



Neutral

Top Picks 및 관심종목

한일시멘트(300720)
Not Rated I CP 14,100원



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
RA 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 22일 | 산업분석_Update

건자재

시멘트 1Q24 정리: ASP 상승 효과로 기대 이상의 마진

1Q24 시멘트 부문 실적: 매출액 YoY +0.6%, 이익률 YoY +6.7%p

2024년 1분기는 시멘트 가격 상승과 하락한 유연탄가격 기저 영향으로, 전년동기대비 시멘트 매출액이 0.6% 증가, 이익률은 6.7%p 상승했다. 시멘트 가격은 전년동기대비 8.1% 상승, 시멘트 생산량은 7.2% 감소, 유연탄 가격은 42.8% 하락했다. 작년 11월 톤당 평균 92,400원에서 105,400원으로 인상(+14.1%)한 결과가 1분기에 온기 반영됐고, 하락한 유연탄 수입 가격이 이익 증가에 크게 영향을 미쳤다. 1분기 시멘트 생산량 감소폭은 작년에 비해 훨씬 커졌다. 레미탈도 여전히 호실적을 기록했다. 한일시멘트 레미탈 매출액은 전년동기대비 12.7% 증가했으며, 이익률은 12.1%p 상승했다. 레미탈 생산량은 4.9% 감소했지만, 레미탈 가격이 16.8% 상승한 영향이다.

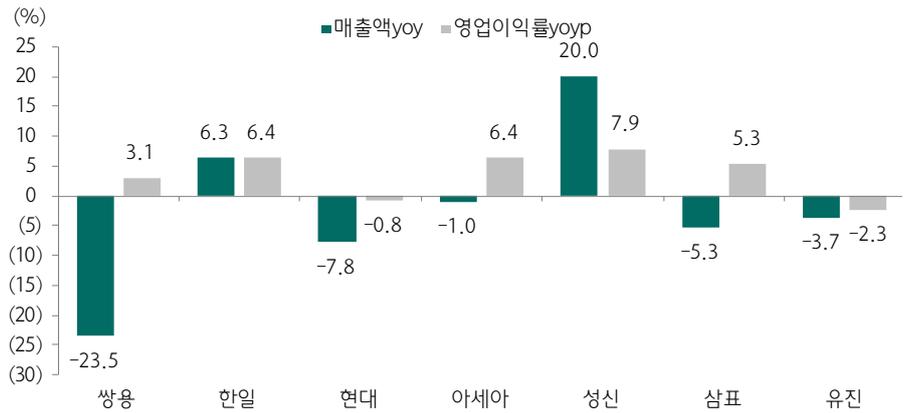
1Q24 레미콘 부문 실적: 매출액 YoY -3.9%, 이익률 YoY -7.1%p

2024년 1분기에는 전년동기대비 레미콘 가격 상승(YoY +11.1%)했지만, 이익률은 7.1%p 하락했다. 생산량이 크게 감소(YoY -11.7%)하면서 레미콘 매출액이 3.9% 감소했다, 레미콘 가격은 1분기에도 전분기대비 5.5% 상승했다. 1분기 레미콘 ASP는 m³당 99,423원 수준이다.

2Q24: Q 감소 + 전기비 상승 vs P 상승 + 유연탄 하락 = 매출액 감소, 이익률 상승

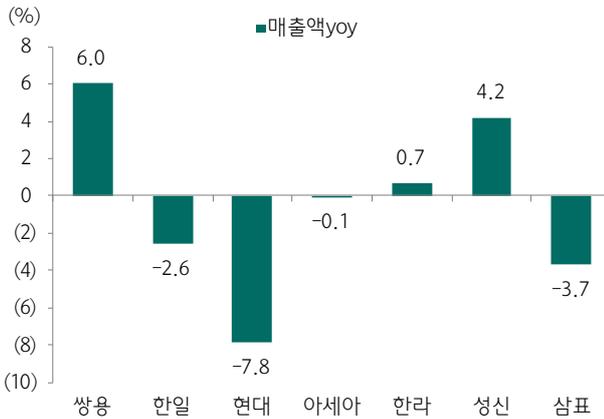
작년 11월에 인상한 시멘트 가격이 1분기 온기 반영(ASP 95,611만원/톤)됐다. 그래서 2Q24 시멘트 ASP는 전년동기대비 8.1% 상승한 것으로 추정한다. 여기에 유연탄 가격은 여전히 톤당 110달러 수준으로 수입되고 있어서, 기저효과가 크다(YoY -32.7%). 하지만 Q 감소(YoY -9.9%)가 예상되고, 전기비 상승 영향도 있다. 레미콘도 가격이 전년동기대비 8.1% 상승하지만, 생산량은 13.3% 감소할 것으로 전망했다. 그래서 올해 2분기 시멘트사들의 매출액은 전반적으로 전년동기대비 감소, 이익률은 회사별로 다르지만 소폭 상승할 것으로 전망한다.

