



BUY(Maintain)

목표주가: 76,000원

주가(8/7): 43,850원

시가총액: 18,492억원

유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSPI (8/7)		6,258.77pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	76,900원	35,050원
등락률	-43.0%	25.1%
수익률	절대	상대
1M	6.8%	30.7%
6M	6.0%	-13.8%
1Y	-7.2%	-52.1%

Company Data

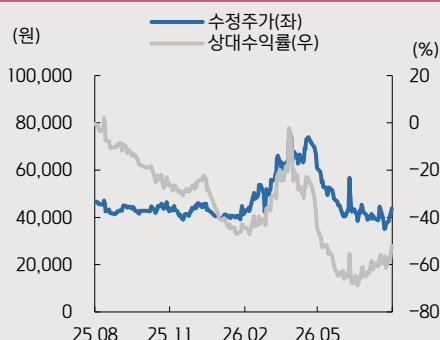
발행주식수	42,171 천주
일평균거래량(3M)	539천주
외국인 지분율	16.1%
배당수익률(2026E)	2.3%
BPS(2026E)	30,954 원
주요 주주	김성권 외 12인 38.9%

투자지표

(십억 원, IFRS 연결)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,931.6	2,743.0	3,155.7	3,092.6
영업이익	320.3	307.6	348.3	255.5
EBITDA	488.3	446.7	469.2	363.6
세전이익	53.9	217.7	284.0	223.0
순이익	40.1	181.4	221.5	174.0
지배주주지분순이익	34.7	179.0	218.6	171.7
EPS(원)	823	4,245	5,184	4,071
증감률(% YoY)	-75.6	415.9	22.1	-21.5
PER(배)	50.6	10.3	8.5	10.8
PBR(배)	1.52	1.42	1.24	1.13
EV/EBITDA(배)	5.2	5.3	4.5	5.3
영업이익률(%)	10.9	11.2	11.0	8.3
ROE(%)	3.0	14.6	15.6	10.9
순차입금비율(%)	60.4	36.0	14.5	1.5

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



씨에스윈드 (112610)

우호적인 수급 환경 변화



미국 풍력 산업 내 우호적인 수급 환경 변화에 주목한다. 추후 미국 풍력 산업이 재차 업사이클에 진입할 경우, 선제적인 구조조정 덕분에 살아남은 기존 업체들에게 수혜가 집중될 전망이다. 미국 중간선거는 풍력 산업 투자 심리를 반전시키는 강력한 촉매가 될 수도 있는 만큼, 동사에 대한 관심도를 높여야 할 시기라고 판단한다.

>>> 2Q26 실적: 영업이익 기대치 상회

매출액 6,864억원(+6%YoY), 영업이익 860억원(+45%YoY, OPM 12.5%)으로, 당사 추정치(820억원) 및 시장 기대치(787억원)를 상회했다. 전년 동기 대비 타워 부문 영업이익이 약 200억원 증가했고, 하부구조물 법인 인센티브 인식이 집중된 덕분이다. 2Q26 AMPC(309억원)를 제외한 타워 부문 영업이익률은 3%대를 유지한 것으로 추정된다. 미국 타워 법인에서 생산 공정에 다소 부담이 있는 신규 고객사 물량 비중이 확대되며, 수익성 개선 효과가 크진 못했다. 8월부터 숙련도 높은 타 법인 인력들이 미국으로 합류하면서, 추가적인 생산성 향상이 기대된다. 2H26~2027년까지 미국 타워 법인 생산 물량 확대와 수익성 개선이 지속되며, 전사 실적 성장을 견인할 전망이다.

2Q26 하부구조물 법인은 영업이익률 31.2%를 기록했다. 약 170억원의 인센티브가 반영됐다. 하부구조물 인센티브 인식은 3Q26까지 집중될 예정이다.

