

씨에스윈드 (112610. KS)

지멘스 육상 풍력 터빈 부품 불량 직접 영향 제한적, 간접은 수혜

투자의견

Strong BUY(유지)

목표주가

140,000 원(유지)

현재주가

85,100 원(06/23)

시가총액

3,589(십억원)

Green Industry 한병화_02)368-6171_bhh1026@eugenefn.com

- 지멘스에너지, 과거 납품된 구형 육상 터빈용 모델의 블레이드, 베어링 균열 문제 예상보다 커져 주가 급락
- 현재 매출 주력 모델 문제 아니고 국내 기자재업체들이 직접 연관되지 않아서 오히려 기회요인으로 작용 가능
- 씨에스윈드는 지멘스향 타워 비중 7% 수준으로 낮고, 대부분 해상타워로 구성되어 영향 제한. 자회사 효과는 긍정
- 지멘스에너지가 관계사인 윈다에 타워 공급 우선적으로 맡겼기 때문, 최근 윈다 지분 전량 매각
- 씨에스베어링은 수혜 볼 가능성 커, 지멘스에너지만 20~40GW 추가 베어링 교체 수요 발생(지멘스에너지 연간 수요는 7GW 수준). 씨에스베어링 현재 GE만 고객인데, 지멘스에너지가 주고객으로 확보되는 시점 올 하반기로 빨라지고, 수요량 확대 예상. 현재 유럽 3개, 중국 1개 업체가 지멘스에너지에 베어링 공급
- 씨에스윈드 투자의견 'Strong BUY', 목표주가 140,000원 유지

주가(원,06/23)	85,100
시가총액(십억원)	3,589

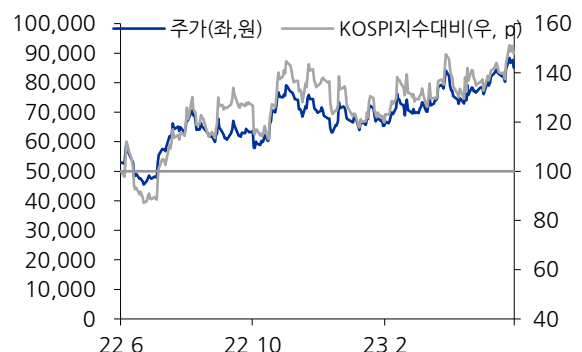
발행주식수	42,171천주
52주 최고가	89,400원
최저가	45,500원
52주 일간 Beta	1.03
60일 평균거래대금	416억원
외국인 지분율	13.0%
배당수익률(2023E,%)	0.6%
주주구성	
김성권 (외 20인)	42.2%
국민연금공단 (외 1인)	10.1%
자사주 (외 1인)	1.8%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8.5	21.9	69.9
절대기준	8.4	10.8	58.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Strong BUY	Strong BUY	-
목표주가	140,000	140,000	-
영업이익(23)	170.1	170.1	-
영업이익(24)	288.9	288.9	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,195.0	1,374.9	1,700.5	2,435.0
영업이익	101.1	42.1	170.1	288.9
세전손익	90.7	1.7	139.2	261.7
당기순이익	64.7	(9.8)	108.7	204.1
EPS(원)	1,570	(23)	2,577	4,840
증감률(%)	85.7	적전	흑전	87.9
PER(배)	41.9	-	33.0	17.6
ROE(%)	10.1	(0.1)	11.8	19.4
PBR(배)	3.1	3.3	3.7	3.1
EV/EBITDA(배)	21.1	29.6	16.1	10.6

