씨에스윈드
(112610.KS)

재생에너지

2020. 09. 17

글로벌 1 위, 더 강해진다!



Alternative Energy 한병화
02)368-6171
bhh1026@eugenefn.com



BUY(유지)

목표주가(12M, 상향)	140,000원
현재주가(9/16)	111,500원

Key Data	(기준일: 2020.9.16)
KOSPI(pt)	2,436
KOSDAQ(pt)	896
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	1,927
52 주 최고/최저(원)	143,000 / 16,250
52 주 일간 Beta	1.17
발행주식수(천주)	17,286
평균거래량(3M,천주)	538
평균거래대금(3M,백만원)	41,754
배당수익률(20F, %)	1.4
외국인 지분율(%)	8.5
주요주주 지분율(%)	
김성권 외 23 인	52.4
국민연금공단	7.2
삼성액티브자산운용	6.6

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	37.5	206.3	324.0	243.1
KOSPI 대비상대수익률	36.3	192.4	281.9	225.0

Financial Data

결산기(12 월)	2019A	2020F	2021F
매출액(십억원)	799.4	992.0	1,104.0
영업이익(십억원)	60.1	87.9	104.9
세전계속사업손익(십억원)	39.9	70.4	100.8
당기순이익(십억원)	34.7	55.2	78.9
EPS(원)	1,846	3,200	4,710
증감률(%)	흑전	73.3	47.2
PER(배)	20.6	34.8	23.7
ROE(%)	9.9	15.0	18.8
PBR(배)	1.9	4.9	4.1
EV/EBITDA(배)	9.8	18.5	15.6

▪ 세계 최대 베트남공장 매출 5 년내 134% 급증 예상

단일공장으로 세계 최대 규모인 씨에스윈드 베트남 공장의 매출이 2020 년 3,860 억원에서 2025 년 9,020 억원으로 134% 급증할 것으로 예상된다. 그 이유는 1) 베트남 내수시장 개화 2) 유럽의 해상풍력 시장 성장 폭 확대 3) 해상풍력용 모노파일 매출이 추가되기 때문이다. 베트남은 2019 년 기준 490MW 의 풍력이 설치되어 있는데, 정부는 2025 년까지 12GW 로 확대할 계획이다. 이중 7GW 의 단지에 대해 허가가 확정되었다. 연 평균 약 2GW 이상이 설치되고 베트남 국내 타워시장만 2~3 천억원에 달한다. 또한 유럽의 그린딜이 내년부터 시행되면서 그린수소의 확보를 위한 해상풍력단지 건설이 대폭 확대된다. 영국과 독일이 각각 기존의 목표인 30GW 에서 40GW 로 해상풍력 목표를 확대하고, 폴란드도 2027 년까지 10GW 해상풍력을 도입하기로 했다. 동사의 베트남 공장은 유럽 해상풍력 타워 공급의 주요 생산기지이다.

▪ 미국 시장에도 진출 예상

미국 북동부 연안주들의 해상풍력 목표량은 약 28GW 에 달하고, 2022 년 하반기부터 설치가 시작된다. 동사는 2 년전부터 시장진입을 위해 부지를 물색하고 있고, 설치가 시작되는 2022 년 하반기에 맞추어 타워 생산을 시작할 것으로 판단된다. 미국공장 매출액은 2022 년 300 억원에서 2025 년 2,010 억원으로 추정된다. 글로벌 1 위 개발업체인 Orsted 와 메이져 해상풍력 터빈메이커들인 미쯔비시-베스타스, 지멘스가메사, GE 가 주고객들이기 때문에 미국공장의 매출 발생 가시성은 매우 높다고 판단된다.

▪ 글로벌 1 위업체 위상 확고, 목표주가 상향

씨에스윈드의 목표주가를 기존의 10 만원에서 14 만원으로 상향한다. 목표주가 기준 PER 은 2021 년 실적기준 30.7 배이다. 해외풍력 비교업체들의 2021 년 실적기준 PER 은 36.9 배이다. 글로벌 1 위 풍력 타워업체로 해외업체들과 동반 성장하는 사업구조이기 때문에 동일한 수준의 가치평가를 받는 것이 당연하다. 전세계 주요 성장거점에 풍력타워 공장을 보유하고 있어 씨에스윈드는 글로벌 업황의 바로미터이다. 베트남과 미국 공장의 성장으로 글로벌 1 위의 위상이 더욱 굳건해질 것으로 보여 여전히 투자매력이 높다고 판단된다.

