COMPANY UPDATE

2026. 5. 8.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

씨에스윈드 (112610)

1Q26 Review: 타워 부문 수익성 개선 본격화

- 씨에스윈드 1분기 영업이익은 743억원으로 컨센서스(751억원)에 부합
- 작년 4분기 인식 예정이었던 미국 타워 매출이 1분기로 이연되면서 AMPC 확대(330억원) 및 타워 부문 수익성 개선됐으며, 하부구조물 영업이익률 19.7% 기록
- 올해 타워 부문의 실적 개선과 수주 확대를 예상하며 BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	79,000원	29.1%
현재주가	61,200원	
시가총액	2.6조원	
주식수 (유동주식 비중)	42,171,403주 (59.2%)	
52주 최저/최고	38,650원/76,900원	
60일-평균거래대금	412.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
씨에스윈드 (%)	-6.6	44.0	58.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-31.5	-24.0	-45.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	79,000	79,000	0.0%
2026E EPS	3,655	3,402	7.4%
2027E EPS	5,939	n/a	n/a

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	70,556
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1분기 영업이익 컨센서스 부합: 씨에스윈드의 1Q26 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 7,111억원(YoY -21.2%), 743억원(YoY -40.7%)로 영업이익은 컨센서스(751억원, Fnguide)에 부합

- **타워:** 1분기 매출액은 5,976억원(YoY -12.8%), 영업이익률 8.7%(4Q25 2.7%). AMPC 제외 영업이익률은 3.3%(4Q25 1.0%)를 기록하며 수익성 개선. 작년 4분기 인식 예정이었던 미국 타워 매출이 1분기로 이연되면서 AMPC 확대(330억원)됐으며, 수익성도 개선. 1분기 타워 수주는 2.3억 달러로 연간 목표 17억 달러 대비 다소 부진했으나, 하반기부터 미국 및 유럽 수주 확대되어 가이던스 달성 전망
- **하부구조물:** 1분기 매출액은 1,135억원(YoY -47.6%), 영업이익률은 19.7%. 판가 인상 효과로 높은 수익성 기록했으며, 유기적인 수익성은 높은 한 자릿수 수준이었던 것으로 파악. 1분기에는 인센티브가 반영되지 않았으나, 향후 인센티브 지속적으로 반영될 예정. 한편, 올해 4분기에는 수주 공백으로 인해 하부구조물 부문 매출 하락할 것으로 전망. 동사는 올해 6~7월을 목표로 트랜지션 피스 1건 수주 추진 중

BUY 투자의견 유지: 작년 하반기 미국 타워 수주 급증으로 인해 올해 2분기부터 미국 법인 가동률 높아질 것으로 전망되며 이에 따라 타워 부문 수익성 개선 본격화될 것으로 전망. 또한, 최근 GE Vernova와 Vestas 등 글로벌 터빈 기업들의 수주 증가 추세를 고려하면 향후 타워 수주 확대 전망. 올해 타워 부문의 실적 개선과 수주 확대가 예상되는 만큼 BUY 투자의견 유지

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	711.1	-21.2	-9.2	-3.4	-1.4
영업이익	74.3	-40.7	5.9	30.5	-1.1
세전이익	54.1	-50.2	흑전	29.8	-16.4
순이익	43.9	-54.0	흑전	37.0	10.9
이익률 (%)					
영업이익	10.3				
세전이익	7.5				
순이익	6.1				

자료: 씨에스윈드, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	50.6	16.7	10.3
P/B	1.5	2.0	1.7
EV/EBITDA	5.2	7.4	6.6
Div yield (%)	2.4	1.6	1.6
EPS 증가율 (%)	-75.6	344.2	62.5
ROE (%)	3.0	12.7	18.3
주당지표 (원)			
EPS	823	3,655	5,939
BVPS	27,826	30,564	35,612
DPS	1,000	1,000	1,000

