

신성에스티 (416180/KQ)

미국에서 존재감 드러내는 ESS 수혜주

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 1 분기에 나타난 외형성장, 올해 지속적으로 유지될 것**Key:** 미국 현지 부품 생산 라인 확대, 고객사 요청 물량 증가**Step:** 올해 외형 성장, 내년 수익성 회복에 주목

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 19,240 원

상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/08/05)	19,240 원
KOSDAQ	799.59 pt
52 주 최고가	49,700 원
60 일 평균 거래대금	10 억원

COMPANY DATA

발행주식수	904 만주
시가총액	1,713 억원
주요주주	
신성델타테크(외 7)	44.12%
자사주	1.72%
외국인 지분율	1.91%

주가 및 상대수익률



부스바에서 히트싱크로, 미국 시장까지

신성에스티는 금속 프레스 가공 기술을 바탕으로 배터리 모듈 케이스 및 부스바 등을 주력으로 생산한다. 과거 자동차 및 EV 향 매출 비중이 높았지만, 전방 산업 흐름에 맞춰 이차전지 관련 매출 비중이 점진적으로 커지는 중이다. ESS 와 미국 현지 생산이라는 새로운 두 개의 축을 바탕으로 체질이 개선되고 있다는 판단이다. 올해 1 분기 502 억원의 매출액을 기록하며 지난해 같은기간 대비 약 71% 성장한 모습을 보였는데, 이와 같은 흐름은 올해 계속 유지될 가능성이 높다.

성장 초입 국면에서 나타나는 현상

미국 현지에서 ESS 완제품 생산을 확대하는 국내 배터리 셀 업체들의 동향에 발맞춰 동사도 미국 시장 진출을 서두르는 중이다. 이제는 주력 품목으로 자리매김 중인 열관리 부품(Heat Sink) 등을 미국 현지에서 생산하여 고객사에 공급한다. 지난해 법인 설립 이후 ESS 용 수냉식 열관리 부품 양산 라인 구축을 완료했다. 추가적으로 CAPA 확대를 위한 검토 및 투자가 점진적으로 진행 중이며, 2030년까지 조단위의 물량을 미국 현지 공장에서 소화할 것으로 예상된다. 올해 상반기 매출액 성장과 달리 영업이익 증가가 다소 부진했던 원인을 여기서 찾을 수 있다. 생산 품목의 변화, 생산지 이전 과정에서 늘어난 원가가 반영된 것으로 판단된다. 하지만 현지 공장 구축이 모두 완료된 이후에는 탄탄한 수주 잔고 및 전방산업의 성장성을 바탕으로 빠르게 수익성을 회복할 것으로 예상된다.