자료: 유진투자증권



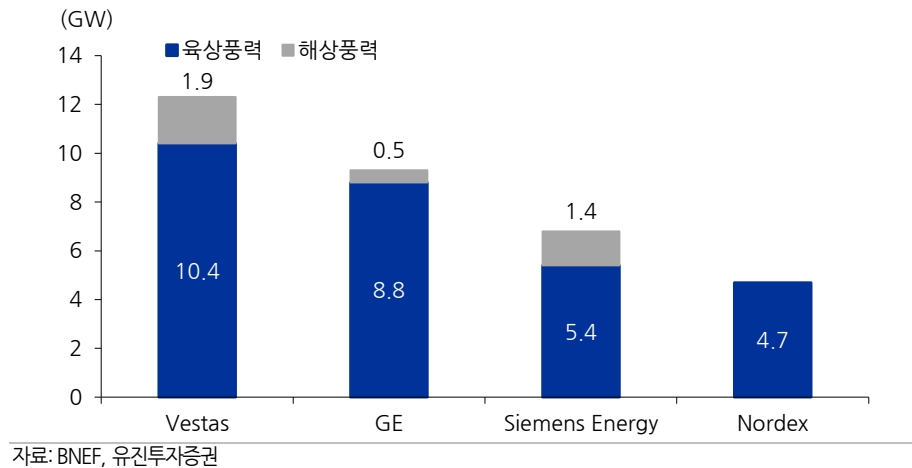
지멘스에너지, 육상 풍력 터빈 부품 문제 확대

지멘스에너지는 최근 풍력터빈 사업을 하는 지멘스가메사를 합병했다. 지멘스가메사의 육상 터빈 불량 문제는 지난 2~3 년전부터 불거져온 문제로 작년에 회사가 공식적으로 문제를 인정하고 약 5 억유로의 비용이 발생할 수 있다고 발표한 바 있다. 하지만, 지난 주말, 이에 대한 문제가 예상보다 커서 추가적인 비용이 10 억유로가 발생할 수 있다고 밝혔다. 지멘스에너지가 밝힌 문제는 과거 가메사가 제조 판매한 육상 풍력 터빈 모델인 것으로 파악된다. 블레이드와 이와 연계된 베어링에서 균열이 발생했다고 원인은 파악된 상태이다. 균열의 원인은 일차적으로는 터빈의 구조적인 설계 결함이고 이차적으로는 부품 품질관리 이슈도 있을 수 있다. 지멘스에너지는 자회사인 지멘스가메사의 이에 대한 문제를 인식하고 서둘러 합병한 것으로 판단된다. 100% 지분을 인수한 뒤 주가는 저점 대비 두 배 이상 급등했으나, 지난 주말 추가 비용 문제가 불거지면서 주가가 37% 급락했다. 지멘스에너지의 순자산이 170 억달러에 달하고, 유럽 최대의 에너지 대기업인 지멘스를 모기업으로 두고 있기 때문에 이번 이슈가 크게 확산될 가능성은 낮다. 다만, 육상풍력 시장에서만큼은 지멘스의 이미 낮아진 영향력이 회복되는데 더 긴 시간이 걸릴 것으로 판단된다.

씨에스윈드, 직접 영향 제한적, 간접적으로 수혜

이번 이슈는 이미 설치된 육상 풍력 터빈 구모델에 대한 부품 불량이라서 직접 연관되지 않은 기자재 업체들에게 미치는 영향은 제한적이다. 씨에스윈드의 매출 비중 중 지멘스에너지 비중은 2022년 15%에서 올 1분기 7% 수준이다. 이중 해상풍력 타워 비중이 절대적으로 커서 이번 이슈로 인한 직접 영향은 제한적이다. 해상풍력 시장에서는 지멘스에너지가 여전히 강세를 보이고 있고, 내년 부터 씨에스윈드의 해상 타워 장기공급계약 물량이 인도되는 것은 변함이 없다. 육상풍력 터빈 시장에서는 특히, 미국에서 지멘스의 턴어라운드 어렵히고 GE 와 Vestas 의 약진이 지속될 것으로 예상된다. 씨에스윈드의 주력 고객은 GE 와 Vestas 이다. 간접적으로는 자회사인 씨에스베어링의 수혜가 예상된다.

