

씨에스윈드(112610.KS)



재생에너지 한병화

Tel. 02)368-6171 / bhh1026@eugenefn.com

BUY(유지)

목표주가(12M, 상향) 50,000원
현재주가(4/12) 39,650원

Key Data	(기준일: 2019.04.12)
KOSPI(pt)	2,233
KOSDAQ(pt)	768
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	685
52주 최고/최저(원)	40,350 / 24,200
52주 일간 Beta	0.46
발행주식수(천주)	17,286
평균거래량(3M, 천주)	64
평균거래대금(3M, 백만원)	2,169
배당수익률(19F, %)	0.9
외국인 지분율(%)	7.6
주요주주 지분율(%)	
김성권의 20인	51.5
삼성액티브자산운용	5.0

Company Performance				
주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	23.7	39.6	23.5	21.1
KOSPI 대비 상대수익률	20.2	32.0	20.2	29.6

Financial Data			
결산기(12월)	2017A	2018A	2019F
매출액(십억원)	312.2	502.2	610.6
영업이익(십억원)	35.4	32.7	53.5
세전계속사업손익(십억원)	41.9	6.8	55.5
당기순이익(십억원)	39.0	7.1	45.5
EPS(원)	2,253	343	2,716
증감률(%)		-84.8	692.4
PER(배)	11.6	80.5	14.6
ROE(%)	13.0	2.0	14.6
PBR(배)	1.5	1.6	2.0
EV/EBITDA(배)	8.7	12.7	10.0

자료: 유진투자증권

애플의 재생에너지 확대전략으로 수혜

■ 애플, TSMC, 폭스콘 등과 재생에너지로 제조한 부품 공급 받기로 확정

애플은 자체 소비전력의 100% 재생에너지 조달을 달성한데 이어 부품/소재공급업체들에게도 재생에너지 사용을 권유하고 있다. 서플라이 체인 중에서 규모가 가장 큰 업체들인 TSMC와 폭스콘이 지난 주에 재생에너지로 부품을 제조해 공급하기로 확정했다. 전체 부품 공급업체 중 44개가 재생에너지 사용을 확정된 상태이다(도표 11번 참조). 애플이 재생에너지를 사용하지 않는 부품업체들을 서플라이 체인에서 탈락시킬 것인지에 대해서는 공식화되지 않았다. 하지만 시간 문제일 것으로 판단된다. 특히 경쟁하는 공급업체들에게는 재생에너지 사용이 애플의 낙점을 받는 주요 기준이 되고 있다.

■ 애플과 같은 그린 글로벌 대기업의 숫자 빠르게 증가, 대만의 재생에너지 확대 견인

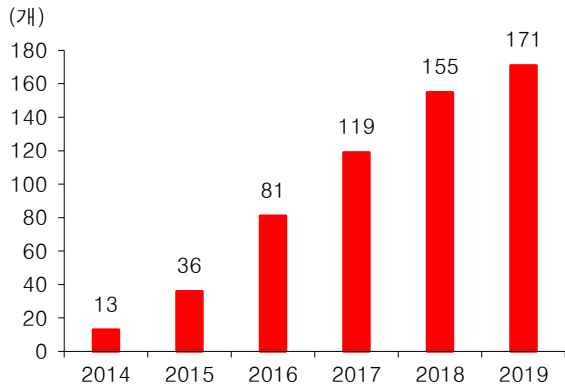
재생에너지 100%를 선언한 글로벌 대기업들의 숫자는 큰 폭으로 증가해 현재 171개에 달한다(도표 1번 참조). 재생에너지의 생산단가가 급락하면서 경제적으로 도움이 되고, 탄소배출에 대한 각종 규제들이 증가하고 있기 때문이다(도표 2번 참조). 애플의 TSMC의 재생에너지 사용 설득은 많은 의미를 담고 있다. 대만에서 가장 중요한 기업인 TSMC가 재생에너지를 사용해야 지속 성장이 가능한 시대가 된 것이다. 이는 대만의 재생에너지 확대정책의 근간이 되고 정권이 바뀌어도 불가역적이 될 가능성이 높다. 대만은 2025년까지 5.5GW 해상풍력을 설치하는 계획을 확정했고, 올 하반기 2025년 이후의 추가 해상풍력 설치 계획을 발표할 예정이다. **기업들과 정부들이 재생에너지 확대를 위해 전력질주하고 있고 씨에스윈드와 같이 수혜를 보는 업체들이 생긴다. 반면 글로벌 트렌드를 따라가지 못하는 업체들은 낙오될 것이다. 대한민국의 대표업체들 중 RE100에 가입한 곳은 아직 단 한 곳도 없다.**

