

씨에스윈드 (112610, KS)

이익 정상화로 밸류에이션 매력 상승

투자의견

BUY(유지)

목표주가

90,000 원(유지)

현재주가

62,500 원(08/08)

시가총액

2.636(십억원)

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

- 2분기 매출액, 영업이익 각 8,578억원, 1,303억원으로 전년비 106%, 212% 급증하며 서프라이즈 시현
- Bladt(씨에스오프쇼어) 판가 인상과 미국 영업이익률 개선으로 인한 실적 호전
- 하반기에도 Bladt의 영업이익률 가이던스는 기존 4~5% 대비 높아져 7~9% 수준
- 미국법인 영업이익률은 AMPC 제외 하고도 이번 분기에 5%를 상회한 것으로 추정. 하반기에도 유지될 것
- Bladt와 미국법인의 이익률 정상화 반영해 24~26년 영업이익 추정치 기존 대비 96%, 59%, 41% 상향
- 해상풍력용 타워 신공장이 가동되기 시작하는 포르투갈과 베트남법인도 향후 영업이익률의 개선 예상
- 글로벌 금리 하락기 4년만에 재개될 조짐. 피해 컸던 해상풍력 프로젝트들 재개되면서 동사 수혜
- 투자의견 BUY, 목표주가 9만원 유지. 이익 정상화로 24년, 25년 PER 16.8배, 12.1배로 하락. 해외 비교업체들 평균인 218.7배, 23.8배 대비 매력도 급상승(도표 8번 참조)

주가(원, 08/08)			62,500
시가총액(십억원)			2,636
발행주식수 52주 최고가 최저가			42,171천주 72,400원 42,400원
52주 일간 Beta 60일 평균거래대금 외국인 지분율			0.85 221억원 13.9%
배당수익률(2024F) 주주구성 김성권 (외 20인)			0.8% 41.0%
국민연금공단 (외 1인) 자사주 (외 1인)			8.9% 1.8%
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	29.0	7.2	-9.3
절대기준	39.5	9.6	-8.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견 목표주가 영업이익(24) 영업이익(25)	BUY 90,000 272.8 331.7	BUY 90,000 138.9 208.0	_

12 월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	1,520.2	3,080.0	3,615.4	4,149.0
영업이익	104.7	272.8	331.7	393.0
세전손익	23.9	192.9	277.7	341.0
당기순이익	18.9	157.1	218.6	268.6
EPS(원)	471	3,725	5,184	6,369
증감률(%)	942.0	690.5	39.1	22.9
PER(배)	149.0	16.8	12.1	9.8
ROE(%)	2.2	16.4	19.6	20.1
PBR(배)	3.3	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA(UH)	20.7	9.6	8.2	7.2
자료: 유지트자 주 권				

자료: 유진투자증권



어닝스 서프라이즈 시현

씨에스윈드의 2 분기 매출과 영업이익은 각각 8,578 억원, 1,303 억원으로 전년 대비 106%, 212% 급증했다. 컨센서스(매출액 7,163 억원, 영업이익 401 억원)를 대폭 상회했다. Bladt(씨에스오프쇼어)의 판가 협상이 확정되면서 1 분기에 약 400 ~ 500 억원 수준의 영업적자를 기록했던 해상 변전소 부문이 원가 보전을 받았다. 판가 인상 효과로 Bladt 의 하반기 영업이익률도 기존의 4~5%대에서 7~9% 수준으로 상향된 가이던스를 제공했다. 아직 남은 협상이 진행되고 있는데 확정시에는 내년 이익률에도 추가적인 가시성이 생길 수 있다. 이러한 협상이 가능한 이유는 이번 프로젝트들 공급 계약이 동사가 인수하기 전 이루어져서 높아진 인플레이션이 전혀 반영되지 않았기 2 때문이다. 해상풍력 구조물의 공급이 타이트하기 때문에 공급사를 바꾸는 리스크가 높은 상태이다. 또한 고객사들이 인플레이션을 반영해 당국과의 전력 공급 가격 인상을 했기 때문에, Bladt 에게도 단가 인상을 허용한 것이다. 미국법인의 영업이익률도 1분기 2~3% 수준에서 5%대 이상으로 상승한 것으로 추정된다. 미국법인은 이제 AMPC 없이도 5% 이상의 영업이익률을 기록할 수 있는 수준으로 생산성이 향상되었다고 판단된다.

이익 추정치 대폭 상향

Bladt 와 미국법인의 이익률 정상화를 반영해 동사의 2024, 2025, 2026 년 영업이익 추정치를 기존 대비 각 96%, 59%, 41% 상향한다. 그 외의 타워 생산법인들도 향후 개선 여지가 많다. 베트남과 포르투갈 법인은 해상타워 신공장을 건설하면서 고정비 부담으로 2 분기까지의 이익률은 낮지만, 본격 가동되는 하반기이후에는 점진적으로 마진율이 개선될 것이다. 터키와 중국법인은 최근 불거지고 있는 경쟁업체의 불량품 이슈로 수혜를 볼 것으로 판단된다.

금리 하락기 진입, 이익 정상화로 투자 매력도 높아져

씨에스윈드에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 9 만원을 유지한다. 실적 추정치가 대폭 상향되면서 동사의 24년,25년 PER은 16.8배,12.1배로 비교업체들 평균인 218.7배,23.8배 대비 절대적으로 낮다(도표 8번 참조). 이익 정성화가 금리하락기 초입에 찾아온 것도 긍정적이다. 풍력 업체들에게는 미 대선 결과보다 더중요한 것이 고금리 문제의 해결이었다. 동사는 그동안 대규모 인수합병을 통해비교업체들 대비 높은 외형 성장세는 확보한 상태였다. 적자를 보던 피인수업체들이 구조적인 턴어라운드에 성공하면서 이익 성장세까지 여타 업체들 대비 월등히 높아지는 구간에 들어왔다.

