

(243840. KQ)

신흥에스이씨

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

데이터센터용 BBU 가 이익 증가 주원인

“ 2분기, 전년 동기 대비 영업이익 143% 증가

신흥에스이씨의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,316억원, 52억원으로 전년대비 매출은 28% 증가하고, 영업이익은 143% 급증. 데이터센터용 BBU 수요증가로 원통형 CID 매출이 전년 동기 대비 64% 증가한 것이 실적 호전의 주원인. 이번 분기의 영업이익률은 3.9%로 전년동기 2.1%, 전분기 1.3% 대비해서 개선. 전년대비 개선은 매출 증가효과가 때문이고, 1분기 대비해서는 구모델 재고에 대한 충당금 설정이 이번 분기에는 없었기 때문

“ 2분기 미국법인 매출 증가세 전환

동사의 1분기 미국법인 매출액은 158억원으로 전년 동기 196억원 대비 20% 감소했으나, 2분기 매출액은 163억원으로 전년 동기 54억원 대비 3 배 가까이 증가세로 전환. 2025년 미국법인의 캡아세이 수요는 스텔란티스 전기차에 의존했는데, 수요가 부진하면서 실적 부진의 원인으로 작용. 하지만 올 해에는 NCA BESS형 캡아세이가 주력이기 때문에 외형을 유지하고 있는 단계. 올 4분기와 내년에 LFP BESS형 라인이 각 1개씩 추가될 예정 이어서 신흥에스이씨 실적 턴어라운드에 가장 중요한 요인이 될 것

“ 말레이시아, 천진법인의 원통형 CID 매출 성장세 주목

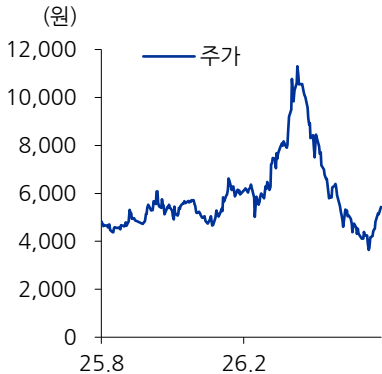
소형 원형 CID를 공급하는 말레이시아 공장은 데이터센터용 BBU 공급이 증가하면서 올 상반기 매출액이 277억원으로 전년 105억원 대비 164% 급증. 또한 2170용 CID를 제조하는 천진법인의 매출액도 상반기 175억원 으로 전년 120억원 대비 45% 증가. 천진법인의 최종 수요는 기존의 전동 공구 이외에도 중국 내 전기자전거 업체들로 추정됨. 원통형 배터리의 적용 산업이 전기차 중심에서 BBU, 전기 오토바이, 자전거, 휴머노이드 등으로 확산되면서 이익률 개선에 기여

“ 반도체 포모로 인한 주가 급락

2분기부터 이익 개선이 본격화되고 있고, 내년부터는 미국의 BESS 관련 물량 증가가 커지면서 기초적인 성장세 진입 예상. 최근의 주가 하락은 펀더멘탈과 무관한 반도체 포모로 인한 중소형주 소외 장세의 결과. 현 주가 기준 동사의 PBR은 0.7배로 역사적 저점 수준에 근접. PER도 내년부터의 이익 성장을 기준으로 하면 10배 이하로 하락. 배터리의 전방 시장이 확장되고 있고, 시장 지배자인 중국업체들이 미국과 유럽에서 안보 이슈로 규제를 받을 수밖에 없는 것을 감안하면 PBR 1배 이하의 밸류에이션 적용은 과도한 디스카운트. 신흥에스이씨에 대해서 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 기존의 13,000원에서 10,000원으로 하향. 시장 밸류에이션 하락을 반영했기 때문

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
10,000 원(하향)
5,320 원(8/18)



시가총액(십억원)	205
발행주식수(천주)	38,558
52 주 최고	12,290 원
최저	3,425 원
52 주 일간 Beta	0.43
60 일 평균 거래대금	15 억원
외국인 지분율	8.6%
배당수익률(26F)	1.7%
주주구성	
최화봉 (외 14인)	57.1%
배영환 (외 1인)	0.3%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	22.9	-10.7	10.4
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	10,000	13,000	▼
영업이익(26F)	20.3	220	▼
영업이익(27F)	36.4	36.4	-

