GLOBAL
EQUITY

2026. 5. 21

EV/모빌리티팀

장정훈 Senior Analyst
jhooni.chang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

# 파나소닉 홀딩스 (6752 JP)

## 데이터센터용 ESS 판매 목표 상향

- 2026년 회계연도 실적은 매출 8.5조엔, 조정 영업이익 4,474억엔 기록
- EV용 출하 증가 전망과 AI 데이터센터용 배터리 증산 투자 결정
- 인력 효율화에 따른 고정비 절감과 북미 가동률 증대에 따른 이익 개선 가능

### WHAT'S THE STORY?

**2026 회계연도 실적 리뷰:** 지난 5월 12일 발표된 파나소닉의 2026 회계연도 매출은 전년 대비 5% 감소한 8.5조엔을 기록(연결 제외된 오토모티브 사업을 감안하면 실제로는 3% 성장). 조정 영업이익은 4,474억엔으로 전년비 4% 감소했는데, 주로 Energy 부문(차량용 배터리)에서 발생한 400억엔 규모의 일회성 비용(과거 제조공정 관련)과 Automotive 사업 연결 제외 영향. 영업이익은 전년비 -45%로 큰 폭 감소했는데, 이는 그룹 경영 개혁 관련 구조조정 비용(약 1,745억엔)이 발생했기 때문.

**2027 회계연도 가이던스:** 사업 재편에 따른 연결 제외 효과 및 환율 영향으로 연 매출은 7.6조엔으로 감소하나 환율 등의 영향을 제외하면 실질 매출은 전 사업부문에서 성장 전망. 조정 영업이익은 6,000억엔으로 전년비 34% 성장할 것으로 제시. 이는 전년 구조조정 비용이 해소되고, 인력효율화에 따른1,000억엔 규모 비용 개선 덕분.

**EV용 출하 증가와 AI 데이터센터용 배터리 확장 투자:** EV용 배터리는 북미 EV 수요 성장이 제한적이나 핵심고객사의 라인업 개편과 점유율 회복 전망에 따라 연 46GWh로 상향 제시. 한편, AI 데이터센터 확장에 따른 전력 분산 시스템 수요 증가로 배터리 셀 생산 확대를 위해 5,000억엔 투자 결정. 일본내 차량용 배터리 라인을 데이터센터용으로 전환했는데, 캔자스 공장도 일부를 데이터센터용으로 할당하기로 결정. 이에 따라 8,000억엔 규모 데이터센터용 ESS 매출 목표를 기존 보다 1년 앞당긴 FY28에 조기 달성하고, FY29엔 FY26 대비 3배 증가한 9,500억엔으로 상향 조정.

*(다음 페이지에 계속)*

### SUMMARY FINANCIAL DATA

| | FY2024 | FY2025 | FY2026 | FY2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억엔) | 8,496 | 8,458 | 8,049 | 7,842 |
| 영업이익 (십억엔) | 357 | 407 | 210 | 570 |
| 순이익 (십억엔) | 444 | 366 | 190 | 445 |
| EPS (adj) (엔) | 190.2 | 156.8 | 81.2 | 191.5 |
| EPS (adj) growth (%) | 67.2 | (17.5) | (48.2) | 0.7 |
| EBITDA margin (%) | 9.0 | 10.4 | 7.6 | 12.9 |
| ROE (%) | 10.9 | 7.9 | 3.8 | 8.9 |
| P/E (adj) (배) | 7.6 | 11.3 | 31.8 | 16.7 |
| P/B (배) | 0.7 | 0.9 | 1.2 | 1.4 |
| EV/EBITDA (배) | 5.4 | 6.2 | 11.5 | 8.8 |
| Dividend yield (%) | 2.9 | 2.0 | 1.7 | 1.7 |