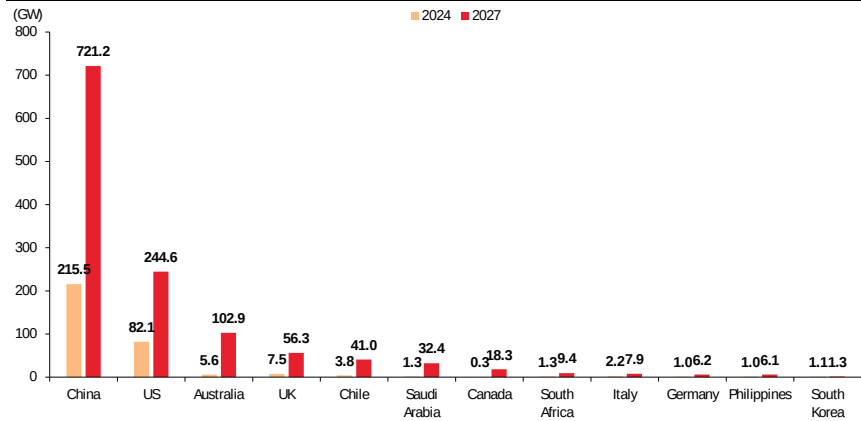
일회일비 할 필요 없는 이유

전방 산업의 큰 그림은 명확하다. 미국 데이터센터의 전력 소비량은 2030년까지 현재 대비 약 2 배 이상 증가할 것으로 예상되며, 신규 ESS 설치량도 크게 증가하는 추세다. 하지만 투자세액공제 요건 강화 및 중국산 셀 조달 세액공제 제한 조치로 인해 단기간 신규 ESS 설치량이 제한적일 것이라는 예상도 있다. 하지만 이는 오히려 비중국 공급망의 비중이 커지는 구조적 재편 움직임이기에 신성에스티에는 새로운 기회로 작용할 전망이다. 그 와중에 동사는 전류 연결 부품에서 전류 연결+열관리 부품 핵심 공급망으로 진화함에 따라 전방 산업 재편 과정에서의 가장 큰 수혜를 입을 것으로 예상된다. 미국 내 ESS 부품 현지 생산 공급망을 보유한 국내 기업은 극소수에 불과하기 때문이다. 올해는 외형 성장, 내년에는 수익성 회복의 시간이 될 전망이다.