도표 1 씨에스윈드 연간실적 추정

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
매출액	**502.2**	**799.4**	**992.0**	**1,104.0**	**1,289.0**	**1,519.5**	**1,748.0**	**2,002.4**
증가율	60.8%	59.2%	24.1%	11.3%	17%	18%	15%	15%
베트남법인	220.3	374.0	386.0	421.0	511.0	632.0	751.0	902.0
중국법인	85.9	127.0	132.0	135.0	138.0	132.0	133.0	139.0
영국법인	60.4	61.4	-	21.5	58.0	76.0	92.0	95.0
말레이시아법인	62.4	86.0	228.0	231.0	222.0	223.0	224.0	225.0
PT 대경 인다	14.6	27.3	19.0	20.5	21.0	21.5	22.0	22.4
씨에스베어링	64.8	109.6	115.0	143.0	165.0	212.0	231.0	266.0
터키법인/기타	56.6	14.1	41.0	45.0	46.0	47.0	48.0	49.0
대만법인			71.0	87.0	98.0	101.0	102.0	103.0
미국법인					30.0	75.0	145.0	201.0
매출원가	420.8	685.8	842.8	931.9	1093.4	1290.6	1485.4	1704.5
매출원가율	83.8%	85.8%	85.0%	84.4%	85%	85%	85%	85%
판관비	48.7	53.5	61.3	67.2	74.2	81.2	89.5	99.8
판관비율	9.7%	6.7%	6.2%	6.1%	6%	5%	5%	5%
영업이익	**32.7**	**60.1**	**87.9**	**104.9**	**121.4**	**147.7**	**173.1**	**198.1**
영업이익률	6.5%	7.5%	8.9%	9.5%	9%	10%	10%	10%
영업외 손익	(26.0)	(20.3)	(17.5)	(4.1)	-5.2	-5.8	-6.1	-6.5
세전이익	6.8	39.9	70.4	100.8	116.2	141.9	167.0	191.6
법인세	(0.3)	5.2	15.2	21.9	25.7	31.6	37.4	43.2
법인세율	-4.0%	13.0%	21.6%	21.8%	22%	22%	22%	23%
당기순이익	**7.1**	**34.7**	**55.2**	**78.9**	**90.4**	**110.3**	**129.5**	**148.4**
목표주가 기준 PER				30.7	26.8	21.9	18.7	16.3

