

COMPANY UPDATE

2026. 6. 17.

EV/모빌리티팀

조현렬 Senior Analyst
hyunryul.cho@samsung.com

김원영 Research Associate
wonyoung10.kim@samsung.com

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	44,500원
시가총액	4,033.9억원
주식수 (유동주식 비중)	9,064,946주 (64.5%)
52주 최저/최고	24,000원/72,500원
60일-평균거래대금	138.9억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
한중엔시에스 (%)	-18.0	-6.5	81.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-9.1	-15.9	38.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	Not Rated		
목표주가	n/a		
2026E EPS	n/a		
2027E EPS	n/a		

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	97,000
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

한중엔시에스 (107640)

북미 ESS 성장에 대한 온전한 수혜 가능

- 동사는 삼성SDI에 수냉식 냉각 시스템을 납품하는 핵심 고객사로 ESS 수요 성장의 직접적 수혜 가능. 2027년 중반 고객사 전용 북미 공장 가동 개시 계획.
- ESS 냉각 시스템에서 차세대로 꼽히는 수냉식 냉각 시스템에서 국내 업체 중 최초 상용화뿐만 아니라 기술적 해자 보유. 삼성SDI의 ESS 성장 향유 가능.

WHAT'S THE STORY?

1Q26 review, 매출 고성장과 수반 비용: 지난 5/14일 1Q 실적을 발표했는데, 매출액 547억원(+12%QoQ) 및 영업이익 14억원(-13억원QoQ; OPM +2.6%)을 기록. ESS 부품 매출은 531억원(-1%QoQ)을 기록한 반면, EV 모듈 매출은 17억원(-69%QoQ)을 기록. 매출 고성장에도 개발 비용 및 인력 증가에 따른 판관비 증가로 수익성은 다소 부진.

2H26 outlook, 수익성 믹스 개선 예상: 적자 지속 중인 내연기관 부품 사업은 1H26 중단됨에 따라 2H26 ESS 사업에만 집중하며 수익성 회복 가능. 또한 국내 ESS 중앙 계약 수주 매출이 2Q26부터 반영되기 시작하여 매출 성장세 기여 가능성 있고, 국내 생산 능력 상향 효과(매출 2,000→2,500억원)도 나타날 수 있음.

2027년 대규모 증설 프로젝트 가동 개시: 현재 동사가 미국 인디애나에 신설 중인 ESS 부품 공장은 1Q27부터 가동 계획. 해당 공장의 생산 능력은 매출 기준 2,500억원으로 국내 공장 생산 능력(매출 2,500억원) 대비 100% 큰 규모로 동사의 외형 고 성장을 주로 견인할 가능성.

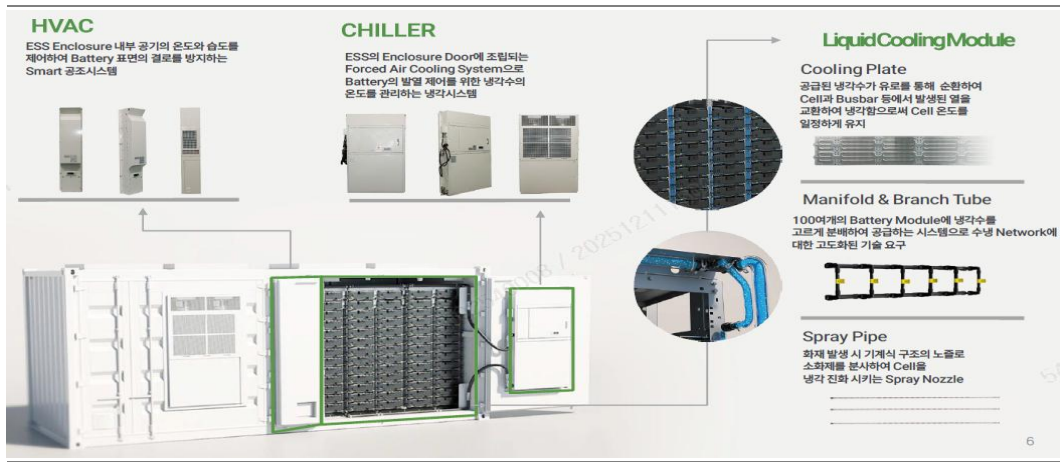
View, 차세대 ESS 냉각 시스템의 핵심 공급 업체: ESS 냉각 시스템은 과거 공랭식 중심에서 냉각 효율이 높은 수냉식으로 이동 중. 동사는 수냉식 냉각 모듈 최초 상용화 이후 기술적 해자 보유. 삼성SDI의 ESS 성장이 곧 동사의 성장으로 귀결될 수 있으며, 특히 삼성SDI의 미국 ESS 증설이 2H26 완료되는 점이 단기 모멘텀.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	89	122	177	175
영업이익 (십억원)	(14)	(13)	10	4
순이익 (십억원)	(20)	(19)	15	5
EPS (adj) (원)	n/a	n/a	2,627	619
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	n/a	(76.4)
EBITDA margin (%)	(10.3)	(6.5)	8.3	5.7
ROE (%)	(91.5)	(83.2)	36.1	4.5
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)	n/a	n/a	1.0	6.0
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

