

(091580.KQ)

상신이디피

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

BESS와 데이터센터용 BBU 수요 확대발 성장

“ 2분기 외형과 이익 모두 성장세 유지

상신이디피의 2분기 매출과 영업이익은 각각 860억원, 64억원으로 전년비 40%, 619% 급증. 가장 뚜렷한 매출 성장은 원통형 캔 부문으로 매출액이 전년 2분기 220억원에서 올 2분기 350억원으로 59% 증가. 데이터센터용 BBU, 전동공구, 전기자전거 등의 수요 확대가 성장의 원인. 각형 중대형 캔 부문은 매출이 전년대비 해서는 24% 증가했지만 1분기와 비교해서는 동일한 수준. 미국 BESS 수요 증가하는데 비해 유럽의 전기차용 캔의 수요가 고객사의 모델 체인지 때문에 일시적으로 정체되어 있기 때문으로 판단

“ 미국 BESS용 중대형 캔 성장은 이제 성장 초기

상신이디피의 미국 BESS용 각형 캔 제조 라인은 현재 6개 라인에서 4개가 추가로 내년 상반기까지 확대될 예정. 고객사가 북미 최상위 업체들과 계약을 한 상태이기 때문에, 일정에 따라 동사도 캔 라인을 증설하는 것. 이외에도 동사는 북미에서 고객사를 추가하는 절차를 진행 중인 것으로 파악되는데 확정되면 별도의 라인을 증설할 가능성이 높은 상태

“ 효자 아이템이 된 원통형 캔 부문

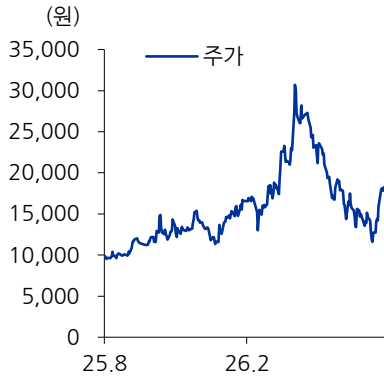
동사의 말레이시아와 천진에서 생산되는 원통형 캔의 고성장이 지난 하반기부터 본격화되고 있어. 데이터센터용 BBU는 기존에는 18650 캔 중심이었는데 최근에는 순간 출력이 높아진 2170으로 전환되면서 판가가 상승하고 있는 상태. 과거 리비안의 전기차 배터리용 원통형 캔 공급을 위해서 대규모 증설이 완료된 상태이기 때문에 최근의 수요 증가에도 빠르게 대응할 수 있어. 또한 말레이시아 공장에서는 중국 업체향 원통형 캔 공급도 시작될 예정

“ 실적 성장 기초적으로 진행 예상, 최근 주가 하락은 매수 기회 제공

상신이디피의 배터리 캔 사업은 2023년부터 성장이 둔화되기 시작했고, 2025년 상반기까지는 역성장이 이어짐. 하지만 하반기부터는 회복세로 진입한 후 올 해부터는 성장과 이익률이 점진적으로 개선되는 국면으로 진입한 것으로 판단. 내년에는 중대형 각형 캔은 미국의 BESS에 이어 올 해까지 정체되었던 유럽의 전기차향까지 성장세로 전환되고, 원통형 캔은 데이터센터용 수요 확대가 지속될 것으로 판단. 고객사도 유럽과 아시아에서 중국업체들로 확대될 가능성이 높아. 동사에 대해 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 기존의 35,000원에서 30,000원으로 하향. 주식 시장 전체의 밸류에이션 하락을 반영했기 때문. 현 주가 기준 동사의 PBR은 1.4배 수준

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
30,000 원(하향)
18,080 원(8/18)