도표 1. 1Q24 시멘트사 전사 실적: 매출액 증가



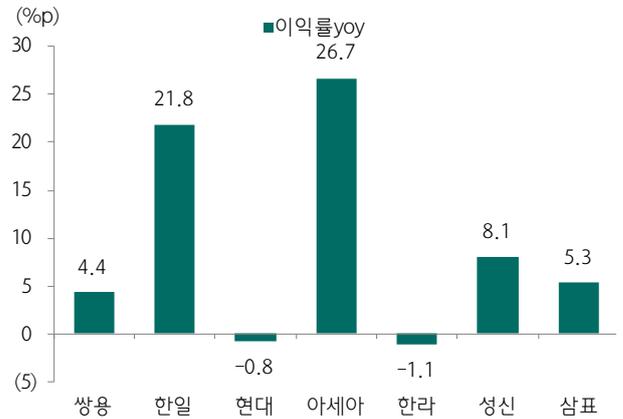
주: 쌍용C&E는 3Q23 레미콘 매각으로 연결실적 제외 영향
자료: 각 사, 하나증권

도표 2. 시멘트 부문 1Q24 매출액



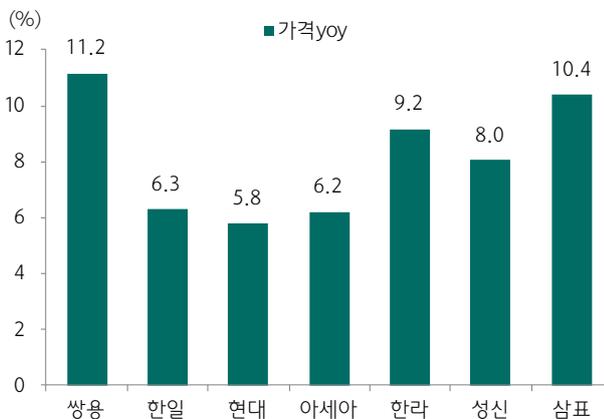
자료: 각 사, 하나증권

도표 3. 시멘트 부문 1Q24 이익률



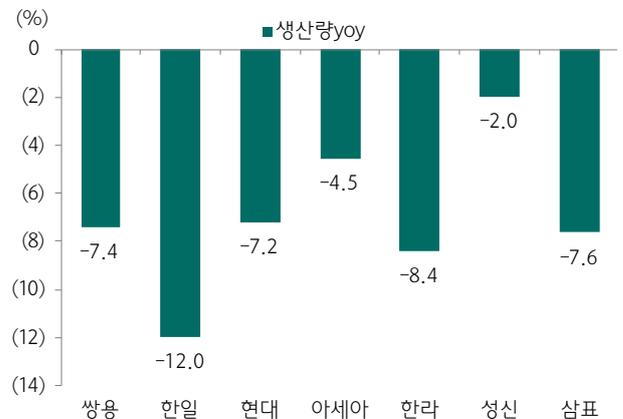
주: 아세아시멘트, 한라시멘트는 애널리스트 추정치
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 4. 시멘트 1Q24 가격



