DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

씨에스윈드 112610

호재에 민감해질 주가

투자의견 매수, 목표주가 88,000원 유지

씨에스윈드에 대해 투자의견 매수와 목표주가를 유지한다. 중간선거를 기점으로 본격적인 주가 상승을 전망한다. 그 이유는 미국 시장에서의 영업환경 변화가 실적과 주가에 가장 크게 작용하기 때문이다. 미국 타워 CAPA는 1.4조원으로 보유하고 있는 해외 생산시설 중 가장 크며 매출 비중(2Q26 누적 기준)도 54%를 차지한다. 트럼프 정권 하에 가장 차별 받았던 발전원이 풍력이다. 정책적인 변화를 가늠할 수 있는 첫 번째 분기점은 에너지 인허가 개혁안의 심의 개시를 위한 표결이 이뤄질 다음주 초가 될 것으로 예상한다. 선거 이후 민주당의 협상력이 높아진 만큼 재생에너지에 유리한 방향으로 흘러갈 것으로 판단한다. 현재 주가는 27년 추정치 기준 P/E 12배에 거래 중이다.

3Q26 Review: 컨센서스 부합한 실적

3분기 실적은 컨센서스에 부합했다. 매출액 6,775억원(+13.5% YoY)과 영업이익 807억원(+22.8% YoY)을 달성했으며 영업이익률은 11.9%를 시현했다. 타워 부문 수익성이 안정적으로 나오고 있다(OPM 9.4%). AMPC를 제외한 영업이익률도 분기별로 계속 개선되고 있다(1Q 3.6% → 2Q 4.3% → 3Q 5.0%). 미국 생산성이 좋아지고 있는 점이 가장 크게 작용하고 있다. 하부구조물 영업이익률은 29.7%로 높은 수익성을 유지했다. 3분기 누적 타워 수주 금액은 9억불(가이던스 17억불)이다.

올해는 무난한 실적과 수주로 마무리, 내년 사업계획 중요

연내 하부구조물은 독일 해상풍력 프로젝트 향으로 신규수주가 유입될 예정이며 연간 4,000억원 내외의 매출흐름은 유지될 전망이다. 다만 내년부터는 인센티브 반영이 없는 만큼 수익성은 7~8% 수준으로 낮아질 전망이다. 타워는 올해 3분기까지 신규수주가 많지 않았으나 4분기에 유럽/미국 등에서 확보되면서 연간 15억불 달성은 가능할 것으로 보인다. 이에 따라 올해는 안정적인 실적과 수주로 마무리할 전망이다. 중간선거로 인해 미국 업황 변동 가능성이 생긴 만큼 2027년 수주 계획과 실적 흐름이 중요할 것으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,520	3,073	2,932	2,830	3,156
영업이익	104	255	320	321	290
영업이익률(%)	6.9	8.3	10.9	11.4	9.2
세전이익	23	172	54	243	212
지배주주지분순이익	19	142	35	199	166
EPS(원)	460	3,374	823	4,820	3,895
증감률(%)	916.1	634.2	-75.6	483.9	-16.7
ROE(%)	2.2	13.9	3.0	16.2	12.1
PER(배)	152.8	12.4	50.6	9.9	11.9
PBR(배)	3.3	1.5	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	20.5	6.7	5.1	5.5	5.8

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

김현지 연구원
02-709-2663
guswl4461@ds-sec.co.kr

2026.11.06

매수

목표주가(유지)	88,000원
현재주가(11/06)	49,100원
상승여력	79.2%

Stock Data

KOSPI	5,059.7pt
시가총액(보통주)	2,070십억원
발행주식수	42,171천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	480천주
60일 평균거래대금	22,976백만원
외국인 지분율	15.2%
52주 최고가	79,400원
52주 최저가	34,500원
주요주주	
김성권(외 13인)	38.9%
국민연금공단(외 1인)	11.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-14.6	12.5
3M	16.2	35.9
6M	-26.6	4.9