시가총액(십억원)	241
발행주식수(천주)	13,328
52 주 최고	31,550 원
최저	9,480 원
52 주 일단 Beta	0.38
60 일 평균 거래대금	35 억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률(26F)	0.7%
주주구성	
김민철 (외 6 인)	28.7%
김영란 (외 1 인)	0.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	22.7	9.0	82.6
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	30,000	35,000	▼
영업이익(26F)	26.0	23.8	▲
영업이익(27F)	33.1	34.7	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	250.1	343.2	398.0
영업이익	8.7	26.0	33.1
세전손익	3.3	23.6	29.4
당기순이익	0.9	18.6	23.5
EPS(원)	151	1,396	1,767
증감률(%)	2170	8249	266
PER(배)	1198	130	102
ROE(%)	1.3	11.0	12.5
PBR(배)	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	11.4	6.8	5.7

도표 1. 상신이디피 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26F	4Q26F
매출액	58.3	61.3	62.8	70.6	72.2	86.0	88.0	97.0
YoY(%)	(22.1)	(14.5)	15.6	46.2	23.8	40.4	40.2	37.4
원형 캔	13.3	22.0	21.7	23.3	25.9	35.0	40.0	43.0
중대형 캔	37.1	32.6	31.0	40.3	40.2	40.6	41.0	46.0
기타	5.8	3.8	3.9	4.9	6.6	12.3	4.0	6.0
상품	2.2	2.9	3.3	2.0	(0.5)	(1.8)	3.0	2.0
연결조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	54.6	53.2	51.1	57.1	59.2	70.9	73.0	80.0
매출총이익	3.8	8.0	11.6	13.5	13.0	15.2	15.0	17.0
매출총이익률(%)	6.4	13.1	18.5	19.1	18.0	17.6	17.0	17.5
판매비와관리비	7.7	7.2	6.4	7.7	8.1	8.8	8.5	8.7
판매비율(%)	13.1	11.7	10.3	11.0	11.3	10.2	9.7	9.0
영업이익	(3.9)	0.9	5.2	5.8	4.9	6.4	6.5	8.3
YoY(%)	적자전환	(43.3)	흑자전환	흑자전환	흑자전환	619.0	25.0	43.7
영업이익률(%)	(6.7)	1.5	8.2	8.2	6.8	7.4	7.3	8.5
영업외손익	(0.3)	(6.3)	1.5	1.1	1.2	(1.1)	(0.5)	(2.0)
세전이익	(4.2)	(5.5)	6.6	6.8	6.0	5.3	6.0	6.3
법인세비용	(1.3)	(1.9)	1.1	(0.0)	2.2	(0.2)	1.2	1.3
법인세율(%)	30.0	35.6	16.3	(0.4)	36.1	(3.4)	20.0	20.0
당기순이익	(2.9)	(3.5)	3.7	4.8	3.5	5.4	4.8	5.0

