MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.9

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**74,000원**
현재주가(26/11/6)	49,100원
상승여력	50.7%

영업이익(26F,십억원)	315
Consensus 영업이익(26F,십억원)	302
EPS 성장률(26F,%)	495.0
MKT EPS 성장률(26F,%)	276.0
P/E(26F,x)	10.0
MKT P/E(26F,x)	5.3
KOSPI	5,059.69
시가총액(십억원)	2,071
발행주식수(백만주)	42
유동주식비율(%)	59.7
외국인 보유비중(%)	14.7
베타(12M) 일간수익률	-0.06
52주 최저가(원)	35,050
52주 최고가(원)	76,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-14.6	-26.6	11.5
상대주가	17.1	7.1	-11.3



[Energy Transition]
이진호
jinho.lee.z@miraeasset.com

112610 · Energy Transition

씨에스윈드

2028년의 우려보다 2027년의 개선에 주목

목표주가 7.4만원 및 투자의견 매수 유지

씨에스윈드에 대해 목표주가 7.4만원과 투자의견 매수를 유지한다. 28년 AMPC 일몰에 따른 이익 감소 우려와 하부구조물 부문의 부진이 주가에 부담으로 작용하고 있으나, 지금은 2027년 미국 육상풍력 타워의 생산량 확대와 자체 수익성 개선에 주목해야 한다. 미국법인은 2027년 생산물량을 선제적으로 확보했으며, 인력 재배치와 자동화를 통한 생산효율 개선을 추진하고 있다. 하부구조물 인센티브 감소에도 타워 부문의 이익 확대가 연결 영업이익을 방어할 전망이다. AMPC 일몰 지연 여부는 아직 불확실하나, 현실화될 경우 추가적인 주가 상승 요인으로 작용할 수 있다.

3Q26 컨센서스 부합. 연간 수주 가이던스는 하향

동사의 3Q26 영업이익은 807억원(+22.8% YoY)으로 컨센서스 803억원에 부합했다. 매출액은 6,775억원으로 시장 예상치를 하회했으나, 타워 부문의 자체 수익성 개선과 하부구조물 인센티브가 이익을 방어했다. AMPC를 제외한 타워 영업이익은 278억원으로 전분기 대비 증가한 것으로 추정하며, 한층 개선된 이익 체력을 확인했다. 다만, 중국 고객사 발주 이연과 튀르키예 후판 수급 차질로 연간 수주 가이던스는 기존 목표 17억달러를 하회하는 15억달러 수준이 예상된다.

2027년, 블루웨이브와 미국 육상풍력 수익성 개선 기대

미국 중간선거에서 민주당이 양원을 확보하면서 풍력산업의 정책 불확실성 완화가 기대된다. 초당적 인허가 개혁법안인 BAAJA(Bipartisan American Affordability and Jobs Act)는 에너지원별 차별 금지, 심사 간소화 및 기존 승인 보호를 담고 있어, 통과 시 프로젝트 지연 위험을 낮추고 중장기 발주 환경을 개선할 전망이다.

미국 육상풍력 타워의 수익성 개선도 기대된다. 동사는 내년 생산물량을 10% 이상 늘리고, AMPC 제외 영업이익률을 올해 한 자릿수 중반에서 내년 후반으로 높일 계획이다. 숙련인력 배치와 자동화, Nordex향 공급 확대가 이를 뒷받침할 전망이다. 2027년 AMPC 제외 타워 영업이익은 1,621억원(+81.5% YoY)으로 예상한다. 타워 증익과 AMPC 증가가 하부구조물 인센티브 소멸 영향을 대부분 상쇄해, 연결 영업이익은 3,135억원(-0.5% YoY)으로 전년 수준을 유지할 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,073	2,932	2,741	3,103	3,175
영업이익 (십억원)	255	320	315	313	204
영업이익률 (%)	8.3	10.9	11.5	10.1	6.4
순이익 (십억원)	142	35	206	232	145
EPS (원)	3,374	823	4,896	5,505	3,439
ROE (%)	13.9	3.0	16.2	15.6	8.9
P/E (배)	12.4	50.6	10.0	8.9	14.3
P/B (배)	1.5	1.5	1.5	1.3	1.2
배당수익률 (%)	2.4	2.4	2.0	2.0	2.0