주가차트

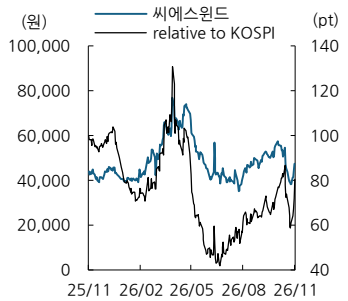


표1 3분기 실적 리뷰

(십억원)	3Q26	3Q25	2Q26	%YoY	%QoQ	컨센서스	DS 추정치	차이(컨센)	차이(추정치)
매출액	**677.5**	**597.0**	**686.4**	**13.5%**	**-1.3%**	**716.9**	**724.1**	**-5.5%**	**-6.4%**
영업이익	**80.7**	**65.7**	**86.0**	**22.8%**	**-6.2%**	**80.0**	**72.4**	**0.8%**	**11.4%**
지배주주순이익	**46.8**	**55.9**	**59.6**	**-16.2%**	**-21.4%**	**54.6**	**41.9**	**-14.2%**	**11.8%**
영업이익률	11.9%	11.0%	12.5%	0.9%p	-0.6%p	11.2%	10.0%	0.7%p	1.9%p
순이익률	6.9%	9.4%	8.7%	-2.5%p	-1.8%p	7.6%	5.8%	-0.7%p	1.1%p

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터

표2 연간 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**901.9**	**650.0**	**597.0**	**782.7**	**711.1**	**686.4**	**677.5**	**754.7**	**2,931.7**	**2,829.7**	**3,156.2**
증가율	*22.4%*	*-24.2%*	*-25.9%*	*16.4%*	*-21.2%*	*5.6%*	*13.5%*	*-3.6%*	*-4.6%*	*-3.5%*	*11.5%*
영업이익	**125.2**	**59.3**	**65.7**	**70.2**	**74.3**	**86.0**	**80.7**	**80.4**	**320.3**	**321.4**	**290.4**
영업이익률	*13.9%*	*9.1%*	*11.0%*	*9.0%*	*10.4%*	*12.5%*	*11.9%*	*10.7%*	*10.9%*	*11.4%*	*9.2%*
지배주주 순이익	**94.9**	**38.1**	**55.9**	**-154.2**	**43.1**	**59.6**	**46.8**	**49.6**	**34.7**	**199.1**	**165.8**
순이익률	*10.5%*	*5.9%*	*9.4%*	*-19.7%*	*6.1%*	*8.7%*	*6.9%*	*6.6%*	*1.2%*	*7.0%*	*5.3%*

자료: 씨에스윈드, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2027 EPS	3,894.9	자기주식 수 제외
Target PER	22.3	국내 주요 경쟁사 27F PER 50% 할증 미국 풍력발전 업황 반등 가능성 고려
목표주가	88,000	
현재주가	49,100	
상승여력	79.2%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[씨에스윈드 112610]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,368	1,828	1,641	1,804	1,848
현금 및 현금성자산	207	359	479	471	390
매출채권 및 기타채권	488	517	428	501	566
재고자산	582	657	502	600	660
기타	91	295	232	232	232
비유동자산	1,502	1,781	1,575	1,665	1,782
관계기업투자등	20	22	27	27	27
유형자산	929	1,133	1,021	1,107	1,220
무형자산	274	262	178	182	185
자산총계	2,869	3,609	3,217	3,468	3,630
유동부채	1,431	1,481	1,128	1,218	1,250
매입채무 및 기타채무	832	775	520	594	625
단기금융부채	529	569	455	471	472
기타유동부채	70	137	153	153	153
비유동부채	495	929	887	892	896
장기금융부채	432	871	783	786	790
기타비유동부채	63	57	104	105	106
부채총계	1,925	2,409	2,015	2,109	2,146
지배주주지분	896	1,149	1,153	1,311	1,435
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	611	655	450	450	450
이익잉여금	241	361	555	712	837
비지배주주지분(연결)	48	52	49	49	49
자본총계	944	1,200	1,202	1,359	1,484