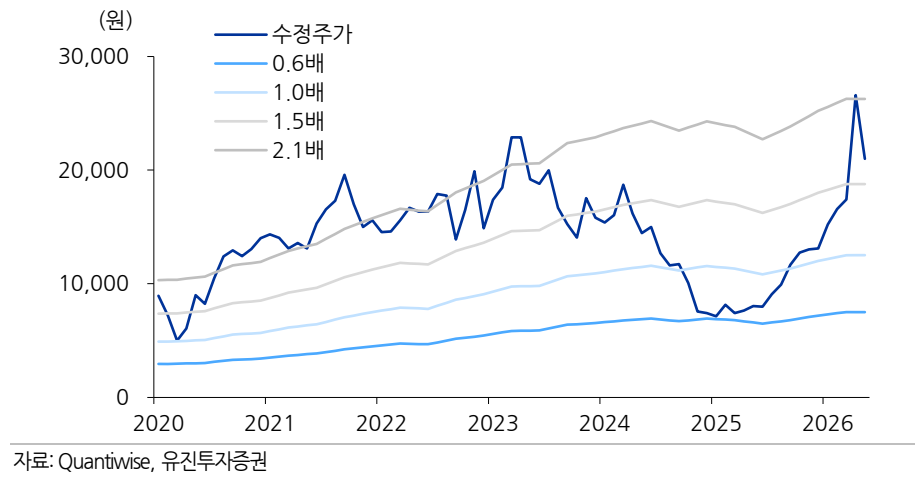
자료: 상신이디피, 유진투자증권

도표 2. 상신이디피 연간 실적 전망

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	197.5	290.8	301.6	245.1	250.1	343.2	398.0	476.0
YoY(%)	30.2	47.2	3.7	(18.7)	2.0	37.3	16.0	19.6
원형 캔	94.2	134.1	135.0	96.2	80.3	143.8	156.0	160.0
중대형 캔	71.2	119.2	135.5	123.6	141.0	167.8	199.0	274.0
기타	40.0	32.3	26.4	21.9	18.4	28.9	28.0	27.0
상품	38.1	5.2	4.8	10.2	10.4	2.7	15.0	15.0
연결조정	(46.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	159.6	234.7	244.8	219.8	213.3	283.1	329.2	393.8
매출총이익	38.0	56.1	56.9	25.3	36.8	60.1	68.8	82.2
매출총이익률(%)	19.2	19.3	18.9	10.3	14.7	17.5	17.3	17.3
판매비와관리비	18.3	23.3	26.7	31.8	28.1	34.1	35.7	38.2
판매비율(%)	9.3	8.0	8.8	13.0	11.2	9.9	9.0	8.0
영업이익	19.7	32.8	30.2	(6.5)	8.7	26.0	33.1	44.0
YoY(%)	0.9	66.7	(7.8)	적자전환	흑자전환	200.8	27.4	32.9
영업이익률(%)	9.9	11.3	10.0	(2.7)	3.5	7.6	8.3	9.3
영업외손익	3.3	(2.6)	(0.5)	4.7	(4.3)	(2.4)	(3.7)	(3.9)
세전이익	23.0	30.1	29.7	(1.8)	4.4	23.6	29.4	40.1
법인세비용	5.4	5.6	3.5	(3.5)	(2.0)	4.4	5.9	8.0
법인세율(%)	23.7	18.7	11.7	193.4	(46.1)	18.9	20.0	20.0
당기순이익	17.5	24.5	26.2	0.6	2.0	18.6	23.5	32.1

자료: 상신이디피, 유진투자증권

도표 3. 상신이디피 PBR 밴드



상신이디피(091580.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	317.9	335.8	376.1	422.6	472.8
유동자산	123.1	115.3	147.2	185.2	226.3
현금성자산	64.4	52.1	60.8	90.1	112.9
매출채권	19.6	27.2	35.8	39.9	48.4
재고자산	30.9	26.5	40.9	45.5	55.2
비유동자산	194.8	220.5	228.9	237.4	246.4
투자자산	9.3	15.4	16.0	16.6	17.3
유형자산	184.1	203.9	211.2	218.6	226.5
기타	1.4	1.2	1.7	2.2	2.6
부채총계	163.7	175.7	199.0	223.6	243.2
유동부채	136.1	141.5	154.8	159.4	169.0
매입채무	35.0	27.1	40.4	45.0	54.6
유동성이자부채	100.5	113.9	113.9	113.9	113.9
기타	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동부채	27.6	34.2	44.2	64.2	74.2
비유동이자부채	27.4	33.8	43.8	63.8	73.8
기타	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
자본총계	154.2	160.1	177.1	199.1	229.6
지배지분	154.2	160.1	177.1	199.1	229.6
자본금	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
자본잉여금	38.4	38.4	38.4	38.4	38.4
이익잉여금	99.5	98.6	115.6	137.6	168.1
기타	9.4	16.2	16.2	16.2	16.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	154.2	160.1	177.1	199.1	229.6
총차입금	127.9	147.8	157.8	177.8	187.8
순차입금	63.4	95.7	97.0	87.7	74.9