도표 1. 씨에스윈드 분기 실적 추정(수정 후)

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24P	3Q24F	4Q24F
매출액	350,5	415.5	380,5	373,7	736,7	857,8	777.0	708,5
증가율	13.0%	26.9%	17.8%	-9.8%	110.2%	106.4%	104.2%	89.6%
베트남법인	69.8	35.0	11.0	17.3	92.0	70.9	71.0	48.1
중국법인	14.8	53.0	28.0	23.3	35.0	16.3	16.0	23.7
포르투갈법인	17.0	43.0	43.0	56.0	85.0	88.0	75.0	67.0
말레이시아법인	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.0)	2.4	14.1	17.9	12.6	0.5	3.0	6.4
씨에스베어링	24.9	28.1	15.4	8.2	15.0	23.0	28.0	27.4
터키법인	98.0	71.0	55.0	37.1	44.0	49.8	53.0	25.2
대만법인	18.0	15.0	23.0	0.3	25.0	13.0	21.0	12.0
미국법인	108.0	168.0	191.0	51.2	225.0	259.0	208.0	140.0
덴마크법인(Bladt)	0.0	0.0	0.0	162.4	203.1	337.3	302.0	358.7
매출원가	301.1	351.6	314.5	347.1	717.2	697.9	676.8	595.8
매출원가율	85.9%	84.6%	82.7%	92.9%	97.4%	81.4%	87.1%	84.1%
판관비	24.8	22.1	24.5	29.8	28.9	29.6	27.9	33.0
판관비율	7.1%	5.3%	6.4%	8.0%	3.9%	3.5%	3.6%	4.7%
영업이익	24,5	41.8	41,5	(3.2)	(9.5)	130,3	72,3	79.6
증가율	166.5%	116.6%	105.1%	적전	-138.5%	211.5%	74.4%	-2605.1%
영업이익률	7.0%	10.1%	10.9%	-0.9%	-1.3%	15.2%	9.3%	11.2%
영업외 손익	(12.1)	(19.7)	(18.6)	(30.3)	(25.4)	(20.0)	(15.5)	(19.0)
세전이익	12,4	22.1	22.9	(33.5)	(34.9)	110,3	56,8	60,6
법인세	4.3	1.1	4.9	(5.4)	5.2	4.3	13.6	12.7
법인세율	34.9%	5.0%	21.6%	16.1%	-14.8%	3.9%	24.0%	21.0%
계속사업손익	8,1	21.0	17.9	(28.1)	(40.0)	106,0	43,2	47.9

도표 2. 씨에스윈드 분기 실적 추정(수정 전)

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	350,5	415,5	380,5	373,7	736,7	738,5	677.0	540.0
증가율	13.0%	26.9%	17.8%	-9.8%	110.2%	77.7%	77.9%	44.5%
베트남법인	69.8	35.0	11.0	17.3	92.0	77.0	71.0	42.0
중국법인	14.8	53.0	28.0	23.3	35.0	41.0	16.0	9.0
포르투갈법인	17.0	43.0	43.0	56.0	85.0	85.0	79.0	66.0
말레이시아법인	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.0)	2.4	14.1	17.9	12.6	4.5	3.0	1.9
씨에스베어링	24.9	28.1	15.4	8.2	15.0	25.0	28.0	26.0
터키법인	98.0	71.0	55.0	37.1	44.0	45.0	53.0	30.0
대만법인	18.0	15.0	23.0	0.3	25.0	23.0	21.0	12.0
미국법인	108.0	168.0	191.0	51.2	225.0	236.0	208.0	153.2
덴마크법인(Bladt)	0.0	0.0	0.0	162.4	203.1	202.0	198.0	199.9
매출원가	301.1	351.6	314.5	347.1	717.2	668.3	592.4	459.0
매출원가율	85.9%	84.6%	82.7%	92.9%	97.4%	90.5%	87.5%	85.0%
판관비	24.8	22.1	24.5	29.8	28.9	26.5	27.9	33.0
판관비율	7.1%	5.3%	6.4%	8.0%	3.9%	3.6%	4.1%	6.1%
영업이익	24.5	41.8	41,5	(3,2)	(9.5)	43.7	56.7	48.0
증가율	166.5%	116.6%	105.1%	적전	-138.5%	4.4%	36.8%	-1609.7%
영업이익률	7.0%	10.1%	10.9%	-0.9%	-1.3%	5.9%	8.4%	8.9%
영업외 손익	(12.1)	(19.7)	(18.6)	(30.3)	(25.4)	(13.0)	(15.5)	(19.0)
세전이익	12,4	22.1	22,9	(33,5)	(34.9)	30,7	41,2	29.0
법인세	4.3	1,1	4.9	(5.4)	5.2	3,1	4.5	2.9
법인세율	34.9%	5.0%	21.6%	16.1%	-14.8%	10.0%	11.0%	10.0%
계속사업손익	8,1	21.0	17.9	(28.1)	(40.0)	27.6	36,7	26.1

