



BUY(Maintain)

목표주가: 64,000원

주가(11/10): 43,750원

시가총액: 18,450억원



철강금속/유틸리티 Analyst 이종형

leejh@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/10)		4,073.24pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	51,700원	30,450원
등락률	-15.4%	43.7%
수익률	절대	상대
1M	2.2%	-9.4%
6M	2.3%	-35.2%
1Y	-6.4%	-41.2%

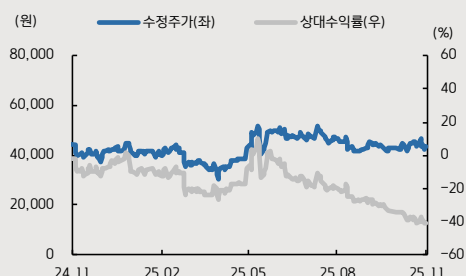
Company Data

발행주식수	42,171 천주
일평균 거래량(3M)	222천주
외국인 지분율	14.0%
배당수익률(2025E)	2.3%
BPS(2025E)	31,012원
주요 주주	김성권 외 15인 41.4%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,520.2	3,072.5	2,838.9	3,195.1
영업이익	104.2	255.5	298.9	308.6
EBITDA	180.0	420.2	494.7	498.0
세전이익	23.4	171.8	245.1	246.7
순이익	18.4	143.7	205.0	202.3
지배주주지분순이익	19.4	142.3	203.0	200.3
EPS(원)	460	3,374	4,813	4,750
증감률(% YoY)	916.1	634.2	42.6	-1.3
PER(배)	152.8	12.4	9.2	9.3
PBR(배)	3.30	1.54	1.42	1.27
EV/EBITDA(배)	20.8	6.9	5.1	4.8
영업이익률(%)	6.9	8.3	10.5	9.7
ROE(%)	2.2	13.9	16.5	14.5
순차입금비율(%)	77.4	88.6	46.1	32.3

Price Trend



씨에스윈드 (112610)

유럽 해상풍력의 수요가 돋보인 3분기



3분기 영업이익은 657억원(-40.1% YoY)으로 컨센서스 556억원을 상회했습니다. 하부구조물 수주 공백과 미국 AMPC 보조금 축소를 유럽 해상풍력 타워 수요가 만회했습니다. 이와 같은 흐름은 26년에도 이어질 것으로 전망합니다. 또한 해상풍력 부문에서 영국/대만의 타워와 영국/네덜란드에서 하부구조물 수주가 기대되는 바, 동사의 성장성은 유효하다고 판단해 투자의견 Buy, 목표주가 64,000원 유지합니다.

>>> 유럽 해상풍력 타워 수요 증가로 AMPC 감소 만회

3분기 영업이익은 657억원(-40.1% YoY)으로 컨센서스 556억원을 18% 상회했다. 1) 타워 부문은 유럽향 해상풍력 타워 수요 증가에 힘입어 매출액 4,668억원(+2.7%), 영업이익 321억원(+14.5% YoY)으로 증가했다. 다만 미국 공장의 경우 고객사와의 AMPC 재협상 과정에서 고객사 배분 비중이 높아지면서 AMPC는 191억원(-31.5% YoY)으로 감소했고, 2) 하부구조물은 수주 감소로 인해 매출액 1,352억원(-62.0% YoY), 영업이익 336억원(-58.8% YoY)으로 부진했다.

>>> 미국, 베트남, 포르투갈 법인의 성장이 기대되는 26년

3분기 풍력타워 부문 수주총액은 3억 1,400만 달러로, 이 중 미국향 수주가 1억 6,700만 달러(비중 53.2%)로 절반을 차지했다. 이는 지난 7월 통과된 OBBBA 법안이 내년 7월 4일까지 착공한 프로젝트에 한하여 보조금 지급을 규정함에 따라 육상 풍력 타워 수요가 몰린 영향이다. EIA(미국 에너지정보청)에 따르면 25년 연간 육상풍력 신규 설치량은 전년대비 51% 성장한 7.7GW로 전망되며, 신규설치량의 51%가 25년 4분기에 설치될 것으로 예상된다. 동사의 미국 공장은 3분기 Capa 증설을 완료하였고, 정책에 따른 수요 집중으로 단가 인상 및 가동률 상승이 기대된다. 하지만 3분기부터 AMPC 고객사 배분 비중(정확한 비중 미공개) 증가로 수익성은 당초 기대보다 낮아질 전망이다.

한편 유럽 해상풍력 타워의 수요 증가에 힘입어 베트남, 포르투갈 법인의 실적도 개선될 전망이다. 베트남 공장은 해상풍력 증설 설비 가동이 완료되면서 올해 하반기부터 공장 풀가동을 시작했다. 포르투갈 공장 역시 생산인력의 숙련도가 개선되고 설비를 증설하면서 유럽향 해상풍력 타워 수요 대응력 확대가 예상된다.

>>> 투자의견 Buy, 목표주가 64,000원 유지

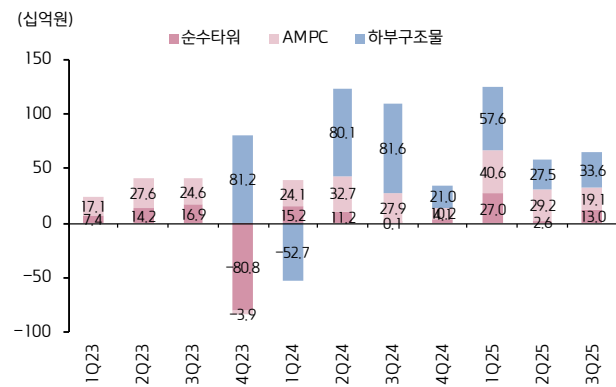
25년 매출액 전망치는 2조 8,389억원으로 기존 대비 5% 하향 조정했다. 미국 공장 capa 증설 가동에 따른 일시적 생산성 저하로 타워 물량 지연 가능성과 AMPC 보조금 축소를 반영한 결과이다. 또한 AMPC 보조금 축소 반영하여 26년 매출액 전망치는 3조 1,951억원(+13% YoY)으로 기존대비 15% 하향 조정했다. 하지만 미국 육상풍력 타워의 수요 증가와 더불어 해상풍력 부문에서 영국/대만의 타워와 영국/네덜란드에서 하부구조물 수주가 기대되는 바, 동사의 주요 성장성은 유효하다고 판단하여 투자의견 Buy, 목표주가 64,000원 유지한다.

씨에스윈드 3Q25 실적 리뷰

(단위: 십억원)	3Q25	기존추정	차이(%)	컨센서스	차이	2Q25	%QoQ	3Q24	%YoY
매출액	597.0	671.2	-11.1	660.5	-9.6	650.0	-8.2	805.5	-25.9
영업이익	65.7	41.6	57.9	55.6	18.2	59.3	10.9	118.6	-44.6
영업이익률(%)	11.0	6.2		8.4	30.7	9.1		14.7	
세전이익	55.2	23.5	135.1	41.5	32.9	50.2	10.1	109.0	-49.3
당기순이익	57.9	18.2	218.4	27.3	111.9	38.9	48.9	82.1	-29.4
지배주주순이익	57.4	18.0	218.4	39.9	43.9	38.1	50.5	81.3	-29.5

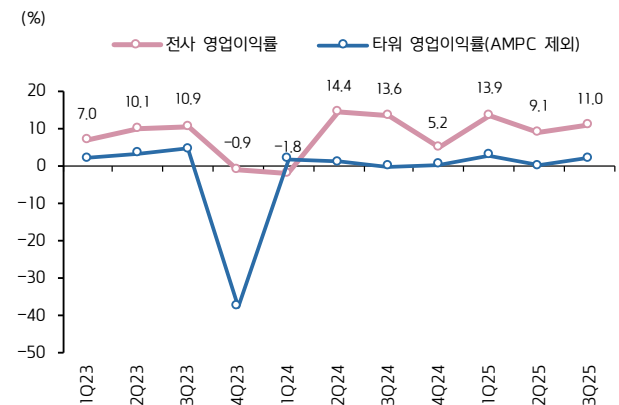
자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 영업이익 구분



