

씨에스윈드 (112610. KS)

해상풍력시장 유럽은 6배 확대 미국은 전기요금 인상으로 재개

투자의견	Strong BUY (유지)
목표주가	110,000 원(유지)
현재주가	51,700 원(02/29)
시가총액	2,180 (십억원)

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

- WindEurope, 유럽 해상풍력 시장 2024년 5GW에서 2030년 31GW, 연평균 36% 고성장 전망
- Wind Power Package, European Wind Charter, NZIA 등 지원 정책으로 허가과 설치 대폭 확대되는 시기 진입
- 2023년 유럽 해상풍력 최종 투자확정 금액 300억 유로로 사상 최고치, 내년까지 80GW 국가입찰 예정
- 미국 작년 하반기에 중단 선언했던 해상풍력 단지들, 전력요금 인상한 재입찰 통해 속속 공사 재개
- 지난 주말 뉴욕의 2개(Empire Wind1, Sunrise Wind) 프로젝트 기존 원가(LCOE) 대비 약 80% 상향해서 재낙찰
- 씨에스윈드, 유럽과 미국 풍력 사업 두 개의 엔진으로 성장

주가(원,02/29)	51,700
시가총액(십억원)	2,180

발행주식수	42,171천주
52주 최고가	89,400원
최저가	44,550원
52주 일간 Beta	1.35
60일 평균거래대금	197억원
외국인 지분율	13.5%
배당수익률(2023E,%)	1.0%

주주구성	
김성권 (외 20인)	41.0%
국민연금공단 (외 1인)	11.4%
차사주 (외 1인)	1.8%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10.9	-21.2	-22.7
절대기준	-16.5	-24.7	-32.2

	현재	직전	변동
투자의견	Strong BUY	Strong BUY	-
목표주가	110,000	110,000	-
영업이익(23)	142.2	142.2	-
영업이익(24)	212.9	212.9	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023P	2024E	2025E
매출액	1,374.9	1,548.6	2,688.2	3,257.4
영업이익	42.1	142.2	212.9	291.0
세전손익	1.7	55.8	156.4	241.0
당기순이익	(9.8)	51.1	121.9	187.9
EPS(원)	(23)	1,213	2,891	4,456
증감률(%)	적전	흑전	138.4	54.1
PER(배)	n/a	42.6	17.9	11.6
ROE(%)	(0.1)	5.7	12.8	17.3
PBR(배)	3.3	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA(배)	29.6	11.6	8.7	6.7

