

(Analyst) 이진호 jinho.lee.z@miraeeasset.com  
(Analyst) 조연주 yunju\_cho@miraeeasset.com

(RA) 김태형 taehyoung.kim@miraeeasset.com



112610 · 그린에너지

# 씨에스윈드

## 세계 1위 타워 생산 기업을 넘어 하부구조물까지

(신규) 매수	목표주가 70,000원 ▲	상승여력 32.1%	현재주가(23/10/17) 53,000원				
KOSPI	2,460.17	시가총액(십억원)	2,235	발행주식수(백만주)	42	외국인 보유비중(%)	11.8

### Report summary

#### 투자 의견

당사는 투자 의견 매수, 목표주가는 7만원으로 커버리지를 개시한다.

#### 기업 개요

세계 1위 풍력 타워 생산 기업으로서 씨에스베어링, 블라트를 자회사로 보유하고 있다.

#### 투자 포인트

투자 포인트는 1) 디벨로퍼 오스테드와의 관계 형성 통한 향후 수주 기대, 2) 블라트 하부구조물 사업 밸류 체인 확보, 3) 미국 내 사업 확장 및 AMPC 확대를 기대할 수 있다는 점이다.

### Key data

#### Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	-10.5	-33.1	-15.7
상대주가	-5.3	-29.9	-24.0

#### Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (십억원)	1,195	1,375	1,829	2,790	3,388
영업이익 (십억원)	101	42	167	325	465
영업이익률 (%)	8.5	3.1	9.1	11.6	13.7
순이익 (십억원)	66	-1	170	402	581
EPS (원)	1,601	-23	4,037	9,527	13,779
ROE (%)	10.1	-0.1	17.6	32.2	33.8
P/E (배)	41.0	-	13.1	5.6	3.8
P/B (배)	3.1	3.2	2.0	1.5	1.1
배당수익률 (%)	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9

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

## 기업 개요 및 투자포인트

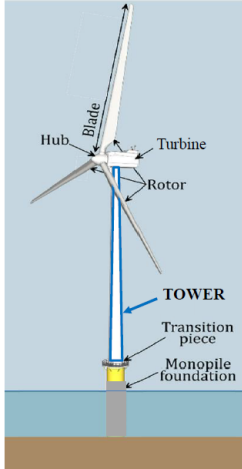
### 세계 1위 풍력 타워 생산 기업

씨에스윈드는 풍력 타워를 주력으로 생산하는 회사이며, 타워 부품 생산사업 또한 운영하고 있다. 대표 자회사로는 베어링을 생산하는 씨에스베어링의 지분을 47.4% 보유하고 있으며, 최근 해상풍력 하부구조물을 생산하는 덴마크의 블라트(Bladt) 지분의 100%를 인수했다. 최대주주는 김성권 대표이사가 25.7%의 지분을 보유하고 있으며, 특수관계인의 지분까지 더하면 42.2%를 보유하고 있다.

동사가 주력으로 생산하는 제품은 풍력 타워다. 타워의 높이는 육상풍력이 150m, 해상풍력이 230m 수준이며, 타워의 지름은 육상풍력이 3~5m, 해상풍력이 7~10m다. 따라서 타워를 한 번에 짓기에는 제조 장소 및 운반에 문제가 생기기 때문에, 일반적으로 섹션을 3~7개로 나눠서 생산한다.

그림 111. 육상/해상 풍력 타워 스펙 비교

	Onshore	Offshore
Capacity	3~4MW	8~12MW
Rotor Diameter	±125m	±180m
Tower Heights	150m	±230m
Tower Weights	±300t	±700t
Tower Diameter	±5m	±7m



자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

그림 112. 씨에스윈드 제품군



자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

타워 생산은 총 7개의 해외 법인(미국, 베트남, 터키, 포르투갈, 중국, 대만, 말레이시아)을 통해 이뤄지고 있다. 그 중 베스타스로부터 인수한 미국 공장이 가장 캐파가 크며, 전세계에서 가장 규모가 큰 풍력타워 생산시설이다. 해외 법인에서 생산한 물량은 자국 내 수요도 있지만, 미국(50%)과 유럽(40%)이 가장 큰 수요처다.