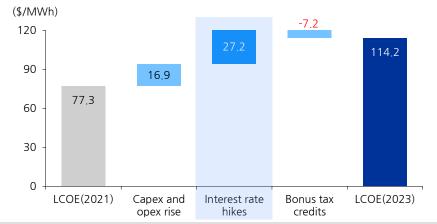
도표 3. **씨에스윈드 연간 실적 추정(수정 후)**

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
마출액	1,195.0	1,374.9	1,520,2	3,080.0	3,615,4	4,149.0
증가율	23.3%	15.1%	10.6%	102.6%	17.4%	14.8%
베트남법인	439.0	338.0	133.1	282.0	448.0	523.0
중국법인	143.7	163.0	119.1	91.0	125.0	70.0
포르투갈법인	17.8	111.0	159.0	315.0	357.0	402.0
말레이시아법인	204.1	43.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	35.0	29.3	34.4	22.0	22.4	21.0
씨에스베어링	95.6	49.9	76.6	94.0	137.0	168.0
터키법인	78.2	143.0	261.1	172.0	278.0	283.0
대만법인	87.0	110.0	56.3	71.0	87.0	85.0
미국법인	94.7	387.7	518.2	832.0	955.0	1,293.0
덴마크법인(Bladt)			162.4	1,201.0	1,206.0	1,304.0
매출원가	1,023.6	1,238.7	1,314.3	2,687.8	3,146.0	3,599.1
매출원가율	85.7%	90.1%	86.5%	87.3%	87.0%	86.7%
판관비	70.3	94.1	101.2	119.4	137.7	156.9
판관비율	5.9%	6.8%	6.7%	3.9%	3.8%	3.8%
영업이익	101,1	42,1	104.7	272,8	331,7	393,0
증가율	3.6%	-58.3%	148.5%	160.7%	21.6%	18.5%
영업이익률	8.5%	3.1%	6.9%	8.9%	9.2%	9.5%
영업외 손익	(10.4)	(40.4)	(80.7)	(79.9)	(54.0)	(52.0)
세전이익	90.7	1.7	23.9	192.9	277.7	341.0
법인세	24.8	10.3	5.0	35.8	59.1	72.4
법인세율	27.4%	590.4%	20.8%	18.6%	21.3%	21.2%
계속사업손익	65.9	(8.5)	18.9	157.1	218.6	268,6

도표 4. 씨에스윈드 연간 실적 추정(수정 전)

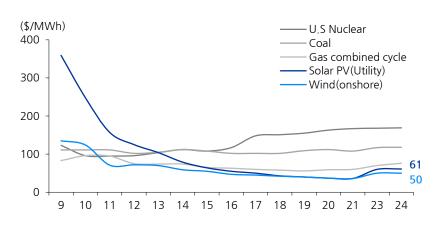
(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,195.0	1,374.9	1,520,2	2,692,2	3,127.4	3,722.0
증가율	23.3%	15.1%	10.6%	77.1%	16.2%	19.0%
베트남법인	439.0	338.0	133.1	282.0	448.0	492.0
중국법인	143.7	163.0	119.1	101.0	71.0	70.0
포르투갈법인	17.8	111.0	159.0	315.0	357.0	378.0
말레이시아법인	204.1	43.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	35.0	29.3	34.4	22.0	22.4	21.0
씨에스베어링	95.6	49.9	76.6	94.0	137.0	168.0
터키법인	78.2	143.0	261.1	172.0	278.0	283.0
대만법인	87.0	110.0	56.3	81.0	87.0	85.0
미국법인	94.7	387.7	518.2	822.2	915.0	1,293.0
덴마크법인(Bladt)			162.4	803.0	812.0	932.0
매출원가	1,023.6	1,238.7	1,314.3	2,436.9	2,786.6	3,291.1
매출원가율	85.7%	90.1%	86.5%	90.5%	89.1%	88.4%
판관비	70.3	94.1	101.2	116.3	132.8	152.1
판관비율	5.9%	6.8%	6.7%	4.3%	4.2%	4.1%
영업이익	101.1	42.1	104.7	138.9	208.0	278.8
증가율	3.6%	-58.3%	148.5%	32.7%	49.7%	34.0%
영업이익 률	.5%	3.1%	6.9%	5.2%	6.7%	7.5%
영업외 손익	(10.4)	(40.4)	(80.7)	(72.9)	(54.0)	(52.0)
세전이익	90.7	1.7	23.9	66.0	154.0	226.8
법인세	24.8	10.3	5.0	15.7	33.9	50.0
법인세율	27.4%	590 <u>.</u> 4%	20.8%	23.7%	22.0%	22.1%
계속사업손익	65.9	(8.5)	18.9	50.4	120,1	176.8

도표 5. 미국 해상풍력 원가(LCOE)상승 원인 중 금리가 가장 커



자료: BNEF, 유진투자증권

도표 6. 미국, 발전원별 LCOE 추이(보조금 이전 기준)



자료: Lazard, 유진투자증권

도표 7. 미국 연간 발전원별 용량 증감분, 트럼프 재임기에 풍력 태양광 급증세 유지

(GW)	풍력	태양광	바이오 에너지	기타 재생 에너지	수력	원자력	기타 화석 연료	가스	석탄	발전 용량 순증
2009 년	9.7	0.5	0.2	0.2	0.6	0.3	-0.7	10.6	1.4	22.7
2010 년	5.1	1.3	0.2	0.0	4.1	0.2	0.4	8.0	3.4	22.6
2011 년	6.4	2.3	0.2	0.0	-0.2	0.3	-5.6	11.2	0.8	15.5
2012 년	13.7	3.0	8.0	0.2	0.1	0.5	-4.1	10.7	-7.3	17.4
2013 년	8.0	4.6	1.1	0.0	0.5	-2.7	-3.1	8.3	-5.0	4.5
2014 년	4.2	4.9	0.1	-0.1	0.5	-0.7	-1.9	11.6	-4.5	15.0
2015 년	8.3	6.1	0.5	0.0	0.0	0.1	-5.4	11.5	-21.7	-1.3
2016 년	8.7	11.2	-0.1	0.0	0.3	0.9	-2.5	12.6	-16.0	15.2
2017 년	6.3	8.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.3	11.9	-8.9	17.3
2018 년	6.8	8.2	-0.2	0.0	0.1	-0.2	-1.8	24.2	-15.9	21.1
2019 년	9.2	9.6	-0.5	0.1	-0.1	-1.3	-0.8	10.2	-16.3	10.1
2020 년	14.8	14.9	-0.2	0.0	5.0	-1.6	-3.9	4.5	-11.7	21.9
2021 년	14.4	19.0	-0.6	0.0	-4.5	-1.0	0.6	6.5	-8.4	26.0
2022 년	8.6	19.0	-0.2	0.0	2.3	-0.9	2.4	5.2	-14.7	21.9
2023 년	6.4	24.9	-0.1	0.0	0.0	1.1	-1.0	7.4	-9.7	29.0