도표 1. 글로벌 상위 풍력 터빈 공급 업체(2022년 기준, 중국업체들 제외)



씨에스베어링, 직간접 수혜 클 것

씨에스베어링은 이번 이슈로 큰 수혜를 볼 것으로 판단된다. 그 이유는 1) 지멘스에너지가 이번 건으로 교체해야 할 육상 터빈용 베어링은 약 20~40GW에 달해서 시장 확대가 예상되고 2) 씨에스베어링은 현재 지멘스에너지에 납품하는 사업자가 아니고 내년부터 납품하기 위해 인증 절차를 진행하고 있기 때문이다. 지멘스에너지는 유럽의 3개, 중국의 1개업체로부터 베어링을 공급받고 있는 것으로 파악된다. 이들 업체들은 품질 검증을 다시 한번 받아야 해서, 신규로 진입하는 씨에스베어링이 경쟁에 있어 열위하지 않게 된 것이다. 특히 최소 5년 이상 소요될 지멘스에너지의 육상 터빈 베어링 교체 시장에서는 씨에스베어링이 품질 불량이 발생한 기존 업체들 대비 유리한 입장이 될 것이다. 현재 씨에스베어링은 지멘스에너지향 3/4~5.8MW 육상 터빈용 베어링의 인증을 진행 중이며, 올 하반기 완료와 함께 공급이 시작될 것으로 판단된다. 간접적인 수혜도 예상된다. 육상 터빈 시장에서 GE와 Vestas의 지위가 강화될 것이기 때문이다. 특히 씨에스베어링의 주력 시장인 미국에서는 주고객인 GE가 압도적인 점유율 선두를 유지할 것으로 판단된다.

도표 2. 씨에스윈드 연간 실적 추정

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	502.2	799.4	969.1	1,195.0	1,374.9	1,700.5	2,435.0	3,221.4
증가율(YoY)	60.8%	59.2%	21.2%	23.3%	15.1%	23.7%	43.2%	32.3%
베트남법인	220.3	374.0	418.9	439.0	338.0	213.0	452.0	598.0
중국법인	85.9	127.0	133.1	143.7	163.0	203.0	213.0	215.0
유럽법인	60.4	61.4	-	17.8	111.0	196.0	319.0	426.0
말레이시아법인	62.4	86.0	187.9	204.1	43.0	0.0	0.0	0.0
PT 대경 인다	14.6	27.3	11.2	35.0	29.3	23.5	22.0	22.4
씨에스베어링	64.8	109.6	103.5	95.6	49.9	102.0	135.0	177.0
터키법인/기타	56.6	14.1	45.2	78.2	143.0	284.0	291.0	301.0
대만법인			69.3	87.0	110.0	61.0	91.0	87.0
미국법인				94.7	387.7	618.0	912.0	1,395.0
매출원가	420.8	685.8	821.1	1,023.6	1,238.7	1,420.7	2,026.2	2,685.7
매출원가율	83.8%	85.8%	84.7%	85.7%	90.1%	83.5%	83.2%	83.4%
판매비	48.7	53.5	50.4	70.3	94.1	109.7	119.9	125.5
판매비율	9.7%	6.7%	5.2%	5.9%	6.8%	6.5%	4.9%	3.9%
영업이익	32.7	60.1	97.6	101.1	42.1	170.1	288.9	410.2
증가율(YoY)	-7.5%	83.7%	62.3%	3.6%	-58.3%	303.8%	69.9%	42.0%
영업이익률	6.5%	7.5%	10.1%	8.5%	3.1%	10.0%	11.9%	12.7%
영업외손익	-26.0	-20.3	-39.8	-10.4	-40.4	-30.8	-27.3	-26.5
세전이익	6.8	39.9	57.8	90.7	1.7	139.2	261.7	383.7
법인세	-0.3	5.2	24.2	24.8	10.3	30.6	57.5	84.8
법인세율	-4.0%	13.0%	41.9%	27.4%	590.4%	22.0%	22.0%	22.1%
계속사업손익	7.1	34.7	33.6	65.9	-8.5	108.7	204.1	298.9

