



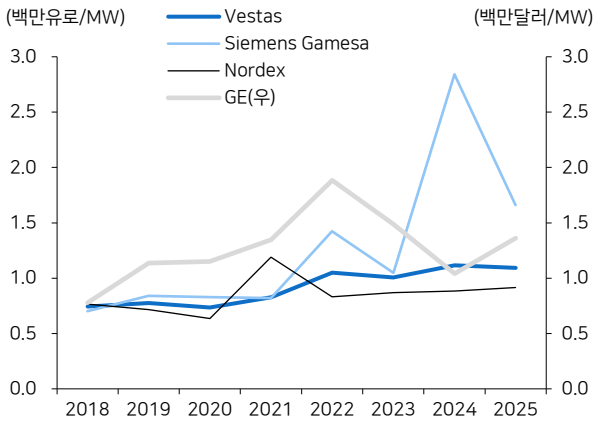
자료: Bloomberg, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림25 **Vestas, 감소하는 Warranty cost**



자료: Vestas, 메리츠증권 리서치센터

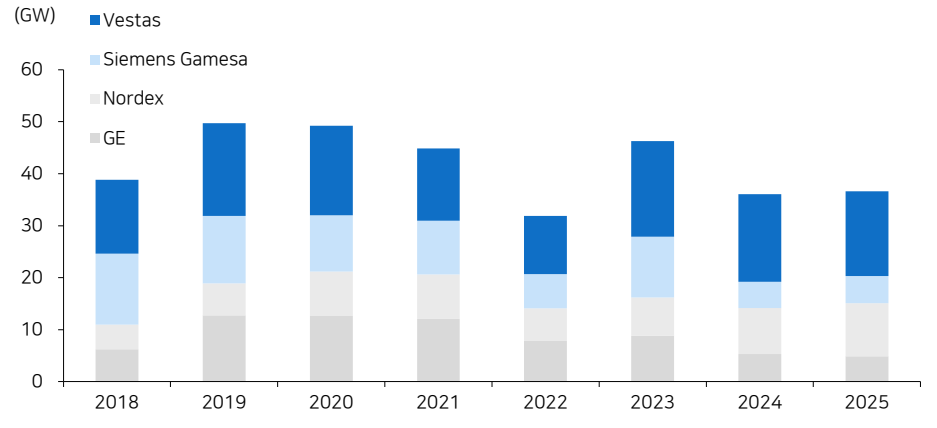
그림26 **풍력 터빈 4사 ASP 추이**



자료: Bloomberg, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

마진 정상화 속도 대비 수주 상승 폭은 다소 아쉽지만, Vestas가 1Q26에만 약 5GW의 수주에 성공하는 등(vs 2025년 연간 16GW) 2026년 이후 수주 성장이 가속화될 전망이다. 해상풍력 비중이 높아지고 있는 만큼 GW 당 ASP 상승도 예상된다.

그림27 **풍력 터빈 4사 신규 수주**

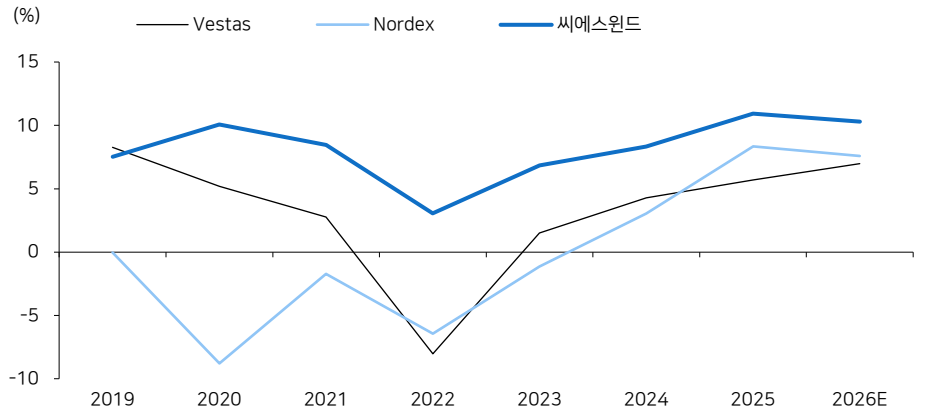


자료: Bloomberg, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

프로젝트마다 다르나, 일반적으로 터빈사들의 수주, 매출은 6~12개월의 시차를 두고 타워, 하부구조물 수주, 매출로 연결된다. 현재 시장 컨센서스 상 씨에스윈드를 비롯한 국내 풍력 주식들의 2026년 이익 전망은 밝지 않다. 그러나 터빈사들이 2025년 그랬듯 2026년 실적 발표를 거칠수록 전망치가 상향 조정될 가능성이 높다. 특히 씨에스윈드의 2Q26 실적 개선 및 유럽 하부구조물 수주를 기대한다.

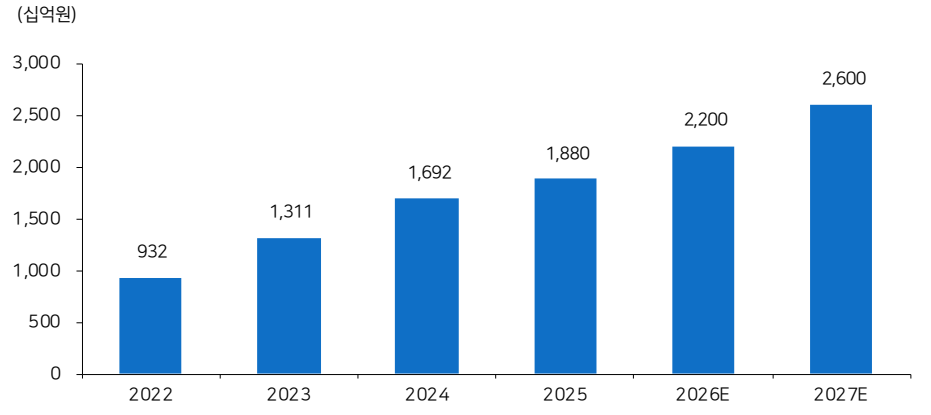
씨에스윈드 이외 중소형주에서 '라이징 스타'가 생길 가능성에도 주목한다. 씨에스베어링은 숙원 사업이었던 고객사 다변화가 1Q26부터 시작되었다. SK이터닉스는 풍력뿐만 아니라 태양광, ESS에서 대규모 사업 개발을 할 수 있는 가능성(KKR과의 협업)이 열렸으며, GS글로벌은 신공장 증설 이후 해상풍력 하부구조물 수주가 본격화될 전망이다.

그림28 **씨에스윈드 vs 풍력 터빈사들의 이익률 추이**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림29 **씨에스윈드 수주 추이 및 전망**



자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 3. 편안한 주가, 업사이드 풍부하다

다른 에너지는 다 오르는데… '늦바람'이 불 때가 되었다

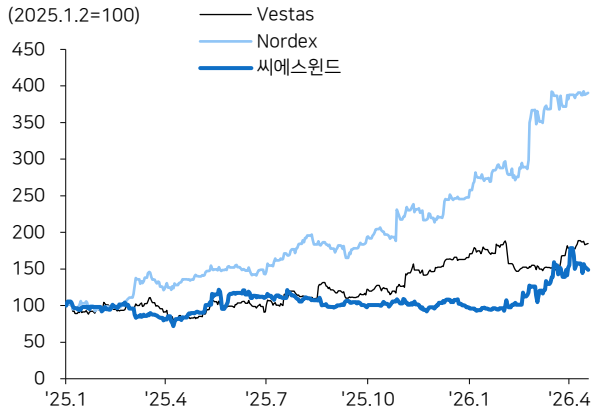
강력한 정책 모멘텀과 실적 개선세에도 불구하고 아직 풍력 업종의 주가는 이러한 성장성을 반영하지 않았다.

국내 풍력 관련주(대표적으로 씨에스윈드)의 주가는 Vestas, Nordex 등 글로벌 풍력 터빈사 주가와 과거 높은 동행성을 보여왔다. 그러나 2025년 이후 글로벌 풍력 터빈사들의 주가는 실적 턴어라운드를 반영하며 반등하는 동안, 국내 풍력주의 퍼포먼스는 현저히 약한 모습을 보이고 있다.

국내 태양광 기업들과 비교해서도 주가 상승폭이 제한적인 상황이다. 태양광은 에너지 안보와 더불어 AI데이터센터 수요, 우주 태양광 등 다양한 내러티브를 기반으로 높은 주가 상승률을 기록했다.

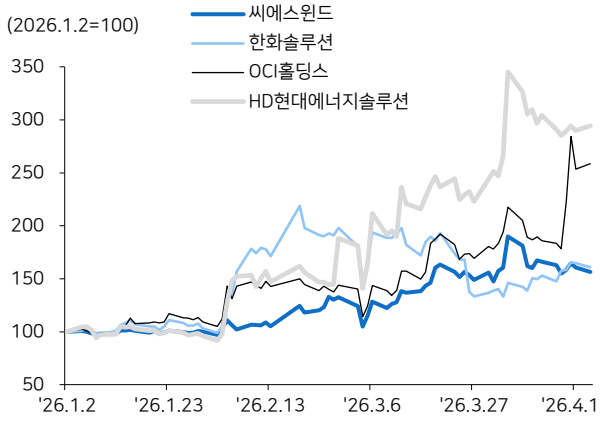
다가오는 정책 모멘텀은 태양광 못지 않은 내러티브를 부여할 수 있고, 실적 개선 역시 글로벌 터빈사들 못지 않다. 풍력 회사들의 주가 상승을 기대해야 할 때다.