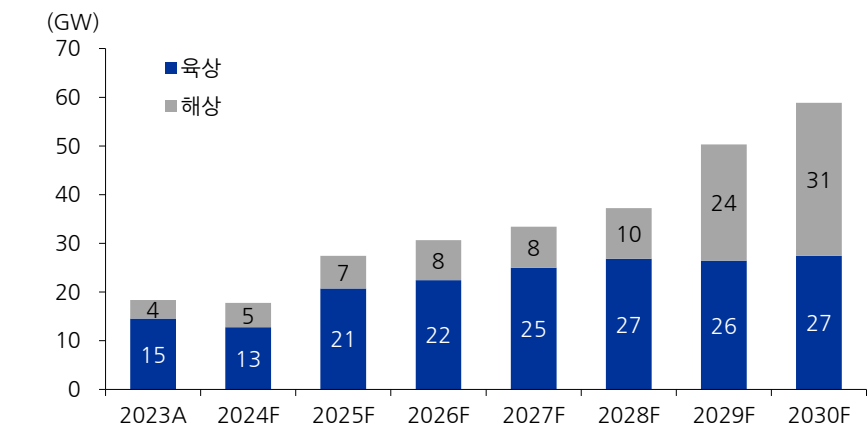
자료: 유진투자증권



유럽, 해상 중심으로 풍력시장 급성장 예상

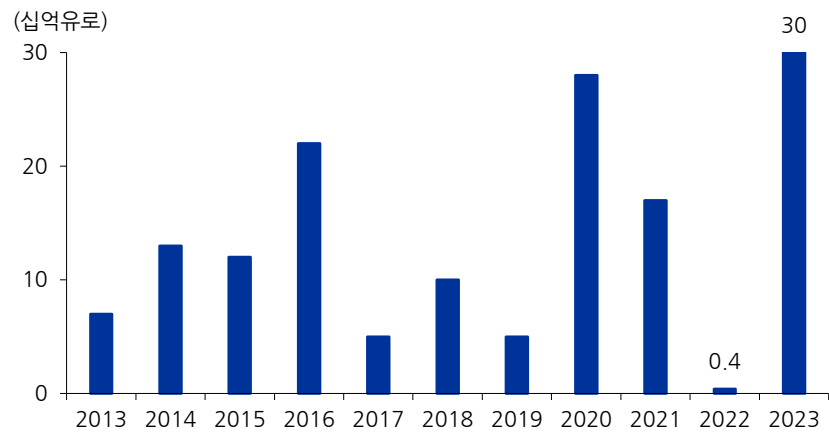
WindEurope 은 유럽의 풍력사업자들의 싱크탱크로 정책을 당국과 조율하고 건의하는 역할을 한다. 향후 입찰 계획, 파이프라인들에 대한 데이터를 기반으로 추정을 하기 때문에 현실을 가장 적절히 반영한 설치량 예측 보고서를 발간하고 있다. WindEurope 은 최근 보고서에서 2024~2030 년 유럽의 풍력 신규설치량이 연평균 22%(육상풍력 14%, 해상풍력 36%) 성장할 것으로 예상했다. 육상 풍력 설치량은 2024 년 12.8GW 에서 2030 년 27.4GW 로 커지고, 해상풍력은 5GW 에서 31.4GW 로 확대될 것으로 예측했다. 지난 하반기부터 도입된 Wind Power Package, European Wind Charter 등에 마지막 입법화가 진행되고 있는 NZIA(Net Zero Industry Act) 효과 때문이다. 빠른 승인 절차, 대규모 국가 입찰 시행 등으로 이미 2023 년 유럽의 해상풍력 최종 투자결정 금액이 사상최대치를 기록한 바 있다. 내년까지 유럽 각국은 약 80GW 이상의 국가 해상풍력 입찰을 시행할 계획이어서 해상풍력 중심의 고성장은 확정적이다.

도표 1. 유럽 해상풍력 중심의 고성장 예상



자료: WindEurope, 유진투자증권

도표 2. 유럽 해상풍력 최종 투자 결정 금액, 2023년 최고치 기록



자료: WindEurope, 유진투자증권

미국도 중단되었던 프로젝트들 대부분 재개되고 있어

지난 하반기 금리가 급상승을 이어가고 기자재 공급이 부족하면서 미국 동부주들에서 추진 중인 해상풍력 프로젝트들이 연기되고 일부는 취소할 수 있다고 발표했다. 하지만, 올해 들어 분위기가 반전되고 있다. 뉴욕, 뉴저지, 매사추세츠 등 주요 주들이 사업자들의 비용 상승 부담을 전기요금 인상에 전가하는 방식으로 재입찰을 하고 있기 때문이다. 지난 주말 뉴욕의 Empire Wind1, Sunrise Wind 가 대표적인 사례이다. 이 프로젝트들은 2019년 첫 계약 당시에는 약 \$83/MWh 대의 원가(LCOE)를 기준으로 낙찰을 받았으나, 재입찰에서는 150 달러에 재낙찰을 받은 것으로 보도되고 있다. 미국 해상풍력 시장은 예정된 성장을 재개하게 된 것으로 판단된다.

씨에스윈드, 유럽과 미국 두 개의 성장 엔진 가동

유럽 풍력 시장의 고성장으로 2030년 신규 설치량이 미국 대비 2배 이상 커질 것으로 판단된다. 특히, 해상풍력 설치량이 올해 대비 6배 이상 증가하는 것에 주목할 필요가 있다. 미국도 IRA 효과와 동부 주들의 정책 실행 의지로 육상풍력과 해상풍력이 동시에 성장한다. 트럼프가 IRA를 무산시키는 것은 사실상 불가능할 것이므로 향후 금리 리스크만 유의하면 될 것으로 판단한다. 씨에스윈드는 Bladt, 포르투갈, 베트남, 터키 공장이 유럽 시장에 제품을 공급하고 있다. 미국 육상풍력에는 콜로라도의 타워 공장이, 해상풍력에는 Bladt에서 하부구조물을, 포르투갈 공장에서 타워를 납품하고 있다. 유럽과 미국의 풍력 시장 두 개의 성장엔진이 가동되면서 글로벌 풍력 기자재 선두업체로서의 자리가 굳건해질 것이다.

