COMPANY UPDATE

2026. 2. 24.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

씨에스베어링 (297090)

4Q25 Review: 양적, 질적 성장 모두 기대

- 씨에스베어링 4분기 영업이익은 37억원(YoY +112.6%), 분기 기준 최고치 기록
- 70% 수준의 가동률 지속되고 있으며, 베트남으로 생산 공장을 이전한 이후 높은 수익성(영업이익률 11.1%)을 기록하고 있는 것이 긍정적
- 고객사 다변화에 따른 매출 증가와 베트남 설비 이전에 따른 수익성 개선으로 인해 양적, 질적 성장이 모두 기대되는 구간이라 판단하여 BUY 투자의견 유지

WHAT'S THE STORY?

4분기 호실적 기록: 씨에스베어링의 4Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 337억원(YoY -7.8%), 37억원(YoY +112.6%, OPM 11.1%) 기록. 2025년 연간 기준 매출과 영업이익은 각각 1,261억원(YoY +29.3%), 111억원(YoY +425.5%, OPM 8.8%) 기록하여 역대 최고 연간 영업이익 달성

순조롭게 진행 중인 수익성 개선과 고객사 다변화: 베트남 공장으로의 설비 이전이 2024년에 마무리됨에 따라 2023년 4분기에 약 20%까지 떨어졌던 가동률은 2025년 기준 약 70%까지 회복한 것으로 추정. 또한, GE Vernova향 매출 비중은 2024년 93.4%에서 2025년 80% 초반까지 하락. 고객사 다변화가 점진적으로 진행 중인 만큼 향후 GE Vernova 매출과 더불어 Vestas 매출도 증가할 것을 기대. 동사는 충분한 수주가 확보될 경우 베트남 생산 설비를 증설할 계획도 있음. 가동률 증가와 함께 베트남의 우수한 원가 경쟁력 및 낮은 인건비를 토대로 수익성 개선이 지속될 것으로 전망. 당분간 양적, 질적 성장이 모두 기대되는 구간이라 판단하여 BUY 투자의견 유지

씨에스베어링 4Q25 review

(십억원)	4Q25	3Q25	전분기 대비 (%)	4Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	33.7	32.2	4.8	36.5	-7.6	0.0	n/a	36.5	13.5
영업이익	3.7	3.3	10.5	1.8	110.9	0.0	n/a	1.8	11.6
세전이익	3.8	3.6	5.4	2.6	43.5	0.0	n/a	2.6	31.3
지배주주순이익	4.1	4.4	-6.8	0.4	925.0	0.0	n/a	0.4	925.0
이익률 (%)									
영업이익	11.0	10.2		4.9		n/a		4.9	
세전이익	11.3	11.2		7.1		n/a		7.1	
지배주주순이익	12.2	13.7		1.1		n/a		1.1	

자료: 씨에스베어링, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2022	49	-9	-19	-17	-729	적지	n/a	20	n/a	2.5	-24.3
2023	77	0	-2	-2	-59	적지	n/a	21	92.1	3.5	-1.9
2024	105	2	5	3	92	흑전	47.6	4	22.5	1.3	2.8
2025	126	11	10	11	412	347.8	14.7	-34	8.9	1.7	11.7
2026E	153	17	17	14	500	21.3	13.5	-54	6.3	1.6	12.9

자료: 씨에스베어링, 삼성증권 추정

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	9,700원	44.1%
현재주가	6,730원	
시가총액	1,835.3억원	
주식수 (유동주식 비중)	27,270,000주 (44.0%)	
52주 최저/최고	4,300원/8,690원	
60일-평균거래대금	14.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
씨에스베어링 (%)	14.1	1.2	8.2
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-1.6	-31.3	-27.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	9,700	9,700	0.0%
2025 EPS	412	303	36.0%
2026E EPS	500	402	24.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	n/a
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

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

삼성증권

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	13.5
P/B***	2.5	3.5	1.3	1.7	1.6
EV/EBITDA	n/a	92.1	22.5	8.9	6.3
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 지배주주 기준
자료: 씨에스베어링, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 23일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 23일 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)

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	

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

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

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

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