자료: Ember, 유진투자증권

도표 8. 씨에스윈드 Peer Valuation

		씨에스윈드	평균	VESTAS	SIEMENS	ORSTED	NORDEX
국가		KR		DK	GR	DK	GR
2024-08-08		62,500		27.9	27.2	61.1	15.6
시가총액(백만	달러, 십억원)	2,635.7		28,185.1	21,719.2	25,688.3	3,693.1
	FY23A	149.0	359.4	359.4	-	-	-
PER	FY24F	16.8	218.7	45.9	52.9	19.5	756.3
(배)	FY25F	12.1	23.8	21.3	37.3	14.9	21.6
	FY26F	9.8	15.5	16.7	15.1	15.6	14.4
	FY23A	3.3	4.0	9.6	1.1	2.8	2.5
PBR	FY24F	2.6	3.8	7.4	2.2	2.4	3.4
(배)	FY25F	2.2	3.2	5.7	2.0	1.9	2.9
	FY26F	1.8	2.7	4.7	1.8	1.7	2.4
	FY23A	20.7	16.3	24.3	-	7.6	17.1
EV/EBITDA	FY24F	9.6	11.2	15.5	8.1	9.5	11.8
(배)	FY25F	8.2	7.9	10.3	6.9	7.7	6.7
	FY26F	7.2	6.6	8.8	4.9	7.5	5.4
nii 2 0ii	FY23A	1,520.2		16,636.1	33,232.7	11,504.2	7,018.1
매출액 /배마다리	FY24F	3,080.0		18,508.5	37,056.8	12,571.8	8,031.6
(백만달러, 십억원)	FY25F	3,615.4		22,052.4	39,311.1	13,709.9	8,508.1
합국편/	FY26F	4,149.0		24,369.1	42,091.2	13,895.2	8,985.5
GOOLOI	FY23A	104.7		367.7	-3,566.9	-2,583.4	-96.1
영업이익 (백만달러,	FY24F	272.8		933.4	685.2	2,274.3	75.3
(액인필니, 십억원)	FY25F	331.7		1,855.3	1,144.4	2,909.2	311.9
입의면)	FY26F	393.0		2,288.6	2,391.0	2,862.5	423.8
	FY23A	6.9	-8.1	2.2	-10.7	-22.5	-1.4
영업이익 률	FY24F	8.9	6.5	5.0	1.8	18.1	0.9
(%)	FY25F	9.2	9.1	8.4	2.9	21.2	3.7
	FY26F	9.5	10.1	9.4	5.7	20.6	4.7
اماره	FY23A	18.9		83.3	-4,839.8	-2,976.5	-327.5
순이익 (백만달러,	FY24F	157.1		622.6	679.2	1,414.7	7.6
(적인필니, 십억원)	FY25F	218.6		1,335.4	575.6	1,896.4	198.4
합의면)	FY26F	268.6		1,682.2	1,537.3	1,867.2	278.1
	FY23A	2.2	-24.6	2.5	-35.4	-32.8	-32.7
ROE	FY24F	16.4	9.0	16.7	5.3	13.2	0.7
(%)	FY25F	19.6	16.0	28.0	6.6	15.5	13.9
	FY26F	20.1	18.7	29.8	13.9	13.1	17.9