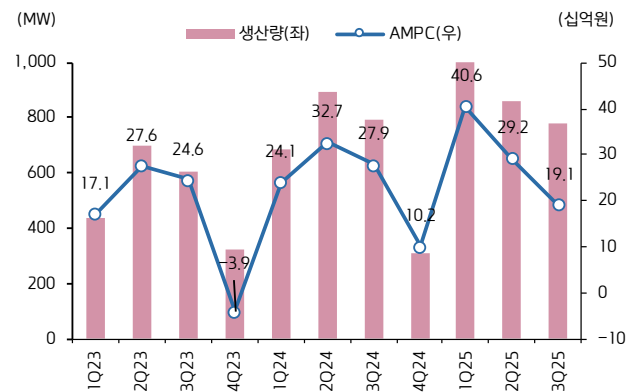
자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 영업이익률 구분



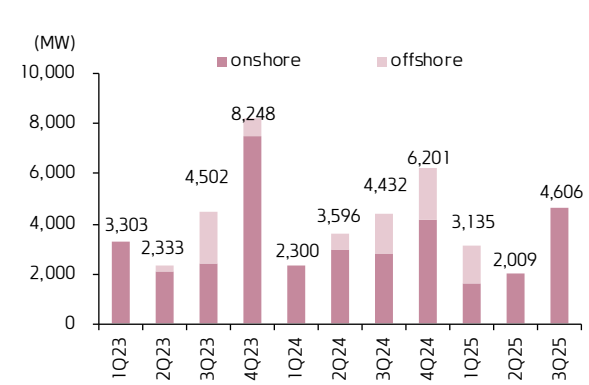
자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 미국법인 타워 생산량과 AMPC 추이(분기)



자료: 씨에스윈드, 키움증권

풍력 터빈 1위 Vestas社 신규수주 추이



자료: Vestas, 키움증권

씨에스윈드 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E
매출액	736.7	857.8	805.5	672.5	901.9	650.0	597.0	690.0
영업이익	-9.5	129.0	109.6	26.3	125.2	59.3	65.7	48.8
영업이익률(%)	-1.3	15.0	13.6	3.9	13.9	9.1	11.0	7.1
세전이익	-34.9	110.4	100.4	-4.1	108.6	50.2	55.2	31.2
순이익	-40.0	108.2	73.5	2.0	95.4	38.9	57.9	12.7
지배주주순이익	-38.8	106.6	72.7	1.8	94.9	38.1	57.4	12.6

자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	969.1	1,195.0	1,374.9	1,520.2	3,072.5	2,838.9	3,195.1	3,533.1
영업이익	97.6	101.1	42.1	104.2	255.5	298.9	308.6	331.7
(미국 AMPC)				65.4	94.9	118.3	154.8	145.0
영업이익률(%)	10.1	8.5	3.1	6.9	8.3	10.5	9.7	9.4
세전이익	57.8	90.7	4.6	23.4	171.8	245.1	246.7	275.3
순이익	33.6	64.7	-6.9	18.4	143.7	205.0	202.3	225.7
지배순이익	30.9	66.2	1.9	19.4	142.3	203.0	200.3	223.5
EPS(지배주주)	845	1,601	45	460	3,374	4,813	4,750	5,299
BPS(지배주주)	11,314	21,204	20,856	21,254	27,238	31,012	34,722	38,983
ROE(지배주주)	8.2	10.1	0.2	2.2	13.9	16.5	14.5	14.4

자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	2,980.5	3,768.8	2,838.9	3,195.1	-4.8	-15.2
영업이익	299.1	358.1	298.9	308.6	-0.1	-13.8
(미국 AMPC)	123.2	148.4	118.3	154.8		
영업이익률(%)	10.0	9.5	10.5	9.7		
세전이익	237.2	290.2	245.1	246.7	3.3	-15.0
순이익	177.9	217.7	205.0	202.3	15.3	-7.1
지배순이익	176.1	215.5	203.0	200.3	15.3	-7.1
지배주주 EPS(원)	4,176	5,110	4,813	4,750	15.3	-7.1
지배주주 BPS(원)	30,375	34,446	31,012	34,722	2.1	0.8
지배주주 ROE(%)	14.5	15.8	16.5	14.5		

