

Panasonic

(6752-JP)

AIDC가 이끄는 배터리 사업부 실적 회복

데이터센터용 배터리 매출, 차량용을 상회할 전망

동사의 FY27(CY2Q26~CY1Q27) 실적은 블룸버그 컨센서스 기준 매출 8조 엔(전년 수준), 영업이익 6,430억 엔(+206% YoY, 영업이익률 8%)으로 전년 대비 가파른 이익 성장이 예상된다. 실적 개선을 견인하는 핵심은 배터리 사업을 담당하는 에너지 사업부다. 주력 고객사인 Tesla의 북미 판매 부진에도 불구하고 AI 데이터센터용 BBU 수요 증가에 힘입어 에너지 사업부가 전사 영업이익 증가분의 약 30~40%를 기여할 전망이다. BBU 수요는 AI 데이터센터 투자 확대와 함께 증가하고 있으며, 활용 범위도 비상 전력 공급에서 순간적인 전력 피크 완화와 데이터센터 운영 효율 개선으로 넓어지고 있다. 이에 따라 출하량 증가와 고부가가치 제품 중심의 믹스 개선을 동시에 기대할 수 있다. 동사는 BBU 시장에서 약 70~80%의 점유율을 확보하고 있어 시장 성장에 따른 수혜가 클 것으로 예상된다. FY1Q27 실적 발표에서 제시한 FY27 가이드스에 따르면 BBU를 포함한 데이터센터용 배터리 매출은 약 5,500억 엔(+170% YoY)으로 차량용 배터리 매출 약 5,440억 엔을 상회할 전망이다. 이는 에너지 사업부의 성장 중심이 전기차에서 데이터센터로 이동하고 있음을 시사한다. 동사는 FY29 에너지 사업부 매출 약 2조 엔, 이 중 데이터센터용 배터리 매출 약 1조 엔을 달성하는 것을 목표로 하고 있다.

데이터센터용 배터리 생산능력 확대 본격화

동사는 중장기적으로 빠르게 증가할 것으로 예상되는 AI 데이터센터용 BBU 수요에 대응하기 위해 생산능력을 확대하고 있다. 일본 내 데이터센터용 배터리 생산능력을 FY29까지 약 3배로 늘리고, 미국 캔자스 공장과 멕시코 공장에는 각각 셀과 모듈 양산 설비를 증설할 계획이다. 최근 하이퍼스케일러와 고수익성 제품인 HVDC용 BBU 및 CBU의 직접 공급계약을 논의하고 있다는 점도 신규 주주 확보와 중장기 매출 가시성 제고에 긍정적이다. 에너지 사업부뿐만 아니라 커넥트와 인더스트리 사업부도 데이터센터 수요 증가를 바탕으로 실적이 개선되며 안정적인 현금흐름을 창출하고 있다는 점에서 증설에 따른 재무적 부담은 높지 않을 것으로 판단된다.

이익 컨센서스 상향의 2가지 촉매: ① 제품 믹스 개선 ② Tesla 판매 회복

이익 컨센서스의 추가 상향을 이끌 첫 번째 요인은 AI 데이터센터용 배터리의 제품 믹스 개선이다. HVDC용 BBU는 CY4Q26에 양산을 시작할 예정이며, 하이퍼스케일러와의 직접 공급계약을 통해 안정적인 수익성 확보가 가능할 것으로 예상된다. 또한 CY4Q26 양산 예정인 CBU는 우선 파워 랙에 적용될 계획이다. 향후 IT 랙으로 적용 범위가 확대되면 출하량 증가뿐만 아니라 요구 사양 고도화에 따른 추가적인 믹스 개선도 기대된다. 동사가 커패시터 기술을 내재화하고 있다는 점 역시 CBU의 수익성 확보에 유리하게 작용할 전망이다. 두 번째 요인은 차량용 배터리 최대 고객사인 Tesla의 판매 회복이다. FY26 에너지 사업부의 실적 부진에는 미국 전기차 구매세액공제 폐지에 따른 Tesla 판매 감소가 주요 원인으로 작용했다. 그러나 올해 7월 Tesla 실적 발표 이후 Model Y와 Model 3의 판매량 컨센서스가 하향 조정을 마무리하고 반등하는 흐름에 주목할 필요가 있다. 향후 Tesla의 미국 판매가 점진적으로 회복될 경우 동사의 차량용 배터리 생산라인 가동률 상승과 영업이익 개선에 기여할 것으로 예상된다.