도표 3. 씨에스윈드 Peer Valuation

	씨에스윈드	평균	VESTAS	SIEMENS ENERGY	ORSTED	NORDEX	
국가	KR		DK	GR	DK	GR	
2024-02-29	51,700		28.7	15.6	56.3	12.3	
시가총액(백만달러, 십억원)	2,180		29,002.3	12,431.3	23,666.6	2,911.2	
PER (배)	FY22A	-	18.2	-	-	18.2	-
	FY23P	42.6	359.4	359.4	-	-	-
	FY24F	17.9	33.9	44.8	39.3	17.8	-
	FY25F	11.6	20.6	21.9	28.3	13.4	18.7
PBR (배)	FY22A	3.3	4.1	9.0	0.5	3.7	3.2
	FY23P	2.4	4.0	9.6	1.1	2.8	2.5
	FY24F	2.2	3.3	7.3	1.3	2.2	2.6
	FY25F	1.9	2.8	5.7	1.2	1.9	2.3
EV/EBITDA (배)	FY22A	29.6	9.1	-	3.1	15.2	-
	FY23P	11.6	16.3	24.3	-	7.6	17.1
	FY24F	8.7	9.5	15.3	5.5	8.4	8.6
	FY25F	6.7	6.6	10.3	4.0	7.3	4.8
매출액 (백만달러, 십억원)	FY22A	1,374.9		15,257.8	31,437.3	16,199.2	5,996.9
	FY23P	1,548.6		16,636.1	33,232.7	11,504.2	7,018.1
	FY24F	2,688.2		18,547.2	35,815.8	12,601.4	7,391.4
	FY25F	3,257.4		22,208.7	38,112.5	13,771.0	7,816.4
영업이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	42.1		-1,681.0	-734.9	2,783.5	-293.1
	FY23P	142.2		367.7	-3,566.9	-2,583.4	-96.1
	FY24F	212.9		953.7	506.4	2,400.6	65.8
	FY25F	291.0		1,864.8	943.0	2,909.3	268.5
영업이익률 (%)	FY22A	3.1	-0.3	-11.0	-2.3	17.2	-4.9
	FY23P	9.2	-8.1	2.2	-10.7	-22.5	-1.4
	FY24F	7.9	6.6	5.1	1.4	19.1	0.9
	FY25F	8.9	8.9	8.4	2.5	21.1	3.4
순이익 (백만달러, 십억원)	FY22A	(9.8)		-1,655.8	-506.2	2,141.5	-524.3
	FY23P	51.1		83.3	-4,839.8	-2,976.5	-327.5
	FY24F	121.9		649.8	418.5	1,550.4	-2.6
	FY25F	187.9		1,328.5	425.5	1,685.1	159.6
ROE (%)	FY22A	(0.1)	-18.4	-40.7	-2.9	21.4	-51.3
	FY23P	5.7	-24.6	2.5	-35.4	-32.8	-32.7
	FY24F	12.8	9.3	17.1	6.9	14.0	-0.8
	FY25F	17.3	15.6	27.1	5.8	15.0	14.6