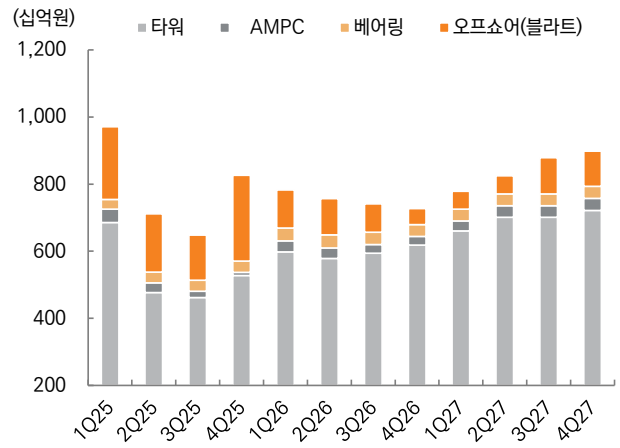
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 씨에스윈드 분기별 실적 추정 (십억원)

		1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	전체	711.1	686.4	677.5	666.1	712.8	754.8	809.3	826.4	2,932.2	2,741.1	3,103.2
	타워	597.6	578.4	593.7	618.2	660.2	700.8	700.8	721.1	2,151.1	2,387.9	2,783.0
	AMPC	33.0	30.9	26.1	25.8	30.1	34.4	34.4	36.6	98.0	115.8	135.5
	베어링	38.3	39.2	37.1	35.3	35.3	35.3	35.3	35.3	126.1	149.8	141.1
	오프쇼어(블라트)	113.5	108.0	83.8	47.9	52.6	54.0	108.5	105.2	781.2	353.2	320.3
영업이익	전체	74.3	86.0	80.7	74.0	67.9	78.5	82.5	84.5	322.4	315.0	313.5
	타워	15.9	18.6	27.8	26.9	34.3	41.3	43.7	42.8	36.7	89.3	162.1
	AMPC	33.0	30.9	26.1	25.8	30.1	34.4	34.4	36.6	98.0	115.8	135.5
	베어링	3.0	1.9	2.0	2.1	2.5	1.1	2.3	2.0	11.1	9.1	7.8
	오프쇼어(블라트)	22.3	33.7	24.9	19.1	1.1	1.6	2.2	3.2	176.6	100.0	8.0
세전이익		54.1	70.3	58.9	64.9	58.8	68.8	73.4	76.5	53.9	248.1	277.4
순이익(지배)		43.1	59.6	46.8	57.0	48.7	57.6	61.3	64.6	34.7	206.5	232.2

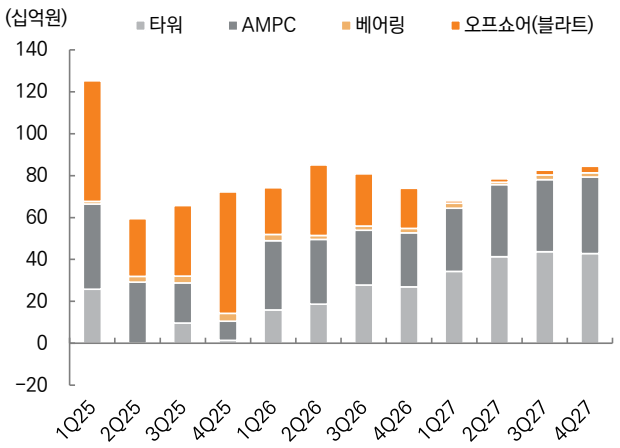
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 씨에스윈드 부문별 매출액 추정치



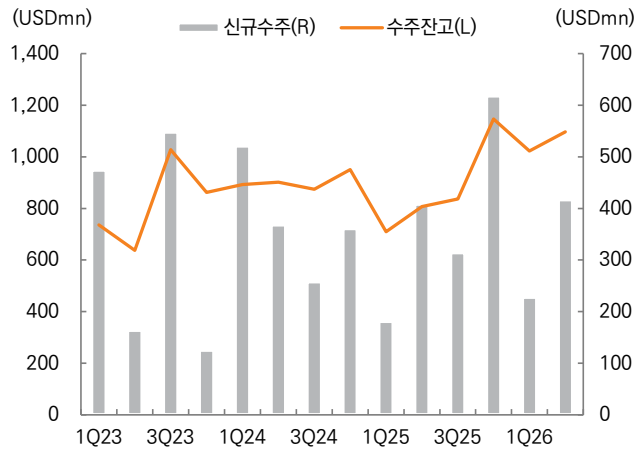
자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 씨에스윈드 부문별 영업이익 추정치