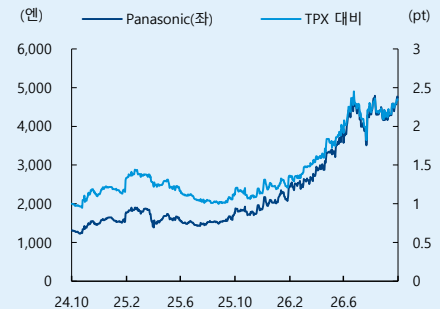
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	JPY 6,300.00
블룸버그 최저 목표가	JPY 4,500.00
증가(2026-10-07)	JPY 4,668.00

Stock Indicator	
거래소	Tokyo
발행주식수	2,454.7 백만주
시가총액	11,647.7 십억JPY
결산월	03월
52주 최고가(JPY)	JPY 4,982.00
52주 최저가(JPY)	JPY 1,656.50

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.3	7.8	67.3	166.6
상대수익률	5.9	4.8	46.2	105.8

Price Trend



결산(3월)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
매출액(십억엔)	8378.9	8496.4	8458.2	8048.7
영업이익(십억엔)	287.1	356.7	406.5	210.0
순이익(십억엔)	265.5	444.0	366.2	189.5
EPS(엔)	113.8	190.2	156.9	81.2
BPS(엔)	1550.2	1946.6	2010.8	2232.1
PER(x)	10.4	7.6	11.3	31.8
PBR(x)	0.8	0.7	0.9	1.2
ROE(%)	7.8	10.9	7.9	3.8
배당수익률(%)	2.5	2.4	2.7	1.5
EV/EBITDA(x)	5.3	5.4	6.2	11.5

주:GAAP 기준

[이차전지/디스플레이]

정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

에너지 사업의 이익 기여도 확대에 따른 밸류에이션 재평가 기대

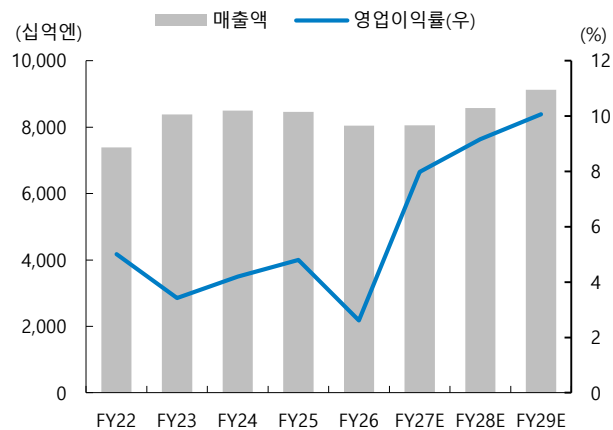
현 주가는 2028년 예상 실적 기준 P/E 17.9배, EV/EBITDA 9.8배로 한국 배터리 셀 업체 평균인 P/E 24.9배, EV/EBITDA 11.4배 대비 할인된 수준이다. 이는 배터리 외에도 배전 설비, 공조, 자동화 소프트웨어 등 다양한 사업을 영위하는 복합기업의 특성이 일부 반영된 것으로 판단된다. 다만 BBU가 AI 데이터센터의 핵심 전력 인프라로 자리 잡으면서 에너지 사업부의 전사 영업이익 기여도가 FY27부터 약 30~40%까지 높아질 전망이다. 이에 주목할 필요가 있다. 향후 BBU 생산능력 확대가 실제 매출 증가와 이익 성장으로 이어지는 흐름이 확인된다면 AI 데이터센터 전력 인프라 공급업체로서 밸류에이션이 재평가될 가능성이 있다고 판단된다.