자료: Bloomberg

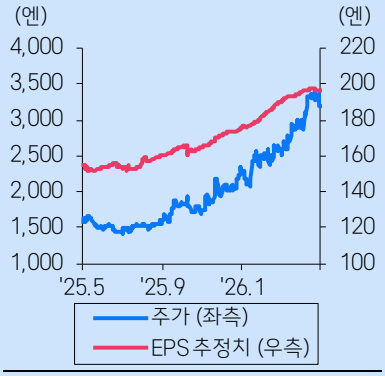
▶ 종목 정보

| 현재주가 | 3,207 JPY |
|---|---|
| 블룸버그 평균목표주가 | 3,339 JPY |
| 시가총액 (엔) | 7,872 십억엔 |
| 시가총액 (원) | 74.1 조원 |
| Shares (float) | 2,276 백만주 (92.7%) |
| 52주 최저/최고 | 1,411 / 3467 엔 |
| 90일-평균거래대금 | 27.6 십억엔 |
| 국가 | JN |
| 상장거래소 | Tokyo |
| 산업 | Home Furnishings |

▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 파나소닉 홀딩스 (%) | 6.2 | 84.6 | 103.2 |
| 니케이 225 대비 (%pts) | 5.5 | 61.6 | 42.9 |

▶ 주가 vs EPS 추정치

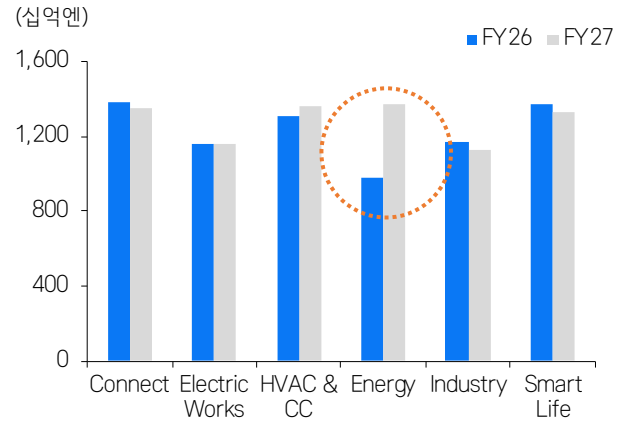



자료: Bloomberg, 삼성증권

삼성증권

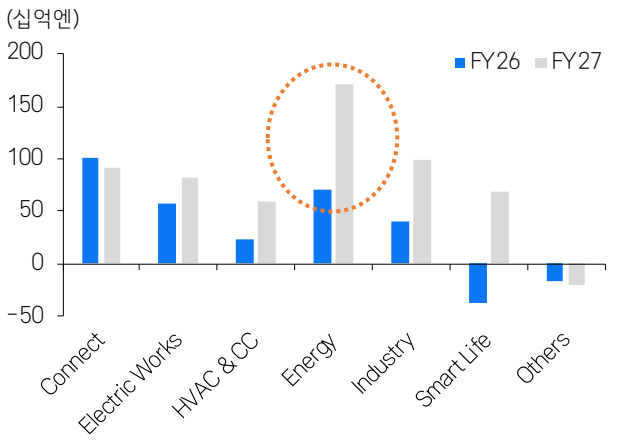
**밸류에이션:** 블룸버그 컨센서스 기준 현재 주가는 FY27 기준 P/E 17.8배, EV/EBITDA 7.9배 수준에서 거래되고 있음. 글로벌 배터리 셀 Peer 업체들의 2027년 EV/EBITDA (LGES 14.7배, CATL 10배)에 비해서는 저평가. 이전 회계연도에 구조조정에 따른 비용 상승을 경험했으나 FY27에는 이로 인한 인력 효율화와 사업 재편에 따른 손익 개선 가능. 여기에 AI 데이터센터용 ESS 판매 확대에 따른 이익 모멘텀 가능성은 긍정적.

