한중엔시에스 107640

Analyst 유민기 | 모빌리티/배터리
02-3779-3426, mk.yoo@sangsanginib.com

ESS 비중 80%, 북미 증설로 중장기 성장 본격화

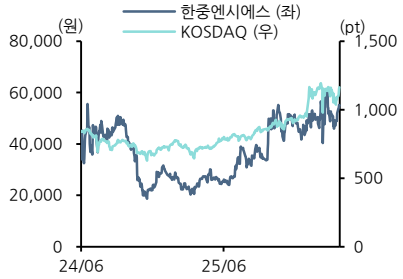
Not Rated

목표주가	-
종가(26.04.17)	56,100원
상승여력	-

Stock Data

KOSDAQ(04/17)	1,170.0pt
시가총액	5,085억원
액면가	500원
52주 최고가	61,300원
52주 최저가	23,450원
외국인지분율	5.8%
90일 일평균거래대금	125억원
주요주주지분율	
김상균 (외 9인)	35.5%
유동주식비율	64.5%

Stock Price



ESS향 냉각시스템 매출비중 80% 상회, 고객사 북미 ESS 전환 수혜 본격화

한중엔시에스는 ESS 전용 냉각시스템, EV 부품(액티브 에어플랩, 쿨링팬 등 공조부품) 제조업체이다. 2025년 기준 ESS 매출비중은 82%(1,429억원)이다. EV와 ESS 각각 국내 주요 셀업체를 고객사로 두고 있으며, ESS 매출은 삼성SDI에 집중되어 있다. 삼성SDI가 미국 SPE1공장을 EV → ESS용 셀 생산 전환 가운데, SBB V1.5 및 V1.7향 부품 공급 중이며, 2027년 미국공장 완공 이후 현지 대응을 계획하고 있다.

자동차부품 매출비중 감소, ESS향 냉각시스템 매출 +33% YoY 성장

2025년 매출액 1,752억원(-1.1% YoY), 영업이익 40억원(-57.9% YoY)을 기록했다. 내연기관을 포함한 완성차향 부품 매출 -40.1% YoY 감소한 가운데(288억원), ESS향 매출액은 +33.4% YoY 성장했다. 고객사 삼성SDI의 차세대 ESS제품 SBB V1.5, SBB V1.7향 생산을 개시함에 따라 ESS향 매출의 지속 성장을 전망한다. 미국공장 완공 이후 ESS고객사 현지 생산분 전량 대응 가정 시, 2027년 매출액 7,221억원, 영업이익 578억원을 시작으로, 온기 반영되는 2028년 이후 +45% YoY 매출성장을 전망한다.

미국 인디애나주 신공장 설립예정, 고객사향 ESS 대응능력 확대

동사는 인디애나주 Huntington에 16만평 규모의 대지를 확보했으며, 1.2만평 규모의 공장건설을 진행 중에 있다. 고객사인 삼성SDI가 2026년말 목표로 제시한 연환산 미국 내 ESS용 셀 생산능력 30Gwh에 대응할 예정이다. 고객사의 LFP Cell 기반 ESS제품인 SBB V2.0향 냉각시스템 제품양산을 준비중에 있으며, 2027년 상반기부터 미국 내 현지대응이 예정되어 있다. 국내 거점 6천평 내외 부지를 활용하여 8Gwh 이상(당사 추정, 매출액 기준 2,000억원)의 ESS수요에 대응하고 있으며, 고객사의 수요에 기반하여 국내 거점을 크게 상회하는 매출 성장이 가능할 것을 추정한다.

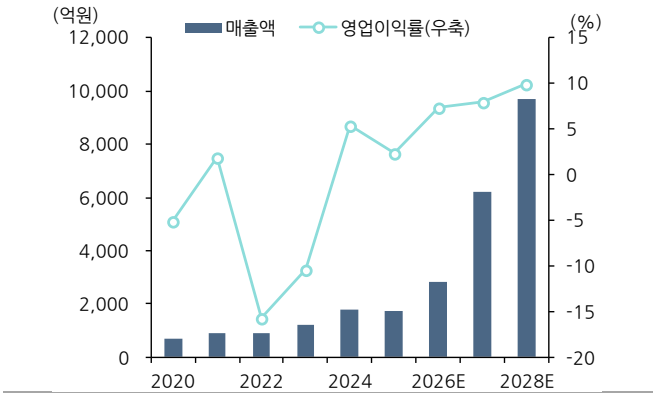
Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	90	2	-2	-465	-20.7	14.6	3.3	-10.3	n/a
2022	89	-14	-20	-2,831	-3.6	-13.8	2.8	-91.5	n/a
2023	122	-13	-16	-2,310	-7.8	-24.1	9.5	-83.2	n/a
2024	177	10	17	1,912	12.4	15.7	2.6	36.1	n/a
2025	181	9	13	1,450	20.7	19.8	2.8	14.8	n/a

