COMPANY UPDATE

2026. 5. 18.

EV/모빌리티팀

임은영 팀장
esther.yim@samsung.com

김현지 Research Associate
hyunzi.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

화신 (010690)

1Q26 Review: 신공장 감가상각비 부담, 점차 개선될 전망

- 1Q26에 영업이익은 당사 추정치를 크게 하회. 미국 신공장의 감가상각비(40억원) 부담이 원인. 영업외 이익 증가는 환차 이익(30억원) 발생.
- 현대차/기아의 메타플랜트는 5월부터 기아 스포티지 하이브리드 투입, 2027년에 현대차 하이브리드 투입으로 가동률 향상 예상.
- 투자 포인트인 배터리 케이스 매출 증가와 로봇 바디모듈 수주에 대한 기대감은 유효. BUY 유지.

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	16,000원	21.6%
현재주가	13,160원	
시가총액	4,595.5억원	
주식수 (유동주식 비중)	34,920,410주 (49.1%)	
52주 최저/최고	7,550원/15,550원	
60일-평균거래대금	93.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
화신 (%)	16.0	62.3	62.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-5.7	-13.1	-43.3

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	16,000	16,000	0.0%
2026E EPS	2,516	2,351	7.0%
2027E EPS	2,773	2,980	-6.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	16,000
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

신공장 감가상각비 부담으로 부진: 매출액 5,056억원(-1.3%QoQ/+6.8%YoY) 및 영업이익 170억원(-50%QoQ/ -44.3%YoY)으로 영업이익률 3.4%

- **한국 시장 매출 호조:** 2,030억원(+9.4%QoQ/+23.5%YoY). 현대차의 팰리세이드 수출 증가, 배터리 케이스 매출 증가. 배터리 케이스 매출은 167억원(-3.8%QoQ/+81.3%YoY). 납품 차종은 현대차 캐스퍼 전기차(3Q24 납품), 기아 EV4(2H25), 기아 PV5(4Q25), 현대차 GV90(2026년 9월).
- **미국 시장 매출 둔화:** 2025년 기준 화신의 미국 지역 매출 비중은 36%로 가장 큼. 1Q26에 미국 시장 매출은 1610억원(-11.6%QoQ/-6.2%YoY)으로 둔화. 현대차/기아의 메타플랜트 생산 대수 급감 영향.
- **현대차그룹 메타플랜트향 신공장, 감가상각비 부담:** 현재 메타플랜트에서는 아이오닉 5, 아이오닉 9만을 생산 중.1Q26에 생산 대수는 4,085대(-78%QoQ/-63.6%YoY)로, 전기차 수요 둔화에 따라 감소. 5월에 기아 스포티지 하이브리드 투입으로 가동률 증가 예상.
- **2Q26부터 점진적 실적 개선 예상:** 배터리 케이스 매출 증가와 메타플랜트에 기아의 스포티지 하이브리드 투입.

  PV5의 유럽 수출이 시작되었고, 메타플랜트에서 차례로 하이브리드 차종 투입 예정.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	505.6	6.8	-1.3	-2.8	-3.5
영업이익	17.0	-44.2	-49.9	-42.6	-43.0
세전이익	37.5	8.3	38.2	25.3	13.6
순이익	28.3	-2.8	46.1	26.0	28.1
이익률 (%)					
영업이익	3.4				
세전이익	7.4				
순이익	5.6				

자료: 화신, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	4.3	5.2	4.7
P/B	0.5	0.7	0.6
EV/EBITDA	4.6	5.5	4.5
Div yield (%)	2.0	2.3	2.7
EPS 증가율 (%)	24.5	31.7	10.2
ROE (%)	12.3	14.4	13.9
주당지표 (원)			
EPS	1,910	2,516	2,773
BVPS	16,443	18,771	21,258
DPS	170	300	350