### 파나소닉 부문별 매출 규모 전망



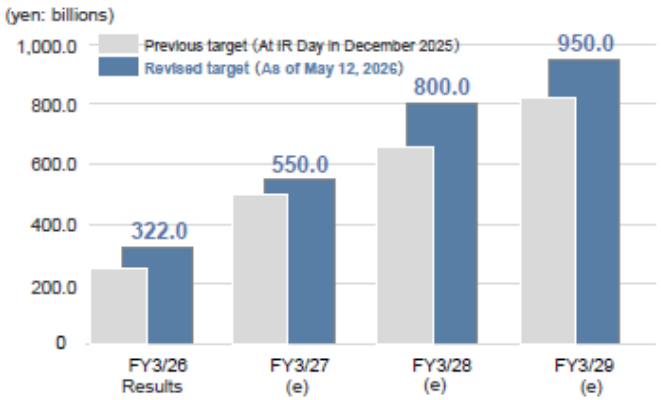

자료: 파나소닉

### 파나소닉 부문별 영업이익 규모 전망



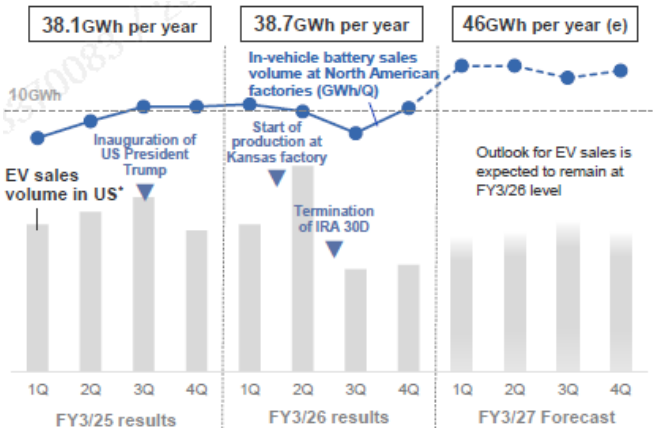

자료: 파나소닉

### 파나소닉 데이터센터용 ESS* 매출 추이 및 전망




참고: *생성형 AI 서버용 포함
자료: 파나소닉

### 파나소닉 EV 배터리 출하 추이 및 전망




참고: *S&P 추정 데이터 기반 파나소닉 추정
자료: 파나소닉

### 파나소닉 홀딩스: 실적 요약

| (십억엔) | FY2019 | FY2020 | FY2021 | FY2022 | FY2023 | FY2024 | FY2025 | FY2026 | FY2027E | FY2028E | FY2029E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 8,003 | 7,491 | 6,699 | 7,389 | 8,379 | 8,496 | 8,458 | 8,049 | 7,842 | 8,178 | 8,553 |
| 매출총이익 | 2,266 | 2,151 | 1,975 | 2,082 | 2,261 | 2,494 | 2,629 | 2,527 | 2,543 | 2,661 | 2,778 |
| 영업이익 | 400.6 | 288.5 | 279.4 | 370.2 | 287.1 | 356.7 | 406.5 | 210.0 | 570.1 | 684.3 | 830.9 |
| 세전이익 | 416.5 | 291.1 | 260.8 | 360.4 | 316.4 | 425.2 | 486.3 | 263.1 | 594.6 | 710.7 | 853.2 |
| 당기순이익 | 284.1 | 225.7 | 165.1 | 255.3 | 265.5 | 444.0 | 366.2 | 189.5 | 443.5 | 534.2 | 655.3 |
| **이익률 (%)** | | | | | | | | | | | |
| 매출총이익 | 28.3 | 28.7 | 29.5 | 28.2 | 27.0 | 29.4 | 31.1 | 31.4 | 32.4 | 32.5 | 32.5 |
| 영업이익 | 5.0 | 3.9 | 4.2 | 5.0 | 3.4 | 4.2 | 4.8 | 2.6 | 7.3 | 8.4 | 9.7 |
| 당기순이익 | 3.6 | 3.0 | 2.5 | 3.5 | 3.2 | 5.2 | 4.3 | 2.4 | 5.7 | 6.5 | 7.7 |
| 총자산 | 6,014 | 6,219 | 6,847 | 8,024 | 8,060 | 9,411 | 9,343 | 10,172 | | | |
| 유동자산 | 3,274 | 3,436 | 3,923 | 4,031 | 3,803 | 4,153 | 3,615 | 3,880 | | | |
| 비유동자산 | 2,740 | 2,783 | 2,924 | 3,992 | 4,257 | 5,258 | 5,728 | 6,293 | | | |
| 현금성 자산 | 772 | 1,017 | 1,593 | 1,206 | 819 | 1,120 | 848 | 770 | | | |
| 총부채 | 3,929 | 4,063 | 4,079 | 4,676 | 4,270 | 4,689 | 4,468 | 4,790 | | | |
| 유동부채 | 2,989 | 2,616 | 2,804 | 3,065 | 2,873 | 3,122 | 2,683 | 2,999 | | | |
| 비유동부채 | 940 | 1,447 | 1,274 | 1,611 | 1,396 | 1,568 | 1,786 | 1,791 | | | |
| 차입금 | 999 | 1,471 | 1,447 | 1,897 | 1,457 | 1,626 | 1,568 | 1,603 | | | |
| 영업현금흐름 | 204 | 430 | 504 | 253 | 521 | 867 | 796 | 624 | | | |
| 투자현금흐름 | -193 | -206 | 176 | -796 | -344 | -579 | -865 | -607 | | | |
| Capex | -316 | -274 | -231 | -234 | -289 | -547 | -772 | -623 | -465 | -427 | -380 |
| 재무현금흐름 | -328 | 20 | -103 | 156 | -563 | 12 | -203 | -94 | | | |
| FCF | -112 | 156 | 273 | 19 | 231 | 319 | 24 | 1 | 387 | 483 | 673 |
| **Valuation (배)** | | | | | | | | | | | |
| P/E | 7.8 | 8.5 | 20.1 | 10.9 | 10.4 | 7.6 | 11.3 | 31.8 | 16.7 | 13.9 | 11.5 |
| P/B | 1.2 | 1.0 | 1.3 | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.9 | 1.2 | 1.4 | 1.3 | 1.2 |