표 17. 씨에스윈드 해외법인 현황

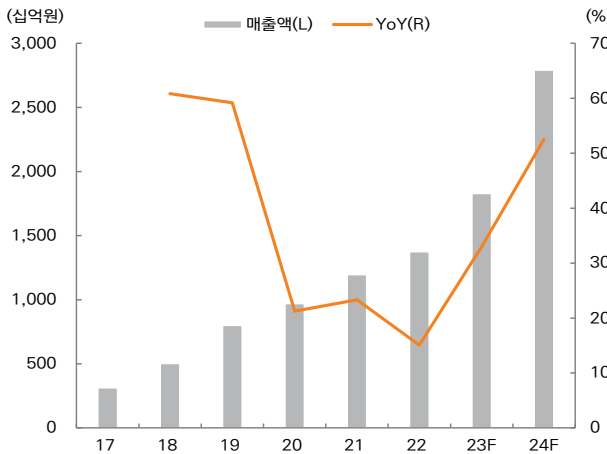
법인	지역	설립일	생산제품	캐파(억원)	판매지역
아메리카	Pueblo, Colorado	2021.08.02	육상풍력	8,000억원	내수
베트남	Phu My	2003.12.31	육상/해상풍력	4,500억원	유럽 및 내수
튀르키예	Kule Imalati	2018.06.30	육상풍력	3,000억원	유럽 및 내수
포르투갈	Sever do Vouga	2021.10.01	육상/해상풍력/ Foundation	2,000억원	유럽 및 미국
중국	Lian Yungang	2006.09.28	육상/해상풍력	1,500억원	내수 및 기타
대만	Taichung City	2018.12.06	해상풍력	1,000억원	내수
말레이시아	Kuantan	2017.01.03	육상풍력	-	미국

자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

**7년 연속 매출 성장과 다변화된 고객사 포트폴리오**

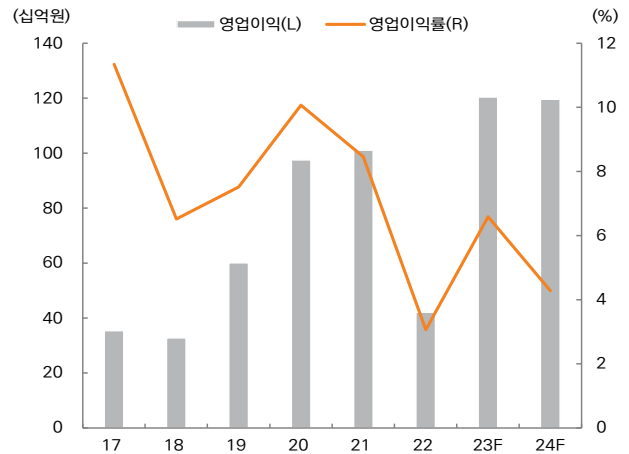
동사의 연간 매출액은 7년 연속 성장하고 있으며, 영업이익률은 다소 변동성이 있으나 최근 3년 평균 7~8% 수준을 기록했다. 20년부터 겪었던 매출액 성장을 둔화는 Covid-19 으로 인한 경기 둔화 및 금리 인상 때문이다. 고객사별 매출액은 과거부터 다변화가 잘 되어있어 안정적인 포트폴리오를 보유하고 있다. 최근 미국 공장 인수로 인해 특정 고객사(C)로의 비중이 높아지는 모습을 보이고 있다.

