



BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원(상향)
현재주가(5.07) 61,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,490.05
52주 최고/최저(원)	76,900/38,650
시가총액(십억원)	2,580.9
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	42,171.4
60일 평균 거래량(천주)	682.8
60일 평균 거래대금(십억원)	41.2
외국인지분율(%)	18.23
주요주주 지분율(%)	
감성권 외 13 인	38.89
국민연금공단	10.47

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,913.3	3,378.0
영업이익(십억원)	307.4	368.6
순이익(십억원)	192.1	251.4
EPS(원)	4,474	5,846
BPS(원)	31,535	37,084

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,072.5	2,931.6	3,020.1	3,577.5
영업이익	255.5	320.3	332.8	369.9
세전이익	171.8	53.9	273.1	320.7
순이익	142.3	34.7	207.8	241.3
EPS	3,374	823	4,927	5,722
증감율	633.48	(75.61)	498.66	16.14
PER	12.42	50.55	12.42	10.70
PBR	1.48	1.47	1.90	1.65
EV/EBITDA	6.86	5.19	6.93	6.42
ROE	13.92	3.02	16.81	17.00
BPS	28,237	28,341	32,286	37,026
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 5월 8일 | 기업분석_Earnings Review

씨에스윈드 (112610)

인센티브 없이도 두 자리 수 마진 기록

목표주가 80,000원으로 상향, 투자의견 매수 유지

씨에스윈드 목표주가 80,000원으로 기존대비 17.6% 상향하며 투자의견 매수를 유지한다. 2027년 예상 EPS에 목표 PER 15배를 적용했다. 1분기 실적은 시장 기대치에 부합했다. 타워 부문 마진이 점차 회복하고 있으며 하부구조물도 인센티브 없이 두 자리 수 높은 수익률을 기록했다. 1분기 신규 수주는 2.3억달러로 수주목표 대비 13.8%를 달성했다. 2025년 4분기 타워 수주가 집중된 영향으로 1분기 수주는 다소 감소한 것처럼 보일 수 있으나 전년대비 높은 수준이다. 지역별로 보면 미국 56%, 유럽 32%로 구성된다. 수주잔고는 10.2억달러를 기록하며 전분기대비 소폭 감소했으나 절대적으로 높은 레벨을 유지하고 있다. 2026년 기준 PER 12.4배, PBR 1.9배다.

1Q26 영업이익 743억원(YoY -40.7%)으로 컨센서스 부합

1분기 매출액은 7,111억원을 기록하며 전년대비 21.2% 감소했다. 이연 매출이 집중적으로 반영되었던 전년동기 실적의 역기저효과로 외형이 둔화되었다. 타워는 5,976억원으로 전년대비 12.8% 감소, 하부구조물은 1,135억원으로 47.6% 감소했다. 하부구조물은 작년 말 Lindø 공장 가동 중단에 의한 생산 공백 영향이다. 2024년 수주한 첫 번째 TP 프로젝트가 실적에 반영되고 있어 3분기까지 하부구조물 외형은 안정적인 수준으로 유지될 전망이다. 다만 두 번째 프로젝트 시작 전 일시적 공백이 4분기에 나타날 것으로 예상된다. AMPC는 이번 분기에 300억원 가량이 반영되었다. 영업이익은 743억원을 기록하며 전년대비 40.7% 감소했다. 매출과 마찬가지로 전년동기 역기저효과로 이익이 둔화되었다. 타워 부문 마진은 7.9%를 기록했다. AMPC를 제외하면 낮은 한 자리 수를 기록한 것으로 추정되나 회복세를 보이고 있다는 점이 긍정적이다. 하부구조물 마진은 19.7%로 소폭 하락했다. 다만 2028년 까지 나눠서 반영될 예정인 인센티브가 이번 분기에는 인식되지 않은 점을 감안할 때 3분기까지는 보다 높은 마진을 기대해볼 수 있다. 4분기는 매출 공백으로 높은 한 자리 수 마진으로 낮아질 수 있으나 후속 물량이 실적에 반영되면 다시 정상화될 전망이다.

