

씨에스베어링 (297090)

NR

액면가	500 원
종가(2020/12/30)	33,900 원

Stock Indicator	
자본금	3십억원
발행주식수	958만주
시가총액	325십억원
외국인지분율	5.7%
52 주 주가	3,345~34,400원
60 일평균거래량	348,585 주
60 일평균거래대금	10.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.6	15.9	137.1	299.3
상대수익률	3.3	1.7	105.8	254.7



FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	45	50	65	103
영업이익(십억원)	7	5	3	10
순이익(십억원)	10	3	2	6
EPS(원)	1,406	473	300	748
BPS(원)	2,135	3,175	3,481	4,718
PER(배)	-	-	-	11.4
PBR(배)	-	-	-	1.8
ROE(%)	119.5	17.8	9.5	16.7
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	3.2	2.5	2.8	8.2

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

글로벌 육상과 해상에서 바람이 분다

풍력발전기 베어링 전문업체

동사는 지난 2007 년 삼현엔지니어링으로 설립돼 2018 년 씨에스윈드에 인수된 풍력발전기 베어링 전문업체이다. 주력제품으로는 블레이드와 로터를 연결하고 지지하는 역할을 하는 피치 베어링과 더불어 타워와 나셀을 연결 및 지지하는 부품인 요 베어링 등이다.

동사의 주요 매출처는 GE 로 전체 매출액 중 97%의 비중을 차지하고 있다. 또한 GE 전체 베어링 수요의 40%를 동사가 담당하고 있다.

매출처 및 생산능력 확대로 성장 지속될 듯

세계 풍력발전 시장은 향후 5 년간 연평균 4%의 성장률을 보일 것으로 전망되며 2024 년까지 매년 71GW 가 신규 설치돼 355GW 이상이 추가될 것으로 예상된다. 특히 세계 해상풍력의 경우 2030 년까지 5~6 배로 확대될 전망이며, 유럽의 지속적인 성장세와 더불어 중국을 비롯한 아시아의 설치용량이 대폭 확대될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사의 경우 기존 핵심 고객사가 GE 인데, 올해 바이든 정부가 본격적으로 친환경 정책을 펼치면 미국시장에서 GE 의 높은 성장세가 예상됨에 따라 동사 수혜가 기대된다.

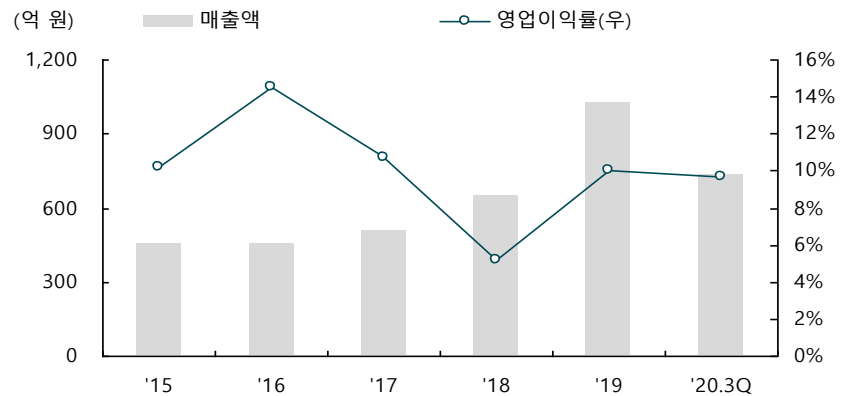
다른 한편으로는 매출처 확대가 가시화 될 수 있을 것이다. 지멘스가메사의 경우 2019 년 제품 승인을 받았으며, 2020 년부터 매출이 일부 발생함에 따라 해를 거듭할수록 관련 매출이 증가할 것으로 예상된다.

또한 글로벌 1 위 업체인 베스타스에도 납품을 위한 절차가 진행 중이다. 이에 따라 향후 납품 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

한편, 2019 년 7 월 베트남 법인을 설립한 뒤 총 5 만㎡의 부지 위에 318 억원을 투자(2020 년 62 억원 추가 투자)해 연간 4,000pcs 규모의 증설을 완료하여 지난해 5 월부터 가동에 들어갔다. 경남 함안에 있는 국내 공장 생산량 7,500pcs 를 합하면 전체 생산량이 11,500pcs 에 이르게 된다. 또한 향후에도 단계적으로 생산능력을 확대할 것으로 예상된다.

