

(243840. KQ)

신흥에스이씨

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

미국 BESS 와 데이터센터용 BBU 로 턴어라운드

“ 1분기 전년 동기 대비 매출 20% 증가, 영업흑자전환

신흥에스이씨의 1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,237억원, 16억원으로 전년대비 매출은 20% 증가하고, 영업손익은 흑자전환. 데이터센터 BBU 수요증가로 원통형 CID 매출이 전년 동기 대비 130% 증가한 것이 매출 증가의 주요인. 미국 공장의 EV형 캡아세이 매출 발생으로 캡아세이 전체 매출액도 전년비 6% 증가. 다만, 영업이익률은 지난 4분기 5% 대비 낮은 1% 수준으로 낮아져. 주요인은 구모델 재고에 대한 일회성 충당금 설정 때문. 따라서 2분기부터는 영업이익률이 정상화될 것으로 판단. 2026년 매출액과 영업이익은 각각 5,201억원, 220억원으로 전년비 27%, 272% 증가 예상. 하반기로 갈수록 증가 폭 커질 것

“ 미국 공장 라인 2개에서 4개로 확대 예정

동사의 미국 각형 캡아세이 생산라인은 NCA BESS향 1개, EV향 1개가 가동 중. 올 4분기에 LFP BESS향 라인 1개 추가되고 내년에도 같은 용도로 1라인 더 추가 예정. 미국 법인 2025년 매출액은 254억원, 순손실은 140억원에 달했으나, 2026년 매출액은 700억원 수준으로 증가하고 손익은 흑자 전환할 것으로 추정

“ 말레이시아와 헝가리 공장 매출액도 성장세로 전환 예상

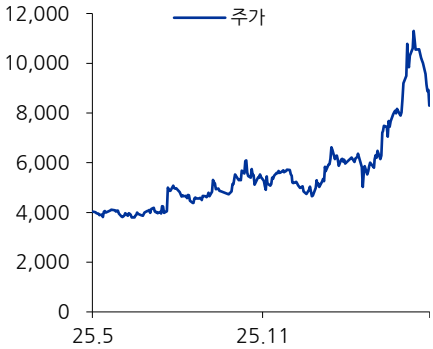
소형 원형 CID를 공급하는 말레이시아 공장은 데이터센터용 BBU 공급이 증가하면서 작년 하반기부터 개선되기 시작. 올 해 말레이시아 공장 매출액은 약 500억원 수준으로 지난 해 292억원 대비 큰 폭 증가 예상. 주력 공장인 헝가리도 최악을 지난 것으로 판단. 관련 매출은 2024년 2,350억원에서 2025년 2,042억원으로 감소했으나, 올 해에는 다시 2,300억원 이상으로 회복 예상. 고객사의 국내와 유럽 전기차용 신규 모델 배터리 공급 때문

“ 목표주가 상향

신흥에스이씨에 대해 목표주가를 기존의 1만원에서 1.3만원으로 상향. 고객사가 국내 셀 업체 한 곳이고, 파우치형 배터리가 늘어나면 성장에 한계가 있을 것이라는 우려 때문에 그동안 낮은 밸류에이션을 받아와. 하지만, 오히려 BESS 시장이 각형 타입으로 고정장하고 있고, 데이터 센터용 BBU와 46파이 원통형 배터리 시장이 열리면서 우려는 강점으로 작용하고 있어. 목표주가 PBR은 2026년 실적 기준 1.7배 수준. 동사의 과거 PBR 밴드 상단은 3.8배 수준

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
13,000 원(상향)
8,300 원(5/15)



