



BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원
현재주가(10.22) 44,700원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,533.77
52주 최고/최저(원)	76,900/35,050
시가총액(십억원)	1,885.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	42,171.4
60일 평균 거래량(천주)	392.8
60일 평균 거래대금(십억원)	18.8
외국인지분율(%)	15.75
주요주주 지분율(%)	
김성권 외 12 인	38.89
국민연금공단	11.19

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,836.8	3,240.5
영업이익(십억원)	303.5	336.5
순이익(십억원)	189.8	224.9
EPS(원)	4,407	5,217
BPS(원)	31,281	35,673

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	3,072.5	2,931.6	2,845.2	3,087.4
영업이익	255.5	320.3	297.3	269.0
세전이익	171.8	53.9	116.6	215.5
순이익	142.3	34.7	96.8	162.2
EPS	3,374	823	2,296	3,846
증감율	633.48	(75.61)	178.98	67.51
PER	12.42	50.55	19.47	11.62
PBR	1.48	1.47	1.44	1.32
EV/EBITDA	6.86	5.19	7.33	7.79
ROE	13.92	3.02	7.96	12.10
BPS	28,237	28,341	31,122	33,981
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 10월 23일 | 기업분석_Earnings Preview

씨에스원드 (112610)

환율 약세, 매출 이연에도 양호한 마진 기대

목표주가 80,000원, 투자의견 매수 유지

씨에스원드 목표주가 80,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 실적은 시장 기대치에 부합할 전망이다. 환율 하락으로 인한 원화 환산 매출 감소와 타워 부문에서 4분기로 일부 매출 이연이 나타날 것으로 예상된다. 하부구조물은 전년대비 외형이 감소하나 인센티브로 높은 이익률이 지속될 수 있다. 올해 신규 수주는 상저하고 흐름이 나타나고 있으며 연내 타워뿐만 아니라 하부구조물 부문에서 추가적인 수주가 기대된다. 3분기 수주 공시 규모와 남은 기간을 감안하면 연초 제시된 17억달러 수주 목표는 소폭 미달할 가능성이 존재한다. 2026년 기준 PER 19.5배, PBR 1.4배다.

3Q26 영업이익 753억원(YoY +14.6%) 컨센서스 부합 전망

3분기 매출액은 6,756억원을 기록하며 전년대비 13.2% 증가할 전망이다. 기능통화가 미국 달러이기 때문에 최근 원/달러 환율 하락세를 감안하면 매출 성장 속도가 기대보다 빠르지 않을 수 있다. 다만 환율 약세, 북미 및 중국 등에서의 일부 매출 인식 이연에도 전년대비 성장세는 지속될 전망이다. 북미 법인 타워 생산량이 증가하고 있기 때문이며 APMC 또한 생산 본격화로 전년대비 증가할 전망이다. 이번 분기 이연된 매출은 4분기에 반영될 것으로 예상되어 연간 실적 눈높이 변화는 없다. 하부구조물은 기존 TP 프로젝트의 공정 진행으로 안정적인 매출 인식이 예상되며 환율을 감안하면 전년대비 완만한 감소 추세가 나타날 수 있다. 영업이익은 753억원을 기록하며 전년대비 14.6% 증가할 전망이다. 전사 마진은 11% 수준이 예상되며 하부구조물은 인센티브 효과로 20%대 높은 수준을 유지할 수 있다.

중간선거 기대감 유효하나 실질 변화는 제한적. 장기 업황 개선에 주목

2028년 AMPC 일몰 이후 수익 감소가 우려 요인으로 작용해왔다. 한편 최근 미국 중간선거 이후 정책이 변화할 수 있는 기대감이 부여되는 모습이다. 친환경 발전에 우호적인 정당이 다수당이 될 경우 보조금이 부활할 가능성이 늘어난다는 점에서 단기 심리는 긍정적일 전망이다. 다만 현재 행정부 임기 동안에 현실화될 가능성에는 높은 확률을 부여하기 어렵다고 판단된다. 최근 북미 타워 제작 업체들의 Capa 축소로 시장 경쟁 구도가 완화되는 가운데 시장 전망치는 상향되는 모습이다. 2029년부터 유럽뿐만 아니라 한국에서도 해상풍력 물량이 크게 늘어날 것으로 기대된다. 단기 이슈와는 별개로 중장기 업황의 개선은 명확하다.