그림30 씨에스윈드 vs 풍력 터빈사 주가 추이



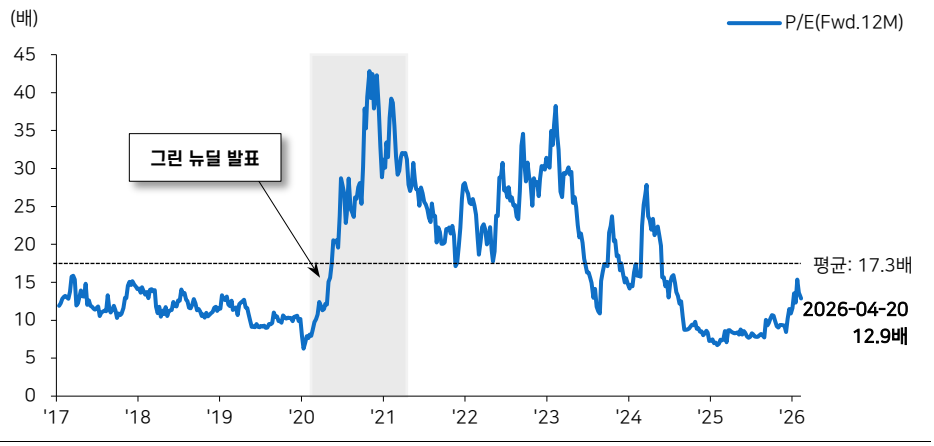
주: 2026년 4월 20일 종가 기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림31 씨에스윈드 vs 태양광 주가 추이



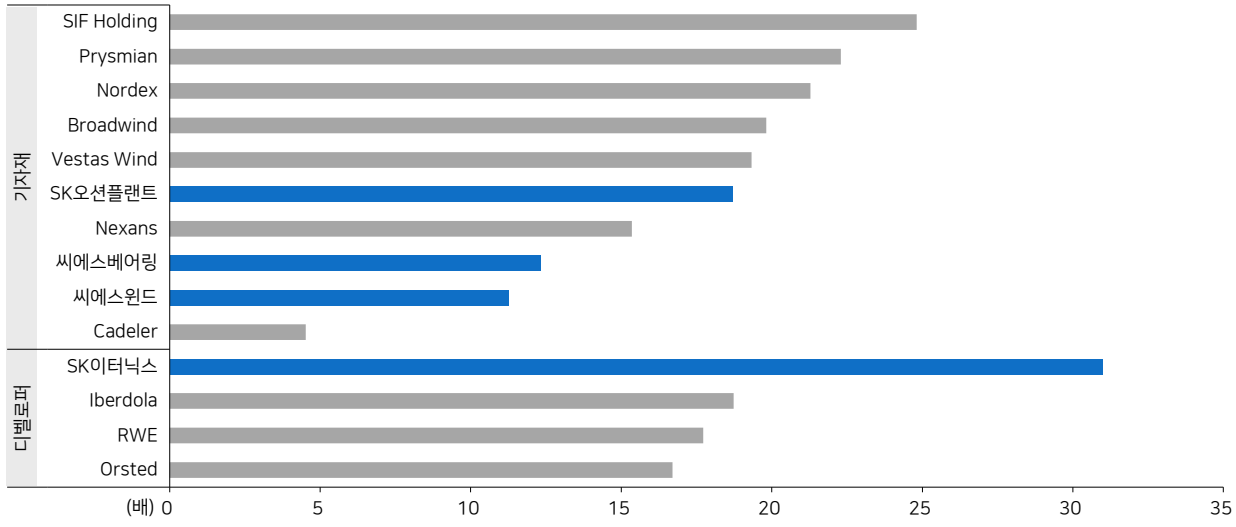
주: 2026년 4월 20일 종가 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림32 **씨에스윈드 12개월 선행 P/E: 현재 12.9배 수준**



주: 2026년 4월 13일 종가 기준
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림33 **글로벌 풍력 vs 한국 풍력 2027E PER 비교**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

코스닥 부양 의지는 풍력 섹터에 긍정적

국내 풍력 밸류체인의 특징 중 하나는 코스닥 상장 종목의 비중이 높다는 점이다. LS마린솔루션(해저케이블 포설), 태웅(풍력용 대형 단조품), 유니슨(풍력터빈 제조), 동국S&C(풍력타워), 씨에스베어링(풍력용 베어링) 등이 대표적이다.

이러한 구조적 특성은, 현재 정부가 전방위적으로 추진 중인 코스닥 시장 활성화 정책과 맞물리며 풍력 업종에 차별적인 수급 모멘텀을 부여할 수 있다.

정부의 코스닥 정책은 구체화되고 있다. 1)연기금 수급 확대: 정부는 2026 회계연도 기금운용평가 지침에서 기준 수익률에 코스닥150 지수를 5% 반영하는 개정안을 구체화했다. 2)벤처·성장 자금의 코스닥 연결: 코스닥벤처펀드의 공모주 우선배정 비율이 25%에서 30%로 확대되었고, 2026년 3월 도입된 BDC(기업성장집합투자기구)는 자산의 60% 이상을 비상장·코스닥 중소형 기업에 투자하도록 설계되었다. 3)구조개혁: 상장폐지 기준이 대폭 강화되었고 승강제 도입을 검토하고 있다.

정리하면, 풍력 업종은 1)정책 모멘텀, 2)실질적인 실적 개선, 3)밸류에이션 매력, 4)수급적인 변화(코스닥 부양)이 맞물리는 드문 위치에 놓여 있다. 단기 주가 변동성은 존재하지만, 주가 조정 시 분할 매수 전략이 유효한 국면이다.

표13 **국내 풍력 관련주 요약**

기업명	상장 거래소	시가총액 (4월 20일, 십억원)	매출액 (2025년, 십억원)	영업이익 (2025년, 십억원)	주요 타겟 시장
씨에스윈드	코스피	2,741	2,932	320	미국, 유럽
SK이터닉스	코스피	1,836	386	53	국내
SK오션플랜트	코스피	1,443	965	60	국내, 대만
세아제강지주	코스피	893	3,760	206	유럽
GS글로벌	코스피	268	4,109	52	국내, 일본
LS마린솔루션	코스닥	1,690	244	7	국내
태웅	코스닥	986	350	5	유럽, 아시아
대명에너지	코스닥	405	131	17	국내
유니슨	코스닥	319	40	-10	국내
씨에스베어링	코스닥	210	126	11	미국
금양그린파워	코스닥	176	265	0	국내
동국S&C	코스닥	141	120	7	미국, 국내

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

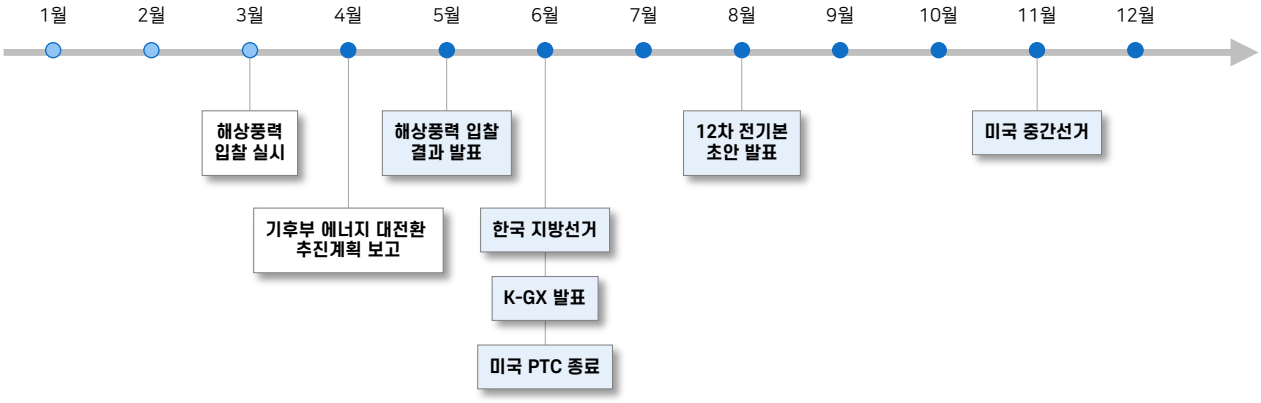
투자전략: 여름에 집중되는 정책, 실적, 수주 모멘텀

풍력 섹터에 투자한다면 6월 이전까지 비중을 확대하는 전략이 유효하다. K-GX 등 국내 정책 모멘텀이 가장 큰 이유다. 여름 이후 미국 중간선거 결과에 대한 기대감이 선반영되는 흐름도 기대할 수 있다. 이외에 대규모 해상풍력 현장의 착공 소식(4월 신안우이에 이어 하반기 안마, 완도금일, 태안 등)과 고정계약입찰 결과가 긍정적으로 작용할 전망이다.