씨에스윈드 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**901.9**	**650.0**	**597.0**	**782.7**	**711.1**	**701.9**	**742.2**	**740.8**	**1,374.9**	**1,520.2**	**3,072.5**	**2,931.6**	**2,896.1**	**3,405.0**
성장률 (% q-q)	34.1	-27.9	-8.2	31.1	-9.2	-1.3	5.7	-0.2						
성장률 (% y-y)	22.4	-24.2	-25.9	16.4	-21.2	8.0	24.3	-5.4	15.1	10.6	102.1	-4.6	-1.2	17.6
AMPC 제외 매출액	861.3	620.8	577.9	773.6	678.1	674.3	714.6	713.1	1,374.9	1,438.7	2,977.6	2,833.6	2,780.1	3,260.0
타워&부품	616.1	415.3	410.5	484.3	537.5	536.7	575.5	622.7	1,325.9	1,199.7	1,734.8	1,926.3	2,272.3	2,727.1
씨에스베어링	28.3	32.0	32.2	33.7	36.1	37.6	39.0	40.5	49.0	76.6	105.4	126.1	153.2	161.9
AMPC	40.6	29.2	19.1	9.1	33.0	27.7	27.7	27.7		81.5	94.9	98.0	116.0	145.0
CSWO (하부구조물)	216.8	173.5	135.2	255.7	113.5	100.0	100.0	50.0		162.4	1,137.5	781.2	363.5	400.0
영업이익	**125.2**	**59.3**	**65.7**	**70.2**	**74.3**	**66.8**	**71.1**	**60.7**	**42.1**	**104.7**	**255.5**	**320.3**	**273.0**	**313.6**
성장률 (% q-q)	256.9	-52.7	10.8	6.8	5.9	-10.0	6.4	-14.6						
성장률 (% y-y)	흑전	-52.2	-40.2	100.0	-40.7	12.8	8.2	-13.5	-58.3	148.5	145.2	25.4	-14.8	14.9
AMPC 제외 영업이익	84.6	30.1	46.6	61.1	41.3	39.2	43.4	33.0	42.1	23.2	160.6	222.3	157.0	197.6
타워&부품	25.8	-0.2	9.7	1.5	15.0	15.3	19.3	24.0	50.9	-61.7	45.9	36.7	73.6	139.5
씨에스베어링	1.2	2.8	3.3	3.7	4.0	4.2	4.5	4.6	-8.8	0.1	2.1	11.1	17.3	18.1
AMPC	40.6	29.2	19.1	9.1	33.0	27.7	27.7	27.7		81.5	94.9	98.0	116.0	116.0
CSWO (하부구조물)	57.6	27.5	33.6	57.9	22.3	19.6	19.6	4.5			118.8	176.6	66.1	40.0
순이익	**95.4**	**38.9**	**57.9**	**-152.2**	**43.9**	**37.7**	**41.4**	**34.0**	**-6.9**	**18.9**	**143.7**	**40.1**	**157.0**	**255.1**
성장률 (% q-q)	832.1	-59.2	48.9	TTL	TTP	-14.0	9.7	-17.9						
성장률 (% y-y)	흑전	-62.4	-21.6	TTL	-54.0	-3.0	-28.5	TTP	적전	흑전	679.0	-72.1	291.2	62.5
지배주주 순이익	**94.9**	**38.1**	**55.9**	**-154.2**	**43.1**	**37.1**	**40.6**	**33.4**	**-1.0**	**19.9**	**142.3**	**34.7**	**154.1**	**250.5**
이익률 (%)														
영업이익	**13.9**	**9.1**	**11.0**	**9.0**	**10.4**	**9.5**	**9.6**	**8.2**	**3.1**	**6.9**	**8.3**	**10.9**	**9.4**	**9.2**
AMPC 제외 영업이익	9.8	4.8	8.1	7.9	6.1	5.8	6.1	4.6	3.1	1.6	5.4	7.8	5.6	6.1
타워&부품	4.2	-0.0	2.4	0.3	2.8	2.9	3.4	3.9	3.8	-5.1	2.6	1.9	3.2	5.1
씨에스베어링	4.4	8.7	10.4	11.1	11.0	11.3	11.5	11.3	-18.0	0.1	2.0	8.8	11.3	11.2
CSWO (하부구조물)	26.6	15.9	24.8	22.6	19.6	19.6	19.6	9.0			10.4	22.6	18.2	10.0
순이익	**10.6**	**6.0**	**9.7**	**-19.4**	**6.2**	**5.4**	**5.6**	**4.6**	**-0.5**	**1.2**	**4.7**	**1.4**	**5.4**	**7.5**

자료: 씨에스윈드, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**1,520**	**3,073**	**2,932**	**2,905**	**3,405**
매출원가	1,313	2,668	2,463	2,497	2,933
매출총이익	**207**	**404**	**468**	**408**	**472**
(매출총이익률, %)	13.6	13.2	16.0	14.1	13.9
판매 및 일반관리비	103	149	148	135	158
영업이익	**104**	**255**	**320**	**273**	**314**
(영업이익률, %)	6.9	8.3	10.9	9.4	9.2
영업외손익	**-81**	**-84**	**-266**	**-72**	**18**
금융수익	40	44	86	85	93
금융비용	94	136	137	75	75
지분법손익	-4	-3	1	0	0
기타	-23	11	-217	-82	0
세전이익	**23**	**172**	**54**	**201**	**332**
법인세	5	28	14	44	77
(법인세율, %)	21.3	16.4	25.5	22.0	23.1
계속사업이익	18	144	40	157	255
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**18**	**144**	**40**	**157**	**255**
(순이익률, %)	1.2	4.7	1.4	5.4	7.5
지배주주순이익	19	142	35	154	250
비지배주주순이익	-1	1	5	3	5
EBITDA	180	420	488	427	450
(EBITDA 이익률, %)	11.8	13.7	16.7	14.7	13.2
EPS (지배주주)	460	3,374	823	3,655	5,939
EPS (연결기준)	437	3,407	952	3,723	6,050
수정 EPS (원)*	460	3,374	823	3,655	5,939