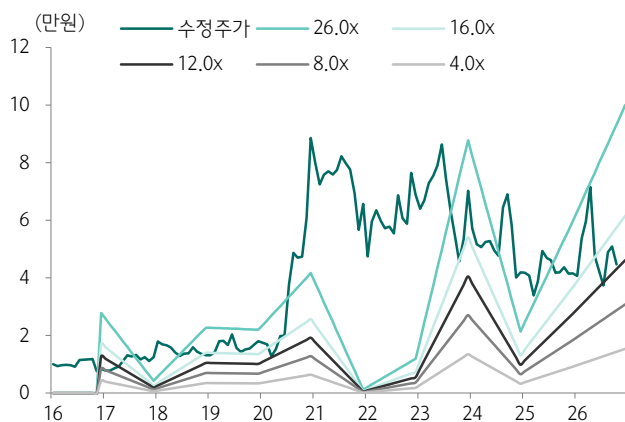
도표 1. 씨에스윈드 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2025				2026F				3Q26 증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	9,019	6,500	5,970	7,827	7,111	6,864	6,756	7,720	13.2	(1.6)
영업이익	1,252	593	657	702	743	860	753	617	14.6	(12.5)
세전이익	1,086	502	552	(1,601)	541	703	606	(684)	9.8	(13.7)
순이익	949	381	559	(1,542)	431	596	456	(514)	(18.4)	(23.4)
영업이익률	13.9	9.1	11.0	9.0	10.4	12.5	11.1	8.0	-	-
세전이익률	12.0	7.7	9.3	(20.5)	7.6	10.2	9.0	(8.9)	-	-
순이익률	10.5	5.9	9.4	(19.7)	6.1	8.7	6.8	(6.7)	-	-

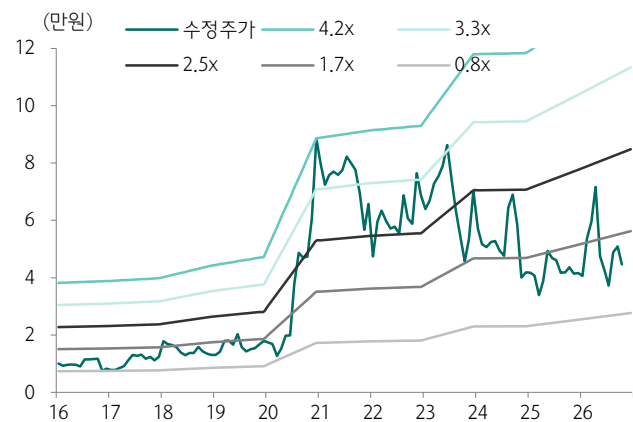
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 2. 씨에스윈드 12M Fwd PER 추이