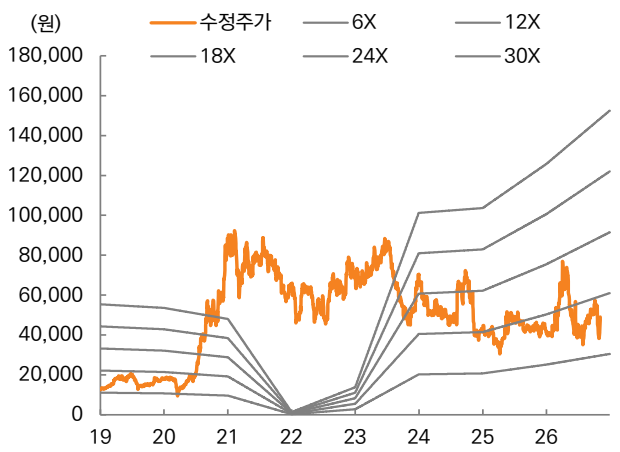
자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 씨에스윈드 신규수주 및 수주잔고 추이



자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 씨에스윈드 12MF PER 밴드차트



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

씨에스윈드 (112610)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,932**	**2,741**	**3,103**	**3,175**
매출원가	**2,463**	**2,274**	**2,637**	**2,819**
매출총이익	**469**	**467**	**466**	**356**
판매비와관리비	**148**	**152**	**152**	**152**
조정영업이익	**320**	**315**	**313**	**204**
영업이익	**320**	**315**	**313**	**204**
비영업손익	**-266**	**-67**	**-36**	**-31**
금융손익	-59	-47	-36	-31
관계기업등 투자손익	1	0	0	0
세전계속사업손익	54	248	277	173
계속사업법인세비용	14	37	40	24
계속사업이익	40	211	238	149
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**40**	**211**	**238**	**149**
지배주주	35	206	232	145
비지배주주	5	5	6	4
총포괄이익	**55**	**288**	**238**	**149**
지배주주	51	280	231	144
비지배주주	3	8	7	4
EBITDA	488	444	426	303
FCF	435	386	224	262
EBITDA 마진율 (%)	16.6	16.2	13.7	9.5
영업이익률 (%)	10.9	11.5	10.1	6.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.2	7.5	7.5	4.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,641**	**1,778**	**2,191**	**2,366**
현금 및 현금성자산	479	788	963	1,185
매출채권 및 기타채권	413	351	436	420
재고자산	502	427	530	510
기타유동자산	247	212	262	251
비유동자산	**1,575**	**1,561**	**1,508**	**1,408**
관계기업투자등	14	12	15	15
유형자산	1,021	1,022	968	871
무형자산	178	173	167	165
자산총계	**3,217**	**3,339**	**3,699**	**3,774**
유동부채	**1,128**	**1,015**	**1,158**	**1,130**
매입채무 및 기타채무	457	389	483	465
단기금융부채	455	442	447	447
기타유동부채	216	184	228	218
비유동부채	**887**	**878**	**899**	**895**
장기금융부채	783	789	789	789
기타비유동부채	104	89	110	106
부채총계	**2,015**	**1,893**	**2,057**	**2,025**
지배주주지분	**1,153**	**1,390**	**1,580**	**1,683**
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	450	438	438	438
이익잉여금	555	720	910	1,014
비지배주주지분	**49**	**56**	**62**	**66**
자본총계	**1,202**	**1,446**	**1,642**	**1,749**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**528**	**434**	**278**	**262**
당기순이익	40	211	238	149
비현금수익비용가감	522	223	189	154
유형자산감가상각비	143	114	108	97
무형자산상각비	25	15	5	2
기타	354	94	76	55
영업활동으로인한자산및부채의변동	72	68	-73	14
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	68	114	-84	16
재고자산 감소(증가)	153	111	-103	20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-133	-102	84	-16
법인세납부	-40	-25	-40	-24
투자활동으로 인한 현금흐름	**-96**	**-43**	**-63**	**2**
유형자산처분(취득)	-91	-43	-54	0
무형자산감소(증가)	-1	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-12	7	-9	2
기타투자활동	8	-7	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-325**	**-110**	**-37**	**-43**
장단기금융부채의 증가(감소)	-202	-6	5	-1
자본의 증가(감소)	-206	-12	0	0
배당금의 지급	-41	-41	-42	-42
기타재무활동	124	-51	0	0
현금의 증가	**120**	**310**	**175**	**221**
기초현금	359	479	788	963
기말현금	479	788	963	1,185