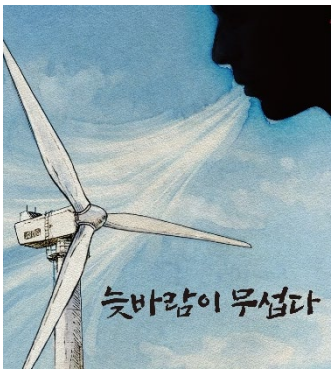
기업 단에서의 주가 상승 트리거도 여름에 강하다. 씨에스윈드는 2Q26 실적 개선과 함께 오랜만의 유럽 해상풍력 하부구조물 수주를 2Q26~3Q26 기대한다. SK이터닉스는 SK-KKR JV와의 가버넌스 구조가 여름 확정될 것으로 예상된다. GS글로벌은 여름부터 신공장을 가동할 전망이다.

풍력 섹터는 타겟 시장 별로 미국 및 유럽 진영(씨에스윈드, 씨에스베어링 등)과 국내 진영(SK이터닉스, SK오션플랜트, GS글로벌 등)이 뚜렷이 구분되어 있다. 국내외 정책 모멘텀이 모두 강하기 때문에 수출, 내수를 모두 담는 바스켓 투자 전략이 유효하겠다.

그림34 2026년 재생에너지 이벤트 타임라인 정리



자료: 메리츠증권 리서치센터



기업분석

종목	투자판단	적정주가
씨에스윈드 (112610)	Buy	93,000원
SK이터닉스 (475150)	Not Rated	-
씨에스베어링 (297090)	Not Rated	-
GS글로벌 (001250)	Not Rated	-

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

씨에스윈드 (112610)

오래 쉰 성장주, 이제 갈 때가 되었다

Meritz Research 2026. 4. 21

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	93,000 원
현재주가 (4.20)	63,300 원
상승여력	46.9%

여름에 몰려있는 주가 상승 트리거

1Q26 연결 영업이익은 739억원(-41.0% YoY)을 기록하며 컨센서스(764억원)에 부합할 전망이다. 다만 2Q26부터는 미국 법인의 가동률이 올라오면서 경상적 마진과 AMPC가 동시 개선된다. 이를 위한 생산성 개선에 전사의 총력이 기울여지고 있어, 이익 개선 폭이 시장 예상보다 강할 수 있다. 2Q26 중 유럽 해상풍력 하부구조물 수주 재개도 기대한다.

동사의 주가가 글로벌 풍력 터빈사 대비 Underperform한 이유 중 하나가 하부구조물 수주의 부재였기에 만약 실현된다면 중요한 분기점이 될 전망이다. 국내 정책 모멘텀, 실적 개선, 수주 모두 2Q26~3Q26 몰려있는 구조다.

2027년, 2028년에도 시장 기대 대비 이익 개선 폭 클 전망

지난 1년 간 Vestas, Nordex 등 글로벌 풍력 터빈사들의 주가가 2~3배 상승한 것 대비 동사의 주가 상승 폭은 약 30%에 불과했다. 그 결과 2027년 기준 PER은 약 12배로, 터빈사 대비 60% 이상의 디스카운트에 거래되고 있다. 과거 풍력 Upcycle(2020~2021년)에서는 오히려 터빈사 대비 프리미엄에 거래된 바 있다.

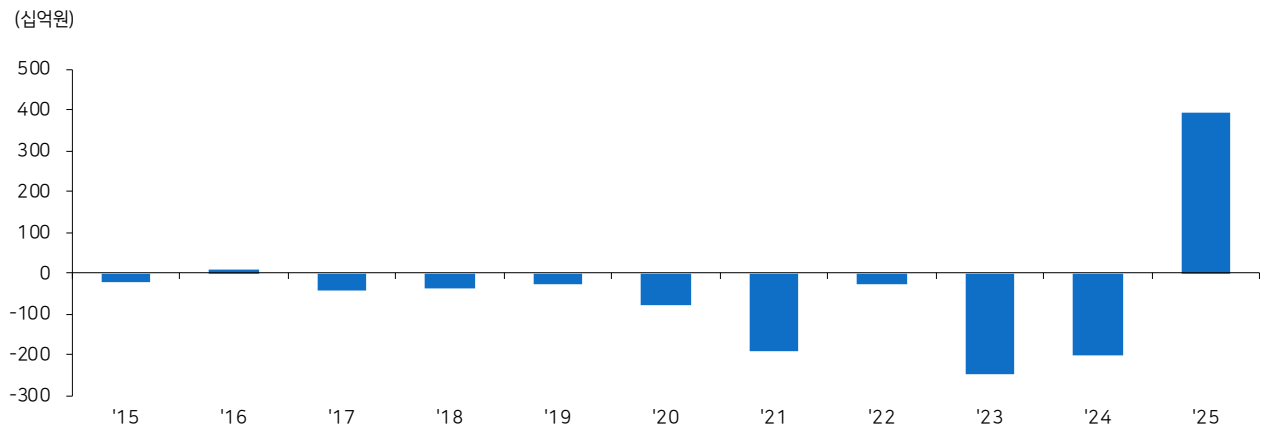
2028년 이후 AMPC 이익 소멸로 인한 감익은 우려 사항이나, 경상적인 마진 개선을 감안한다면 감익 폭은 예상보다 크지 않다. Vestas 역시 미국 AMPC 이익 소멸에도 불구하고 2027, 2028년 컨센서스는 오히려 증익이다.

10년 만에 FCF 양수로 전환. 의미있는 경영 방향 변화

투자의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 93,000원으로 +45% 상향 조정한다. 주요 주가 상승 트리거로는 실적 개선, 유럽 해상풍력 수주, 한국의 정책 모멘텀(K-GX 등), 미국 중간 선거 등을 제시한다. 특정 지역에 편중 없이 풍력 산업 전체에 투자할 수 있는 편안한 선택지다.

현금흐름 개선에도 주목해야 한다. 2025년 동사의 Free Cash Flow는 약 3,900억원에 달했다(직전 5개년 평균 -1,900억원). 10년 만에 유의미한 현금흐름을 창출한 셈이다. 2020~2024년 끊임없는 투자를 통해 매출액을 늘려왔던 동사가 이제는 드디어 '수확기'에 접어들었다는 판단이다. 2026년에는 2년 전 대비 순차입금이 절반으로 축소(2024년 1.1조원 → 2026년 5,300억원)될 전망이다.

그림35 씨에스윈드 Free Cash Flow 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표14 씨에스윈드 적정주가 산출

구분	값	내용
지배순이익(십억원)	214.6	2026년 예상
적용 멀티플(배)	18.3	Vestas, Nordex 2027년 PER에 10% 할인 적용
적정 시가총액(십억원)	3,921	
발행 주식수(백만주)	42,171	
적정 주가(원)	**93,000**	
현재 주가(원)	63,300	
상승 여력(%)	46.9	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표15 Peer Valuation Table

티커	회사명	시가총액 (백만달러)	PER (배)		PBR (배)		EV/EBITDA (배)		ROE (%)		영업이익률 (%)	
			2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
VWS DC	Vestas Wind	32,061.0	24.8	19.3	5.9	4.9	10.3	8.7	25.1	26.3	5.4	8.1
NDX1 GR	NORDEX	12,893.1	25.9	21.3	6.6	5.2	11.3	9.5	27.4	25.6	7.7	8.4
SIFG NA	SIF Holding	234.5	6.8	24.8	0.8	0.9	2.7	3.8	19.9	1.3	-7.0	2.9
CADLR NO	CADELER	2,569.8	7.8	4.5	1.1	0.9	7.6	5.3	15.0	21.8	51.2	44.5
PRY IM	PRYSMIAN	42,470.7	26.1	22.3	4.8	4.1	14.2	12.7	18.8	18.2	9.7	10.4
NEX FP	NEXANS	6,941.6	18.3	15.4	2.7	2.4	7.8	7.0	15.9	16.6	4.8	8.6
112610 KS	씨에스윈드	1,906.3	15.0	11.3	2.1	1.9	8.0	7.5	15.8	16.7	10.9	10.1
297090 KS	씨에스베어링	144.6	15.6	12.3	1.9	-	10.3	-	12.9	-	8.8	-
100090 KS	SK오션플랜트	1,015.6	28.9	18.7	1.8	1.7	16.2	12.0	6.3	8.7	6.2	9.6
BWEN US	Broadwind	52.4	-	19.8	-	-	7.2	4.8	(1.1)	6.7	5.5	3.1
업종평균			**20.2**	**19.4**	**3.1**	**2.9**	**10.0**	**8.4**	**16.9**	**17.2**	**8.5**	**9.9**