자료: Bloomberg, 유진투자증권

* 씨에스윈드는 당사 추정치

도표 4. 씨에스윈드 분기 실적 추정

(십억원)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	350.5	415.5	380.5	402.1	581.1	689.5	655.0	762.6
증가율	13.0%	26.9%	17.8%	-2.9%	65.8%	65.9%	72.1%	89.7%
베트남법인	69.8	35.0	11.0	20.2	52.0	77.0	75.0	48.0
중국법인	14.8	53.0	28.0	2.2	10.0	12.0	16.0	29.0
포르투갈법인	17.0	43.0	43.0	78.0	75.0	75.0	89.0	76.0
말레이시아법인	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PT 대경 인다	(0.0)	2.4	14.1	1.5	4.0	4.5	7.0	6.5
씨에스베어링	24.9	28.1	15.4	8.2	15.0	25.0	28.0	26.0
터키법인/기타	98.0	71.0	55.0	20.0	34.0	45.0	53.0	50.0
대만법인	18.0	15.0	23.0	3.0	25.0	23.0	21.0	12.0
미국법인	108.0	168.0	191.0	71.0	185.0	186.0	208.0	243.2
덴마크법인(Bladt)	0.0	0.0	0.0	198.0	181.1	242.0	158.0	271.9
매출원가	301.1	351.6	314.5	335.0	510.8	603.3	571.2	658.1
매출원가율	85.9%	84.6%	82.7%	83.3%	87.9%	87.5%	87.2%	86.3%
판관비	24.8	22.1	24.5	32.7	29.0	32.0	31.9	39.0
판관비율	7.1%	5.3%	6.4%	8.1%	5.0%	4.6%	4.9%	5.1%
영업이익	24.5	41.8	41.5	34.4	41.3	54.2	51.9	65.5
증가율	166.5%	116.6%	105.1%	흑전	68.4%	29.5%	25.2%	90.3%
영업이익률	7.0%	10.1%	10.9%	8.6%	7.1%	7.9%	7.9%	8.6%
영업외 손익	(12.1)	(19.7)	(18.6)	(36.0)	(12.0)	(13.0)	(15.5)	(16.0)
세전이익	12.4	22.1	22.9	(1.6)	29.3	41.2	36.4	49.5
법인세	4.3	1.1	4.9	(5.7)	6.2	9.6	7.8	10.9
법인세율	34.9%	5.0%	21.6%	357.2%	21.2%	23.3%	21.4%	22.0%
계속사업손익	8.1	21.0	17.9	4.1	23.1	31.6	28.6	38.6

자료: 씨에스윈드, 유진투자증권

도표 5. 씨에스윈드 연간 실적 추정

(십억원)	2020A	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	969.1	1,195.0	1,374.9	1,548.6	2,688.2	3,257.4
증가율	21.2%	23.3%	15.1%	12.6%	73.6%	21.2%
베트남법인	418.9	439.0	338.0	136.0	252.0	448.0
중국법인	133.1	143.7	163.0	98.0	67.0	71.0
포르투갈법인	-	17.8	111.0	181.0	315.0	357.0
말레이시아법인	187.9	204.1	43.0	0.0	0.0	0.0
PT 대경 인다	11.2	35.0	29.3	18.0	22.0	22.4
씨에스베어링	103.5	95.6	49.9	76.6	94.0	137.0
터키법인/기타	45.2	78.2	143.0	244.0	182.0	278.0
대만법인	69.3	87.0	110.0	59.0	81.0	87.0
미국법인		94.7	387.7	538.0	822.2	895.0
덴마크법인(Bladt)				198.0	853.0	962.0
매출원가	821.1	1,023.6	1,238.7	1,302.2	2,343.4	2,814.4
매출원가율	84.7%	85.7%	90.1%	84.1%	87.2%	86.4%
판관비	50.4	70.3	94.1	104.1	131.9	152.0
판관비율	5.2%	5.9%	6.8%	6.7%	4.9%	4.7%
영업이익	97.6	101.1	42.1	142.2	212.9	291.0
증가율	62.3%	3.6%	-58.3%	237.7%	49.7%	36.7%
영업이익률	10.1%	8.5%	3.1%	9.2%	7.9%	8.9%
영업외 손익	(39.8)	(10.4)	(40.4)	(86.4)	(56.5)	(50.0)
세전이익	57.8	90.7	1.7	55.8	156.4	241.0
법인세	24.2	24.8	10.3	4.7	34.5	53.2
법인세율	41.9%	27.4%	590.4%	8.4%	22.1%	22.1%
계속사업손익	33.6	65.9	(8.5)	51.1	121.9	187.9