화신: 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
원/달러(평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,450	1,430	1,420	1,365	1,423	1,442	1,390
매출액	473	491	486	512	506	530	520	560	1,712	1,962	2,116	2,356
성장률 (%y-y)	*13.9*	*14.4*	*16.1*	*14.1*	*6.8*	*7.9*	*7.0*	*9.4*	*-5.0*	*14.6*	*7.8*	*11.4*
매출총이익	55	52	42	68	47	54	53	66	168	216	221	266
영업이익	30	26	12	34	17	25	20	34	65	102	96	127
성장률 (%y-y)	*44.6*	*8.7*	*83.4*	*150.1*	*-44.3*	*-5.4*	*70.6*	*0.0*	*-22.0*	*56.9*	*-6.6*	*32.5*
세전이익	35	-1	22	27	38	23	21	36	76	82	117	129
지배주주순이익	29	0	18	19	28	17	16	27	54	67	88	97
성장률 (%y-y)	*-0.8*	*-98.3*	*흑전*	*5.2*	*-2.8*	*6,691*	*-11.0*	*37.5*	*-30.7*	*24.5*	*31.7*	*10.2*
이익률 (%)												
매출총이익률	11.5	10.7	8.6	13.2	9.3	10.2	10.3	11.8	9.8	11.0	10.5	11.3
영업이익률	6.4	5.4	2.4	6.6	3.4	4.7	3.8	6.1	3.8	5.2	4.5	5.4
순이익률	6.1	0.1	3.7	3.8	5.6	3.2	3.1	4.8	3.1	3.4	4.2	4.1
지역별 매출												
한국	164	177	172	185	203	193	185	187	600	698	767	806
미국	172	176	173	183	161	186	181	210	571	704	739	850
인도	84	80	80	83	81	88	91	98	321	326	359	413
브라질	35	36	42	41	41	42	45	40	148	154	169	186
중국	18	21	19	20	18	19	16	24	70	77	77	81
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	4	20
매출 비중 (%)												
한국	34.6	36.0	35.3	36.1	40.1	36.4	35.5	33.4	35.0	35.5	36.3	34.2
미국	36.3	35.9	35.7	35.6	31.9	35.1	34.9	37.6	33.3	35.9	34.9	36.1
인도	17.7	16.3	16.4	16.1	16.1	16.7	17.6	17.5	18.7	16.6	17.0	17.5
브라질	7.4	7.3	8.6	8.0	8.2	8.0	8.7	7.1	8.6	7.8	8.0	7.9
중국	3.7	4.2	3.8	4.0	3.6	3.6	3.2	4.2	4.1	3.9	3.7	3.4

자료: 화신, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,712**	**1,962**	**2,116**	**2,356**	**2,584**
매출원가	1,545	1,746	1,895	2,090	2,290
매출총이익	**168**	**216**	**221**	**266**	**294**
(매출총이익률, %)	9.8	11.0	10.5	11.3	11.4
판매 및 일반관리비	102	114	125	140	156
영업이익	**65**	**102**	**96**	**127**	**138**
(영업이익률, %)	3.8	5.2	4.5	5.4	5.3
영업외손익	**11**	**-20**	**21**	**2**	**6**
금융수익	70	37	12	11	13
금융비용	63	50	29	27	27
지분법손익	-1	-5	-2	-2	0
기타	5	-3	40	20	21
세전이익	**76**	**82**	**117**	**129**	**144**
법인세	22	15	29	32	36
(법인세율, %)	29.4	18.8	24.9	25.0	25.0
계속사업이익	54	67	88	97	108
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**54**	**67**	**88**	**97**	**108**
(순이익률, %)	3.1	3.4	4.2	4.1	4.2
지배주주순이익	54	67	88	97	108
비지배주주순이익	-0	-0	0	0	0
EBITDA	129	171	169	203	216
(EBITDA 이익률, %)	7.5	8.7	8.0	8.6	8.4
EPS (지배주주)	1,534	1,910	2,516	2,773	3,099
EPS (연결기준)	1,534	1,910	2,516	2,773	3,099
수정 EPS (원)*	1,534	1,910	2,516	2,773	3,099

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**600**	**755**	**758**	**849**	**950**
현금 및 현금등가물	166	238	200	228	269
매출채권	203	215	232	258	283
재고자산	210	280	301	336	368
기타	21	23	25	28	30
비유동자산	**722**	**804**	**852**	**880**	**905**
투자자산	32	30	32	35	38
유형자산	619	703	750	774	796
무형자산	3	5	5	5	4
기타	68	66	66	66	66
자산총계	**1,322**	**1,559**	**1,611**	**1,729**	**1,855**
유동부채	**669**	**653**	**622**	**651**	**680**
매입채무	130	126	136	152	166
단기차입금	290	359	359	359	359
기타 유동부채	248	167	126	140	154
비유동부채	**135**	**335**	**337**	**339**	**341**
사채 및 장기차입금	111	308	308	308	308
기타 비유동부채	24	27	29	31	33
부채총계	**804**	**988**	**958**	**990**	**1,020**
지배주주지분	**517**	**571**	**652**	**739**	**835**
자본금	17	17	17	17	17
자본잉여금	26	26	26	26	26
이익잉여금	455	519	601	687	783
기타	19	10	9	9	9
비지배주주지분	**-0**	**-0**	**-0**	**-0**	**-0**
자본총계	**517**	**571**	**652**	**739**	**835**
순부채	356	489	477	450	408

