COMPANY UPDATE

2026. 3. 18

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

씨에스윈드 (112610)

Corporate day 후기: 성장의 토대를 마련하는 중

- 작년 하반기 타워 수주 확보로 올해 타워 부문 성장 기대. 하부구조물 매출 감소 불가피하나, 인센티브 효과로 양호한 수익성 전망
- 2026년은 씨에스윈드에게 있어서 중장기 성장의 토대를 마련하는 해가 될 것
- 직전 목표주가 제시 당시보다 상승한 글로벌 터빈 기업의 주가와 멀티플(2026E PER 23.3배)을 반영하여 목표주가를 79,000원으로 31.7% 상향

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	79,000원	36.0%
현재주가	58,100원	
시가총액	2.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	42,171,403주 (58.4%)	
52주 최저/최고	30,450원/58,100원	
60일-평균거래대금	196.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
씨에스윈드 (%)	36.4	31.6	54.9
Kospi 지수 대비 (%pts)	33.2	-20.4	-28.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	79,000	60,000	31.7%
2025 EPS	1,300	1,300	0.0%
2026E EPS	3,402	3,402	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	63,000
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

2025년 실적: 씨에스윈드 2025년 매출액과 영업이익은 각각 2조 9,322억원(y-y -4.6%), 3,224억원(y-y +26.2%)을 기록. 하부구조물 매출 감소로 인해 연결 매출액 감소하였으나, 고객사로부터 인센티브 수령하여 영업이익은 큰 폭 증가

- **타워:** 2025년 타워 수주는 15.2억불로, 목표 16억불의 95% 달성. 작년 상반기 정책적 불확실성으로 수주 저조했으나, 미국 육상풍력, 유럽 해상풍력 수주를 중심으로 하반기부터 수주 급증. 충분한 수주에 기인하여 타워 부문 올해 두 자릿수 매출 성장 기대. 미국 법인 생산 확대와 AMPC 증가, 주요 법인 생산성 개선으로 수익성 개선 전망
- **하부구조물:** 린도 공장이 생산을 중단함에 따라 올해에는 매출 감소 불가피. 다만, 고객사 인센티브 효과로 인해서 2026년 수익성은 양호할 것으로 전망. 인센티브의 경우 26년 4분기에 걸쳐 안정적으로 배분할 예정. 현재 동사는 유럽 해상풍력 2개 프로젝트 입찰 참여 중으로, 입찰 성공할 경우 2027년부터 매출 회복 예상

Corporate day 후기: 이란전쟁 이후 주요국들의 에너지 자립 의지는 다시금 강해질 것으로 예상되며, 이에 따라 풍력 설치 수요 중장기적으로 증가할 것으로 기대. 이러한 가운데 올해는 씨에스윈드가 중장기 성장의 토대를 마련하는 해가 될 것으로 전망

목표 주가 상향: 직전 주가 제시 당시보다 상승한 글로벌 터빈 기업의 주가와 멀티플(2026E PER 23.3배)을 반영하여 목표주가를 79,000원으로 31.7% 상향. 연말 미국 중간선거를 앞두고 주가 변동성 높아질 가능성 존재

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	1,520	3,073	2,932	2,943
영업이익 (십억원)	104	255	322	249
순이익 (십억원)	18	144	53	149
EPS (adj) (원)	460	3,374	1,300	3,402
EPS (adj) growth (%)	916.1	634.2	-61.5	161.8
EBITDA margin (%)	11.8	13.7	16.6	13.5
ROE (%)	2.2	13.9	4.8	11.9
P/E (adj) (배)	152.8	12.4	32.0	17.1
P/B (배)	3.2	1.5	1.5	1.9
EV/EBITDA (배)	20.8	6.9	5.5	8.0
Dividend yield (%)	0.7	2.4	2.4	1.7

자료: 씨에스윈드, 삼성증권 추정

씨에스윈드 목표주가 추정 테이블

항목	적용값	비고
EPS(원)	3,402	2026E EPS
Target P/E (배)	23.3	글로벌 터빈제작사(Vestas, Nordex) 2026E P/E 평균
현재 주가 (원)	58,100	3월 17일 종가 기준
목표주가 (원)	**79,000**	
업사이드 (%)	36.0	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	**1,375**	**1,520**	**3,073**	**2,932**	**2,943**
매출원가	1,239	1,313	2,668	2,472	2,557
매출총이익	**136**	**207**	**404**	**460**	**387**
(매출총이익률, %)	9.9	13.6	13.2	15.7	13.1
판매 및 일반관리비	94	103	149	137	137
영업이익	**42**	**104**	**255**	**322**	**249**
(영업이익률, %)	3.1	6.9	8.3	11.0	8.5
영업외손익	**-39**	**-81**	**-84**	**-267**	**-56**
금융수익	59	40	44	93	92
금융비용	100	94	136	129	68
지분법손익	-2	-4	-3	2	0
기타	4	-23	11	-232	-80
세전이익	**3**	**23**	**172**	**56**	**193**
법인세	10	5	28	2	45
(법인세율, %)	365.0	21.3	16.4	4.3	23.1
계속사업이익	-6	18	144	53	149
중단사업이익	-1	0	0	0	0
순이익	**-7**	**18**	**144**	**53**	**149**
(순이익률, %)	-0.5	1.2	4.7	1.8	5.1
지배주주순이익	2	19	142	55	143
비지배주주순이익	-9	-1	1	-1	5
EBITDA	108	180	420	487	399
(EBITDA 이익률, %)	7.8	11.8	13.7	16.6	13.5
EPS (지배주주)	45	460	3,374	1,300	3,402
EPS (연결기준)	-165	437	3,407	1,264	3,526
수정 EPS (원)*	45	460	3,374	1,300	3,402