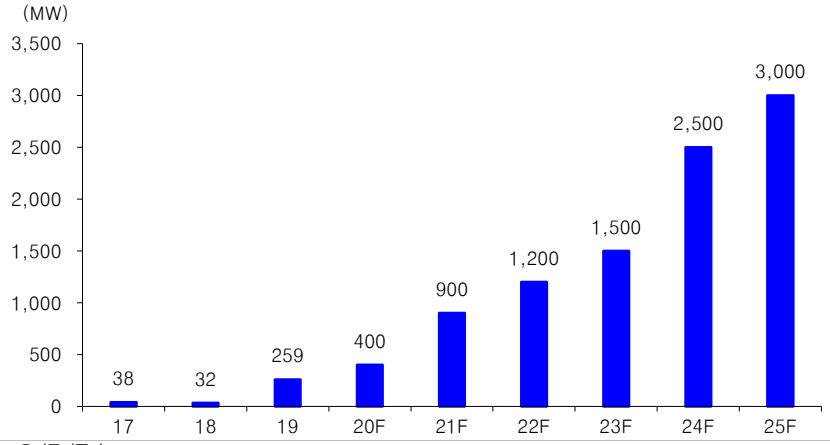
자료 : 유진투자증권

도표 2 씨에스윈드 분기실적 추정

(십억원)	1Q19A	2Q19A	3Q19A	4Q19A	1Q20A	2Q20A	3Q20F	4Q20F	2019A	2020F	2021F
매출액	**175.1**	**239.6**	**186.2**	**198.5**	**181.0**	**240.6**	**294.0**	**276.4**	**799.4**	**992.0**	**1,104.0**
증가율	118.7%	117.0%	27.7%	19.6%	3.4%	0.4%	57.9%	39.2%	59.2%	24.1%	11.3%
베트남법인	85.7	102.4	89.0	96.9	76.9	104.5	103.0	101.6	374.0	386.0	421.0
중국법인	26.5	49.3	18.0	33.2	15.5	27.6	41.0	47.9	127.0	132.0	135.0
영국법인	17.3	20.2	14.7	9.2	0.0	0.0	0.0	0.0	61.4	0.0	21.5
말레이시아법인	20.7	15.6	26.0	23.7	41.7	50.6	81.0	54.7	86.0	228.0	231.0
PT 대경 인다	2.1	16.9	6.5	1.8	5.9	5.0	5.0	3.1	27.3	19.0	20.5
터키법인/기타	3.2	6.9	1.0	3.0	8.3	6.4	11.0	15.3	14.1	41.0	45.0
씨에스베어링	19.5	28.3	31.0	30.7	25.1	25.2	33.0	31.7	109.6	115.0	143.0
대만법인	0.0	0.0	0.0	0.0	7.6	21.3	20.0	22.1	0.0	71.0	87.0
매출원가	150.2	210.5	134.7	190.4	153.8	201.5	249.3	238.3	685.8	842.8	931.9
매출원가율	85.8%	87.8%	72.4%	95.9%	84.9%	83.7%	84.8%	86.2%	85.8%	85.0%	84.4%
판관비	11.3	16.5	33.2	(7.5)	11.0	14.9	17.8	17.5	53.5	61.3	67.2
판관비율	6.5%	6.9%	17.8%	-3.8%	6.1%	6.2%	6.1%	6.4%	6.7%	6.2%	6.1%
영업이익	**13.6**	**12.6**	**18.3**	**15.6**	**16.2**	**24.2**	**26.9**	**20.5**	**60.1**	**87.9**	**104.9**
영업이익률	7.8%	5.3%	9.8%	7.9%	9.0%	10.1%	9.1%	7.4%	7.5%	8.9%	9.5%
영업외손익	-0.5	-4.6	-4.1	-11.1	0.9	-4.8	-6.0	-7.6	-20.3	-17.5	-4.1
세전이익	13.1	8.1	14.1	4.6	17.1	19.4	20.9	12.9	39.9	70.4	100.8
법인세	1.5	2.0	2.5	-0.8	3.6	4.4	4.2	3.0	5.2	15.2	21.9
법인세율	11.4%	24.3%	17.8%	-17.2%	21.3%	22.5%	20.0%	23.0%	13.0%	21.6%	21.8%
당기순이익	**11.6**	**6.1**	**11.6**	**5.4**	**13.5**	**15.0**	**16.7**	**10.0**	**34.7**	**55.2**	**78.9**