>>> 반가운 미국 육상풍력 수요 전망 개선

미국 육상풍력 설치량은 2027년을 정점으로 뒤이어 둔화될 것이라는 전망이 지배적이었다. 하지만 최근 2027년 이후 육상풍력 설치량 전망치가 상향되기 시작했다. WoodMac은 2028~2030년 미국 육상풍력 누적 설치량 전망치를 전분기 예측 대비 약 30%(+6.9GW) 상향했다. 재생에너지 세액공제 정책 변화 없이 나온 결과라는 점에서 고무적이다. 수요 증가 요인 중 하나는 노후 풍력 발전소 리파워링이다. 2035년까지 수명이 15년을 초과하는 설비가 약 81GW로 추산되는 만큼, 시간이 지날수록 교체 수요는 점차 확대될 전망이다.

>>> 경쟁사 타워 공급능력 축소도 긍정적

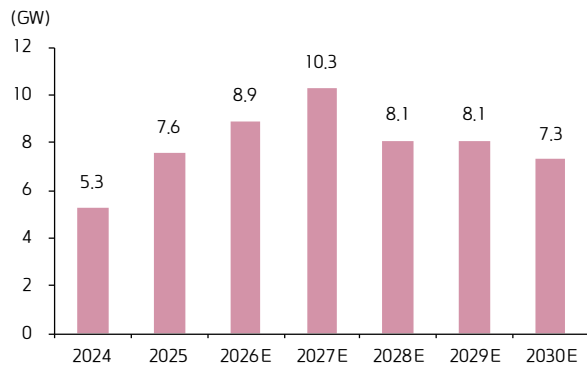
수요 전망은 개선되는 가운데, 경쟁사들의 타워 공급능력은 축소될 예정이다. Broadwind는 올해 5월 타워 사업 전면 철수를 결정했다. Arcosa 역시 타워 공장 4곳 중 2곳을 전력 인프라 사업 용도로 전환하며, 타워 공급능력을 절반으로 축소했다. 미국 내 타워 공급능력은 약 10GW에서 7~8GW로 줄어든 전망이다. 육상풍력 설치량 전망이 유지만 되더라도, 타워 공급 부족이 장기간 지속될 가능성이 높아 보인다. 만약 미국 풍력 산업이 재차 업사이클에 진입하게 되면, 선제적인 구조조정 덕분에 살아남은 기존 업체들에게 수혜가 집중될 수밖에 없다. 미국 중간선거는 풍력 산업 투자 심리를 반전시키는 강력한 촉매가 될 수도 있는 만큼, 동사에 대한 관심도를 높여야 할 시기라고 판단한다.

씨에스윈드 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	902	650	597	783	711	686	721	625	2,932	2,743	3,156
%YoY	22%	-24%	-26%	16%	-21%	6%	21%	-20%	-5%	-6%	15%
타워, 베어링	685	477	462	527	598	578	629	592	2,150	2,397	2,893
AMPC	41	29	19	9	33	31	36	28	98	128	159
하부구조물	217	174	135	256	114	108	91	33	781	346	263
영업이익	125	59	66	70	74	86	88	59	320	308	348
%YoY	흑전	-54%	-40%	169%	-41%	45%	34%	-16%	25%	-4%	13%
타워, 베어링	68	32	32	12	52	52	60	54	144	218	311
AMPC	41	29	19	9	33	31	36	28	98	128	159
하부구조물	58	28	34	58	22	34	28	5	177	90	38
영업이익률 (%)	13.9%	9.1%	11.0%	9.0%	10.4%	12.5%	12.2%	9.5%	10.9%	11.2%	11.0%
세전이익	109	50	55	-160	54	70	62	31	54	218	284
법인세비용	13	11	-3	-8	10	9	11	6	14	36	62
법인세율 (%)	12%	22%	-5%	5%	19%	13%	18%	18%	25%	17%	22%
당기순이익	95	39	58	-152	44	61	51	25	40	181	222