자료: 각 사, 하나증권

도표 5. 시멘트 1Q24 생산량



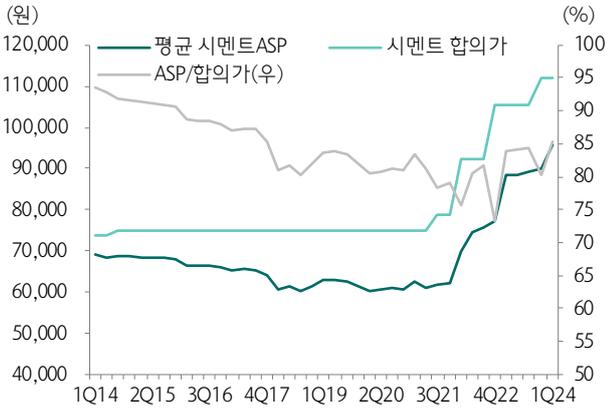
자료: 각 사, 하나증권

도표 6. 분기별 시멘트 가격 추이

| 기업 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 쌍용 C&E | 62,674 | 69,788 | 71,826 | 76,652 | 85,335 | 84,231 | 85,253 | 88,323 | 94,852 |
| 한일시멘트 | 69,646 | 75,332 | 75,562 | 77,867 | 89,169 | 89,612 | 89,542 | 89,756 | 94,787 |
| 한일현대 | 71,325 | 76,083 | 76,508 | 78,844 | 90,053 | 90,433 | 90,277 | 91,271 | 95,265 |
| 아세아 | 73,516 | 76,176 | 76,953 | 76,176 | 90,916 | 90,720 | 92,871 | 92,461 | 96,563 |
| 한라 | 66,176 | 71,560 | 73,630 | 75,099 | 87,541 | 87,611 | 87,719 | 87,814 | 95,571 |
| 성신양회 | 72,283 | 75,625 | 77,687 | 78,311 | 88,774 | 90,029 | 90,263 | 91,322 | 95,916 |
| 삼표시멘트 | 73,100 | 75,817 | 77,105 | 77,545 | 87,250 | 87,423 | 87,053 | 88,837 | 96,320 |
| 평균 ASP | 69,817 | 74,340 | 75,610 | 77,213 | 88,434 | 88,580 | 88,997 | 89,969 | 95,611 |
| 유연탄가격 | 187.6 | 192.8 | 204.6 | 203.7 | 197.0 | 165.4 | 125.4 | 111.9 | 112.7 |

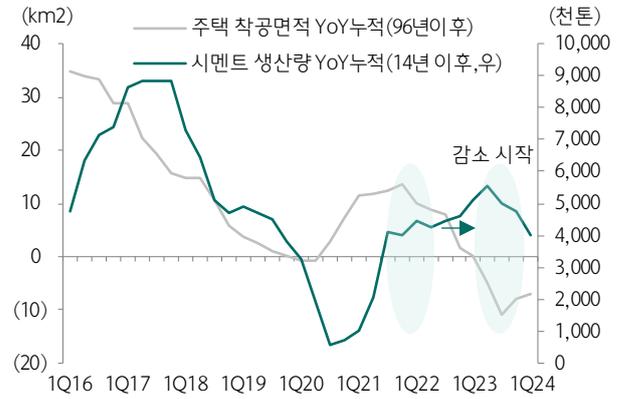
자료: 각 사, 수출입무역통계, 하나증권

도표 7. 시멘트 가격: 작년 11월 인상분이 올해 1분기부터 반영



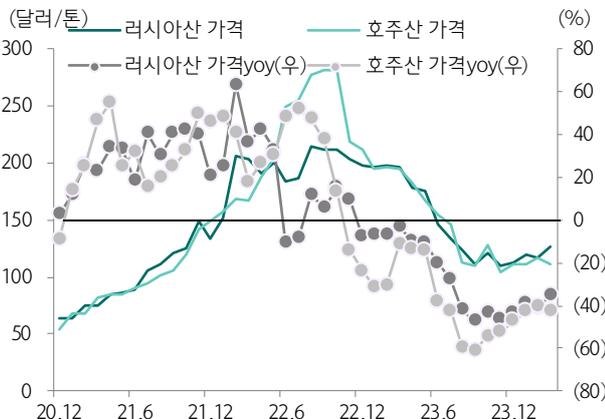
자료: 각 사, 통계청, 하나증권

도표 8. 시멘트 생산량: 감소 중



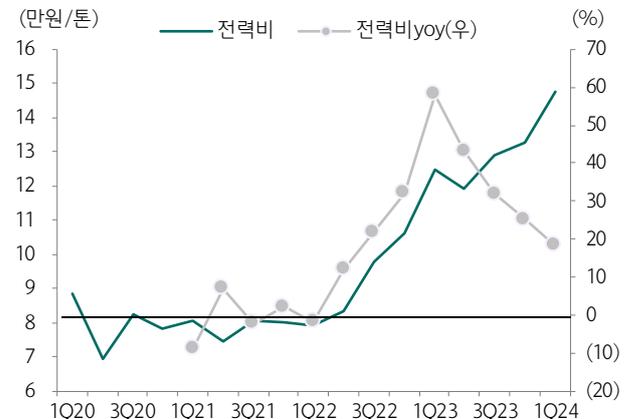
자료: 각 사, 통계청, 하나증권

도표 9. 유연탄 수입가격: 톤당 110달러 유지(호주산)