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

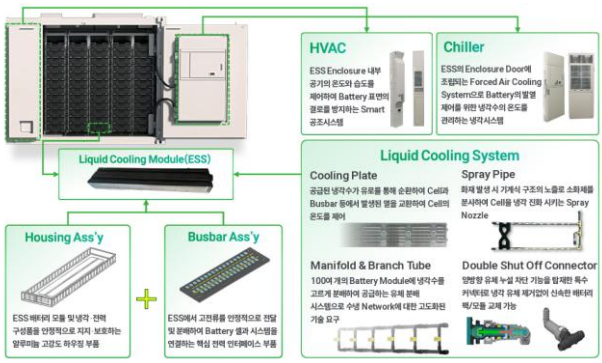
QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

그림1. 한중엔시에스의 매출액/영업이익 추이 및 전망



자료: Quantiwise, 상상인증권 추정

그림2. 수냉식 ESS 냉각시스템 제품 관련



자료: 한중엔시에스, 상상인증권

그림3. 미국 인디애나주 Huntington 내 신공장 건설 관련 – 고객사 ESS 대응

자료: 한중엔시에스, 상상인증권

그림4. 미국 인디애나주 Huntington 내 신공장 건설 관련 – 고객사 ESS 대응

일정 요약 완료 진행예정

항목			일정	'25년		'26년				'27년				'28년	
				3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
법인 설립			'25.04月												
Huntington 부지 매입			'25.12月												
공장동 건설	설계	설계 완료	'26.01月												
		예산 확정	'26.02月												
	시공		'27.03月												
설비 Set Up	브레이징, 조립, 기타설비		'27.03月												
	프레스, 사출설비		'28.03月												

자료: 한중엔시에스, 상상인증권

그림5. 국내사업장 내 추가투자를 통한 ESS매출 대응

자료: 한중엔시에스, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	**44.6**	**49.3**	**42.5**	**74.9**	**94.2**
현금 및 현금성자산	0.8	11.1	8.8	30.2	27.6
매출채권	18.3	17.6	19.0	17.7	29.6
재고자산	20.8	15.5	11.5	13.5	22.5
비유동자산	**48.8**	**68.2**	**80.1**	**91.8**	**98.4**
관계기업투자등	1.4	1.5	0.9	0.6	0.6
유형자산	46.4	66.1	78.6	84.3	90.7
무형자산	0.9	0.6	0.6	0.8	0.7
자산총계	**93.3**	**117.5**	**122.6**	**166.8**	**192.6**
유동부채	**60.0**	**58.2**	**64.6**	**49.8**	**62.2**
매입채무	17.7	19.6	29.1	26.0	40.1
단기금융부채	40.2	34.3	32.4	21.7	18.5
비유동부채	**15.4**	**31.0**	**44.5**	**36.6**	**37.2**
장기금융부채	15.1	30.7	40.7	36.3	36.9
부채총계	75.3	89.2	109.1	86.4	99.3
지배주주지분	**18.0**	**26.1**	**13.5**	**82.3**	**95.5**
자본금	2.0	3.6	3.6	4.5	4.5
자본잉여금	1.9	28.0	28.0	79.4	35.5
이익잉여금	5.3	-14.8	-31.3	-14.0	43.2
비지배주주지분	**0.0**	**2.2**	**0.0**	**-1.9**	**-2.3**
자본총계	**18.0**	**28.3**	**13.5**	**80.4**	**93.3**

손익계산서

(단위: 십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	**89.6**	**88.5**	**121.6**	**177.3**	**181.2**
매출원가	78.9	89.9	118.8	150.2	154.0
매출총이익	10.7	-1.4	2.7	27.0	27.2
판매비와 관리비	9.0	12.6	15.4	17.4	18.3
영업이익	**1.7**	**-13.9**	**-12.7**	**9.6**	**8.9**
EBITDA	6.3	-9.1	-7.9	14.7	14.6
금융손익	-1.5	-1.9	-4.1	-3.4	-1.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-2.0	-4.5	0.6	-0.3	-0.4
세전계속사업이익	**-1.8**	**-20.4**	**-16.2**	**5.8**	**7.0**
계속사업법인세비용	0.1	-0.1	2.5	-9.6	-13.3
당기순이익	-1.9	-20.3	-18.6	15.4	20.3
지배주주순이익	**-1.9**	**-20.2**	**-16.4**	**17.3**	**13.1**
매출총이익률 (%)	11.9	-1.5	2.2	15.2	15.0
영업이익률 (%)	1.9	-15.7	-10.4	5.4	4.9
EBITDA 마진률 (%)	7.0	-10.3	-6.5	8.3	8.1
세전이익률 (%)	-2.0	-23.0	-13.3	3.3	3.8
지배주주순이익률 (%)	-2.1	-22.8	-13.5	9.8	7.2
ROA (%)	-2.0	-19.1	-13.7	12.0	7.3
ROE (%)	-10.3	-91.5	-83.2	36.1	14.8
ROIC (%)	1.8	-13.4	-11.8	8.0	6.3

