

세아메카닉스 (396300)

2025년 가시화 구간 진입

2024년 12월 11일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (12월 10일)	2,250 원

신한생각 Capa 증설 및 포트폴리오 다각화 → 매출 성장 지속 가능

알루미늄을 고열에서 녹여 특정한 모양의 부품을 제조하여 가전 및 자동차용으로 공급. 기술 경쟁력(기획부터 설계까지 Turn-Key 솔루션)을 중심으로 전기차/수소차, 로봇 부문으로 포트폴리오 확대 진행 중. 또한 1H24 Capa를 2배 수준으로 증설 완료. 2025년 증설된 Capa 정상 가동 → 2026년 매출 성장 본격화에 따른 중장기적인 성장 스토리 여전히 유효

2025년 자동차 중심의 매출 성장이 두드러질 전망

2024년 실적은 매출액 936억원(+7.9%, 이하 전년대비), 영업이익 4억원(-83.7%)으로 다소 부진할 전망. 사업 부문별 매출 비중은 전자부품 54%, 자동차부품 43%, 기타 2% 예상. 수익성 부진 배경은 정상 출하 전 제품 생산에 따른 신공장 가동 및 매출 인식 시점 차이에 따른 비용 증가. 다만 3Q24 기준 수주 잔고는 4,677억원으로 여전히 견고한 수준 유지

2025년 실적은 매출액 1,102억원(+17.7%), 영업이익 51억원(+1,146.6%)으로 전망. 확보된 자동차향 수주 잔고를 소화하며 안정적인 실적 성장에 따른 수익성 정상화 기대. 전기차 산업 성장률 부진에 대한 우려는 존재하나, 주요 고객사 및 동사의 경우 기술 경쟁력을 통한 성장 지속 가능성 ↑

전자(차량용, 로봇) 및 친환경자동차(전기차, 수소차) 사업 부문에서의 레퍼런스를 통한 제품 포트폴리오 확대가 지속 가능할 것으로 기대

Valuation & Risk

전방 수요 불확실성 및 2024년 실적 부진에 따라 밸류에이션 기대감 하락으로 현재 주가는 12개월 선행 P/E 11배, P/B 0.8배 수준. 다만 2025년 수주 잔고 중심의 실적 성장으로 밸류에이션 리레이팅 가능할 것으로 예상

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	87.6	2.3	3.8	29.9	7.4	1.9	16.9	-
2023	86.8	2.0	6.4	17.0	9.5	1.5	16.3	-
2024F	93.6	0.4	0.7	86.4	1.0	0.8	5.4	-
2025F	110.2	5.1	5.6	10.6	7.6	0.8	3.7	-
2026F	133.1	7.9	7.7	7.7	9.6	0.7	2.8	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[IT 중소형]

남궁현 선임연구원

✉ hyon@shinhan.com

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	NR

시가총액	59.6십억원
발행주식수(유동비율)	26.5백만주(52.5%)
52주 최고가/최저가	4,245 원/2,015 원
일평균 거래액 (60 일)	3,565백만원
외국인 지분율	0.5%
주요주주 (%)	
에이치티홀딩스 외 3인	45.0

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(29.9)	(29.9)	(48.3)	(51.4)
상대	(16.9)	(20.1)	(31.6)	(31.9)

주가

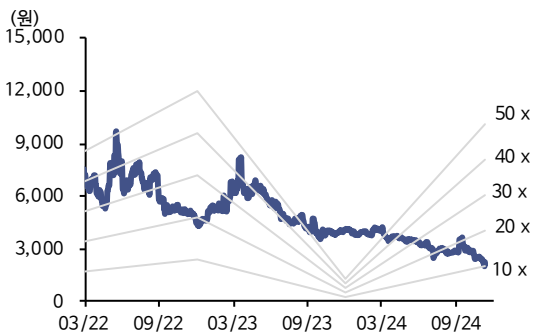


세아메카닉스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	56.2	50.3	52.1	75.2	88.4	82.7	104.8	87.6	86.8	93.6	110.2	133.1
전자 자동차					43.9	50.7	67.4	49.5	48.8	50.9	52.4	55.3
					44.5	32.0	37.4	34.0	35.3	40.5	54.7	75.2
매출원가 원가율	50.6	43.9	46.4	65.0	75.8	71.6	92.7	77.8	76.4	83.9	94.4	113.3
					85.7	86.6	88.4	88.8	87.9	89.6	85.7	85.1
매출총이익 GPM	5.5	6.5	5.7	10.2	12.6	11.1	12.1	9.8	10.4	9.7	15.8	19.8
	9.9	12.9	10.9	13.5	14.3	13.4	11.6	11.2	11.9	10.4	14.3	14.9
판매비 판매비율	6.2	5.4	5.8	6.5	7.0	6.1	6.8	6.9	8.4	9.3	10.7	11.9
	11.0	10.8	11.1	8.6	8.0	7.4	6.5	7.9	9.6	9.9	9.7	8.9
영업이익 OPM	(0.6)	1.0	(0.1)	3.7	5.6	5.0	5.3	2.3	2.0	0.4	5.1	7.9
	(1.1)	2.0	(0.2)	5.0	6.3	6.0	5.1	2.6	2.3	0.4	4.6	5.9