표1. Panasonic 실적 추이 및 전망

결산월	25.06	25.09	25.12	26.03	26.06	26.09	26.12	27.03	25.03	26.03	27.03	28.03
(단위: 십억 엔)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026	2027F	2028F
매출액	1,896.7	1,923.8	2,063.3	2,164.9	2,018.9	1,934.5	2,021.9	2,135.3	8,458.2	8,048.7	8,062.5	8,584.4
YoY(%)	-10.6	-9.7	-4.1	5.4	6.4	0.6	-2.0	-1.4	-0.5	-4.8	0.2	6.5
QoQ(%)	-7.7	1.4	7.3	4.9	-6.7	-4.2	4.5	5.6				
영업이익	87.8	71.2	-17.1	68.1	185.5	152.8	167.4	141.8	406.5	210.0	643.5	786.6
OPM(%)	4.6	3.7	-0.8	3.1	9.2	7.9	8.3	6.6	4.8	2.6	8.0	9.2
YoY(%)	0.6	-42.6	적전	-6.4	111.3	114.6	흑전	108.3	14.0	-48.4	206.5	22.2
QoQ(%)	20.7	-18.9	적전	흑전	172.5	-17.7	9.5	-15.2				
당기순이익	71.5	70.9	-17.1	64.2	135.2	118.1	127.9	110.2	366.2	189.5	495.6	607.0
NPM(%)	3.8	3.7	-0.8	3.0	6.7	6.1	6.3	5.2	4.3	2.4	6.1	7.1
YoY(%)	1.2	-40.0	적전	-17.4	89.2	66.5	흑전	71.6	-17.1	-45.6	161.0	15.0
QoQ(%)	-8.1	-0.7	적전	흑전	110.4	-12.6	8.3	-13.8				
EPS(엔)	30.61	30.39	-7.33	27.52	57.90	51.00	54.34	47.99	156.87	81.19	211.53	260.26
YoY(%)	1.2	-40.0	적전	-17.4	89.2	67.8	흑전	74.4	-17.5	-48.2	160.5	23.0
QoQ(%)	-8.1	-0.7	적전	흑전	110.4	-11.9	6.6	-11.7				

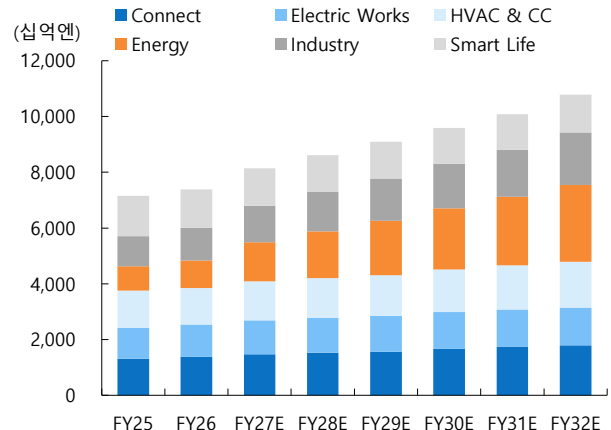
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림1. Panasonic 연간 실적 추이 및 전망



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. Panasonic 사업부별 연간 매출 추이 및 전망



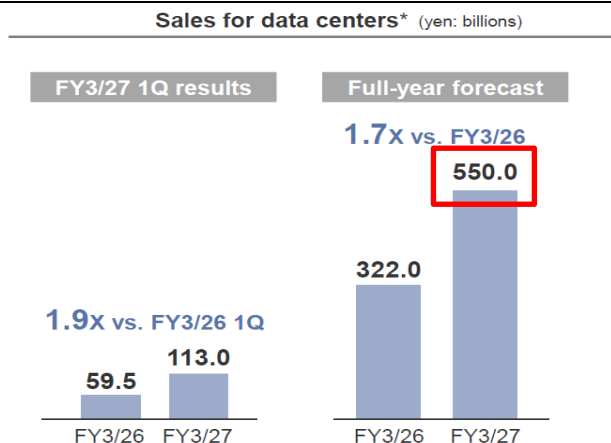
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. Panasonic의 FY27 차량용 매출 가이드는 5,440 억엔

FY3/27 (2027年3月期)			
		1Q	Full-year Forecast (May 12, 2026)
In-vehicle 車載	Sales	141.7	544.0
	Adjusted operating profit	14.6	41.0
	(% to sales)	(10.3%)	(7.5%)
Industrial / Consumer 産業・民生	Sales	170.7	823.0
	Adjusted operating profit	26.5	132.0
	(% to sales)	(15.5%)	(16.0%)