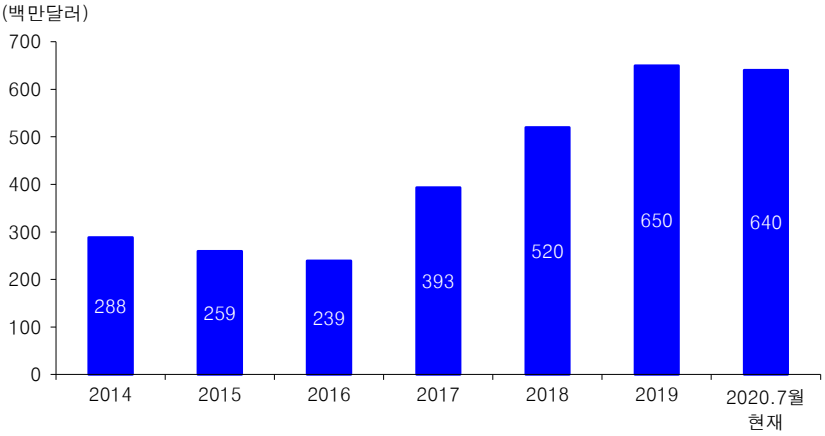
자료: 유진투자증권

도표 3 베트남 풍력 연간 설치량 급성장 예상



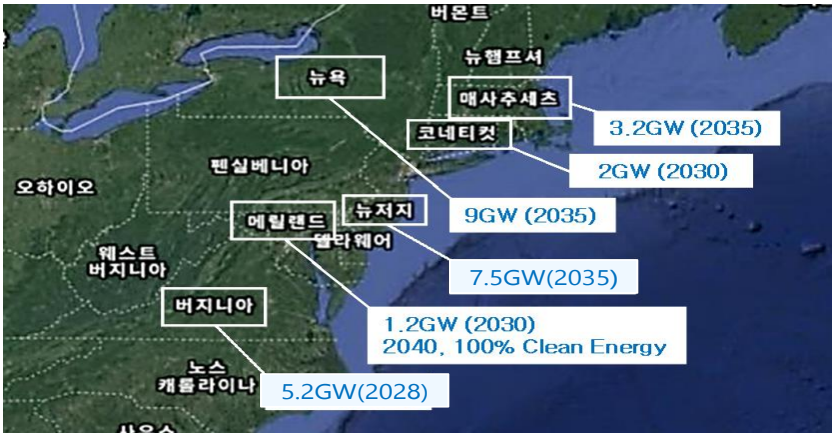
자료: 유진투자증권

도표 4 씨에스윈드 수주 추이, 7월 현재 전년과 유사한 수준까지 달성



자료: 씨에스윈드, 유진투자증권

도표 5 미국 북동부 해안주들의 해상풍력 목표



자료: 언론보도

도표 6 글로벌 풍력업체 가치 비교

		씨에스윈드	평균	Vestas Wind Systems	Siemens Gamesa	ORSTED A/S
국가		한국		DENMARK	SPAIN	DENMARK
2020-09-16 종가(원, 달러)		111,500		127.7	22.5	856.2
통화		KRW		DKK	EUR	DKK
시가총액(백만달러, 십억원)		1,927		29,767.1	18,179.5	57,282.7
PER(배)						
	FY18A	80.5	46.2	19.3	109.0	10.3
	FY19A	20.6	43.3	25.2	60.6	44.2
	FY20F	**34.8**	**45.6**	**39.6**	**-**	**51.7**
	FY21F	**23.7**	**36.9**	**25.6**	**46.1**	**39.1**
PBR(배)						
	FY18A	1.6	2.7	4.3	1.2	2.7
	FY19A	1.9	3.6	5.4	1.4	4.0
	FY20F	**4.9**	**4.6**	**6.9**	**2.7**	**4.2**
	FY21F	**4.1**	**4.1**	**5.8**	**2.7**	**3.9**
매출액(백만달러, 십억원)						
	FY18A	502.2		11,969.5	10,859.5	11,967.9
	FY19A	799.4		13,598.4	11,536.4	10,555.7
	FY20F	992.0		17,105.1	11,570.0	9,857.7
	FY21F	1,104.0		17,476.9	12,740.2	10,061.2
영업이익(백만달러, 십억원)						
	FY18A	32.7		1,087.8	251.0	3,664.2
	FY19A	60.1		1,124.0	285.0	1,740.5
	FY20F	87.9		1,040.5	-133.7	1,686.6
	FY21F	104.9		1,512.5	575.2	2,132.9
영업이익률(%)						
	FY18A	6.5		9.1	2.3	30.6
	FY19A	7.5		8.3	2.5	16.5
	FY20F	8.9		6.1	-1.2	17.1
	FY21F	9.5		8.7	4.5	21.2
순이익(백만달러, 십억원)						
	FY18A	7.1		806.7	83.3	2,892.3
	FY19A	34.7		788.1	157.9	1,076.7
	FY20F	55.2		739.6	-193.5	1,197.2
	FY21F	78.9		1,138.0	398.8	1,514.3
EV/EBITDA(배)						
	FY18A	12.7	8.1	7.2	5.0	12.2
	FY19A	9.8	11.1	10.0	5.3	18.1
	FY20F	**18.5**	**28.1**	**16.0**	**45.7**	**22.7**
	FY21F	**15.6**	**15.4**	**12.5**	**16.2**	**17.4**
ROE(%)						
	FY18A	2.0	17.4	22.0	1.1	28.9
	FY19A	9.9	11.2	22.1	2.3	9.2
	FY20F	**15.0**	**7.7**	**17.0**	**-6.7**	**12.8**
	FY21F	**18.8**	**12.8**	**25.7**	**3.0**	**9.7**