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	408.2	521.2	617.0
영업이익	5.9	20.3	36.4
세전손익	4.4	24.8	29.3
당기순이익	(5.8)	17.0	24.6
EPS(원)	(15.1)	4.40	6.39
증감률(%)	적전	흑전	45.0
PER(배)	n/a	12.1	8.3
ROE(%)	(1.6)	4.8	6.8
PBR(배)	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	7.7	7.4	6.0

도표 1. 신흥에스씨 분기 실적 전망

(십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26F	4Q26F
매출액	103.5	102.7	100.2	101.9	123.7	131.6	130.2	135.8
YoY(%)	(30.0)	(10.0)	9.0	29.0	19.5	28.1	30.0	33.3
소형 원형 N-CID	11.0	18.9	21.5	22.0	25.3	33.3	31.0	33.0
중대형 각형 Cap Ass'y	83.5	76.0	71.5	71.9	88.5	88.3	88.0	91.0
중대형 각형 CAN	3.1	2.8	1.1	1.1	3.0	2.7	3.3	4.0
전지 Pack Module	0.5	0.7	0.8	0.5	0.5	0.7	0.8	0.5
중대형각형 LVS Ass'y	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5	0.6	1.0
소형원형 NS Ass'y	4.1	3.9	4.7	4.8	4.9	5.8	5.4	5.3
기타	1.0	0.1	0.2	1.2	1.1	0.3	1.1	1.0
매출원가	98.3	92.0	89.5	88.2	111.6	116.9	114.6	117.9
매출총이익	5.2	10.7	10.7	13.6	12.1	14.6	15.6	17.9
매출총이익률(%)	5.0	10.5	10.7	13.4	9.7	11.1	12.0	13.2
판매비와관리비	9.5	8.6	8.0	8.3	10.5	9.4	9.5	10.5
영업이익	(4.3)	2.1	2.7	5.4	1.6	5.2	6.1	7.4
YoY(%)	적자전환	(65.2)	101.9	흑자전환	흑자전환	142.9	126.5	38.1
영업외손익	2.3	(13.8)	3.2	6.7	8.7	(0.4)	(0.1)	(3.8)
세전이익	(2.0)	(11.6)	5.9	12.1	10.3	4.8	6.0	3.6
법인세비용	2.9	0.5	2.6	4.2	1.8	5.0	0.6	0.4
당기순이익	(4.8)	(12.2)	3.3	7.9	8.5	(0.2)	5.4	3.3

