

씨에스윈드 112610

풍력 다운사이클 끝자락, 반등을 준비한다

투자의견 매수, 목표주가 81,000원 유지

씨에스윈드에 대해 투자의견 매수와 목표주가를 유지한다. 미국 풍력 산업의 긍정적인 변화가 일어나고 있다. 1) 경쟁사들의 타워 사업 철수로 씨에스윈드의 입지 강화 2) 풍력 프로젝트 허가 장벽이 풀리고 있기 때문이다. 먼저 브로드윈드는 올해 풍력 시장에서 완전히 철수한다. 아르코사 역시 인수되며 풍력사업이 축소되는 모습이다. 이에 따라 타워 공급량이 기존대비 약 30% 정도 줄어들며 씨에스윈드로의 오더가 집중될 것으로 보인다. (씨에스윈드 미국 CAPA 4~5 GW)

인허가 문제도 해소될 전망이다. 최근 미국 법원에서 트럼프 정부의 풍력 에너지 프로젝트 허가 동결 조치에 대해 위법 판결을 내렸다. 그 동안 국방부에서 허가를 거부하며 묶여 있던 프로젝트 규모만 약 30GW로 추정된다. 씨에스윈드 주가가 의미 있게 반등하려면 미국 풍력시장의 턴어라운드 가장 중요하다. 최근 일련의 흐름은 그 동안 다운사이클을 겪어온 미국 풍력시장의 반등을 기대감을 높이고 있다. 적극적인 매수 전략으로 대응할 시기다.

2Q26 Review: 매출액과 영업이익 각각 YoY +6%, 45% 증가

2분기 실적은 매출액 6,864억원(+5.6% YoY)과 영업이익 860억원(+45.1% YoY)을 달성했다. 영업이익은 당사 추정치와 컨센서스를 상회했는데 하부구조물 부문에서 인센티브가 반영되며 30%의 영업이익률이 나왔기 때문이다. 3분기에도 인센티브 영향으로 하부구조물 수익성은 좋을 것으로 보인다. 상반기 누적 기준 타워 수주금액은 6억불로 사측이 제시한 연간 가이드스 17억불 대비 많이 낮은 수준이나 하반기에 신규 수주가 몰리면서 목표치에는 근접할 것으로 예상된다.

하부구조물 수주 소식도 기대

타워는 미국을 중심으로 수주에 대한 가시성이 높다. 하부구조물도 신규 수주 소식을 기다리고 있으며 8~9월 중에는 유입될 것으로 예상된다. 그 동안 기다려온 수주가 실제로 확보되면 주가에도 긍정적인 영향 미칠 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,520	3,073	2,932	2,912	3,256
영업이익	104	255	320	303	391
영업이익률(%)	6.9	8.3	10.9	10.4	12.0
세전이익	23	172	54	215	306
지배주주지분순이익	19	142	35	176	248
EPS(원)	460	3,374	823	4,243	5,981
증감률(%)	916.1	634.2	-75.6	415.7	41.0
ROE(%)	2.2	13.9	3.0	14.4	17.8
PER (배)	152.8	12.4	50.6	10.3	7.3
PBR (배)	3.3	1.5	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA (배)	20.5	6.7	5.1	5.4	4.5

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2026.08.07

매수

목표주가(유지)	81,000원
현재주가(08/07)	43,850원
상승여력	84.7%

Stock Data

KOSPI	6,258.8pt
시가총액(보통주)	1,849십억원
발행주식수	42,171천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	535천주
60일 평균거래대금	24,056백만원
외국인 지분율	16.2%
52주 최고가	79,400원
52주 최저가	34,500원
주요주주	
김성원(외 13인)	38.9%
국민연금공단(외 1인)	10.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	6.8	25.1
3M	-28.3	-11.9
6M	6.0	-16.9

주가차트

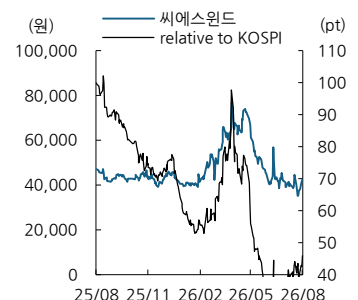


표1 씨에스윈드 2분기 실적 리뷰

(십억원)	2Q26	2Q25	1Q26	%YoY	%QoQ	컨센서스	DS 추정치	차이(컨센)	차이(추정치)
매출액	686.4	650.0	711.1	5.6%	-3.5%	734.7	727.8	-6.6%	-5.7%
영업이익	86.0	59.3	74.3	45.1%	15.8%	78.7	69.1	9.2%	24.4%
지배주주순이익	59.6	38.1	43.1	56.4%	38.4%	49.5	35.6	20.4%	67.2%
영업이익률	12.5%	9.1%	10.4%	3.4%p	2.1%p	10.7%	9.5%	1.8%p	3.0%p
순이익률	8.7%	5.9%	6.1%	2.8%p	2.6%p	6.7%	4.9%	1.9%p	3.8%p

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터

표2 씨에스윈드 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	901.9	650.0	597.0	782.7	711.1	686.4	725.0	789.1	3,072.5	2,931.7	2,911.6
증가율	22.4%	-24.2%	-25.9%	16.4%	-21.2%	5.6%	21.4%	0.8%	102.1%	-4.6%	-0.7%
영업이익	125.2	59.3	65.7	70.2	74.3	86.0	72.5	70.4	255.5	320.3	303.2
영업이익률	13.9%	9.1%	11.0%	9.0%	10.4%	12.5%	10.0%	8.9%	8.3%	10.9%	10.4%
지배주주 순이익	94.9	38.1	55.9	-154.2	43.1	59.6	37.6	35.5	142.3	34.7	175.8
순이익률	10.5%	5.9%	9.4%	-19.7%	6.1%	8.7%	5.2%	4.5%	4.6%	1.2%	6.0%

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2026 EPS	4,241.6	자기주식 수 제외
Target PER	19.1	국내 주요 경쟁사 26F PER 적용
목표주가	81,000	
현재주가	43,850	
상승여력	85.1%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[씨에스윈드 112610]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,368	1,828	1,641	1,780	1,907	매출액	1,520	3,073	2,932	2,912	3,256
현금 및 현금성자산	207	359	479	448	449	매출원가	1,313	2,668	2,463	2,460	2,706
매출채권 및 기타채권	488	517	428	501	566	매출총이익	207	404	468	452	550
재고자산	582	657	502	600	660	판매비 및 관리비	103	149	148	148	160
기타	91	295	232	232	232	영업이익	104	255	320	303	391
비유동자산	1,502	1,781	1,575	1,665	1,782	(EBITDA)	180	420	488	484	589
관계기업투자등	20	22	27	27	27	금융손익	-38	-75	-41	-39	-40
유형자산	929	1,133	1,021	1,107	1,220	이자비용	34	70	76	74	75
무형자산	274	262	178	182	185	관계기업등 투자손익	-4	3	3	3	3
자산총계	2,869	3,609	3,217	3,445	3,689	기타영업외손익	-38	-12	-229	-52	-48
유동부채	1,431	1,481	1,128	1,218	1,250	세전계속사업이익	23	172	54	215	306
매입채무 및 기타채무	832	775	520	594	625	계속사업법인세비용	5	28	14	38	56
단기금융부채	529	569	455	471	472	계속사업이익	18	144	40	178	250
기타유동부채	70	137	153	153	153	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	495	929	887	892	896	당기순이익	18	144	40	178	250
장기금융부채	432	871	783	786	790	지배주주	19	142	35	176	248
기타비유동부채	63	57	104	105	106	총포괄이익	35	231	57	178	250
부채총계	1,925	2,409	2,015	2,109	2,146	매출총이익률 (%)	13.6	13.2	16.0	15.5	16.9
지배주주지분	896	1,149	1,153	1,287	1,494	영업이익률 (%)	6.9	8.3	10.9	10.4	12.0
자본금	21	21	21	21	21	EBITDA마진률 (%)	11.8	13.7	16.7	16.6	18.1
자본잉여금	611	655	450	450	450	당기순이익률 (%)	1.2	4.7	1.4	6.1	7.7
이익잉여금	241	361	555	689	895	ROA (%)	0.8	4.4	1.0	5.3	6.9
비지배주주지분(연결)	48	52	49	49	49	ROE (%)	2.2	13.9	3.0	14.4	17.8
자본총계	944	1,200	1,202	1,336	1,542	ROIC (%)	5.7	10.9	11.5	12.5	14.5