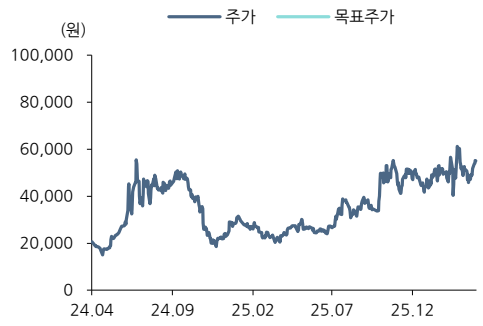
현금흐름표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**1.8**	**-1.3**	**4.7**	**6.3**	**11.8**
당기순이익(손실)	-1.9	-20.3	-18.6	15.4	20.3
현금수익비용가감	8.7	14.5	11.5	-2.6	-1.3
유형자산감가상각비	4.4	4.4	4.6	5.0	5.6
무형자산상각비	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1
기타현금수익비용	4.1	9.7	6.8	-7.8	-7.1
운전자본 증감	-3.6	6.0	14.9	-3.8	-6.8
매출채권의 감소(증가)	-1.1	2.7	-4.7	0.6	-14.1
재고자산의 감소(증가)	-0.5	3.2	4.0	0.0	-9.0
매입채무의 증가(감소)	-3.0	0.7	10.9	-3.3	15.1
기타영업현금흐름	1.0	-0.6	4.6	-1.2	1.3
투자활동 현금흐름	**-4.1**	**-12.3**	**-13.8**	**-19.9**	**-11.6**
유형자산 처분(취득)	-4.0	-12.8	-15.6	-9.7	-11.3
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.0
투자자산 감소(증가)	0.1	0.1	0.0	-10.4	-0.2
기타투자활동	-0.1	0.4	1.8	0.4	-0.1
재무활동 현금흐름	**0.1**	**24.0**	**6.9**	**35.1**	**-2.8**
차입금의 증가(감소)	-3.4	5.2	7.1	-16.1	-2.8
자본의 증가(감소)	0.0	12.4	0.0	53.6	0.1
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	3.6	6.4	-0.2	-2.4	0.0
현금의 증감	**-2.1**	**10.3**	**-2.3**	**21.4**	**-2.6**
기초현금	2.9	0.8	11.1	8.8	30.2
기말현금	0.8	11.1	8.8	30.2	27.6

주요투자지표

(단위: 십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
투자지표 (배)					
P/E	-20.7	-3.6	-7.8	12.4	20.7
P/B	3.3	2.8	9.5	2.6	2.8
EV/EBITDA	14.6	-13.8	-24.1	15.7	19.8
P/S	0.7	0.8	1.1	1.2	1.5
배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
성장성 (%)					
매출액 증가율	25.9	-1.2	37.3	45.8	2.2
영업이익 증가율	흑전	적전	적지	흑전	-6.9
세전이익 증가율	적지	적지	적지	흑전	20.0
지배주주순이익 증가율	적지	적지	적지	흑전	-24.1
EPS 증가율	적지	적지	적지	흑전	-24.2
안정성 (%)					
부채비율	418.4	315.1	808.5	107.4	106.5
유동비율	74.3	84.7	65.7	150.6	151.6
순차입금/자기자본	298.5	188.2	471.6	20.7	17.8
영업이익/금융비용	1.0	-6.4	-3.0	2.1	2.7
총차입금 (십억원)	55.3	65.0	73.1	57.9	55.5
순차입금 (십억원)	53.8	53.3	63.6	16.7	16.6
주당지표 (원)					
EPS	-465	-2,831	-2,310	1,912	1,450
BPS	2,947	3,661	1,891	9,099	10,547
SPS	14,658	12,435	17,076	19,589	20,005
DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

한중엔시에스 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가대비
2026-04-17	Not Rated				

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:유민기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	