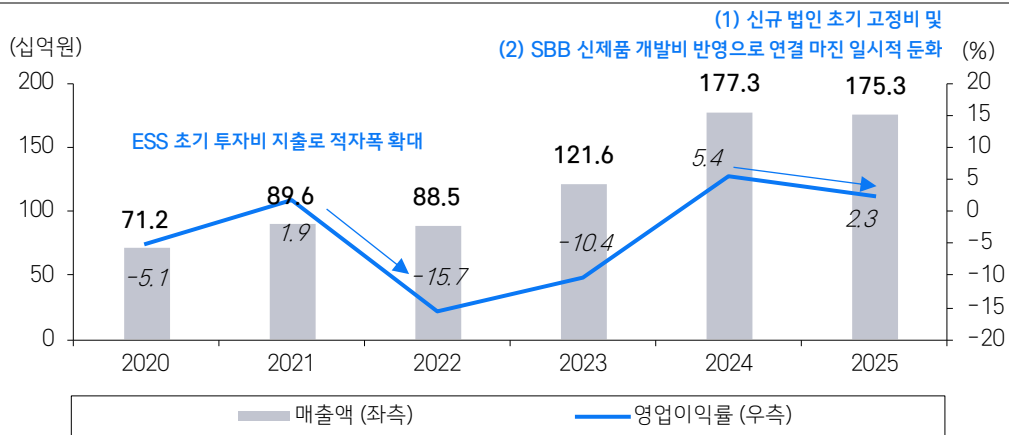
자료: 한중엔시에스, 삼성증권

한중엔시에스: 수냉식 ESS 냉각 시스템 핵심 제품



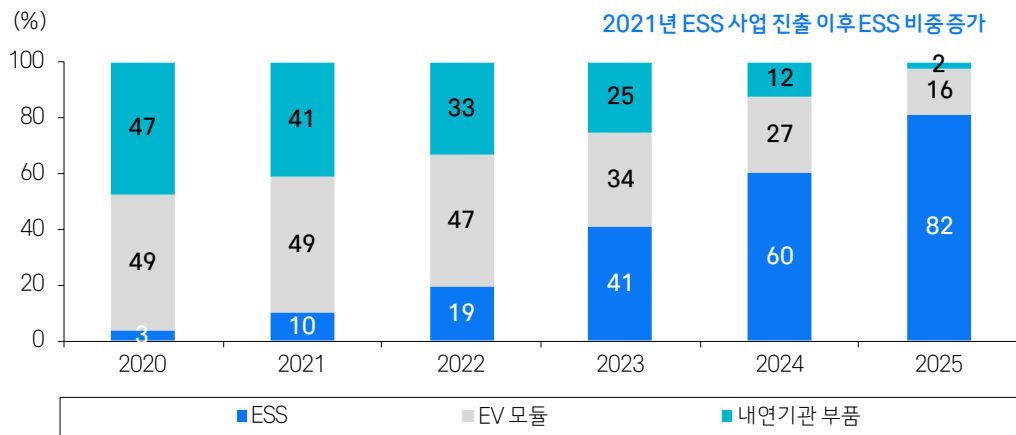
자료: 한중엔시에스, 삼성증권

한중엔시에스: 매출액 및 영업이익 추이



자료: 한중엔시에스, 삼성증권

한중엔시에스: 사업 부문별 매출 비중 추이



자료: 한중엔시에스, 삼성증권

삼성SDI: SBB 제품 라인업

제품명	출시 시점	셀 용량	에너지	케미스트리	생산지	한중엔시에스 납품 시점*
SBB 1.0	2024년 5월	145Ah	3.842MWh	NCA	한국	2024년
SBB 1.5	2024년 9월	145Ah	5.26MWh	NCA	한국	2025년~
SBB 1.7	2026년 7월	152Ah	6.14MWh	NCA	미국	2026년 4월
SBB 2.0	2026년 12월	273Ah	5.0MWh	LFP	미국	2026년 하반기

