COMPANY UPDATE

2026. 4. 10

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

신성에스티 (416180)

2026년 탑 라인 성장 대비 다소 아쉬운 수익성

- 동사의 2차전지 관련 매출 비중은 71%로 주 고객사는 LG에너지솔루션.
- 2025년 대중 관세에 따른 물량 감소 및 미국 공장 가동 지연에 따른 초기 고정비 부담으로 수익성 악화되었으나 올해를 기점으로 점진적인 수익성 개선 가능.
- 향후 미국 공장 양산 개시 및 고부가 제품 향 매출 비중 증가 여부가 관건.

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	34,500원
시가총액	3,118.7억원
주식수 (유동주식 비중)	9,039,778주 (52.9%)
52주 최저/최고	25,000원/51,800원
60일-평균거래대금	44.3억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
신성에스티 (%)	5.5	0.9	38.0
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	8.1	-19.9	-17.5

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	n/a
목표주가	n/a
추천 점수	n/a

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

WHAT'S THE STORY?

Company overview: 동사는 2004년도 설립된 2차전지 및 IT/자동차 부품 제조 업체. 2025년 기준 매출 비중은 2차전지 71% 및 IT/자동차 부품 29%로 구성. 2차전지 부문에서는 Busbar(전류 연결 부품), Module case(배터리 보호 부품)를 주로 생산하며, IT/자동차 부문에서는 EV 카메라 모듈, 디스플레이용 휴대폰을 생산. 올해 신제품 Heat Sink(수냉식 열관리 부품)를 미국 켄터키 신설 법인에서 양산 개시하는 등 향후 고부가가치 제품 라인업으로의 확장을 계획.

2025년 Review, 매출액 및 영업이익 동반 하락: 동사의 2025년 매출액은 1,169억원(-8.0%YoY), 영업이익은 23억원(-74.2%YoY). 실적 부진의 주 요인은 미국 발 대중국 관세 인상에 따른 LG에너지솔루션 향 물량 감소에 기인. 기존 동사는 Busbar 및 Module case 제품을 중국 공장에서 생산 후, LG에너지솔루션을 통해 미국과 유럽에 납품해 왔음. 작년 관세 이슈 이후 중국 내 생산이 어려워지며 2분기 공급량 일시적으로 급감. 3분기부터 폴란드 및 국내 법인으로 일부 생산지 전환했는데, 이에 따른 원가 상승으로 수익성 악화. 한편 4분기에는 미국 신규 공장 양산 지연에 따른 초기 고정비 부담까지 겹치며 분기 적자전환 (1Q25 OPM +10.0% → 4Q25 OPM -6.6%).

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	107	125	127	117
영업이익 (십억원)	8	8	9	2
순이익 (십억원)	9	9	7	1
EPS (adj) (원)	92,869	91,085	71,042	5,537
EPS (adj) growth (%)	26.9	(1.9)	(22.0)	(92.2)
EBITDA margin (%)	10.2	9.6	10.4	7.4
ROE (%)	28.9	13.6	7.1	0.5
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (배)	2.0	0.2	0.4	8.7
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 신성에스티, 삼성증권

Point (1) Heat Sink로 북미 ESS 시장 본격 진입: 2026년 5월 LG에너지솔루션 향으로 ESS용 수냉식 열관리 부품인 'Heat Sink'를 납품 예정. 미국 켄터키주에 위치한 신규 공장(연 Capa 20GWh)에서 양산 개시할 계획. 일차적으로는 1.1조원의 수주 건을 2030년까지 납품할 계획. 고객사는 수냉식 냉각 부품 공급처를 기존의 중국 업체에서 동사로 전환 중인 것으로 추정되는데, 동사는 금번 수주를 시작으로 향후 고객사 내 열관리 시스템 점유율을 30% 이상 확보해 나가고자 함. 미국 내 비중국산 공급망 구축이 불가피해짐에 따라 동사 점유율 지속 확대될 것으로 추정. 금번 양산이 성공적으로 개시된다면, 고객사로부터의 추가 수주에 따른 2027년 증설이 기대. 실제로 동사는 고객사의 차세대 ESS 제품인 'JF3' 대응 위한 일부 제품 개발 중. 다만 기존 2025년 11월 예정이었던 'Heat Sink' 납품 시점이 지속 순연되는 점을 감안 시, 현재로서는 신규 공장 양산 개시가 관건.