자료: 씨에스윈드, 유진투자증권

도표 6. 국가별 글로벌 풍력 설치량 추이 및 전망

(MW)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
캐나다	3,000	3,000	2,000	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
미국	8,508	6,500	9,000	13,000	16,000	17,000	19,000	22,000	24,000
브라질	2,000	1,200	2,000	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
멕시코	1,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
기타 아메리카	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
아메리카 합계	16,508	14,200	16,500	21,000	25,000	26,000	28,000	31,000	33,000
독일	2,745	3,896	6,100	6,500	6,700	8,000	10,000	14,000	16,500
스페인	1,659	764	1,500	2,000	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
프랑스	2,070	1,760	2,000	3,500	2,500	2,500	2,000	1,500	2,000
영국	1,681	1,386	3,500	4,100	5,500	6,500	4,600	7,800	8,000
이탈리아	526	525	500	500	800	1,300	1,800	2,200	2,300
스웨덴	2,441	1,973	800	1,100	1,300	1,500	1,600	2,000	2,000
폴란드	1,517	1,157	1,000	1,500	2,300	2,800	2,100	2,100	2,000
루마니아	100	100	400	500	600	600	600	600	600
터키	867	397	1,400	1,600	2,000	2,300	2,300	2,300	2,300
덴마크	200	398	500	500	800	900	900	3,000	3,000
포르투갈	50	50	120	250	250	400	500	500	1,700
노르웨이	432	300	0	0	0	0	200	1,000	1,000
네덜란드	1,302	2,433	400	1,300	2,000	500	2,500	2,600	4,700
러시아	300	300	300	300	300	300	300	300	300
기타 유럽	2,500	3,000	3,000	3,500	4,000	4,500	7,000	9,000	10,000
유럽 합계	18,390	18,439	21,520	27,150	31,550	34,600	38,900	51,400	58,900
오스트레일리아	500	700	1,000	1,000	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
중국	37,600	75,900	70,000	70,000	60,000	60,000	60,000	60,000	60,000
인도	4,000	4,000	4,000	4,000	4,500	5,000	5,000	5,000	5,000
일본	600	572	1,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
뉴질랜드	100	100	100	100	100	100	100	100	100
대한민국	52	200	350	400	500	700	1,000	1,000	1,000
대만	1,200	800	800	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
필리핀	500	500	200	200	200	200	200	200	200
베트남	900	1,200	900	900	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	700	700	700	700	1,500	2,000	2,000	2,000	2,000
아시아 합계	46,152	84,672	79,050	80,800	72,800	74,500	74,800	74,800	74,800
아프리카	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
기타/중동	2,500	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
아프리카/중동 합계	3,500	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000	4,000
기타	0	0	0	0	1	2	3	4	5
전세계 설치량	84,550	121,311	121,070	132,950	133,350	139,100	145,700	161,200	170,700
YoY(%)	(0.1)	0.4	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
전세계(중국제외)	46,950	45,411	51,070	62,950	73,350	79,100	85,700	101,200	110,700
YoY(%)	2.0	(3.3)	12.5	23.3	16.5	7.8	8.3	18.1	9.4

자료: GWEC, 유진투자증권

도표 7. 국가별 글로벌 해상풍력 설치량 추이 및 전망

(MW)	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
캐나다	0	0	0	0	0	0	0	500	500
미국	0	533	1,000	1,500	2,600	2,000	3,000	4,000	4,000
기타 아메리카	0	0	0	0	0	1,000	1,000	1,000	1,000
아메리카 합계	0	533	1,000	1,500	2,600	3,000	4,000	5,500	5,500
영국	1,179	833	2,500	3,000	4,500	4,500	3,200	5,500	5,500
독일	342	329	1,700	1,000	500	1,450	2,500	6,000	7,000
네덜란드	369	1,906	0	756	1,500	0	2,000	2,500	4,500
스웨덴	0	0	0	0	0	0	300	800	1,000
벨기에	0	0	0	0	0	0	400	1,000	1,500
프랑스	480	360	600	1,500	500	400	500	500	1,100
스페인	0	2	0	0	0	300	0	500	500
핀란드	0	0	0	0	0	0	0	500	1,500
노르웨이	60	0	0	0	0	0	500	1,000	1,000
아일랜드	0	0	0	0	0	0	400	1,200	1,500
덴마크	0	344	0	0	500	700	500	2,000	2,500
폴란드	0	0	0	600	1,300	1,350	700	1,000	1,000
기타 유럽	30	35	0	0	0	0	0	1,000	3,500
유럽 합계	2,460	3,809	4,800	6,856	8,800	8,700	11,000	23,500	32,100
중국	5,052	8,000	8,000	10,000	10,000	11,000	12,000	12,000	12,000
대한민국	0	100	350	400	400	400	1,000	1,000	1,000
대만	1,175	1,300	642	2,000	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
일본	139	55	170	300	300	300	1,000	1,000	1,500
인도	0	0	0	0	0	0	500	1,000	1,000
베트남	400	400	400	500	500	500	800	1,000	1,000
기타 아시아/태평양	0	0	0	0	0	0	500	500	1,000
아시아 합계	6,766	9,855	9,562	13,200	12,700	13,700	17,300	18,000	19,000
전세계	9,226	14,197	15,362	21,556	24,100	25,400	32,300	47,000	56,600
YoY(%)	(56.3)	53.9	8.2	40.3	11.8	5.4	27.2	45.5	20.4

