

신재생에너지

씨에스윈드 112610

1Q26 Review: 상저하고

May 08 2026

BUY

유지

타워 수익성 개선, 하반기는 수주 모멘텀 기대

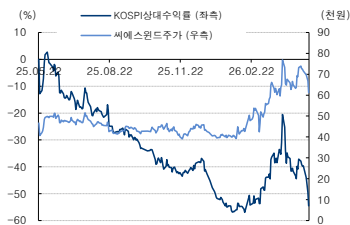
TP 77,000 원

상향

Company Data

현재가(05/07)	61,200 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	76,900 원
52 주 최저가(보통주)	38,650 원
KOSPI (05/07)	7,490.05p
KOSDAQ (05/07)	1,199.18p
자본금	211 억원
시가총액	25,809 억원
발행주식수(보통주)	4,217 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	58.3 만주
평균거래대금(60 일)	388 억원
외국인지분(보통주)	18.35%
주요주주	
김성권 외 13 인	38.89%
국민연금공단	10.47%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.6	44.0	58.3
상대주가	-31.5	-24.0	-45.6



[신재생/ESG] 조혜빈
02-3771-9130
hevin.cho@iprovest.com

씨에스윈드는 1분기 매출액 7,112억원(-21.1% YoY, 이하 YoY), 영업이익 743억원(-40.6%, OPM 10.5%)을 기록했다. 컨센서스(매출 7,210억원, OP 751억원)에 부합하는 수준이다. 실적 부진의 핵심은 하부구조물(Foundation) 매출 급감(-47.6%)이며, 프로젝트 간 공백에 기인한 일시적 요인이다. 타워 부문은 AMPC 포함 기준 매출 5,614억원(-14.5%)으로 역성장했으나, 이는 전년도 기저 부담이며 가동률 회복에 따라 OPM은 전 분기 대비 개선(4Q25 9.0% → 1Q26 10.5%)됐다.

[타워] 매출액 5,614억원(-14.5%), AMPC 330억원 포함. AMPC 제외 매출은 5,284억원(-14.2%)이다. 미국 내 Section 45X(AMPC) 정책 기조가 유지되고 있어 국내 생산 유인이 공고하다. 수주잔고는 전년말 대비 건전한 수준을 유지 중이며, 미국/포르투갈/대만 공장의 가동률이 점진적으로 회복되고 있다. 트럼프 행정부의 관세 정책이 오히려 미국 내 풍력 기자재 국산화 수혜로 작용하고 있어, 하반기 신규 수주 확대의 촉매가 될 전망이다. 가동률 상승과 AMPC 확대(26E 1,313억원, +33.9%)가 하반기 실적을 견인하겠다.

[하부구조물] 매출액 1,135억원(-47.6%). 해상풍력 하부구조물은 프로젝트 수주-생산 간 시차가 크고, 1분기에 대형 프로젝트 간 공백이 발생하면서 매출이 급감했다. 린도(Lindo) 공장 선포에 따른 생산 기지 재편이 완료된 만큼, 하반기 유럽 해상풍력 프로젝트 투입이 재개되면 점진적 회복이 예상된다.

투자의견 Buy 및 목표주가 77,000원 상향

글로벌 풍력 Peer(Vestas, Nordex, Orsted, Goldwind, NextEra) 평균 12MF PER 24.1배에 기자재 업체 할인율 36%를 적용한 Target PER 15.5배를 12MF EPS 4,979원에 적용했다. 27E에는 매출 성장 정상화와 AMPC 확대에 힘입어 영업이익 3,651억원(+18.6%)이 예상된다. 현재주가 기준 26E PER 13.4배로, 밸류에이션 매력이 돋보인다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,520.2	3,072.5	2,931.6	2,815.7	3,199.3
YoY(%)	10.6	102.1	-4.6	-4.0	13.6
영업이익(십억원)	104.2	255.5	320.3	307.9	365.1
OP 마진(%)	6.9	8.3	10.9	10.9	11.4
순이익(십억원)	18.4	143.7	40.1	196.7	244.5
EPS(원)	460	3,374	823	4,567	5,554
YoY(%)	916.1	634.2	-75.6	455.0	21.6
PER(배)	152.8	12.4	50.6	13.4	11.0
PCR(배)	15.5	4.0	3.2	3.6	3.4
PBR(배)	3.3	1.5	1.5	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	20.7	6.8	5.1	6.9	5.9
ROE(%)	2.2	13.9	3.0	15.7	16.7

[도표 1] 씨에스윈드 1Q26 실적 Review

(십억원)	1Q26	1Q25	(% YoY)	4Q25	(%QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	711.2	901.9	-21.1	782.7	-9.1	721.0	-1.4
영업이익	74.3	125.2	-40.7	70.2	5.8	75.1	-1.1
지배순이익	43.1	94.9	-54.6	-154.2	흑전	45.1	-4.4

자료: OC이홀딩스, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 씨에스윈드 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경 후		변경 전		변화율(%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	2,815.7	3,199.3	2,991.9	3,580.1	-5.9	-10.6
영업이익	307.9	365.1	333.8	443.0	-7.8	-17.6
지배순이익	192.6	234.2	210.3	300.6	-8.4	-21.9

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 씨에스윈드 Valuation Table

(원, 배, %)	적정가치	비고
12MF EPS (원)	4,979	12MF 지배주주 EPS
Target PER (배)	15.5	글로벌 풍력 터빈 및 디벨로퍼사 12MF PER 평균에 기저재 할인을 50% 적용
적정주가 (원)	77,000	반올림 적용
현재주가 (원)	61,200	
상승여력 (%)	25.8	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 글로벌 주요 풍력 업체 실적 및 Valuation

(백만유로, 백만달러, 백만위안, 배)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		P/E		PBR		EV/EBITDA	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Vestas	26,169	20,943	22,684	1,469	1,848	1,087	1,398	23.9	18.6	5.7	4.7	10.1	8.6
Nordex	11,370	8,652	9,507	676	829	449	558	25.8	20.4	6.6	5.1	11.5	9.7
Orsted	219,979	80,234	85,519	18,792	19,657	12,389	12,650	19.3	17.8	1.6	1.5	8.9	8.2
Goldwind	108,652	92,518	101,380	5788	7,068	4441	5546	27.9	22.4	2.6	2.4	15.4	13.1
NextEra Energy	198,921	31,666	34,450	11,790	12,992	8,418	9,261	23.8	21.8	3	2.7	16.5	14.8
평균								24.1	20.2	3.9	3.3	12.5	10.9

주: 2026.85.7 증가 기준

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 씨에스윈드 실적 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
AMPC	40.6	29.2	19.1	9.1	33.0	31.9	32.5	34.0	98.0	131.3	162.7
매출액	901.9	650.0	597.0	782.7	711.2	710.9	712.2	680.5	2,931.7	2,815.7	3,199.3
Tower(AMPC 포함)	656.8	444.5	429.6	493.4	561.4	571.5	575.2	581.7	2,024.4	2,290.8	2,619.7
Tower(AMPC 제외)	616.2	415.3	410.5	484.3	528.4	539.6	542.7	547.7	1,926.4	2,159.5	2,457.0
Foundation	216.8	173.5	135.2	255.7	113.5	101.2	98.6	58.6	781.2	371.9	400.6
베어링	28.3	32.0	32.2	33.6	36.3	38.1	38.4	40.2	126.1	153.0	179.0
영업이익	125.2	59.3	65.7	70.2	74.3	77.5	80.3	75.9	320.3	307.9	365.1
영업이익률	13.9	9.1	11.0	9.0	10.5	10.9	11.3	11.2	10.9	10.9	11.4
Tower(AMPC 포함)	67.6	30.2	29.5	8.0	50.3	51.2	53.4	67.1	135.4	221.8	281.0
Tower(AMPC 제외)	27.0	1.0	10.4	-1.1	17.3	19.3	21.0	33.1	37.4	90.5	118.3
Foundation	57.6	27.5	33.6	57.9	22.4	23.9	23.5	5.4	176.6	75.1	68.7
베어링	1.0	2.3	3.2	4.5	2.3	3.1	4.1	4.1	11.0	13.6	18.1
지배순이익	94.9	38.1	55.9	-154.2	43.1	48.9	51.7	49.1	34.7	192.6	234.2
지배순이익률	10.5	5.9	9.4	-19.7	6.1	6.9	7.3	7.2	1.2	6.8	7.3
YoY											
매출액	22.4	-24.2	-25.9	16.4	-21.1	9.4	19.3	-13.1	-4.6	-4.0	13.6
Tower(AMPC 포함)	61.4	19.3	28.6	56.6	-14.5	28.6	33.9	17.9	41.8	13.2	14.4
Foundation	흑전	258.6	291.1	1,306.6	-47.6	-41.7	-27.1	-77.1	692.4	-52.4	7.7
베어링	-80.0	-91.3	-94.6	-96.5	28.3	19.2	19.2	19.5	-91.5	21.3	17.0
영업이익(AMPC 포함)	30.1	17.5	18.6	28.4	-40.6	30.7	22.3	8.2	117.8	-3.9	18.6
영업이익률(AMPC 포함)	흑전	70.5	84.9	2,449.4	-3.4	1.8	0.3	2.2	449.0	0.0	0.5
지배순이익	131.0	47.4	56.6	68.7	-54.6	28.3	-7.6	흑전	315.8	455.0	21.6
지배순이익률	16.3	-6.0	0.3	-21.2	-4.5	1.0	-2.1	26.9	-3.4	5.7	0.5

