COMPANY UPDATE

2025. 11. 14.

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

신흥에스이씨 (243840)

고마운 BBU

- 3분기, 시장 예상치 상회
- BBU향 소형 N-CID 업황 개선과 ESS 수요 증가에 따른 실적 개선 기대
- 목표가 6,800원 상향, 투자의견 BUY 유지

WHAT'S THE STORY?

3분기, 시장 예상치 상회: 연결 기준 매출 1,002억원, 영업이익은 27억원을 기록해 시장 예상치(영업이익 22억원, Fnguide) 상회. 전방 수요가 약한 가운데 상대적으로 공급 후순위의 중대형 캔 제품은 크게 줄어든 반면, 선순위인 중대형 캡 어셈블리 제품은 전년비 6% 감소로 선방. 한편 소형 N-CID 제품은 전분기 개선세가 3분기에도 이어졌는데, 상대적으로 판가가 좋은 BBU향 수요 증가 때문인 것으로 풀이됨.

BBU향 소형 N-CID 업황 개선: 4분기는 중대형 캔 부진이 예상되는 가운데, 중대형 캡어셈블리는 북미 ESS향 수요 증가가 예상되나 연말 앞두고 유럽 물량 감소 가능성이 있음. 따라서 소형 N-CID의 매출 증가세가 유지되겠으나 4분기 매출은 3분기 대비 3% 감소한 971억원, 영업 마진은 1% 수준 예상. 2026년은 고객사 ESS향 출하와 BBU향 소형 N-CID 수요 증가로 매출은 20% 성장한 4,855억원, 영업이익은 원가 절감 효과가 더해지면서 200억원으로 개선될 전망.

목표가 6,800원 상향, 투자의견 BUY 유지: 목표가 상향은 Target P/E 46.1배를 적용해 산출된 것인데, 2026년 EPS 전망치 하향(186원 → 146원)이 있었으나, Peer 그룹 P/E 배수가 상승했기 때문. BUY 투자의견을 유지하는 것은 BBU향 소형 N-CID 업황 개선과 고객사의 ESS향 출하 증가에 따라 매출 성장 및 손익 개선이 기대되기 때문.

(다음 페이지에 계속)

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	6,800원	25.2%
현재주가	5,430원	
시가총액	2,132.3억원	
주식수 (유동주식 비중)	38,558,235주 (42.8%)	
52주 최저/최고	3,800원/6,240원	
60일-평균거래대금	44.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
신흥에스이씨 (%)	14.3	30.9	-11.4
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	7.1	4.3	-33.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	6,800	5,000	17.2%
2025E EPS	-133	-60	nm
2026E EPS	146	240	-39.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	7,900
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	100.2	9.0	-2.4	-17.6	-10.7
영업이익	2.7	101.6	26.2	-44.5	20.0
세전이익	5.9	흑전	흑전	1,236.2	555.6
순이익	3.3	흑전	흑전	128.9	312.5
이익률 (%)					
영업이익	2.7				
세전이익	5.9				
순이익	3.3				

자료: 신흥에스이씨, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	10.6	n/a	37.8
P/B	0.6	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.7	9.9	7.5
Div yield (%)	1.3	1.2	1.2
EPS 증가율 (%)	-29.1	적전	흑전
ROE (%)	6.3	-1.7	1.9
주당지표 (원)			
EPS	481	-133	146
BVPS	7,920	7,721	7,802
DPS	66	66	66

분기 실적

(십억원)	3Q25	3Q24	2Q25	증감 (%)	
				전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	100.2	91.9	102.7	9.0	-2.5
영업이익	2.7	1.3	2.1	101.9	26.4
세전계속사업이익	5.9	-4.5	-11.6	흑전	흑전
순이익	3.3	-2.5	-12.2	흑전	흑전
이익률 (%)					
영업이익	2.7	1.5	2.1		
세전계속사업이익	5.9	-4.9	-11.3		
순이익	3.3	-2.7	-11.9		

자료: 신흥에스이씨, 삼성증권 추정

연간 실적 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	수정 전	수정 후	차이	수정 전	수정 후	차이
매출액	429.7	403.5	-6.1	540.1	485.5	-10.1
영업이익	3.5	1.5	-56.4	22.3	20.1	-10.2
세전계속사업이익	-4.4	-6.3	nm	9.9	7.8	-21.3
순이익	-4.2	-6.0	nm	8.4	6.6	-21.3