참고: 3월 FY회기 시작일 기준
자료: Bloomberg

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억엔) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **7,389** | **8,379** | **8,496** | **8,458** | **8,049** |
| 매출원가 | 5,307 | 6,117 | 6,002 | 5,830 | 5,522 |
| **매출총이익** | **2,082** | **2,261** | **2,494** | **2,629** | **2,527** |
| 판매관리비 | 1,174 | 1,328 | 1,454 | 1,512 | 1,653 |
| R&D비용 | 420 | 470 | 491 | 478 | 426 |
| 기타영업비용 | (12) | 27 | 33 | 61 | 237 |
| **EBITDA** | **709** | **669** | **757** | **812** | **614** |
| 유무형자산상각비 | 339 | 382 | 400 | 406 | 404 |
| **영업이익** | **370** | **287** | **357** | **407** | **210** |
| 영업외손실 | 10 | (29) | (69) | (80) | (53) |
| **세전이익 (조정)** | **360** | **316** | **425** | **486** | **263** |
| 비경상손실 | 4 | 2 | 4 | 69 | 0 |
| **세전이익 (GAAP)** | **360** | **316** | **425** | **486** | **263** |
| 법인세비용 | 95 | 36 | (40) | 102 | 54 |
| 비지배지분귀속 순익 | 10 | 15 | 21 | 18 | 19 |
| **당기순이익 (GAAP)** | **255** | **266** | **444** | **366** | **190** |
| **EPS (GAAP, 엔)** | **109.4** | **113.8** | **190.2** | **156.9** | **81.2** |
| **희석 EPS (엔)** | **109.4** | **113.7** | **190.2** | **156.8** | **81.2** |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억엔) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산 총계** | **4,031** | **3,803** | **4,153** | **3,615** | **3,880** |
| 현금 및 현금성자산 | 1,206 | 819 | 1,120 | 848 | 770 |
| 매출채권 | 1,136 | 1,142 | 1,198 | 1,179 | 1,380 |
| 재고자산 | 1,133 | 1,289 | 1,209 | 1,022 | 1,066 |
| **비유동자산 총계** | **3,992** | **4,257** | **5,258** | **5,728** | **6,293** |
| 순 유형자산 | 1,373 | 1,411 | 1,766 | 2,183 | 2,492 |
| 기타 비유동자산 | 2,619 | 2,845 | 3,492 | 3,544 | 3,801 |
| **자산 총계** | **8,024** | **8,060** | **9,411** | **9,343** | **10,172** |
| **유동부채 총계** | **3,065** | **2,873** | **3,122** | **2,683** | **2,999** |
| 매입채권 | 1,709 | 1,720 | 1,757 | 1,568 | 1,497 |
| 단기차입금 | 493 | 219 | 331 | 169 | 244 |
| 기타 유동부채 | 863 | 934 | 1,034 | 946 | 1,257 |
| **비유동부채 총계** | **1,611** | **1,396** | **1,568** | **1,786** | **1,791** |
| 장기차입금 | 1,404 | 1,238 | 1,295 | 1,399 | 1,359 |
| 기타 비유동부채 | 207 | 158 | 272 | 386 | 433 |
| **부채 총계** | **4,676** | **4,270** | **4,689** | **4,468** | **4,790** |
| 보통주자본금/주식발행초과금 | 785 | 775 | 768 | 768 | 762 |
| 이익잉여금 | 2,387 | 2,589 | 3,038 | 3,318 | 3,405 |
