



BUY (유지)

목표주가(12M) 68,000원
현재주가(2.13) 42,600원

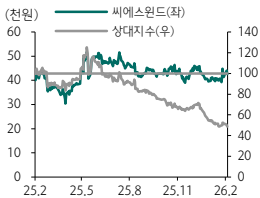
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,507.01
52주 최고/최저(원)	51,700/30,450
시가총액(십억원)	1,796.5
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	42,171.4
60일 평균 거래량(천주)	257.9
60일 평균 거래대금(십억원)	10.9
외국인지분율(%)	15.45
주요주주 지분율(%)	
감성권 외 14인	39.78
국민연금공단	7.88

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,934.9	3,000.5
영업이익(십억원)	313.6	300.0
순이익(십억원)	149.0	175.0
EPS(원)	3,455	4,112
BPS(원)	30,237	33,423

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025P	2026F
매출액	1,520.2	3,072.5	2,932.2	3,057.8
영업이익	104.2	255.5	322.4	342.1
세전이익	23.4	171.8	55.7	286.6
순이익	19.4	142.3	51.3	215.6
EPS	460	3,374	1,217	5,113
증감율	922.22	633.48	(63.93)	320.13
PER	152.61	12.42	34.18	8.62
PBR	3.15	1.48	1.47	1.36
EV/EBITDA	20.80	6.86	6.05	5.55
ROE	2.18	13.92	4.47	17.45
BPS	22,265	28,237	28,225	32,355
DPS	500	1,000	1,000	1,000



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 19일 | 기업분석_Earnings Review

씨에스윈드 (112610)

2026년 미국과 유럽 중심 성장 기대

목표주가 68,000원, 투자의견 매수 유지

씨에스윈드 목표주가 68,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 유럽향 타워 물량 증가와 하부구조물 인센티브로 실적이 개선되었다. 미국에서 정책 불확실성 해소 후 대규모 수주가 지속되고 있어 긍정적이다. 4분기 누적 신규 수주는 15.2억달러로 수주목표 대비 95%를 달성했다. 지역별로 보면 미국, 유럽 수주가 89% 비중을 차지했다. 미국 법인 생산성 제고로 인한 매출 성장이 기대되며 본질적 마진 정상화에 더해 AMPC까지 이익 개선에 기여할 전망이다. 2026년 기준 PER 8.6배, PBR 1.4배다.

4Q25 영업이익 722억원(YoY +174.4%)으로 컨센서스 상회

4분기 매출액은 7,833억원을 기록하며 전년대비 16.5% 증가했다. 타워는 베트남, 터키 법인 등에서 유럽향 생산물량이 확대되었다. 미국은 상반기 수주 감소 영향으로 매출이 다소 둔화되었다. 이번 분기 반영된 AMPC는 고객사 배분 40억원을 제외하면 91억원이다. 하부구조물은 공정 마무리 국면에서 인센티브가 반영되며 외형이 소폭 증가했다. 영업이익은 722억원을 기록하며 전년대비 174.4% 증가했다. 2024년 4분기 하부구조물 일회성 비용의 기저효과다. 타워 부문 마진은 2.7% 수준으로 둔화되었다. 과거 말레이시아 법인의 미국 수출 타워 물량에 대한 AD/CVD 판결로 세금과공과 비용이 사전에 인식된 영향이다. 해당 영향을 제외할 경우 AMPC 제외 본질적인 타워 마진은 크게 개선되었던 것으로 추정된다. 미국 법인에서 2026년으로 생산된 이연 물량 등이 집중되어 인식될 예정이며 2분기부터는 최대 생산능력에 도달 가능할 전망이다. 하부구조물 부문 마진은 21.7%로 크게 상승했다. 납기 준수 인센티브가 반영된 영향이다. 2026년에도 잔여 인센티브가 균등 반영될 것으로 보이며 수주잔고 소진에 따른 외형 감소에도 높은 이익률이 유지될 전망이다. 당기순이익은 하부구조물 계약물량 납품 완료로 인한 Linde 공장 가동 중단으로 손상차손이 2,200억원 가량 인식되며 적자로 전환했다. 현재 기계장치 등 잔여 자산이 남은 상황이나 활용 방안을 모색하는 중이다.