참고: *삼성SDI SBB 제품에 탑재되는 한중엔시에스의 수냉식 냉각 시스템 납품 개시 시점
 자료: 삼성SDI, 한중엔시에스, 삼성증권

삼성SDI: SBB 수주 현황

시기	고객사	제품*	계약 규모	공급 기간	비고
2026년 3월	대형 에너지 전문 기업 (미국)	SBB1.5/SBB1.7/SBB2.0	약 1조 5,000억원	2026~2029년	미국 현지 공장 생산
2026년 2월	2차 ESS 중앙계약시장 입찰 (한국)	SBB1.5/SBB1.7	약 3,600억원	2026~2027년	총 565MW 중 36% 수주
2026년 1월	Tesla (미국)	SBB2.0	약 3조~5조원	2027~2029년	세부사항은 경영 상 비밀유지로 공시되지 않아, 언론사 추정에 근거 3년간 연간 10GWh 배터리 공급 추정.
2025년 12월	대형 에너지 전문 기업 (미국)	SBB2.0	약 2조원 이상	2027~2029년	미국 현지 공장 생산
2025년 7월	1차 ESS 중앙계약시장 입찰 (한국)	SBB1.5	약 7,600억원	2025~2026년	총 536MW 중 76% 수주
2025년 6월	Tesvolt (독일)	SBB1.0/SBB1.5	비공개	2025년~	2017년부터 ESS용 배터리 공급 이력
2025년 3월	NextEra Energy (미국)	SBB1.0/SBB1.5	약 4,374억원	2024~2025년	장기 공급 프로젝트의 일부로, 후속 공시 가능
2024년 2분기	Fluence Energy (미국)	ESS용 배터리	비공개	2024년~?	공급 규모는 연간 매출 10% 미만

참고: * 납품 타임라인 및 케미스트리(NCA 또는 LFP)를 고려하여 각 수주 건별 SBB 제품 라인업을 추정
 자료: 삼성SDI, 언론 보도, 삼성증권