자료: 씨에스윈드, 유진투자증권

도표 3. 건설 확정된 미국 해상풍력 프로젝트

프로젝트	규모(MW)	지역	개발업체	시기	터빈
+Skipjack	120	Delaware	Orsted	23년 완공	GE 12MW
South Fork	130	Rhode Island	Orsted/Eversource	23년 완공	Siemens 8MW
Marwin	248	Maryland	US Wind	23년 완공	
Revolution Wind	700	Rhode Island	Orsted/Eversource	24년 완공	Siemens 8MW
Vineyard Wind	800	Massachusetts	Avangrid/CIP	23년 예상	GE 12MW
Empire Wind	816	N.Y	Equinor/BP	24년 완공	
Sunrise Wind	880	N.Y	Orsted/Eversource	24년 완공	Siemens 8MW
Ocean Wind 1	1,100	NJ	Orsted/PSEG	25년 완공	GE 12MW
Park City Wind	804	Connecticut	Avangrid/CIP	25년 완공	
Coastal Virginia Offshore Wind	2,640	Virginia	Dominion	26년 완공	
Ice Breaker wind	20.7	Lake Erie	LEEDCo/ Fred Olsen	26년 완공	Vestas 3.45MW
Kitty Hawk Wind	2,500	NC	Avangrid	26년 완공(1 단계)	
Ocean Wind 2	1,148	NJ	Orsted	27년 완공	
Atlantic Shore	1,510	NJ	Shell/EDF	28년 완공	
Commonwealth Wind	1,232	Massachusetts	Avangrid	28년 완공	
Mayflower Wind	2,400	Massachusetts	Shell		
합계	17,048.7				

자료: 업계자료, 유진투자증권

도표 4. 미국 IRA의 AMPC(Advanced Manufacturing Production Credit) 상세안

대상(기준)		크레딧	적용기간	기타 중요 사항
태양광	셀(W)	\$0.04	- 2023~2029년 Full Credit 적용	
	웨이퍼(m2)	\$12		
	폴리실리콘(kg)	\$3		
	백시트(m2)	\$0.40		
	모듈(W)	\$0.07		
풍력	블레이드(W)	\$0.02	- 2030년 75%	- 최대 5년까지 직접 지급 요청 가능 - 크레딧 이전 가능
	나셀(W)	\$0.05	- 2031년 50%	
	타워(W)	\$0.03	- 2032년 25%	
	고정식 하부구조물(W)	\$0.02		
	부유식 하부구조물(W)	\$0.04		
배터리	배터리 활물질(생산원가)	10%	- 2033년 0%	
	셀(KWh)	\$35		
	모듈(KWh)	\$10		
	모듈(셀 사용 없는, KWh)	\$45		
	핵심 원자재(생산 원가)	10%		