자료: 삼성증권 추정

목표주가 산정

(원)		비고
EPS	146	2026E EPS
Target P/E (배)	46.1	2025E 소재/부품/장비 Peer 대비 30% 할인 (부품주 10% + 단일 고객 리스크 20%)
주당 적정 가치	6,760	
목표주가(원)	**6,800**	
현재 주가(원)	5,430	11월 14일 종가 기준
상승 여력 (%)	25.2%	

자료: Bloomberg, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**147.9**	**114.1**	**91.9**	**78.9**	**103.5**	**102.7**	**100.2**	**97.1**	**80.2**	**101.8**	**143.6**	**160.0**	**432.8**	**403.5**	**485.5**
소형 원형 CID	31.7	29.8	14.9	11.7	11.0	18.9	21.5	24.2	19.9	23.9	28.8	26.8	88.1	75.6	99.4
중대형 각형 Cap Ass'y	101.3	71.4	68.0	58.6	83.5	76.0	71.5	69.7	53.9	71.9	107.9	125.8	299.2	300.7	359.5
중대형 각형 Can	12.3	6.9	5.0	3.4	3.1	2.8	1.1	0.7	2.1	1.3	1.5	0.2	27.6	7.7	5.1
소형 원형 NS Ass'y	2.0	3.8	3.7	4.5	4.1	3.9	4.7	2.8	3.4	3.8	4.3	5.6	14.1	15.5	17.1
기타	0.6	2.1	0.3	0.7	1.8	1.1	1.3	-0.3	0.9	1.0	1.1	1.4	3.6	3.9	4.3
영업이익	**10.2**	**6.1**	**1.3**	**-4.5**	**-4.3**	**2.1**	**2.7**	**1.0**	**2.4**	**4.1**	**7.2**	**6.4**	**13.2**	**1.5**	**20.1**
영업이익률 (%)	6.9	5.4	1.5	-5.8	-4.1	2.1	2.7	1.0	3.0	4.0	5.0	4.0	3.0	0.4	4.1

자료: 신흥에스이씨, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**540**	**433**	**403**	**485**	**598**
매출원가	453	382	366	423	517
매출총이익	**87**	**51**	**37**	**62**	**81**
(매출총이익률, %)	16.0	11.8	9.2	12.8	13.5
판매 및 일반관리비	43	38	35	42	51
영업이익	**44**	**13**	**2**	**20**	**29**
(영업이익률, %)	8.1	3.0	0.4	4.1	4.9
영업외손익	**-8**	**9**	**-8**	**-12**	**-12**
금융수익	3	1	1	1	1
금융비용	15	18	19	18	18
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	5	26	10	5	5
세전이익	**36**	**22**	**-6**	**8**	**17**
법인세	5	1	-0	1	3
(법인세율, %)	12.9	2.3	5.0	15.0	15.0
계속사업이익	31	22	-6	7	15
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**31**	**22**	**-6**	**7**	**15**
(순이익률, %)	5.7	5.1	-1.5	1.4	2.5
지배주주순이익	31	22	-6	7	15
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	89	71	58	74	80
(EBITDA 이익률, %)	16.4	16.3	14.4	15.2	13.4
EPS (지배주주)	679	481	-133	146	326
EPS (연결기준)	679	481	-133	146	326
수정 EPS (원)*	679	481	-133	146	326

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**254**	**208**	**168**	**213**	**269**
현금 및 현금등가물	110	113	54	76	100
매출채권	95	33	59	71	88
재고자산	43	53	45	54	66
기타	6	10	10	12	14
비유동자산	**586**	**667**	**661**	**632**	**607**
투자자산	1	1	1	1	2
유형자산	575	650	644	615	590
무형자산	1	2	2	2	2
기타	9	14	14	14	14
자산총계	**840**	**876**	**829**	**846**	**875**
유동부채	**305**	**289**	**251**	**263**	**280**
매입채무	31	23	25	30	37
단기차입금	181	193	193	193	193
기타 유동부채	92	74	34	41	50
비유동부채	**197**	**228**	**228**	**229**	**231**
사채 및 장기차입금	185	217	217	217	217
기타 비유동부채	13	12	11	13	14
부채총계	**502**	**517**	**479**	**492**	**511**
지배주주지분	**338**	**358**	**349**	**353**	**365**
자본금	23	23	23	23	23
자본잉여금	166	166	166	166	166
이익잉여금	145	161	152	156	168
기타	5	9	9	9	9
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**338**	**358**	**349**	**353**	**365**
순부채	290	343	363	342	319