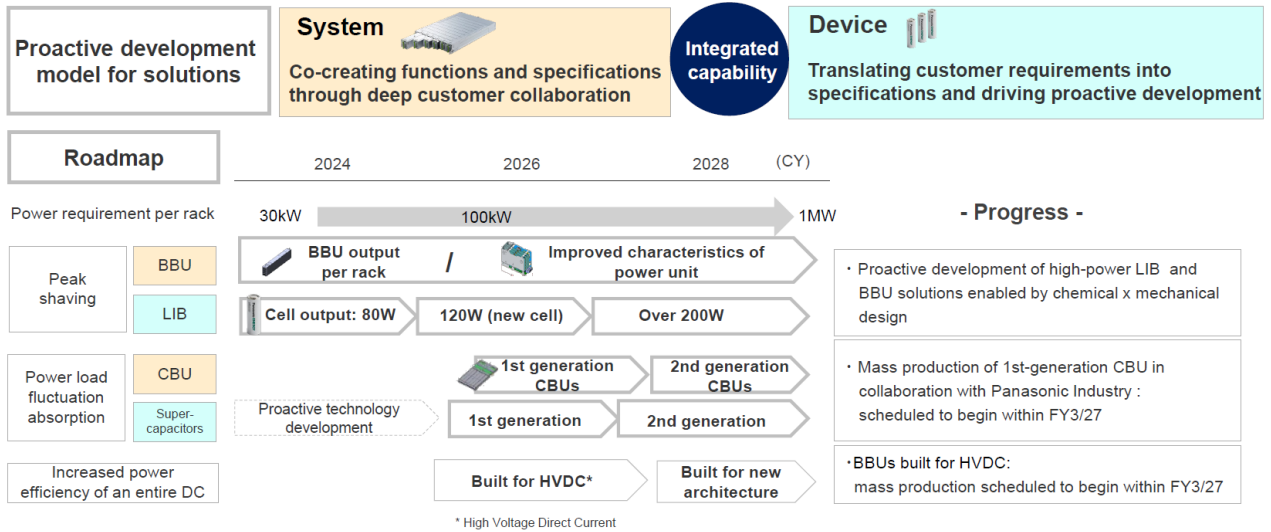
자료: Panasonic, iM증권 리서치본부

그림4. Panasonic의 FY27 DC향 매출 가이드는 5,500 억엔



자료: Panasonic, iM증권 리서치본부

그림5. 서버 랙 전력 밀도 증가로 BBU에 요구되는 역할과 스펙도 고도화되고 있음

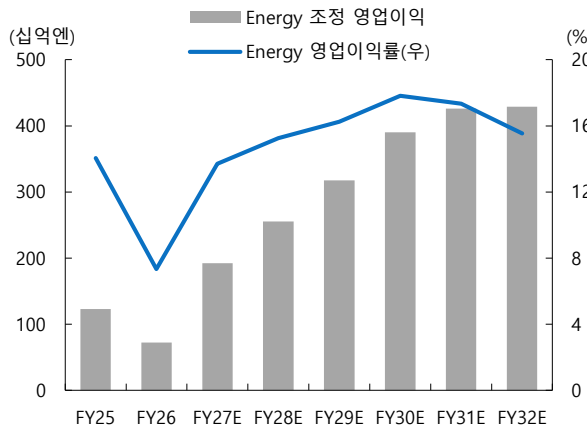


자료: Panasonic, Nvidia, iM증권 리서치본부

* HVDC: High Voltage Direct Current의 약어. 발전소에서 만든 교류 전력을 직류로 바꿔 초고압으로 송전한 뒤, 사용하는 곳에서 다시 교류로 변환해 공급하는 차세대 전력 전송 기술. NVIDIA의 800 VDC도 HVDC 방식에 속함

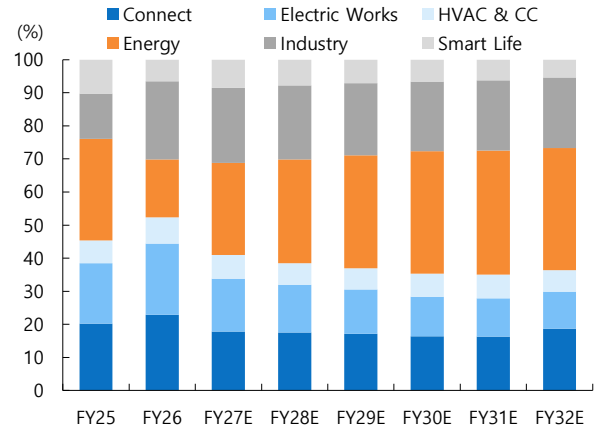
* CBU: Capacitor Backup Unit의 약어. AI 데이터센터 서버 랙에서 순간적인 전력 변동을 잡아주고 비상 전력을 공급하는 장치. BBU가 본격적으로 전력을 공급하기 전까지 공백을 메우는 임시 전력 공급원 역할을 수행

그림6. Panasonic Energy 실적 추이 및 컨센서스



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. Panasonic 사업부문별 영업이익 비중 추이 및 컨센서스