수주잔고를 기반으로 타워 중심의 이익 개선이 가능한 국면

미국에서는 정책 불확실성이 해소된 이후 옥상풍력 등 전력시장에서 빠른 납기 중심의 선호도가 관찰되는 중이다. 베스타스 등 주요 고객 옥상풍력 물량 중심으로 수주가 이뤄진 상황이며 미국 법인 생산성 제고 노력으로 유기적인 외형 및 이익률 개선이 가능할 전망이다. 파운데이션은 수주잔고를 감안하면 외형 감소가 불가피하나 기본 마진에 더해 인센티브를 고려하면 2025년 수준 이익률은 유지가 가능할 전망이다. 기존 수주잔고의 매출화가 기대되며 현재 진행 중인 2건의 파운데이션 수주도 빠른 시일 내에 가시화될 것으로 기대된다.

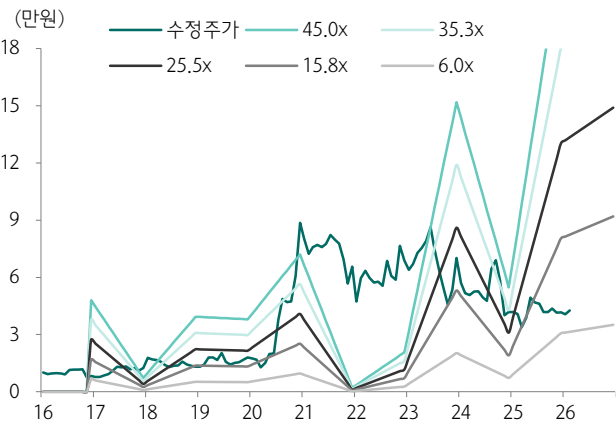
도표 1. 씨에스윈드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025P				2026F				4Q25 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	9,019	6,500	5,970	7,833	7,182	7,527	7,705	8,164	16.5	31.2
영업이익	1,252	593	657	722	754	801	940	926	174.4	9.9
세전이익	1,086	502	552	(1,583)	603	673	799	790	적지	적전
순이익	949	381	559	(1,376)	454	507	601	594	적전	적전
영업이익률	13.9	9.1	11.0	9.2	10.5	10.6	12.2	11.3	-	-
세전이익률	12.0	7.7	9.3	(20.2)	8.4	8.9	10.4	9.7	-	-
순이익률	10.5	5.9	9.4	(17.6)	6.3	6.7	7.8	7.3	-	-

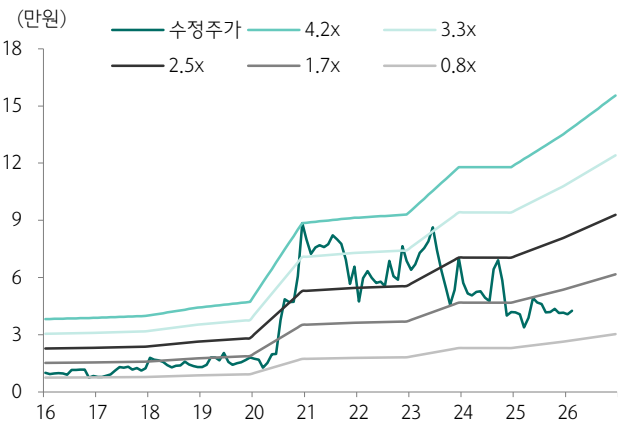
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 2. 씨에스윈드 12M Fwd PER 추이



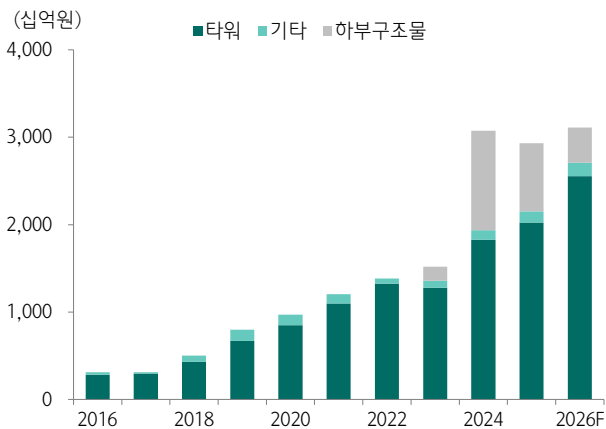
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 3. 씨에스윈드 12M Fwd PBR 추이