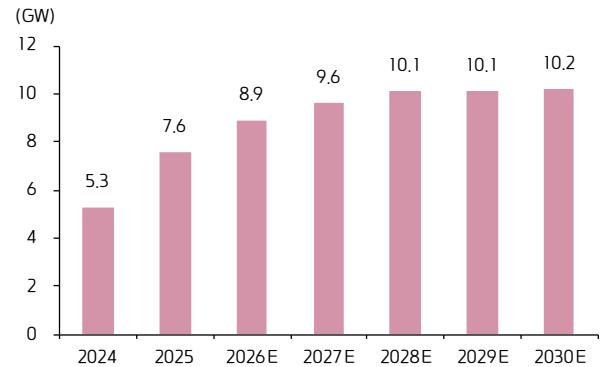
자료: 키움증권 리서치센터

미국 육상풍력 설치량 전망 (2026년 4월)



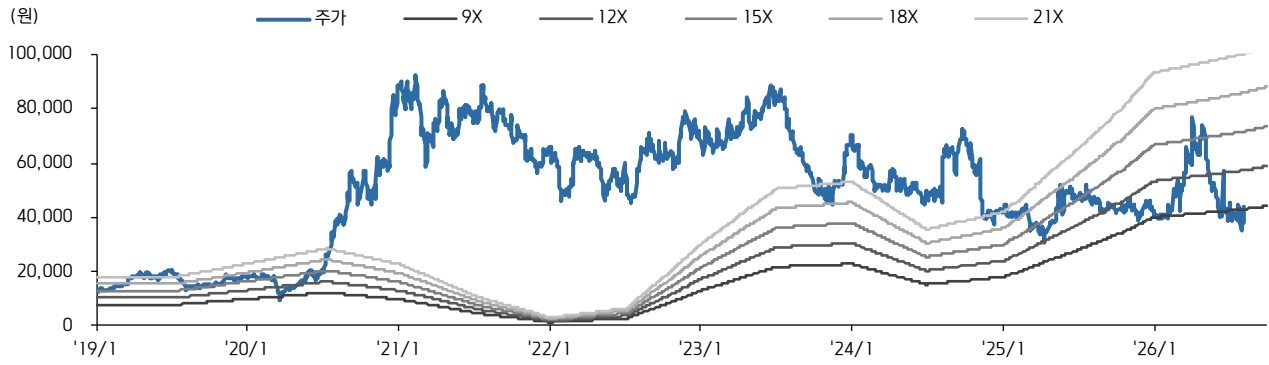
자료: Woodmac, 씨에스윈드, 키움증권 리서치센터

미국 육상풍력 설치량 전망 (2026년 7월)