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**56**	**67**	**33**	**50**	**51**
당기순이익	31	22	-6	7	15
현금유출이없는 비용 및 수익	62	55	74	72	71
유형자산 감가상각비	45	57	56	53	51
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	17	-2	18	18	20
영업활동 자산부채 변동	-19	11	-18	-11	-14
투자활동에서의 현금흐름	**-157**	**-88**	**-50**	**-26**	**-26**
유형자산 증감	-165	-87	-50	-25	-25
장단기금융자산의 증감	-0	-3	0	-1	-1
기타	9	2	0	-0	0
재무활동에서의 현금흐름	**126**	**16**	**-41**	**-2**	**-1**
차입금의 증가(감소)	140	58	-38	1	2
자본금의 증가(감소)	1	-0	0	0	0
배당금	-3	-4	-3	-3	-3
기타	-12	-38	0	0	0
현금증감	26	3	-58	22	24
기초현금	84	110	113	54	76
기말현금	110	113	54	76	100
Gross cash flow	**93**	**77**	**68**	**79**	**85**
Free cash flow	**-112**	**-21**	**-17**	**25**	**26**

재무비율 및 주당지표

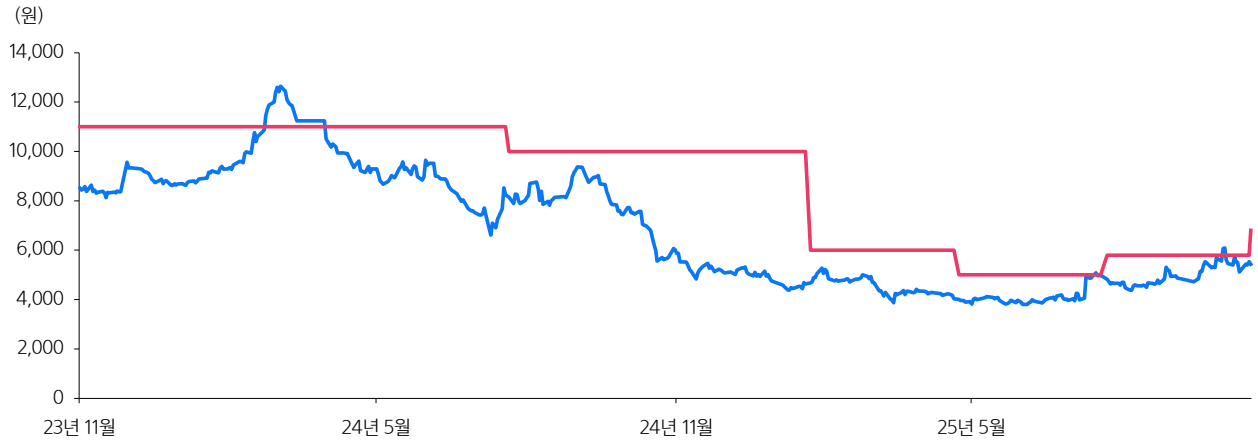
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	13.0	-19.8	-6.8	20.3	23.1
영업이익	40.7	-69.8	-88.5	1,219.3	46.8
순이익	57.8	-29.0	적전	흑전	122.8
수정 EPS**	57.7	-29.1	적전	흑전	122.8
주당지표					
EPS (지배주주)	679	481	-133	146	326
EPS (연결기준)	679	481	-133	146	326
수정 EPS**	679	481	-133	146	326
BPS	7,407	7,920	7,721	7,802	8,062
DPS (보통주)	86	66	66	66	66
Valuations (배)					
P/E***	13.8	10.6	n/a	37.8	16.9
P/B***	1.3	0.6	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.4	7.7	9.9	7.5	6.6
비율					
ROE (%)	9.6	6.3	-1.7	1.9	4.1
ROA (%)	4.1	2.6	-0.7	0.8	1.7
ROIC (%)	6.9	1.9	0.2	2.4	3.7
배당성향 (%)	10.8	11.6	-42.3	38.4	17.2
배당수익률 (보통주, %)	0.9	1.3	1.2	1.2	1.2
순부채비율 (%)	85.9	95.6	103.9	96.8	87.3
이자보상배율 (배)	2.9	0.7	0.1	1.1	1.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 신흥에스이씨, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/8/16	11/15	2024/5/16	8/16	2025/2/17	5/19	8/18	11/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	13600	11000	11000	10000	6000	5000	5800	6800
괴리율 (평균)	-35.64	-12.23	-22.22	-34.18	-24.39	-17.81	-13.48	
괴리율 (최대or최소)	-25.59	14.91	-12.36	-6.30	-12.17	1.60	5.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA