

세아메카닉스 (396300)

성장을 위한 준비 완료

2024년 6월 20일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (6월 19일)	3,485 원

신한생각 Capa 증설 및 포트폴리오 다각화를 통해 성장 기대

Capa 증설 완료, 기술 경쟁력 및 턴키서비스 기반의 점진적인 실적 성장이 나타날 구간. 중장기적인 성장을 위한 포트폴리오 지속 확대중

2025년 매출 고도 성장기 진입

2023년 사업 부문별 매출 비중은 전자부품 56%, 자동차부품 41%, 기타 3%로 구성. 단순하게 부품을 조립(Ass'y)하는 것이 아닌 기획 및 설계 기반의 턴키 서비스를 제공. 전자 부문은 TV 수요 회복(23년 1.9억대 → 24년 2억대) 및 제품 다각화(로보틱스, 디스플레이) 중심의 매출 증가 기대. 1H24 Capa는 2배 이상으로 증설이 완료됐으며, 생산량 증가에 대한 실적은 2025년 완전하게 반영될 것으로 예상. 24~25년 각각 영업이익은 43억원(+117% YoY), 68억원(+57% YoY)으로 수익성 개선도 함께 나타날 전망

최근 전기차 판매량 성장률이 다소 부진(23년 34% → 24년 17%)하며 이차전지 산업에 대한 우려가 있지만, 기술 경쟁력을 기반으로 자동차 부품 출하는 꾸준히 증가할 전망. 1Q24 기준 수주잔고는 5,500억원으로 확인되며 일부 수주를 소화하고 있는 구간. 완성체 업체의 긴 수주 Cycle을 고려하면 5~8년 이상 꾸준한 매출 성장이 나타날 것으로 판단

1) 팝업 디스플레이, 2) 투명 OLED, 3) 웨어러블 로봇, 4) 상업용/AGV 로봇 부품, 5) 친환경차 전장 모듈 확대에 따른 포트폴리오 다각화에도 주목

Valuation

현재 주가는 12MF PER 13배, 12MF PBR 1.1배 수준. 2023년 상장 초기 및 이차전지 시장의 기대감으로 높은 Valuation을 받았으나, 지금은 전자/자동차 부품 실적 성장에 따른 주가 반등을 기다리는 구간

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	96.8	4.3	6.7	13.6	9.1	1.2	5.7	-
2025F	116.0	6.8	8.0	11.4	9.8	1.1	4.6	-
2026F	139.6	8.9	9.0	10.1	10.0	1.0	3.8	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[IT 중소형]

남궁현 선임연구원
✉ hyon@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	NR

시가총액	91.0십억원
발행주식수(유동비율)	26.5백만주(53.8%)
52주 최고가/최저가	6,130 원/3,420 원
일평균 거래액 (60일)	396백만원
외국인 지분율	0.3%

주요주주 (%)	
에이치피케이	44.9
케이비이오호투자유한회사	5.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(6.0)	(17.7)	(44.0)	(17.2)
상대	(6.4)	(14.3)	(42.1)	(15.3)

주가

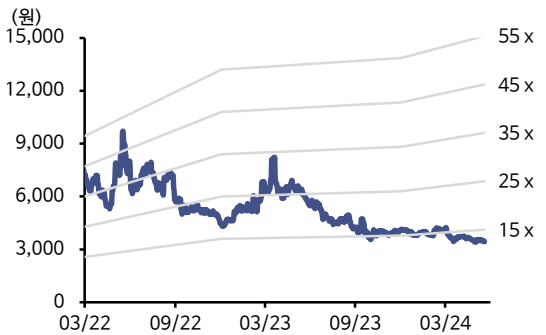


세아메카닉스 실적 추이 및 전망

(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	96.8	116.0	139.6
전자					43.9	50.7	67.4	49.5	48.8	54.1	61.0	68.1
자동차					44.5	32.0	37.4	34.0	35.3	40.5	52.0	68.9
매출원가	50.6	43.9	46.4	65.0	75.8	71.6	92.7	77.8	76.4	83.2	98.5	118.9
원가율					85.7	86.6	88.4	88.8	87.9	85.9	84.9	85.1
매출총이익	5.5	6.5	5.7	10.2	12.6	11.1	12.1	9.8	10.4	13.6	17.5	20.8
GPM	9.9	12.9	10.9	13.5	14.3	13.4	11.6	11.2	11.9	14.1	15.1	14.9
판매비	6.2	5.4	5.8	6.5	7.0	6.1	6.8	6.9	8.4	9.3	10.7	11.9
판매비율	11.0	10.8	11.1	8.6	8.0	7.4	6.5	7.9	9.6	9.6	9.2	8.5
영업이익	(0.6)	1.0	(0.1)	3.7	5.6	5.0	5.3	2.3	2.0	4.3	6.8	8.9
OPM	(1.1)	2.0	(0.2)	5.0	6.3	6.0	5.1	2.6	2.3	4.5	5.9	6.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 12MF PER Band Chart



