



BUY (유지)

목표주가(12M) **80,000원**
현재주가(8.07) **43,850원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,258.77
52주 최고/최저(원)	76,900/35,050
시가총액(십억원)	1,849.2
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	42,171.4
60일 평균 거래량(천주)	538.6
60일 평균 거래대금(십억원)	23.9
외국인지분율(%)	16.14
주요주주 지분율(%)	
김성권 외 12 인	38.89
국민연금공단	10.03

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,894.0	3,298.1
영업이익(십억원)	303.2	348.8
순이익(십억원)	183.1	234.5
EPS(원)	4,297	5,478
BPS(원)	30,707	35,349

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,072.5	2,931.6	2,889.3	3,410.2
영업이익	255.5	320.3	298.6	307.0
세전이익	171.8	53.9	232.9	252.3
순이익	142.3	34.7	184.3	189.8
EPS	3,374	823	4,370	4,502
증감율	633.48	(75.61)	430.98	3.02
PER	12.42	50.55	10.03	9.74
PBR	1.48	1.47	1.33	1.20
EV/EBITDA	6.86	5.19	5.29	5.26
ROE	13.92	3.02	14.74	13.36
BPS	28,237	28,341	32,910	36,425
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 박시현 boxhyun@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 10일 | 기업분석_Earnings Review

씨에스원드 (112610)

공급 축소로 인한 경쟁력 강화 국면

목표주가 80,000원, 투자의견 매수 유지

씨에스원드 목표주가 80,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 타워 부문 마진은 외형 성장에 비례하여 지속적인 상승 흐름을 보여주고 있으며 하부구조물도 인센티브 기반 높은 마진이 연중 유지될 것으로 기대된다. 2분기 신규 수주는 4.2억달러로 상반기 누적 실적 기준 연간 수주목표 대비 37.9%를 달성 중이다. 수주잔고는 11.0억달러를 기록하며 전분기대비 개선되었고 미국과 유럽 중심의 수주가 이어지고 있어 추세적인 수익성 개선이 확인될 전망이다. 2026년 기준 PER 10.0배, PBR 1.3배다.

2Q26 영업이익 860억원(YoY +45.2%)으로 컨센서스 부합

2분기 매출액은 6,864억원을 기록하며 전년대비 5.6% 증가했다. 타워는 5,784억원을 기록하며 전년대비 21.4% 증가, 하부구조물은 1,080억원으로 37.8% 감소했다. 북미 법인 생산 본격화와 APMC 수취 증가로 타워 부문의 외형 성장이 유의미하게 나타났다. 하부구조물은 2025년 말 린도 공장 가동 중단에 따른 기저효과에도 불구하고 2024년 수주 TP 프로젝트 실적 인식이 본격화되면서 분기 1,000억원대 수준의 매출을 지속했다. APMC는 이번 분기에 309억원이 반영되었다. 영업이익은 860억원으로 전년대비 45.2% 증가했다. 타워 부문에서 이익 기여도가 크게 확대되었다. 타워 부문 마진은 9.0%로 전분기대비 1.1%p 개선되었다. 외형 성장으로 APMC 제외 이익률은 지속적인 우상향 추세를 나타내는 중이다. 하부구조물 마진은 31.2%로 확대되었다. 3분기까지 인센티브 효과로 양호한 수익성이 지속될 것으로 보인다. 4분기부터는 인센티브 효과가 줄어들기 시작하고 2027년부터 경상적인 이익률이 한 자리 수 후반 수준을 기록할 것으로 예상된다.