시가총액(십억원)	320
발행주식수(천주)	38,558
52 주 최고	12,290 원
최저	3,755 원
52 주 일단 Beta	0.49
60 일 평균 거래대금	62 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	1.1%
주주구성	
최화봉 (외 14 인)	57.1%
배영환 (외 1 인)	0.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	3.5	52.9	98.8
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	13,000	10,000	▲
영업이익(25A)	5.9	5.9	-
영업이익(26F)	22.0	23.3	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	408.2	520.1	617.0
영업이익	5.9	22.0	36.4
세전손익	4.4	24.5	29.3
당기순이익	(5.8)	20.5	24.6
EPS(원)	(15.1)	53.2	63.9
증감률(%)	적전	흑전	20.0
PER(배)	n/a	15.6	13.0
ROE(%)	(1.6)	5.8	6.8
PBR(배)	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	9.3	8.6	7.2

도표 1. 신흥에스씨 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	103.5	102.7	100.2	101.9	123.7	122.9	127.7	145.8
YoY(%)	(30.0)	(10.0)	9.0	29.0	19.5	19.7	27.5	43.1
소형 원형 N-CID	11.0	18.9	21.5	22.0	25.3	24.0	25.0	27.0
중대형 각형 Cap Ass'y	83.5	76.0	71.5	71.9	88.5	88.0	90.0	105.0
중대형 각형 CAN	3.1	2.8	1.1	1.1	3.0	4.5	5.3	6.0
전지 Pack Module	0.5	0.7	0.8	0.5	0.5	0.7	0.8	0.5
중대형각형 LVS Ass'y	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6	1.0
소형원형 NS Ass'y	4.1	3.9	4.7	4.8	4.9	4.5	4.9	5.3
기타	1.0	0.1	0.2	1.2	1.1	0.7	1.1	1.0
매출원가	98.3	92.0	89.5	88.2	111.6	108.6	112.0	126.1
매출총이익	5.2	10.7	10.7	13.6	12.1	14.3	15.7	19.7
매출총이익률(%)	5.0	10.5	10.7	13.4	9.7	11.6	12.3	13.5
판매비와관리비	9.5	8.6	8.0	8.3	10.5	9.2	9.5	10.5
영업이익	(4.3)	2.1	2.7	5.4	1.6	5.1	6.2	9.2
YoY(%)	(142.0)	(65.2)	101.9	(218.2)	(137.1)	136.3	129.6	70.7
영업외손익	2.3	(13.8)	3.2	6.7	8.7	(2.4)	(0.1)	(3.8)
세전이익	(2.0)	(11.6)	5.9	12.1	10.3	2.7	6.1	5.4
법인세비용	2.9	0.5	2.6	4.2	1.8	0.4	0.9	0.8
당기순이익	(4.8)	(12.2)	3.3	7.9	8.5	2.3	5.2	4.6

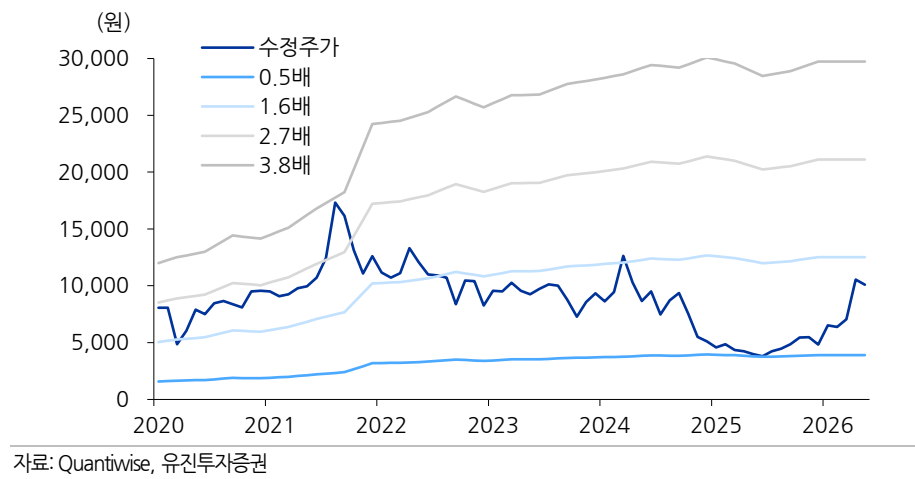
자료: 신흥에스씨, 유진투자증권

도표 2. 신흥에스씨 연간 실적 전망

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	366.3	477.8	539.9	432.8	408.2	520.1	617.0	702.7
YoY(%)	30.8	30.5	13.0	(19.8)	(5.7)	27.4	18.6	13.9
소형 원형 N-CID	83.2	107.6	125.1	88.1	73.4	101.3	114.0	134.0
중대형 각형 Cap Ass'y	223.9	316.0	369.3	299.2	302.9	371.5	455.0	520.0
중대형 각형 CAN	26.5	29.4	31.1	27.6	8.2	18.8	20.5	21.2
전지 Pack Module	14.5	6.7	6.5	0.8	2.5	2.5	2.5	2.5
중대형각형 LVS Ass'y	5.0	3.3	1.2	1.8	1.2	2.4	2.4	2.4
소형원형 NS Ass'y	3.1	11.7	5.5	14.1	17.5	19.6	18.8	18.8
기타	10.1	3.2	1.2	1.1	2.5	3.9	3.8	3.8
매출원가	301.8	407.4	453.2	381.7	368.0	458.4	540.4	614.4
매출총이익	64.4	70.5	86.6	51.1	40.3	61.7	76.6	88.3
매출총이익률(%)	17.6	14.7	16.0	11.8	9.9	11.9	12.4	12.6
판매비와관리비	33.3	39.4	43.0	37.9	34.3	39.7	40.2	41.6
영업이익	31.1	31.0	43.7	13.2	5.9	22.0	36.4	46.7
YoY(%)	16.6	(0.2)	40.7	(69.8)	(55.0)	271.8	65.2	28.3
영업외손익	(0.1)	(7.2)	(8.1)	9.3	(1.5)	2.4	(7.1)	(9.6)
세전이익	31.0	23.9	35.5	22.5	4.4	24.5	29.3	37.1
법인세비용	4.3	4.3	4.6	0.5	10.2	4.0	4.7	6.0
당기순이익	26.7	19.6	30.9	22.0	(5.8)	20.5	24.6	31.1

자료: 신흥에스씨, 유진투자증권

도표 3. 신흥에스이씨 PBR 밴드



신흥에스이씨(243840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	875.7	875.9	884.9	942.7	978.5
유동자산	208.3	214.6	235.6	301.8	338.6
현금성자산	115.6	116.9	85.7	132.9	155.6
매출채권	35.2	40.7	57.0	68.0	78.0
재고자산	52.8	53.1	89.0	97.0	101.0
비유동자산	667.4	661.4	649.4	641.0	639.9
투자자산	14.7	15.0	15.6	16.2	16.9
유형자산	650.2	644.1	631.9	623.2	621.8
기타	2.5	2.3	1.9	1.5	1.3
부채총계	517.3	522.0	530.6	567.8	576.5
유동부채	289.1	310.2	318.5	325.5	333.9
매입채무	39.1	38.4	46.5	53.4	61.7
유동성이자부채	236.8	258.5	258.5	258.5	258.5
기타	13.1	13.4	13.5	13.6	13.8
비유동부채	228.3	211.8	212.1	242.3	242.6
비유동이자부채	221.5	205.3	205.3	235.3	235.3
기타	6.7	6.5	6.7	7.0	7.3
자본총계	358.4	353.9	354.4	374.9	401.9
지배지분	358.4	353.9	354.4	374.9	401.9
자본금	22.8	22.8	22.8	22.8	22.8
자본잉여금	165.7	165.7	165.7	165.7	165.7
이익잉여금	161.2	149.4	165.8	186.4	213.4
기타	8.7	16.0	0.0	0.0	0.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	358.4	353.9	354.4	374.9	401.9
총차입금	458.4	463.8	463.8	493.8	493.8
순차입금	342.7	346.9	378.1	360.9	338.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	67.0	56.4	20.3	71.2	83.7
당기순이익	22.0	(5.8)	20.5	24.6	31.1
자산상각비	57.4	65.7	59.4	58.4	57.9
기타비현금성손익	(62.7)	(59.2)	(15.7)	0.3	0.3
운전자본증감	11.0	0.0	(43.9)	(12.0)	(5.6)
매출채권감소(증가)	76.9	1.9	(16.3)	(11.0)	(10.0)
재고자산감소(증가)	(7.6)	3.4	(35.9)	(8.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(21.1)	(8.9)	8.1	6.9	8.3
기타	(37.2)	3.7	0.1	0.1	0.1
투자현금	(88.3)	(50.4)	(47.8)	(50.4)	(57.2)
단기투자자산감소	(2.9)	(4.9)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(87.6)	(51.0)	(46.8)	(49.4)	(56.2)
유형자산처분	0.1	5.9	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.3)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	16.1	(9.8)	(4.1)	25.9	(4.1)
차입금증가	23.1	(11.9)	0.0	30.0	0.0
자본증가	(6.9)	2.1	(4.1)	(4.1)	(4.1)
배당금지급	3.9	3.9	4.1	4.1	4.1
현금 증감	2.6	(3.9)	(31.5)	46.8	22.4
기초현금	109.9	112.6	108.7	77.2	124.0
기말현금	112.6	108.7	77.2	124.0	146.4
Gross Cash flow	77.4	56.4	64.2	83.3	89.3
Gross Investment	74.4	45.5	91.3	62.0	62.5
Free Cash Flow	2.9	10.9	(27.1)	21.2	26.8