자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 해외생산법인 동향

생산법인명		Capacity(억원)	법인별 특성
Tower	America	12,000	○ BBBA 통과에 따른 단기적('26~'28년) 육상풍력 수요 급증 전망 및 하반기 수주 모멘텀 기대감 확대 ● '26년 대규모 수주 확보로, 생산성 제고와 가동률 극대화를 통한 수익성 증진 노력
	Vietnam	6,000	○ 해상풍력 증설 설비 가동 본격화로 '25년 육상/해상풍력 풀가동 및 유럽 풍력 수요 대응 가속화 ● 신속한 생산성 회복에 기반한 유럽향 해상풍력타워 생산 물량 확대에 이의 기여도 지속 확대
	Turkey	3,000	○ 중국산 타워에 대한 Anti-Dumping('25.1) 적용으로 중국 터빈사 수주 확대 기대 ● '25 Nordex 연간 타워물량 수주 규모 전년 대비 상승에 힘입어, 실적 개선 본격화
	Portugal	5,000	○ 생산인력 숙련도 개선 및 미국 대규모 수주채결('24.10) 등 글로벌 해상풍력타워 수요 대응 ● 유럽, 미국 해상풍력단지 타워공급 대응을 위한 증설 설비, 인력 안정화 통한 생산성 향상 지속
	China	1,800	○ 글로벌 수주물량 확대에 따라 Capex 및 인력확충('25.7)을 통해 중장기 실적 상승세 주도
	Taiwan	1,000	○ Round 3.3부터 LCR 전면 폐지('24.11)에 따른 영향으로 중장기 대만 해상풍력타워 수요 대응안 검토
Foundation (Denmark)		16,000	○ 인수 이후 최초, 독일 해상풍력단지 하부구조물 수주계약 체결('24.12, 총 2건) ● 린도공장 경영 효율화 개선 및 하부구조물 중장기 수주 모멘텀 확보 노력

자료: 씨에스윈드, 키움증권

미국 풍력산업 동향 - OBBBA(One Big Beautiful Bill Act) 발효('25.7.4)

생산법인명	내용
AMPC(45X)	수령기간 PFE* - '23~'27년 5년간 full-value tax credit 수령(phase-out 없음) - 비용조달 비중 '26년 15%, '27년 10% 미만일 시 수령
ITC/PTC	수령기간 - 착공시점(~'26.07.04) or Place in Service 즉, 가동시점(~'27. 12. 31) 부합시, full-value tax credit 수령

자료: 씨에스윈드, 키움증권

*Prohibited Foreign Entity : 중국, 러시아, 이란, 북한 등과 연계된 군수기업이나 미 상무부 Entity List에 포함된 기업 등

글로벌 풍력산업 동향

구분	내용
미국	- EIA, '25년 연간 육상풍력 신규 설치량 7.7GW 전망(+51.0% yoy), 특히, 신규 설치량의 51%가 '25.4Q 집중 설치 전망 - Open AI, 700조원 AI 인프라 투자 결정 등 데이터 센터 수요 급증에 따른 풍력 인프라 투자 동반 기대감 확산 - 트럼프 정부, 신재생에너지 허가절차 간소화 행정명령 발동('25.7)이후, 해상풍력 6.8억달러 규모 연방지원금 취소('25.8) 등 정부 혼선 지속
유럽	- 독일 : '25.1H 육상풍력 신규 설치량 역대 최고치 7.8GW 기록한 반면, 해상풍력 입찰실패(2.5GW, '25.8)에 따른 CfD* 입찰방식 도입 검토 - 영국 : '30년까지 육상풍력목표 27~29GW 수립 등 육상풍력발전 전략 발표('25.7) 및 CfD 제도개편안('25.7)에 기반한 해상풍력 AR7 입찰개시('25.8~)
아시아	- 한국 : '28년까지 해상풍력 설비용량 최대 9배 확대(0.35GW → 2~3GW) 및 '30년까지 해상풍력 14.3GW 설치목표 로드맵 수립 인허가 축소·공급망 육성 등을 골자로 하는 해상풍력 특별법 시행령 및 시행규칙 시행 예정('26.3)