북미 타워 공급자 축소. APMC 종료 이후에도 긍정적 시각 유지 필요

2028년 APMC 종료 이후 시점의 북미 육상풍력 시장 전망치가 상향되고 있다. 사업 추진 속도가 빠른 리파워링을 중심으로 노후설비 교체 신규 수요가 증가할 것으로 예상되기 때문이다. 미국 국방부의 155개 이상 육상풍력에 대한 프로젝트 심사 중지, 동결에 대한 인허가 심사 소송 결과가 심사 재개로 결정되었기 때문에 2028년 이후 대형 파이프라인이 추가될 것으로 보인다. 한편 그리드 사업 강화, 사업 철수 등 북미 타워 공급망 구조조정으로 기존 타워 제작업체의 Capa가 빠르게 축소되고 있어 수주 경쟁력이 강화될 것으로 기대된다.

도표 1. 씨에스윈드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025				2026F				2Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	9,019	6,500	5,970	7,827	7,111	6,864	7,753	7,165	5.6	(3.5)
영업이익	1,252	593	657	702	743	860	861	522	45.2	15.8
세전이익	1,086	502	552	(1,601)	541	703	714	371	40.1	29.9
순이익	949	381	559	(1,542)	431	596	537	279	56.3	38.4
영업이익률	13.9	9.1	11.0	9.0	10.4	12.5	11.1	7.3	-	-
세전이익률	12.0	7.7	9.3	(20.5)	7.6	10.2	9.2	5.2	-	-
순이익률	10.5	5.9	9.4	(19.7)	6.1	8.7	6.9	3.9	-	-

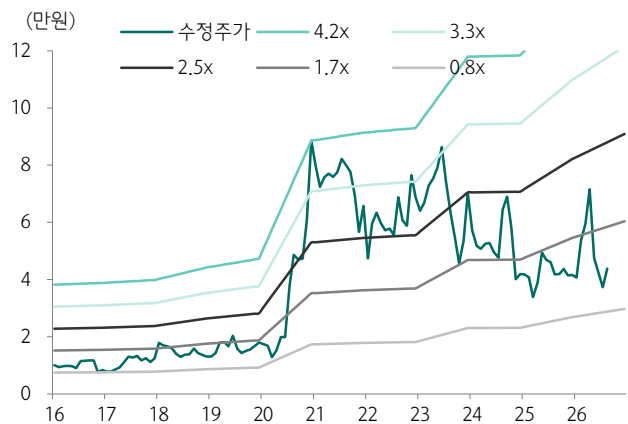
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 2. 씨에스윈드 12M Fwd PER 추이



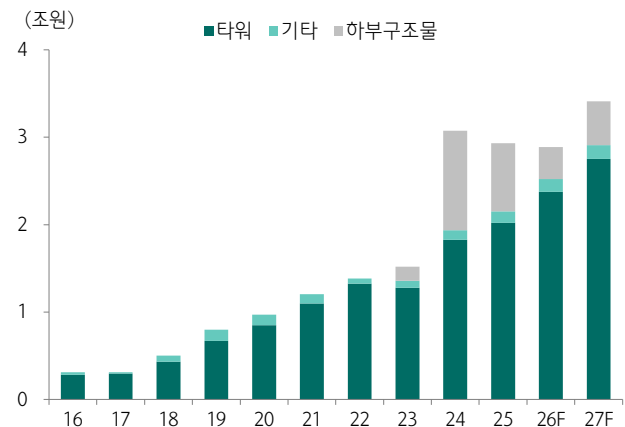
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 3. 씨에스윈드 12M Fwd PBR 추이