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
유동자산	**1,011**	**1,368**	**1,828**	**1,686**	**1,779**
현금 및 현금등가물	192	207	359	300	499
매출채권	362	309	361	531	470
재고자산	382	582	657	597	555
기타	76	269	451	259	255
비유동자산	**773**	**1,502**	**1,781**	**1,746**	**1,674**
투자자산	15	30	40	44	42
유형자산	529	929	1,133	1,105	1,047
무형자산	117	274	262	252	241
기타	111	268	347	344	344
자산총계	**1,784**	**2,869**	**3,609**	**3,432**	**3,453**
유동부채	**624**	**1,431**	**1,481**	**1,427**	**1,345**
매입채무	272	474	455	511	448
단기차입금	233	384	425	242	242
기타 유동부채	119	573	600	673	654
비유동부채	**233**	**495**	**929**	**813**	**808**
사채 및 장기차입금	174	303	656	531	531
기타 비유동부채	59	191	273	282	277
부채총계	**857**	**1,925**	**2,409**	**2,240**	**2,153**
지배주주지분	**880**	**896**	**1,149**	**1,152**	**1,254**
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	610	611	655	450	450
이익잉여금	242	241	361	575	677
기타	7	23	111	106	106
비지배주주지분	**48**	**48**	**52**	**41**	**46**
자본총계	**928**	**944**	**1,200**	**1,192**	**1,300**
순부채	284	736	1,066	889	689

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**151**	**111**	**49**	**387**	**318**
당기순이익	-7	18	144	53	149
현금유출이없는 비용 및 수익	126	171	299	224	230
유형자산 감가상각비	51	59	128	142	138
무형자산 상각비	15	16	37	23	11
기타	61	95	134	59	81
영업활동 자산부채 변동	68	-57	-304	157	20
투자활동에서의 현금흐름	**-105**	**-236**	**-212**	**-121**	**-77**
유형자산 증감	-94	-188	-196	-89	-80
장단기금융자산의 증감	14	-22	-5	-5	3
기타	-25	-26	-11	-26	0
재무활동에서의 현금흐름	**-95**	**141**	**291**	**-323**	**-43**
차입금의 증가(감소)	36	480	480	-234	-2
자본금의 증가(감소)	12	2	44	-206	0
배당금	-25	-21	-21	-41	-41
기타	-118	-320	-211	158	0
현금증감	-70	16	152	-59	199
기초현금	262	192	207	359	300
기말현금	192	207	359	300	499
Gross cash flow	**119**	**189**	**442**	**277**	**379**
Free cash flow	**52**	**-81**	**-151**	**297**	**238**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025	2026E
증감률 (%)					
매출액	15.1	10.6	102.1	-4.6	0.4
영업이익	-58.3	147.4	145.2	26.2	-22.6
순이익	적전	흑전	679.0	-62.9	178.9
수정 EPS**	-97.2	916.1	634.2	-61.5	161.8
주당지표					
EPS (지배주주)	45	460	3,374	1,300	3,402
EPS (연결기준)	-165	437	3,407	1,264	3,526
수정 EPS**	45	460	3,374	1,300	3,402
BPS	21,229	21,635	27,720	27,791	30,254
DPS (보통주)	500	500	1,000	1,000	1,000
Valuations (배)					
P/E***	1,521.1	152.8	12.4	32.0	17.1
P/B***	3.2	3.2	1.5	1.5	1.9
EV/EBITDA	30.0	20.8	6.9	5.5	8.0
비율					
ROE (%)	0.2	2.2	13.9	4.8	11.9
ROA (%)	-0.4	0.8	4.4	1.5	4.3
ROIC (%)	-4.5	5.7	10.8	14.3	9.6
배당성향 (%)	1,086.0	106.9	29.1	75.6	28.9
배당수익률 (보통주, %)	0.7	0.7	2.4	2.4	1.7
순부채비율 (%)	30.6	77.9	88.8	74.5	53.0
이자보상배율 (배)	2.9	3.0	3.6	4.3	3.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 씨에스윈드, 삼성증권 추정