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표16 씨에스윈드 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E	2027E
주요 가정													
환율(원/달러)	1,452.8	1,401.9	1,385.6	1,449.5	1,464.2	1,450.0	1,420.0	1,420.0	1,305.7	1,363.4	1,422.4	1,438.5	1,410.0
수주(백만 달러)	181.0	463.8	277.6	817.0	400.0	800.0	450.0	400.0	1,311.0	1,691.8	1,880.0	2,200.0	2,600.0
수주잔고(백만 달러)	710.0	1,013.0	909.0	1,178.0	1,122.6	1,614.1	1,656.6	1,589.2	1,914.0	1,354.0	1,178.0	1,589.2	2,188.0
AMPC반영(십억원)	40.6	29.2	19.1	9.1	38.3	35.7	31.9	35.7	81.5	94.8	98.0	141.5	141.5
실적 요약													
매출	**901.9**	**650.0**	**597.0**	**782.7**	**725.4**	**752.5**	**649.1**	**739.8**	**1,520.2**	**3,072.5**	**2,931.6**	**2,866.8**	**3,144.8**
매출 성장률(%YoY)	22.4	-24.2	-25.9	16.4	-19.6	15.8	8.7	-5.5	10.6	102.1	-4.6	-2.2	9.7
타워 및 부품	483.2	444.5	429.7	493.4	659.6	621.7	540.1	629.0	1,281.2	1,829.7	1,850.8	2,450.4	2,553.0
씨에스베어링	28.3	32.0	32.2	33.7	34.0	38.4	38.6	40.4	76.6	105.4	126.1	151.4	181.7
Bladt	390.3	173.5	135.2	255.7	31.8	92.4	70.4	70.4	162.4	1,137.5	954.7	265.0	410.1
영업이익	**125.2**	**59.3**	**65.7**	**70.2**	**73.9**	**80.3**	**67.4**	**76.9**	**104.2**	**255.5**	**320.3**	**298.5**	**351.5**
영업이익률(%)	13.9	9.1	11.0	9.0	10.2	10.7	10.4	10.4	6.9	8.3	10.9	10.4	11.2
영업이익 성장률(%YoY)	흑전	-54.0	-40.2	100.0	-41.0	35.6	2.6	9.5	147.4	145.2	25.4	-6.8	17.7
타워 및 부품	66.4	29.0	28.7	8.5	64.2	58.0	50.2	59.4	19.4	123.4	132.6	231.8	261.2
씨에스베어링	1.2	2.8	3.3	3.7	3.4	3.8	3.9	4.0	0.1	2.1	11.1	15.1	18.2
Bladt	57.6	27.5	33.6	57.9	6.4	18.5	13.4	13.4	84.8	130.0	176.6	51.6	72.1
금융손익	-17.1	-12.7	-10.4	-10.9	-25.5	-15.0	-8.3	-18.0	-54.0	-91.4	-51.1	-66.8	-53.5
기타손익	0.1	2.5	-0.2	-219.1	2.1	2.0	1.9	1.8	-22.9	11.0	-216.7	7.7	5.8
종속, 지배, 관계기업 손익	0.4	1.1	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.3	-3.9	-3.3	1.4	0.8	0.6
세전이익	**108.6**	**50.2**	**55.2**	**-160.1**	**50.7**	**67.5**	**61.1**	**60.9**	**23.4**	**171.8**	**53.9**	**240.2**	**304.3**
법인세비용	13.1	11.2	-2.7	-7.9	13.9	18.6	16.8	16.8	5.0	28.1	13.7	66.1	83.7
당기순이익	**95.4**	**38.9**	**57.9**	**-152.2**	**36.8**	**48.9**	**44.3**	**44.2**	**18.4**	**143.7**	**40.1**	**174.2**	**220.6**
순이익률(%)	10.6	6.0	9.7	-19.4	5.1	6.5	6.8	6.0	1.2	4.7	1.4	6.1	7.0
순이익 성장률(% YoY)	흑전	-64.0	-21.6	적전	-61.5	25.7	-23.5	흑전	흑전	679.0	-72.1	333.9	26.7
지배순이익	94.9	38.1	55.9	-154.2	35.9	47.7	43.0	43.0	19.4	142.3	34.7	169.5	214.6

자료: 씨에스윈드, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

씨에스윈드 (112610)

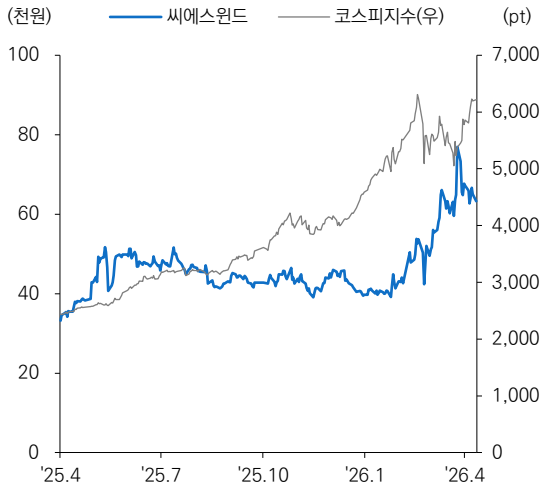
KOSPI	6,219.09pt
시가총액	26,694억원
발행주식수	4,217만주
유동주식비율	59.16%
외국인비중	17.02%
52주 최고/최저가	76,900원/35,500원
평균거래대금	366.0억원

주요주주

김성권 외 12 인	38.97
국민연금공단	10.47

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.2	47.0	78.3
상대주가	-11.0	-9.8	-28.8

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	3,073	256	142	3,374	634.2	27,238	12.4	1.5	6.9	13.9	200.7
2025	2,932	320	35	823	-75.6	27,342	50.6	1.5	5.2	3.0	167.7
2026E	2,867	299	170	4,019	388.4	30,378	15.8	2.1	7.5	13.9	135.6
2027E	3,145	352	215	5,090	26.6	34,486	12.4	1.8	6.2	15.7	103.5
2028E	3,497	281	185	4,376	-14.0	37,881	14.5	1.7	7.0	12.1	100.9

씨에스윈드 (112610)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,072.5**	**2,931.7**	**2,866.8**	**3,144.8**	**3,496.8**
매출액증가율(%)	102.1	-4.6	-2.2	9.7	11.2
매출원가	2,668.1	2,463.4	2,370.6	2,562.1	2,927.4
매출총이익	404.4	468.2	496.1	582.8	569.4
판매관리비	149.0	147.9	197.6	231.3	288.8
영업이익	**255.5**	**320.3**	**298.5**	**351.5**	**280.6**
영업이익률(%)	8.3	10.9	10.4	11.2	8.0
금융손익	-91.4	-51.1	-66.8	-53.5	-24.8
종속/관계기업손익	-3.3	1.4	0.8	0.6	1.7
기타영업외손익	11.0	-216.7	7.7	5.8	4.1
세전계속사업이익	171.8	53.9	240.2	304.3	261.6
법인세비용	28.1	13.7	66.1	83.7	71.9
당기순이익	**143.7**	**40.1**	**174.2**	**220.6**	**189.7**
지배주주지분 순이익	142.3	34.7	169.5	214.6	184.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**49.1**	**527.7**	**320.5**	**418.6**	**277.6**
당기순이익(손실)	143.7	40.1	174.2	220.6	189.7
유형자산상각비	127.8	142.8	133.4	125.4	118.6
무형자산상각비	37.0	25.1	2.0	1.8	1.7
운전자본의 증감	-304.0	72.0	10.9	70.7	-32.3
투자활동 현금흐름	**-211.7**	**-96.0**	**-79.4**	**-85.7**	**-87.7**
유형자산의증가(CAPEX)	-199.7	-92.6	-80.0	-80.0	-80.0
투자자산의감소(증가)	-9.6	-4.1	1.7	-4.5	-4.0
재무활동 현금흐름	**291.5**	**-325.3**	**-232.3**	**-439.0**	**-38.3**
차입금의 증감	479.5	-202.2	-190.9	-397.6	3.1
자본의 증가	43.9	-205.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	152.1	119.7	8.7	-106.2	151.6
기초현금	207.1	359.2	478.9	487.6	381.5
기말현금	359.2	478.9	487.6	381.5	533.1

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,828.1	1,641.3	1,626.1	1,605.1	1,900.3
현금및현금성자산	359.2	478.9	487.6	381.5	533.1
매출채권	360.9	408.9	399.8	430.1	480.6
재고자산	657.1	501.6	490.5	527.7	589.6
비유동자산	1,781.4	1,575.3	1,518.1	1,475.3	1,439.1
유형자산	1,132.7	1,020.6	967.1	921.7	883.1
무형자산	262.0	178.5	176.5	174.6	173.0
투자자산	39.9	44.0	42.3	46.8	50.8
자산총계	**3,609.5**	**3,216.6**	**3,144.1**	**3,080.4**	**3,339.4**
유동부채	1,480.6	1,127.8	1,005.3	747.4	844.9
매입채무	454.9	409.6	404.6	490.8	548.4
단기차입금	425.5	242.5	129.5	-270.5	-270.5
유동성장기부채	123.9	188.0	188.0	188.0	188.0
비유동부채	928.6	887.2	804.4	819.4	832.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	655.7	567.1	490.1	490.1	490.1
부채총계	**2,409.2**	**2,014.9**	**1,809.8**	**1,566.8**	**1,677.6**
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	655.1	449.6	449.6	449.6	449.6
기타포괄이익누계액	153.3	169.9	169.9	169.9	169.9
이익잉여금	361.3	554.6	682.6	855.9	999.0
비지배주주지분	51.6	48.6	53.3	59.3	64.4
자본총계	**1,200.3**	**1,201.7**	**1,334.4**	**1,513.6**	**1,661.9**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	72,858	69,518	67,979	74,573	82,919
EPS(지배주주)	3,374	823	4,019	5,090	4,376
CFPS	10,489	13,323	10,298	11,124	9,643
EBITDAPS	9,965	11,578	10,291	11,352	9,505
BPS	27,238	27,342	30,378	34,486	37,881
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
배당수익률(%)	2.4	2.4	1.6	1.6	1.6
Valuation(Multiple)					
PER	12.4	50.6	15.8	12.4	14.5
PCR	4.0	3.1	6.1	5.7	6.6
PSR	0.6	0.6	0.9	0.8	0.8
PBR	1.5	1.5	2.1	1.8	1.7
EBITDA(십억원)	420.2	488.3	434.0	478.7	400.8
EV/EBITDA	6.9	5.2	7.5	6.2	7.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.9	3.0	13.9	15.7	12.1
EBITDA 이익률	13.7	16.7	15.1	15.2	11.5
부채비율	200.7	167.7	135.6	103.5	100.9
금융비용부담률	2.3	2.6	2.6	1.5	1.0
이자보상배율(x)	3.6	4.2	4.1	7.5	8.3
매출채권회전율(x)	9.2	7.6	7.1	7.6	7.7
재고자산회전율(x)	5.0	5.1	5.8	6.2	6.3