**그림 113. 씨에스윈드 연간 매출액과 성장률 추이**



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 114. 씨에스윈드 연간 영업이익과 영업이익률 추이**



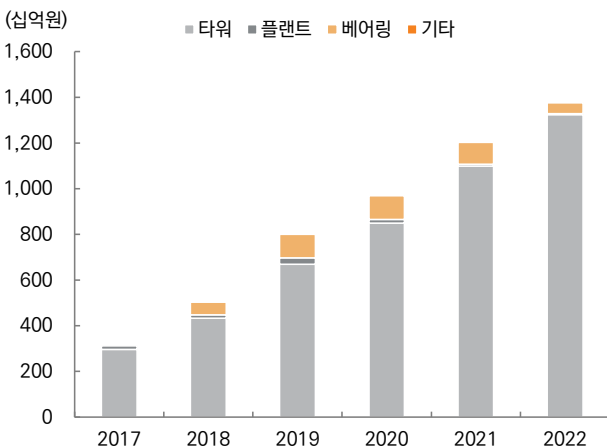
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

**표 18. 고객사별 매출 비중**

	2019	2020	2021	2022	1Q23	2Q23
A	33.9	22.0	21.0	15.4	7.2	8.0
B	2.0	12.0	19.8	8.9	26.9	27.6
C	34.4	27.5	33.3	53.9	39.4	36.3
D	18.5	28.2	15.9	12.8	16.6	15.7

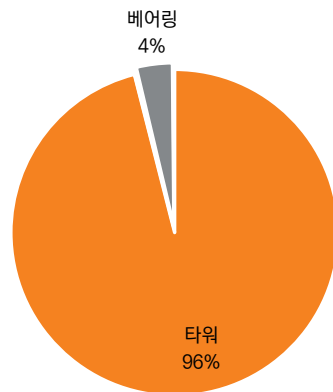
자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 115. 사업 부문별 매출액 비중 추이**



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 116. 사업 부문별 매출액 비중(2022)**



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

**투자포인트① 블라트 인수 통한 오스테드와의 협업**

동사가 블라트 인수를 통해 얻은 것은 1) 디벨로퍼인 오스테드와의 관계 형성, 2) 하부 구조물 사업 경쟁력 확보다. 향후 동사는 글로벌 1위 해상풍력 디벨로퍼인 오스테드와 경쟁사들 대비 수주 협상에서 유리한 고지를 가져가게 되었다. 오스테드는 발전소 시공 단계에서 블라트의 납기 지연으로 인해 지속적인 페널티로 고생하고 있었다. 이를 해결해 준 동사와의 관계가 개선될 것으로 예상된다.

또한 블라트는 자체적인 하부구조물과 해상풍력 변전소 사업 경쟁력이 뛰어나 동사가 해상풍력 사업에 진출하는데 큰 도움이 될 것이다. 블라트는 22년 매출액이 6,162억 원을 기록했으며, 해상풍력 하부구조물(모노파일, 자켓)과 해상풍력 변전소(OSS) 생산 기업으로 향후 동사 성장동력의 한 축이 될 것으로 예상된다.

**투자포인트② 미국 내 사업 확장 및 AMPC 확대**

동사는 2021년 베스타스의 미국 풍력타워 공장을 인수해 사업을 확장했으며, 이후 발표된 IRA 세액공제를 통해 사업 성장이 가속화될 것으로 전망한다. 현재 미국 공장의 최대 풍력타워 생산능력은 약 8,000억원(4.5GW) 수준이며, 25년 하반기까지 약 2조 원으로 증설을 계획하고 있다. 고가 시장인 미국 내에서는 아직 설비의 최적화가 완성되지 않아 마진은 적자 수준이지만, 작업자들의 능력 개선 및 AMPC를 감안하면 향후 이익개선폭이 클 전망이다.

**그림 117. 씨에스윈드 미국 풍력타워 공장**



자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

### 리스크① 블라트의 재무구조

최근 동사가 블라트를 인수했지만, 높은 부채 비율로 인해 기업 인수에 대한 판단이 옳았느냐는 우려가 있었다. 당사는 재무 구조 개선 필요성은 있으나, 동사의 기술력으로 극복한 가능한 수준이라고 예상한다. 또한 269억원이라는 인수금액은 이를 감안하면 저렴한 가격이라고 판단한다.