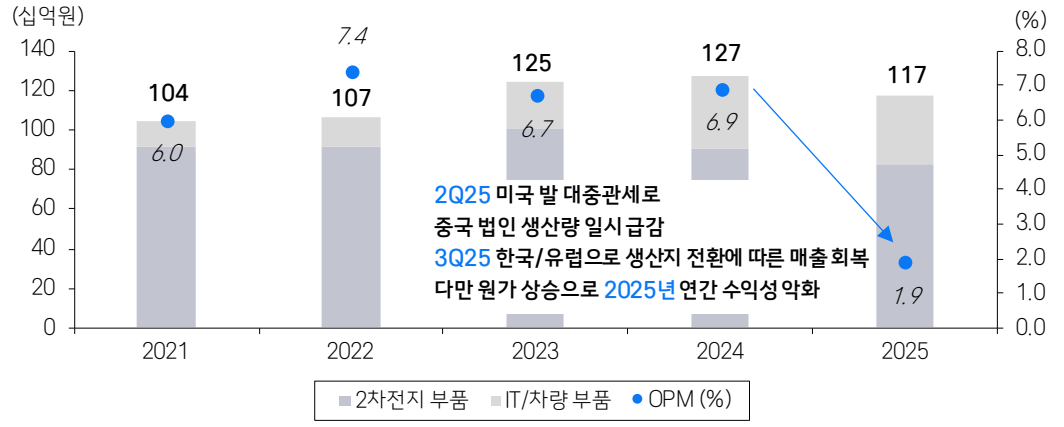
Point (2) 폴란드 법인 연결 편입 효과 본격화: 동사는 폴란드 법인 연결 편입을 통한 유럽 시장 공략을 본격화할 것으로 예상. 폴란드 법인은 2018년부터 관계사와의 JV 구조로 편입해 지분법 손익으로 인식 중(지분율 50%). 2026년 하반기 나머지 지분 50%를 확보하여 2027년부터는 폴란드 법인 매출이 연결로 편입될 예정. 해당 법인에서는 2026~2035년까지 고부가 Module case인 TPA (Top Plate Assembly) 생산 개시. 올해 하반기부터 LG에너지솔루션을 통해 Ford 향으로 납품될 예정. 2026년을 기점으로 폴란드 법인의 매출 기며 및 Module case 부문 수익성 개선이 본격화될 것으로 기대.

View, 2026년 탑 라인 성장 대비 다소 아쉬운 수익성: 동사의 2차전지 부품 비중은 2025년 71%에서 2026년 80% 이상으로 상승 전망. 단순한 물량 증가가 아닌 Heat Sink, TPA 등 고부가 제품으로의 라인업 다변화는 긍정적. 다만 지난 2021~2024년의 평균 OPM이 7% 수준이었던 점을 감안 시, 2025년은 1.9%로 수익성이 크게 훼손되었는데 올해에도 회복은 어려울 것으로 예상. 이는 1) Heat Sink 초기 가동에 따른 고정비 부담이 큰 가운데, 2) 기존 2차전지 제품들의 생산지 전환에 따른 수익성 부진 지속에 기인. 향후 유의미한 투자 심리 개선을 위해서는 미국 공장 양산 지연 불확실성 해소 및 가동률 정상화가 전제되어야 할 것. 이후 실적 측면에서는 점진적인 수익성 개선이, 모멘텀 측면에서는 미국 공장 또는 타 고객사로부터의 추가 수주 가시화 확인이 필요.