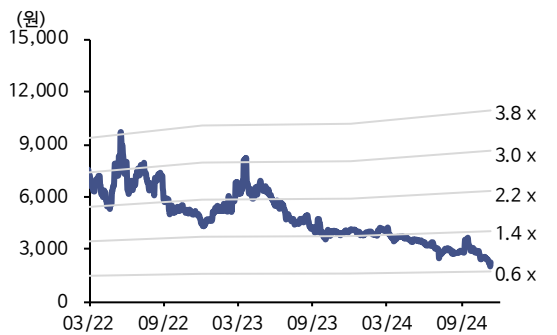
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 12MF PER Band Chart



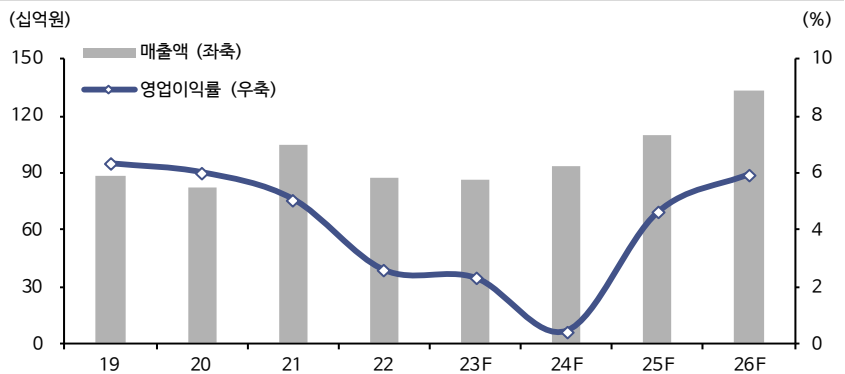
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 12MF PBR Band Chart



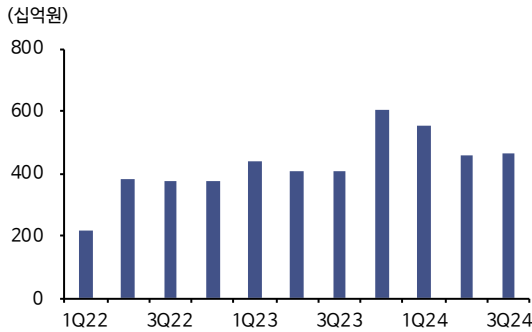
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 실적 추이 및 전망



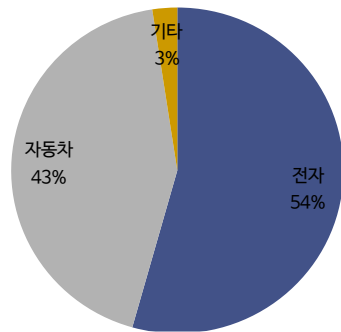
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