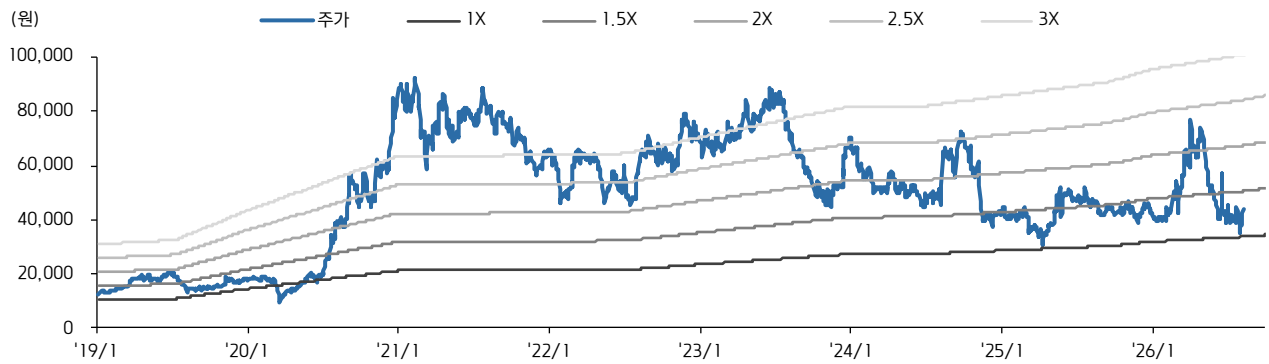
자료: Woodmac, 씨에스윈드, 키움증권 리서치센터

씨에스윈드 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

씨에스윈드 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

씨에스윈드 Peer 주가 및 밸류에이션

분류	기업	시가총액 (백만 달러)	주가 추이 (%)					P/E		P/B		EV/EBITDA		영업이익률		EBITDA 마진율		ROE (%)	
			1D	5D	1M	3M	6M	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
풍력 터빈	Vestas	27,501	2.3	-0.8	-8.0	8.4	53.6	21.2	16.8	5.2	4.3	8.5	7.1	7.1%	8.3%	12%	13%	26.0	27.3
	Siemens Energy	152,461	2.9	-2.6	-14.2	0.6	58.8	34.7	24.9	11.0	9.4	18.4	13.9	11.5%	13.9%	15%	17%	33.5	41.1
	Nordex	10,802	1.4	-5.7	-17.5	19.7	74.5	20.0	16.3	5.3	4.1	8.1	6.5	8.3%	9.0%	10%	11%	29.8	26.4
	GoldWind	12,282	18.5	-1.8	-23.4	-14.5	123.6	21.5	16.6	2.0	1.8	10.9	9.3	6.3%	7.1%	11%	11%	9.5	10.8
디벨로퍼	Orsted	28,996	-2.1	-4.7	-12.2	-1.6	-17.3	16.6	15.2	1.4	1.3	8.0	7.9	22.8%	22.7%	37%	38%	8.2	8.4
	RWE	50,759	-1.6	-0.4	-2.9	6.2	55.5	20.3	17.3	1.1	1.1	11.3	9.9	17.5%	19.3%	31%	33%	5.5	6.2
타워, 하부구조물	씨에스윈드	1,312	17.6	6.8	-28.9	5.8	-5.0	9.9	8.3	1.4	1.3	5.5	4.9	10.1%	9.7%	15%	14%	15.2	16.2
하부구조물	SK 오션플랜트	595	7.3	-8.1	-38.4	-20.4	-38.5	18.7	11.3	1.0	0.9	13.0	9.1	9.6%	10.1%	12%	12%	5.4	8.3

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주) 8월 7일(한국시간) 기준. 추정치는 Bloomberg Consensus