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	(2.3)	14.6	32.7	44.2	49.2
당기순이익	0.6	2.0	18.6	23.5	32.1
자산상각비	16.8	21.0	23.9	24.9	25.8
기타비현금성손익	(17.3)	(12.7)	0.0	0.0	0.0
운전자본증감	(8.4)	0.0	(9.8)	(4.2)	(8.7)
매출채권감소(증가)	23.9	(6.3)	(8.7)	(4.1)	(8.5)
재고자산감소(증가)	(3.0)	5.2	(14.4)	(4.6)	(9.7)
매입채무증가(감소)	(22.7)	(4.1)	13.3	4.6	9.6
기타	(6.6)	5.2	(0.1)	(0.1)	(0.1)
투자현금	(39.6)	(43.1)	(32.5)	(33.4)	(34.9)
단기투자자산감소	(0.3)	1.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(43.7)	(39.1)	(30.9)	(31.8)	(33.3)
유형자산처분	0.4	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.2)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
재무현금	18.3	16.4	8.4	18.4	8.4
차입금증가	22.4	9.7	10.0	20.0	10.0
자본증가	(4.1)	6.6	(1.6)	(1.6)	(1.6)
배당금지급	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
현금 증감	(20.3)	(12.1)	8.7	29.2	22.7
기초현금	82.1	61.8	49.7	58.4	87.5
기말현금	61.8	49.7	58.4	87.5	110.3
Gross Cash flow	12.7	14.6	42.5	48.4	57.9
Gross Investment	47.6	44.5	42.2	37.5	43.5
Free Cash Flow	(34.9)	(29.9)	0.4	10.9	14.4

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	245.1	250.1	343.2	398.0	476.0
증가율(%)	(18.7)	2.0	37.3	16.0	19.6
매출원가	219.8	213.3	283.1	329.2	393.8
매출총이익	25.3	36.8	60.1	68.8	82.2
판매 및 일반관리비	31.8	28.1	34.1	35.7	38.2
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	(6.5)	8.7	26.0	33.1	44.0
증가율(%)	적전	흑전	200.6	27.4	32.9
EBITDA	10.3	29.6	49.9	58.0	69.9
증가율(%)	(76.6)	188.5	68.6	16.2	20.5
영업외손익	4.7	(5.4)	(2.4)	(3.7)	(3.9)
이자수익	0.6	0.2	1.0	1.2	1.4
이자비용	5.1	5.5	5.2	5.6	6.3
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	9.2	0.0	1.8	0.7	1.0
세전순이익	(1.8)	3.3	23.6	29.4	40.1
증가율(%)	적전	흑전	615.7	24.9	36.4
법인세비용	(3.5)	(2.0)	4.4	5.9	8.0
당기순이익	0.6	0.9	18.6	23.5	32.1
증가율(%)	(97.6)	47.2	1,876.0	26.6	36.4
지배주주지분	0.6	2.0	18.6	23.5	32.1
증가율(%)	(97.6)	214.6	824.9	26.6	36.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	48	151	1,396	1,767	2,410
증가율(%)	(97.5)	217.0	824.9	26.6	36.4
수정EPS(원)	48	151	1,396	1,767	2,410
증가율(%)	(97.5)	217.0	824.9	26.6	36.4

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	48	151	1,396	1,767	2,410
BPS	11,483	12,012	13,288	14,935	17,224
DPS	120	120	120	120	120
밸류에이션(배, %)					
PER	379.7	119.8	13.0	10.2	7.5
PBR	1.6	1.5	1.4	1.2	1.0
EV/ EBITDA	29.7	11.4	6.8	5.7	4.5
배당수익율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
PCR	19.0	16.5	5.7	5.0	4.2
수익성(%)					
영업이익율	(2.7)	3.5	7.6	8.3	9.3
EBITDA이익율	4.2	11.8	14.5	14.6	14.7
순이익율	0.3	0.4	5.4	5.9	6.7
ROE	0.4	1.3	11.0	12.5	15.0
ROIC	(2.5)	2.7	8.0	9.5	12.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	41.1	59.8	54.7	44.1	32.6
유동비율	90.5	81.5	95.1	116.2	133.9
이자보상배율	(1.3)	1.6	5.0	5.9	7.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	1.0	1.0	1.1
매출채권회전율	8.4	10.7	10.9	10.5	10.8
재고자산회전율	8.7	8.7	10.2	9.2	9.5
매입채무회전율	6.6	8.1	10.2	9.3	9.6

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