신성에스티: 제품 소개

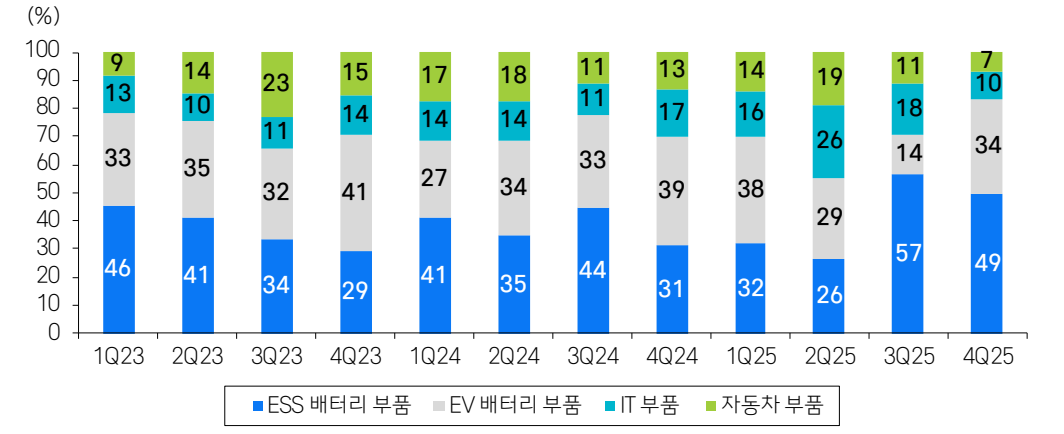
자료: 신성에스티, 삼성증권

신성에스티: 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 신성에스티, 삼성증권

신성에스티: 부문별 매출 비중 추이



자료: 신성에스티, 삼성증권

신성에스티: 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
원/달러 (평균)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,453	1,401	1,387	1,452	1,306	1,365	1,423
매출액	**30.7**	**34.7**	**33.7**	**28.0**	**29.4**	**23.9**	**29.6**	**34.0**	**124.7**	**127.0**	**116.9**
성장률 (%q-q)	7.9	12.9	-2.8	-17.0	5.2	-18.6	23.7	14.7			
성장률 (%y-y)	-14.7	13.9	13.1	-1.7	-4.2	-30.9	-12.2	21.4	17.1	1.9	-8.0
ESS 배터리 부품	12.6	12.1	14.9	8.7	9.4	6.3	16.7	16.8	47.3	48.3	49.3
EV 배터리 부품	8.4	11.8	11.3	10.8	11.2	6.9	4.1	11.5	43.7	42.3	33.7
IT 부품	4.4	4.7	3.6	4.8	4.8	6.2	5.4	3.4	15.1	17.6	19.8
자동차 부품	5.3	6.1	3.9	3.7	4.0	4.5	3.3	2.3	18.7	18.9	14.1
EBITDA	**4.2**	**4.3**	**2.2**	**2.5**	**4.2**	**1.6**	**2.5**	**0.3**	**11.9**	**13.3**	**8.6**
성장률 (%q-q)	RB	2.2	-48.0	11.8	69.7	-62.7	58.5	-88.6			
성장률 (%y-y)	-21.7	6.6	-29.4	RB	0.8	-63.2	12.1	-88.6	9.5	11.4	-34.9
영업이익	**3.2**	**3.2**	**2.2**	**0.2**	**3.0**	**0.2**	**1.4**	**-2.2**	**8.4**	**8.8**	**2.3**
성장률 (%q-q)	RB	1.4	-30.1	-90.0	1,218.8	-93.7	646.1	BR			
성장률 (%y-y)	-30.0	1.2	-2.1	RB	-6.3	-94.2	-38.3	BR	6.1	5.2	-74.2
세전이익	3.2	3.3	2.4	0.5	3.2	0.2	0.7	-3.7	11.6	9.4	0.3
성장률 (%q-q)	861.7	0.3	-27.4	-78.3	522.8	-94.1	270.4	BR			
성장률 (%y-y)	-43.1	-18.8	53.2	52.0	-1.6	-94.2	-70.6	BR	0.9	-19.1	-96.4
순이익	**2.5**	**2.2**	**2.0**	**0.4**	**2.2**	**-0.2**	**0.1**	**-1.5**	**9.1**	**7.1**	**0.6**
성장률 (%q-q)	455.6	-10.9	-8.2	-78.7	412.5	BR	RB	BR			
성장률 (%y-y)	-47.8	-16.0	51.5	-3.2	-10.7	BR	-94.9	BR	-1.9	-22.0	-92.2
지배주주 순이익	**2.5**	**2.2**	**2.0**	**0.4**	**2.2**	**-0.2**	**0.1**	**-1.5**	**9.1**	**7.1**	**0.6**
이익률 (%)											
EBITDA	13.7	12.4	6.6	9.0	14.4	6.6	8.5	0.8	9.6	10.4	7.4
영업이익	10.3	9.2	6.6	0.8	10.0	0.8	4.7	-6.6	6.7	6.9	1.9
세전이익	10.6	9.4	7.0	1.8	10.9	0.8	2.3	-11.0	9.3	7.4	0.3
순이익	8.0	6.3	6.0	1.5	7.5	-1.0	0.3	-4.5	7.3	5.6	0.5

자료: 신성에스티, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**104**	**107**	**125**	**127**	**117**
매출원가	91	91	104	104	96
매출총이익	**13**	**16**	**20**	**23**	**21**
(매출총이익률, %)	12.8	14.8	16.3	18.1	18.1
판매 및 일반관리비	7	8	12	14	19
영업이익	**6**	**8**	**8**	**9**	**2**
(영업이익률, %)	6.0	7.4	6.7	6.9	1.9
영업외손익	**2**	**4**	**3**	**1**	**(2)**
금융수익	1	1	2	2	2
금융비용	2	2	2	2	3
지분법손익	3	2	1	(0)	(2)
기타	1	2	2	1	1
세전이익	**9**	**11**	**12**	**9**	**0**
법인세	1	2	2	2	(0)
(법인세율, %)	15.5	19.1	21.4	24.2	(64.1)
계속사업이익	7	9	9	7	1
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**7**	**9**	**9**	**7**	**1**
(순이익률, %)	7.0	8.7	7.3	5.6	0.5
지배주주순이익	7	9	9	7	1
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	9	11	12	13	9
(EBITDA 이익률, %)	8.5	10.2	9.6	10.4	7.4
EPS (지배주주)	73,194	92,869	91,085	71,042	5,537
EPS (연결기준)	73,194	92,869	91,085	71,042	5,537
수정 EPS (원)*	73,194	92,869	91,085	71,042	5,537

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**37**	**51**	**94**	**94**	**116**
현금 및 현금등가물	2	3	5	3	38
매출채권	28	37	32	34	34
재고자산	6	8	8	12	25
기타	2	3	48	44	18
비유동자산	**31**	**35**	**43**	**51**	**130**
투자자산	8	10	14	15	14
유형자산	18	20	25	30	92
무형자산	0	0	0	0	0
기타	4	4	3	5	23
자산총계	**68**	**86**	**136**	**144**	**246**
유동부채	**35**	**45**	**36**	**37**	**54**
매입채무	14	19	12	16	15
단기차입금	15	20	18	14	22
기타 유동부채	6	6	6	7	18
비유동부채	**6**	**4**	**3**	**5**	**87**
사채 및 장기차입금	2	1	2	3	71
기타 비유동부채	3	3	1	2	16
부채총계	**41**	**49**	**39**	**42**	**142**
지배주주지분	**28**	**36**	**97**	**103**	**104**
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	10	10	60	60	61
이익잉여금	16	25	35	40	38
기타	(2)	(2)	(2)	(1)	(0)
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**28**	**36**	**97**	**103**	**104**
순부채	20	22	2	6	75

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	**3**	**3**	**6**	**11**	**(9)**
당기순이익	7	9	9	7	1
현금유출입이없는 비용 및 수익	3	5	6	8	10
유형자산 감가상각비	3	3	4	4	6
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	0	2	2	3	3
영업활동 자산부채 변동	(6)	(8)	(6)	(1)	(15)
투자활동에서의 현금흐름	**(2)**	**(4)**	**(51)**	**(3)**	**(30)**
유형자산 증감	(2)	(4)	(5)	(7)	(61)
장단기금융자산의 증감	(0)	(0)	(16)	4	12
기타	0	0	(30)	(0)	19
재무활동에서의 현금흐름	**(4)**	**2**	**48**	**(11)**	**74**
차입금의 증가(감소)	(0)	3	(2)	(3)	93
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	0	(2)	(2)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	(3)	1	3	(3)	35
기초현금	4	2	3	5	3
기말현금	2	3	5	3	38
Gross cash flow	**10**	**14**	**15**	**15**	**10**
Free cash flow	**1**	**(1)**	**1**	**5**	**(70)**

재무비율 및 주당지표

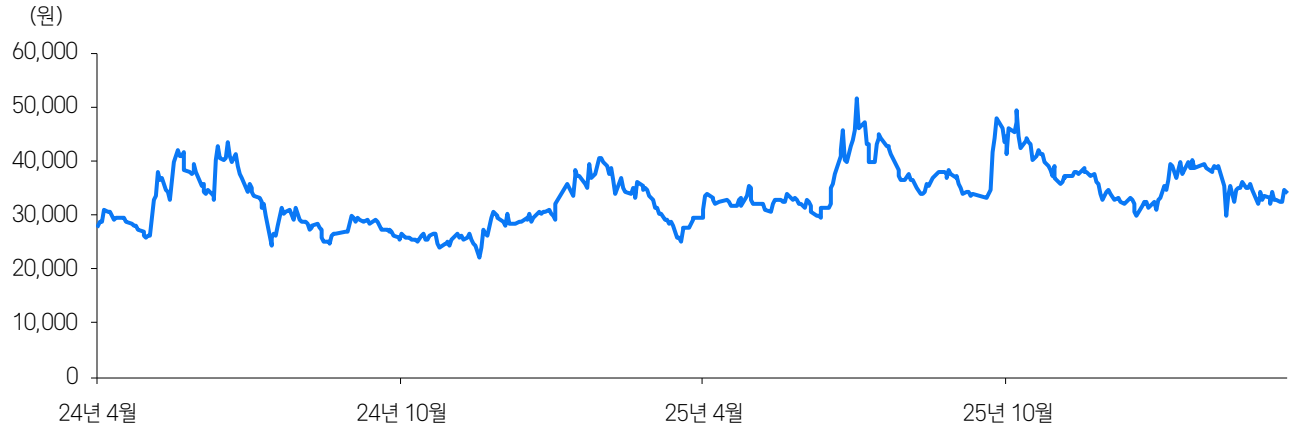
12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	24.4	2.2	17.1	1.9	(8.0)
영업이익	42.9	25.5	6.1	5.2	(74.2)
순이익	75.8	26.9	(1.9)	(22.0)	(92.2)
수정 EPS**	75.8	26.9	(1.9)	(22.0)	(92.2)
주당지표					
EPS (지배주주)	73,194	92,869	91,085	71,042	5,537
EPS (연결기준)	73,194	92,869	91,085	71,042	5,537
수정 EPS**	73,194	92,869	91,085	71,042	5,537
BPS	5,252	6,883	18,355	19,383	19,649
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA	2.2	2.0	0.2	0.4	8.7
비율					
ROE (%)	30.8	28.9	13.6	7.1	0.5
ROA (%)	11.0	12.1	8.2	5.1	0.3
ROIC (%)	14.6	14.5	9.9	7.5	2.9
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	71.6	60.1	2.0	5.8	72.1
이자보상배율 (배)	11.2	11.7	8.7	9.7	1.2

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 신성에스티, 삼성증권

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 9일 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	2026/4/10
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

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 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·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