블라트는 22년 기준, 부채가 4,694억원으로 자본 391억원 대비 월등하게 높은 편이다. 이는 하부구조물의 품질 불량 및 납기일 지연으로 인해 쌓여온 페널티로 인해 생긴 부채다. 당사는 블라트가 품질 개선 및 납기일에 맞춰 생산 가능하도록 기술적으로 협업하게 될 것이며, 기존에 가지고 있었던 하부구조물 및 OSS의 경쟁력을 흡수할 것이기에 충분히 극복 가능한 단점이라고 판단한다.

### 리스크② IRA 세액공제 불확실성

미국 대선이 2024년, 1년 후로 다가오면서 IRA 세액공제에 대한 불확실성 우려도 존재한다. 하지만 시장에서 우려하는 만큼 큰 폭의 실적 악화 가능성은 제한적이다. 미국은 원유 순수출국으로 전환되긴 했으나, 전세계에서 원유를 가장 많이 소비하는 국가이며 여전히 국제유가의 영향권 내에 있다. 에너지 독립성을 높이기 위해서는 신재생에너지 비중을 높여야 하며, 가장 저렴한 태양광과 풍력이 현재로서는 유일한 대안이다.

다만 공화당이 집권하게 된다면, 일부 부정적인 영향은 피치 못할 것으로 보인다. 공화당 측에서 우려하는 점은 IRA 보조금 금액이 커지며, 국가의 부채 규모가 필요 이상으로 커지는 것이다. 중국에 대한 견제와 미국 내 생산 장려(리쇼어링)는 지속되겠지만, 지원 금액 규모는 작아질 수 있다.

## 실적 및 밸류에이션

### 24년 실적 전망

동사는 24년 매출액 2조 7,930억원(전년대비 +52.9%), 영업이익 3,246억원(전년대비 +94.2%)을 예상한다. 매출 성장 요인은 블라트 인수 통한 외형성장(4Q23 반영), 미국 타워 공장 증설 및 AMPC 증가다. 영업이익 역시 미국 공장 효율화 및 AMPC 반영으로 인해 크게 개선될 것으로 전망한다. 블라트는 동사의 인력 파견을 통해 실적 정상화를 추진하고 내년 상반기 내 흑자전환이 가능할 것으로 예상한다.

표 19. 씨에스윈드 분기별 실적 추정

		(십억원)										
		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023F	2024F
매출액	합계	350.5	415.5	443.7	619.2	634.3	670.3	718.8	766.8	1,374.9	1,828.8	2,790.1
	타워	308.5	359.8	390.0	407.1	424.6	462.5	500.2	545.2	1,325.9	1,465.3	1,932.5
	AMPC	17.1	27.6	28.8	30.8	27.9	28.7	29.2	29.6		104.2	115.4
	베어링	24.9	28.1	25.0	27.3	30.0	29.6	43.3	49.4	49.0	105.3	152.2
	블라트				154.1	151.8	149.5	146.1	142.6		154.1	590.0
영업이익	합계	24.5	41.8	53.8	47.3	61.8	79.8	88.7	95.2	42.1	120.5	119.6
	타워	6.8	12.1	23.3	23.1	34.8	48.0	49.9	49.9	51.0	65.2	182.6
	AMPC	17.1	27.6	28.8	30.8	27.9	28.7	29.2	29.6		104.2	115.4
	베어링	0.7	2.2	1.7	2.6	3.6	3.1	3.7	5.7	-8.8	7.2	16.1
	블라트				-9.2	-4.6	0.0	5.8	10.0		-9.2	11.3
당기순이익	AMPC 제외	8.1	21.0	20.4	12.6	27.0	41.5	48.0	53.6	-9.8	62.1	170.1
	AMPC 포함	25.2	48.6	49.1	43.4	55.0	70.2	77.1	83.3		166.3	285.5

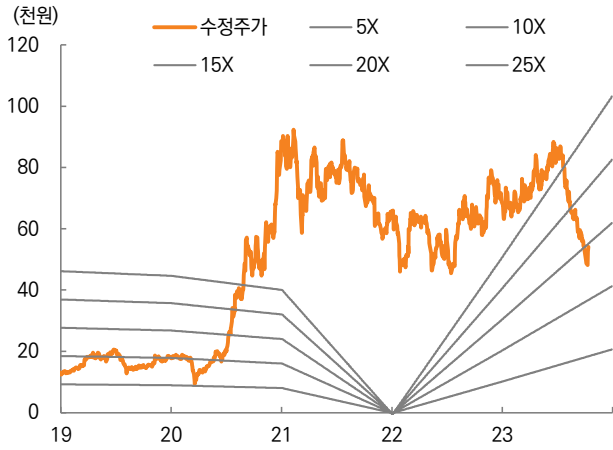
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

### 밸류에이션

동사에 대한 투자 의견은 매수로 목표주가는 7만원으로 커버리지를 개시한다. 현 주가 대비 상승여력은 32.1%다. 밸류에이션은 2024년말 BPS 35,000에 피어 그룹 2024년 평균 PBR인 2.0배를 적용했다. 피어는 풍력 산업 내 기자재 생산 기업들인 SK오션 플랜트, TPI Composites 등의 밸류에이션을 참고했다.

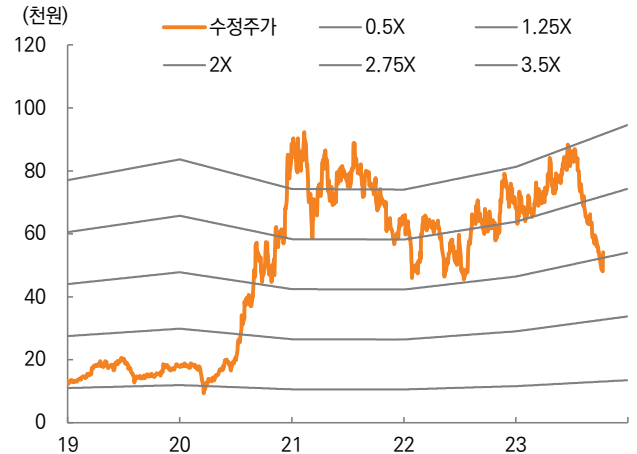
과거 씨에스윈드의 12MF PBR은 3.5~4.0배를 기록하기도 했다. 하지만 최근 금리 인상과 원자재 가격 인상 등으로 인한 비용 증가로 수주 불확실성이 커지며 풍력 산업의センチ먼트가 악화되어 밸류에이션 또한 하향 조정되었다. 신재생에너지로의 전환과 금리 하락이 나타날 2024년에는 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 예상된다.

그림 118. 씨에스윈드 12MF PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 119. 씨에스윈드 12MF PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 20. 글로벌 풍력 기업 실적 및 밸류에이션 요약

