

Issue Comment

2022. 2. 10

동국 S&C 100130

탐방노트: 풍력 설비 투자 대열에 합류

유틸리티/철강

Analyst 문경원, CFA

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

풍력 타워 공장 증설

동사는 최근 포항 신항만 근처 공장 부지를 인수. 대략 1.8만평 규모. 정확한 예상 매출 규모는 불확실하나, 기존 포항 1,2공장이 5만평 규모임을 감안하면 CAPA를 30~40% 증가시킬 수 있는 투자인 것으로 추측. 참고로 풍력 타워 실적이 호조를 보였던 2019년에는 풍력 타워 부문에서 대략 1,458억원의 매출, 153억원의 영업이익 발생. 2021년 3분기 누적으로는 풍력 타워 부문에서 612억원 매출, -2억원의 영업적자를 기록.

노후화된 설비 보완 작업 기간 등을 고려하면 4Q22부터 본격적인 생산 및 매출 발생이 가능할 전망. 단순히 양적인 확장이 아니라 풍력 타워의 크기가 점차 대형화되고, 육상에서 해상으로 확장되는 추세에서 해상풍력 타워의 생산, 운송이 원활해졌다는 측면에서 유의미한 투자라는 판단. 중장기적으로 하부구조물 산업으로의 진출도 고려 중

2Q22부터 풍력 타워 사업 부문의 실적 회복 기대

동사의 풍력타워 수주 중 7~80% 가량을 차지하는 미국향 물량 3Q21부터 수주 회복세를 보여주고 있음. 수주-매출 사이의 6개월 간의 리드 타임을 고려하면 2Q22 이후 풍력 타워 사업 부문의 회복을 기대할 수 있을 전망

당사는 미국 정부의 BBB(Build Back Better) 등 친환경 정책 추진 속도에 따른 수주 불확실성은 남아있다고 생각하고 있음. 또한 최근 씨에스윈드의 미국 법인(콜로라도) 신규 설립에 따른 경쟁 심화는 리스크 요인.

이외에 일본, 국내 수주 본격화는 다소 시간이 걸릴 전망. 동사는 국내 풍력 시장 내 서남해 풍력단지 프로젝트에 참여 중이나 이외에는 구체화된 프로젝트가 부재

컬러강판을 생산하는 자회사 DK동신(지분율 61.5%)의 경우 2021년 3분기 누적 영업이익 159.9억원(OPM 8.8%)의 호실적을 기록했으나 2022년 전방 수요 둔화로 다소 이익률이 하락할 전망

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 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.