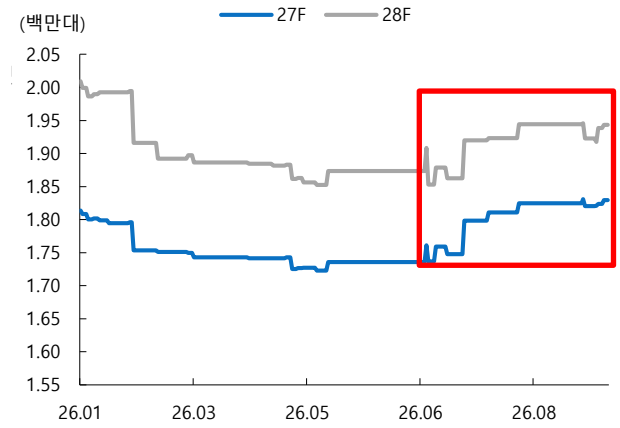
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. Panasonic의 DC향 배터리 생산능력 확충 계획

증설 계획	
일본	① 모듈: 자체 생산과 협력사를 통해 신규 라인 추가 ② 셀: 스미노에의 기존 차량용 배터리 생산라인을 활용. 2026년 4월 출하 시작 ③ 오사카 공장(스미노에·가이즈카)의 차량용 배터리 라인 전환
북미	① 멕시코 모듈 제2공장: 3Q26 양산 예정 ② 멕시코 모듈 제3공장: CY27 양산 예정 ③ 미국 셀: 캔자스 공장에 데이터센터용 생산 라인 도입 계획, CY28 양산 예정 ④ 공급망 현지화: 전원공급장치 제조사와의 협업을 통해 현지 조달 가속화
신제품 계획	
CBU	Panasonic Industry 슈퍼커패시터를 모듈화, CY26 양산 예정
HVDC용 BBU	CY26 양산 준비 완료 예정

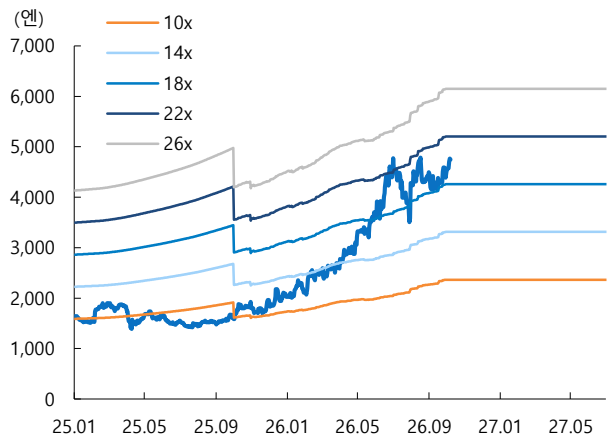
자료: Panasonic, iM증권 리서치본부

그림9. Tesla Model Y, Model 3 판매량 컨센서스 반등



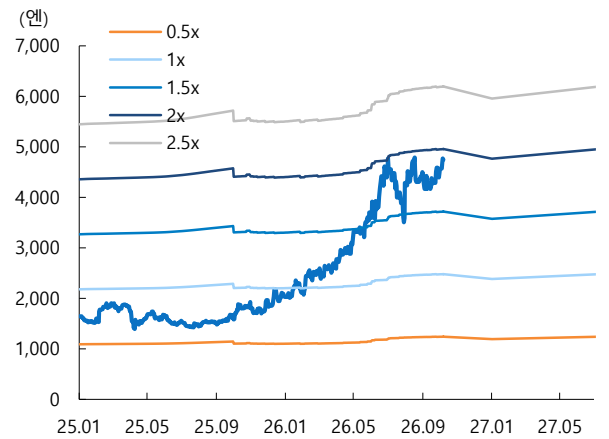
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림10. Panasonic 12개월 Forward P/E



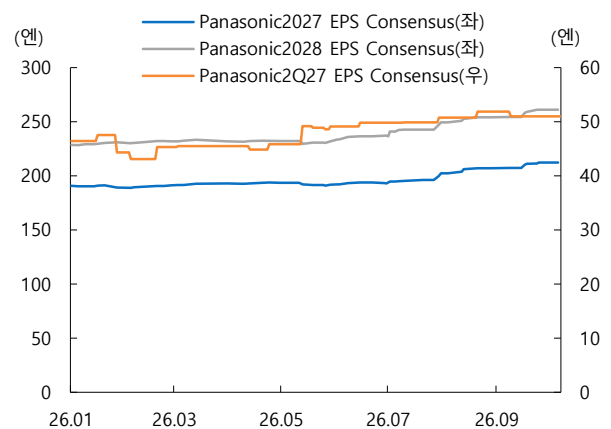
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. Panasonic 12개월 Forward P/B