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	111	49	528	263	353	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	18	144	40	178	250	P/E	152.8	12.4	50.6	10.3	7.3
비현금수익비용가감	171	299	522	181	197	P/B	3.3	1.5	1.5	1.4	1.2
유형자산감가상각비	59	128	143	169	187	P/S	1.9	0.6	0.6	0.6	0.6
무형자산감가상각비	16	37	25	12	12	EV/EBITDA	20.5	6.7	5.1	5.4	4.5
기타현금수익비용	95	134	354	-133	-133	P/CF	15.6	4.0	3.1	5.2	4.1
영업활동 자산부채변동	-57	-304	72	-96	-95	배당수익률 (%)	0.7	2.4	2.4	2.3	2.3
매출채권 감소(증가)	212	-63	68	-72	-65	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-200	-18	153	-98	-60	매출액	10.6	102.1	-4.6	-0.7	11.8
매입채무 증가(감소)	-52	-131	-133	74	31	영업이익	147.4	145.2	25.4	-5.4	28.8
기타자산 부채변동	-17	-93	-16	0	0	세전이익	406.3	633.2	-68.6	300.0	42.1
투자활동 현금	-236	-212	-96	-268	-312	당기순이익	흑전	679.0	-72.1	342.3	41.0
유형자산처분(취득)	-188	-196	-91	-255	-300	EPS	916.1	634.2	-75.6	415.7	41.0
무형자산 감소(증가)	0	-2	-1	-15	-15	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-3	2	-3	3	3	부채비율	204.0	200.7	167.7	157.9	139.1
기타투자활동	-45	-15	-1	0	0	유동비율	95.6	123.5	145.5	146.2	152.5
재무활동 현금	141	291	-325	-26	-40	순차입금/자기자본(x)	77.9	88.8	60.8	58.4	50.8
차입금의 증가(감소)	161	313	-272	16	1	영업이익/금융비용(x)	3.0	3.6	4.2	4.1	5.2
자본의 증가(감소)	-21	-21	-41	-41	-41	총차입금 (십억원)	961	1,440	1,238	1,257	1,262
배당금의 지급	21	21	41	41	41	순차입금 (십억원)	736	1,066	730	780	784
기타재무활동	1	0	-12	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	16	152	120	-31	1	EPS	460	3,374	823	4,243	5,981
기초현금	192	207	359	479	448	BPS	21,254	27,238	27,342	30,529	35,424
기말현금	207	359	479	448	449	SPS	36,047	72,858	69,517	69,042	77,206
NOPLAT	82	214	239	250	319	CFPS	4,493	10,489	13,323	8,495	10,615
FCF	-104	-73	538	-5	41	DPS	500	1,000	1,000	1,000	1,000

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

씨에스윈드 (112610) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
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	-25.7	18.3	
2025-11-10	매수	65,000	-22.2	18.3	
2026-01-13	매수	65,000	-15.3	18.3	
2026-02-13	매수	65,000	-6.4	18.3	
2026-05-08	매수	81,000	-45.1	-25.3	
2026-08-07	매수	81,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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 것이거나, 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.