신흥에스이씨
(243840. KQ)

미국 ESS 시장 확대 수혜주

투자의견
BUY(유지)

목표주가
10,000 원(유지)

현재주가
4,910 원(11/19)

시가총액
189(십억원)

Green Industry 한병화_ 02)368-6171_ bhh1026@eugenefn.com

- 3분기 매출액, 영업이익 각각 1,002억원, 27억원으로 전년비 9%, 102% 성장. 구조조정 효과 때문
- 데이터센터용 백업 배터리(BBU) 사용 증가로 원통형 CID 매출액이 전년대비 44% 증가
- 지난 2년간 인력만 최대치 대비 25% 감축. 생산라인 수율 최적화, 소모품 비율 절감 등으로 체질 개선
- 2026년 매출 5,097억원 영업이익 244억원으로 턴어라운드 시동. 미국 스타플러스 공장의 전기차와 ESS 라인 본격 가동에 따른 동사 미국법인의 흑자전환이 실적 개선의 주원인. 데이터센터용 BBU에 수요되는 원통형 CID 매출은 지난 2분기부터 증가하기 시작. 내년에도 물량 증가 25% 이상 예상
- 미국 ESS향 각형 캡아세이는 초기에는 삼원계용으로 출하되지만, 개발 중인 LFP용은 내년 4분기부터 양산 예상
- 2026년 실적기준 PBR 0.7배. 국내 배터리 배터리 소재/부품업체들 중 PBR 1배 이하는 찾기 어려워. 글로벌 ESS 시장 확대로 각형 배터리 부품 수요 증가 감안하면 밸류에이션 지나치게 낮아. 목표주가 1만원 유지

주가(원, 11/19)	4,910
시가총액(십억원)	189
발행주식수	38,558천주
52주 최고가	6,480원
최저가	3,755원
52주 일간 Beta	1.04
60일 일평균거래대금	44억원
외국인 지분율	2.6%
배당수익률(2025F)	1.8%
주주구성	
최화봉 (외 14인)	57.1%
배영환 (외 1인)	0.3%
신흥에스이씨우리사주 (외 1인)	0.2%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-12.6	0.4	-39.5
절대기준	-11.2	22.4	-12.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	10,000	-
영업이익(25)	0.9	1.2	▼
영업이익(26)	24.4	21.3	▲

12 월 결산(십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	432.8	412.0	509.7	617.0
영업이익	13.2	0.9	24.4	36.4
세전손익	22.5	(11.1)	15.1	27.6
당기순이익	22.0	(16.8)	13.2	24.3
EPS(원)	564	(431)	339	624
증감률(%)	(29.0)	적전	흑전	83.8
PER(배)	8.7	-	14.5	7.9
ROE(%)	6.3	(4.9)	4.0	7.0
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.5	9.6	6.9	5.8