기업명	티커	주요제품	시가총액	매출액			영업이익			ROE	12MF P/E	12MF P/B	12MF EV/EBITDA
				22	23F	24F	22	23F	24F				
두산에너지빌리티	034020 KS	터빈	7,695	11,970	13,781	13,445	859	1,002	963	-4.8	21.5	1.3	9.8
씨에스윈드	112610 KS	터워, 하부구조물, OSS	2,050	1,044	1,342	1,808	33	118	181	2.9	29.4	2.8	13.8
에스케이오션플랜트	100090 KS	하부구조물	875	537	718	855	56	66	83	12.5	22.4	2.1	14.2
에스케이디앤디	210980 KS	디벨로퍼	337	437	490	689	50	185	85	6.4	2.8	0.6	5.2
태웅	044490 KS	메인샤프트, 플란지, 베어링	301	306	-	-	2	-	-	1.9	-	-	-
씨에스베어링	297090 KS	피치/요 베어링	263	38	91	148	-7	5	15	-18.9	75.1	3.7	33.1
유니슨	018000 KS	터빈	147	186	-	-	1	-	-	-16.6	-	-	-
GE	GE US	터빈	123,607	76,555	62,401	67,787	1,719	5,200	7,893	28.0	48.8	3.9	12.5
SGRE	GTQ1 GR	터빈	-	10,636	11,456	12,573	-1,021	-289	473	-41.4	-	-	-
오스테드	ORSTED DC	디벨로퍼	33,408	18,728	15,033	15,233	2,783	2,025	2,527	18.1	30.6	2.6	12.2
베스타스	VWS DC	터빈	24,242	15,258	16,477	19,240	-1,681	180	1,180	-24.3	736.1	7.1	23.0
미쓰비시중공업	7011 JP	터빈	17,343	31,088	29,951	31,899	1,178	2,052	2,313	9.5	13.1	1.4	8.7
상하이 전기집단	2727 HK	터빈	8,511	17,491	17,463	17,578	-276	521	549	-6.3	9.6	0.5	20.9
금풍과기	002202 CH	터빈	5,565	6,878	7,339	7,732	516	580	692	6.1	16.3	1.1	11.7
밍양 스마트에너지	601615 CH	터빈, 블레이드, 증속기, 발전기	5,270	4,572	6,207	7,337	463	661	805	7.3	8.4	1.2	7.5
Ningbo Orient	603606 CH	해저 케이블	3,822	1,042	1,345	1,739	143	243	329	17.0	18.3	4.1	14.1
노르덱스	NDX1 GY	터빈	2,899	5,997	6,745	7,031	-293	-171	126	-57.5	-	2.6	80.1
Zhejiang	300772 CH	터빈	1,190	2,585	2,632	3,050	83	88	116	14.8	13.4	1.6	-
에네티	NETI US	설치선 운영	434	199	135	139	54	-11	8	-2.8	-	0.6	19.0
TPI 컴포지츠	TPIC US	블레이드	195	1,523	1,548	1,730	-28	-71	34	-	-	1.3	-

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

씨에스윈드 (112610)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>1,375</b>	<b>1,829</b>	<b>2,790</b>	<b>3,388</b>
매출원가	1,239	1,560	2,364	2,822
매출총이익	136	269	426	566
판매비와관리비	94	101	101	101
조정영업이익	42	167	325	465
영업이익	42	167	325	465
비영업손익	-40	-31	0	0
금융손익	-13	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	-2	0	0
세전계속사업손익	2	136	325	465
계속사업법인세비용	10	-38	-83	-126
계속사업이익	-9	174	409	591
중단사업이익	-1	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>-10</b>	<b>174</b>	<b>409</b>	<b>591</b>
지배주주	-1	170	402	581
비지배주주	-9	3	7	10
<b>총포괄이익</b>	<b>31</b>	<b>205</b>	<b>409</b>	<b>591</b>
지배주주	39	200	399	577
비지배주주	-8	6	10	14
EBITDA	108	247	438	594
FCF	52	-308	54	347
EBITDA 마진율 (%)	7.9	13.5	15.7	17.5
영업이익률 (%)	3.1	9.1	11.6	13.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	-0.1	9.3	14.4	17.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>유동자산</b>	<b>1,012</b>	<b>1,302</b>	<b>1,922</b>	<b>2,157</b>
현금 및 현금성자산	192	85	415	438
매출채권 및 기타채권	366	547	678	773
재고자산	382	571	707	806
기타유동자산	72	99	122	140
<b>비유동자산</b>	<b>768</b>	<b>1,112</b>	<b>1,316</b>	<b>1,450</b>
관계기업투자등	9	13	16	18
유형자산	532	813	1,024	1,163
무형자산	121	111	100	91
<b>자산총계</b>	<b>1,780</b>	<b>2,414</b>	<b>3,238</b>	<b>3,607</b>
<b>유동부채</b>	<b>624</b>	<b>977</b>	<b>1,405</b>	<b>1,197</b>
매입채무 및 기타채무	301	450	558	636
단기금융부채	273	452	754	455
기타유동부채	50	75	93	106
<b>비유동부채</b>	<b>231</b>	<b>328</b>	<b>336</b>	<b>342</b>
장기금융부채	208	293	293	293
기타비유동부채	23	35	43	49
<b>부채총계</b>	<b>855</b>	<b>1,305</b>	<b>1,741</b>	<b>1,539</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>877</b>	<b>1,056</b>	<b>1,437</b>	<b>1,998</b>
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	610	610	610	610
이익잉여금	239	389	770	1,330
<b>비지배주주지분</b>	<b>48</b>	<b>53</b>	<b>60</b>	<b>70</b>
<b>자본총계</b>	<b>925</b>	<b>1,109</b>	<b>1,497</b>	<b>2,068</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>151</b>	<b>16</b>	<b>366</b>	<b>607</b>
당기순이익	-10	174	409	591
비현금수익비용가감	129	79	29	2
유형자산감가상각비	51	66	101	120
무형자산상각비	15	14	11	8
기타	63	-1	-83	-126
영업활동으로인한자산및부채의변동	68	-264	-155	-113
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	35	-169	-129	-94
재고자산 감소(증가)	-10	-179	-136	-99
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	52	114	97	71
법인세납부	-31	37	83	126
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-105</b>	<b>-326</b>	<b>-314</b>	<b>-262</b>
유형자산처분(취득)	-94	-324	-312	-260
무형자산감소(증가)	-2	0	0	0
장단기금융부채의 감소(증가)	14	-3	-2	-2
기타투자활동	-23	1	0	0
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-95</b>	<b>202</b>	<b>281</b>	<b>-319</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	36	265	302	-299
자본의 증가(감소)	12	0	0	0
배당금의 지급	-25	-21	-21	-21
기타재무활동	-118	-42	0	1
<b>현금의 증가</b>	<b>-70</b>	<b>-107</b>	<b>330</b>	<b>23</b>
기초현금	262	192	85	415
기말현금	192	85	415	438