글로벌 ESS 시장 급격한 성장,
중국+미국 주도 아래 대부분 국가 성장

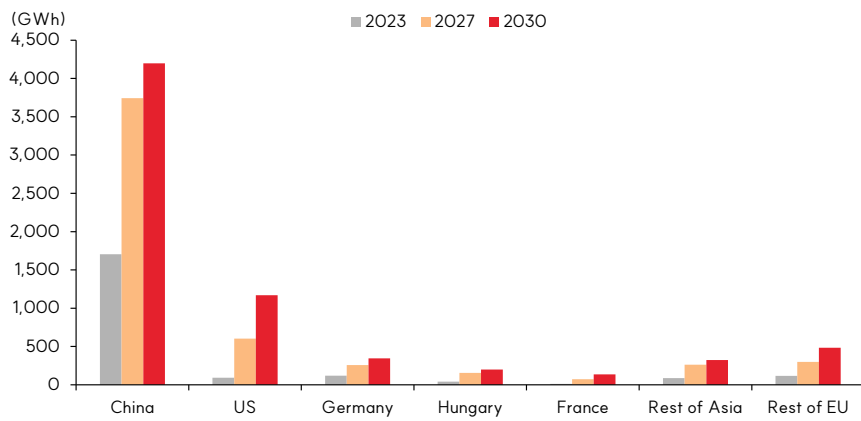
국가별 ESS 용량 증가 전망



자료: Benchmark, SK 증권

글로벌 이차전지 제조 Capacity 성장
주도하는 미국과 중국
미국 현지내 중국산 부품 사용은 계속 제한

글로벌 이차전지 제조 Capacity 추이 및 전망



자료: SPG Global, SK 증권

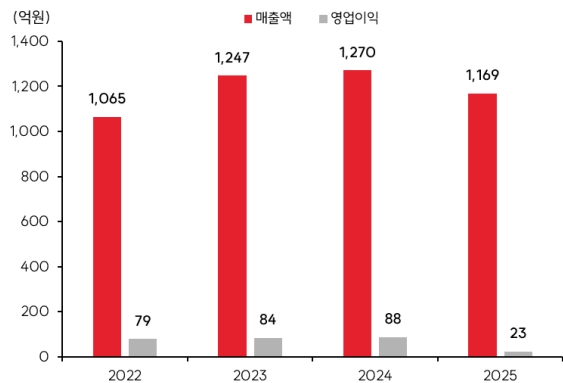
고객사 요청 대응하기 위한
북미 지역 생산 거점 빠르게 확충

북미 지역 생산 거점 빠르게 넓혀가는 신성에스티



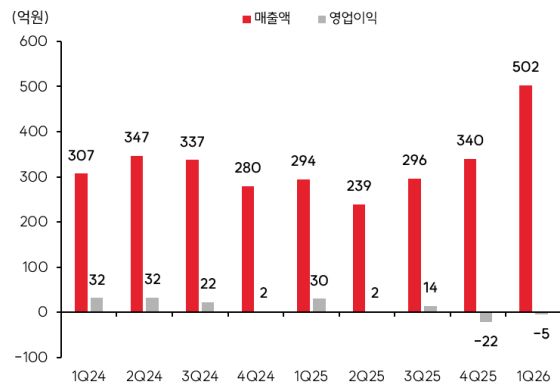
자료: 신성에스티, SK 증권

신성에스티 연도별 실적 추이



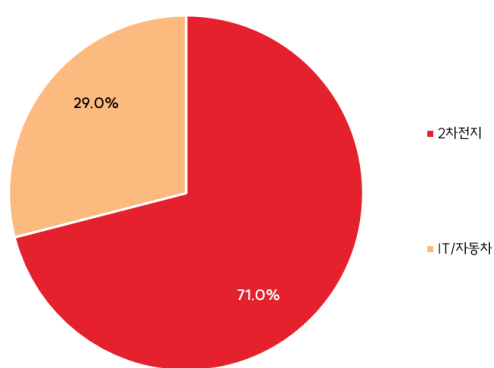
자료: 신성에스티, SK 증권

신성에스티 분기별 실적 추이



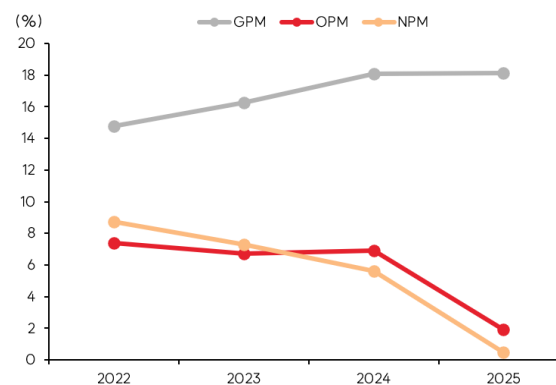
자료: 신성에스티, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



자료: 신성에스티, SK 증권

신성에스티 연도별 수익성 지표 추이



자료: 신성에스티, SK 증권

최근 자본 변동 사항

변동일	주식구분	종류	변동주식수 (만주)	변동후 자본금 (억원)	총 상장주식수 (만주)	상장일	공시일
23/10/14	보통주	유상증자(3자배정)	4	45	904	23/10/19	23/08/16
23/10/14	보통주	유상증자(일반공모)	200	45	900	23/10/19	23/08/16
21/12/22	보통주	주식전환	171	35	904	23/10/19	00/01/00
21/04/28	보통주	무상증자	329	26	904	23/10/19	00/01/00
21/03/25	보통주	액면분할	0	10	904	23/10/19	00/01/00

자료: Data Guide, DART, SK 증권

비교군(群) 주요 밸류에이션 지표(Peer Group Valuation)

구 분		A091580	A475150	A107640	A001780	A396300
		상신이디피	SK 이터닉스	한중엔시에스	알루코	세아메카닉스
시가총액 (억원)		1,949	27,560	2,756	1,586	887
직전 사업연도 (Annual, 억원)	매출액	2,501	3,856	1,753	5,757	-
	영업이익	87	530	40	349	-
PER (배)	2023	8.2	-	-7.8	15.3	17.0
	2024	156.3	14.9	11.1	10.7	23.9
	2025	86.9	22.7	105.9	13.3	44.3
	2026E	10.5	91.9	48.2	-	12.7
	2027E	6.4	53.5	22.2	-	-
PBR (배)	2023	1.5	-	9.5	1.1	1.5
	2024	0.6	1.7	2.6	0.6	0.8
	2025	1.1	2.6	4.6	0.6	0.9
	2026E	1.1	9.1	2.7	-	1.1
	2027E	0.9	7.8	2.4	-	-
PSR (배)	2023	0.7	-	11	0.5	1.2
	2024	0.4	1.0	1.1	0.3	0.7
	2025	0.7	1.8	2.5	0.4	0.7
	2026E	0.6	5.0	1.2	-	0.7
	2027E	0.4	13.0	0.8	-	-
EV/EBITDA (배)	2023	5.3	-	-	8.1	-
	2024	19.1	10.3	15.5	7.3	-
	2025	9.1	13.0	46.4	7.6	-
	2026E	5.8	34.7	16.5	-	-
	2027E	4.3	28.4	9.9	-	-
ROE (%)	2023	19.5	-	-	6.1	9.5
	2024	0.4	-	32.7	4.7	3.6
	2025	1.3	11.9	5.4	4.0	2.0
	2026E	11.1	10.6	5.9	-	9.0
	2027E	15.8	15.6	11.6	-	-
ROA (%)	2023	9.8	-	-	2.4	7.0
	2024	0.2	-	10.6	2.0	2.2
	2025	0.6	3.0	2.3	1.7	1.0
	2026E	5.3	2.2	3.0	-	4.6
	2027E	7.8	3.6	5.5	-	-