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	432.8	408.2	520.1	617.0	702.7
증가율(%)	(19.8)	(5.7)	27.4	18.6	13.9
매출원가	381.7	368.0	458.4	540.4	614.4
매출총이익	51.1	40.3	61.7	76.6	88.3
판매 및 일반관리비	43.3	34.1	39.7	40.2	41.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	13.2	5.9	22.0	36.4	46.7
증가율(%)	(69.8)	(55.0)	271.8	65.2	28.3
EBITDA	70.6	71.7	81.5	94.8	104.6
증가율(%)	(20.3)	1.5	13.7	16.4	10.4
영업외손익	9.3	(1.5)	2.4	(7.1)	(9.6)
이자수익	1.2	1.4	2.7	3.3	3.7
이자비용	18.4	20.4	19.0	19.1	20.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	26.4	17.5	18.7	8.8	6.9
세전순이익	22.5	4.4	24.5	29.3	37.1
증가율(%)	(36.7)	(80.3)	453.1	19.8	26.6
법인세비용	0.5	10.2	4.0	4.7	6.0
당기순이익	22.0	(5.8)	20.5	24.6	31.1
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	20.0	26.3
지배주주지분	22.0	(5.8)	20.5	24.6	31.1
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	20.0	26.3
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EPS(원)	564	(151)	532	639	807
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	20.0	26.3
수정EPS(원)	549	(166)	516	623	791
증가율(%)	(30.9)	적전	흑전	20.6	27.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	564	(151)	532	639	807
BPS	7,858	7,821	7,831	8,285	8,882
DPS	90	90	90	90	90
밸류에이션(배, %)					
PER	14.7	n/a	15.6	13.0	10.3
PBR	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
EV/ EBITDA	9.4	9.3	8.6	7.2	6.3
배당수익율	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
PCR	4.9	6.7	5.8	4.5	4.2
수익성(%)					
영업이익율	3.0	1.5	4.2	5.9	6.6
EBITDA이익율	16.3	17.6	15.7	15.4	14.9
순이익율	5.1	(1.4)	3.9	4.0	4.4
ROE	6.3	(1.6)	5.8	6.8	8.0
ROIC	1.9	(1.1)	2.6	4.2	5.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	95.6	98.0	106.7	96.3	84.1
유동비율	72.1	69.2	74.0	92.7	101.4
이자보상배율	0.7	0.3	1.2	1.9	2.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	6.5	10.7	10.6	9.9	9.6
재고자산회전율	9.0	7.7	7.3	6.6	7.1
매입채무회전율	7.2	10.5	12.2	12.3	12.2

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 기관투자자 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 저작물로서 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