자료: 유진투자증권

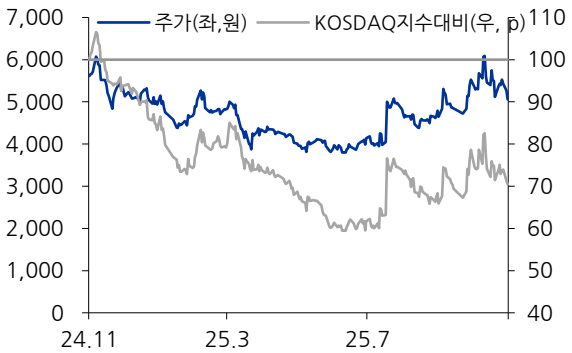


도표 1. **신흥에스이씨 분기 실적추정(연결)**

(십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F
매출액	**147.9**	**114.1**	**91.9**	**78.9**	**103.5**	**102.7**	**100.2**	**105.6**
YoY(%)	22.0	(11.2)	(40.6)	(41.8)	(30.0)	(10.0)	9.0	33.8
소형 원형 N-CID	31.7	29.8	14.9	11.7	11.0	18.9	21.5	22.0
중대형 각형 Cap Ass'y	101.3	71.4	68.0	58.6	83.5	76.0	71.5	75.0
중대형 각형 CAN	12.3	6.9	5.0	3.4	3.1	2.8	1.1	2.5
전지 Pack Module	0.1	0.3	0.1	0.3	0.5	0.7	0.8	0.5
중대형각형 LVS Ass'y	0.5	1.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
소형원형 NS Ass'y	2.0	3.8	3.7	4.5	4.1	3.9	4.7	5.0
기타	0.0	0.8	0.2	0.1	1.0	0.1	0.2	0.3
매출원가	126.9	96.7	81.2	77.0	98.3	92.0	89.5	95.1
매출총이익	**21.0**	**17.4**	**10.8**	**2.0**	**5.2**	**10.7**	**10.7**	**10.5**
매출총이익률(%)	**14.2**	**15.2**	**11.7**	**2.5**	**5.0**	**10.5**	**10.7**	**9.9**
판관비	10.8	11.2	9.4	6.5	9.5	8.6	8.0	10.1
판관비율(%)	7.3	9.9	10.2	8.2	9.2	8.4	8.0	9.6
영업이익	**10.2**	**6.1**	**1.3**	**(4.6)**	**(4.3)**	**2.1**	**2.7**	**0.4**
YoY(%)	50.8	(36.9)	(90.4)	적전	적전	(65.2)	101.9	(107.8)
영업이익률(%)	6.9	5.4	1.5	(5.8)	(4.1)	2.1	2.7	0.3
영업외손익	0.4	2.6	(5.9)	12.2	2.3	(13.8)	3.2	(3.8)
세전이익	**10.6**	**8.8**	**(4.5)**	**7.6**	**(2.0)**	**(11.6)**	**5.9**	**(3.4)**
법인세비용	3.2	1.0	(2.0)	(1.6)	2.9	0.5	2.6	(0.3)
법인세율(%)	30.7	10.9	45.2	(21.6)	(147.3)	(4.5)	43.8	10.0
당기순이익	**7.3**	**7.8**	**(2.5)**	**9.3**	**(4.8)**	**(12.2)**	**3.3**	**(3.1)**
지배주주순이익	**7.3**	**7.8**	**(2.5)**	**9.3**	**(4.8)**	**(12.2)**	**3.3**	**(3.1)**

자료: 신흥에스이씨, 유진투자증권

도표 2. **신흥에스이씨 연간 실적추정(연결)**

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
매출액	**477.8**	**539.9**	**432.8**	**412.0**	**509.7**	**617.0**	**702.7**
YoY(%)	30.5	13.0	(19.8)	(4.8)	23.7	21.0	13.9
소형 원형 N-CID	107.6	125.1	88.1	73.4	92.0	114.0	134.0
중대형 각형 Cap Ass'y	316.0	369.3	299.2	306.0	370.0	455.0	520.0
중대형 각형 CAN	29.4	31.1	27.6	9.5	19.3	20.5	21.2
전지 Pack Module	6.7	6.5	0.8	2.5	2.5	2.5	2.5
중대형각형 LVS Ass'y	3.3	1.2	1.8	1.2	2.4	2.4	2.4
소형원형 NS Ass'y	11.7	5.5	14.1	17.7	19.7	18.8	18.8
기타	3.2	1.2	1.1	1.6	3.8	3.8	3.8
매출원가	407.4	453.2	381.7	374.9	446.9	540.4	614.4
매출총이익	**70.5**	**86.6**	**51.1**	**37.1**	**62.8**	**76.6**	**88.3**
매출총이익률(%)	**14.7**	**16.0**	**11.8**	**9.0**	**12.3**	**12.4**	**12.6**
판관비	39.4	43.0	37.9	36.2	38.4	40.2	41.6
판관비율(%)	8.3	8.0	8.8	8.8	7.5	6.5	5.9
영업이익	**31.0**	**43.7**	**13.2**	**0.9**	**24.4**	**36.4**	**46.7**
YoY(%)	(0.2)	40.7	(69.8)	(93.1)	2,598.0	49.4	28.3
영업이익률(%)	6.5	8.1	3.0	0.2	4.8	5.9	6.6
영업외손익	(7.2)	(8.1)	9.3	(12.0)	(9.3)	(8.8)	(11.6)
세전이익	**23.9**	**35.5**	**22.5**	**(11.1)**	**12.2**	**21.4**	**26.6**
법인세비용	4.3	4.6	0.5	5.7	1.9	3.3	4.2
법인세율(%)	17.9	12.9	2.3	(50.8)	15.3	15.6	15.8
당기순이익	**19.6**	**30.9**	**22.0**	**(16.8)**	**10.3**	**18.0**	**22.4**
지배주주순이익	**19.6**	**30.9**	**22.0**	**(16.8)**	**10.3**	**18.0**	**22.4**

자료: 신흥에스이씨, 유진투자증권

도표 3. **글로벌 전기차 판매량 예측치**

(천대)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
북미 전기차 판매량	1,042	1,621	1,808	1,840	1,910	2,206	2,631	3,278	4,215
미국 전기차 판매량	918	1,436	1,570	1,598	1,660	1,919	2,290	2,860	3,705
YoY(%)	51.2	56.3	9.3	1.8	3.9	15.6	19.3	24.9	29.5
미국 전기차 판매 비중(%)	6.7	9.3	9.9	9.8	10.0	11.3	13.2	16.2	20.6
캐나다 전기차 판매량	124	185	238	242	249	287	341	417	510
아시아, 대양주 전기차 판매량	6,234	8,497	11,558	14,622	17,177	19,623	22,099	24,047	25,656
중국 전기차 판매량	5,924	8,095	11,156	14,125	16,576	18,897	21,229	23,000	24,384
YoY(%)	83.7	36.6	37.8	26.6	17.4	14.0	12.3	8.3	6.0
중국 전기차 판매 비중(%)	22.1	26.9	36.0	44.2	50.4	55.8	60.9	64.0	65.9
일본 전기차 판매량	59	89	60	54	62	76	93	114	139
YoY(%)	39.4	50.5	(31.9)	(10.0)	13.3	23.8	22.6	22.4	21.8
일본 전기차 판매 비중(%)	1.3	1.9	1.3	1.1	1.2	1.5	1.8	2.2	2.6
기타 아시아 총합	501	628	683	886	1,079	1,300	1,552	1,864	2,264
유럽 전기차 판매량	2,602	3,010	2,945	3,747	4,514	5,572	6,318	7,376	8,747
YoY(%)	15.1	15.6	(2.1)	27.2	20.5	23.4	13.4	16.7	18.6
유럽 전기차 판매 비중(%)	22.3	23.2	22.9	28.7	33.9	41.1	45.7	52.3	60.8
기타국가 전기차 판매량	213	562	1,313	1,680	2,100	2,583	3,100	3,658	4,280
전세계 자동차 판매량	79,475	87,242	89,860	92,556	95,332	97,239	99,184	101,167	103,191
YoY(%)	(1.1)	8.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0
전세계 전기차 판매량	10,091	13,689	17,623	21,889	25,702	29,984	34,148	38,358	42,897
YoY(%)	55.0	35.7	28.7	24.2	17.4	16.7	13.9	12.3	11.8
전세계 전기차 판매 비중(%)	12.7	15.7	19.6	23.6	27.0	30.8	34.4	37.9	41.6

자료: EV-Sales, 유진투자증권

신흥에스이씨((243840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
자산총계	875.7	912.4	934.9	994.6	1,031.1
유동자산	208.3	247.6	292.0	376.2	430.9
현금성자산	115.6	125.0	141.2	206.4	247.1
매출채권	35.2	45.0	57.0	68.0	78.0
재고자산	52.8	73.0	89.0	97.0	101.0
비유동자산	667.4	664.8	642.9	618.4	600.2
투자자산	14.7	15.3	15.9	16.6	17.3
유형자산	650.2	646.4	623.5	598.1	578.9
기타	2.5	3.0	3.4	3.8	4.1
부채총계	517.3	586.4	599.7	639.3	649.0
유동부채	289.1	307.8	320.9	330.2	339.6
매입채무	39.1	37.8	50.7	59.8	69.1
유동성이자부채	236.8	256.8	256.8	256.8	256.8
기타	13.1	13.3	13.4	13.5	13.7
비유동부채	228.3	278.5	278.8	309.1	309.4
비유동이자부채	221.5	271.5	271.5	301.5	301.5
기타	6.7	7.0	7.3	7.6	7.9
자본총계	358.4	326.0	335.1	355.3	382.1
지배지분	358.4	326.0	335.1	355.3	382.1
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	140.5	149.6	169.8	196.6
기타	8.7	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	358.4	326.0	335.1	355.3	382.1
총차입금	458.4	528.4	528.4	558.4	558.4
순차입금	342.7	403.4	387.1	352.0	311.3

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
매출액	432.8	412.0	509.7	617.0	702.7
증가율(%)	(19.8)	(4.8)	23.7	21.0	13.9
매출원가	381.7	374.9	446.9	540.4	614.4
매출총이익	51.1	37.1	62.8	76.6	88.3
판매 및 일반관리비	43.3	36.2	38.4	40.2	41.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	13.2	0.9	24.4	36.4	46.7
증가율(%)	(69.8)	(93.1)	2,598.0	49.4	28.3
EBITDA	70.6	61.8	83.7	93.5	101.9
증가율(%)	(20.3)	(12.4)	35.3	11.8	8.9
영업외손익	9.3	(12.0)	(9.3)	(8.8)	(11.6)
이자수익	1.2	2.1	2.6	3.2	3.7
이자비용	18.4	13.1	14.8	14.9	15.6
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	26.4	(1.1)	2.9	2.9	0.3
세전순이익	22.5	(11.1)	15.1	27.6	35.1
증가율(%)	(36.7)	적전	흑전	83.2	27.1
법인세비용	0.5	5.7	1.9	3.3	4.2
당기순이익	22.0	(16.8)	13.2	24.3	30.9
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	83.8	27.3
지배주주지분	22.0	(16.8)	13.2	24.3	30.9
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	83.8	27.3
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EPS(원)	564	(431)	339	624	794
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	83.8	27.3
수정EPS(원)	549	(446)	324	608	778
증가율(%)	(30.9)	적전	흑전	87.8	28.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
영업현금	67.0	1.5	57.8	71.9	81.8
당기순이익	22.0	(16.8)	13.2	24.3	30.9
자산상각비	57.4	60.9	59.3	57.1	55.2
기타비현금성손익	(62.7)	(11.4)	0.3	0.3	0.3
운전자본증감	11.0	(31.2)	(15.0)	(9.8)	(4.6)
매출채권감소(증가)	76.9	(9.8)	(12.0)	(11.0)	(10.0)
재고자산감소(증가)	(7.6)	(20.2)	(16.0)	(8.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(21.1)	(1.4)	12.9	9.1	9.3
기타	(37.2)	0.1	0.1	0.1	0.1
투자현금	(88.3)	(58.4)	(37.6)	(32.8)	(37.1)
단기투자자산감소	(2.9)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(87.6)	(56.5)	(35.7)	(30.8)	(35.1)
유형자산처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.3)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
재무현금	16.1	66.1	(4.1)	25.9	(4.1)
차입금증가	23.1	70.0	0.0	30.0	0.0
자본증가	(6.9)	(3.9)	(4.1)	(4.1)	(4.1)
배당금지급	3.9	3.9	4.1	4.1	4.1
현금 증감	2.6	9.2	16.1	65.0	40.6
기초현금	109.9	112.6	121.8	137.9	202.9
기말현금	112.6	121.8	137.9	202.9	243.5
Gross Cash flow	77.4	32.7	72.8	81.7	86.4
Gross Investment	74.4	89.5	52.4	42.4	41.6
Free Cash Flow	2.9	(56.7)	20.4	39.2	44.8

주요투자지표

	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	564	(431)	339	624	794
BPS	7,858	7,148	7,347	7,789	8,377
DPS	90	90	90	90	90
밸류에이션(배,%)					
PER	8.7	-	14.5	7.9	6.2
PBR	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	7.5	9.6	6.9	5.8	4.9
배당수익율	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
PCR	2.9	6.8	3.1	2.7	2.6
수익성(%)					
영업이익율	3.0	0.2	4.8	5.9	6.6
EBITDA이익율	16.3	15.0	16.4	15.2	14.5
순이익율	5.1	(4.1)	2.6	3.9	4.4
ROE	6.3	(4.9)	4.0	7.0	8.4
ROIC	1.9	0.1	2.9	4.5	5.9
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	95.6	123.7	115.5	99.1	81.5
유동비율	72.1	80.4	91.0	113.9	126.9
이자보상배율	0.7	0.1	1.6	2.4	3.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	6.5	10.3	10.0	9.9	9.6
재고자산회전율	9.0	6.5	6.3	6.6	7.1
매입채무회전율	7.2	10.7	11.5	11.2	10.9

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

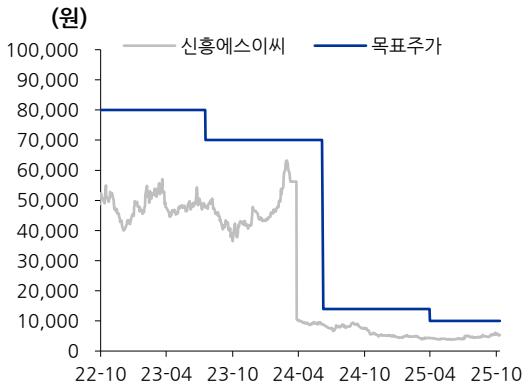
당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2023-11-27	Buy	70,000	1년	-31.4	-9.7
2024-03-04	Buy	70,000	1년	-27.2	-9.7
2024-07-08	Buy	14,000	1년	-55.4	-33.1
2024-07-08	Buy	14,000	1년	-55.4	-33.1
2024-10-04	Buy	14,000	1년	-61.1	-35.6
2025-04-30	Buy	10,000	1년	-54.6	-39.1
2025-08-12	Buy	10,000	1년	-49.8	-39.1
2025-11-19	Buy	10,000	1년		

신흥에스이씨(243840.KQ) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 한병화