자료: 교보증권 리서치센터

[씨에스윈드 112610]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,073	2,932	2,816	3,199	3,073
매출원가	2,668	2,463	2,374	2,690	2,668
매출총이익	404	468	442	510	404
매출총이익률 (%)	13.2	16.0	15.7	15.9	13.2
판매비와관리비	149	148	134	145	149
영업이익	255	320	308	365	255
영업이익률 (%)	8.3	10.9	10.9	11.4	8.3
EBITDA	420	488	441	474	420
EBITDA Margin (%)	13.7	16.7	15.6	14.8	13.7
영업외손익	-84	-266	-48	-31	-84
관계기업손익	-3	1	4	3	-3
금융수익	44	86	18	20	44
금융비용	-136	-137	-84	-69	-136
기타	11	-217	15	15	11
법인세비용차감전순손익	172	54	260	335	172
법인세비용	28	14	63	90	28
계속사업순손익	144	40	197	245	144
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	144	40	197	245	144
당기순이익률 (%)	4.7	1.4	7.0	7.6	4.7
비지배지분순이익	1	5	4	10	1
지배지분순이익	142	35	193	234	142
지배순이익률 (%)	4.6	1.2	6.8	7.3	4.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	89	15	0	0	89
포괄순이익	233	55	197	245	233
비지배지분포괄이익	4	3	13	16	4
지배지분포괄이익	229	51	184	229	229

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	49	528	608	547	49
당기순이익	144	40	197	245	144
비현금항목의 가감	299	522	532	522	299
감가상각비	128	143	122	104	128
외환손익	16	5	0	0	16
지분법평가손익	3	-1	-4	-3	3
기타	152	375	414	422	152
자산부채의 증감	-304	72	4	-81	-304
기타현금흐름	-89	-106	-125	-139	-89
투자활동 현금흐름	-212	-96	-114	-126	-212
투자자산	-2	1	0	0	-2
유형자산	-200	-93	-90	-80	-200
기타	-10	-4	-24	-46	-10
재무활동 현금흐름	291	-325	-156	-26	291
단기차입금	-39	-163	20	9	-39
사채	39	0	0	0	39
장기차입금	437	-71	83	36	437
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-21	-41	-41	-41	-21
기타	-124	-50	-218	-30	-124
현금의 증감	152	120	208	253	152
기초 현금	207	359	479	686	207
기말 현금	359	479	686	939	359
NOPLAT	214	239	233	267	214
FCF	-125	386	280	215	-125

자료: 씨에스윈드, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,828	1,641	1,838	2,255	1,828
현금및현금성자산	359	479	686	939	359
매출채권 및 기타채권	517	428	412	466	517
재고자산	657	502	482	547	657
기타유동자산	295	232	257	303	295
비유동자산	1,781	1,575	1,443	1,333	1,781
유형자산	1,133	1,021	899	795	1,133
관계기업투자금	14	14	14	14	14
기타금융자산	26	30	30	30	26
기타비유동자산	609	511	500	495	609
자산총계	3,609	3,217	3,280	3,589	3,609
유동부채	1,481	1,128	950	1,021	1,481
매입채무 및 기타채무	775	520	504	557	775
차입금	425	242	262	271	425
유동성채무	124	188	0	0	124
기타유동부채	156	178	184	193	156
비유동부채	929	887	971	1,007	929
차입금	656	567	650	686	656
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	273	320	321	321	273
부채총계	2,409	2,015	1,921	2,029	2,409
자본총계	1,149	1,153	1,304	1,497	1,149
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	655	450	450	450	655
이익잉여금	361	555	706	899	361
기타자본변동	-42	-42	-42	-42	-42
비지배지분	52	49	55	63	52
자본총계	1,200	1,202	1,359	1,560	1,200
총차입금	1,421	1,213	1,128	1,174	1,421

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	3,374	823	4,567	5,554	3,374
PER	12.4	50.6	13.4	11.0	12.4
BPS	27,238	27,342	30,927	35,498	27,238
PBR	1.5	1.5	2.0	1.7	1.5
EBITDAPS	9,965	11,578	10,448	11,249	9,965
EV/EBITDA	6.8	5.1	6.9	5.9	6.8
SPS	72,858	69,517	66,768	75,864	72,858
PSR	0.6	0.6	0.9	0.8	0.6
CFPS	-2,971	9,152	6,634	5,101	-2,971
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	102.1	-4.6	-4.0	13.6	102.1
영업이익 증가율	145.2	25.4	-3.9	18.6	145.2
순이익 증가율	679.0	-72.1	390.1	24.3	679.0
수익성					
ROIC	12.6	13.3	14.7	18.0	12.6
ROA	4.4	1.0	5.9	6.8	4.4
ROE	13.9	3.0	15.7	16.7	13.9
안정성					
부채비율	200.7	167.7	141.3	130.0	200.7
순차입금비율	39.4	37.7	34.4	32.7	39.4
이자보상배율	3.6	4.2	3.8	5.3	3.6

씨에스윈드 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024-05-22	매수	62,000	(21.61)	(14.84)					
2024-07-23	매수	62,000	(20.69)	0.81					
2024-08-12	매수	80,000	(42.62)	(9.63)					
*2026-03-17	매수	67,000	(0.92)	14.78					
2026-05-08	매수	77,000							

주: *시점부터 담당자 변경, 자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하