자료: 씨에스윈드, 키움증권

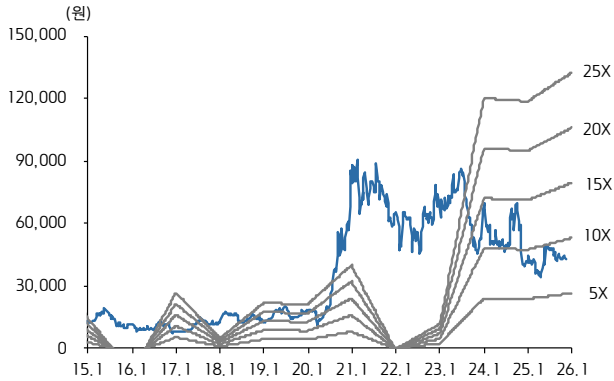
* CfD(차액계약제도 : Contract for Difference) : 시장 전력 가격이 기준가보다 낮을 때 정부가 차액을 보전하고, 반대로 높을 때 정부가 초과분을 환수하는 구조

고객사 동향(3Q25 실적발표)

구분	내용
터빈사	- GEV : 해상풍력부문 cancellation settlement 기저효과로 인한 매출 -9% yoy, 육상풍력 기반 EBITDA마진 +8.7%p yoy, 신규 수주 +5.9% yoy - Vestas : 육상풍력부문 확대에 매출 +3.1% yoy, EBIT마진 +3.3%p yoy, 신규 수주 4.6GW(+4% yoy), EBIT 연간 가이던스 하향 및 €150m 규모 자사주 매입발표 - Nordex : 매출 +2.1% yoy, EBITDA +90% yoy, ASP +0.1% yoy, 신규 수주 €20억(+25.7% yoy) 및 '25년 실적가이던스 상향(EBITDA마진 1.5%p ↑)
발전사	- Orsted : 유럽 전력가격 하락과 Revolution Wind 중단으로 인한 매출 -22.2% yoy, EBITDA -67.8% yoy, 13조원 규모 유상증자 완료 및 재무건전성 강화 - Vattenfall : 풍력부문 매출 +3.6% yoy, 가용률 개선으로 영업이익 +25.5% yoy, 네덜란드, 영국 등 육·해상풍력단지 FID 확정

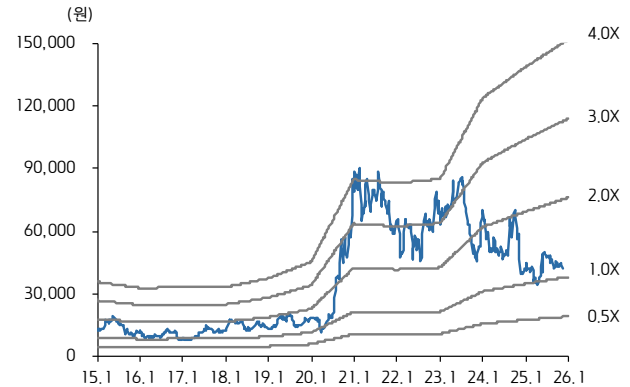
자료: 씨에스윈드, 키움증권

씨에스윈드 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

씨에스윈드 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

씨에스윈드 기관수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

씨에스윈드 외국인수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

글로벌 풍력 Peer Valuation

공급망 구분	회사명	국가	시총 (mil US\$)	PER		PBR		ROE		EV/EBITDA		영업이익률	
				25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
디벨로퍼	NextEra	미국	174,793	22.9	21.3	3.0	2.9	13.1	13.3	16.7	15.4	36.1	37.3
	Iberdrola	스페인	136,125	18.6	18.2	2.0	2.1	11.6	11.3	11.2	11.1	22.1	22.3
	Orsted	덴마크	24,022	14.3	14.2	1.2	1.1	7.1	7.6	8.6	7.8	18.0	22.0
터빈 제작	GE	미국	324,113	49.3	43.1	17.0	14.9	37.4	41.9	32.6	28.8	21.2	21.7
	Vestas	덴마크	23,680	27.6	19.4	5.2	4.4	19.6	23.5	9.4	7.5	5.6	7.0
	두산에너지빌리티	한국	34,588	228.4	98.6	6.5	6.1	2.8	6.3	40.4	31.2	5.7	7.3
	Goldwind	중국	9,461	22.0	16.4	1.7	1.6	8.1	10.0	12.5	10.2	5.4	6.3
	Nordex	독일	7,450	28.3	21.4	5.3	4.3	19.6	20.4	10.7	9.6	5.2	5.8
윈드 타워	Titan Wind	중국	1,892	37.5	17.2	1.5	1.4	4.4	7.8			8.0	13.0
	씨에스윈드	한국	1,253	8.7	9.1	1.4	1.3	17.0	15.5	5.7	5.6	11.0	9.8
하부구조물	SK오션플랜트	한국	839	35.3	18.3	1.6	1.5	4.6	8.1	17.2	11.2	5.8	8.9

