

# 한중엔시에스(107640.KQ / Not Rated)

## 분석의 기본 가정

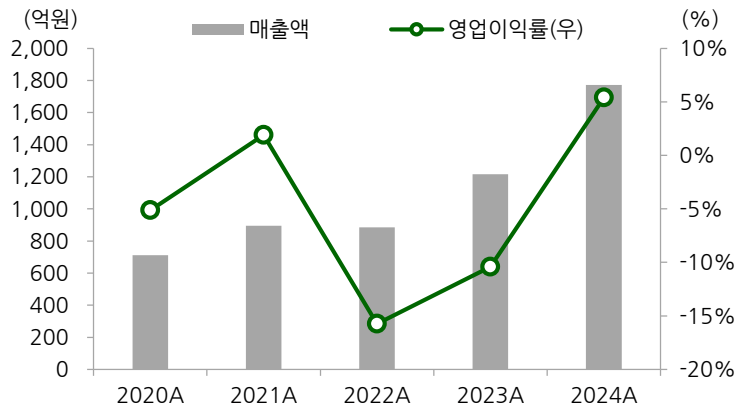
- 삼성SDI '25~' 27년 미국 ESS 배터리 CAPA 각각 6GWh, 18GWh, 30GWh 가정

## 수냉식 냉각 시스템 대표 업체

### 투자포인트

- '26년 말 해외 생산 거점 가동 후 미주 지역 현지 수냉식 ESS 양산 업체로의 경쟁력 부각 예상
- '27년 1분기 중 본격 양산 체제를 갖출 전망. 삼성SDI 미국 스타플 러스에너지 ESS 라인('26년말 총 18GWh 추정) 물량 대응 추정
- 수냉식 냉각시스템 기술을 보유한 플레이어는 제한적. 기존 주요 고객사와의 협업 확대 뿐 아니라 추가 고객 포트폴리오 확장도 기대 가능한 요인

도표 2. 한중엔시에스 연간 매출 및 OPM



자료 : 한중엔시에스, 신영증권 리서치센터

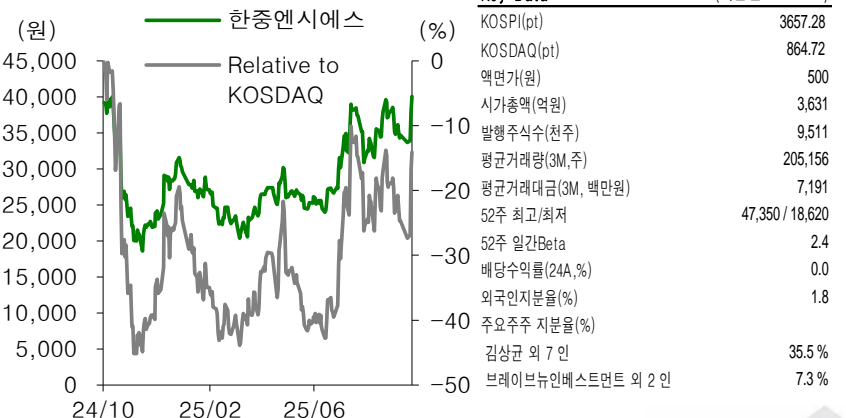
도표 1. 실적 전망

(단위: 십억원, 원, %, 배)

결산기(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	71	90	89	122	177
영업이익	-4	2	-14	-13	10
세전손익	-6	-2	-20	-16	6
지배순이익	-4	-2	-20	-16	17
EPS	-698	-304	-3,175	-2,310	2,135
증감율	적전	적지	적지	적지	흑전
ROE	-21.6	-10.3	-91.5	-83.2	36.1
PER	-	-	-	-	11.1
PBR	1.6	3.3	2.8	9.5	2.6
EV/EBITDA	63.2	12.4	-	-	14.6

자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. 주가 차트 및 Key data



자료 : 신영증권 리서치센터

## 한중엔시에스(107640.KQ / Not Rated)

### • ESS 냉각시스템 전문 업체

- 동사는 수냉 쿨링 모듈(쿨링 플레이트 등), 칠러, HVAC 등을 생산하는 ESS 수냉식 냉각시스템 제조 업체. '25년 상반기 매출 비중은 ESS 부품 75%, EV 부품 25%으로 구성. 주요 고객사로 삼성SDI를 보유하고 있음
- ESS 모듈은 온도 27~30℃ 특정 온도 이하에서 안정적인 충전이 가능하여 냉각 시스템이 중요
- 기존 냉각 방식인 공랭식은 온도 편차가 10℃로 정밀한 배터리 온도 제어가 어려운 반면, 수냉식을 활용하는 경우 온도 편차가 3℃로 감소. 결과적으로 1일 4회까지 충방전 가능. 공랭식 방식 대비 소모 전력량을 공랭식 대비 50% 절감 가능하며 충방전 시간이 긴 장주기 ESS에도 적용 가능한 솔루션으로 판단
- 동사는 현재 수냉식 냉각시스템을 삼성SDI의 SBB(Samsung Battery Box) 1.0, 1.5제품에 모두 공급 중이며 추후 LFP 기반 2.0 제품에도 공급할 것으로 추정

도표 4. 분기 실적 Table

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2022A	2023A	2024A
매출	306	436	476	554	331	364	885	1,216	1,773
yoy	-	-	-	-	8%	-17%	-1%	37%	46%
영업이익	-3	24	16	59	-6	4	-139	-127	96
yoy	-	-	-	-	적지	-83%	적전	적지	흑전
OPM	-0.9%	5.5%	3.3%	10.6%	-1.9%	1.1%	-15.7%	-10.4%	5.4%
당기순이익	-14	11	9	147	-10	2	-203	-186	154
yoy	-	-	-	-	적지	-81%	적지	적지	흑전
NPM	306	436	476	554	331	364	885	1,216	1,773