■ 투자매력 더 높아져, 목표주가 상향

씨에스윈드에 대해 목표주가를 기존의 45,000원에서 50,000원으로 상향한다. 목표주가는 2019년 BPS 기준 PBR 2.5배/ PER 18.4배 수준이다. 해외 풍력관련업체들은 평균 PBR은 2.9배/ PER은 23.6배 수준이다(도표 9번 참조). 적용 밸류에이션을 상향 조정한 이유는 해상풍력 시장에서 동사가 차지하는 존재감이 과거 대비 월등히 커졌기 때문이다. 그 이유는 1) 영국의 해상풍력 목표량이 10GW에서 30GW로 상향되었고, 2) 대만의 해상풍력 시장의 성장도 불가역적으로 지속되는 것이 확정적이기 때문이다. 두 시장 모두 로컬 컨텐츠들이 있고, 직접 진출해 있는 씨에스윈드를 대체할 업체가 사실상 없다. 글로벌 해상풍력 시장의 80~90%를 차지하는 지멘스가메사, 미쯔비시베스타스를 동시에 고객으로 확보한 동사의 지위는 과거 대비 월등히 높아져 있다. 영국, 대만 등 해상 풍력시장의 강화와 미국 육상 풍력 시장의 활황으로 당분간 씨에스윈드의 차별화된 성장은 지속될 것이다.

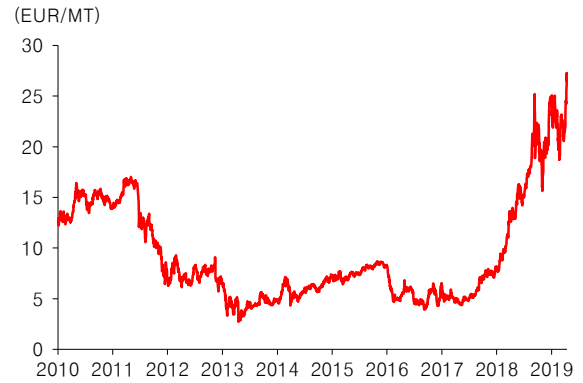


도표 1 RE100 기업 수 추이



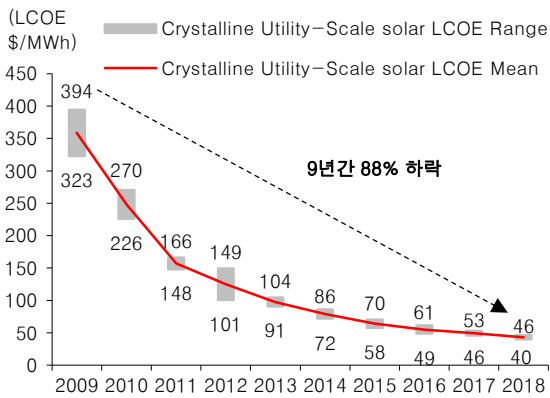
자료: RE100, 유진투자증권

도표 2 대표적인 규제, 유럽 탄소배출권 가격 급등



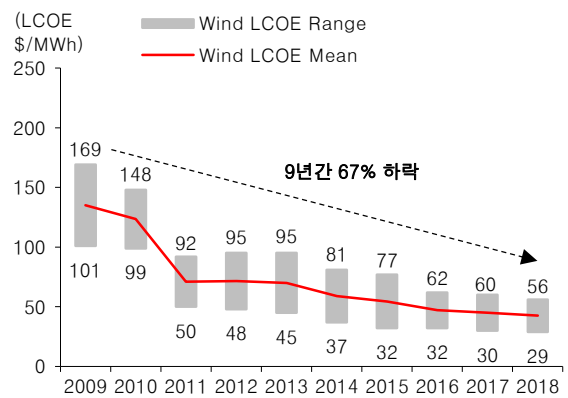
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3 미국 태양광발전 LCOE 추이(보조금 제외)



자료: LAZARD, 유진투자증권

도표 4 미국 풍력발전 LCOE 추이(보조금 제외)



자료: LAZARD, 유진투자증권



도표 5 대만 풍력발전 프로젝트 진행 상황

#	Sponsors	Project	Status (2 February 2018)
1	Ai Gui Wind Energy One	Xinbei	Under preliminary EPA review
2	EOLFI	Taihai Taoyuan (W1N)	
3	Fuhai Wind Farm Corp Ltd.	Fuhai Demonstration	Preliminary EPA approval obtained
4	Asia Cement	Zhufeng	
5	Swancor & Macquarie	Hai Neng	
6		Hai Ding I	
7		Hai Ding II	
8		Hai Ding III	
9	Ørsted	Southeast Greater Changhua	
10		Northeast Greater Changhua	
11		Southwest Greater Changhua	
12		Northwest Greater Changhua	
13	China Steel Corporation	Power Generation Offshore Wind	Final EPA approval obtained
14	Taipower	TPC Demonstration	
15	wpd	Taoxin	
16		Yunlin	
17		Taoyuan	
18	Swancor, Macquarie & Ørsted	Formosa	
19	Yushan & Northland Power Inc.	Hai Long II	
20		Hai Long III	
21	Copenhagen Infrastructure Partners	Changhua Changfang	
22		Xidao – TGC	
23	Lealea	Site No. 27	
24		Site No. 28	
25	Fofang Wind Power Generation	Changhua Fofang	

자료: Bureau of Energy, 유진투자증권

도표 6 대만의 지역별 해상풍력 개발, 씨에스윈드 공장이 위치한 Changhua가 절대적

Area	Capacity	Ratio
Taoyuan	350MW	6.3%
Miaoli	378MW	6.9%
Chung-hua	4,064MW	73.9%
Yunlin	708MW	12.9%
Total	5,500MW	100%

자료: Environmental Protection Administration Taiwan, 유진투자증권



도표 7 글로벌 풍력 설치량 예상

(MW)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018P	2019F	2020F
캐나다	935	1,599	1,871	1,506	702	341	566	1,000	1,500
미국	13,124	1,084	4,854	8,598	8,203	7,017	7,588	10,000	12,000
브라질	1,077	953	2,472	2,754	2,014	2,022	2,200	1,500	1,000
멕시코	801	380	634	714	454	478	1,100	2,000	3,000
기타 아메리카	148	282	1,277	897	1,065	556	1,700	2,000	1,000
아메리카 합계	16,085	4,298	11,108	14,469	12,438	10,414	13,154	16,500	18,500
독일	2,415	3,238	5,279	6,013	5,443	6,581	3,370	2,000	3,000
스페인	1,122	175	28		49	96	392	2,500	1,500
프랑스	757	631	1,042	1,073	1,561	1,694	1,560	2,000	2,000
영국	1,897	1,883	1,736	975	736	4,270	1,900	2,000	2,000
이탈리아	1,273	444	108	295	282	252	500	1,000	1,000
스웨덴	846	724	1,050	615	493	197	816	2,000	1,000
폴란드	880	894	444	1,266	682	41	500	1,000	1,000
루마니아	923	695	354	23	52	5	200	200	200
터키	506	646	804	956	1,387	766	497	600	1,000
덴마크	217	657	105	217	220	342	200	200	200
포르투갈	145	196	184	132	268	200	200	200	200
기타 유럽	1,763	1,848	1,724	2,240	2,753	2,401	1,565	2,500	2,500
유럽 합계	12,744	12,031	12,858	13,805	13,926	16,845	11,700	16,200	15,600
오스트레일리아	358	655	567	380	140	245	1,000	1,000	1,000
중국	12,960	16,088	23,196	30,753	23,370	19,500	21,000	24,000	25,000
인도	2,336	1,729	2,315	2,623	3,612	4,148	2,800	5,000	7,000
일본	88	50	130	245	196	177	350	500	700
뉴질랜드			50				100	100	100
대한민국	76	79	47	224	201	106	168	392	300
대만		43	18	14	35	10	140	140	250
필리핀			150			50	100	150	150
베트남			50			38	100	300	400
기타 아시아/태평양	50	227	51		307	418	350	400	450
아시아 합계	15,868	18,871	26,574	34,240	27,861	24,692	26,108	31,982	35,350
남아프리카			560	483	418	621	1,000	1,000	1,000
기타/중동	102	90	374	470			1,000	2,000	2,500
아프리카/중동 합계	102	90	934	953	418	621	2,000	3,000	3,500
기타	235	507	278			1			
전 세계	45,034	35,797	51,752	63,467	54,643	52,573	52,962	67,682	72,950
성장률(%YoY)	10.8%	-20.5%	44.6%	22.6%	-13.9%	-3.8%	0.7%	27.8%	7.8%

자료: 유진투자증권


도표 8 씨에스원드 실적 추정

(십억원)	1Q 17	2Q 17	3Q 17	4Q 17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2017A	2018A	2019F
매출액	66.6	82.3	107.0	56.3	80.1	110.4	145.8	165.9	312.2	502.2	610.6
증가율	-11.0%	-24.8%	106.6%	-25.1%	20.2%	34.1%	36.2%	194.7%	0.3%	60.8%	18.9%
캐나다 법인	21.6	24.5	29.1	6.9	0.2	2.0	1.0	-1.2	82.2	2.0	-
베트남법인	20.0	22.0	26.6	25.0	35.4	37.0	72.9	75.1	99.3	220.3	295.3
중국법인	9.0	10.0	20.1	9.8	18.8	23.9	14.6	28.6	58.4	85.9	89.2
영국법인	2.7	0.7	4.6	9.0	1.8	18.2	16.8	23.5	17.0	60.4	68.3
말레이시아법인	4.4	6.0	0.8	5.2	20.0	11.3	15.7	15.4	11.4	62.4	66.8
PT 대경 인다	4.7	6.0	4.8	1.4	3.2	2.4	5.0	4.0	16.4	14.6	20.0
씨에스베어링/기타	4.1	3.4	21.0	(1.0)	0.7	15.6	19.8	20.5	27.5	56.6	71.0
매출원가	53.2	58.6	83.1	43.4	70.0	91.0	118.2	141.6	238.3	420.8	506.0
매출원가율	79.9%	71.2%	77.7%	77.0%	87.4%	82.4%	81.1%	85.4%	76.3%	83.8%	82.9%
판매비	8.3	11.2	8.6	11.0	8.7	12.1	14.9	13.0	38.5	48.7	51.1
판매비율	12.4%	13.7%	8.1%	19.5%	10.8%	11.0%	10.2%	7.8%	12.3%	9.7%	8.4%
영업이익	5.1	12.5	15.2	2.6	1.4	7.3	12.7	11.3	35.4	32.7	53.5
영업이익률	7.7%	15.2%	14.3%	4.6%	1.8%	6.6%	8.7%	6.8%	11.3%	6.5%	8.8%
영업외손익	8.0	2.1	5.9	(9.5)	-0.5	-0.7	0.4	-25.1	6.5	-26.0	2.0
세전이익	13.1	14.6	21.1	(6.9)	0.9	6.6	13.1	-13.8	41.9	6.8	55.5
법인세	1.3	3.4	1.9	(3.7)	0.2	-1.2	0.7	0.1	2.9	-0.3	10.0
법인세율	9.9%	23.3%	9.1%	53.3%	21.8%	-18.5%	5.1%	-0.6%	7.0%	-4.0%	18.0%
당기순이익	11.8	11.2	19.2	(3.2)	0.7	7.8	12.4	-13.9	39.0	7.1	45.5

자료: 씨에스원드, 유진투자증권



도표 9 Peer Valuation 비교

	씨에스윈드	평균	Vestas Wind Systems	Siemens Gamesa	ORSTED A/S	
국가	한국		덴마크	스페인	덴마크	
2019-04-12	39,650		79.2	15.0	518.2	
통화	KRW		DKK	EUR	DKK	
시가총액(백만달러, 십억원)	685.4		18,268.2	11,458.5	32,724.7	
PER(배)						
	FY18A	80.5	46.2	19.3	109.0	10.3
	FY19F	14.6	23.6	20.0	18.3	32.5
	FY20F	11.6	19.4	17.1	15.0	26.0
PBR(배)						
	FY18A	1.6	2.7	4.2	1.2	2.7
	FY19F	2.0	2.9	4.4	1.6	2.8
	FY20F	1.7	2.6	3.8	1.5	2.6
매출액(백만달러, 십억원)						
	FY18A	502.2		11,969.5	10,859.5	11,967.9
	FY19F	610.6		13,027.3	11,667.2	11,139.9
	FY20F	723.9		13,583.5	12,328.1	10,999.2
영업이익(백만달러, 십억원)						
	FY18A	32.7		1,087.8	251.0	3,663.3
	FY19F	53.5		1,151.6	896.1	1,534.2
	FY20F	69.9		1,320.2	995.1	1,927.7
영업이익률(%)						
	FY18A	6.5		9.1	2.3	30.6
	FY19F	8.8		8.8	7.7	13.8
	FY20F	9.7		9.7	8.1	17.5
순이익(백만달러, 십억원)						
	FY18A	7.1		806.7	83.3	2,892.3
	FY19F	45.5		890.4	615.1	938.8
	FY20F	57.4		1,041.7	706.5	1,172.4
EV/EBITDA(배)						
	FY18A	12.7		7.1	5.0	12.2
	FY19F	10.0		8.8	8.6	13.6
	FY20F	7.8		7.8	7.5	11.2
ROE(%)						
	FY18A	2.0		22.0	1.1	28.9
	FY19F	14.6		23.3	8.2	8.1
	FY20F	15.9		24.2	9.7	9.5

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2019.04.12 종가기준, 컨센서스 기준



도표 10 RE100 기업 목록

The IKEA Group	Danske Bank Group	LEGO Group	T-Mobile US, Inc.
The Swiss Re Group	DBS Bank Ltd	Lloyds Banking Group	Tokyu Land Corporation
Anheuser-Busch InBev	Decathlon	Lyft	Toda Corporation
3M	Dentsu Aegis Network	Mace	TRI
Adobe	Diageo	Mahindra Holidays & Resorts India	Switzerland-based UBS
AEON Co., Ltd	DNB	Marks and Spencer	Unilever
AkzoNobel	eBay	Mars	Vail Resorts
The Allianz Group	Elion	Marui Group	Finnish company Vaisala
alstria	Elopak	McKinsey & Company	Vestas
Amalgamated Bank	Envipro Holdings Inc.	Microsoft	VF Corporation
Apple	Equinix	Morgan Stanley	Visa
ASKUL Corporation	The Estée Lauder Companies	Nestle	VMware, Inc.
AstraZeneca	Etsy	NIKE, Inc	Vodafone Group
Atlassian	Facebook	Nordea	Voya Financial
Aurora Organic Dairy	FIA Formula E	Novo Nordisk	Wal-Mart Stores, Inc.
Autodesk	Fifth Third Bancorp	Nomura Research Institute (NRI)	Watami Co., Ltd.
Aviva	Firmenich	Hair O'right	WeWork
AXA	Fujitsu	Organic Valley	Wells Fargo & Co.
Bank of America	Fuyo General Lease Co., Ltd.	Pearson	The Wonderful Company
Bank Australia	Gatwick Airport Limited	P&G	Workday, Inc.
Bankia	General Motors	Prudential plc	YOOX NET A PORTER GROUP
BBVA	Givaudan	PVH	
BESTSELLER	The Goldman Sachs Group, Inc.	PwC	
Biogen	Google	Proximus	
Bloomberg LP	Grupo Bimbo	Rackspace, Inc.	
BMW Group	Gürmen Group	RB	
The Bozzuto Group	H&M	RBS group	
British Land	Hatsun Agro	RELX Group	
BROAD Group	Heathrow Airport	Royal DSM	
BT	Helvetia	Royal Philips	
Burberry	Hewlett Packard Enterprise (HPE)	RICOH Company, Ltd.	
CaixaBank	HP Inc.	Salesforce	
Califia Farms	HSBC	SAP	
Canary Wharf Group	International Flavors & Fragrances Inc.	SAVE S.p.A. Group	
Capital One	IHS Markit	Schneider Electric	
The Carlsberg Group	Infosys	Schrodors	
Citi	ING	Sekisui House	
Clif Bar & Company	Interface, Inc.	SGS	
Coca-Cola European Partners	Iron Mountain	Signify	
Colruyt Group	Johnson & Johnson	Sky plc	
Commerzbank	Johnan Shinkin Bank	Sony Corporation	
Commonwealth Bank of Australia	JPMorgan Chase & Co.	Starbucks	
Coop Sapporo	Jupiter Asset Management	Steelcase	
Corbion	Kellogg	Swiss Post	
Crédit Agricole Group	Kingspan	Tata Motors Limited	
The Crown Estate	Konica Minolta, Inc.	TCI Co., Ltd	
Daito Trust Construction Co., Ltd.	KPN	TD Bank Group	
Daiwa House Group	L'OCCITANE Group	Telefonica S.A.	
Dalmia Cement	La Poste	Tesco	
Danone	Landsec	Tetra Pak	

자료: RE100, 유진투자증권



도표 11 애플 협력업체 중 재생에너지 100% 목표 기업

Advanced International Multitech	LEALEA Enterprise	tesa SE
Arkema	Lens Technology	TSMC
AT&S	Lishen	Wistron
Bemis Associates	Luxshare-ICT	Yuto
Biel Crystal (HK) Manufactory Ltd.	Mega Precision	
BOE	Nidec	
Catcher Technology	Pegatron	
Compal Electronics	Primax Group	
Corning Incorporated	Qorvo	
COSMO	Quadrant	
DSM Engineering Plastics	Quanta Computer	
ECCO Leather	RRD	
Fastway Creation	RyPax	
Finisar	SanHuan	
Goertek	SDK	
Golden Arrow	Solvay	
H.B. Fuller	STMicroelectronics	
Hon Hai Precision Industry	Sunway Communication	
Ibiden	Sunwoda Electronics	
Jabil	Taiyo Ink Mfg. Co.	

자료: Apple, 유진투자증권



씨에스윈드(112610.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	385.7	387.9	606.4	618.1	684.9
유동자산	229.6	215.9	386.7	397.7	459.1
현금성자산	77.3	51.6	44.7	153.4	188.4
매출채권	80.7	90.4	155.1	110.0	121.0
재고자산	54.1	65.1	148.1	95.0	110.0
비유동자산	156.1	172.1	219.7	220.4	225.8
투자자산	34.9	20.4	21.2	22.1	23.0
유형자산	118.8	149.2	176.0	187.1	202.2
기타	2.4	2.5	22.4	11.2	0.6
부채총계	87.1	86.1	287.9	258.8	272.4
유동부채	81.1	80.9	225.8	196.5	199.9
매입채무	28.3	19.2	69.6	40.0	43.0
유동성이자부채	15.4	32.1	121.2	121.2	121.2
기타	37.4	29.6	35.0	35.3	35.7
비유동부채	6.0	5.1	62.1	62.3	72.5
비유동이자부채	1.6	0.1	56.7	56.7	66.7
기타	4.4	5.0	5.4	5.6	5.8
자본총계	298.6	301.9	318.5	359.3	412.4
지배지분	298.4	301.7	302.1	342.8	396.0
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	174.2	174.2	182.1	182.1	182.1
이익잉여금	134.9	170.4	170.6	211.4	264.5
기타	(19.3)	(51.5)	(59.3)	(59.3)	(59.3)
비지배지분	0.2	0.2	16.4	16.4	16.4
자본총계	298.6	301.9	318.5	359.3	412.4
총차입금	17.0	32.2	177.9	177.9	187.9
순차입금	(60.3)	(19.4)	133.2	24.5	(0.5)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업현금	48.1	(1.3)	(18.5)	136.6	57.8
당기순이익	(17.2)	39.0	7.1	45.5	57.4
자산상각비	15.0	14.4	15.4	17.2	17.7
기타비현금성손익	3.9	(1.3)	6.5	5.4	5.8
운전자본증감	35.1	(53.8)	(64.3)	68.5	(23.0)
매출채권감소(증가)	3.5	(34.1)	(52.5)	45.1	(11.0)
재고자산감소(증가)	35.1	(16.4)	(71.8)	53.1	(15.0)
매입채무증가(감소)	(5.0)	2.1	67.3	(29.6)	3.0
기타	1.5	(5.4)	(7.4)	(0.0)	(0.0)
투자현금	(35.3)	(13.9)	(61.7)	(21.8)	(26.9)
단기투자자산감소	(2.4)	(0.4)	0.0	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	0.0	(3.8)	(3.8)
설비투자	(16.0)	(36.7)	(26.4)	(27.5)	(32.6)
유형자산처분	1.1	1.3	4.5	0.0	0.0
무형자산처분	(0.4)	(1.1)	(1.1)	10.4	10.4
재무현금	(9.5)	7.7	77.3	(6.2)	3.9
차입금증가	3.7	11.8	72.9	0.0	10.0
자본증가	(4.9)	(3.2)	(5.5)	(6.2)	(6.1)
배당금지급	4.9	3.2	5.5	6.2	6.1
현금 증감	3.1	(11.2)	(4.8)	108.6	34.8
기초현금	53.0	56.1	44.9	40.1	148.6
기말현금	56.1	44.9	40.1	148.6	183.4
Gross Cash flow	(3.4)	53.6	51.6	68.1	80.8
Gross Investment	(2.1)	67.3	126.0	(46.9)	49.8
Free Cash Flow	(1.3)	(13.7)	(74.5)	114.9	31.0

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	311.2	312.2	502.2	610.6	723.9
증가율(%)	4.7	0.3	60.8	21.6	18.6
매출원가	291.3	238.3	420.8	504.8	597.7
매출총이익	20.0	73.9	81.4	105.8	126.2
판매 및 일반관리비	43.6	38.5	48.7	52.3	56.3
기타영업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(23.7)	35.4	32.7	53.5	69.9
증가율(%)	적전	흑전	(7.5)	63.2	30.7
EBITDA	(8.7)	49.8	48.1	70.6	87.6
증가율(%)	적전	흑전	(3.4)	46.8	24.0
영업외손익	6.9	6.5	(26.0)	2.0	1.8
이자수익	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
이자비용	0.9	1.1	4.8	1.4	2.1
자분법손익	(0.2)	0.0	(1.1)	(3.7)	(3.7)
기타영업외손익	7.4	7.2	(20.6)	6.6	7.0
세전순이익	(16.8)	41.9	6.8	55.5	71.7
증가율(%)	적전	흑전	(83.8)	717.5	29.3
법인세비용	0.4	2.9	(0.3)	10.0	14.3
당기순이익	(17.2)	39.0	7.1	45.5	57.4
증가율(%)	적전	흑전	(81.9)	544.4	26.1
지배주주지분	(17.3)	38.9	5.9	46.9	59.2
증가율(%)	적전	흑전	(84.8)	692.4	26.1
비지배지분	0.0	0.0	1.1	(1.5)	(1.9)
EPS(원)	(999)	2,253	343	2,716	3,425
증가율(%)	적전	흑전	(84.8)	692.4	26.1
수정EPS(원)	(999)	2,253	343	2,716	3,425
증가율(%)	적전	흑전	(84.8)	692.4	26.1

주요투자지표

	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	(999)	2,253	343	2,716	3,425
BPS	17,265	17,454	17,476	19,834	22,909
DPS	200	350	400	350	350
밸류에이션(배,%)					
PER	-	11.6	80.5	14.6	11.6
PBR	1.0	1.5	1.6	2.0	1.7
EV/ EBITDA	-	8.7	12.7	10.0	7.8
배당수익률	1.1	1.3	1.4	0.9	0.9
PCR	-	8.4	9.3	10.1	8.5
수익성(%)					
영업이익률	(7.6)	11.3	6.5	8.8	9.7
EBITDA이익률	(2.8)	16.0	9.6	11.6	12.1
순이익률	(5.5)	12.5	1.4	7.4	7.9
ROE	(5.5)	13.0	2.0	14.6	16.0
ROIC	(6.7)	12.7	6.5	10.5	14.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(20.2)	(6.4)	41.8	6.8	(0.1)
유동비율	283.3	266.7	171.3	202.4	229.7
이자보상배율	(25.8)	31.6	6.8	37.6	32.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	1.0	1.0	1.1
매출채권회전율	4.1	3.6	4.1	4.6	6.3
재고자산회전율	4.7	5.2	4.7	5.0	7.1
매입채무회전율	11.1	13.1	11.3	11.1	17.4



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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 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/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	13%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.03.31 기준)

추천일자	투자의견	목표(원)	목표가격 대상시점	과달음(%)		씨에스윈드(112610.KS) 주가 및 목표주가 추이
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비	
2017-05-02	Buy	31,000	1년	-21.5	-9.2	
2017-05-04	Buy	31,000	1년	-21.2	-9.2	
2017-05-04	Buy	31,000	1년	-21.2	-9.2	
2017-05-10	Buy	31,000	1년	-20.6	-9.2	
2017-05-18	Buy	31,000	1년	-19.2	-9.2	
2017-05-24	Buy	31,000	1년	-18.9	-9.2	
2017-05-30	Buy	31,000	1년	-18.3	-9.2	
2017-06-02	Buy	31,000	1년	-17.6	-9.2	
2017-06-07	Buy	31,000	1년	-17.1	-9.2	
2017-06-07	Buy	31,000	1년	-17.1	-9.2	
2017-06-08	Buy	31,000	1년	-16.9	-9.2	
2017-06-12	Buy	31,000	1년	-16.2	-9.2	
2017-06-19	Buy	31,000	1년	-14.1	-9.2	
2017-06-26	Buy	31,000	1년	-13.5	-9.4	
2017-06-29	Buy	31,000	1년	-14.5	-11.1	
2017-07-03	Buy	31,000	1년	-14.7	-13.4	
2017-07-12	Buy	35,000	1년	-17.4	-9.7	
2017-07-20	Buy	35,000	1년	-12.8	-11.3	
2017-07-25	Buy	38,000	1년	-29.4	-4.5	
2017-07-28	Buy	38,000	1년	-29.5	-4.5	
2017-07-31	Buy	38,000	1년	-29.5	-4.5	
2017-08-02	Buy	38,000	1년	-29.6	-4.5	
2017-08-03	Buy	38,000	1년	-29.7	-4.5	
2017-09-12	Buy	38,000	1년	-30.2	-4.5	
2017-09-25	Buy	38,000	1년	-29.9	-4.5	
2017-09-27	Buy	38,000	1년	-29.8	-4.5	
2017-10-11	Buy	38,000	1년	-29.5	-4.5	
2017-10-16	Buy	38,000	1년	-29.3	-4.5	
2017-10-25	Buy	38,000	1년	-28.9	-4.5	
2017-10-31	Buy	38,000	1년	-28.9	-4.5	
2017-12-18	Buy	38,000	1년	-21.4	-4.5	
2018-01-02	Buy	38,000	1년	-17.2	-4.5	
2018-01-12	Buy	38,000	1년	-13.5	-4.5	
2018-01-19	Buy	38,000	1년	-9.7	-4.5	
2018-01-30	Buy	45,000	1년	-31.7	-12.7	
2018-02-02	Buy	45,000	1년	-31.9	-12.7	
2018-02-12	Buy	45,000	1년	-32.2	-12.7	
2018-02-19	Buy	45,000	1년	-32.4	-12.7	
2018-02-21	Buy	45,000	1년	-32.5	-17.9	
2018-02-22	Buy	45,000	1년	-32.6	-17.9	
2018-03-05	Buy	45,000	1년	-32.8	-17.9	



2018-03-22	Buy	45,000	1년	-32.9	-17.6
2018-03-28	Buy	45,000	1년	-32.8	-14.9
2018-04-02	Buy	45,000	1년	-32.7	-14.9
2018-04-04	Buy	45,000	1년	-32.6	-14.3
2018-04-12	Buy	45,000	1년	-32.3	-11.9
2018-04-27	Buy	45,000	1년	-32.6	-11.9
2018-05-16	Buy	45,000	1년	-33.1	-11.9
2018-05-21	Buy	45,000	1년	-33.2	-11.9
2018-06-11	Buy	45,000	1년	-33.2	-11.9
2018-07-02	Buy	45,000	1년	-32.6	-11.9
2018-07-24	Buy	45,000	1년	-31.9	-11.9
2018-07-30	Buy	45,000	1년	-31.7	-11.9
2018-08-16	Buy	45,000	1년	-31.2	-11.9
2018-08-17	Buy	45,000	1년	-31.2	-11.9
2018-08-30	Buy	45,000	1년	-30.9	-11.9
2018-09-10	Buy	45,000	1년	-30.8	-11.9
2018-09-21	Buy	45,000	1년	-30.9	-11.9
2018-10-18	Buy	45,000	1년	-31.4	-11.9
2018-11-08	Buy	45,000	1년	-31.1	-11.9
2018-11-15	Buy	45,000	1년	-31.2	-11.9
2018-12-03	Buy	45,000	1년	-31.1	-11.9
2018-12-20	Buy	45,000	1년	-30.2	-11.9
2019-01-17	Buy	45,000	1년	-27.5	-11.9
2019-02-25	Buy	45,000	1년	-21.7	-11.9
2019-03-05	Buy	45,000	1년	-19.9	-11.9
2019-03-08	Buy	45,000	1년	-19.0	-11.9
2019-03-11	Buy	45,000	1년	-18.7	-11.9
2019-04-08	Buy	45,000	1년	-13.9	-11.9
2019-04-15	Buy	50,000	1년		