미국 생산능력 확대로 성장 동력 확보. 올해 수주는 상저하고 흐름 전망

덴마크 일부 법인 생산 중단 결정으로 전사 매출 Capa는 감소했으나 미국 법인은 인력을 충원하면서 생산능력이 확대되었다. 연말까지 추가 증가가 예상되며 연내 최대 생산능력에 도달 가능할 전망이다. 중동 분쟁 이후로 에너지 안보 확립이 관심사가 될 것으로 보이며 풍력발전에 대한 중장기적 수요 증가가 예상된다. 북미 정책 혼선에도 불구하고 연내 주요 터빈 업체향 대규모 계약 체결이 예상되며 하부구조물도 유럽형 수주가 기대되고 있다.

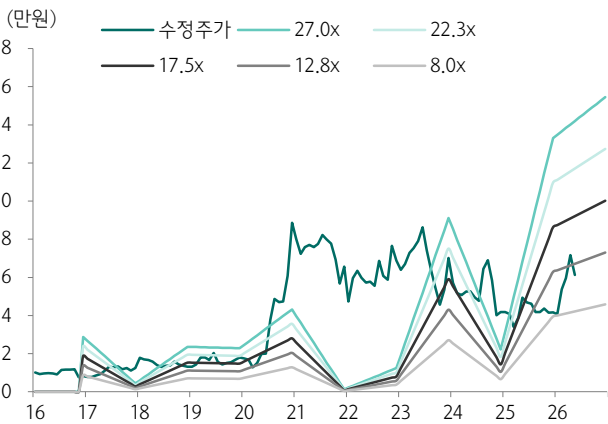
도표 1. 씨에스윈드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025				2026F				1Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	9,019	6,500	5,970	7,827	7,111	7,977	7,755	7,357	(21.2)	(9.1)
영업이익	1,252	593	657	702	743	926	924	736	(40.7)	5.9
세전이익	1,086	502	552	(1,601)	541	803	789	598	(50.2)	(133.8)
순이익	949	381	559	(1,542)	431	604	593	450	(54.6)	(127.9)
영업이익률	13.9	9.1	11.0	9.0	10.4	11.6	11.9	10.0	-	-
세전이익률	12.0	7.7	9.3	(20.5)	7.6	10.1	10.2	8.1	-	-
순이익률	10.5	5.9	9.4	(19.7)	6.1	7.6	7.7	6.1	-	-

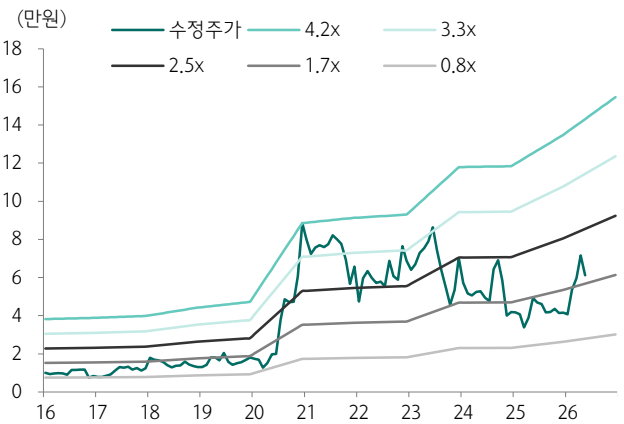
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 2. 씨에스윈드 12M Fwd PER 추이



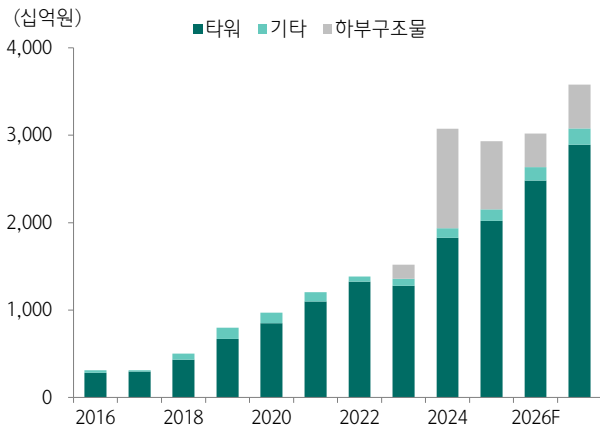
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 3. 씨에스윈드 12M Fwd PBR 추이



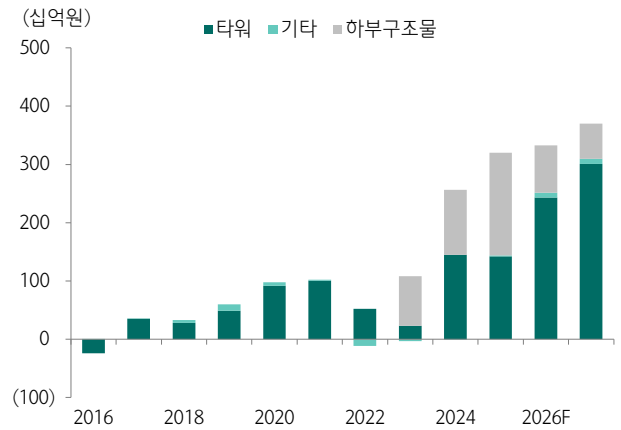
자료: 씨에스윈드, 하나증권

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	3,020.1	3,577.5	4,048.5
매출원가	2,668.1	2,463.4	2,524.6	3,010.1	3,388.3
매출총이익	404.4	468.2	495.5	567.4	660.2
판매비	149.0	147.9	162.6	197.5	223.1
영업이익	255.5	320.3	332.8	369.9	437.1
금융손익	(91.4)	(51.1)	(53.4)	(51.0)	(51.3)
중속/관계기업손익	(3.3)	1.4	(0.0)	0.5	1.7
기타영업외손익	11.0	(216.7)	(6.3)	1.3	7.3
세전이익	171.8	53.9	273.1	320.7	394.7
법인세	28.1	13.7	62.8	77.0	94.7
계속사업이익	143.7	40.1	210.3	243.7	300.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	143.7	40.1	210.3	243.7	300.0
비배주주지분 손이익	1.4	5.4	2.5	2.4	3.0
지배주주순이익	142.3	34.7	207.8	241.3	297.0
지배주주지분포괄이익	228.7	51.3	215.2	249.4	307.0
NOPAT	213.7	238.6	256.3	281.1	332.2
EBITDA	420.2	488.3	499.4	535.1	605.4
성장성(%)					
매출액증가율	102.11	(4.59)	3.02	18.46	13.17
NOPAT증가율	160.61	11.65	7.42	9.68	18.18
EBITDA증가율	133.44	16.21	2.27	7.15	13.14
영업이익증가율	145.20	25.36	3.90	11.15	18.17
(지배주주)순이익증가율	633.51	(75.61)	498.85	16.12	23.08
EPS증가율	633.48	(75.61)	498.66	16.14	23.09
수익성(%)					
매출총이익률	13.16	15.97	16.41	15.86	16.31
EBITDA이익률	13.68	16.66	16.54	14.96	14.95
영업이익률	8.32	10.93	11.02	10.34	10.80
계속사업이익률	4.68	1.37	6.96	6.81	7.41

투자지표

	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,374	823	4,927	5,722	7,043
BPS	28,237	28,341	32,286	37,026	43,087
CFPS	10,489	13,323	11,677	12,711	14,442
EBITDAPS	9,965	11,578	11,843	12,688	14,356
SPS	72,858	69,517	71,614	84,832	96,001
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	12.42	50.55	12.42	10.70	8.69
PBR	1.48	1.47	1.90	1.65	1.42
PCFR	3.99	3.12	5.24	4.81	4.24
EV/EBITDA	6.86	5.19	6.93	6.42	5.44
PSR	0.58	0.60	0.85	0.72	0.64
재무비율(%)					
ROE	13.92	3.02	16.81	17.00	18.03
ROA	4.39	1.02	6.34	6.81	7.54
ROIC	10.13	11.10	13.10	13.61	14.91
부채비율	200.72	167.68	143.68	138.47	125.36
순부채비율	88.78	60.78	42.99	35.54	22.85
이자보상배율(배)	3.65	4.24	4.46	4.94	5.82

자료: 하나증권

대차대조표

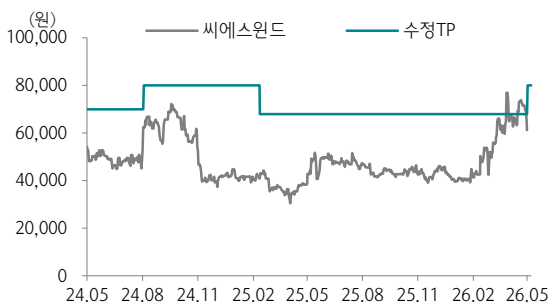
	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,828.1	1,641.3	1,712.9	2,060.5	2,380.5
금융자산	374.5	507.5	647.2	684.1	828.4
현금성자산	359.2	478.9	620.3	649.4	789.3
매출채권	360.9	408.9	384.3	496.4	559.8
재고자산	657.1	501.6	471.5	609.0	686.8
기타유동자산	435.6	223.3	209.9	271.0	305.5
비유동자산	1,781.4	1,575.3	1,626.8	1,690.2	1,746.8
투자자산	39.9	44.0	42.1	50.7	55.6
금융자산	26.3	29.7	28.6	33.3	36.0
유형자산	1,132.7	1,020.6	1,087.7	1,147.4	1,200.8
무형자산	262.0	178.5	164.7	159.8	158.1
기타비유동자산	346.8	332.2	332.3	332.3	332.3
자산총계	3,609.5	3,216.6	3,339.7	3,750.7	4,127.3
유동부채	1,480.6	1,127.8	1,088.0	1,269.3	1,371.8
금융부채	568.8	455.0	453.6	460.3	464.1
매입채무	454.9	409.6	385.0	497.3	560.8
기타유동부채	456.9	263.2	249.4	311.7	346.9
비유동부채	928.6	887.2	881.1	908.6	924.1
금융부채	871.3	782.8	782.8	782.8	782.8
기타비유동부채	57.3	104.4	98.3	125.8	141.3
부채총계	2,409.2	2,014.9	1,969.2	2,177.8	2,295.9
지배주주지분	1,148.7	1,153.1	1,319.4	1,519.3	1,774.9
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	655.1	449.6	449.6	449.6	449.6
자본조정	(42.1)	(42.1)	(42.1)	(42.1)	(42.1)
기타포괄이익누계액	153.3	169.9	169.9	169.9	169.9
이익잉여금	361.3	554.6	721.0	920.8	1,176.4
비지배주주지분	51.6	48.6	51.1	53.5	56.5
자본총계	1,200.3	1,201.7	1,370.5	1,572.8	1,831.4
순금융부채	1,065.5	730.4	589.2	559.1	418.5

현금흐름표

	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	49.1	527.7	400.8	300.0	406.7
당기순이익	143.7	40.1	210.3	243.7	300.0
조정	209.4	415.6	166.6	165.3	168.3
감가상각비	164.7	167.9	166.6	165.2	168.3
외환거래손익	15.5	5.4	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.5)	(3.3)	0.0	0.0	0.0
기타	32.7	245.6	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(304.0)	72.0	23.9	(109.0)	(61.6)
투자활동 현금흐름	(211.7)	(96.0)	(216.4)	(236.5)	(229.3)
투자자산감소(증가)	(9.5)	(4.1)	1.9	(8.6)	(4.9)
자본증가(감소)	(196.2)	(90.6)	(220.0)	(220.0)	(220.0)
기타	(6.0)	(1.3)	1.7	(7.9)	(4.4)
재무활동 현금흐름	291.5	(325.3)	(42.9)	(34.7)	(37.6)
금융부채증가(감소)	479.5	(202.2)	(1.5)	6.7	3.8
자본증가(감소)	43.9	(205.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(211.2)	123.8	0.0	(0.0)	0.0
배당지급	(20.7)	(41.4)	(41.4)	(41.4)	(41.4)
현금의 증감	152.1	119.7	148.9	29.0	139.9
Unlevered CFO	442.4	561.9	492.4	536.1	609.0
Free Cash Flow	(150.6)	435.1	180.8	80.0	186.7

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

씨에스윈드



날짜	투자 의견	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 5월 8일 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 5월 8일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 05일