자료: IRA(2022), 유진투자증권

도표 5. 국가별 글로벌 풍력 설치량 추이 및 전망

(MW)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
캐나다	677	3,000	3,000	2,000	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
미국	12,747	8,508	8,000	11,000	14,000	17,000	20,000	23,000	25,000	30,000
브라질	3,830	2,000	1,200	2,000	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
멕시코	473	1,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
기타 아메리카	1,516	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
아메리카 합계	19,243	16,508	15,700	18,500	22,000	26,000	29,000	32,000	34,000	39,000
독일	1,925	2,745	3,500	5,500	9,000	9,000	10,000	13,000	15,000	17,000
스페인	759	1,659	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
프랑스	1,192	2,070	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
영국	2,645	1,681	1,800	3,700	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200	5,200
이탈리아	201	526	1,700	1,700	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
스웨덴	2,104	2,441	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
폴란드	660	1,517	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
루마니아		100	100	100	100	100	100	100	100	100
터키	1,400	867	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
덴마크	754	200	500	500	500	500	500	500	500	500
포르투갈	126	50	50	100	150	150	150	1,150	1,150	1,150
노르웨이	676	432	300	300	700	700	1,200	1,200	1,200	1,200
네덜란드	1,344	1,302	1,500	1,000	800	2,300	3,200	3,200	3,200	3,200
러시아	1,139	300	300	300	300	300	300	300	300	300
기타 유럽	2,487	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,500	4,500	5,000
유럽 합계	17,412	18,390	22,250	25,700	30,250	32,250	35,150	39,650	42,650	45,150
오스트레일리아	1,746	500	700	1,000	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
중국	47,570	37,000	35,000	35,000	40,000	45,000	47,000	48,000	49,000	50,000
인도	1,459	4,000	4,000	4,000	4,000	4,500	5,000	5,000	5,000	5,000
일본	221	600	800	1,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
뉴질랜드	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
대만	67	52	200	350	400	500	700	1,000	1,000	1,000
필리핀	800	1,200	800	800	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
베트남		500	500	200	200	200	200	200	200	200
(MW)	2,717	900	1,200	900	900	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타 아시아태평양	460	700	700	700	700	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
아시아 합계	55,140	45,552	44,000	44,050	50,800	57,800	61,500	62,800	63,800	64,800
남아프리카	1,809	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타/중동	0	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
아프리카/중동 합계	1,809	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
기타	1	0	0	0	0	1	2	3	4	5
전세계	93,605	83,950	85,950	92,250	107,050	120,050	129,650	138,450	144,450	152,950
전세계성장률 (%YoY)	-1.77%	-10.31%	2.38%	7.33%	16.04%	12.14%	8.00%	6.79%	4.33%	5.88%

자료 : GWEC, 유진투자증권

도표 6. 국가별 글로벌 해상풍력 설치량 추이 및 전망

(MW)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
캐나다	0	0	0	0	0	500	500	500	500	500
미국			300	2,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600	3,600
기타 아메리카	0	0	0	0	0	0	1,000	1,000	1,000	1,000
아메리카 합계	0	0	300	2,600	3,600	4,100	5,100	5,100	5,100	5,100
영국	2,317	1,179	1,500	1,661	2,143	4,596	5,000	5,000	5,000	5,000
독일		342	300	300	2,000	700	980	2,000	6,000	9,000
네덜란드	392	369	1,000	800	500	2,000	2,000	3,000	3,000	3,000
스웨덴								1,000	1,000	1,000
벨기에				500	500	500	700	500	1,000	1,000
프랑스		480	900	300	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
스페인							500	500	500	500
핀란드									500	1,500
노르웨이	4	60			500	500	1,000	1,000	1,000	1,000
아일랜드	0	0	0	0			1,200	1,200	1,200	1,000
덴마크	605	0	800	0	500	1,100	2,368	1,498	1,500	1,500
폴란드					900	900	2,368	1,500	1,500	1,500
기타 유럽	0	30		0	0	0	0	1,000	1,000	1,000
유럽 합계	3,318	2,460	4,500	3,561	8,143	11,396	17,216	19,298	24,300	28,100
중국	16,900	6,800	5,000	8,000	10,000	10,000	11,000	12,000	12,000	12,000
대한민국			100	350	400	400	400	1,000	1,000	1,000
대만	109	1,373	1,092	642	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
일본		139	100	170	300	300	300	800	1,000	1,000
인도						500	500	500	1,000	1,000
베트남	779	400	400	400	500	500	500	800	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	0	0	0					500	500	1,000
아시아 합계	17,788	8,712	6,692	9,562	13,200	13,700	14,700	17,600	18,500	19,000
전세계	21,106	11,172	11,492	15,723	24,943	29,196	37,016	41,998	47,900	52,200
성장률(YoY)	208.8%	-47.1%	2.9%	36.8%	58.6%	17.1%	26.8%	13.5%	14.1%	9.0%

자료 : GWEC, 유진투자증권

씨에스윈드(112610.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	1,771.1	1,779.5	2,108.1	2,481.6	2,949.7
유동자산	1,072.9	1,011.6	1,279.6	1,547.4	1,900.9
현금성자산	278.4	196.2	353.5	456.8	543.6
매출채권	398.4	366.3	391.8	501.0	655.0
재고자산	350.9	381.8	466.3	521.0	633.0
비유동자산	698.2	767.9	828.6	934.2	1,048.8
투자자산	63.6	114.8	119.5	124.4	129.4
유형자산	510.0	532.2	597.2	706.0	822.5
기타	124.6	120.9	111.9	103.9	96.9
부채총계	827.3	854.9	1,097.4	1,289.9	1,480.1
유동부채	572.7	623.8	715.5	807.0	946.3
매입채무	316.3	323.4	384.7	456.0	565.0
유동성이자부채	210.0	272.5	302.5	322.5	352.5
기타	46.4	28.0	28.2	28.5	28.8
비유동부채	254.7	231.0	381.9	482.8	533.8
비유동이자부채	234.2	207.9	357.9	457.9	507.9
기타	20.5	23.2	24.1	25.0	25.9
자본총계	943.8	924.7	1,010.8	1,191.9	1,469.6
자본	894.2	876.6	962.7	1,143.8	1,421.5
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	597.3	609.5	609.5	609.5	609.5
이익잉여금	267.8	239.2	327.1	510.2	787.9
기타	8.0	6.8	5.0	3.0	3.0
비자본	49.6	48.1	48.1	48.1	48.1
자본총계	943.8	924.7	1,010.8	1,191.9	1,469.6
총차입금	444.2	480.4	660.4	780.4	860.4
순차입금	165.8	284.1	306.9	323.6	316.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	(105.4)	150.8	90.8	199.6	240.4
당기순이익	64.7	(9.8)	108.7	204.1	298.9
자산상각비	38.2	65.6	71.5	79.2	89.5
기타비현금성손익	30.2	63.7	(40.2)	9.3	9.4
운전자본증감	(193.0)	68.4	(49.0)	(93.0)	(157.4)
매출채권감소(증가)	(154.3)	34.7	(25.5)	(109.2)	(154.0)
재고자산감소(증가)	(106.9)	(9.7)	(84.5)	(54.7)	(112.0)
매입채무증가(감소)	20.7	52.4	61.3	71.3	109.0
기타	47.5	(9.0)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
투자현금	(300.6)	(105.3)	(140.7)	(193.4)	(212.7)
단기투자자산감소	0.4	(4.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	(217.6)	(7.5)	(9.0)	(9.0)	(9.0)
설비투자	(92.3)	(98.4)	(121.7)	(174.2)	(193.3)
유형자산처분	0.5	4.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(2.3)	(2.1)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
재무현금	567.8	(94.9)	206.9	96.9	58.9
차입금증가	122.7	12.2	180.0	120.0	80.0
자본증가	(17.3)	(68.0)	26.9	(23.1)	(21.1)
배당금지급	17.3	25.3	20.7	21.1	21.1
현금 증감	170.0	(70.2)	157.1	103.1	86.6
기초현금	91.8	261.8	191.6	348.7	451.8
기말현금	261.8	191.6	348.7	451.8	538.5
Gross Cash flow	133.1	119.4	139.9	292.6	397.8
Gross Investment	494.0	32.6	189.6	286.2	369.9
Free Cash Flow	(360.9)	86.9	(49.7)	6.4	27.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,195.0	1,374.9	1,700.5	2,435.0	3,221.4
증가율(%)	23.3	15.1	23.7	43.2	32.3
매출원가	1,023.6	1,238.7	1,420.7	2,026.2	2,685.7
매출총이익	171.4	136.2	279.8	408.8	535.7
판매 및 일반관리비	70.3	94.1	109.7	119.9	125.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	101.1	42.1	170.1	288.9	410.2
증가율(%)	3.6	(58.3)	303.8	69.9	42.0
EBITDA	139.3	107.7	241.5	368.1	499.7
증가율(%)	9.8	(22.7)	124.3	52.4	35.8
영업외손익	(10.4)	(40.4)	(30.8)	(27.3)	(26.5)
이자수익	1.6	2.2	1.9	3.0	4.0
이자비용	8.7	14.7	23.6	28.0	31.6
지분법손익	6.0	(2.7)	(8.4)	(8.4)	(8.4)
기타영업손익	(9.3)	(25.1)	(0.7)	6.2	9.5
세전순이익	90.7	1.7	139.2	261.7	383.7
증가율(%)	57.0	(98.1)	7,913.0	87.9	46.6
법인세비용	24.8	10.3	30.6	57.5	84.8
당기순이익	64.7	(9.8)	108.7	204.1	298.9
증가율(%)	92.7	적전	흑전	87.9	46.4
지배주주지분	66.2	(1.0)	108.7	204.1	298.9
증가율(%)	114.5	적전	흑전	87.9	46.4
비지배지분	(1.5)	(8.8)	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,570	(23)	2,577	4,840	7,087
증가율(%)	85.7	적전	흑전	87.9	46.4
수정EPS(원)	1,570	(23)	2,577	4,840	7,087
증가율(%)	85.7	적전	흑전	87.9	46.4

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,570	(23)	2,577	4,840	7,087
BPS	21,204	20,786	22,829	27,122	33,709
DPS	600	500	500	500	500
밸류에이션(배, %)					
PER	41.9	n/a	33.0	17.6	12.0
PBR	3.1	3.3	3.7	3.1	2.5
EV/EBITDA	21.1	29.6	16.1	10.6	7.8
배당수익률	0.9	0.7	0.6	0.6	0.6
PCR	20.8	24.3	25.7	12.3	9.0
수익성(%)					
영업이익률	8.5	3.1	10.0	11.9	12.7
EBITDA이익률	11.7	7.8	14.2	15.1	15.5
순이익률	5.4	(0.7)	6.4	8.4	9.3
ROE	10.1	(0.1)	11.8	19.4	23.3
ROIC	8.7	(17.9)	10.6	16.1	19.5
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	17.6	30.7	30.4	27.1	21.6
유동비율	187.4	162.2	178.8	191.7	200.9
이자보상배율	11.6	2.9	7.2	10.3	13.0
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.9	1.1	1.2
매출채권회전율	4.0	3.6	4.5	5.5	5.6
재고자산회전율	4.3	3.8	4.0	4.9	5.6
매입채무회전율	5.0	4.3	4.8	5.8	6.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 조사분석담당자는 지난 4/2 에서 4/7 까지 해당사 경비제공으로 미국 공장 착공식에 참석했습니다.
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자이견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자이견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