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,520	3,073	2,932	2,830	3,156
매출원가	1,313	2,668	2,463	2,327	2,670
매출총이익	207	404	468	503	486
판매비 및 관리비	103	149	148	181	196
영업이익	104	255	320	321	290
(EBITDA)	180	420	488	503	489
금융손익	-38	-75	-41	-39	-40
이자비용	34	70	76	74	75
관계기업등 투자손익	-4	3	3	3	3
기타영업외손익	-38	-12	-229	-43	-42
세전계속사업이익	23	172	54	243	212
계속사업법인세비용	5	28	14	42	37
계속사업이익	18	144	40	201	175
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	144	40	201	175
지배주주	19	142	35	199	166
총포괄이익	35	231	57	201	175
매출총이익률 (%)	13.6	13.2	16.0	17.8	15.4
영업이익률 (%)	6.9	8.3	10.9	11.4	9.2
EBITDA마진률 (%)	11.8	13.7	16.7	17.8	15.5
당기순이익률 (%)	1.2	4.7	1.4	7.1	5.5
ROA (%)	0.8	4.4	1.0	6.0	4.7
ROE (%)	2.2	13.9	3.0	16.2	12.1
ROIC (%)	5.7	10.9	11.5	13.3	10.9

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	111	49	528	286	271
당기순이익(손실)	18	144	40	201	175
비현금수익비용가감	171	299	522	180	191
유형자산감가상각비	59	128	143	169	187
무형자산상각비	16	37	25	12	12
기타현금수익비용	95	134	354	-133	-140
영업활동 자산부채변동	-57	-304	72	-96	-95
매출채권 감소(증가)	212	-63	68	-72	-65
재고자산 감소(증가)	-200	-18	153	-98	-60
매입채무 증가(감소)	-52	-131	-133	74	31
기타자산, 부채변동	-17	-93	-16	0	0
투자활동 현금	-236	-212	-96	-268	-312
유형자산처분(취득)	-188	-196	-91	-255	-300
무형자산 감소(증가)	0	-2	-1	-15	-15
투자자산 감소(증가)	-3	2	-3	3	3
기타투자활동	-45	-15	-1	0	0
재무활동 현금	141	291	-325	-26	-40
차입금의 증가(감소)	161	313	-272	16	1
자본의 증가(감소)	-21	-21	-41	-41	-41
배당금의 지급	21	21	41	41	41
기타재무활동	1	0	-12	0	0
현금의 증가	16	152	120	-8	-81
기초현금	192	207	359	479	471
기말현금	207	359	479	471	390
NOPLAT	82	214	239	266	240
FCF	-104	-73	538	18	-41

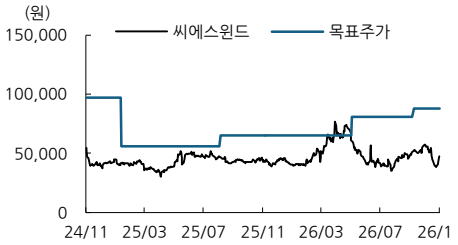
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	152.8	12.4	50.6	9.9	11.9
P/B	3.3	1.5	1.5	1.5	1.4
P/S	1.9	0.6	0.6	0.7	0.6
EV/EBITDA	20.5	6.7	5.1	5.5	5.8
P/CF	15.6	4.0	3.1	5.2	5.5
배당수익률 (%)	0.7	2.4	2.4	2.1	2.1
성장성 (%)					
매출액	10.6	102.1	-4.6	-3.5	11.5
영업이익	147.4	145.2	25.4	0.3	-9.7
세전이익	406.3	633.2	-68.6	350.4	-12.8
당기순이익	흑전	679.0	-72.1	401.1	-13.2
EPS	916.1	634.2	-75.6	483.9	-16.7
안정성 (%)					
부채비율	204.0	200.7	167.7	155.2	144.6
유동비율	95.6	123.5	145.5	148.1	147.8
순차입금/자기자본(x)	77.9	88.8	60.8	55.7	56.8
영업이익/금융비용(x)	3.0	3.6	4.2	4.3	3.9
총차입금 (십억원)	961	1,440	1,238	1,257	1,262
순차입금 (십억원)	736	1,066	730	757	843
주당지표(원)					
EPS	460	3,374	823	4,820	3,984
BPS	21,254	27,238	27,342	31,498	34,487
SPS	36,047	72,858	69,517	68,001	75,849
CFPS	4,493	10,489	13,323	9,169	8,786
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)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-44.1	-25.3
2026-08-07	매수	81,000	-41.6	-36.9
2026-09-11	매수	88,000	-44.3	-34.7
2026-09-29	매수	88,000	-45.3	-34.7
2026-11-06	매수	88,000		



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 2026.09.30

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 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.