2026. 6. 17

한중엔시에스: 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2020	2021	2022	2023	2024	2025
원/달러 (평균)	1,329	1,371	1,358	1,400	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,180	1,145	1,292	1,306	1,365	1,423
매출액	30.6	43.6	47.6	55.4	33.1	36.4	45.9	59.9	54.7	71.2	89.6	88.5	121.6	177.3	175.3
성장률 (% q-q)	-8.2	42.5	9.1	16.4	-40.2	10.0	25.9	30.5	-8.6						
성장률 (% y-y)	2.2	48.6	65.1	66.0	8.1	-16.5	-3.6	8.1	65.3	-13.8	25.9	-1.2	37.3	45.8	-1.1
ESS	14.8	21.1	32.2	39.0	21.8	28.3	39.1	53.8	53.1	2.5	8.9	17.2	49.6	107.1	143.0
EV 모듈	9.5	13.5	11.5	13.7	9.4	7.4	6.6	5.3	1.7	34.9	43.7	41.7	41.4	48.1	28.8
내연기관 부품	6.4	9.1	3.9	2.7	1.8	0.7	0.2	0.8	-0.0	33.8	36.9	29.6	30.6	22.0	3.5
EBITDA	1.0	3.6	2.9	7.3	0.8	1.9	2.9	4.4	3.3	0.8	6.3	-9.3	-7.9	14.7	10.0
성장률 (% q-q)	RB	278.8	-21.4	154.2	-88.7	129.7	54.8	49.9	-25.8						
성장률 (% y-y)	RB	RB	RB	RB	-14.3	-48.0	2.4	-39.6	295.4	-88.0	702.8	BR	RR	RB	-31.9
영업이익	-0.3	2.4	1.6	5.9	-0.6	0.4	1.5	2.7	1.4	-3.7	1.7	-13.9	-12.7	9.6	4.0
성장률 (% q-q)	RR	RB	-33.2	271.1	BR	RB	284.1	78.3	-47.1						
성장률 (% y-y)	RR	RB	RB	RB	RR	-83.3	-3.7	-53.8	RB	BR	RB	BR	RR	RB	-57.9
세전이익	-1.4	1.1	0.9	5.1	-1.1	-0.3	2.2	-1.1	1.4	-5.7	-1.8	-20.4	-16.2	5.8	-0.3
성장률 (% q-q)	RR	RB	-11.6	444.3	BR	RR	RB	BR	RB						
성장률 (% y-y)	RR	RB	RB	RB	RR	BR	128.6	BR	RB	BR	RR	RR	RR	RR	RR
순이익	-1.4	1.1	0.9	14.7	-1.0	0.2	1.4	4.2	1.4	-4.3	-1.9	-20.3	-18.6	15.4	4.9
성장률 (% q-q)	RR	RB	-11.6	1,459.1	BR	RB	592.2	200.9	-70.5						
성장률 (% y-y)	RR	RB	RB	RB	RR	-81.0	49.1	-71.2	RB	BR	RR	RR	RR	RB	-68.2
지배주주 순이익	-0.8	1.8	1.4	14.8	-0.6	0.1	0.6	4.0	1.1	-4.3	-1.9	-20.2	-16.4	17.3	4.1
이익률 (%)															
EBITDA	3.1	8.3	6.0	13.1	2.5	5.2	6.4	7.3	5.9	1.1	7.1	-10.5	-6.5	8.3	5.7
영업이익	-0.9	5.4	3.3	10.6	-1.9	1.1	3.3	4.6	2.6	-5.1	1.9	-15.7	-10.4	5.4	2.3
세전이익	-4.5	2.5	2.0	9.3	-3.2	-1.0	4.7	-1.9	2.5	-8.0	-2.0	-23.0	-13.3	3.3	-0.2
순이익	-4.5	2.4	2.0	26.6	-2.9	0.6	3.1	7.1	2.6	-6.0	-2.1	-22.9	-15.3	8.7	2.8

자료: 한중엔시에스, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	90	89	122	177	175
매출원가	79	90	119	150	144
매출총이익	11	(1)	3	27	31
(매출총이익률, %)	11.9	(1.5)	2.2	15.2	17.7
판매 및 일반관리비	9	13	15	17	27
영업이익	2	(14)	(13)	10	4
(영업이익률, %)	1.9	(15.7)	(10.4)	5.4	2.3
영업외손익	(3)	(6)	(3)	(4)	(4)
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	2	2	4	5	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(2)	(4)	1	(0)	(2)
세전이익	(2)	(20)	(16)	6	(0)
법인세	0	(0)	2	(10)	(5)
(법인세율, %)	(2.8)	0.5	(15.4)	(165.0)	1,501.3
계속사업이익	(2)	(20)	(19)	15	5
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	(2)	(20)	(19)	15	5
(순이익률, %)	(2.1)	(22.9)	(15.3)	8.7	2.8
지배주주순이익	(2)	(20)	(16)	17	4
비지배주주순이익	0	(0)	(2)	(2)	1
EBITDA	6	(9)	(8)	15	10
(EBITDA 이익률, %)	7.0	(10.3)	(6.5)	8.3	5.7
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	2,627	619
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	2,331	742
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	n/a	2,627	619

재무상태표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	45	49	42	75	105
현금 및 현금등가물	1	11	9	30	48
매출채권	15	12	17	14	20
재고자산	21	15	11	14	22
기타	8	11	5	17	16
비유동자산	49	68	80	92	148
투자자산	1	2	1	1	1
유형자산	46	66	79	84	136
무형자산	1	1	1	1	1
기타	0	0	0	6	10
자산총계	93	117	123	167	253
유동부채	60	58	65	50	116
매입채무	14	15	23	18	22
단기차입금	21	23	23	15	44
기타 유동부채	25	21	19	17	49
비유동부채	15	31	44	37	37
사채 및 장기차입금	14	18	28	22	23
기타 비유동부채	2	13	17	14	15
부채총계	75	89	109	86	153
지배주주지분	18	26	13	82	98
자본금	2	4	4	5	5
자본잉여금	2	28	28	79	50
이익잉여금	5	(15)	(31)	(14)	34
기타	9	9	13	12	9
비지배주주지분	0	2	0	(2)	2
자본총계	18	28	13	80	100
순부채	54	53	64	17	58