자동차 부문 수주잔고 추이



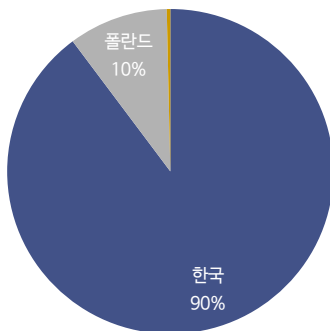
자료: 회사 자료, 신한투자증권

2023년 사업 부문별 매출 비중



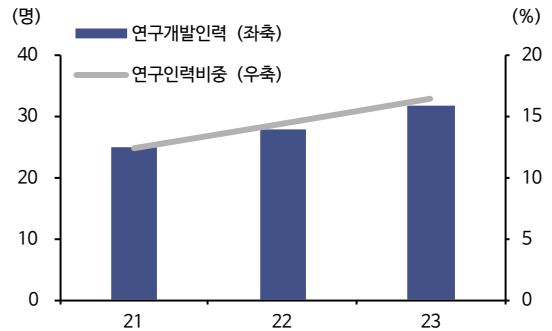
자료: 회사 자료, 신한투자증권

2023년 사업 국가별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

연구개발 인력 및 비중 추이



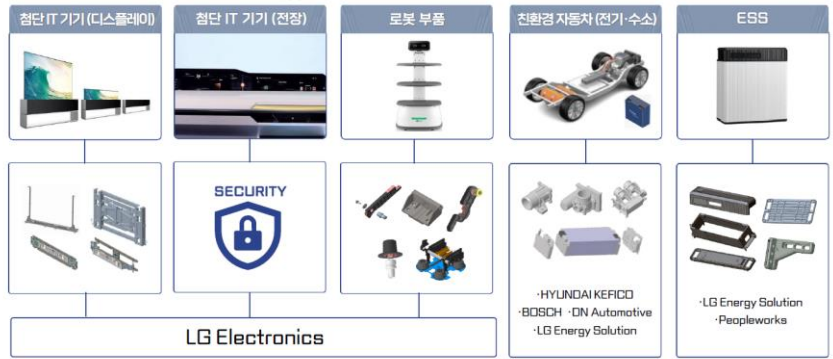
자료: 회사 자료, 신한투자증권

2024년 주요 연구개발활동 요약

부문	연구과제명	적용제품	성과	연구개발 기간
자동차	EGR 밸브 하우징 양산 성능 기술 개발	EGR 밸브 하우징	공정개선	24년 5월 ~ 25년 4월
자동차	이차전지 모듈 하우징, 기공 결함 최소화 공정 최적화	End Plate	제품개발	24년 5월 ~ 24년 12월
전자	물류로봇 구동계 시스템 개발	물류로봇	신제품	24년 5월 ~ 26년 2월
전자	AVBOX MECHANISM	신형 OLED TV	신제품	24년 5월 ~ 25년 12월
전자	OLED TV 초슬림 밀착형 별걸리	신형 OLED TV	신제품	24년 5월 ~ 25년 12월