자료: GWEC, 유진투자증권

씨에스윈드(112610.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
자산총계	1,771.1	1,779.5	2,001.8	2,342.0	2,699.1
유동자산	1,072.9	1,011.6	1,183.7	1,400.5	1,659.0
현금성자산	278.4	196.2	366.6	418.9	501.7
매출채권	398.4	366.3	342.1	432.0	555.0
재고자산	350.9	381.8	407.1	481.0	533.0
비유동자산	698.2	767.9	818.1	941.5	1,040.1
투자자산	63.6	114.8	119.5	124.4	129.4
유형자산	510.0	532.2	586.7	713.2	813.7
기타	124.6	120.9	111.9	103.9	96.9
부채총계	827.3	854.9	1,048.5	1,289.9	1,480.1
유동부채	572.7	623.8	666.6	807.0	946.3
매입채무	316.3	323.4	335.9	456.0	565.0
유동성이자부채	210.0	272.5	302.5	322.5	352.5
기타	46.4	28.0	28.2	28.5	28.8
비유동부채	254.7	231.0	381.9	482.8	533.8
비유동이자부채	234.2	207.9	357.9	457.9	507.9
기타	20.5	23.2	24.1	25.0	25.9
자본총계	943.8	924.7	953.3	1,052.1	1,219.0
자배자본	894.2	876.6	905.2	1,004.0	1,170.9
자본금	21.1	21.1	21.1	21.1	21.1
자본잉여금	597.3	609.5	609.5	609.5	609.5
이익잉여금	267.8	239.2	269.6	370.4	537.3
기타	8.0	6.8	5.0	3.0	3.0
비자배자본	49.6	48.1	48.1	48.1	48.1
자본총계	943.8	924.7	953.3	1,052.1	1,219.0
총차입금	444.2	480.4	660.4	780.4	860.4
순차입금	165.8	284.1	293.8	361.5	358.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
영업현금	(105.4)	150.8	93.1	166.8	220.8
당기순이익	64.7	(9.8)	51.1	121.9	187.9
자산상각비	38.2	65.6	71.0	79.6	90.0
기타비현금성손익	30.2	63.7	(40.1)	9.3	9.4
운전자본증감	(193.0)	68.4	11.1	(44.1)	(66.4)
매출채권감소(증가)	(154.3)	34.7	24.2	(89.9)	(123.0)
재고자산감소(증가)	(106.9)	(9.7)	(25.3)	(73.9)	(52.0)
매입채무증가(감소)	20.7	52.4	12.5	120.1	109.0
기타	47.5	(9.0)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
투자현금	(300.6)	(105.3)	(129.8)	(211.6)	(197.2)
단기투자자산감소	0.4	(4.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	(217.6)	(7.5)	(9.0)	(9.0)	(9.0)
설비투자	(92.3)	(98.4)	(110.8)	(192.4)	(177.8)
유형자산처분	0.5	4.2	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(2.3)	(2.1)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
재무현금	567.8	(94.9)	206.9	96.9	58.9
차입금증가	122.7	12.2	180.0	120.0	80.0
자본증가	(17.3)	(68.0)	26.9	(23.1)	(21.1)
배당금지급	17.3	25.3	20.7	21.1	21.1
현금 증감	170.0	(70.2)	170.2	52.1	82.6
기초현금	91.8	261.8	191.6	361.8	413.9
기말현금	261.8	191.6	361.8	413.9	496.5
Gross Cash flow	133.1	119.4	82.0	210.8	287.2
Gross Investment	494.0	32.6	118.6	255.4	263.4
Free Cash Flow	(360.9)	86.9	(36.5)	(44.6)	23.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
매출액	1,195.0	1,374.9	1,548.6	2,688.2	3,257.4
증가율(%)	23.3	15.1	12.6	73.6	21.2
매출원가	1,023.6	1,238.7	1,302.2	2,343.4	2,814.4
매출총이익	171.4	136.2	246.4	344.8	443.0
판매 및 일반관리비	70.3	94.1	104.1	131.9	152.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	101.1	42.1	142.2	212.9	291.0
증가율(%)	3.6	(58.3)	237.7	49.7	36.7
EBITDA	139.3	107.7	213.3	292.5	381.0
증가율(%)	9.8	(22.7)	98.0	37.1	30.3
영업외손익	(10.4)	(40.4)	(86.4)	(56.5)	(50.0)
이자수익	1.6	2.2	1.7	3.2	4.1
이자비용	8.7	14.7	23.6	28.0	31.6
지분법손익	6.0	(2.7)	(8.4)	(8.4)	(8.4)
기타영업손익	(9.3)	(25.1)	(56.1)	(23.3)	(14.1)
세전순이익	90.7	1.7	55.8	156.4	241.0
증가율(%)	57.0	(98.1)	3,112.1	180.2	54.1
법인세비용	24.8	10.3	4.7	34.5	53.2
당기순이익	64.7	(9.8)	51.1	121.9	187.9
증가율(%)	92.7	적전	흑전	138.4	54.1
지배주주지분	66.2	(1.0)	51.1	121.9	187.9
증가율(%)	114.5	적전	흑전	138.4	54.1
비지배지분	(1.5)	(8.8)	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,570	(23)	1,213	2,891	4,456
증가율(%)	85.7	적전	흑전	138.4	54.1
수정EPS(원)	1,570	(23)	1,213	2,891	4,456
증가율(%)	85.7	적전	흑전	138.4	54.1