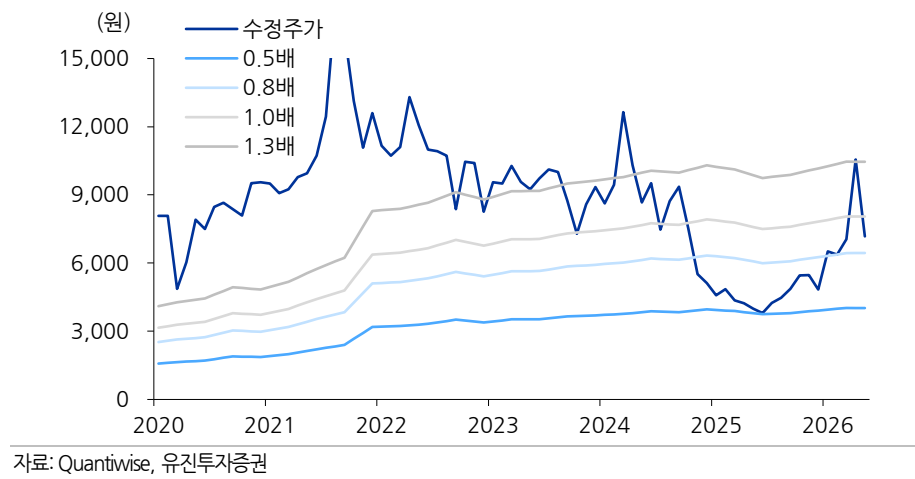
자료: 신흥에스씨, 유진투자증권

도표 2. 신흥에스씨 연간 실적 전망

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	366.3	477.8	539.9	432.8	408.2	521.2	617.0	703.7
YoY(%)	30.8	30.5	13.0	(19.8)	(5.7)	27.7	18.4	14.1
소형 원형 N-CID	83.2	107.6	125.1	88.1	73.4	122.6	137.0	153.0
중대형 각형 Cap Ass'y	223.9	316.0	369.3	299.2	302.9	355.8	432.0	502.0
중대형 각형 CAN	26.5	29.4	31.1	27.6	8.2	13.0	16.0	14.2
전지 Pack Module	14.5	6.7	6.5	0.8	2.5	2.5	2.5	2.5
중대형각형 LVS Ass'y	5.0	3.3	1.2	1.8	1.2	2.4	2.4	2.4
소형원형 NS Ass'y	3.1	11.7	5.5	14.1	17.5	21.4	23.3	25.8
기타	10.1	3.2	1.2	1.1	2.5	3.5	3.8	3.8
매출원가	301.8	407.4	453.2	381.7	368.0	461.0	540.4	615.3
매출총이익	64.4	70.5	86.6	51.1	40.3	60.2	76.6	88.4
매출총이익률(%)	17.6	14.7	16.0	11.8	9.9	11.6	12.4	12.6
판매비와관리비	33.3	39.4	43.0	37.9	34.3	39.9	40.2	41.6
영업이익	31.1	31.0	43.7	13.2	5.9	20.3	36.4	46.8
YoY(%)	16.6	(0.2)	40.7	(69.8)	(55.0)	243.1	79.0	28.6
영업외손익	(0.1)	(7.2)	(8.1)	9.3	(1.5)	4.5	(7.1)	(9.6)
세전이익	31.0	23.9	35.5	22.5	4.4	24.8	29.3	37.2
법인세비용	4.3	4.3	4.6	0.5	10.2	7.8	4.7	6.0
당기순이익	26.7	19.6	30.9	22.0	(5.8)	17.0	24.6	31.2

자료: 신흥에스씨, 유진투자증권

도표 3. 신흥에스이씨 PBR 밴드



신흥에스이씨(243840.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	875.7	875.9	878.2	939.2	975.4
유동자산	208.3	214.6	228.8	298.2	335.3
현금성자산	115.6	116.9	78.9	129.3	152.4
매출채권	35.2	40.7	57.0	68.0	78.0
재고자산	52.8	53.1	89.0	97.0	101.0
비유동자산	667.4	661.4	649.4	641.0	640.0
투자자산	14.7	15.0	15.6	16.2	16.9
유형자산	650.2	644.1	631.9	623.3	621.9
기타	2.5	2.3	1.9	1.5	1.3
부채총계	517.3	522.0	527.4	567.8	576.9
유동부채	289.1	310.2	315.3	325.5	334.3
매입채무	39.1	38.4	43.4	53.4	62.0
유동성이자부채	236.8	258.5	258.5	258.5	258.5
기타	13.1	13.4	13.5	13.6	13.8
비유동부채	228.3	211.8	212.1	242.3	242.6
비유동이자부채	221.5	205.3	205.3	235.3	235.3
기타	6.7	6.5	6.7	7.0	7.3
자본총계	358.4	353.9	350.8	371.4	398.5
지배지분	358.4	353.9	350.8	371.4	398.5
자본금	22.8	22.8	22.8	22.8	22.8
자본잉여금	165.7	165.7	165.7	165.7	165.7
이익잉여금	161.2	149.4	162.3	182.8	210.0
기타	8.7	16.0	0.0	0.0	0.0
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	358.4	353.9	350.8	371.4	398.5
총차입금	458.4	463.8	463.8	493.8	493.8
순차입금	342.7	346.9	384.9	364.5	341.4

