

씨에스베어링 297090

미국 IRA 법안 최대 수혜

유틸리티

Analyst **문경원, CFA**
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

힘들었던 상반기, 하반기부터 개선 기대

2Q22 연결 영업이익은 -9.5억원(적전 YoY)을 기록하며 전분기에 이어 적자를 지속. 다만 전분기 대비 매출액은 +22.4% 증가했으며, 일회성 항공운송비용 인식이 끝남에 따라 적자 폭도 1Q22 -21.7억원에서 2Q22 -9.5억원으로 감소. 상반기 부진으로 인해 연간 매출액 기대치는 800억원 내외로 감소.

3Q22에는 국내 공장의 고정비 부담이 줄어들고 베트남 생산량이 증가하면서 영업이익 기준 흑자 전환할 전망. 다만 국내 공장에서의 손상 차손 발생으로 세전이익 기준 흑자 전환은 4Q22부터 가능.

미국 IRA 법안 최대 수혜

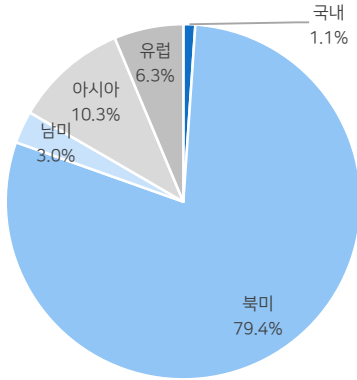
미국 IRA(Inflation Reduction Act)와 풍력 산업에 대한 세제 혜택(PTC) 효과는 1Q23부터 실적에 영향. 고객사의 발주량 증가폭은 현재로서는 정확히 알기 어려움. 다만 1)2023년 미국 시장(풍력 설치량)이 50~60% 이상 증가할 것으로 예상되는 데다, 2)금번 풍력 PTC에 미국 내 제품에 대한 10% Adder 조항이 포함이 되어 있어 동사의 주요 고객사인 GE의 시장 점유율이 상승할 것으로 예상. 동사의 북미 매출액 기준은 2022년 상반기 기준 79.4%. GE 매출 비중은 90% 이상. GE 내 동사의 점유율은 북미 시장 기준 60% 가량으로 추정.

동사는 전반적인 물량 증가 및 해상풍력용 초대형 베어링 수요에 대응하기 위해 베트남 공장 증설 중. 베트남 공장의 CAPA는 2022년 6,500pcs에서 2023년 8,000pcs로 증가. 제품 당 단위 용량 증가로 pcs 당 ASP도 두 자릿수 이상의 증가율 기록할 전망. 기존 국내 공장 7,500pcs으로 1,000억원 초반대의 매출을 기록했던 점을 감안 시 수요만 있다면 베트남 공장에서 1,000억원 중반대의 매출 발생은 가능. 수요 급증 시 국내 공장 재가동도 고려할만한 옵션이며 이 경우 이론적으로 2,000억원대 중반의 매출 규모까지 대응 가능.

신규 고객사 발굴은 추가적인 모멘텀

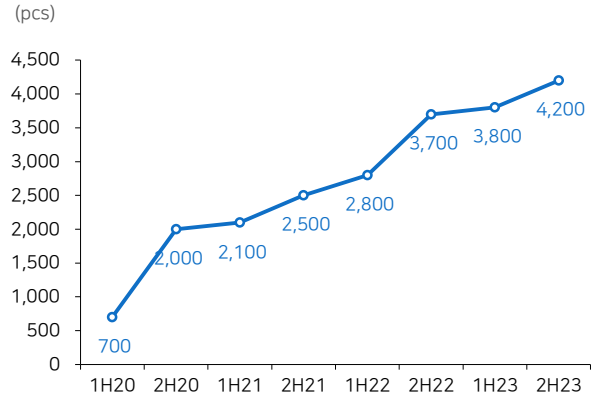
Vestas, Siemens Gamesa 등 신규 고객사 발굴 역시 가시화 단계. 현재 주요 제품들이 테스트 단계에 접어들었으며, 4Q22 내 승인 여부가 결정. 1)모회사인 씨에스윈드의 네트워크, 2)풍력 전용 베어링 업체로서의 기술력이 긍정적으로 작용할 전망. 중장기적으로 GE 외 매출 비중은 50% 이상까지 끌어올릴 계획. 베어링 외에 악세서리 부품 등 신규 제품 공급 역시 추진 중.

그림1 2022년 상반기 지역별 매출 비중



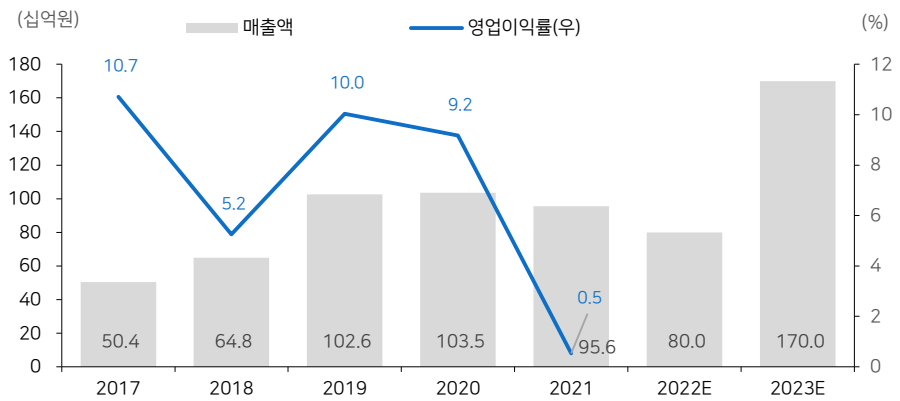
자료: 금융감독원 전자공시시스템, 메리츠증권 리서치센터

그림2 베트남 공장 반기별 생산 능력 추이



자료: 씨에스베어링, 메리츠증권 리서치센터

그림3 씨에스베어링 실적 추이 및 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

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.