자료: Bloomberg 컨센서스(11/10 기준), 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,520.2	3,072.5	2,838.9	3,195.1	3,533.1
매출원가	1,313.2	2,668.1	2,409.6	2,739.7	3,039.1
매출총이익	207.0	404.4	429.3	455.3	494.0
판매비	102.8	149.0	130.4	146.7	162.3
영업이익	104.2	255.5	298.9	308.6	331.7
EBITDA	180.0	420.2	494.7	498.0	506.7
영업외손익	-80.8	-83.7	-53.8	-61.8	-56.4
이자수익	5.0	4.5	12.3	16.3	18.1
이자비용	34.4	70.1	79.8	85.9	82.2
외환관련이익	33.0	35.8	23.3	23.3	23.3
외환관련손실	42.4	45.2	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	-3.9	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
기타	-38.1	-5.4	-6.3	-12.2	-12.3
법인세차감전이익	23.4	171.8	245.1	246.7	275.3
법인세비용	5.0	28.1	40.1	44.4	49.5
계속사업순이익	18.4	143.7	205.0	202.3	225.7
당기순이익	18.4	143.7	205.0	202.3	225.7
지배주주순이익	19.4	142.3	203.0	200.3	223.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	10.6	102.1	-7.6	12.5	10.6
영업이익 증감율	147.4	145.2	17.0	3.2	7.5
EBITDA 증감율	67.1	133.4	17.7	0.7	1.7
지배주주순이익 증감율	917.1	633.5	42.7	-1.3	11.6
EPS 증감율	916.1	634.2	42.6	-1.3	11.6
매출총이익율(%)	13.6	13.2	15.1	14.2	14.0
영업이익률(%)	6.9	8.3	10.5	9.7	9.4
EBITDA Margin(%)	11.8	13.7	17.4	15.6	14.3
지배주주순이익률(%)	1.3	4.6	7.2	6.3	6.3