자료: Data Guide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	374	506	938	936	1,157
현금및현금성자산	16	27	55	29	377
매출채권 및 기타채권	280	373	332	341	354
재고자산	59	84	83	125	252
비유동자산	309	351	426	508	1,298
장기금융자산	3	4	14	17	18
유형자산	183	203	252	305	924
무형자산	0	0	5	4	4
자산총계	683	858	1,364	1,444	2,455
유동부채	349	451	364	373	543
단기금융부채	174	216	196	154	255
매입채무 및 기타채무	160	216	145	191	253
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	56	43	29	46	873
장기금융부채	41	30	28	44	871
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	2
장기충당부채	0	1	1	1	0
부채총계	405	494	393	419	1,415
지배주주지분	115	110	623	628	656
자본금	35	35	45	45	45
자본잉여금	99	99	596	596	613
기타자본구성요소	-24	-24	-30	-62	-64
자기주식	0	0	-7	-39	81
이익잉여금	163	254	348	398	384
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	278	364	971	1,026	1,040
부채와자본총계	683	858	1,364	1,444	2,455

현금흐름표

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	25	32	58	115	-86
당기순이익(손실)	73	93	91	71	6
비현금성항목등	27	45	60	75	96
유형자산감가상각비	26	30	36	45	64
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	1	16	24	31	33
운전자본감소(증가)	-56	-79	-58	-7	-152
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	-97	51	1	-5
재고자산의감소(증가)	9	-26	0	-35	-127
매입채무및기타채무의증가(감소)	-14	55	-79	28	-13
기타	-33	-48	-64	-47	-64
법인세납부	-14	-21	-29	-22	-28
투자활동현금흐름	-17	-38	-514	-33	-305
금융자산의감소(증가)	0	0	-450	37	302
유형자산의감소(증가)	-15	-38	-51	-68	-612
무형자산의감소(증가)	0	0	-5	0	0
기타	-2	-1	-8	-2	5
재무활동현금흐름	-37	19	484	-111	740
단기금융부채의증가(감소)	-31	35	-27	-55	71
장기금융부채의증가(감소)	-6	-16	10	-6	686
자본의증가(감소)	24	-0	507	0	17
배당금지급	0	0	0	-18	-18
기타	-24	0	-7	-32	-17
현금의 증가(감소)	-28	11	28	-26	348
기초현금	44	16	27	55	29
기말현금	16	27	55	29	377
FCF	10	-6	7	47	-697