자료: 회사 자료, 신한투자증권

제품 포트폴리오



자료: 회사 자료, 신한투자증권

전자 부문 영역 확대

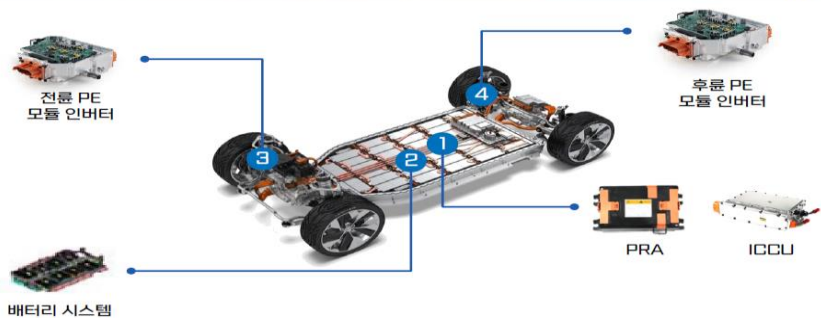
TO-BE | 첨단 IT 기기 제품 및 로봇틱스 부품 확대



자료: 회사 자료, 신한투자증권

자동차 부문 영역 확대

TO-BE | 친환경 자동차(전기·수소) + 전장 모듈



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	79.0	102.0	104.2	110.5	116.7
유동자산	37.7	36.0	30.8	38.0	43.0
현금및현금성자산	21.0	13.3	5.7	5.0	5.5
매출채권	9.3	8.3	9.2	11.3	11.9
재고자산	4.3	6.6	6.4	8.6	8.1
비유동자산	41.2	66.0	73.4	72.6	73.7
유형자산	37.6	57.5	62.2	63.1	61.6
무형자산	0.4	1.6	1.2	1.3	1.4
투자자산	1.2	1.9	2.0	2.3	2.7
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	15.2	31.7	33.2	33.9	32.3
유동부채	14.5	31.0	32.4	33.1	31.3
단기차입금	0.4	17.8	15.7	12.3	6.2
매입채무	6.8	7.7	8.3	9.8	11.8
유동성장기부채	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.8	0.7	0.7	0.9	1.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	63.8	70.3	71.0	76.6	84.4
자본금	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
자본잉여금	19.6	19.6	19.6	19.6	19.6
기타자본	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	41.9	48.2	48.9	54.6	62.3
지배주주지분	63.8	70.3	71.0	76.6	84.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	0.9	18.1	15.8	12.3	6.2
*순차입금(순현금)	(20.1)	0.8	5.7	2.3	(5.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	4.8	7.6	14.0	14.2	20.0
당기순이익	3.8	6.4	0.7	5.6	7.7
유형자산상각비	3.5	4.6	11.1	10.9	10.5
무형자산상각비	0.1	0.1	0.6	0.6	0.6
외화환산손실(이익)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(1.8)	(0.9)	1.4	(3.1)	0.9
(법인세납부)	(0.7)	0.0	0.2	0.9	(0.1)
기타	(0.6)	(2.7)	(0.2)	(0.9)	0.2
투자활동으로인한현금흐름	(14.6)	(32.4)	(19.3)	(11.4)	(13.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(14.3)	(26.5)	(15.7)	(11.8)	(9.1)
유형자산의감소	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.2)	(1.4)	(0.2)	(0.6)	(0.8)
투자자산의감소(증가)	0.0	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
기타	(0.4)	(4.1)	(3.3)	1.3	(3.0)
FCF	(8.3)	(20.8)	(1.9)	2.7	10.8
재무활동으로인한현금흐름	20.4	17.2	(2.4)	(3.4)	(6.1)
차입금의 증가(감소)	0.4	17.2	(2.4)	(3.4)	(6.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	20.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	10.5	(7.6)	(7.7)	(0.6)	0.5
기초현금	10.4	21.0	13.3	5.6	5.0
기말현금	21.0	13.3	5.6	5.0	5.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	87.6	86.8	93.6	110.2	133.1
증감률 (%)	(16.4)	(1.0)	7.9	17.7	20.8
매출원가	77.8	76.4	83.9	94.4	113.3
매출총이익	9.8	10.4	9.7	15.8	19.8
매출총이익률 (%)	11.2	11.9	10.4	14.3	14.9
판매관리비	7.6	8.4	9.3	10.7	11.9
영업이익	2.3	2.0	0.4	5.1	7.9
증감률 (%)	(57.6)	(11.5)	(79.6)	1,146.6	55.9
영업이익률 (%)	2.6	2.3	0.4	4.6	5.9
영업외손익	0.7	1.3	0.1	(0.3)	(0.1)
금융손익	0.6	0.8	0.0	(0.1)	(0.1)
기타영업외손익	0.2	0.5	0.0	(0.2)	(0.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	3.0	3.3	0.5	4.8	7.8
법인세비용	(0.8)	(3.1)	(0.2)	(0.9)	0.1
계속사업이익	3.8	6.4	0.7	5.6	7.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.8	6.4	0.7	5.6	7.7
증감률 (%)	(38.3)	66.0	(89.1)	717.3	37.2
순이익률 (%)	4.4	7.3	0.7	5.1	5.8
(지배주주)당기순이익	3.8	6.4	0.7	5.6	7.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	3.8	6.3	0.7	5.6	7.7
(지배주주)총포괄이익	3.8	6.3	0.7	5.6	7.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	5.8	6.7	12.0	16.5	19.1
증감률 (%)	(28.7)	14.5	79.9	37.5	15.4
EBITDA 이익률 (%)	6.7	7.7	12.8	15.0	14.3

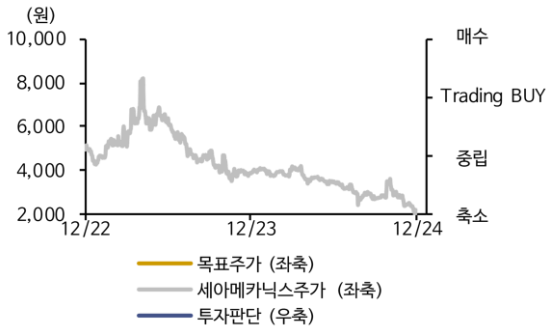
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	150	240	26	213	292
EPS (지배순이익, 원)	150	240	26	213	292
BPS (자본총계, 원)	2,407	2,653	2,679	2,892	3,184
BPS (지배지분, 원)	2,407	2,653	2,679	2,892	3,184
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	29.9	17.0	86.4	10.6	7.7
PER (지배순이익, 배)	29.9	17.0	86.4	10.6	7.7
PBR (자본총계, 배)	1.9	1.5	0.8	0.8	0.7
PBR (지배지분, 배)	1.9	1.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	16.9	16.3	5.4	3.7	2.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	6.7	7.7	12.8	15.0	14.3
영업이익률 (%)	2.6	2.3	0.4	4.6	5.9
순이익률 (%)	4.4	7.3	0.7	5.1	5.8
ROA (%)	5.8	7.0	0.7	5.3	6.8
ROE (지배순이익, %)	7.4	9.5	1.0	7.6	9.6
ROIC (%)	5.7	1.8	0.9	8.6	11.1
안정성					
부채비율 (%)	23.9	45.1	46.7	44.3	38.3
순차입금비율 (%)	(31.5)	1.1	8.1	2.9	(6.5)
현금비율 (%)	145.1	43.1	17.5	15.0	17.6
이자보상배율 (배)	169.5	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성					
순운전자본회전율 (회)	32.2	19.9	18.7	19.2	19.6
재고자산회수기간 (일)	19.5	22.9	25.3	24.8	23.0
매출채권회수기간 (일)	37.8	37.1	34.1	33.9	31.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

세아메카닉스(396300)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현, 송혜수)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업(세아메카닉스)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 세아메카닉스의 자사주 취득/처분 위탁투자중개업자임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 12월 09일 기준)

매수 (매수)	91.44%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------