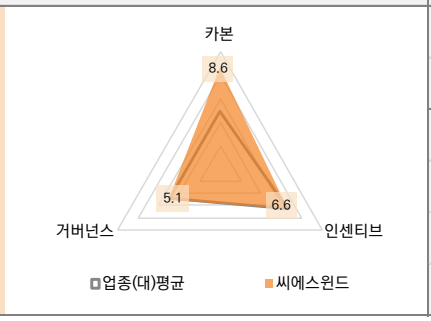
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	50.6	10.0	8.9	14.3
P/CF (x)	3.1	4.8	4.9	6.8
P/B (x)	1.5	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	5.2	5.7	5.6	7.1
EPS (원)	823	4,896	5,505	3,439
CFPS (원)	13,323	10,291	10,113	7,177
BPS (원)	28,341	33,722	38,240	40,692
DPS (원)	1,000	1,000	1,000	1,000
배당성향 (%)	103.3	19.7	17.5	28.0
배당수익률 (%)	2.4	1.8	1.8	1.8
매출액증가율 (%)	-4.6	-6.5	13.2	2.3
EBITDA증가율 (%)	16.2	-9.1	-3.9	-29.0
조정영업이익증가율 (%)	25.4	-1.7	-0.5	-35.0
EPS증가율 (%)	-75.6	495.0	12.4	-37.5
매출채권 회전율 (회)	7.6	7.2	8.0	7.5
재고자산 회전율 (회)	5.1	5.9	6.5	6.1
매입채무 회전율 (회)	5.7	6.0	6.8	6.6
ROA (%)	1.2	6.4	6.8	4.0
ROE (%)	3.0	16.2	15.6	8.9
ROIC (%)	11.5	15.1	14.4	9.6
부채비율 (%)	167.7	130.9	125.3	115.8
유동비율 (%)	145.5	175.2	189.2	209.4
순차입금/자기자본 (%)	60.8	29.0	14.8	1.2
조정영업이익/금융비용 (x)	4.2	5.2	5.6	3.6

자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : 씨에스윈드 (112610)

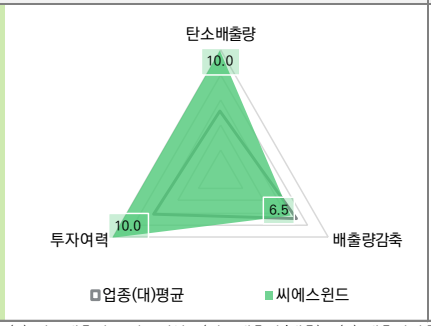
종합



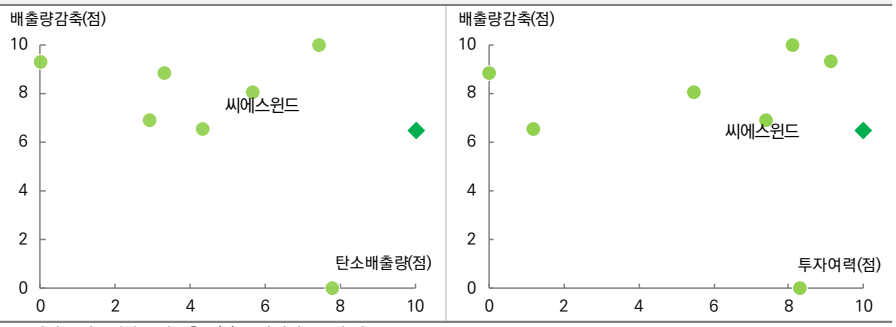
세부항목

ESG 점수	6.6	=	직전점수	6.6	업종(대)	에너지
ESG 등급	AA	=	직전등급	AA	업종(중)	에너지
세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	이진호
카본(E)	8.6	AAA	40	=	담당자 코멘트	
인센티브(S)	6.6	A	10	=	가중치 변화없음	
거버넌스(G)	5.1	A	50	=		