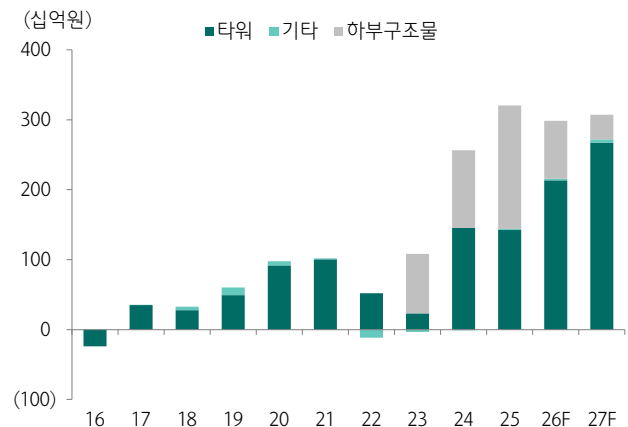
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 4. 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 5. 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 씨에스윈드, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,072.5	2,931.6	2,889.3	3,410.2	3,748.2
매출원가	2,668.1	2,463.4	2,441.7	2,921.2	3,280.8
매출총이익	404.4	468.2	447.6	489.0	467.4
판매비	149.0	147.9	149.0	182.0	199.6
영업이익	255.5	320.3	298.6	307.0	267.8
금융손익	(91.4)	(51.1)	(65.0)	(57.9)	(59.0)
중속/관계기업손익	(3.3)	1.4	(0.1)	0.5	1.6
기타영업외손익	11.0	(216.7)	(0.6)	2.7	9.1
세전이익	171.8	53.9	232.9	252.3	219.5
법인세	28.1	13.7	45.5	60.6	52.7
계속사업이익	143.7	40.1	187.4	191.8	166.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	143.7	40.1	187.4	191.8	166.9
비배주주지분 순이익	1.4	5.4	3.1	1.9	1.7
지배주주순이익	142.3	34.7	184.3	189.8	165.2
지배주주지분포괄이익	228.7	51.3	233.2	186.2	162.0
NOPAT	213.7	238.6	240.2	233.3	203.6
EBITDA	420.2	488.3	429.0	439.0	405.2
성장성(%)					
매출액증가율	102.11	(4.59)	(1.44)	18.03	9.91
NOPAT증가율	160.61	11.65	0.67	(2.87)	(12.73)
EBITDA증가율	133.44	16.21	(12.14)	2.33	(7.70)
영업이익증가율	145.20	25.36	(6.77)	2.81	(12.77)
(지배주주)순이익증가율	633.51	(75.61)	431.12	2.98	(12.96)
EPS증가율	633.48	(75.61)	430.98	3.02	(12.99)
수익성(%)					
매출총이익률	13.16	15.97	15.49	14.34	12.47
EBITDA이익률	13.68	16.66	14.85	12.87	10.81
영업이익률	8.32	10.93	10.33	9.00	7.14
계속사업이익률	4.68	1.37	6.49	5.62	4.45

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,374	823	4,370	4,502	3,917
BPS	28,237	28,341	32,910	36,425	39,356
CFPS	10,489	13,323	10,370	10,677	10,038
EBITDAPS	9,965	11,578	10,173	10,411	9,608
SPS	72,858	69,517	68,513	80,864	88,880
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	12.42	50.55	10.03	9.74	11.19
PBR	1.48	1.47	1.33	1.20	1.11
PCFR	3.99	3.12	4.23	4.11	4.37
EV/EBITDA	6.86	5.19	5.29	5.26	5.72
PSR	0.58	0.60	0.64	0.54	0.49
재무비율(%)					
ROE	13.92	3.02	14.74	13.36	10.61
ROA	4.39	1.02	5.61	5.39	4.36
ROIC	10.13	11.10	12.17	11.07	8.91
부채비율	200.72	167.68	139.53	137.71	132.66
순부채비율	88.78	60.78	42.22	40.70	38.07
이자보상배율(배)	3.65	4.24	3.95	4.05	3.52