과거 2년간 투자이견 및 목표주가 변동내역						씨에스윈드(112610KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 한병화
추천일자	투자이견	목표가(원)	목표가격 대상시점	과리율(%)		
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	
2021-07-07	Buy	110,000	1년	-39.9	-19.3	
2021-07-15	Buy	110,000	1년	-40.3	-19.3	
2021-07-16	Buy	110,000	1년	-40.3	-19.3	
2021-07-21	Buy	110,000	1년	-40.6	-19.3	
2021-08-10	Buy	110,000	1년	-41.8	-25.4	
2021-09-28	Buy	110,000	1년	-44.2	-29.4	
2021-10-05	Buy	110,000	1년	-44.4	-32.5	
2021-10-06	Buy	110,000	1년	-44.5	-32.5	
2021-11-08	Buy	110,000	1년	-45.8	-40.0	
2021-12-20	Buy	110,000	1년	-46.1	-40.0	
2021-12-28	Buy	110,000	1년	-46.4	-40.0	
2022-01-10	Buy	110,000	1년	-46.8	-40.2	
2022-02-14	Buy	110,000	1년	-45.3	-40.2	
2022-03-02	Buy	110,000	1년	-43.9	-40.2	
2022-03-02	Buy	110,000	1년	-43.9	-40.2	
2022-03-10	Buy	110,000	1년	-44.1	-40.2	
2022-03-21	Buy	110,000	1년	-44.5	-41.4	
2022-03-23	Buy	110,000	1년	-44.6	-41.4	
2022-03-28	Buy	110,000	1년	-44.8	-41.6	
2022-04-08	Buy	110,000	1년	-45.5	-41.6	
2022-04-25	Buy	110,000	1년	-48.3	-44.0	
2022-05-06	Buy	110,000	1년	-52.5	-52.3	
2022-05-11	Buy	100,000	1년	-41.6	-24.2	
2022-05-23	Buy	100,000	1년	-41.0	-24.2	
2022-05-30	Buy	100,000	1년	-40.7	-24.2	
2022-06-10	Buy	100,000	1년	-40.6	-24.2	
2022-06-29	Buy	100,000	1년	-39.7	-24.2	
2022-07-11	Buy	100,000	1년	-38.9	-24.2	
2022-07-18	Buy	100,000	1년	-38.0	-24.2	
2022-07-29	Buy	100,000	1년	-36.4	-24.2	
2022-08-05	Buy	100,000	1년	-36.0	-24.2	
2022-08-08	Buy	100,000	1년	-36.0	-24.2	
2022-08-16	Buy	100,000	1년	-36.0	-24.2	

2022-08-24	Buy	100,000	1년	-36.1	-24.2
2022-09-05	Buy	100,000	1년	-36.7	-24.2
2022-09-16	Buy	100,000	1년	-36.7	-24.2
2022-09-20	Buy	100,000	1년	-36.6	-24.2
2022-09-26	Buy	100,000	1년	-36.7	-24.2
2022-10-05	Buy	100,000	1년	-36.5	-24.2
2022-10-14	Buy	100,000	1년	-36.5	-24.2
2022-10-18	Buy	100,000	1년	-36.5	-24.2
2022-10-25	Buy	100,000	1년	-36.1	-24.2
2022-10-26	Buy	100,000	1년	-35.7	-24.2
2022-11-07	Buy	100,000	1년	-31.0	-24.2
2022-11-10	Buy	100,000	1년	-27.8	-24.2
2022-11-17	Buy	120,000	1년	-40.3	-29.9
2022-11-28	Buy	120,000	1년	-40.5	-29.9
2022-12-12	Buy	120,000	1년	-40.7	-29.9
2022-12-20	Buy	120,000	1년	-40.8	-29.9
2022-12-22	Buy	120,000	1년	-40.8	-29.9
2023-01-03	Buy	120,000	1년	-40.7	-29.9
2023-01-09	Buy	120,000	1년	-40.4	-29.9
2023-01-12	Buy	120,000	1년	-40.3	-29.9
2023-01-19	Buy	120,000	1년	-40.3	-29.9
2023-02-15	Buy	120,000	1년	-39.3	-29.9
2023-02-27	Buy	120,000	1년	-38.5	-29.9
2023-03-20	Buy	120,000	1년	-37.8	-29.9
2023-03-27	Buy	120,000	1년	-37.2	-29.9
2023-04-03	Buy	120,000	1년	-36.6	-29.9
2023-04-10	Buy	120,000	1년	-35.8	-29.9
2023-04-17	Buy	120,000	1년	-35.6	-29.9
2023-04-27	Buy	120,000	1년	-37.9	-35.3
2023-05-11	StrongBuy	140,000	1년	-42.0	-36.9
2023-05-15	StrongBuy	140,000	1년	-41.8	-36.9
2023-05-30	StrongBuy	140,000	1년	-40.3	-36.9
2023-06-19	StrongBuy	140,000	1년	-38.1	-37.4
2023-06-26	StrongBuy	140,000	1년		