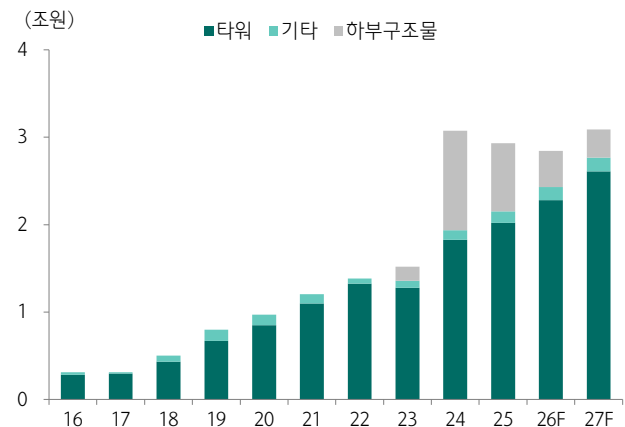
자료: 씨에스윈드, 하나증권

도표 3. 씨에스윈드 12M Fwd PBR 추이



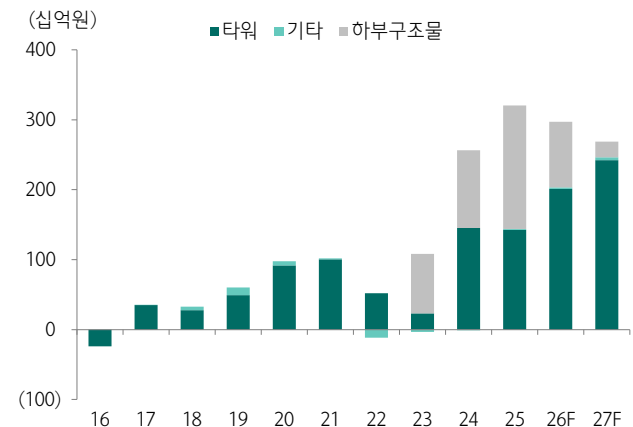
자료: 씨에스윈드, 하나증권

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	2,845.2	3,087.4	3,277.8
매출원가	2,668.1	2,463.4	2,399.8	2,652.3	2,882.2
매출총이익	404.4	468.2	445.4	435.1	395.6
판매비	149.0	147.9	148.1	166.1	176.0
영업이익	255.5	320.3	297.3	269.0	219.6
금융손익	(91.4)	(51.1)	(65.0)	(57.9)	(58.9)
중속/관계기업손익	(3.3)	1.4	0.1	0.6	1.7
기타영업외손익	11.0	(216.7)	(115.8)	3.9	5.6
세전이익	171.8	53.9	116.6	215.5	168.0
법인세	28.1	13.7	17.6	51.7	40.3
계속사업이익	143.7	40.1	99.0	163.8	127.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	143.7	40.1	99.0	163.8	127.6
비배주주지분 순이익	1.4	5.4	2.2	1.6	1.3
지배주주순이익	142.3	34.7	96.8	162.2	126.4
지배주주지분포괄이익	228.7	51.3	170.4	159.2	124.1
NOPAT	213.7	238.6	252.5	204.4	166.9
EBITDA	420.2	488.3	429.4	401.6	357.4
성장성(%)					
매출액증가율	102.11	(4.59)	(2.95)	8.51	6.17
NOPAT증가율	160.61	11.65	5.83	(19.05)	(18.35)
EBITDA증가율	133.44	16.21	(12.06)	(6.47)	(11.01)
영업이익증가율	145.20	25.36	(7.18)	(9.52)	(18.36)
(지배주주)순이익증가율	633.51	(75.61)	178.96	67.56	(22.07)
EPS증가율	633.48	(75.61)	178.98	67.51	(22.07)
수익성(%)					
매출총이익률	13.16	15.97	15.65	14.09	12.07
EBITDA이익률	13.68	16.66	15.09	13.01	10.90
영업이익률	8.32	10.93	10.45	8.71	6.70
계속사업이익률	4.68	1.37	3.48	5.31	3.89

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,374	823	2,296	3,846	2,997
BPS	28,237	28,341	31,122	33,981	35,991
CFPS	10,489	13,323	7,277	9,292	8,298
EBITDAPS	9,965	11,578	10,181	9,523	8,474
SPS	72,858	69,517	67,467	73,211	77,725
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
주가지표(배)					
PER	12.42	50.55	19.47	11.62	14.91
PBR	1.48	1.47	1.44	1.32	1.24
PCFR	3.99	3.12	6.14	4.81	5.39
EV/EBITDA	6.86	5.19	7.33	7.79	8.82
PSR	0.58	0.60	0.66	0.61	0.58
재무비율(%)					
ROE	13.92	3.02	7.96	12.10	8.76
ROA	4.39	1.02	2.96	4.76	3.56
ROIC	10.13	11.10	12.72	9.86	7.64
부채비율	200.72	167.68	149.72	138.91	134.27
순부채비율	88.78	60.78	50.03	44.43	43.46
이자보상배율(배)	3.65	4.24	4.88	4.80	3.91