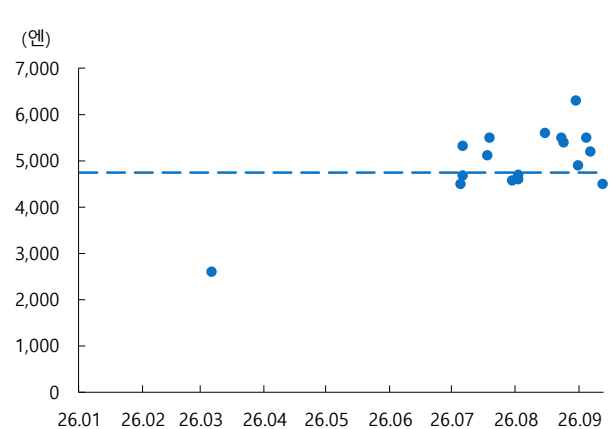
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림12. Panasonic EPS 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림13. Panasonic 최근 목표주가 분포



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표				
(십억엔)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
유동자산	3,803	4,153	3,615	3,880
현금 및 현금성자산	819	1,120	848	770
매출채권	1,142	1,198	1,179	1,217
비유동자산	4,257	5,258	5,728	6,293
유형자산	1,411	1,766	2,183	2,492
무형자산	1,796	1,984	2,004	2,057
자산총계	8,060	9,411	9,343	10,172
유동부채	2,873	3,122	2,683	2,999
비유동부채	1,396	1,568	1,786	1,791
부채총계	4,270	4,689	4,468	4,790
지배주주지분	3,618	4,544	4,694	5,211
자본금	775	768	768	762
이익잉여금	2,589	3,038	3,318	3,405
자본총계	3,790	4,722	4,875	5,382

현금흐름표				
(십억엔)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
영업활동 현금흐름	521	867	796	624
당기순이익	266	444	366	190
유무형자산감가상각비	382	400	406	404
비현금항목	-50	-294	-21	97
투자활동 현금흐름	-344	-579	-865	-602
유무형자산의 처분	29	43	12	16
유무형자산의 취득	-370	-647	-863	-696
기타투자활동	1	-3	25	1
재무활동 현금흐름	-607	-83	-190	-167
부채의 증감	-499	38	-81	-8
자본의 증감	0	0	0	0
배당금 지급	-70	-76	-88	-112
기타 재무활동	-38	-46	-22	-47
현금및현금성자산의증감	-386	300	-272	-77
기초현금및현금성자산	1,206	819	1,120	848
기말현금및현금성자산	819	1,120	848	770
잉여현금흐름	231	319	24	1

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: IFRS-16 기준

포괄손익계산서				
(십억엔, %)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
매출액	8,379	8,496	8,458	8,049
매출원가	6,117	6,002	5,830	5,522
매출총이익	2,261	2,494	2,629	2,527
판매비와관리비	1,328	1,454	1,512	1,474
EBITDA	669	757	812	614
영업이익	287	357	407	210
영업이익률	3.4	4.2	4.8	2.6
세전계속사업이익	316	425	486	263
법인세비용	36	-40	102	54
당기순이익	266	444	366	190
성장률(YoY)				
매출액	13.4	1.4	-0.5	-4.8
영업이익	-22.4	24.2	14.0	-48.4
순이익	4.0	67.2	-17.5	-48.2

주요투자지표				
	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
주당지표(엔)				
EPS	113.8	190.2	156.9	81.2
BPS	1550.2	1946.6	2010.8	2232.1
CFPS	223.1	371.4	341.0	267.4
DPS	30.0	35.0	48.0	40.0
Valuation(배)				
PER	10.4	7.6	11.3	31.8
PBR	0.8	0.7	0.9	1.2
PCR	5.3	3.9	5.2	9.7
EV/EBITDA	5.3	5.4	6.2	11.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.8	10.9	7.9	3.8
EBITDA이익률	8.0	8.9	9.6	7.6
부채비율	112.7	99.3	91.7	89.0
순부채비율	16.8	10.7	14.8	15.5
매출채권회전율(x)	5.4	5.1	5.1	5.4
재고자산회전율(x)	5.1	4.8	5.2	5.3

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-