자료: Bloomberg, 유진투자증권 * 씨에스윈드는 당사 추정치

씨에스윈드(112610.KS) **재무제표**

변화상황에 1,7841 22526 31953 3390 3898 1842에 13749 15202 3800 36164 41840 41840 1962 2294 1857 2313 2583 18414 1962 2294 1857 2313 2583 18414 1962 2294 1857 2313 2583 18414 1862 2320 4811 6120 7010 8120 1882 1872 1872 1872 1872 1872 1872 1872	대차대조표						손익계산서					
R+N		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유유하는 1912 1,382 1,572 1,718 7 1394 8 주제(*) 151 1,08 1,08 1,04 1,04 1,04 1,04 1,04 1,04 1,04 1,04												
변경보자 1962 2249 1857 2313 2593 대용인가 12387 13143 26878 3,1460 5919 대용하신 3662 2509 3925 4694 5599 제고자산 316 5922 6310 7120 7890 변유증가에 1362 6509 3925 4694 5599 제고자산 1265 2378 2995 3117 3243 1855 1007 1267 1275 13113 1924 1927 1924 1012 1012 4327 3930 1928 1928 1928 1928 1928 1928 1928 1928		-	-		-	-		•	•		-	•
매출하면 3816 4881 6320 7100 8120 8160 1362 2059 3922 4894 4937 1569 14345 14327 1569 14345 14329 1561 14329 156		•		•					-			
제대자산 1465 5822 6810 7120 7890 판매일 발판비 941 0101 1194 0377 000 00												
남응유전년 1265 2678 2975 18113 19254 711년일순액 20 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0				-					•		-	
부처산 1265 2878 2995 3117 3243 1990 421 1047 272 3317 3930 3930 4831 67 126 1285 7년 1484 1173 2610 2464 2326 2195 EBITDA 1077 1786 3724 444 7 5175 7년부처럼 1623 1482 1326 1282 1326 1283 1485 1638 1485 1639 1484 154 1494 15175 7년부처럼 1623 1481 1471 1509 15780 15780 2725 2818 1485 1494 1518 1484 1518 1484 1484 1484 1484 148									-			
유용자산 591 9156 10770 12671 13815 공기술(%) 1583 1485 1697 216 185 1811 173 2161 2464 7325 2180 1811 173 1816 377 1786 3784 4447 5175 1784 1784 1784 1784 1784 1784 1784 1784				•						-		
가능 변경												
부하는 기원에				,								
유동하												
마임유무 3234 8317 8940 9110 9110 이자수의 22 53 102 130 152 유동성이지부래 272 5329 5589 5789 6789 이자비용 147 343 42 472 5026 1518 부처 2227 4712 6228 7244 7762 기타영산의 (22) 478 (412) (13.7) (10.3) 비유동어지부채 207 4316 5816 6816 7316 부산산이익 46 239 10.9 27.7 3410 기타 248 395 411 보28 445 증가염(%) (49) 4170 7066 439 228 전후에게 1976 9444 10.62 6 1258 1556 발전에비용 10.3 50 358 6791 724 전후에게 1976 648 229 277 3410 전후에게 1976 648 229 277 3410 전후에게 1976 648 229 277 3410 전후에게 1976 648 229 278 전후에에비용 10.3 50 358 6791 724 286 2866 전후에게 1976 649 249 470 279 279 279 279 279 279 279 279 279 279												
유용성이구부 2725 5289 5589 5789 6089 이사비용 147 343 428 472 5088 7분 기타 280 564 570 57.5 581 전분함으로 2726 4712 6228 7244 7762 개단함으로 2221 (47.8) (41.2) (13.7) (10.3) 내용당기부 2079 4316 5316 6316 7316 생전함으로 2779 4310 7066 439 7228 전환경에 2789 4784 102.0 12.0 12.0 12.0 12.0 12.0 12.0 12.												
기타 230 564 570 575 881 기타입는의 227 (47.8 039 16.1) 61.1 (6.1) (6.1) 대응공부해 2327 47.12 6228 7244 77.62 기타입산으의 (22.2) (47.8) (41.2) (13.7) (10.3) 바음장이자부해 2079 431.6 581.5 681.6 731.6 4M산산이익 4.6 23.9 19.29 27.77 341.0 기타 24.8 39.5 41.1 42.8 44.5 충기울(%) (49.9 41.70 70.66 43.9 72.2												
비유통이지부채 2227 4712 6228 7244 7762 716명합은익 222 (478) 4112 (137) (103												
마유 마유 마유 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1									. ,			
자본												
지원에 영향 944 1,062 1258 1505 발생배우 10.3 50 558 591 724 지배제본 8795 8686 1015 12105 1245 1245 2826 지본당 211 211 211 211 211 211 211 211 211 21												
재								. ,				
지원당					-	-				-		
지원이어 연기				•								
마이익임여급												
기타 68 232 50 330 30 비 비 비 비 변												
바지배치분 48.1 47.6 47.6 47.6 47.6 57.6 등가용(%) 45 47.1 3,725 5,184 6,369 전본층계 927.6 944.4 1,062.6 1,263.6 1,340.6 4,340.										690.5	39.1	
지난용체 92.76 94.4 1,062.6 1,258.2 1,505.6 주가울(%) (97.1) 94.2 690.5 39.1 22.9	기타	6.8	23.2	5.0	3.0	3.0		(8.8)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
흥취임금 성용시 9606 1,1406 1,2606 1,3406 수정FPS(원) 45 471 3,725 5,184 6,369 순처임금 2841 7356 9549 1,0293 1,0823 증가율(%) (97.1) 942.0 690.5 39.1 22.9 한금호름표 (단우산의원) 2022A 2023A 2024F 2025F 2026F 영업현금 1508 1108 179 256.1 212.7 주당지표(원) 당기순이익 (69) 189 157.1 218.6 2686 FPS 45 471 3,725 5,184 6,369 자산상각비 65.6 73.9 99.6 112.9 124.5 BPS 20,856 21,266 24,069 28,705 34,574 기타변금거순억 60.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 DPS 500 500 500 500 500 500 500 500 전 22.2 14.66 24,069 28,705 34,574 기타변금거순억 60.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 DPS 500 500 500 500 500 500 500 500 500 전 22.2 18.8 기타분 (57.4) (180.6 (83.2) (188.2) 발류에선(배/h) 만축제고사산감소(증가) (9.7) (200.0 (98.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 3.3 3.6 (2.2 1.8 1.8 1.2 1.9 1.9 1.9 1.9 1.9 1.9 1.9 1.9 1.9 1.9	비지배지분	48.1	47.6	47.6	47.6	47.6		45	471	3,725	5,184	6,369
한국호름표 (단안선약)	자 본총 계	927.6	944.4	1,062.6	1,258.2	1,505.6	증기율(%)	(97.1)	942.0	690.5	39.1	22.9
변금호름표 (단위십약원) 2022A 2023A 2024F 2025F 2026F 영업현금 150.8 110.8 17.9 25.61 212.7 주당자표(원) 당기순이익 (6.9) 18.9 157.1 21.86 26.86 EPS 45 471 3,725 5,184 6,369 자산산각비 65.6 73.9 99.6 112.9 124.5 BPS 20,856 21,266 24,069 28,705 34,574 기타비현금생순익 60.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 DPS 500 500 500 500 500 500 500 500 500 50	총차입금	480.4	960.6	1,140.6	1,260.6	1,340.6	수정EPS(원)	45	471	3,725	5,184	6,369
(단위납약원) 2022A 2023A 2024F 2025F 2026F 영업현금 150.8 110.8 17.9 256.1 212.7 주당지표(원) 당기순이익 (6.9) 18.9 157.1 218.6 268.6 EPS 45 471 3,725 5,184 6,369 자산상각비 65.6 73.9 99.6 112.9 124.5 BPS 20,856 21,266 24,069 28,705 34,574 기타비현금삼숙익 60.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 미환해감삼숙하 34.7 212.1 (143.9) (69.0) (111.0) PER 1,521.1 149.0 16.8 12.1 9.8 재끄자산감소증가 (9.7) (200.0) (98.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 3.3 2.6 2.2 1.8 메압체라소증가 52.4 (52.1) 62.3 17.0 0.0 EV/EBITDA 29.6 20.7 9.6 8.2 7.2 기타 (9.0) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익을 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 투자현금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자사산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) (6.9) (6.9) (6.9) 영압이익을 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익을 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 0.0 무행자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 0.0 자무현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROK (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 자본증가 (88.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 선치입금사기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당라리급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 12.1 12.1 12.3 12.5 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 학급증감 (70.2) 15.5 (40.0	순차입금	284.1	735.6	954.9	1,029.3	1,082.3	증가율(%)	(97.1)	942.0	690.5	39.1	22.9
명안한금 1508 1108 179 256.1 2127 작당지표(9) 5126.1 2128 2126.5 268.6 EPS 45 45 2126.6 2126.6 24,009 28,705 34,574 2124.5 BPS 20,856 21,266 24,009 28,705 34,574 21141 2114 206.9 84.0 24,009 28,705 34,574 2124.5 BPS 20,856 21,266 24,009 28,705 34,574 21141 20,254 24,524 24,254 24,2	현금흐름표						주요투자지표					
당기순이익 (6.9) 18.9 15.7.1 21.8.6 26.8 EPS 45.5 47.1 3,725 5,184 6,369 자산상각비 65.6 73.9 99.6 112.9 124.5 BPS 20,856 21,266 24,069 28,705 34,574 기타비현금상으익 63.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 DPS 50 500 500 500 500 500 500 500 500 500	(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