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

SK 이터닉스 (475150)

아직 열지 않은 보물 상자

Meritz Research 2026. 4. 21

Not Rated

적정주가 (12 개월)	-
현재주가 (4.20)	54,300 원
상승여력	-

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

여름, 큰 그림이 그려질 것으로 기대

3월 이후 동사의 주가 급등을 이끌었던 주요 모멘텀 중 하나는 KKR 인수 이후 시너지에 대한 기대감이었다. 그러나 아직은 주요 가버넌스 구조와 협업 구조에 대해 자세히 알기 어렵다. ㈜이클립스(KKR이 설립한 법인)의 주식취득예정일자가 2026년 6월 30일인 만큼 그를 전후로 구체적인 사항이 드러날 것으로 기대한다.

큰 방향성에서는 KKR의 자금력과 SK이터닉스의 사업 경험이 국내 재생에너지 개발 CAPA의 확장, 점유율 상승으로 연결될 것으로 추론한다. 그간 보험사 등 FI에 의존하던 솔라닉스의 자본 조달 구조가 쉽고 빨라지기 때문이다. 디벨로퍼에게는 자본이 곧 CAPA다. 자본이 커질수록 참여 가능한 프로젝트의 폭이 넓어지며, 낙찰 가능성이 높아진다(높은 신용도와 낮은 조달 비용의 힘).

태양광에서 해상풍력, ESS로 확장되면서 커지는 TAM

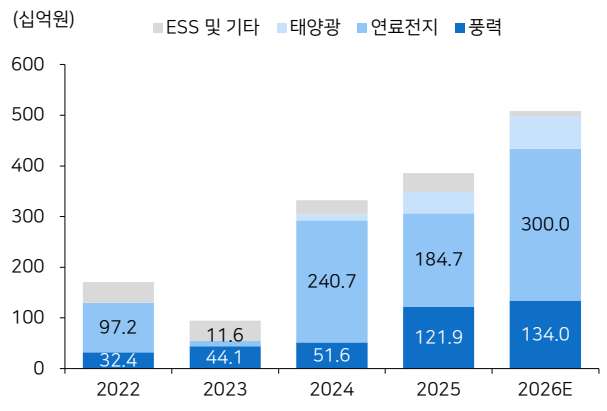
사업적으로는 현재 태양광이 가장 주목받고 있다. 태양광 전력 중개 사업인 '솔라닉스'의 규모는 2026년 200MW 이상이며, RE100 수요 성장에 따라 지속 늘어날 전망이다. 다만 동사가 태양광뿐만 아니라 풍력, ESS, 연료전지를 포함한 종합 디벨로퍼라는 점에 주목해야 한다.

특히 해상풍력 사업의 규모가 크다. 4월 착공하는 신안우이(390MW) 해상풍력에 이어, 2026년 5월 굴업도 해상풍력(1차 255MW) 역시 고정가격계약에 입찰할 예정이다. 성공적인 낙찰 시 2027년에 추가적인 해상풍력 파이프라인이 생기는 셈이다. 신안우이 해상풍력에서는 동사가 개발을 주도했으나 자본의 한계로 정작 낮은 지분율을 가져갔다(16.6%). 굴업도에서는 더 많은 지분율이 기대된다. 아직 성과가 없었으나, 2026년부터는 ESS 중앙계약시장에서의 입찰 성과도 기대된다. 국내에서 ESS 운영 경험이 가장 풍부하다는 장점이 있다.

급등세 부담스럽지만, 프리미엄을 줄만한 시장 환경

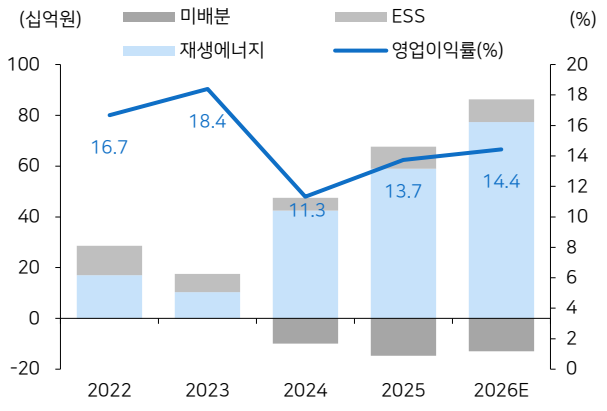
2027E 컨센서스 기준 33배의 PER에 거래되고 있으며, 이는 글로벌 재생에너지 디벨로퍼들(20배 내외) 대비 다소 부담스럽다. 그러나 1)한국 재생에너지 시장의 성장이 글로벌 평균 대비 빠르다는 점(2030년 재생에너지 100GW 목표는 시장 규모 4배 상승을 함의), 2)가버넌스 변화와 함께 동사의 점유율 상승이 예상된다는 점, 3)2029년 이후 지분법 손익에 따른 누적적인 이익 성장이 아직 반영되지 않았다는 점을 감안할 때 지금 이상의 프리미엄 부여도 가능하다.

그림36 SK이터닉스 부문별 매출 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림37 SK이터닉스 부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

SK 이터닉스 (475150)

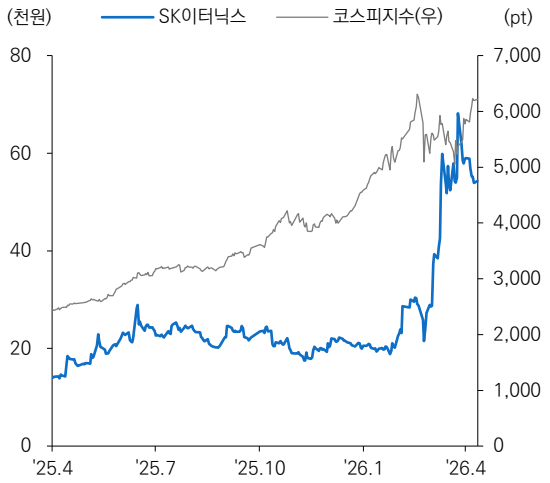
KOSPI	6,219.09pt
시가총액	18,498억원
발행주식수	3,407만주
유동주식비율	56.79%
외국인비중	1.44%
52주 최고/최저가	68,200원/14,260원
평균거래대금	1,177.4억원

주요주주

SK디스커버리 외 1 인	30.74
한앤코더블유피홀딩스 유한회사	12.40

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.3	130.1	276.0
상대주가	-15.7	41.1	50.2

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021											
2022											
2023											
2024	332.2	37.6	22.4	817		7,182	14.8	1.7	10.7	9.2	202.4
2025	385.6	53.0	30.7	910	11.5	8,089	22.7	2.6	13.4	11.9	382.4

SK 이터닉스 (475150)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**332.2**	**385.6**
매출액증가율(%)					16.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	275.7	307.6
매출총이익	0.0	0.0	0.0	56.5	78.0
판매관리비	0.0	0.0	0.0	18.8	25.0
영업이익	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**37.6**	**53.0**
영업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	11.3	13.7
금융손익	0.0	0.0	0.0	-9.5	-12.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	-3.3	-9.5
기타영업외손익	0.0	0.0	0.0	2.6	6.8
세전계속사업이익	0.0	0.0	0.0	27.5	38.1
법인세비용	0.0	0.0	0.0	5.1	7.3
당기순이익	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**22.4**	**30.7**
지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	22.4	30.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**66.8**	**-25.3**
당기순이익(손실)	0.0	0.0	0.0	22.4	30.7
유형자산상각비	0.0	0.0	0.0	21.5	26.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.9	1.0
운전자본의 증감	0.0	0.0	0.0	14.5	-98.8
투자활동 현금흐름	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-66.9**	**-120.4**
유형자산의증가(CAPEX)	0.0	0.0	0.0	-12.6	-13.8
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	-200.6	-93.0
재무활동 현금흐름	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**-50.4**	**168.4**
차입금의 증감	0.0	0.0	0.0	323.6	166.1
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	220.4	0.6
현금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	-50.5	21.9
기초현금	0.0	0.0	0.0	117.1	66.6
기말현금	0.0	0.0	0.0	66.6	88.5

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	0.0	0.0	0.0	255.0	721.7
현금및현금성자산	0.0	0.0	0.0	66.6	88.5
매출채권	0.0	0.0	0.0	16.7	55.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	59.2	399.0
비유동자산	0.0	0.0	0.0	476.7	595.4
유형자산	0.0	0.0	0.0	235.5	209.9
무형자산	0.0	0.0	0.0	6.7	5.7
투자자산	0.0	0.0	0.0	197.3	280.9
자산총계	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**731.7**	**1,317.1**
유동부채	0.0	0.0	0.0	297.1	812.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	31.9	5.8
단기차입금	0.0	0.0	0.0	9.0	98.6
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	129.3	165.2
비유동부채	0.0	0.0	0.0	192.7	231.2
사채	0.0	0.0	0.0	53.9	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	92.0	187.1
부채총계	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**489.7**	**1,044.0**
자본금	0.0	0.0	0.0	6.7	6.8
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	213.7	214.3
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.3	0.9
이익잉여금	0.0	0.0	0.0	21.4	51.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**242.0**	**273.0**

Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024	2025
주당데이터(원)					
SPS				12,119	11,427
EPS(지배주주)				817	910
CFPS				2,305	2,832
EBITDAPS				2,191	2,370
BPS				7,182	8,089
DPS				0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	0.0	14.8	22.7
PCR	0.0	0.0	0.0	5.2	7.3
PSR	0.0	0.0	0.0	1.0	1.8
PBR	0.0	0.0	0.0	1.7	2.6
EBITDA(십억원)	0.0	0.0	0.0	60.0	80.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	10.7	13.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)				9.2	11.9
EBITDA 이익률				18.1	20.7
부채비율				202.4	382.4
금융비용부담률				5.6	6.6
이자보상배율(x)				2.0	2.1
매출채권회전율(x)				19.8	10.6
재고자산회전율(x)				5.6	1.7

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

씨에스베어링 (297090)

드디어 이뤄진 숙원 사업

Meritz Research 2026. 4. 21

Not Rated (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	-
현재주가 (4.20)	7,550 원
상승여력	-

Vestas 양산 개시, 2027~2028년 실적 레벨업 가시성 확보

동사는 풍력용 베어링 전문 업체로, 씨에스윈드 그룹의 자회사다. 베트남에 생산 거점을 두고 GE향 매출을 중심으로 성장해왔다. 1Q26부터는 Vestas향 6MW급 베어링 양산을 개시했으며, 4MW급도 하반기 인증 완료 후 2027년부터 매출에 기여할 전망이다. Vestas 내 점유율은 지속 확대될 것으로 예상되는데, 유럽산 고가 베어링을 대체하려는 Vestas의 니즈가 강하기 때문이다.

추가 고객사인 Enercon향 물량도 2027년 하반기 인증 완료 후 2028년 매출 기여가 예상된다. 이에 대응하기 위해 2028년 가동 목표로 베트남 2사업장 증설을 준비 중이다. 2사업장은 Vestas/Enercon 전용으로, 한 피스 당 ASP가 매우 높다. 1공장보다 예상 매출액 규모가 더 크다.

미국 PTC 종료 앞둔 육상풍력 수주 집중, GE 물량 확대

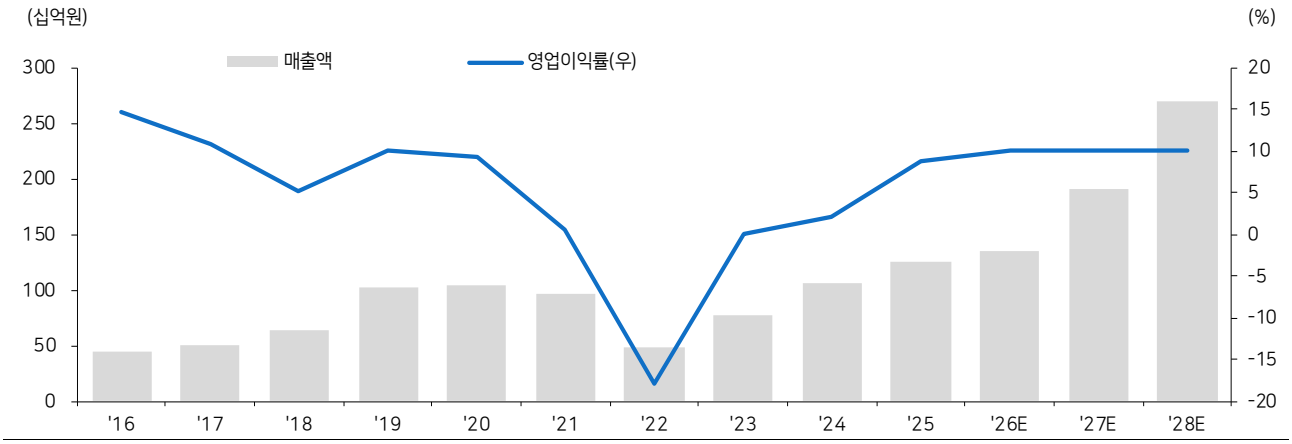
주요 타겟 시장인 미국은 2027년까지 PTC 효과, GE의 Repowering(기존 풍력단지 교체) 정책으로 수요가 강하다. 동사의 GE 내 점유율은 약 70%로 퍼스트티어 지위를 확보하고 있다.

2028년 이후 미국 세제혜택 종료에 따른 설치량 감소 우려가 있으나, LCOE 기준 육상풍력이 경쟁력이 있고 전력 수요 상승이 지속되는 만큼 급격한 위축은 제한적일 것으로 판단한다. 무엇보다, 미국 내 정권 교체시 미국 비중이 높은 동사가 최대 수혜주가 될 수 있다.

순현금 기반의 안정적 재무구조와 저평가된 밸류에이션

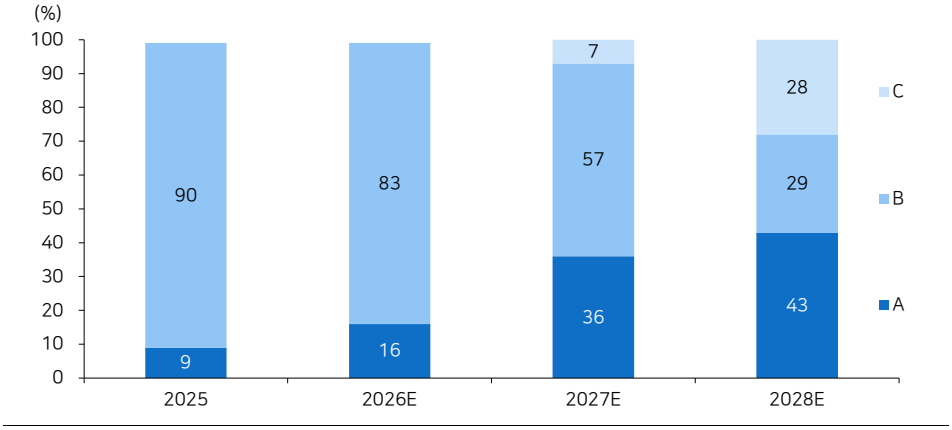
동사는 현재 순현금 약 200억원의 안정적 재무 상태를 유지하고 있다. 2사업장 증설에 필요한 자금 조달은 순현금 + 차입금으로 상당 부분 충당 가능하다. 영업이익률은 2025년 8.8%에서 2026년 10~11%로 정상화가 예상된다. 2025년에는 내부 이슈에 따른 일시적 가동률 하락이 마진 개선을 제한했다. 2026년에는 가동률 90% 이상으로 회복될 전망이다. 2027년부터는 탑라인 성장에 더불어 믹스 개선에 따라 마진도 동반 상승할 전망이다. 그럼에도 불구하고 2027년 컨센서스 기준 PER은 12.3배에 불과하다. 이익 성장 대비 가장 저평가되어 있는 풍력 주식이다.

그림38 **씨에스베어링 실적 추이 및 전망**



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림39 **씨에스베어링 고객 비중 전망**



자료: 씨에스베어링, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

씨에스베어링 (297090)

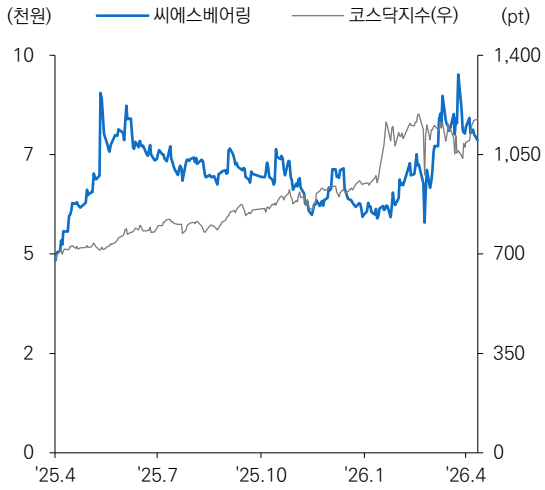
KOSPI	1,174.85pt
시가총액	2,059억원
발행주식수	2,727만주
유동주식비율	43.99%
외국인비중	6.73%
52주 최고/최저가	9,140원/5,340원
평균거래대금	45.9억원

주요주주

씨에스윈드	53.56

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.4	14.6	41.4
상대주가	-13.4	-14.6	-13.6

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	95.6	0.5	-1.1	-55	-119.7	2,701	-154.8	3.1	49.6	-2.0	144.0
2022	49.0	-8.8	-17.4	-729	1,232.0	3,227	-11.1	2.5	-53.6	-19.9	78.9
2023	76.6	0.1	-1.6	-59	-91.9	3,142	-185.7	3.5	92.1	-1.9	74.8
2024	105.4	2.1	2.5	92	-255.1	3,441	47.6	1.3	22.5	2.7	57.7
2025	126.2	11.1	11.2	412	347.6	3,703	14.7	1.6	11.4	11.1	53.1