현금흐름표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	2	(1)	5	6	1
당기순이익	(2)	(20)	(19)	15	5
현금유출입이없는 비용 및 수익	9	15	11	(3)	6
유형자산 감가상각비	4	4	5	5	6
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	4	10	7	(8)	(0)
영업활동 자산부채 변동	(4)	6	15	(4)	(9)
투자활동에서의 현금흐름	(4)	(12)	(14)	(20)	(41)
유형자산 증감	(4)	(13)	(16)	(10)	(46)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	(10)	5
기타	(0)	0	2	0	0
재무활동에서의 현금흐름	0	24	7	35	58
차입금의 증가(감소)	1	10	8	(15)	53
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	0	0	0	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	(2)	10	(2)	21	17
기초현금	3	1	11	9	30
기말현금	1	11	9	30	48
Gross cash flow	7	(6)	(7)	13	11
Free cash flow	(2)	(14)	(12)	(4)	(47)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
 ** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외
 *** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 한중엔시에스, 삼성증권

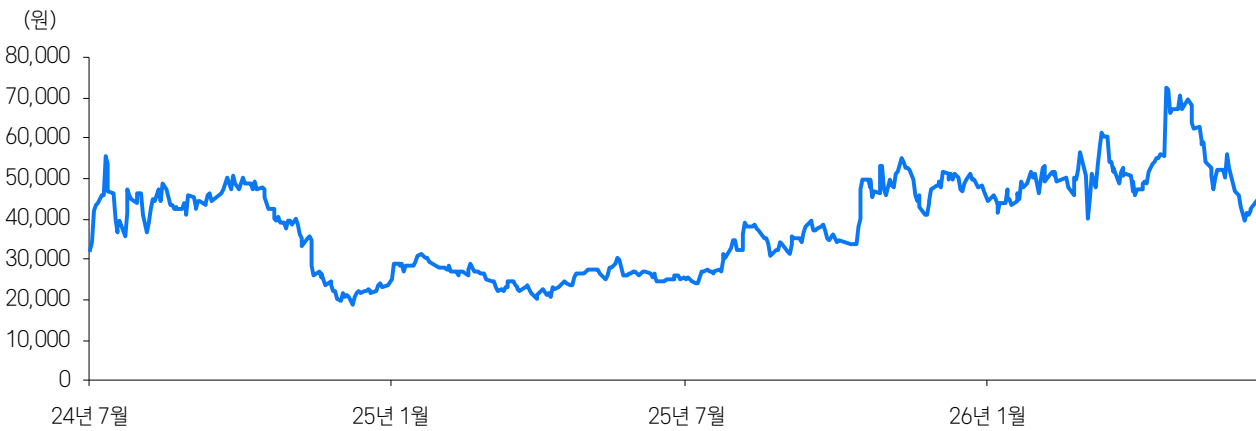
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	25.9	(1.2)	37.3	45.8	(1.1)
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	(57.9)
순이익	적지	적지	적지	흑전	(68.2)
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	n/a	(76.4)
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	n/a	2,627	619
EPS (연결기준)	n/a	n/a	n/a	2,331	742
수정 EPS**	n/a	n/a	n/a	2,627	619
BPS	2,734	3,956	2,044	12,500	14,896
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	8.5	n/a	n/a	1.0	6.0
비율					
ROE (%)	(10.3)	(91.5)	(83.2)	36.1	4.5
ROA (%)	(2.0)	(19.2)	(15.5)	10.6	2.3
ROIC (%)	2.5	(18.4)	(18.2)	29.7	(47.1)
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	298.5	188.2	471.6	20.7	57.8
이자보상배율 (배)	1.0	(6.4)	(3.0)	2.1	1.1

Compliance notice

- 당사는 2026년 6월 16일 현재 삼성SDI와 계열사 관계에 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 16일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 16일 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	2026/6/17
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대/최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	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