당기순이익 (6.9) 18.9 15.7.1 21.86 26.86 EPS 45.5 47.1 3,725 5,184 6,369 자산성각비 65.6 73.9 99.6 112.9 124.5 BPS 20,856 21,266 24,069 28,705 34,574 기타비 전급성약 68.4 (57.4) (180.6) (83.2) (188.2) 발류에(선배%) 단천사본증감 68.4 (57.4) (180.6) (83.2) (188.2) 발류에(선배%) 대출체권감식증가 9.7 212.1 (143.9) (69.0) (111.0) PER 1,521.1 149.0 16.8 12.1 9.8 제고자산감소증가 9.7 (200.0) (83.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 3.3 2.6 2.2 18.8 대입체무증가(감상) 52.4 (52.1) 62.3 17.0 0.0 EV/EBITDA 29.6 20.7 9.6 82.0 7.2 7.2 7.5 (10.2) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익을 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 전략자연감소 4.3 (80.0) (0.7) (8.8) (6.9) (6.9) (8.9) (8.9) 당기부자자산감소 4.3 (80.0) (0.7) (8.8) (6.9) (6.9) (8.9) (8.9) 당기부자산감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) (8.9) (8.9) 당기부자산감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) (8.9) 당기부자산감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) (8.9) 당기부자산감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) (6.9) 당기부자산감소 (7.5) 4.9 (1.9) (2.9) (2.25.9) EBITDA이익을 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (2.46.4) (2.89.2) (2.25.9) EBITDA이익을 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 성비투자 (98.4) (192.3) (2.46.4) (2.89.2) (2.25.9) EBITDA이익을 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 운이익을 (0.5) 12.2 5.1 (6.0) (2.5) (2.5) 부형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 (2.5) (2.	영업현금	150.8	110.8	17.9	256.1	212.7	주당지표(원)					
자산상각비 65.6 73.9 99.6 112.9 124.5 BPS 20.856 21.266 24.069 28.705 34.574 기타비현금성손의 60.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 DPS 500 500 500 500 500 500 500 500 500 50		(6,9)	18,9	157,1	218,6	268,6		45	471	3,725	5,184	6,369
기타비현금성은익 68.8 96.6 (58.2) 7.6 7.7 DPS 500 500 500 500 500 500 200 운전자본증감 68.4 (57.4) (180.6) (83.2) (188.2) 벨류에이션(배%) 매출채권감소(증가) 34.7 212.1 (143.9) (69.0) (111.0) PER 1,521.1 149.0 16.8 12.1 9.8 제고사건감소(증가) (9.7) (200.0) (9.8) (31.0) (77.0 PBR 3.3 3.3 2.6 2.2 1.8 대한체구증가(감소) 52.1 (52.1) 62.3 17.0 (0.2 보/EBITDA 29.6 20.7 9.6 82. 72. 기타 (9.0) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익을 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 무사현금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자사건감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) (0.8) 수익성(%) 장기투자증권감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) 영업이익을 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDAO(익을 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유청자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 전이 순이익을 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무청자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 전이익을 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무청자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 전이익을 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 구청자산처분 (2.1) 1.20 20.9 5.9 부장산처분 (2.1) 2.1 12.0 12.0 12.0 12.0 12.0 12.0 12.0	자산상각비		73,9	99.6	112,9	124,5	BPS	20,856	21,266	24,069		
문건자본증감 68.4 (57.4) (180.6) (83.2) (188.2) <mark>밸류에이션(배%)</mark> 매출채권감소(증가) 34.7 212.1 (143.9) (69.0) (111.0) PER 1,521.1 149.0 16.8 12.1 9.8 제고자산감소(증가) (9.7) (200.0) (98.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 3.3 3.3 2.6 2.2 1.8 매압체무증가(감소) 52.4 (52.1) 62.3 17.0 0.0 EV/EBITDA 29.6 20.7 9.6 8.2 7.2 기타 (90.) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익을 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 0.8 무처럼 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자사건감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) 수익성(%) 강기투자증권감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) (6.9) (6.9) (6.9) 영업이익을 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 살비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (2892.) (225.9) EBITDAO(익을 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산채본 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 순이익을 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무형자산채본 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 유OE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 제무현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROIC (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 안정성(배%) 자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차임금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 수동비울 162.1 96.6 10.4.1 111.1 12.6 현금 증감 (70.) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배을 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기본현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(화) 기탈현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 통자산회전을 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.2 FORSCAShflow 119.4 189.5 198.5 339.3 40.9 박출사원회전을 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Fore Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 백압부회전을 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Fore Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 백압부회전을 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Fore Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 백압부회전을 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Fore Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 백압부회전을 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Fore Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 백압부회전을 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Fore Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 백압부회전을 4.3 2.6 3.6 4.0 4.0 4.6	기타비현금성손익	60,8	96,6	(58.2)			DPS					
마출채 감소(증가) 4.7 (20.0) (98.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 (3.3 (2.6 (2.2 1.8 대입채무증가(감소) (9.7) (20.0) (98.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 (3.3 (2.6 (2.2 1.8 대입채무증가(감소) 52.4 (52.1) 62.3 17.0 (0.0 EV/EBITDA 29.6 (20.7) 9.6 8.2 7.2 기타 (90.0) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익을 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 (0.5 전구부처금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자자산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) (6.9) (6.9) 영업이익을 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익을 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 전이막을 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 자산감소 (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 보청성(배.%) 자산공자 (88.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 소취임급자기자본 30.6 77.9 8.9 81.8 71.9 배당금자급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 21.1 수동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 현금증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자본상태율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기본급금 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(如기보급금 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(如기보급금 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(如기보급금 2.8 전기보급금 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(如기보급금 2.8 전기보급금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총사산회전율 3.8 3.2 4.9 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5.5 5		68.4	(57.4)									
