

씨에스윈드 112610

미운 오리에서 백조가 될 가능성

조용한 풍력, 방향 전환의 초입

씨에스윈드의 매출액에서 미국이 차지하는 비중은 60%로 가장 높다. 그만큼 미국의 에너지 정책이 주가에 가장 큰 영향을 준다. 트럼프 정부 들어서며 가장 타격을 많이 받은 섹터가 풍력이다. 쉽지 않은 영업 환경 속에서도 씨에스윈드는 2025년 한 해 동안 15억불의 신규수주를 확보했으며 당초 목표했던 16억불 대비 95%를 달성했다. 수요 문제가 아니라 풍력이 미국에서 주력 발전원으로 인정받지 못하고 있다는 점이 주가를 누르고 있다. 올해 11월 미국은 중간선거를 앞두고 있다. 만약 민주당의 의석이 확대된다면 씨에스윈드를 비롯한 풍력 기업들의 주가 상승 폭이 가장 클 것이며 최근 미국 내 정치 지형 변화가 감지되고 있어 가능성을 배제할 수 없다. 신재생 섹터에서 유일하게 주가가 늘려있는 분야가 풍력인 만큼 반전을 기대한다.

2026년 매출액 3.0조원과 영업이익 3,018억원 전망

2026년 실적은 매출액 3.0조원(+2.3% YoY)과 영업이익 3,018억원(-6.4% YoY)으로 전망한다. 올해 실적 성장 폭이 크지 않은 것은 하부구조물 영향으로 이미 인지되어 있는 상황이다. 타워는 지난해 기확보된 수주를 기반으로 20% 이상의 성장이 예상되며 미국법인 생산성 개선으로 수익성도 양호할 것으로 보인다. 하부구조물은 실적보다는 유럽에서의 신규수주 유입이 중요하다. 올해부터 유럽은 보조금을 붙여 해상풍력 경매가 재개되고 있으며 이에 따라 하부구조물도 1~2분기에 걸쳐 2건의 수주가 들어올 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 65,000원 유지

씨에스윈드에 대해 투자의견 매수와 목표주가 65,000원을 유지한다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 PER 10배에 형성되어 있다. 수주와 실적 모두 견고하며 CAPEX 사이클도 끝나면서 올해부터는 현금흐름도 좋아진다. 하부구조물 사업부는 인수 후 많이 안정화되었고 올해에도 20%가 넘는 영업이익률이 기대된다. 따라서 투자심리만 개선되면 주가는 바로 반등한 구간이며 머지 않았다 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,375	1,520	3,073	2,932	3,000
영업이익	42	104	255	322	302
영업이익률(%)	3.1	6.9	8.3	11.0	10.1
세전이익	5	23	172	56	202
지배주주지분순이익	2	19	142	52	175
EPS(원)	45	460	3,374	1,259	4,235
증감률(%)	-97.1	916.1	634.2	-62.7	236.3
ROE(%)	0.2	2.2	13.9	4.5	14.3
PER(배)	1,521.1	152.8	12.4	33.8	10.1
PBR(배)	3.3	3.3	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	29.6	20.5	6.7	5.8	5.9

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.02.13

매수

목표주가(유지)	65,000원
현재주가(02/13)	42,600원
상승여력	52.6%

Stock Data

KOSPI	5,507.0pt
시가총액(보통주)	1,797십억원
발행주식수	42,171천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	255천주
60일 평균거래대금	10,778백만원
외국인 지분율	15.4%
52주 최고가	53,000원
52주 최저가	30,050원
주요주주	
김성권(외 15인)	39.8%
국민연금공단(외 1인)	7.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	3.9	-13.5
3M	-5.0	-37.1
6M	-6.9	-77.7

주가차트

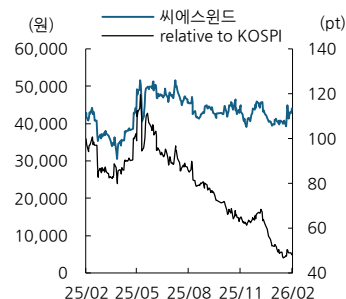


표1 씨에스윈드 실적추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	901.9	650.0	597.0	783.3	724.8	737.9	764.9	772.0	3,072.5	2,932.2	2,999.6
증가율	22.4%	-24.2%	-25.9%	16.5%	-19.6%	13.5%	28.1%	-1.4%	102.1%	-4.6%	2.3%
영업이익	125.2	59.3	65.7	72.2	68.1	70.1	76.5	87.1	255.5	322.4	301.8
영업이익률	13.9%	9.1%	11.0%	9.2%	9.4%	9.5%	10.0%	11.3%	8.3%	11.0%	10.1%
지배주주 순이익	94.9	38.1	55.9	-136.7	40.5	39.8	44.1	48.4	142.3	52.2	175.5
순이익률	10.5%	5.9%	9.4%	-17.5%	5.6%	5.4%	5.8%	6.3%	4.6%	1.8%	5.9%