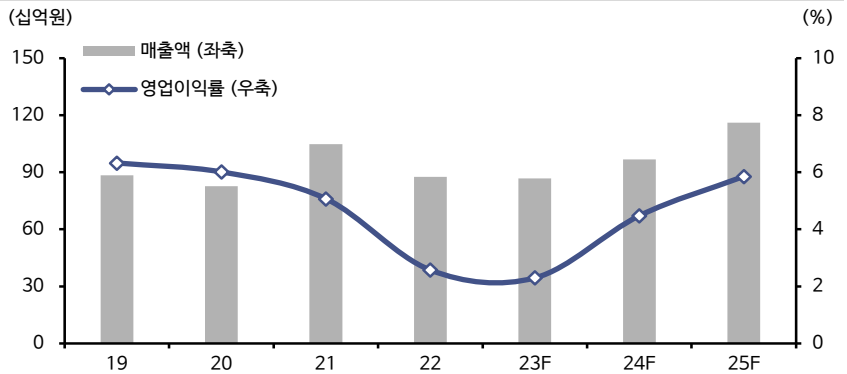
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 12MF PBR Band Chart



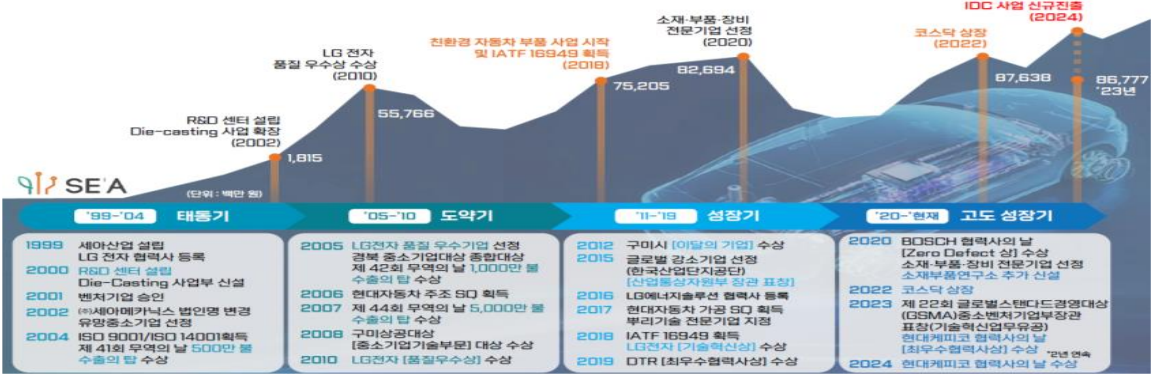
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 실적 추이 및 전망



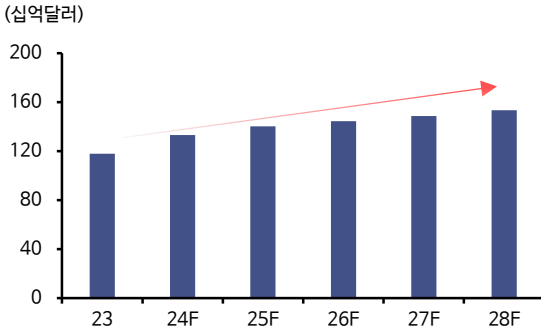
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

세아메카닉스 성장 연혁



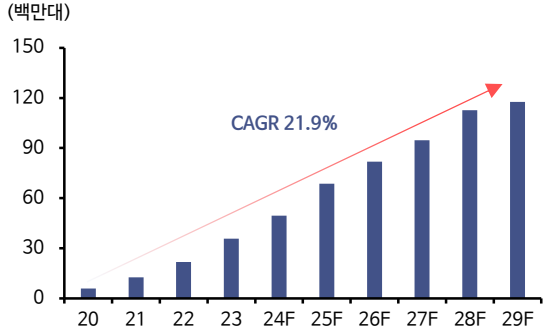
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 디스플레이 시장규모 추이 및 전망