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**137**	**42**	**143**	**143**	**157**
당기순이익	54	67	88	97	108
현금유출이없는 비용 및 수익	97	109	121	126	129
유형자산 감가상각비	64	68	73	76	78
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	33	41	48	50	50
영업활동 자산부채 변동	21	-92	-20	-31	-30
투자활동에서의 현금흐름	**-224**	**-173**	**-122**	**-103**	**-103**
유형자산 증감	-222	-170	-120	-100	-100
장단기금융자산의 증감	-3	-3	-2	-3	-3
기타	-0	0	-0	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**-7**	**204**	**-56**	**-10**	**-12**
차입금의 증가(감소)	23	205	-50	0	0
자본금의 증가(감소)	0	-0	0	0	0
배당금	-5	-5	-6	-10	-12
기타	-25	4	0	0	0
현금증감	-80	71	-38	28	41
기초현금	247	166	238	200	228
기말현금	166	238	200	228	269
Gross cash flow	**150**	**176**	**209**	**223**	**237**
Free cash flow	**-96**	**-146**	**23**	**43**	**57**

재무비율 및 주당지표

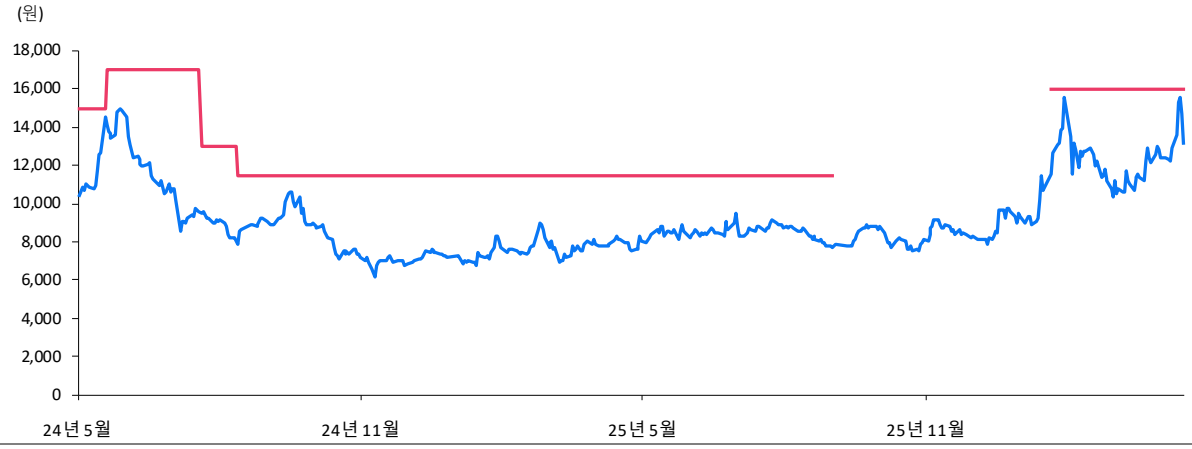
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-5.0	14.6	7.8	11.4	9.7
영업이익	-22.0	56.9	-6.6	32.5	8.8
순이익	-30.7	24.5	31.7	10.2	11.7
수정 EPS**	-30.7	24.5	31.7	10.2	11.7
주당지표					
EPS (지배주주)	1,534	1,910	2,516	2,773	3,099
EPS (연결기준)	1,534	1,910	2,516	2,773	3,099
수정 EPS**	1,534	1,910	2,516	2,773	3,099
BPS	14,891	16,443	18,771	21,258	24,021
DPS (보통주)	150	170	300	350	350
Valuations (배)					
P/E***	4.5	4.3	5.2	4.7	4.2
P/B***	0.5	0.5	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	4.6	4.6	5.5	4.5	4.0
비율					
ROE (%)	11.1	12.3	14.4	13.9	13.8
ROA (%)	4.3	4.6	5.5	5.8	6.0
ROIC (%)	6.2	9.0	6.8	8.5	8.8
배당성향 (%)	9.7	8.9	11.9	12.6	11.2
배당수익률 (보통주, %)	2.2	2.0	2.3	2.7	2.7
순부채비율 (%)	68.8	85.7	73.2	60.9	48.9
이자보상배율 (배)	2.5	4.0	3.4	4.6	5.0

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

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 15일 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	2024/5/16	6/18	8/19	9/11	2026/2/19
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	15000	17000	13000	11500	16000
괴리율 (평균)	-25.83	-31.40	-31.78	-29.77	
괴리율 (최대or최소)	-3.33	-11.76	-26.08	-7.74	

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 2026.3.31. 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