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터

표2 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2026 EPS	4,235.2	자기주식 수 제외
Target PER	15.5	국내 주요 경쟁사 26F PER 대비 20% 할인
주당 기업가치	65,448	
목표주가	65,000	
현재주가	42,600	
상승여력	52.6%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[씨에스윈드 112610]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,011	1,368	1,828	1,781	1,821	매출액	1,375	1,520	3,073	2,932	3,000
현금 및 현금성자산	192	207	359	284	265	매출원가	1,239	1,313	2,668	2,469	2,545
매출채권 및 기타채권	366	488	727	735	781	매출총이익	136	207	404	463	455
재고자산	382	582	657	677	690	판매비 및 관리비	94	103	149	141	153
기타	72	91	85	85	85	영업이익	42	104	255	322	302
비유동자산	773	1,502	1,781	1,868	1,984	(EBITDA)	108	180	420	506	502
관계기업투자등	13	20	22	22	22	금융손익	-32	-38	-75	-64	-70
유형자산	529	929	1,133	1,216	1,328	이자비용	15	34	70	72	71
무형자산	117	274	262	265	269	관계기업등 투자손익	-3	-4	3	3	3
자산총계	1,784	2,869	3,609	3,649	3,804	기타영업외손익	-2	-38	-12	-206	-33
유동부채	624	1,431	1,481	1,506	1,523	세전계속사업이익	5	23	172	56	202
매입채무 및 기타채무	323	832	775	785	800	계속사업법인세비용	10	5	28	2	25
단기금융부채	273	529	569	584	586	계속사업이익	-6	18	144	53	177
기타유동부채	28	70	137	137	137	중단사업이익	-1	0	0	0	0
비유동부채	233	495	929	933	937	당기순이익	-7	18	144	53	177
장기금융부채	208	432	871	875	878	지배주주	2	19	142	52	175
기타비유동부채	25	63	57	58	58	총포괄이익	35	35	231	53	177
부채총계	857	1,925	2,409	2,438	2,459	매출총이익률 (%)	9.9	13.6	13.2	15.8	15.2
지배주주지분	880	896	1,149	1,159	1,293	영업이익률 (%)	3.1	6.9	8.3	11.0	10.1
자본금	21	21	21	21	21	EBITDA마진률 (%)	7.8	11.8	13.7	17.3	16.7
자본잉여금	610	611	655	655	655	당기순이익률 (%)	-0.5	1.2	4.7	1.8	5.9
이익잉여금	242	241	361	372	506	ROA (%)	0.1	0.8	4.4	1.4	4.7
비지배주주지분(연결)	48	48	52	52	52	ROE (%)	0.2	2.2	13.9	4.5	14.3
자본총계	928	944	1,200	1,211	1,345	ROIC (%)	-4.5	5.7	10.9	13.4	10.9

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	151	111	49	218	333	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-7	18	144	53	177	P/E	1,521.1	152.8	12.4	33.8	10.1
비현금수익비용가감	126	171	299	183	199	P/B	3.3	3.3	1.5	1.5	1.4
유형자산감가상각비	51	59	128	172	188	P/S	2.1	1.9	0.6	0.6	0.6
무형자산상각비	15	16	37	12	12	EV/EBITDA	29.6	20.5	6.7	5.8	5.9
기타현금수익비용	61	95	134	-84	-87	P/CF	24.3	15.6	4.0	7.6	4.8
영업활동 자산부채변동	68	-57	-304	-19	-43	배당수익률 (%)	0.7	0.7	2.4	2.3	2.3
매출채권 감소(증가)	35	212	-63	-9	-45	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-10	-200	-18	-20	-13	매출액	15.1	10.6	102.1	-4.6	2.3
매입채무 증가(감소)	52	-52	-131	10	16	영업이익	-58.3	147.4	145.2	26.2	-6.4
기타자산 부채변동	-9	-17	-93	0	0	세전이익	-94.9	406.3	633.2	-67.5	262.2
투자활동 현금	-105	-236	-212	-267	-312	당기순이익	적전	흑전	679.0	-62.9	232.5
유형자산처분(취득)	-94	-188	-196	-255	-300	EPS	-97.1	916.1	634.2	-62.7	236.3
무형자산 감소(증가)	-2	0	-2	-15	-15	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-12	-3	2	3	3	부채비율	92.3	204.0	200.7	201.4	182.8
기타투자활동	3	-45	-15	0	0	유동비율	162.1	95.6	123.5	118.3	119.6
재무활동 현금	-95	141	291	-26	-40	순차입금/자기자본(x)	30.6	77.9	88.8	95.8	88.0
차입금의 증가(감소)	12	161	313	16	1	영업이익/금융비용(x)	2.9	3.0	3.6	4.5	4.3
자본의 증가(감소)	-68	-21	-21	-41	-41	총차입금 (십억원)	480	961	1,440	1,459	1,464
배당금의 지급	25	21	21	41	41	순차입금 (십억원)	284	736	1,066	1,160	1,184
기타재무활동	-39	1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-70	16	152	-76	-19	EPS	45	460	3,374	1,259	4,235
기초현금	262	192	207	359	284	BPS	20,856	21,254	27,238	27,493	30,672
기말현금	192	207	359	284	265	SPS	32,603	36,047	72,858	69,531	71,128
NOPLAT	-51	82	214	308	265	CFPS	2,832	4,493	10,489	5,614	8,915
FCF	83	-104	-73	-50	21	DPS	500	500	1,000	1,000	1,000

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

씨에스윈드 (112610) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-02-20	매수	80,000	-36.8	-21.9	
2024-04-02	매수	80,000	-37.2	-21.9	
2024-04-03	매수	80,000	-37.3	-21.9	
2024-04-16	매수	80,000	-38.1	-21.9	
2024-05-17	매수	80,000	-38.8	-21.9	
2024-08-09	매수	97,000	-45.1	-25.5	
2024-10-16	매수	97,000	-52.8	-36.3	
2024-11-07	매수	97,000	-57.0	-45.5	
2025-01-17	매수	56,000	-23.8	-7.7	
2025-02-24	매수	56,000	-23.3	-7.7	
2025-05-09	매수	56,000	-15.0	-7.7	
2025-07-14	매수	56,000	-15.2	-7.9	
2025-08-11	매수	65,000	-34.1	-27.5	
2025-11-10	매수	65,000	-35.2	-29.2	
2026-01-13	매수	65,000	-36.4	-31.0	
2026-02-13	매수	65,000			

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자 비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.