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,367.7	1,828.1	2,214.3	2,692.5	2,970.1
현금 및 현금성자산	207.1	359.2	995.6	1,331.6	1,474.3
단기금융자산	17.8	14.7	14.7	14.7	14.7
매출채권 및 기타채권	487.6	726.5	560.9	631.3	698.1
재고자산	582.2	657.1	572.5	644.3	712.5
기타유동자산	73.0	70.6	70.6	70.6	70.5
비유동자산	1,501.7	1,781.4	1,721.8	1,654.8	1,609.2
투자자산	30.3	39.9	39.1	38.4	37.6
유형자산	928.7	1,132.7	1,060.1	1,000.8	952.4
무형자산	274.4	262.0	275.8	268.8	272.3
기타비유동자산	268.3	346.8	346.8	346.8	346.9
자산총계	2,869.4	3,609.5	3,936.2	4,347.3	4,579.3
유동부채	1,430.9	1,480.6	1,446.0	1,498.8	1,548.8
매입채무 및 기타채무	831.7	774.8	740.2	792.9	843.0
단기금융부채	523.6	566.3	566.3	566.3	566.3
기타유동부채	75.6	139.5	139.5	139.6	139.5
비유동부채	494.5	928.6	1,128.6	1,328.6	1,328.6
장기금융부채	431.6	871.3	1,071.3	1,271.3	1,271.3
기타비유동부채	62.9	57.3	57.3	57.3	57.3
부채총계	1,925.4	2,409.2	2,574.6	2,827.4	2,877.4
지배지분	896.3	1,148.7	1,307.8	1,464.3	1,644.0
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	611.3	655.1	655.1	655.1	655.1
기타자본	-42.7	-42.1	-42.1	-42.1	-42.1
기타포괄손익누계액	65.8	153.3	150.9	148.6	146.2
이익잉여금	240.8	361.3	522.8	681.7	863.7
비지배지분	47.6	51.6	53.7	55.7	57.9
자본총계	943.9	1,200.3	1,361.5	1,520.0	1,701.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	110.8	49.1	639.6	325.5	339.0
당기순이익	18.4	143.7	205.0	202.3	225.7
비현금항목의 가감	171.0	298.7	326.0	325.9	311.2
유형자산감가상각비	59.3	127.8	172.6	159.3	148.4
무형자산감가상각비	16.5	37.0	23.2	30.1	26.6
지분법평가손익	-4.4	-14.6	-7.8	-7.8	-7.8
기타	99.6	148.5	138.0	144.3	144.0
영업활동자산부채증감	-57.4	-304.0	215.6	-89.5	-84.9
매출채권및기타채권의감소	212.1	-62.9	165.6	-70.4	-66.8
재고자산의감소	-200.0	-17.5	84.6	-71.8	-68.2
매입채무및기타채무의증가	-52.1	-130.7	-34.6	52.7	50.1
기타	-17.4	-92.9	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-21.2	-89.3	-107.0	-113.2	-113.0
투자활동 현금흐름	-235.9	-211.7	-143.4	-129.5	-136.5
유형자산의 취득	-192.3	-199.7	-100.0	-100.0	-100.0
유형자산의 처분	4.4	3.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.3	-1.9	-37.0	-23.2	-30.1
투자자산의감소(증가)	-18.9	-12.8	-2.5	-2.5	-2.5
단기금융자산의감소(증가)	-7.2	3.1	0.0	0.0	0.0
기타	-22.2	-3.9	-3.9	-3.8	-3.9
재무활동 현금흐름	141.1	291.5	143.7	143.7	-56.3
차입금의 증가(감소)	165.1	327.0	200.0	200.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증감	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	-20.7	-41.4	-41.4	-41.4
기타	-3.3	-14.8	-14.9	-14.9	-14.9
기타현금흐름	-0.5	23.2	-3.6	-3.6	-3.6
현금 및 현금성자산의 순증가	15.5	152.1	636.4	336.1	142.6
기초현금 및 현금성자산	191.6	207.1	359.2	995.6	1,331.6
기말현금 및 현금성자산	207.1	359.2	995.6	1,331.6	1,474.3

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	460	3,374	4,813	4,750	5,299
BPS	21,254	27,238	31,012	34,722	38,983
CFPS	4,493	10,489	12,591	12,526	12,732
DPS	500	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	152.8	12.4	9.2	9.3	8.3
PER(최고)	194.5	21.8	11.0		
PER(최저)	96.9	11.0	6.2		
PBR	3.30	1.54	1.42	1.27	1.13
PBR(최고)	4.21	2.70	1.71		
PBR(최저)	2.10	1.37	0.97		
PSR	1.95	0.58	0.65	0.58	0.53
PCFR	15.6	4.0	3.5	3.5	3.5
EV/EBITDA	20.8	6.9	5.1	4.8	4.5
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	112.3	28.8	20.2	20.5	18.4
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.7	2.4	2.3	2.3	2.3
ROA	0.8	4.4	5.4	4.9	5.1
ROE	2.2	13.9	16.5	14.5	14.4
ROIC	5.0	10.5	12.0	12.9	13.7
매출채권회전율	3.6	5.1	4.4	5.4	5.3
재고자산회전율	3.2	5.0	4.6	5.3	5.2
부채비율	204.0	200.7	189.1	186.0	169.1
순차입금비율	77.4	88.6	46.1	32.3	20.5
이자보상배율	3.0	3.6	3.7	3.6	4.0
총차입금	955.3	1,437.6	1,637.6	1,837.6	1,837.6
순차입금	730.3	1,063.7	627.3	491.3	348.6
NOPLAT	180.0	420.2	494.7	498.0	506.7
FCF	-97.9	-133.6	524.5	229.9	232.0