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**1,368**	**1,828**	**1,641**	**1,869**	**2,042**
현금 및 현금등가물	207	359	479	666	891
매출채권	309	361	409	478	560
재고자산	582	657	502	465	545
기타	269	451	252	260	47
비유동자산	**1,502**	**1,781**	**1,575**	**1,499**	**1,448**
투자자산	30	40	44	42	47
유형자산	929	1,133	1,021	960	909
무형자산	274	262	178	165	160
기타	268	347	332	332	332
자산총계	**2,869**	**3,609**	**3,217**	**3,368**	**3,491**
유동부채	**1,431**	**1,481**	**1,128**	**1,169**	**1,061**
매입채무	474	455	410	456	534
단기차입금	384	425	242	242	242
기타 유동부채	573	600	476	471	285
비유동부채	**495**	**929**	**887**	**882**	**898**
사채 및 장기차입금	303	656	567	567	567
기타 비유동부채	191	273	320	314	331
부채총계	**1,925**	**2,409**	**2,015**	**2,051**	**1,960**
지배주주지분	**896**	**1,149**	**1,153**	**1,266**	**1,475**
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	611	655	450	450	450
이익잉여금	241	361	555	667	876
기타	23	111	128	128	128
비지배주주지분	**48**	**52**	**49**	**51**	**56**
자본총계	**944**	**1,200**	**1,202**	**1,317**	**1,531**
순부채	736	1,066	730	543	318

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**111**	**49**	**528**	**307**	**351**
당기순이익	18	144	40	157	255
현금유출입이없는 비용 및 수익	171	299	522	248	254
유형자산 감가상각비	59	128	143	141	131
무형자산 상각비	16	37	25	14	5
기타	95	134	354	94	118
영업활동 자산부채 변동	-57	-304	72	-5	-40
투자활동에서의 현금흐름	**-236**	**-212**	**-96**	**-78**	**-87**
유형자산 증감	-188	-196	-91	-80	-80
장단기금융자산의 증감	-22	-5	-12	2	-7
기타	-26	-11	7	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**141**	**291**	**-325**	**-43**	**-37**
차입금의 증가(감소)	480	480	-202	-1	4
자본금의 증가(감소)	2	44	-206	0	0
배당금	-21	-21	-41	-41	-41
기타	-320	-211	124	0	0
현금증감	16	152	120	187	224
기초현금	192	207	359	479	666
기말현금	207	359	479	666	890
Gross cash flow	**189**	**442**	**562**	**405**	**510**
Free cash flow	**-81**	**-151**	**435**	**227**	**271**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	10.6	102.1	-4.6	-0.9	17.2
영업이익	147.4	145.2	25.4	-14.8	14.9
순이익	흑전	679.0	-72.1	291.2	62.5
수정 EPS**	916.1	634.2	-75.6	344.2	62.5
주당지표					
EPS (지배주주)	460	3,374	823	3,655	5,939
EPS (연결기준)	437	3,407	952	3,723	6,050
수정 EPS**	460	3,374	823	3,655	5,939
BPS	21,635	27,720	27,826	30,564	35,612
DPS (보통주)	500	1,000	1,000	1,000	1,000
Valuations (배)					
P/E***	152.8	12.4	50.6	16.7	10.3
P/B***	3.2	1.5	1.5	2.0	1.7
EV/EBITDA	20.8	6.9	5.2	7.4	6.6
비율					
ROE (%)	2.2	13.9	3.0	12.7	18.3
ROA (%)	0.8	4.4	1.2	4.8	7.4
ROIC (%)	5.7	10.8	11.5	11.4	13.1
배당성향 (%)	106.9	29.1	119.4	26.9	16.5
배당수익률 (보통주, %)	0.7	2.4	2.4	1.6	1.6
순부채비율 (%)	77.9	88.8	60.8	41.2	20.8
이자보상배율 (배)	3.0	3.6	4.2	3.7	4.2

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 7일 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	2024/2/20	5/13	7/26	8/9	11/8	2025/2/18	11/10	2026/3/18
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	83000	69000	77000	85000	71000	65000	60000	79000
괴리율 (평균)	-37.05	-29.41	-34.25	-26.12	-41.86	-33.54	-26.51	
괴리율 (최대or최소)	-30.48	-23.48	-18.83	-14.94	-35.49	-20.46	-3.17	

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 2026.3.31. 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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