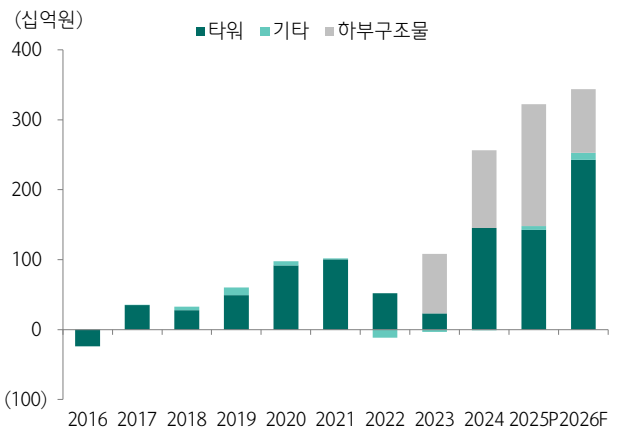
자료: 씨에스윈드, 하나증권

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)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	1,520.2	3,072.5	2,932.2	3,057.8	3,670.4
매출원가	1,313.2	2,668.1	2,477.4	2,567.2	3,114.5
매출총이익	207.0	404.4	454.8	490.6	555.9
판매비	102.8	149.0	132.5	148.5	178.0
영업이익	104.2	255.5	322.4	342.1	377.9
금융손익	(54.0)	(91.4)	(55.0)	(55.7)	(54.7)
종속/관계기업손익	(3.9)	(3.3)	1.5	(0.0)	0.6
기타영업외손익	(22.9)	11.0	(213.1)	0.2	3.8
세전이익	23.4	171.8	55.7	286.6	327.6
법인세	5.0	28.1	2.4	68.8	78.6
계속사업이익	18.4	143.7	53.3	217.8	249.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.4	143.7	53.3	217.8	249.0
포괄이익	(0.9)	1.4	2.0	2.2	2.5
(지분법제외)순이익	19.4	142.3	51.3	215.6	246.5
지배주주포괄이익	35.8	228.7	49.1	211.5	241.8
NOPAT	82.0	213.7	308.6	260.0	287.2
EBITDA	180.0	420.2	488.4	506.5	543.5
성장성(%)					
매출액증가율	10.57	102.11	(4.57)	4.28	20.03
NOPAT증가율	흑전	160.61	44.41	(15.75)	10.46
EBITDA증가율	67.13	133.44	16.23	3.71	7.31
(조정)영업이익증가율	147.51	145.20	26.18	6.11	10.46
(지분법제외)순이익증가율	921.05	633.51	(63.95)	320.27	14.33
(지분법제외)EPS증가율	922.22	633.48	(63.93)	320.13	14.30
수익성(%)					
매출총이익률	13.62	13.16	15.51	16.04	15.15
EBITDA이익률	11.84	13.68	16.66	16.56	14.81
(조정)영업이익률	6.85	8.32	11.00	11.19	10.30
계속사업이익률	1.21	4.68	1.82	7.12	6.78

투자지표

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	460	3,374	1,217	5,113	5,844
BPS	22,265	28,237	28,225	32,355	37,217
CFPS	4,493	10,489	6,608	11,768	12,688
EBITDAPS	4,267	9,965	11,582	12,010	12,887
SPS	36,047	72,858	69,531	72,509	87,035
DPS	500	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	152.61	12.42	34.18	8.62	7.54
PBR	3.15	1.48	1.47	1.36	1.18
PCFR	15.62	3.99	6.30	3.74	3.47
EV/EBITDA	20.80	6.86	6.05	5.55	5.13
PSR	1.95	0.58	0.60	0.61	0.51
재무비율(%)					
ROE	2.18	13.92	4.47	17.45	17.30
ROA	0.83	4.39	1.36	5.34	5.65
ROIC	5.59	10.13	12.84	10.41	10.83
부채비율	203.98	200.72	228.98	202.94	190.75
순부채비율	77.93	88.78	96.88	77.51	65.71
이자보상배율(배)	3.03	3.65	4.19	3.76	4.15

