

Instant comment

한중엔시에스 4Q25 실적 코멘트 – ESS 아주 좋았다

1. 4Q25 컨센(당사 실적) 하회했으나 실제 내용 보면 시장 컨센 대비 좋았다

- 매출액 599억원(+8% QoQ, +96% YoY), 영업이익 28억원(OPM 5%, 흑전)으로 시장 컨센서스(당사 추정치가 전부, 매출액 796억원, 영업이익 40억원)를 하회
- 다만, 이는 내연기관 사업 마무리 영향으로 인한 매출 감소 영향이나 ESS 자체로만 보았을 때는 매출액 909억원 수준. 당사 추정은 주요 고객사향 ESS만으로 했다는 점을 감안하면 상회하는 실적을 기록한 것
- 영업이익도 마찬가지. 2026년 생산 모델이 2개에서 4개로 확대됨에 따라 개발비가 집중 반영(30억원), 미국 공장 가동을 앞두고 선제적 인력 채용 및 본사 교육(어학, 제품 스터디 등) 비용이 발생 (15~20억원)으로 실제 영업이익은 78억원 수준. 순이익도 주가 상승으로 인한 CB 파생상품 평가손실(약 30억 원)이 영업 외 비용으로 반영되었으나, 이는 실제 현금 유출이 없는 회계상 수치

억원	1Q24	4Q24	4Q25P	qoq %	yoy %	4Q25E	차이	내용
매출액	306	554	599	8%	96%	796	197	ESS 매출: 909억원
영업이익	-3	59	28	흑전	흑전	40	12	일회성 등 조정 영업이익 78억원
OPM	-1%	11%	5%	-6%	흑전	5%	0%	

2. 2026년 계속되는 외형성장분 아니라 동사의 엄청난 잠재력에 주목

- 2026년 3월부터 주요 고객사향 신제품 본격 양산 시작. 양산 돌입 시, 그동안 실적을 짓눌렀던 개발비 부담이 매출로 전환되며 이익률이 가파르게 회복될 전망. ESS 산업 특성상 상반기보다 하반기에 물량이 집중되는 만큼, 3, 4분기는 강력한 성수기 진입과 신모델 효과가 겹치며 매출과 이익률이 동반 상승할 것으로 기대
- 동사는 기존 고객사향 만으로도 2025~2028E 연평균 30% 이상 외형성장 가능. AI 데이터센터 특성 상 ESS 다변화가 필수이고 여기에 냉각시스템 전환도 필수인 만큼 동사의 외형 성장도 기대. 특히, 관련 기술 인증 기업 극히 소수. 이에 미국 현지화 이후에는 고객 다변화도 충분히 기대해볼 수 있음

Instant comment

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 :이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.