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,072.5	2,931.6	2,743.0	3,155.7	3,092.6
매출원가	2,668.1	2,463.4	2,274.7	2,617.0	2,651.3
매출총이익	404.4	468.2	468.3	538.7	441.4
판매비	149.0	147.9	160.7	190.4	185.8
영업이익	255.5	320.3	307.6	348.3	255.5
EBITDA	420.2	488.3	446.7	469.2	363.6
영업외손익	-83.7	-266.5	-89.9	-64.3	-32.5
이자수익	4.5	16.3	16.9	19.9	24.8
이자비용	70.1	75.5	62.1	51.9	48.8
외환관련이익	35.8	62.9	41.8	41.8	41.8
외환관련손실	45.2	44.5	18.0	18.0	18.0
종속 및 관계기업손익	-3.3	1.4	-1.9	-1.9	1.4
기타	-5.4	-227.1	-66.6	-54.2	-33.7
법인세차감전이익	171.8	53.9	217.7	284.0	223.0
법인세비용	28.1	13.7	36.2	62.5	49.1
계속사업손익	143.7	40.1	181.4	221.5	174.0
당기순이익	143.7	40.1	181.4	221.5	174.0
지배주주순이익	142.3	34.7	179.0	218.6	171.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	102.1	-4.6	-6.4	15.0	-2.0
영업이익 증감율	145.2	25.4	-4.0	13.2	-26.6
EBITDA 증감율	133.5	16.2	-8.5	5.0	-22.5
지배주주순이익 증감율	634.2	-75.6	415.9	22.1	-21.5
EPS 증감율	634.2	-75.6	415.9	22.1	-21.5
매출총이익율(%)	13.2	16.0	17.1	17.1	14.3
영업이익률(%)	8.3	10.9	11.2	11.0	8.3
EBITDA Margin(%)	13.7	16.7	16.3	14.9	11.8
지배주주순이익률(%)	4.6	1.2	6.5	6.9	5.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	49.1	527.7	563.1	588.8	526.4
당기순이익	143.7	40.1	181.4	221.5	174.0
비현금항목의 가감	298.7	521.7	466.7	461.4	427.3
유형자산감가상각비	127.8	142.8	127.4	115.6	105.6
무형자산감가상각비	37.0	25.1	11.7	5.3	2.4
지분법평가손익	-10.1	-3.3	0.0	0.0	0.0
기타	144.0	357.1	327.6	340.5	319.3
영업활동자산부채증감	-304.0	72.0	-5.0	-1.2	-3.2
매출채권및기타채권의감소	-62.9	67.6	5.6	-32.1	-3.3
재고자산의감소	-17.5	153.1	4.9	-33.7	10.6
매입채무및기타채무의증가	-130.7	-133.2	-7.1	75.3	0.7
기타	-92.9	-15.5	-8.4	-10.7	-11.2
기타현금흐름	-89.3	-106.1	-80.0	-92.9	-71.7
투자활동 현금흐름	-211.7	-96.0	-50.0	-46.5	-48.0
유형자산의 취득	-199.7	-92.6	-50.0	-50.0	-50.0
유형자산의 처분	3.5	2.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.9	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-9.5	-4.1	-1.5	-1.5	-1.5
단기금융자산의감소(증가)	3.1	-13.1	-11.0	-7.5	-8.9
기타	-7.2	12.4	12.5	12.5	12.4
재무활동 현금흐름	291.5	-325.3	-289.9	-238.0	-121.1
차입금의 증가(감소)	327.0	-254.2	-218.8	-166.9	-50.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-20.7	-41.4	-41.4	-41.4	-41.4
기타	-14.8	-29.7	-29.7	-29.7	-29.7
기타현금흐름	23.2	13.3	-215.7	-215.7	-215.7
현금 및 현금성자산의 순증가	152.1	119.7	7.5	88.6	141.6
기초현금 및 현금성자산	207.1	359.2	478.9	486.4	575.0
기말현금 및 현금성자산	359.2	478.9	486.4	575.0	716.6