씨에스베어링 (297090)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**95.6**	**49.0**	**76.6**	**105.4**	**126.2**
매출액증가율(%)	-7.7	-48.7	56.3	37.6	19.7
매출원가	84.3	49.1	68.6	92.9	102.4
매출총이익	11.3	-0.1	8.0	12.6	23.7
판매관리비	10.8	8.8	7.9	10.5	12.6
영업이익	**0.5**	**-8.8**	**0.1**	**2.1**	**11.1**
영업이익률(%)	0.5	-18.0	0.1	2.0	8.8
금융손익	-0.7	-1.1	-2.2	-1.3	-1.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-8.7	-0.2	4.1	-0.1
세전계속사업이익	-0.2	-18.6	-2.3	4.9	10.0
법인세비용	0.9	-1.2	-0.7	2.4	-1.2
당기순이익	**-1.1**	**-17.4**	**-1.6**	**2.5**	**11.2**
지배주주지분 순이익	-1.1	-17.4	-1.6	2.5	11.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**8.3**	**-2.1**	**-2.5**	**2.0**	**7.6**
당기순이익(손실)	-1.1	-17.4	-1.6	2.5	11.2
유형자산상각비	4.0	4.3	3.3	3.3	3.6
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	1.2	0.7	-5.2	-4.3	-12.5
투자활동 현금흐름	**-18.5**	**-11.7**	**-4.4**	**19.8**	**-7.4**
유형자산의증가(CAPEX)	17.2	10.9	1.3	4.3	7.4
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**4.3**	**36.7**	**-2.0**	**-31.7**	**2.8**
차입금의 증감	24.3	-9.0	0.0	-30.5	2.8
자본의 증가	-16.8	-5.1	-2.9	0.0	0.3
현금의 증가(감소)	-5.6	21.7	-9.2	-9.5	3.1
기초현금	16.7	11.1	32.8	23.6	14.1
기말현금	11.1	32.8	23.6	14.1	17.2

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	56.7	82.3	89.4	84.6	89.8
현금및현금성자산	11.1	32.8	23.6	14.1	17.2
매출채권	20.5	10.2	11.0	35.4	40.5
재고자산	19.6	29.7	30.2	32.8	27.9
비유동자산	79.5	73.6	60.4	63.5	64.7
유형자산	78.1	59.8	56.3	62.0	63.0
무형자산	0.5	0.3	0.5	0.4	0.3
투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	**136.2**	**155.9**	**149.8**	**148.0**	**154.6**
유동부채	71.6	64.7	63.1	53.2	52.5
매입채무	14.6	16.1	14.5	35.1	31.6
단기차입금	33.4	33.7	38.1	17.4	19.7
유동성장기부채	2.4	4.2	3.2	0.0	0.0
비유동부채	8.8	4.1	1.0	1.0	1.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	6.9	3.1	0.0	0.0	0.0
부채총계	**80.4**	**68.8**	**64.1**	**54.2**	**53.6**
자본금	4.8	13.5	13.6	13.6	13.6
자본잉여금	48.4	90.2	90.8	90.7	90.7
기타포괄이익누계액	1.9	2.6	2.0	7.8	3.7
이익잉여금	6.7	-13.2	-14.8	-12.3	-1.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**55.8**	**87.1**	**85.7**	**93.8**	**101.0**

Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024	2025
주당데이터(원)					
SPS	4,623	2,055	2,823	3,865	4,626
EPS(지배주주)	-55	-729	-59	92	412
CFPS	451	411	441	875	878
EBITDAPS	221	-187	129	202	542
BPS	2,701	3,227	3,142	3,441	3,703
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-154.8	-11.1	-185.7	47.6	14.7
PCR	18.8	19.7	25.0	5.0	6.9
PSR	1.8	3.9	3.9	1.1	1.3
PBR	3.1	2.5	3.5	1.3	1.6
EBITDA(십억원)	4.6	-4.5	3.5	5.5	14.8
EV/EBITDA	49.6	-53.6	92.1	22.5	11.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-2.0	-19.9	-1.9	2.7	11.1
EBITDA 이익률	4.8	-9.1	4.6	5.2	11.7
부채비율	144.0	78.9	74.8	57.7	53.1
금융비용부담률	2.1	5.4	3.5	1.7	0.8
이자보상배율(x)	0.2	-3.3	0.0	1.2	10.7
매출채권회전율(x)	4.1	3.2	7.2	4.5	3.3
재고자산회전율(x)	5.0	2.0	2.6	3.3	4.2

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr
RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

GS 글로벌 (001250)

해상풍력 시장의 숨겨진 강자

Meritz Research 2026. 4. 21

Not Rated

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	-
현재주가 (4.20)	3,395 원
상승여력	-

우리나라에서 모노파일 하면 이 회사가 합니다

동사는 GS그룹 계열의 종합상사로, 철강, 석유화학, 에너지 등 산업재의 수출입을 주력으로 영위해왔다. 연간 영업이익 400~500억원 수준의 상사 사업을 Cash Cow로 유지하면서, 자회사 GS엔텍을 통해 해상풍력 하부구조물 신사업에 진출했다. GS엔텍은 해상풍력 하부구조물인 모노파일을 국내에서 유일하게 생산할 수 있는 기업이다. 글로벌 모노파일 시장을 양분하고 있는 SIF와 라이센스 계약을 체결하고, 아시아 지역에 대한 독점 사업권을 확보했다.

GS엔텍 증설 완료 임박, 하반기 수주 본격화 기대

GS엔텍 울산 공장의 증설 및 공정 자동화 설비 도입이 2026년 6월 완료되며, 이를 통해 생산 CAPA가 15만톤까지 확장된다(기존 대비 약 3배 확대). 15MW 풍력 터빈 대응이 가능한 대구경 모노파일 생산도 가능해졌다. 울산 공장을 채울 수주잔고는 아직 부족하지만, 태안 해상풍력(군 작전성 협의 대기 중) 등 대형 수주가 하반기 중 가시화될 것으로 기대한다. 가장 큰 주가 상승 트리거다.

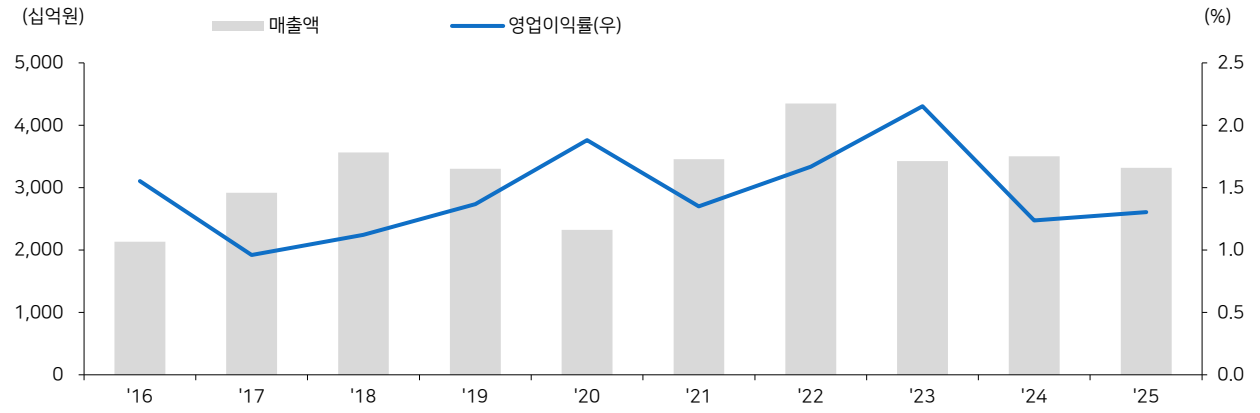
이 외에 다수의 서해안 프로젝트들이 모노파일 방식을 검토 중이며, 모노파일의 기술적 발전과 가격 경쟁력 우위로 자켓에서 모노파일로 전환하는 흐름이 확산되고 있다. 일본에서도 다수의 견적을 제출한 상태이며, 60년 이상의 일본 지사 운영 경험과 네트워크를 기반으로 수주 가능성이 높다. 해상풍력 사업의 영업이익률은 10% 이상이 예상되어, 기존 상사 사업(OPM 1% 내외) 대비 수익성이 월등히 높다.

상사업종 Re-rating 사례와 밸류에이션 매력

현재 시가총액 약 2,000억원, PER 7~8배, PBR 0.5배 수준에서 거래되고 있다. 전형적인 저밸류 상사주의 멀티플이다. 그러나 GS엔텍의 해상풍력 사업이 본격적으로 실적에 기여하기 시작하면, 기존의 저마진 상사 사업 위주의 밸류에이션에서 벗어날 수 있는 트리거가 될 것이다.