자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2020.09.16 종가기준, 컨센서스 기준. 씨에스윈드는 당사추정치

도표 7 글로벌 해상풍력 설치량 예상

(MW)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
캐나다	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
미국	0	0	0	6		30			49	700	700	2,300	1,100	1,200
기타 아메리카	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
아메리카 합계	**0**	**0**	**0**	**6**	**0**	**30**	**0**	**0**	**49**	**700**	**700**	**2,300**	**1,100**	**1,200**
영국	854	733	813	566	56	1,679	1,312	1,764	1,000	1,000	2,000	1,300	1,300	1,500
독일	80	240	529	2,282	813	1,247	969	1,111	500	500		700	1,100	1,000
네덜란드	0	0	0	180	691				400	700	700	700	700	1,000
스웨덴	0	48	0	(10)			3							
벨기에	185	192	141			165	309	370	478	200	200	200		
프랑스	0	0	0			2	2		300	300	600	600	600	600
스페인	0	5	0				5	5	50	50	50	50	50	50
핀란드	0	0	0			60								
노르웨이	0	0	0											
아일랜드	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
덴마크	47	350	0	0	0	(5)	61	374	400	600	0	0	0	0
폴란드													500	500
기타 유럽	0	0	0	0	0	0	(12)	(6)	0	500	500	500	0	0
유럽 합계	**1,166**	**1,568**	**1,483**	**3,019**	**1,560**	**3,148**	**2,649**	**3,618**	**3,128**	**3,850**	**4,050**	**4,050**	**4,250**	**4,650**
중국	200	300	305	305	592	1,161	1,528	2,395	2,500	4,200	4,200	5,000	5,000	5,000
대한민국	0	30	30	0	30	3	0		60	100	100	200	200	200
대만	0	0	0	0		8		120	800	1,300	500	300	500	2,000
일본	2	0	0	0	7	5	16	3	80	80	514	400	1,655	1,780
인도										500	1,000	1,000	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	500	1,000
아시아 합계	**202**	**330**	**335**	**305**	**629**	**1,177**	**1,544**	**2,518**	**3,440**	**6,180**	**6,314**	**6,900**	**8,855**	**10,980**
전세계	**1,368**	**1,898**	**1,818**	**3,330**	**2,189**	**4,355**	**4,193**	**6,136**	**6,617**	**10,730**	**11,064**	**13,250**	**14,205**	**16,830**

