

서진시스템 178320

3Q24 Review: 무난한 3분기, 더 좋을 4분기

유틸리티/건설

Analyst **문경원**, CFA
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

RA **윤동준**

02. 6454-4886
dongjun.yoon@meritz.co.kr

3Q24 이익 소폭 하회했으나 4Q24는 견조한 이익 성장 예상

3Q24 연결 영업이익은 333억원(958% YoY)을 기록하며 컨센서스(362억원)를 소폭 하회. 매출액은 3,148억원(97.2% YoY)을 기록하며 컨센서스(3,314억원)에 소폭 하회. 소폭 하회 원인은 1)일회성 인건비 지출로 인한 판관비 상승, 2)기자재 수급 문제로 인해 일부 반도체 매출이 4Q24로 이연되었기 때문. 이러한 요인이 아니었다면 컨센서스를 소폭 상회했을 것으로 예상

3Q24 부문별 매출 특이 사항은 전기차 매출 역성장(-8.5% QoQ)과 반도체 매출 역성장(-9.6% QoQ). 전기차 매출 역성장은 전방 수요 둔화가 원인. 4Q24에도 회복이 쉽지 않을 것으로 보임. 다만 반도체 매출은 4Q24 반등 가능. 2025년 하반기로 갈수록 반도체 매출 성장의 기운이 가팔라질 전망. 4Q24는 전통적인 성수기로서 ESS를 비롯한 주력 사업의 매출 성장이 예상됨

2025년, ESS외에 신규 산업으로의 확장이 두드러질 원년

2025년은 ESS 분야에서 Fluence, Powin 외에 삼성SDI 등 고객사 추가 확보로 매출액 성장이 두드러질 한 해. 추가적인 고객사 확보도 추진 중

이 외에 베트남 자회사 텍슨을 통한 반도체 매출 확대에도 주목. 주요 고객사인 램 리서치를 중심으로 부품, 장비에 걸쳐 공급 품목이 크게 늘어날 전망. 우주항공분야에서도 신사업 성과를 기대

ESS와 재생에너지가 동행하는 것은 아님

트럼프 당선 이후 미국 재생에너지 시장에 대한 우려가 높아진 가운데, ESS 산업에도 비슷한 우려가 발생하고 있음. 다만 미국에서는 단독(Stand-Alone) ESS 설치량이 태양광 연계 ESS 설치량보다 오히려 높음. 재생에너지와 ESS 산업을 동일 시 할 필요 없다는 의미

ESS는 전력망 투자의 연장선 상에서 바라보는 것이 바람직. 트럼프 당선인은 스마트 그리드 구축, 분산형 전력 시스템 확대 등을 공약으로 내세운 바 있음. 특히 빅테크의 안정적인 전력 조달에 신경을 쓰는 모습. 이러한 맥락에서 원전, 가스 발전 등 전통 발전원과 데이터센터 간 Co-location이 일반화된다면 전체 전력망에서 ESS의 중요성이 강조될 수 있음.

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	314.8	308.9	1.9	160.3	96.5	331.4	-5.0
영업이익	33.3	31.1	6.9	3.3	903.0	36.2	-8.1
세전이익	19.0	31.7	-39.9	-17.0	흑전	31.9	-40.3
지배순이익	24.0	14.9	60.9	-23.0	흑전	24.5	-2.2

자료: 서진시스템, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2022	2023	2024E	2025E
매출	189.0	171.1	159.6	243.3	325.7	308.9	314.8	388.6	736.0	763.0	1,338.0	1,926.5
매출 성장률(% YoY)	51.8	-2.7	-24.0	7.8	72.3	80.5	97.2	59.7	34.2	3.7	75.4	44.0
ESS 장비	61.9	42.4	40.5	129.6	200.2	161.4	178.3	200.9	189.8	274.4	740.8	1,048.8
전기차&배터리	22.5	27.4	21.4	33.5	30.7	30.7	28.1	43.6	47.7	104.8	133.1	153.0
반도체 장비	37.4	40.4	28.9	32.8	33.4	51.7	46.7	59.0	144.4	139.4	190.8	385.6
통신 장비	42.0	34.2	35.8	26.6	29.1	30.0	27.7	33.2	228.6	138.5	120.1	127.9
생활가전 및 기타	25.3	26.8	33.0	20.7	32.3	35.1	34.0	51.8	125.5	105.8	153.2	211.2
영업이익	8.7	-17.4	3.1	54.5	43.3	31.1	33.3	50.5	44.4	49.0	158.2	223.5
영업이익률(%)	4.6	-10.2	2.0	21.1	13.3	10.1	10.6	13.0	6.0	6.4	11.8	11.6

자료: 서진시스템, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.