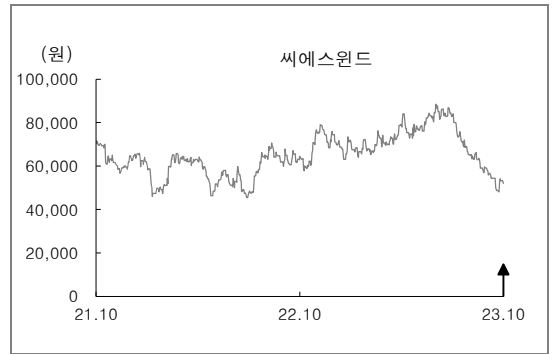
자료: 씨에스윈드, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	-	13.1	5.6	3.8
P/CF (x)	24.3	8.9	5.1	3.8
P/B (x)	3.2	2.0	1.5	1.1
EV/EBITDA (x)	30.0	11.9	6.7	4.4
EPS (원)	-23	4,037	9,527	13,779
CFPS (원)	2,832	5,978	10,381	14,074
BPS (원)	21,797	26,062	35,097	48,385
DPS (원)	500	500	500	500
배당성향 (%)	-210.7	11.9	5.1	3.5
배당수익률 (%)	0.7	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	15.1	33.0	52.6	21.4
EBITDA증가율 (%)	-22.7	129.6	77.0	35.6
조정영업이익증가율 (%)	-58.3	297.5	94.3	42.9
EPS증가율 (%)	-	-	136.0	44.6
매출채권 회전율 (회)	3.7	4.0	4.6	4.7
재고자산 회전율 (회)	3.8	3.8	4.4	4.5
매입채무 회전율 (회)	5.3	4.6	5.2	5.2
ROA (%)	-0.6	8.3	14.5	17.3
ROE (%)	-0.1	17.6	32.2	33.8
ROIC (%)	-18.2	15.3	21.7	26.9
부채비율 (%)	92.5	117.7	116.3	74.5
유동비율 (%)	162.2	133.2	136.8	180.1
순차입금/자기자본 (%)	30.7	58.9	41.5	14.6
조정영업이익/금융비용 (x)	2.9	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
씨에스윈드 (112610)				
2023.10.18	매수	70,000	-	-



\* 과리율 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
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

\* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 씨에스윈드 엘(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 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.