재고사산감소증가 (9.7) (200.0) (98.8) (31.0) (77.0) PBR 3.3 3.3 2.6 2.2 1.8 매입채무증가(감소) 52.4 (52.1) 62.3 17.0 0.0 EV/EBITDA 29.6 20.7 9.6 8.2 7.2 기타 (90.0) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익율 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 0.8 투자현금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자사산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) 수익성(%) 경기투자증권감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) 영업이익율 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익율 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 순이익율 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 전이 순이익율 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 기원금증가 12.2 16.1 180.0 120.0 80.0 전상 (세.%) 지원금증가 12.2 16.1 180.0 120.0 80.0 보정성 (세.%) 지원금증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 소차입금자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 무당비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 현금증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자본상배울 26.1 36.6 104.1 111.1 122.6 한금증감 70.2 15.5 (40.0) 44.8 26.2 121.0 활동성 (61) 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총사산회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 3.2.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고사산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash How 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash How 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6				, ,				1 521 1	1490	168	12 1	98
매입채무증가(감상) 52.4 (52.1) 62.3 17.0 0.0 EV/EBITDA 29.6 20.7 9.6 82 7.2 기타 (9.0) (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) 배당수익율 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 0.8 전략금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자사산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) 수익성(%) 31.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익율 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 0.0 순이익율 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 제공한 기술구하는 12.2 16.1 180.0 120.0 80.0 전쟁성(배%) 기상금하는 12.2 16.1 180.0 120.0 80.0 전쟁성(배%) 기상금하는 12.2 16.1 180.0 120.0 80.0 전쟁성(배%) 기상금하는 12.3 20.7 20.7 21.1 21.1 수타입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 수타입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 대당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 수동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 감구 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기찰현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 동자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재괴자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6				. ,	. ,							
기타 영의 (17.4) (0.2) (0.2) (0.2) 바당수익율 0.7 0.7 0.8 0.8 0.8 전유처럼금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) 무CR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자자산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) 수익성(%) 장기투자증권감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) 영업이익율 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익율 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 0.0 순이익율 (0.5) 1.2 51 6.0 6.5 무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 대구하는 기술자산 (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 자원금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 안정성 (배.%) 자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초금금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1												
투자현금 (105.3) (235.9) (264.8) (308.2) (245.4) PCR 24.3 15.6 13.3 7.8 6.6 단기투자자산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (0.8) 수익성(%) *** ** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** ***												
단기투자자산감소 (4.3) (8.0) (0.7) (0.8) (6.9) (6.9) 영업이익율 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익율 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 0.0 순이익율 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 자꾸현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROK (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 안정성(배,%) 자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금저급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 2382 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1 1.1												
장기투자증권감소 (7.5) 4.9 (6.9) (6.9) (6.9) 영업이익율 3.1 6.9 8.9 9.2 9.5 설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9) EBITDA이익율 7.8 11.7 12.1 12.3 12.5 유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 0.0 순이익율 (0.5) 1.2 5.1 6.0 6.5 무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 자꾸현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROK (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 보정성 (배.%) *** 자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성 (회) *** 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6								24.5	13,0	13.3	7.0	0.0
설비투자 (98.4) (192.3) (246.4) (289.2) (225.9)								21	60	90	ດາ	٥٤
유형자산처분 4.2 4.4 0.0 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 전무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 전무현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROC (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 참입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 반정성(배,%) 자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(회) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6												
무형자산처분 (2.1) 0.3 0.0 0.0 0.0 ROE 0.2 2.2 16.4 19.6 20.1 재무현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROIC (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 안정성 (배,%) 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 수동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 현금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 285.4 (호) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.												
재무현금 (94.9) 141.1 206.9 96.9 58.9 ROIC (4.5) 5.8 12.1 12.2 12.8 차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 만정성 (배,%) 자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 수차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6												
차입금증가 12.2 161.1 180.0 120.0 80.0 안정성 (배,%) 지본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순차입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성 (회) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 2382 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6												
자본증가 (68.0) (20.7) 26.9 (23.1) (21.1) 순채입금/자기자본 30.6 77.9 89.9 81.8 71.9 배당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 한금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(회) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6								(4.5)	5.8	12.1	12.2	12.8
변당금지급 25.3 20.7 20.7 21.1 21.1 유동비율 162.1 96.6 104.1 111.1 122.6 현금 중감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(회) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6										= : .		
현금 증감 (70.2) 15.5 (40.0) 44.8 26.2 이자보상배율 2.9 3.0 6.4 7.0 7.7 기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(회) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6												
기초현금 261.8 191.6 207.1 167.2 212.0 활동성(회) 기말현금 191.6 207.1 167.2 212.0 238.2 총자산회전율 0.8 0.7 1.0 1.1 1.1 Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6												
기말현금191.6207.1167.2212.0238.2총자산회전율0.80.71.01.11.1Gross Cash flow119.4189.5198.5339.3400.9매출채권회전율3.63.65.55.45.5Gross Investment32.6285.2444.7390.6432.8재고자산회전율3.83.24.95.25.5Free Cash Flow86.9(95.7)(246.2)(51.3)(31.9)매입채무회전율4.32.63.64.04.6								2.9	3.0	6.4	7.0	7.7
Gross Cash flow 119.4 189.5 198.5 339.3 400.9 매출채권회전율 3.6 3.6 5.5 5.4 5.5 Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6				207.1	167.2							
Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6	-101-17	191.6	207.1	167.2	212.0	238.2	총자산회전율	8.0	0.7	1.0	1.1	1.1
Gross Investment 32.6 285.2 444.7 390.6 432.8 재고자산회전율 3.8 3.2 4.9 5.2 5.5 Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6	<u> 기발현금</u>			100 F	330 3		매축채귀회저윸	36	36		54	5.5
Free Cash Flow 86.9 (95.7) (246.2) (51.3) (31.9) 매입채무회전율 4.3 2.6 3.6 4.0 4.6		119.4	189.5	198.5	JJJ.J	.00.5	"E "L-TLE			5.5		
	Gross Cash flow											5.5
	Gross Cash flow Gross Investment	32.6	285.2	444.7	390.6	432.8	재고자산회전율	3.8	3.2	4.9	5.2	