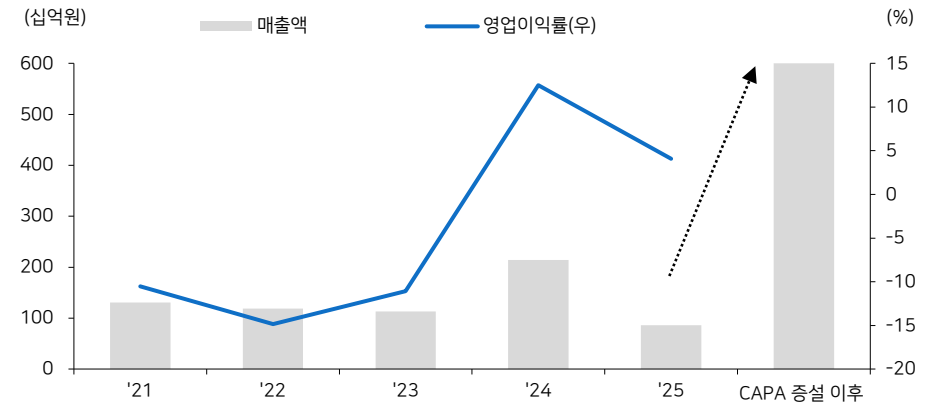
유사한 Re-rating 사례로 포스코인터내셔널이 있다. 포스코인터내셔널은 전통적인 종합상사에서 E&P(가스전 개발), 전기차, 식량 사업 등으로 사업을 확장하면서, PER이 5~6배 수준에서 20배 이상으로 급격히 재평가된 바 있다.

그림40 GS글로벌 별도 실적 추이 및 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림41 GS엔텍 실적 추이: 신공장 CAPA를 꽉 채울 시 매출액 3배 성장 가능



주: 'CAPA 증설 이후' 추정치는 100% 가동을 가정한 메리츠증권의 대략적인 추정치
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

GS 글로벌 (001250)

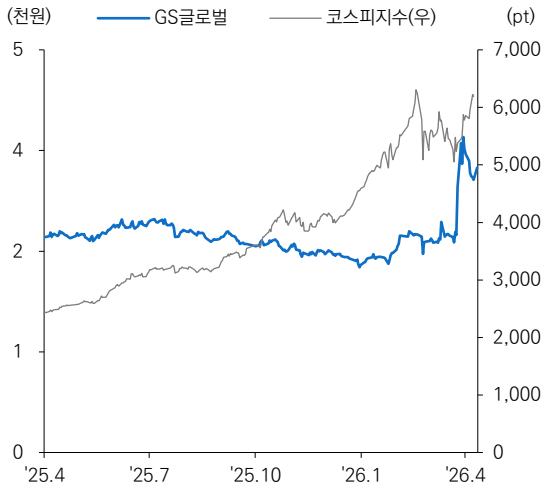
KOSPI	6,219.09pt
시가총액	2,802억원
발행주식수	8,253만주
유동주식비율	49.10%
외국인비중	5.21%
52주 최고/최저가	3,760원/2,210원
평균거래대금	97.5억원

주요주주

GS 외 4 인	50.83

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	23.5	36.6	30.1
상대주가	14.8	-16.2	-48.1

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	3,849.0	38.9	23.3	283	-129.0	4,011	8.4	0.6	14.6	7.0	321.2
2022	5,070.9	70.5	70.2	851	201.0	4,811	2.6	0.5	7.7	17.7	249.0
2023	3,916.5	76.5	27.8	337	-60.4	5,111	7.6	0.5	5.6	6.6	212.8
2024	4,066.5	77.9	54.2	657	95.1	6,446	4.1	0.4	6.0	10.2	153.9
2025	4,109.3	52.3	19.9	241	-63.3	6,573	9.6	0.4	8.1	3.7	154.6

GS 글로벌 (001250)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**3,849.0**	**5,070.9**	**3,916.5**	**4,066.5**	**4,109.3**
매출액증가율(%)	36.7	31.7	-22.8	3.8	1.1
매출원가	3,714.0	4,885.7	3,714.1	3,862.7	3,928.7
매출총이익	135.1	185.2	202.4	203.8	180.6
판매관리비	96.2	114.8	125.9	125.9	128.3
영업이익	**38.9**	**70.5**	**76.5**	**77.9**	**52.3**
영업이익률(%)	1.0	1.4	2.0	1.9	1.3
금융손익	-6.6	-7.6	-19.6	-14.2	-15.0
종속/관계기업손익	3.4	3.1	0.7	1.7	6.2
기타영업외손익	-9.3	-4.9	-5.5	6.2	-21.0
세전계속사업이익	26.4	61.1	52.2	71.6	22.6
법인세비용	4.4	-6.9	26.1	15.5	8.7
당기순이익	**22.0**	**68.1**	**26.1**	**56.1**	**13.9**
지배주주지분 순이익	23.3	70.2	27.8	54.2	19.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**-344.3**	**204.8**	**241.9**	**-21.7**	**64.9**
당기순이익(손실)	22.0	68.1	26.1	56.1	13.9
유형자산상각비	22.3	19.5	21.0	24.4	24.8
무형자산상각비	0.3	0.3	0.7	1.4	1.9
운전자본의 증감	-406.1	98.0	157.1	-135.0	-12.8
투자활동 현금흐름	**2.4**	**-9.2**	**-68.4**	**-52.0**	**-100.6**
유형자산의증가(CAPEX)	2.9	5.9	50.5	85.2	112.9
투자자산의감소(증가)	38.2	7.9	19.2	35.4	9.0
재무활동 현금흐름	**310.4**	**-109.8**	**-122.5**	**-22.8**	**87.0**
차입금의 증감	280.1	-147.3	-54.5	-118.8	-5.4
자본의 증가	65.0	30.9	-30.7	58.6	80.7
현금의 증가(감소)	-30.5	88.6	54.4	-90.4	50.3
기초현금	92.5	62.0	150.6	205.0	114.7
기말현금	62.0	150.6	205.0	114.7	165.0

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,038.7	1,006.9	967.5	896.4	822.1
현금및현금성자산	62.0	150.6	205.0	114.7	165.0
매출채권	580.1	515.0	437.1	451.0	427.2
재고자산	296.5	242.3	213.1	256.1	194.1
비유동자산	404.0	412.5	433.6	543.2	630.0
유형자산	308.0	296.0	301.3	367.0	448.0
무형자산	5.6	5.0	11.6	16.9	17.9
투자자산	69.9	74.7	93.1	126.9	129.6
자산총계	**1,442.7**	**1,419.4**	**1,401.1**	**1,439.6**	**1,452.1**
유동부채	926.6	805.7	769.7	636.9	562.2
매입채무	276.7	303.0	321.5	307.5	238.2
단기차입금	486.0	393.7	180.8	163.6	132.7
유동성장기부채	101.1	48.3	151.0	90.0	141.2
비유동부채	173.5	207.1	183.4	235.6	319.5
사채	147.7	189.6	144.5	157.6	139.7
장기차입금	8.0	0.0	14.0	20.0	121.0
부채총계	**1,100.2**	**1,012.7**	**953.1**	**872.6**	**881.7**
자본금	206.3	206.3	206.3	206.3	206.3
자본잉여금	110.2	110.2	110.4	124.9	124.9
기타포괄이익누계액	8.2	2.5	1.4	16.3	9.3
이익잉여금	7.1	78.8	104.4	185.2	202.7
비지배주주지분	11.4	9.6	26.2	35.1	27.9
자본총계	**342.5**	**406.7**	**448.0**	**567.1**	**570.4**

Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024	2025
주당데이터(원)					
SPS	46,636	61,441	47,453	49,271	49,789
EPS(지배주주)	283	851	337	657	241
CFPS	2,001	2,986	2,117	2,828	2,093
EBITDAPS	744	1,094	1,190	1,256	957
BPS	4,011	4,811	5,111	6,446	6,573
DPS	0	0	25	25	25
배당수익률(%)	0.0	0.0	1.0	0.9	1.1
Valuation(Multiple)					
PER	8.4	2.6	7.6	4.1	9.6
PCR	1.2	0.8	1.2	0.9	1.1
PSR	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0
PBR	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
EBITDA(십억원)	61.4	90.3	98.3	103.7	79.0
EV/EBITDA	14.6	7.7	5.6	6.0	8.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.0	17.7	6.6	10.2	3.7
EBITDA 이익률	1.6	1.8	2.5	2.5	1.9
부채비율	321.2	249.0	212.8	153.9	154.6
금융비용부담률	0.4	0.5	0.8	0.7	0.5
이자보상배율(x)	2.7	2.9	2.5	2.8	2.8
매출채권회전율(x)	8.5	9.3	8.2	9.2	9.4
재고자산회전율(x)	19.9	18.8	17.2	17.3	18.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

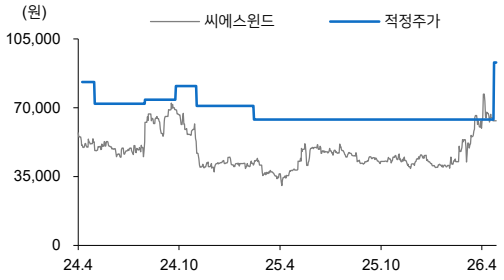
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

씨에스윈드 (112610) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.04.18	기업브리프	Buy	83,000	문경원	-37.6	-34.7
2024.05.10	기업브리프	Buy	72,000	문경원	-32.3	-26.7
2024.08.08	기업브리프	Buy	74,000	문경원	-12.8	-2.3
2024.10.02	산업분석	Buy	81,000	문경원	-25.4	-15.1
2024.11.08	기업브리프	Buy	71,000	문경원	-41.7	-34.2
2025.02.18	기업브리프	Buy	64,000	문경원	-33.0	-19.2
2026.02.18		1 년 경과			-7.7	20.2
2026.04.21	Indepth	Buy	93,000	문경원	-	-

주가 및 적정주가 변동추이