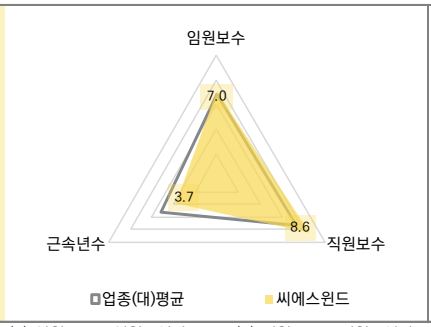
ESG 항목별 세부점수

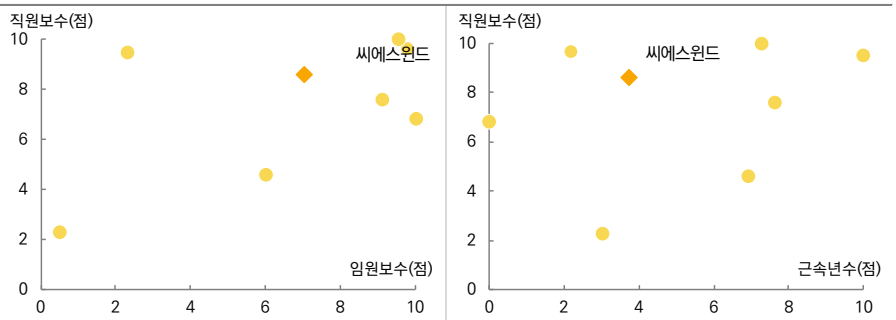


동일업종(대) 기업 간 비교

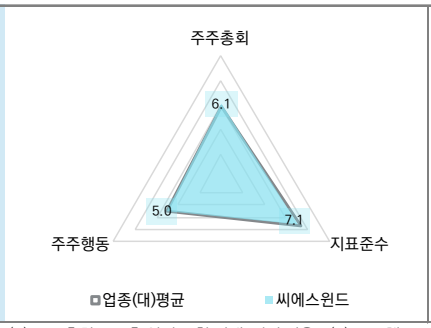


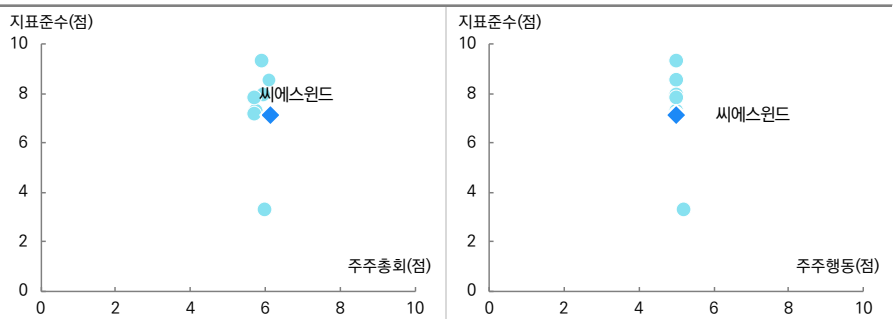
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수





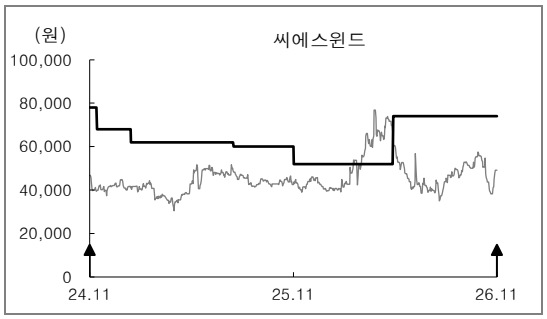
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
씨에스윈드 (112610)				
2026.05.07	매수	74,000	-	-
2025.11.10	매수	52,000	-2.85	47.88
2025.07.25	매수	60,000	-26.48	-20.75
2025.01.22	매수	62,000	-31.68	-16.61
2024.11.22	매수	68,000	-39.04	-34.04
2024.08.09	매수	78,000	-23.52	-7.31



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.