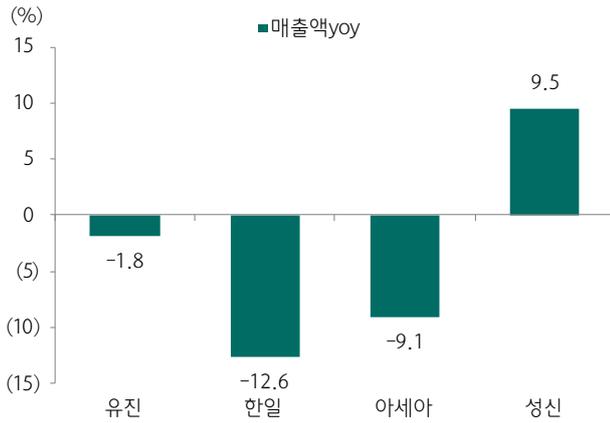
자료: 수출입무역통계, 하나증권

도표 10. 아세아시멘트 전력비 추이: 1분기에도 상승



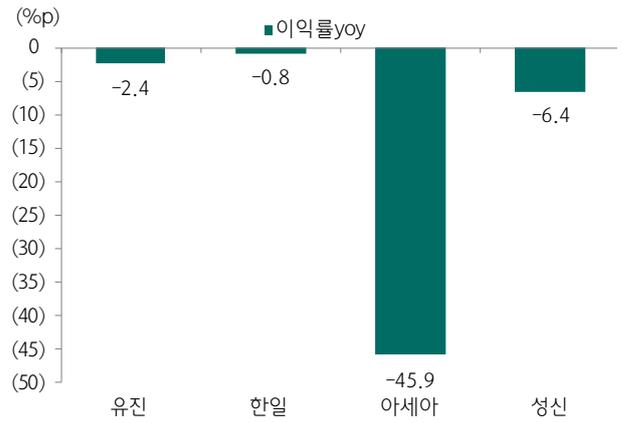
자료: 아세아시멘트, 하나증권 추정

도표 11. 레미콘 부문 1Q24 매출액



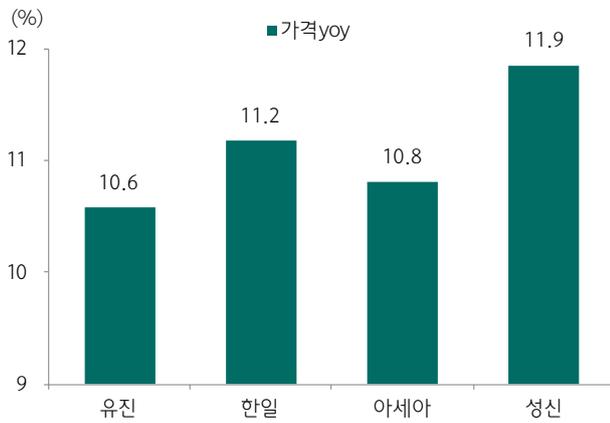
자료: 각 사, 하나증권

도표 12. 레미콘 부문 1Q24 이익률: 대부분 이익률 하락



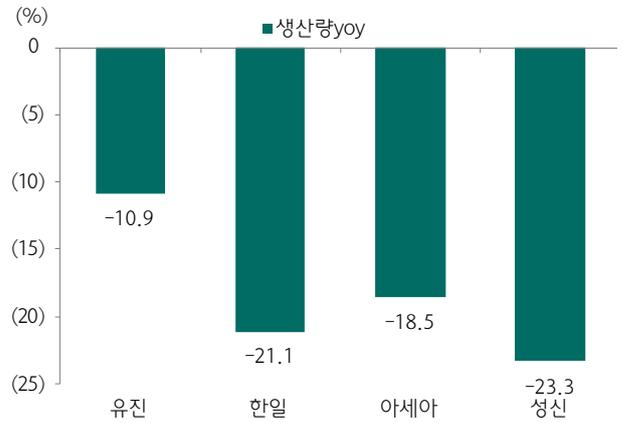
자료: 각 사, 하나증권

도표 13. 레미콘 1Q24 가격: 레미콘 가격 10% 이상 상승



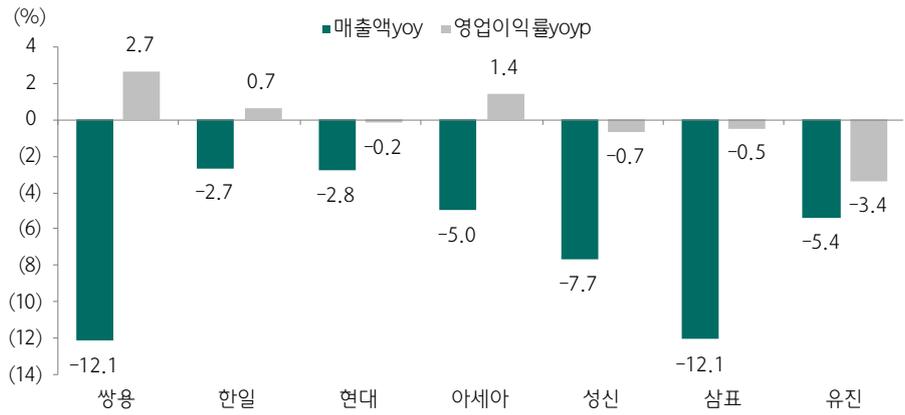
자료: 각 사, 하나증권

도표 14. 레미콘 1Q24 생산량: 크게 감소



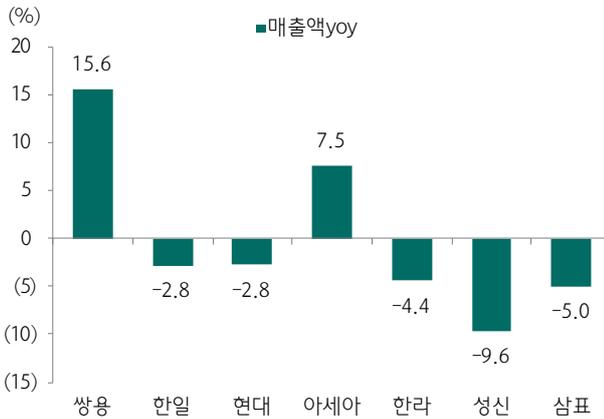
