

씨에스베어링 297090

낮아진 기대, 예상 밖의 좋은 실적

투자의견 매수, 목표주가 9,900원 제시

2026년 실적은 매출액 1,444억원(+14.5% YoY)과 영업이익 181억원(+62.9% YoY)으로 추정한다. 실적 성장의 배경은 1) 미국, 유럽 등 육상풍력 중심의 견조한 수요 유지 속 2)씨에스베어링의 시장점유율 상승에 기인한다. 주력 고객사인 GE사 안에서의 점유율(약 70%)은 유지하면서 지난해부터 Vestas향으로의 매출액이 늘어나고 있다. 올해는 예상 매출액에서 Vestas 매출액만 500억원 내외로 추정된다. (요베어링 4MW, 15MW 및 피치 베어링 6MW) 고객사 다변화는 판매지역이 많아짐을 의미한다. 고른 매출처 확보를 통한 꾸준한 매출 증가가 가능하기 때문이다. 밸류에이션 매력도 높다. 현재 주가는 올해 예상실적 기준 PER 13배이다. 주가 반등이 충분히 가능하다.

육상풍력 만으로도 실적 성장 가능

향후 5년간 연평균 미국과 유럽의 육상풍력 시장이 각각 연평균 약 9GW, 16GW 수준으로 유지될 전망이다. 큰 성장은 없어도 전반적인 전력 수요 증가에 대응할 수 있는 발전원으로서의 역할을 하는 것이다. 해상풍력은 CAPEX에 대한 부담이 커 시장이 의미 있게 성장하려면 시간은 걸릴 것이다. 따라서 육상풍력 시장을 기준으로 관련 기업들의 실적이 설명되어야 한다. 육상풍력도 터빈 사이즈가 커지면서 단가가 올라가고 있으며 가격 및 정치적 리스크로 유럽/중국산 공급망은 계속 시장에서 점유율이 낮아지고 있다. 결국 이 자리를 국내 기업들이 대체해갈 것이며 성장이 일어날 수 있는 배경이 되고 있다.

현재 베트남 공장 풀케파, 증설도 필요

씨에스베어링의 생산공장은 베트남에 있으며 작년 85%, 올해는 90%의 가동률을 목표로 하고 있다. 사실 상 풀케파이다. 기존 공장은 GE 중심의 생산라인이라 Vestas 등 유럽 고객사들 향으로 대응하기 위한 신 공장이 필요하다. CAPA가 늘어나면 연 베어링 생산 개수는 8,500개에서 10,000개 이상으로 증가한다. 고금리, 미국의 반 재생에너지 정책 기조로 풍력 산업이 과거대비 활황은 아니나 산업은 시장 기대보다 견조하다는 것을 씨에스베어링이 보여주고 있다.

안주원 미드스몰캡·재생에너지
02-709-2655
joowonahn@ds-sec.co.kr

2026.02.26

매수

목표주가(신규)	9,900원
현재주가(02/25)	7,210원
상승여력	37.3%

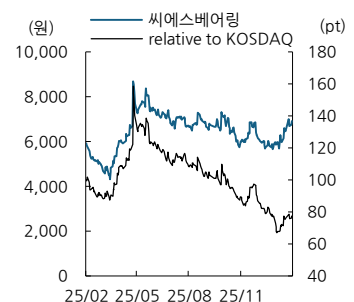
Stock Data

KOSDAQ	1,165.3pt
시가총액(보통주)	197십억원
발행주식수	27,270천주
액면가	500원
자본금	14십억원
60일 평균거래량	252천주
60일 평균거래대금	1,625백만원
외국인 지분율	3.1%
52주 최고가	9,260원
52주 최저가	4,270원
주요주주	
씨에스윈드(외 1인)	53.6%
씨에스베어링우리사주(외 1인)	2.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	22.2	5.0
3M	22.8	-13.3
6M	7.5	-38.6

주가차트



Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	49	77	105	126	144
영업이익	-9	0	2	11	18
영업이익률(%)	-18.0	0.1	2.0	8.8	12.5
세전이익	-19	-2	5	10	19
지배주주지분순이익	-17	-2	3	12	16
EPS(원)	-644	-59	92	463	576
증감률(%)	적지	적지	흑전	402.9	24.5
ROE(%)	-24.3	-1.9	2.8	12.1	12.9
PER(배)	-12.6	-186.5	47.6	15.6	12.5
PBR(배)	2.5	3.5	1.3	1.8	1.5
EV/EBITDA(배)	-53.7	92.1	22.5	12.5	8.0

