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

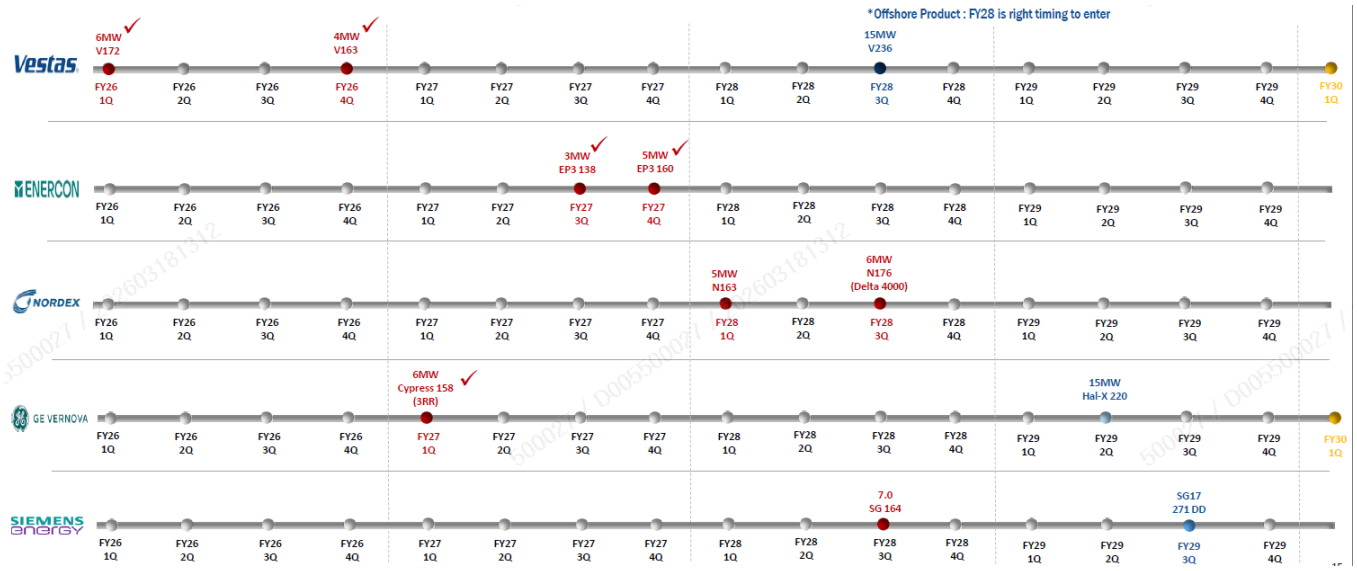
Corporate day 후기: 2025년은 베트남 이전에 따른 수익성 개선 효과를 보여줬던 한 해. 올해부터는 고객사 다변화 및 제품 라인업 확대에 따른 성과가 가시화될 수 있다고 판단. 향후 주요 고객사 제품 승인 및 설비 증설을 통한 중장기 성장 기대

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

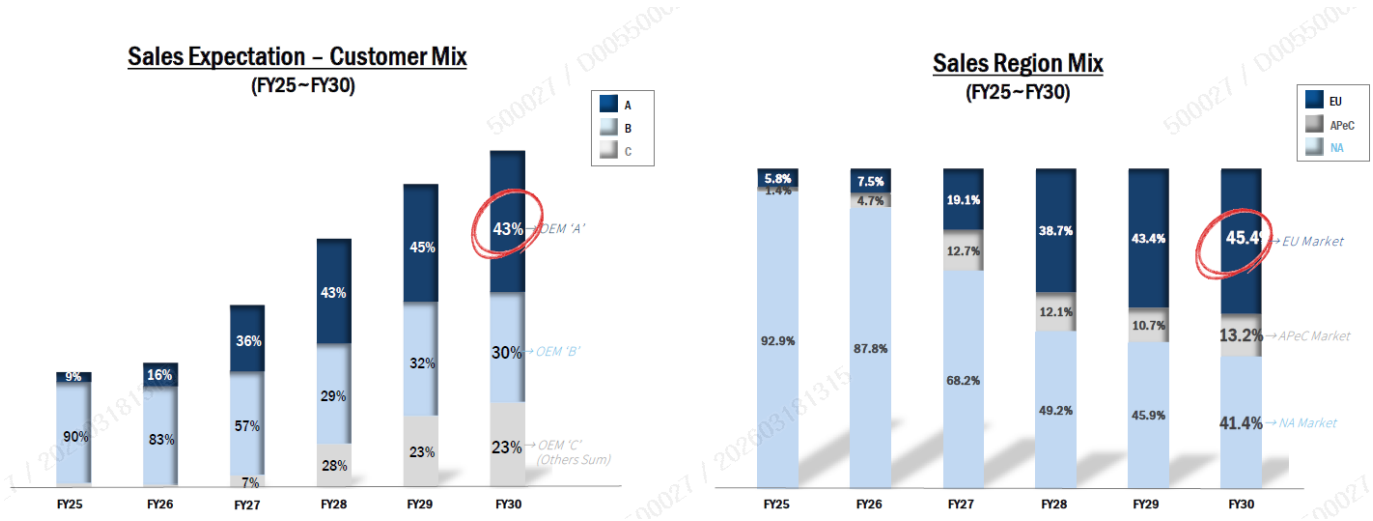
자료: 씨에스베어링, 삼성증권 추정

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