자료: 유진투자증권

도표 8 글로벌 풍력 설치량 예상

(MW)	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019P	2020F	2021F
캐나다	935	1,599	1,871	1,506	702	341	566	1,000	1,500	1,200
미국	13,124	1,084	4,854	8,598	8,203	7,017	7,588	9,143	13,000	14,000
브라질	1,077	953	2,472	2,754	2,014	2,027	1,939	745	1,000	1,000
멕시코	801	380	634	714	454	478	929	1,284	1,500	1,500
기타 아메리카	148	282	1,277	897	1,065	709	918	1,255	2,000	2,000
아메리카 합계	**16,085**	**4,298**	**11,108**	**14,469**	**12,438**	**10,572**	**11,940**	**13,427**	**19,000**	**19,700**
독일	2,415	3,238	5,279	6,013	5,443	6,587	3,371	2,189	3,000	3,000
스페인	1,122	175	28		49	96	397	2,319	1,500	1,500
프랑스	757	631	1,042	1,073	1,561	1,692	1,565	1,336	2,000	2,000
영국	1,897	1,883	1,736	975	736	4,356	1,901	2,393	2,000	2,000
이탈리아	1,273	444	108	295	282	252	500	700	1,000	1,000
스웨덴	846	724	1,050	615	493	197	717	1,588	2,000	2,000
폴란드	880	894	444	1,266	682	41	16	1,000	1,000	1,000
루마니아	923	695	354	23	52	5		200	200	200
터키	506	646	804	956	1,387	766	497	686	1,000	1,000
덴마크	217	657	105	217	220	342	281	574	200	200
포르투갈	145	196	184	132	268	200	67	200	200	200
노르웨이						324	480	500	500	500
네덜란드						81		300	400	700
러시아							35	200	200	200
기타 유럽	1,763	1,848	1,724	2,240	2,753	2,122	1,847	1,183	2,000	2,000
유럽 합계	**12,744**	**12,031**	**12,858**	**13,805**	**13,926**	**17,061**	**11,674**	**15,368**	**17,200**	**17,500**
오스트레일리아	358	655	567	380	140	501	549	837	1,500	1,000
중국	12,960	16,088	23,196	30,753	23,328	19,660	21,855	26,155	25,000	27,000
인도	2,336	1,729	2,315	2,623	3,612	4,148	2,191	2,377	4,000	7,000
일본	88	50	130	245	196	177	261	274	500	500
뉴질랜드	0	0	50						100	100
대한민국	76	79	47	224	201	106	162	191	250	300
대만		43	18	14	35	10	140	140	800	1,800
필리핀			150			50			150	150
베트남	0	50	50			38	32	259	400	900
기타 아시아/태평양	50	177	51	0	308	551	1,000	638	450	700
아시아 합계	**15,868**	**18,871**	**26,574**	**34,240**	**27,820**	**25,203**	**26,158**	**30,612**	**33,150**	**39,450**
남아프리카			560	483	418	621			1,000	1,000
기타/중동	102	90	374	470	0	11	970	944	2,500	2,500
아프리카/중동 합계	**102**	**90**	**934**	**953**	**418**	**632**	**970**	**944**	**3,500**	**3,500**
기타	235	507	278	0	(2)	0	(49)	0	0	0
전 세계	**45,034**	**35,797**	**51,752**	**63,467**	**54,600**	**53,468**	**50,693**	**60,351**	**72,850**	**80,150**
성장률(%YoY)	10.8%	-20.5%	44.6%	22.6%	-14.0%	-2.1%	-5.2%	19.1%	20.7%	10.0%

자료: 유진투자증권

씨에스윈드(112610.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
자산총계	**735.6**	**831.9**	**943.0**	**1,049.0**	**1,181.6**
유동자산	426.7	493.6	573.5	641.8	728.1
현금성자산	88.5	120.3	148.6	174.3	195.0
매출채권	164.5	185.0	212.0	235.0	275.0
재고자산	118.9	133.0	157.0	176.0	201.0
비유동자산	308.9	338.3	369.5	407.2	453.5
투자자산	58.9	63.1	65.7	68.4	71.1
유형자산	227.8	256.6	289.9	329.6	377.4
기타	22.2	18.6	13.9	9.3	5.0
부채총계	**365.8**	**405.4**	**442.0**	**461.6**	**487.1**
유동부채	276.3	301.7	337.9	357.1	382.4
매입채무	106.2	121.0	157.0	176.0	201.0
유동성이자부채	146.1	156.4	156.4	156.4	156.4
기타	24.0	24.3	24.5	24.8	25.0
비유동부채	89.5	103.8	104.1	104.4	104.7
비유동이자부채	82.6	96.1	96.1	96.1	96.1
기타	6.9	7.7	8.0	8.3	8.7
자본총계	**369.8**	**426.5**	**501.0**	**587.5**	**694.4**
지배지분	341.0	396.2	470.7	557.1	664.1
자본금	8.6	8.6	8.6	8.6	8.6
자본잉여금	184.1	184.1	184.1	184.1	184.1
이익잉여금	195.8	243.9	318.4	404.9	511.8
기타	(47.6)	(40.5)	(40.5)	(40.5)	(40.5)
비지배지분	28.9	30.3	30.3	30.3	30.3
자본총계	**369.8**	**426.5**	**501.0**	**587.5**	**694.4**
총차입금	228.6	252.5	252.5	252.5	252.5
순차입금	140.2	132.2	103.9	78.2	57.5

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
매출액	**799.4**	**992.0**	**1,104.0**	**1,289.0**	**1,519.5**
증가율(%)	156.9	24.1	11.3	16.8	17.9
매출원가	685.8	842.8	931.9	1,093.4	1,290.6
매출총이익	**113.6**	**149.2**	**172.1**	**195.6**	**228.9**
판매 및 일반관리비	79.3	61.3	67.2	74.2	81.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**60.1**	**87.9**	**104.9**	**121.4**	**147.7**
증가율(%)	흑전	46.1	19.4	15.7	21.7
EBITDA	**81.6**	**111.1**	**130.3**	**150.0**	**180.0**
증가율(%)	흑전	36.2	17.2	15.1	20.0
영업외손익	**(20.3)**	**(17.5)**	**(4.1)**	**(5.2)**	**(5.8)**
이자수익	0.5	0.7	1.0	1.2	1.4
이자비용	12.4	11.4	15.1	15.1	15.1
지분법손익	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
기타영업손익	(8.1)	(6.6)	10.3	9.0	8.2
세전순이익	**39.9**	**70.4**	**100.8**	**116.2**	**141.9**
증가율(%)	흑전	76.5	43.2	15.2	22.2
법인세비용	5.2	15.2	21.9	25.7	31.6
당기순이익	**34.7**	**55.2**	**78.9**	**90.4**	**110.3**
증가율(%)	흑전	59.1	42.9	14.7	22.0
지배주주지분	31.9	55.3	81.4	93.4	113.9
증가율(%)	흑전	73.3	47.2	14.7	22.0
비지배지분	2.8	(0.1)	(2.6)	(2.9)	(3.6)
EPS(원)	**1,846**	**3,200**	**4,710**	**5,402**	**6,589**
증가율(%)	흑전	73.3	47.2	14.7	22.0
수정EPS(원)	1,846	3,200	4,710	5,402	6,589
증가율(%)	흑전	73.3	47.2	14.7	22.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
영업현금	**84.9**	**51.6**	**92.1**	**99.3**	**106.5**
당기순이익	34.7	55.2	78.9	90.4	110.3
자산상각비	21.5	23.3	25.4	28.6	32.3
기타비현금성손익	28.4	(44.1)	3.1	3.5	4.2
운전자본증감	22.8	17.2	(15.3)	(23.3)	(40.3)
매출채권감소(증가)	(9.4)	(17.5)	(27.0)	(23.0)	(40.0)
재고자산감소(증가)	29.1	(8.8)	(24.0)	(19.0)	(25.0)
매입채무증가(감소)	36.6	0.6	36.0	19.0	25.0
기타	(33.6)	43.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
투자현금	**(65.5)**	**(62.5)**	**(57.9)**	**(67.7)**	**(80.0)**
단기투자자산감소	0.8	(14.0)	(1.0)	(1.1)	(1.1)
장기투자증권감소	0.0	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
설비투자	(87.7)	(47.0)	(58.0)	(67.7)	(79.8)
유형자산처분	15.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.7)	3.1	4.0	4.0	4.0
재무현금	**23.3**	**21.7**	**(6.9)**	**(6.9)**	**(6.9)**
차입금증가	17.6	21.6	0.0	0.0	0.0
자본증가	(6.2)	0.1	(6.9)	(6.9)	(6.9)
배당금지급	6.2	6.9	6.9	6.9	6.9
현금 증감	**43.8**	**10.9**	**27.3**	**24.6**	**19.6**
기초현금	40.1	83.9	94.7	122.0	146.7
기말현금	83.9	94.7	122.0	146.7	166.3
Gross Cash flow	84.6	34.4	107.4	122.6	146.8
Gross Investment	43.6	31.2	72.2	90.0	119.2
Free Cash Flow	**41.0**	**3.1**	**35.3**	**32.6**	**27.6**

주요투자지표

	2019A	2020F	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	1,846	3,200	4,710	5,402	6,589
BPS	19,726	22,920	27,230	32,232	38,420
DPS	400	400	400	400	400
밸류에이션(배,%)					
PER	20.6	34.8	23.7	20.6	16.9
PBR	1.9	4.9	4.1	3.5	2.9
EV/ EBITDA	9.8	18.5	15.6	13.4	11.0
배당수익율	1.1	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	7.8	56.1	17.9	15.7	13.1
수익성(%)					
영업이익율	7.5	8.9	9.5	9.4	9.7
EBITDA이익율	10.2	11.2	11.8	11.6	11.8
순이익율	4.3	5.6	7.1	7.0	7.3
ROE	9.9	15.0	18.8	18.2	18.7
ROIC	10.9	12.9	14.2	14.9	16.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	37.9	31.0	20.7	13.3	8.3
유동비율	154.4	163.6	169.7	179.7	190.4
이자보상배율	4.9	7.7	6.9	8.0	9.8
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.3	1.2	1.3	1.4
매출채권회전율	5.0	5.7	5.6	5.8	6.0
재고자산회전율	6.0	7.9	7.6	7.7	8.1
매입채무회전율	9.1	8.7	7.9	7.7	8.1

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 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/투자의견 비율

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

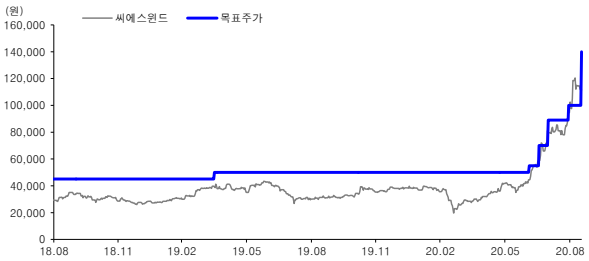
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
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	-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	-29	-11.0
2019-05-02	Buy	50,000	1년	-29.2	-11.0
2019-05-23	Buy	50,000	1년	-29.5	-11.0
2019-06-03	Buy	50,000	1년	-29.6	-11.0
2019-06-10	Buy	50,000	1년	-29.8	-11.0
2019-06-13	Buy	50,000	1년	-29.9	-11.0
2019-06-17	Buy	50,000	1년	-30	-11.0
2019-07-01	Buy	50,000	1년	-30.5	-11.0
2019-07-15	Buy	50,000	1년	-31	-11.0
2019-07-18	Buy	50,000	1년	-31.1	-11.0
2019-07-22	Buy	50,000	1년	-31.1	-11.0
2019-08-05	Buy	50,000	1년	-31.1	-11.0
2019-08-26	Buy	50,000	1년	-30.5	-11.0
2019-09-23	Buy	50,000	1년	-29.7	-11.0
2019-11-01	Buy	50,000	1년	-28.8	-11.0
2019-11-13	Buy	50,000	1년	-28.8	-11.0
2019-12-16	Buy	50,000	1년	-29.2	-11.0
2019-12-16	Buy	50,000	1년	-29.2	-11.0
2019-12-19	Buy	50,000	1년	-29.3	-11.0
2020-01-13	Buy	50,000	1년	-30	-11.0
2020-01-16	Buy	50,000	1년	-30.2	-11.0
2020-02-18	Buy	50,000	1년	-31.7	-11.0
2020-03-23	Buy	50,000	1년	-30.4	-11.0
2020-03-30	Buy	50,000	1년	-29	-11.0
2020-05-07	Buy	50,000	1년	-21.9	-11.0
2020-05-21	Buy	50,000	1년	-19.7	-11.0
2020-07-06	Buy	55,000	1년	-0.3	7.3
2020-07-09	Buy	55,000	1년	2	7.3
2020-07-13	Buy	55,000	1년	2.5	-2.2
2020-07-16	Buy	55,000	1년	7.3	7.3

씨에스윈드(112610.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화



2020-07-20	Buy	70,000	1년	1.8	15.7
2020-07-31	Buy	89,000	1년	-7.1	6.3
2020-08-18	Buy	89,000	1년	-5.6	6.3
2020-08-31	Buy	100,000	1년	10.8	-2.5
2020-09-17	Buy	140,000	1년		