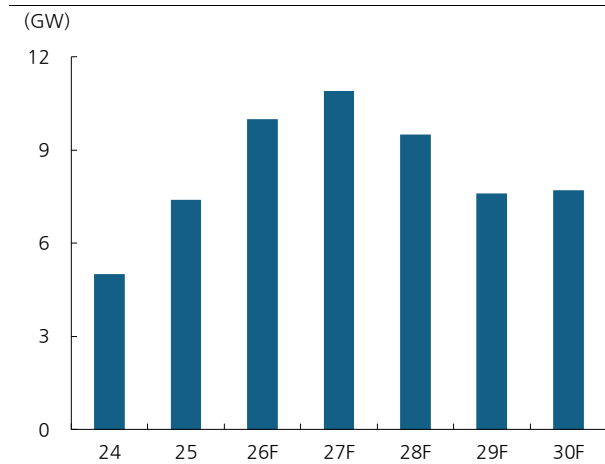
자료: 씨에스베어링, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표1 씨에스베어링 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	28.4	32.0	32.2	33.7	32.1	33.6	39.0	39.7	105.4	126.1	144.4
증가율	81.3%	29.2%	12.7%	-7.8%	13.2%	5.0%	21.4%	18.0%	37.6%	19.7%	14.5%
영업이익	1.2	2.8	3.4	3.7	3.4	4.0	5.3	5.3	2.1	11.1	18.1
영업이익률	4.4%	8.7%	10.4%	11.1%	10.7%	12.0%	13.6%	13.4%	2.0%	8.8%	12.5%
지배주주 순이익	1.0	1.7	4.4	5.4	3.2	3.6	4.3	4.4	2.5	12.5	15.5
순이익률	3.6%	5.3%	13.6%	16.0%	9.9%	10.8%	11.1%	11.0%	2.4%	9.9%	10.7%

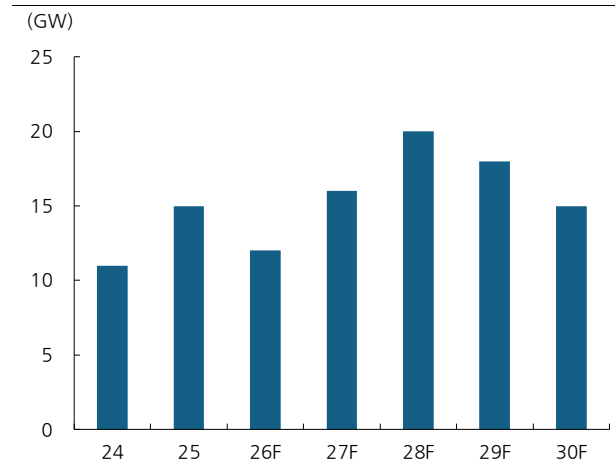
자료: 씨에스베어링, DS투자증권 리서치센터

그림1 미국 2025~2030 육상풍력 시장 전망



자료: Woodmac, DS투자증권 리서치센터

그림2 유럽 2025~2030 육상풍력 시장 전망



자료: Woodmac, DS투자증권 리서치센터

표2 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2026 EPS(원)	568.4	국내 풍력기업 2026F 평균 PER
Target PER(배)	17.5	
기업가치(원)	9,930	
목표주가(원)	9,900	
현재주가(원)	7,210	
상승여력	37.3%	