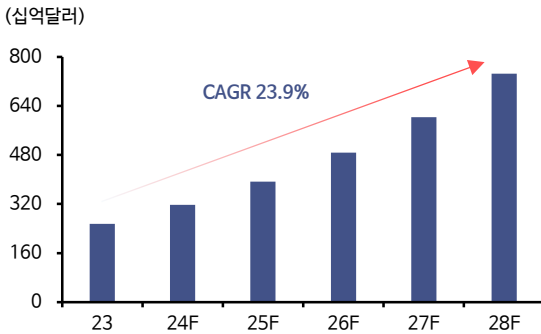
자료: Omdia, 신한투자증권

글로벌 투명 OLED 출하량 추이 및 전망



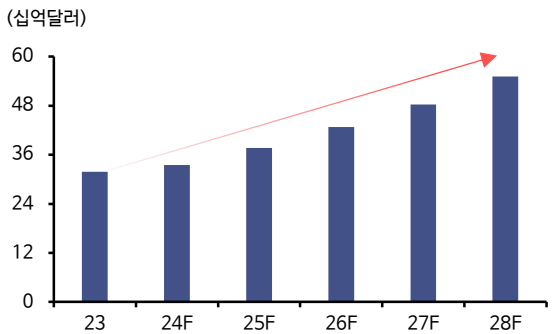
자료: Omdia, 신한투자증권

글로벌 전기차 시장규모 추이 및 전망



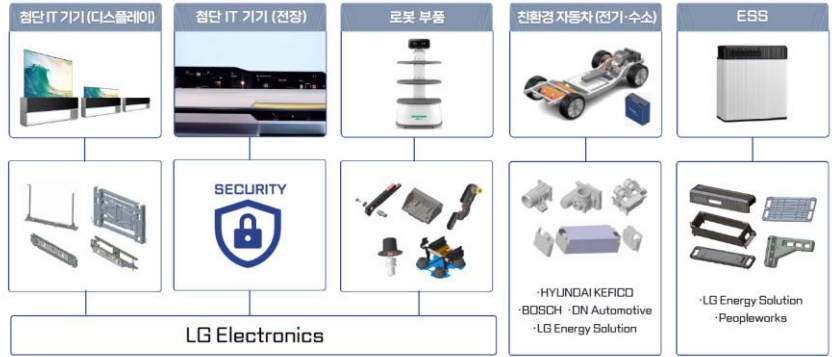
자료: Precedence Research, 신한투자증권

글로벌 서비스 로봇 시장규모 추이 및 전망



자료: Statista, 신한투자증권

제품 포트폴리오



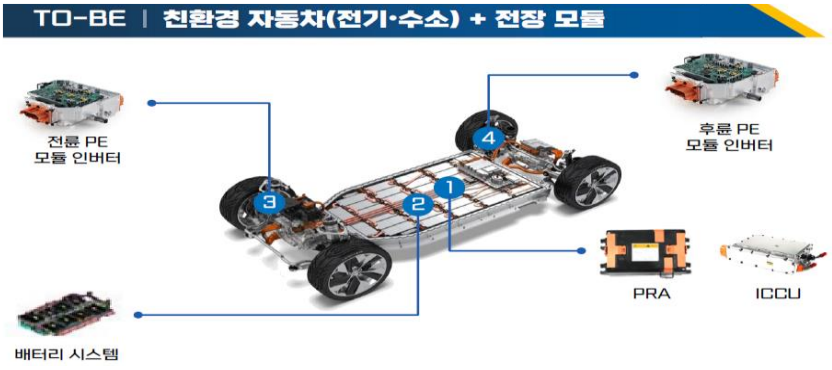
자료: 회사 자료, 신한투자증권

전자 부문 영역 확대



자료: 회사 자료, 신한투자증권

자동차 부문 영역 확대



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	79.0	102.0	110.4	119.4	126.8
유동자산	37.7	36.0	37.0	46.7	53.1
현금및현금성자산	21.0	13.3	11.7	13.5	15.3
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	72.7	73.8
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	2.1	2.4	2.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	15.2	31.7	33.5	34.5	32.9
유동부채	14.5	31.0	32.7	33.6	31.8
단기차입금	0.4	17.8	15.7	12.3	6.2
매입채무	6.8	7.7	8.6	10.3	12.4
유동성장기부채	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.8	0.7	0.7	0.9	1.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 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	77.0	84.9	93.9
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	54.9	62.9	71.9
지배주주자본	63.8	70.3	77.0	84.9	93.9
비지배주주자본	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	(0.4)	(6.5)	(15.6)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	4.8	7.6	20.3	16.8	21.3
당기순이익	3.8	6.4	6.7	8.0	9.0
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)	1.7	(2.8)	1.0
(법인세납부)	(0.7)	0.0	2.2	1.2	(0.1)
기타	(0.6)	(2.7)	(2.2)	(1.3)	0.1
투자활동으로인한현금흐름	(14.6)	(32.4)	(19.5)	(11.6)	(13.4)
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)	(0.2)	(0.3)	(0.4)
기타	(0.4)	(4.1)	(3.4)	1.1	(3.1)
FCF	(8.3)	(20.8)	4.2	4.9	11.8
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
연결범위변동으로인한현금의증가	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)	(1.6)	1.8	1.8
기초현금	10.4	21.0	13.3	11.7	13.5
기말현금	21.0	13.3	11.7	13.5	15.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	87.6	86.8	96.8	116.0	139.6
증감률 (%)	(16.4)	(1.0)	11.6	19.8	20.4
매출원가	77.8	76.4	83.2	98.5	118.9
매출총이익	9.8	10.4	13.6	17.5	20.8
매출총이익률 (%)	11.2	11.9	14.1	15.1	14.9
판매관리비	7.6	8.4	9.3	10.7	11.9
영업이익	2.3	2.0	4.3	6.8	8.9
증감률 (%)	(57.6)	(11.5)	117.2	56.7	30.4
영업이익률 (%)	2.6	2.3	4.5	5.9	6.3
영업외손익	0.7	1.3	0.2	(0.1)	0.2