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,828.1	1,641.3	1,659.6	1,832.2	1,986.7
현금 및 현금성자산	359.2	478.9	486.4	575.0	716.6
단기금융자산	14.7	27.9	38.8	46.3	55.3
매출채권 및 기타채권	516.8	428.5	422.9	454.9	458.2
재고자산	657.1	501.6	496.8	530.5	519.9
기타유동자산	280.3	204.4	214.7	225.5	236.7
비유동자산	1,781.4	1,575.3	1,487.7	1,418.3	1,361.8
투자자산	39.9	44.0	45.5	47.0	48.4
유형자산	1,132.7	1,020.6	943.2	877.6	822.0
무형자산	262.0	178.5	166.8	161.5	159.1
기타비유동자산	346.8	332.2	332.2	332.2	332.3
자산총계	3,609.5	3,216.6	3,147.3	3,250.5	3,348.4
유동부채	1,480.6	1,127.8	998.7	1,003.9	1,004.7
매입채무 및 기타채무	774.8	519.8	512.6	587.9	588.6
단기금융부채	566.3	449.9	331.1	264.1	264.1
기타유동부채	139.5	158.1	155.0	151.9	152.0
비유동부채	928.6	887.2	792.2	695.4	645.4
장기금융부채	871.3	782.7	682.7	582.7	532.7
기타비유동부채	57.3	104.5	109.5	112.7	112.7
부채총계	2,409.2	2,014.9	1,790.9	1,699.3	1,650.0
지배지분	1,148.7	1,153.1	1,305.4	1,497.2	1,642.2
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	655.1	449.6	449.6	449.6	449.6
기타자본	-42.1	-42.1	-42.1	-42.1	-42.1
기타포괄손익누계액	153.3	169.9	184.6	199.3	214.0
이익잉여금	361.3	554.6	692.2	869.4	999.6
비지배지분	51.6	48.6	51.0	53.9	56.2
자본총계	1,200.3	1,201.7	1,356.4	1,551.2	1,698.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	3,374	823	4,245	5,184	4,071
BPS	27,238	27,342	30,954	35,503	38,940
CFPS	10,489	13,323	15,369	16,195	14,257
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	12.4	50.6	10.3	8.5	10.8
PER(최고)	21.8	64.4	18.7		
PER(최저)	11.0	36.5	8.1		
PBR	1.54	1.52	1.42	1.24	1.13
PBR(최고)	2.70	1.94	2.57		
PBR(최저)	1.37	1.10	1.11		
PSR	0.58	0.60	0.67	0.59	0.60
PCFR	4.0	3.1	2.9	2.7	3.1
EV/EBITDA	6.9	5.2	5.3	4.5	5.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	28.8	103.3	22.8	18.7	23.8
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3
ROA	4.4	1.2	5.7	6.9	5.3
ROE	13.9	3.0	14.6	15.6	10.9
ROIC	10.5	9.3	13.8	15.3	11.6
매출채권회전율	6.1	6.2	6.4	7.2	6.8
재고자산회전율	5.0	5.1	5.5	6.1	5.9
부채비율	200.7	167.7	132.0	109.6	97.2
순차입금비용	88.6	60.4	36.0	14.5	1.5
이자보상배율	3.6	4.2	5.0	6.7	5.2
총차입금	1,437.6	1,232.5	1,013.7	846.8	796.8
순차입금	1,063.7	725.8	488.5	225.5	24.9
NOPLAT	420.2	488.3	446.7	469.2	363.6
FCF	-133.6	340.4	340.4	341.4	254.1

Compliance Notice

- 당사는 8월 7일 현재 '씨에스원드' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

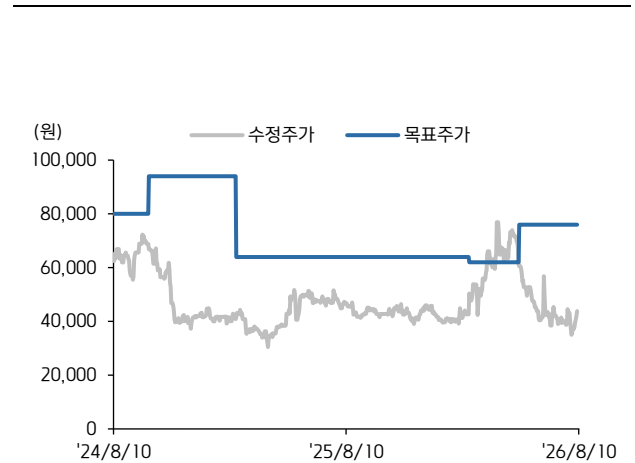
고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
씨에스원드 (112610)	2024/10/04	BUY(Maintain)	94,000 원	6 개월	-50.74	-28.51
	2025/02/18	BUY(Maintain)	64,000 원	6 개월	-41.11	-30.78
	2025/05/12	BUY(Maintain)	64,000 원	6 개월	-32.91	-19.22
	2025/08/13	BUY(Maintain)	64,000 원	6 개월	-32.80	-19.22
	2025/11/11	BUY(Maintain)	64,000 원	6 개월	-34.20	-28.13
담당자변경	2026/02/19	BUY (Reinitiate)	62,000 원	6 개월	-0.38	24.03
	2026/05/08	BUY(Maintain)	76,000 원	6 개월	-41.33	-20.39
	2026/08/10	BUY(Maintain)	76,000 원	6 개월		

목표주가 추이 (2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%