자료: 씨에스베어링, DS투자증권 리서치센터

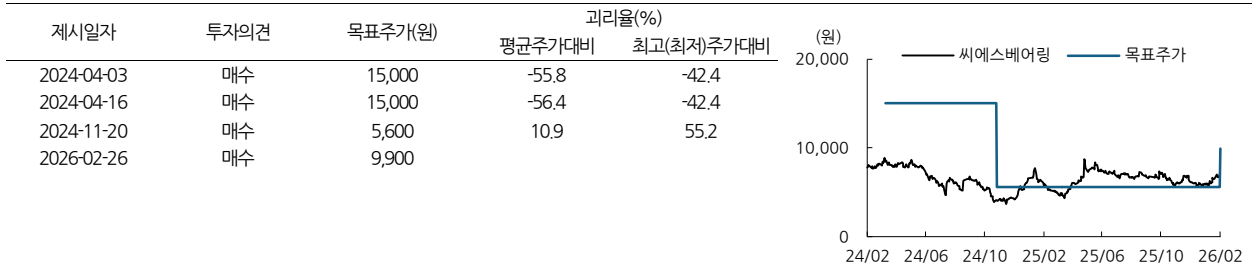
[씨에스베어링 297090]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	82	89	85	105	126	매출액	49	77	105	126	144
현금 및 현금성자산	33	24	14	29	43	매출원가	49	69	93	103	113
매출채권 및 기타채권	11	11	36	39	42	매출총이익	0	8	13	23	32
재고자산	30	30	33	35	40	판매비 및 관리비	9	8	10	12	14
기타	9	24	2	2	2	영업이익	-9	0	2	11	18
비유동자산	74	60	63	65	67	(EBITDA)	-4	3	6	15	22
관계기업투자등	0	0	0	0	0	금융손익	1	-1	1	1	1
유형자산	60	56	62	64	65	이자비용	3	3	2	2	2
무형자산	0	0	0	0	1	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	156	150	148	171	193	기타영업외손익	-10	-1	2	-2	-1
유동부채	65	63	53	56	60	세전계속사업이익	-19	-2	5	10	19
매입채무 및 기타채무	16	14	35	36	39	계속사업법인세비용	-1	-1	2	-1	3
단기금융부채	48	48	18	19	21	계속사업이익	-17	-2	3	11	16
기타유동부채	0	0	1	1	1	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	4	1	1	3	5	당기순이익	-17	-2	3	11	16
장기금융부채	4	1	1	2	4	지배주주	-17	-2	3	12	16
기타비유동부채	0	0	0	1	1	총포괄이익	-17	-2	8	11	16
부채총계	69	64	54	58	65	매출총이익률 (%)	-0.1	10.4	11.9	18.1	21.9
지배주주지분	87	86	94	112	128	영업이익률 (%)	-18.0	0.1	2.0	8.8	12.5
자본금	14	14	14	14	14	EBITDA마진률 (%)	-9.1	4.6	5.2	11.9	15.4
자본잉여금	90	91	91	91	91	당기순이익률 (%)	-35.5	-2.1	2.4	8.9	10.8
이익잉여금	-13	-15	-12	0	16	ROA (%)	-11.9	-1.1	1.7	7.8	8.5
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	-24.3	-1.9	2.8	12.1	12.9
자본총계	87	86	94	112	128	ROIC (%)	-6.0	0.0	1.1	7.9	14.2

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-2	-3	2	13	18	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-17	-2	3	11	16	P/E	-12.6	-186.5	47.6	15.6	12.5
비현금수익비용가감	17	7	5	7	7	P/B	2.5	3.5	1.3	1.8	1.5
유형자산감가상각비	4	3	3	4	4	P/S	4.5	3.9	1.1	1.5	1.3
무형자산상각비	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	-53.7	92.1	22.5	12.5	8.0
기타현금수익비용	13	4	2	-12	-14	P/CF	n/a	54.8	15.5	10.8	8.8
영업활동 자산부채변동	1	-5	-4	-5	-4	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	12	-3	-23	-3	-3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-10	-1	0	-3	-4	매출액	-48.7	56.3	37.6	19.7	14.5
매입채무 증가(감소)	3	1	17	1	3	영업이익	적전	흑전	3,596.4	425.5	62.9
기타자산 부채변동	-4	-2	3	0	0	세전이익	적지	적지	흑전	104.4	85.8
투자활동 현금	-12	-4	20	-6	-6	당기순이익	적지	적지	흑전	346.5	39.5
유형자산처분(취득)	-10	-1	-4	-6	-6	EPS	적지	적지	흑전	402.9	24.5
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	1	-5	5	0	0	부채비율	78.9	74.8	57.8	52.0	50.9
기타투자활동	-2	1	20	0	0	유동비율	127.2	141.7	159.0	189.0	209.8
재무활동 현금	37	-2	-32	8	2	순차입금/자기자본(x)	22.5	24.7	4.7	-7.0	-14.0
차입금의 증가(감소)	-13	-3	-32	2	2	영업이익/금융비용(x)	-3.3	0.0	1.2	5.3	8.6
자본의 증가(감소)	50	1	0	6	0	총차입금 (십억원)	52	49	19	21	25
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	20	21	4	-8	-18
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	22	-9	-9	15	14	EPS	-644	-59	92	463	576
기초현금	11	33	24	14	29	BPS	3,227	3,142	3,441	4,120	4,690
기말현금	33	24	14	29	43	SPS	1,815	2,809	3,865	4,672	5,350
NOPLAT	-6	0	1	8	15	CFPS	-7	201	282	669	823
FCF	-11	-4	23	7	12	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 씨에스베어링, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

씨에스베어링 (297090) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.