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	67.0	56.4	13.6	74.4	84.2
당기순이익	22.0	(5.8)	17.0	24.6	31.2
자산상각비	57.4	65.7	59.5	58.4	57.9
기타비현금성손익	(62.7)	(59.2)	(15.7)	0.3	0.3
운전자본증감	11.0	0.0	(47.1)	(8.8)	(5.3)
매출채권감소(증가)	76.9	1.9	(16.3)	(11.0)	(10.0)
재고자산감소(증가)	(7.6)	3.4	(35.9)	(8.0)	(4.0)
매입채무증가(감소)	(21.1)	(8.9)	4.9	10.1	8.6
기타	(37.2)	3.7	0.1	0.1	0.1
투자현금	(88.3)	(50.4)	(47.9)	(50.4)	(57.3)
단기투자자산감소	(2.9)	(4.9)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(87.6)	(51.0)	(46.9)	(49.4)	(56.3)
유형자산처분	0.1	5.9	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.3)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	16.1	(9.8)	(4.1)	25.9	(4.1)
차입금증가	23.1	(11.9)	0.0	30.0	0.0
자본증가	(6.9)	2.1	(4.1)	(4.1)	(4.1)
배당금지급	3.9	3.9	4.1	4.1	4.1
현금 증감	2.6	(3.9)	(38.3)	50.0	22.8
기초현금	109.9	112.6	108.7	70.4	120.4
기말현금	112.6	108.7	70.4	120.4	143.2
Gross Cash flow	77.4	56.4	60.7	83.3	89.4
Gross Investment	74.4	45.5	94.6	58.9	62.3
Free Cash Flow	2.9	10.9	(33.9)	24.4	27.2

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	432.8	408.2	521.2	617.0	703.7
증가율(%)	(19.8)	(5.7)	27.7	18.4	14.1
매출원가	381.7	368.0	461.0	540.4	615.3
매출총이익	51.1	40.3	60.2	76.6	88.4
판매 및 일반관리비	43.3	34.1	39.9	40.2	41.6
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	13.2	5.9	20.3	36.4	46.8
증가율(%)	(69.8)	(55.0)	243.1	79.0	28.6
EBITDA	70.6	71.7	79.8	94.8	104.8
증가율(%)	(20.3)	1.5	11.4	18.8	10.5
영업외손익	9.3	(1.5)	4.5	(7.1)	(9.6)
이자수익	1.2	1.4	2.7	3.2	3.7
이자비용	18.4	20.4	19.0	19.1	20.2
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	26.4	17.5	20.7	8.8	6.9
세전순이익	22.5	4.4	24.8	29.3	37.2
증가율(%)	(36.7)	(80.3)	460.4	18.2	27.0
법인세비용	0.5	10.2	7.8	4.7	6.0
당기순이익	22.0	(5.8)	17.0	24.6	31.2
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	45.0	26.8
지배주주지분	22.0	(5.8)	17.0	24.6	31.2
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	45.0	26.8
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EPS(원)	564	(151)	440	639	810
증가율(%)	(29.0)	적전	흑전	45.0	26.8
수정EPS(원)	549	(166)	425	623	794
증가율(%)	(30.9)	적전	흑전	46.6	27.4

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	564	(151)	440	639	810
BPS	7,858	7,821	7,753	8,207	8,807
DPS	90	90	90	90	90
밸류에이션(배, %)					
PER	9.4	n/a	12.1	8.3	6.6
PBR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
EV/ EBITDA	7.8	7.7	7.4	6.0	5.2
배당수익율	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
PCR	3.1	4.3	4.0	2.9	2.7
수익성(%)					
영업이익율	3.0	1.5	3.9	5.9	6.7
EBITDA이익율	16.3	17.6	15.3	15.4	14.9
순이익율	5.1	(1.4)	3.3	4.0	4.4
ROE	6.3	(1.6)	4.8	6.8	8.1
ROIC	1.9	(1.1)	1.9	4.2	5.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	95.6	98.0	109.7	98.2	85.7
유동비율	72.1	69.2	72.6	91.6	100.3
이자보상배율	0.7	0.3	1.1	1.9	2.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.5	0.5	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	6.5	10.7	10.7	9.9	9.6
재고자산회전율	9.0	7.7	7.3	6.6	7.1
매입채무회전율	7.2	10.5	12.8	12.8	12.2

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 저작물로서 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)