자료: 하나증권

대차대조표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	1,367.7	1,828.1	2,143.1	2,309.6	2,684.2
금융자산	224.9	374.5	451.1	546.3	576.1
연금성자산	207.1	359.2	405.1	499.6	525.7
매출채권 등	309.0	360.9	420.4	438.1	523.8
재고자산	582.2	657.1	765.3	797.6	953.7
기타유동자산	251.6	435.6	506.3	527.6	630.6
비유동자산	1,501.7	1,781.4	1,779.5	1,836.7	1,898.7
투자자산	30.3	39.9	44.2	45.8	53.3
금융자산	15.1	26.3	28.4	29.3	33.6
유형자산	928.7	1,132.7	1,139.1	1,205.9	1,266.1
무형자산	274.4	262.0	252.2	241.0	235.3
기타비유동자산	268.3	346.8	344.0	344.0	344.0
자산총계	2,869.4	3,609.5	3,922.6	4,146.4	4,582.9
유동부채	1,430.9	1,480.6	1,932.2	1,977.7	2,197.1
금융부채	528.9	568.8	859.9	860.9	865.5
매입채무 등	474.3	454.9	529.9	552.2	660.3
기타유동부채	427.7	456.9	542.4	564.6	671.3
비유동부채	494.5	928.6	798.0	800.0	809.6
금융부채	431.6	871.3	746.4	746.4	746.4
기타비유동부채	62.9	57.3	51.6	53.6	63.2
부채총계	1,925.4	2,409.2	2,730.2	2,777.6	3,006.7
지배주주지분	896.3	1,148.7	1,148.2	1,322.3	1,527.3
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	611.3	655.1	449.6	449.6	449.6
자본조정	(42.7)	(42.1)	(42.1)	(42.1)	(42.1)
기타포괄이익누계	65.8	153.3	148.4	148.4	148.4
이익잉여금	240.8	361.3	571.2	745.3	950.4
비지배주주지분	47.6	51.6	44.2	46.4	48.9
자본총계	943.9	1,200.3	1,192.4	1,368.7	1,576.2
순금융부채	735.6	1,065.5	1,155.1	1,060.9	1,035.7

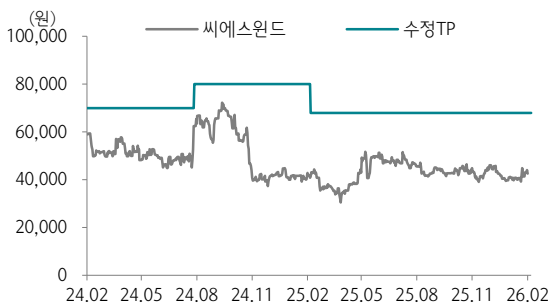
현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동현금흐름	110.8	49.1	(3.3)	352.6	271.8
당기순이익	18.4	143.7	53.3	217.8	249.0
조정	149.8	209.4	176.2	164.3	165.5
감가상각비	75.8	164.7	166.1	164.3	165.5
외환거래손익	16.3	15.5	(0.8)	0.0	0.0
지분법손익	3.9	(3.5)	(3.5)	0.0	0.0
기타	53.8	32.7	14.4	0.0	0.0
자산/부채의 변동	(57.4)	(304.0)	(232.8)	(29.5)	(142.7)
투자활동현금흐름	(235.9)	(211.7)	(154.7)	(222.3)	(231.1)
투자자산감소(증가)	(10.6)	(1.7)	(4.3)	(1.6)	(7.5)
유형자산감소(증가)	(187.9)	(196.2)	(123.7)	(220.0)	(220.0)
기타투자활동	(37.4)	(13.8)	(26.7)	(0.7)	(3.6)
재무활동현금흐름	141.1	291.5	76.9	(40.5)	(36.8)
금융부채증가(감소)	480.2	479.5	166.2	1.0	4.6
자본증가(감소)	1.7	43.9	(205.5)	0.0	0.0
기타재무활동	(320.1)	(211.2)	157.6	(0.1)	0.0
배당지급	(20.7)	(20.7)	(41.4)	(41.4)	(41.4)
현금의 증감	15.5	152.1	40.1	94.4	26.1
Unlevered CFO	189.5	442.4	278.7	496.3	535.1
Free Cash Flow	(81.5)	(150.6)	(128.5)	132.6	51.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨에스윈드



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

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 19일 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 2월 19일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 16일