Compliance Notice

- 당사는 11월 10일 현재 '씨에스윈드(112610)' 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

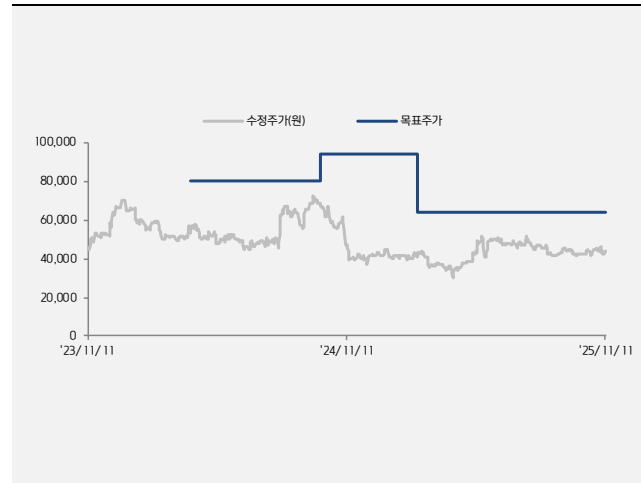
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
씨에스윈드 (112610)	2024-04-04	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-31.56	-9.63
	2024-10-04	Buy(Maintain)	94,000원	6개월	-50.74	-28.51
	2025-02-18	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-41.11	-30.78
	2025-05-12	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-32.91	-19.22
	2025-08-13	Buy(Maintain)	64,000원	6개월	-32.80	-19.22
	2025-11-11	Buy(Maintain)	64,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

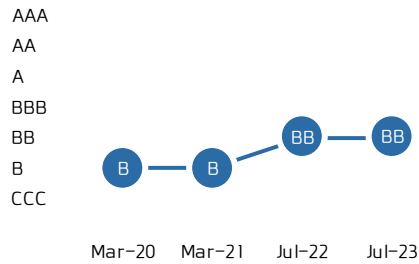
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/10/1~2025/9/30)

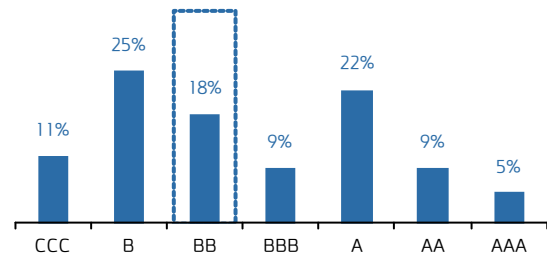
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료:

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index constituents Electrical Equipment, n=55

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
Weighted-Average Key Issue	5.0	5.1		
ENVIRONMENT	4.9	5.9	36.0%	▼0.2
Opportunities in Clean Tech	6.0	6.3	24.0%	▼0.2
Toxic Emissions & Waste	2.8	5.2	12.0%	▼0.1
SOCIAL	5.8	5.1	23.0%	▼0.5
Labor Management	5.8	5.1	23.0%	▼0.5
GOVERNANCE	4.5	4.5	41.0%	▲0.9
Corporate Governance	5.6	5.6		▲0.8
Corporate Behavior	4.6	4.5		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

	Opportunities in Clean Tech	Toxic Emissions & Waste	Labor Management	Corporate Governance	Corporate Behaviour	Rating	Trend				
Hyundai Electric & Energy Systems Co., Ltd.	● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	BBB	▲				
LS ELECTRIC CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ● ●	BBB	▼				
CS Wind Corporation	● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	BB	◀▶				
Hyosung Heavy Industries Corporation	● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ●	B	◀▶				
DOOSAN ENERBILITY CO., LTD.	● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	B	◀▶				
TAIHAN ELECTRIC WIRE CO.,LTD	●	●	● ●	● ● ●	●	CCC	◀▶				

QUARTILE KEY : Bottom Quartile ● Top Quartile ● ● ● ●

RATING TREND KEY : Maintain ▶▶ Upgrade ▲ Upgrade by two or more notches ▲▲ Downgrade ▼ Downgrade by two or more notches ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치