금융손익	0.6	0.8	0.1	0.2	0.2
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	4.5	6.7	9.1
법인세비용	(0.8)	(3.1)	(2.2)	(1.2)	0.1
계속사업이익	3.8	6.4	6.7	8.0	9.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	3.8	6.4	6.7	8.0	9.0
증감률 (%)	(38.3)	66.0	5.2	19.1	12.7
순이익률 (%)	4.4	7.3	6.9	6.9	6.4
(지배주주)당기순이익	3.8	6.4	6.7	8.0	9.0
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	3.8	6.3	6.7	8.0	9.0
(지배주주)총포괄이익	3.8	6.3	6.7	8.0	9.0
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	5.8	6.7	16.0	18.2	20.0
증감률 (%)	(28.7)	14.5	138.7	14.4	9.7
EBITDA 이익률 (%)	6.7	7.7	16.5	15.7	14.3

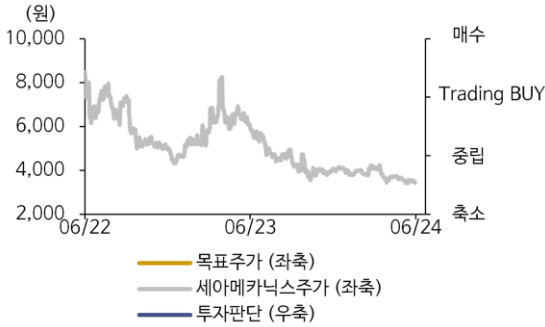
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	150	240	252	301	339
EPS (지배순이익, 원)	150	240	252	301	339
BPS (자본총계, 원)	2,407	2,653	2,906	3,206	3,545
BPS (지배지분, 원)	2,407	2,653	2,906	3,206	3,545
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	29.9	17.0	13.6	11.4	10.1
PER (지배순이익, 배)	29.9	17.0	13.6	11.4	10.1
PBR (자본총계, 배)	1.9	1.5	1.2	1.1	1.0
PBR (지배지분, 배)	1.9	1.5	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	16.9	16.3	5.7	4.6	3.8
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	16.5	15.7	14.3
영업이익률 (%)	2.6	2.3	4.5	5.9	6.3
순이익률 (%)	4.4	7.3	6.9	6.9	6.4
ROA (%)	5.8	7.0	6.3	6.9	7.3
ROE (지배순이익, %)	7.4	9.5	9.1	9.8	10.0
ROIC (%)	5.7	1.8	9.7	11.6	12.5
안정성					
부채비율 (%)	23.9	45.1	43.5	40.6	35.0
순차입금비율 (%)	(31.5)	1.1	(0.6)	(7.7)	(16.6)
현금비율 (%)	145.1	43.1	35.8	40.1	48.1
이자보상배율 (배)	169.5	N/A	N/A	N/A	N/A
활동성					
순운전자본회전율 (회)	32.2	19.9	19.8	21.8	22.4
재고자산회수기간 (일)	19.5	22.9	24.4	23.6	21.9
매출채권회수기간 (일)	37.8	37.1	33.0	32.2	30.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

세아메카닉스(396300)



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

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 남궁현)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주권사로 IPO를 실시한 기업(세아메카닉스)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 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, 대어, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

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

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 06월 18일 기준)

매수 (매수)	93.63%	Trading BUY (중립)	4.38%	중립 (중립)	1.99%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------