자료 : 신성에스티, SK증권 추정

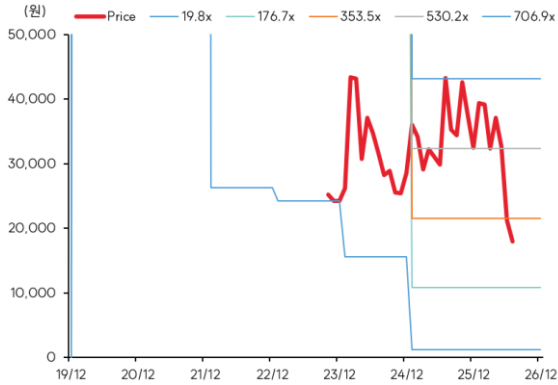
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,042	1,065	1,247	1,270	1,169
매출원가	909	907	1,044	1,041	957
매출총이익	133	158	203	229	212
매출총이익률(%)	12.8	14.8	16.3	18.1	18.1
판매비와 관리비	71	79	119	141	189
영업이익	63	79	84	88	23
영업이익률(%)	6.0	7.4	6.7	6.9	1.9
비영업손익	24	36	32	6	-19
순금융손익	-6	-7	-8	-3	-17
외환관련손익	-5	4	10	-2	12
관계기업등 투자손익	29	19	13	-4	-20
세전계속사업이익	87	115	116	94	3
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	13	22	25	23	-2
계속사업이익	73	93	91	71	6
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	73	93	91	71	6
순이익률(%)	7.0	8.7	7.3	5.6	0.5
지배주주	73	93	91	71	6
지배주주귀속 순이익률(%)	7.0	8.7	7.3	5.6	0.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	85	86	107	104	16
지배주주	85	86	107	104	16
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	89	109	120	133	86

주요투자지표

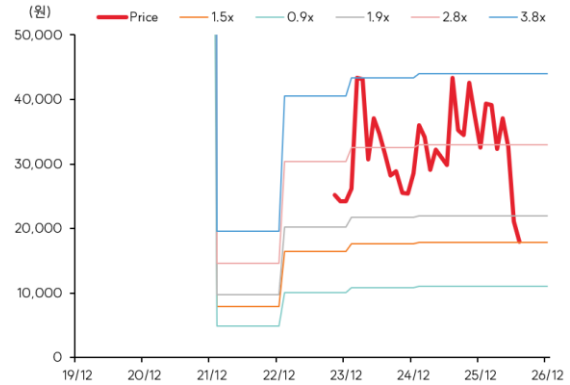
12월 결산(억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	24.4	2.2	17.1	1.9	-8.0
영업이익	42.9	25.5	6.1	5.2	-74.2
세전계속사업이익	346.0	62.7	13.0	-8.3	적전
EBITDA	30.9	22.3	10.1	10.8	-34.9
EPS	75.8	26.9	-7.8	-35.7	-92.2
수익성 (%)					
ROA	11.0	12.1	8.2	5.1	0.3
ROE	30.8	28.9	13.6	7.1	0.5
EBITDA마진	8.5	10.2	9.6	10.4	7.4
안정성 (%)					
유동비율	107.4	112.3	258.0	251.3	213.2
부채비율	145.8	135.5	40.4	40.8	136.1
순차입금/자기자본	71.6	60.1	-29.2	-25.2	59.5
EBITDA/이자비용(배)	15.8	16.1	12.4	14.7	4.5
배당성향	0.0	0.0	19.8	25.0	320.9
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	1,045	1,326	1,223	786	61
BPS	1,981	1,907	7,227	7,631	7,961
CFPS	1,416	1,752	1,706	1,279	765
주당 현금배당금	0	0	200	200	200
Valuation 지표(배)					
PER	0.0	0.0	19.8	36.4	530.6
PBR	0.0	0.0	3.4	3.7	4.1
PCR	0.0	0.0	14.2	22.4	42.5
EV/EBITDA	4.2	4.5	0.5	1.1	11.6
배당수익률	N/A	N/A	0.8	0.7	0.6

신성에스티 PER 밴드 차트



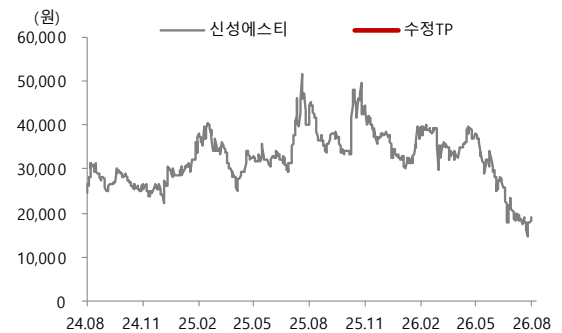
자료: Data Guide, SK 증권

신성에스티 PBR 밴드 차트



자료: Data Guide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.01.22	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 06일 기준)

매수	93.96%	중립	6.04%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------