특히 베트남 기지는 최근 급성장 중인 해상풍력용 베어링의 생산설비를 갖춰 해상풍력 시장에 진출에 전진기지로 활용할 할 예정이다.

그림23. 씨에스베어링 실적 추이



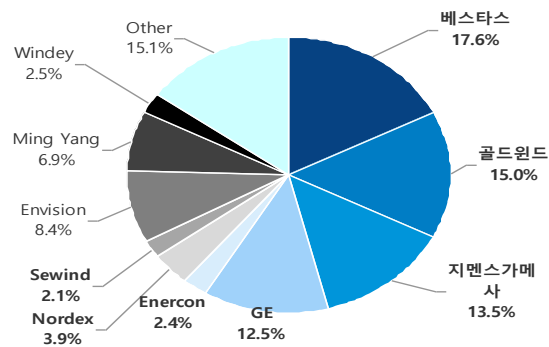
자료: 씨에스베어링, 하이투자증권

그림24. 풍력베어링 및 특징



자료: 씨에스베어링, 하이투자증권

그림25. 글로벌 풍력 터빈 업체 M/S(2019년 기준)



자료: Woodmackenzie, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	19	16	27	49
현금 및 현금성자산	1	3	4	13
단기금융자산	1	1	1	-
매출채권	7	3	8	21
재고자산	9	9	11	13
비유동자산	35	34	35	59
유형자산	31	31	31	57
무형자산	-	-	-	-
자산총계	54	50	61	108
유동부채	36	25	30	54
매입채무	6	4	7	13
단기차입금	4	2	5	27
유동성장기부채	1	1	1	1
비유동부채	3	3	3	9
사채	0	0	0	-
장기차입금	2	2	2	7
부채총계	40	29	33	63
자배주주지분	15	22	28	45
자본금	3	3	4	5
자본잉여금	27	31	34	45
이익잉여금	-10	-6	-4	2
기타자본항목	-6	-6	-6	-6
비자배주주지분	-	-	-	1
자본총계	15	22	28	45

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2016	2017	2018	2019
매출액	45	50	65	103
증가율(%)		11	29	59
매출원가	35	41	56	84
매출총이익	11	10	8	18
판매비와관리비	4	4	5	8
연구개발비	0	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	7	5	3	10
증가율(%)		-18	-38	196
영업이익률(%)	14.5	10.7	5.2	10.0
이자수익	1	1	1	0
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-	-	-	-
세전계속사업이익	6	4	3	8
법인세비용	-4	1	-	2
세전계속이익률(%)	13.0	9.5	6.2	8.0
당기순이익	10	3	2	6
순이익률(%)	21.2	7.1	5.2	5.9
자배주주귀속 순이익	10	3	2	6
기타포괄이익	-	-	-	-1
총포괄이익	10	3	2	5
자배주주귀속총포괄이익	10	3	2	5

현금흐름표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	1	6	2	8
당기순이익	10	3	2	6
유형자산감가상각비	2	2	2	2
무형자산상각비	-	-	-	-
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1	-2	-3	-24
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-25
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-	-	-	13
재무활동 현금흐름	-3	-3	2	24
단기금융부채의증감	-1	-3	-2	-
장기금융부채의증감	-3	-	-	-
자본의증감	-	-	4	45
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-3	2	2	8
기초현금및현금성자산	4	1	3	4
기말현금및현금성자산	1	3	4	13

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	1,406	473	300	748
BPS	2,135	3,175	3,481	4,718
CFPS	1,662	729	539	1,193
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	-	-	-	11.4
PBR	-	-	-	1.8
PCR	-	-	-	8.2
EV/EBITDA	3.2	2.5	2.8	8.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	119.5	17.8	9.5	27.3
EBITDA 이익률	18.4	14.2	8.1	12.3
부채비율	271.1	131.4	120.6	138.7
순부채비율	181.2	82.3	52.2	50.1
매출채권회전율(x)	7.6	9.8	11.9	9.9
재고자산회전율(x)	6.1	5.7	6.5	15.9

자료 : 씨에스베어링, 하이투자증권 리서치본부

씨에스베어링
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-04-06 NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대역될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	91.9%	8.1%	-