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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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/투자의견 비율종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)당사 투자의견 비율(%)· STRONG BUY(매수)추천기준일 종가대비 +50%이상0%· BUY(매수)추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만95%· HOLD(중립)추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만4%· REDUCE(매도)추천기준일 종가대비 -10%미만1%

(2024.06.30 기준)

	과거 2년	년간투자의견 및 목I	표주가 변동내역			
			목표가격	괴리율	2(%)	씨에스윈드(112610.KS) 주가 및 목표주가추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	대상시점	평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비	담당 애널리스트: 한병화
2022-08-16	Buy	100,000	1년	-36	-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	(01)
2022-10-26	Buy	100,000	1년	-35.7	-24,2	(원)
2022-11-07	Buy	100,000	1년	-31	-24,2	160,000 목표주가
2022-11-10	Buy	100,000	1년	-27.8	-24,2	140,000 -
2022-11-17	Buy	120,000	1년	-40,3	-29.9	120,000 -
2022-11-28	Buy	120,000	1년	-40.5	-29.9	100,000 -
2022-12-12	Buy	120,000	1년	-40.7	-29.9	80,000 - 1111/11111111111111111111111111111
2022-12-20	Buy	120,000	1년	-40.8	-29.9	60,000
2022-12-22	Buy	120,000	1년	-40,8	-29.9	I I VAU WE HANDEN
2023-01-03	Buy	120,000	1년	-40.7	-29.9	40,000 -
2023-01-09	Buy	120,000	1년	-40.4	-29.9	20,000 -
2023-01-12	Buy	120,000	1년	-40,3	-29.9	0 +
2023-01-19	Buy	120,000	1년	-40,3	-29.9	20,000 20,000 20,000 20,000
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	Strong Buy	140,000	1년	-50.8	-36,9	
2023-05-15	Strong Buy	140,000	1년	-50.9	-36,9	

2023-05-30) Strong Buy	140,000	1년	-51.5	-36.9
2023-06-19	Strong Buy	140,000	1년	-53	-37.4
2023-06-26	Strong Buy	140,000	1년	-53,8	-37.9
2023-07-11	Strong Buy	140,000	1년	-55.7	-38
2023-08-10) Strong Buy	140,000	1년	-59.8	-50.7
2023-09-01	Strong Buy	140,000	1년	-62	-54,6
2023-11-09	Strong Buy	110,000	1년	-49.4	-35,9
2024-01-02	2 Strong Buy	110,000	1년	-49.6	-39.4
2024-01-04	1 Strong Buy	110,000	1년	-49.9	-39.4
2024-01-18	Strong Buy	110,000	1년	-51	-44,9
2024-02-20) Strong Buy	110,000	1년	-52,4	-47.5
2024-02-26	Strong Buy	110,000	1년	-52,4	-47.5
2024-03-04	1 Strong Buy	110,000	1년	-52,3	-47.5
2024-05-10) Buy	90,000	1년	-45.6	-30,6
2024-07-01	Buy	90,000	1년	-45.6	-30.6
2024-07-05	5 Buy	90,000	1년	-45,3	-30,6
2024-08-09	9 Buy	90,000	1년		
	,			-45,3	-30,6