| **자본 총계** | **3,347** | **3,790** | **4,722** | **4,875** | **5,382** |
| **부채 및 자본 총계** | **8,024** | **8,060** | **9,411** | **9,343** | **10,172** |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억엔) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **253** | **521** | **867** | **796** | **796** |
| 당기순이익 | 255 | 266 | 444 | 366 | 366 |
| 감가상각비 & 무형자산상각비 | 339 | 382 | 400 | 406 | 406 |
| 비현금항목 | (174) | (50) | (294) | (21) | (21) |
| 비현금 운전자본 변동 | (168) | (77) | 317 | 45 | 45 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **(796)** | **(344)** | **(579)** | **(865)** | **(865)** |
| 고정&무형자산 변동 | (235) | (341) | (604) | (852) | (852) |
| 인수&사업매각 | (581) | (5) | 28 | (38) | (38) |
| 기타 | 21 | 1 | (3) | 25 | 25 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **59** | **(607)** | **(83)** | **(190)** | **(190)** |
| 배당금 | (58) | (70) | (76) | (88) | (88) |
| 차입금의 증가(감소) | 150 | (499) | 38 | (81) | (81) |
| 자본금의 증가(감소) | (0) | (0) | (0) | (0) | (0) |
| 기타 | (33) | (38) | (46) | (22) | (22) |
| 현금증감 | (387) | (386) | 300 | (272) | (272) |
| 기초현금 | 1,593 | 1,206 | 819 | 1,120 | 1,120 |
| 기말현금 | 1,206 | 819 | 1,120 | 848 | 848 |
| **Free cash flow** | **19** | **231** | **319** | **24** | **24** |

## 재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 10.3 | 13.4 | 1.4 | (0.5) | (4.8) |
| 영업이익 | 32.5 | (22.4) | 24.2 | 14.0 | (48.4) |
| 순이익 | 54.7 | 4.0 | 67.2 | (17.5) | (48.2) |
| 희석 EPS | 54.7 | 4.0 | 67.2 | (17.5) | (48.2) |
| **주당지표** | | | | | |
| 희석 EPS | 109.4 | 113.7 | 190.2 | 156.8 | 81.2 |
| BPS | 1,356.1 | 1,550.2 | 1,946.6 | 2,010.8 | 2,232.1 |
| DPS (보통주) | 30.0 | 30.0 | 35.0 | 48.0 | 40.0 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E* | 10.9 | 10.4 | 7.6 | 11.3 | 31.8 |
| P/B* | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.9 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 5.1 | 5.3 | 5.4 | 6.2 | 11.5 |
| **비율 (%)** | | | | | |
| ROE | 8.9 | 7.8 | 10.9 | 7.9 | 3.8 |
| ROA | 3.4 | 3.3 | 5.1 | 3.9 | 1.9 |
| ROIC | 5.7 | 4.8 | 7.4 | 5.2 | 2.5 |
| 배당성향 | 27.4 | 26.4 | 18.4 | 30.6 | 49.3 |
| 배당수익률 (보통주) | 2.7 | 2.5 | 2.9 | 2.0 | 1.7 |

참고: * 지배주주기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 20일 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.

# 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