주요투자지표

	2021A	2022A	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,570	(23)	1,213	2,891	4,456
BPS	21,204	20,786	21,465	23,809	27,764
DPS	600	500	500	500	500
밸류에이션(배, %)					
PER	41.9	n/a	42.6	17.9	11.6
PBR	3.1	3.3	2.4	2.2	1.9
EV/EBITDA	21.1	29.6	11.6	8.7	6.7
배당수익률	0.9	0.7	1.0	1.0	1.0
PCR	20.8	24.3	26.6	10.3	7.6
수익성(%)					
영업이익률	8.5	3.1	9.2	7.9	8.9
EBITDA이익률	11.7	7.8	13.8	10.9	11.7
순이익률	5.4	(0.7)	3.3	4.5	5.8
ROE	10.1	(0.1)	5.7	12.8	17.3
ROIC	8.7	(17.9)	10.7	12.6	15.3
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	17.6	30.7	30.8	34.4	29.4
유동비율	187.4	162.2	177.6	173.5	175.3
이자보상배율	11.6	2.9	6.0	7.6	9.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.8	1.2	1.3
매출채권회전율	4.0	3.6	4.4	6.9	6.6
재고자산회전율	4.3	3.8	3.9	6.1	6.4
매입채무회전율	5.0	4.3	4.7	6.8	6.4