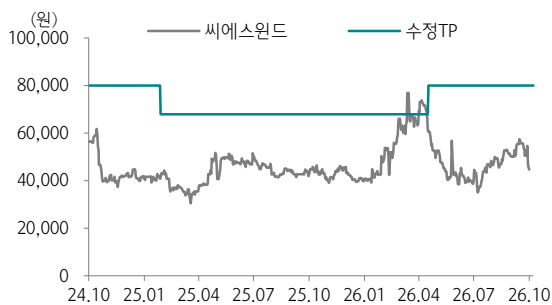
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,828.1	1,641.3	1,685.6	1,744.9	1,794.8
금융자산	374.5	507.5	567.5	588.7	567.1
현금성자산	359.2	478.9	539.3	559.5	536.1
매출채권	360.9	408.9	403.3	417.0	442.8
재고자산	657.1	501.6	494.8	511.6	543.3
기타유동자산	435.6	223.3	220.0	227.6	241.6
비유동자산	1,781.4	1,575.3	1,644.7	1,733.2	1,817.4
투자자산	39.9	44.0	43.5	44.6	46.5
금융자산	26.3	29.7	29.4	29.9	31.0
유형자산	1,132.7	1,020.6	1,101.3	1,194.1	1,278.2
무형자산	262.0	178.5	172.5	167.1	165.3
기타비유동자산	346.8	332.2	327.4	327.4	327.4
자산총계	3,609.5	3,216.6	3,330.3	3,478.1	3,612.1
유동부채	1,480.6	1,127.8	1,102.0	1,124.3	1,166.0
금융부채	568.8	455.0	445.8	446.6	448.2
매입채무	454.9	409.6	404.0	417.8	443.6
기타유동부채	456.9	263.2	252.2	259.9	274.2
비유동부채	928.6	887.2	894.6	898.0	904.3
금융부채	871.3	782.8	788.9	788.9	788.9
기타비유동부채	57.3	104.4	105.7	109.1	115.4
부채총계	2,409.2	2,014.9	1,996.6	2,022.2	2,070.3
지배주주지분	1,148.7	1,153.1	1,279.9	1,400.5	1,485.2
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	655.1	449.6	438.0	438.0	438.0
자본조정	(42.1)	(42.1)	(32.6)	(32.6)	(32.6)
기타포괄이익누계액	153.3	169.9	243.4	243.4	243.4
이익잉여금	361.3	554.6	609.9	730.5	815.2
비지배주주지분	51.6	48.6	53.7	55.3	56.6
자본총계	1,200.3	1,201.7	1,333.6	1,455.8	1,541.8
순금융부채	1,065.5	730.4	667.2	646.9	670.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	49.1	527.7	188.3	283.0	240.4
당기순이익	143.7	40.1	99.0	163.8	127.6
조정	209.4	415.6	158.4	132.6	137.9
감가상각비	164.7	167.9	132.0	132.6	137.8
외환거래손익	15.5	5.4	2.5	0.0	0.0
지분법손익	(3.5)	(3.3)	0.1	0.0	0.0
기타	32.7	245.6	23.8	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(304.0)	72.0	(69.1)	(13.4)	(25.1)
투자활동 현금흐름	(211.7)	(96.0)	(131.6)	(222.0)	(223.8)
투자자산감소(증가)	(9.5)	(4.1)	0.5	(1.1)	(2.0)
자본증가(감소)	(196.2)	(90.6)	(126.4)	(220.0)	(220.0)
기타	(6.0)	(1.3)	(5.7)	(0.9)	(1.8)
재무활동 현금흐름	291.5	(325.3)	(106.5)	(40.8)	(40.1)
금융부채증가(감소)	479.5	(202.2)	(3.1)	0.8	1.6
자본증가(감소)	43.9	(205.5)	(11.6)	0.0	0.0
기타재무활동	(211.2)	123.8	(50.4)	0.0	(0.1)
배당지급	(20.7)	(41.4)	(41.4)	(41.6)	(41.6)
현금의 증감	152.1	119.7	67.9	20.2	(23.4)
Unlevered CFO	442.4	561.9	306.9	391.9	349.9
Free Cash Flow	(150.6)	435.1	56.9	63.0	20.4

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 10월 23일 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 10월 23일 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.72%	2.28%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 20일