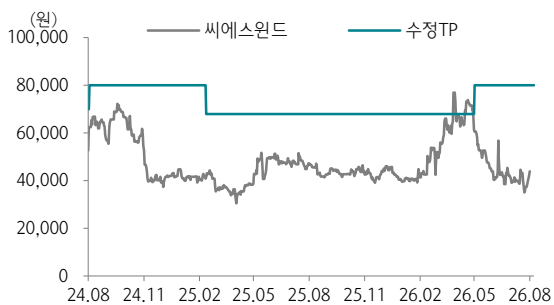
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,828.1	1,641.3	1,684.8	1,920.7	2,047.6
금융자산	374.5	507.5	647.2	613.2	609.2
현금성자산	359.2	478.9	621.0	580.3	572.9
매출채권	360.9	408.9	374.2	471.6	518.9
재고자산	657.1	501.6	459.2	578.6	636.6
기타유동자산	435.6	223.3	204.2	257.3	282.9
비유동자산	1,781.4	1,575.3	1,669.6	1,765.1	1,851.4
투자자산	39.9	44.0	41.3	48.8	52.5
금융자산	26.3	29.7	28.2	32.3	34.3
유형자산	1,132.7	1,020.6	1,123.6	1,217.0	1,301.8
무형자산	262.0	178.5	170.8	165.4	163.3
기타비유동자산	346.8	332.2	333.9	333.9	333.8
자산총계	3,609.5	3,216.6	3,354.4	3,685.9	3,899.0
유동부채	1,480.6	1,127.8	1,071.8	1,229.3	1,305.6
금융부채	568.8	455.0	454.6	460.5	463.3
매입채무	454.9	409.6	374.9	472.5	519.8
기타유동부채	456.9	263.2	242.3	296.3	322.5
비유동부채	928.6	887.2	882.2	906.1	917.6
금융부채	871.3	782.8	783.8	783.8	783.8
기타비유동부채	57.3	104.4	98.4	122.3	133.8
부채총계	2,409.2	2,014.9	1,954.0	2,135.3	2,223.2
지배주주지분	1,148.7	1,153.1	1,346.7	1,495.0	1,618.5
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	655.1	449.6	448.7	448.7	448.7
자본조정	(42.1)	(42.1)	(41.2)	(41.2)	(41.2)
기타포괄이익누계액	153.3	169.9	220.8	220.8	220.8
이익잉여금	361.3	554.6	697.3	845.6	969.1
비지배주주지분	51.6	48.6	53.7	55.6	57.3
자본총계	1,200.3	1,201.7	1,400.4	1,550.6	1,675.8
순금융부채	1,065.5	730.4	591.3	631.1	638.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	49.1	527.7	282.8	229.1	258.3
당기순이익	143.7	40.1	187.4	191.8	166.9
조정	209.4	415.6	151.5	132.0	137.3
감가상각비	164.7	167.9	130.4	132.0	137.3
외환거래손익	15.5	5.4	0.1	0.0	0.0
지분법손익	(3.5)	(3.3)	0.2	0.0	0.0
기타	32.7	245.6	20.8	0.0	0.0
영업활동 자산·부채변동	(304.0)	72.0	(56.1)	(94.7)	(45.9)
투자활동 현금흐름	(211.7)	(96.0)	(168.6)	(234.3)	(226.9)
투자자산감소(증가)	(9.5)	(4.1)	2.7	(7.5)	(3.6)
자본증가(감소)	(196.2)	(90.6)	(172.7)	(220.0)	(220.0)
기타	(6.0)	(1.3)	1.4	(6.8)	(3.3)
재무활동 현금흐름	291.5	(325.3)	(43.6)	(35.8)	(38.8)
금융부채증가(감소)	479.5	(202.2)	0.6	5.9	2.8
자본증가(감소)	43.9	(205.5)	(0.9)	0.0	0.0
기타재무활동	(211.2)	123.8	(1.9)	(0.1)	0.0
배당지급	(20.7)	(41.4)	(41.4)	(41.6)	(41.6)
현금의 증감	152.1	119.7	149.7	(40.8)	(7.4)
Unlevered CFO	442.4	561.9	437.3	450.3	423.3
Free Cash Flow	(150.6)	435.1	108.2	9.1	38.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨에스윈드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.8	BUY	80,000		
25.2.18	BUY	68,000	-36.91%	-23.97%
24.8.9	BUY	80,000	-35.78%	-9.63%
23.11.9	BUY	70,000	-23.81%	0.71%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 8월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 07일