Compliance Notice

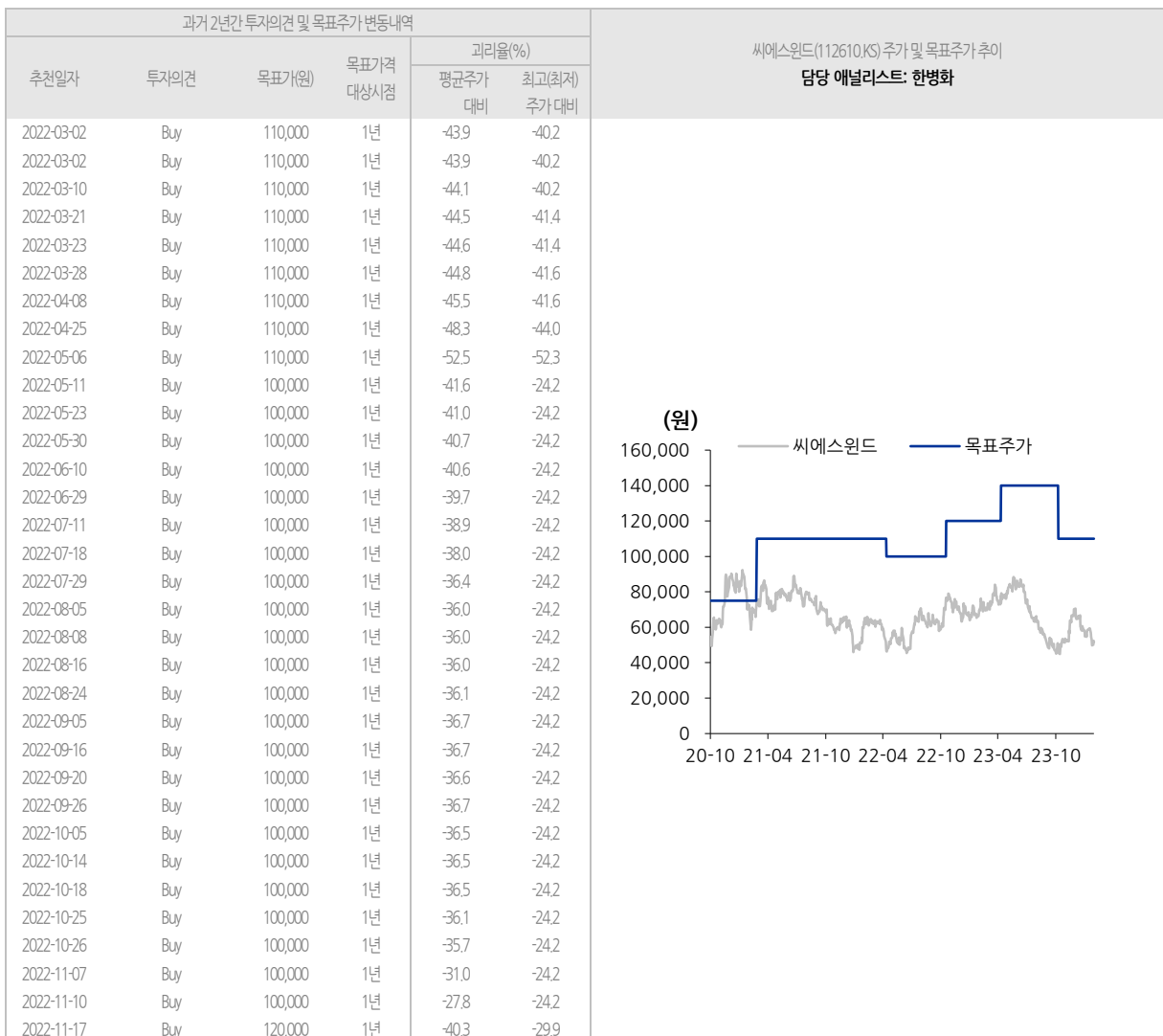
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 조사분석담당자는 지난 4/2 에서 4/7 까지 해당사 경비제공으로 미국 공장 착공식에 참석했습니다.
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 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 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)



2022-11-28	Buy	120,000	1년	-40.5	-29.9
2022-12-12	Buy	120,000	1년	-40.7	-29.9
2022-12-20	Buy	120,000	1년	-40.8	-29.9
2022-12-22	Buy	120,000	1년	-40.8	-29.9
2023-01-03	Buy	120,000	1년	-40.7	-29.9
2023-01-09	Buy	120,000	1년	-40.4	-29.9
2023-01-12	Buy	120,000	1년	-40.3	-29.9
2023-01-19	Buy	120,000	1년	-40.3	-29.9
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	-53.0	-37.4
2023-06-26	Strong Buy	140,000	1년	-53.8	-37.9
2023-07-11	Strong Buy	140,000	1년	-55.7	-38.0
2023-08-10	Strong Buy	140,000	1년	-59.8	-50.7
2023-09-01	Strong Buy	140,000	1년	-62.0	-54.6
2023-11-09	Strong Buy	110,000	1년	-47.7	-35.9
2024-01-02	Strong Buy	110,000	1년	-46.6	-39.4
2024-01-04	Strong Buy	110,000	1년	-46.9	-39.4
2024-01-18	Strong Buy	110,000	1년	-48.9	-44.9
2024-02-20	Strong Buy	110,000	1년	-53.2	-51.2
2024-02-26	Strong Buy	110,000	1년	-53.3	-52.5
2024-03-04	Strong Buy	110,000	1년		