자료: 각 사, 하나증권

도표 15. 2Q24 시멘트사 실적 추정: 대부분 매출액 감소를 전망



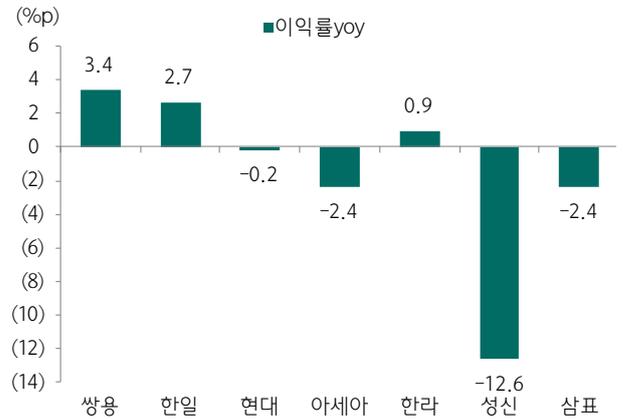
주: 쌍용C&E는 3Q23 레미콘 매각으로 연결실적 제외 영향
 자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 16. 시멘트 부문 2Q24 매출액



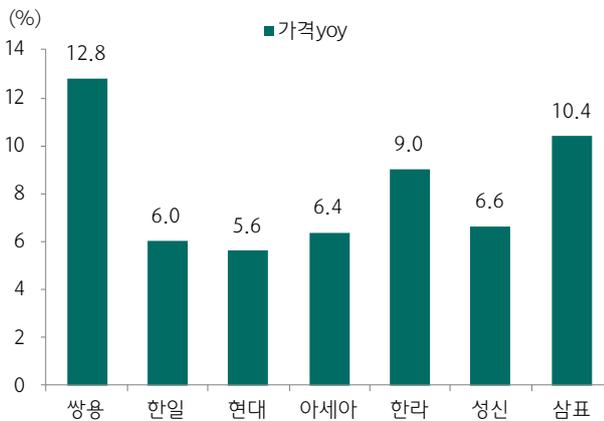
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 17. 시멘트 부문 2Q24 이익률: 회사별 상이 전망



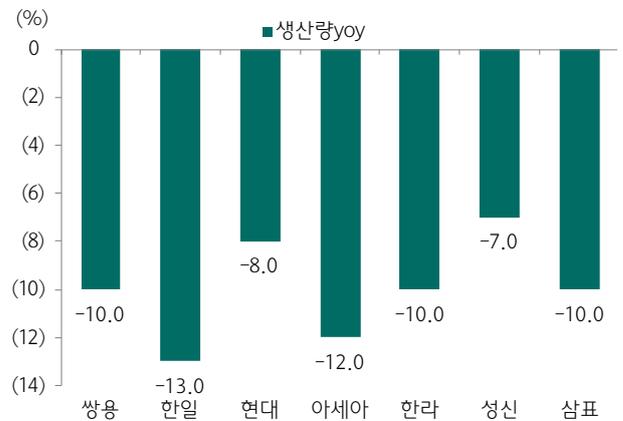
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 18. 시멘트 2Q24 가격: 시멘트 가격 6% 이상 상승 전망



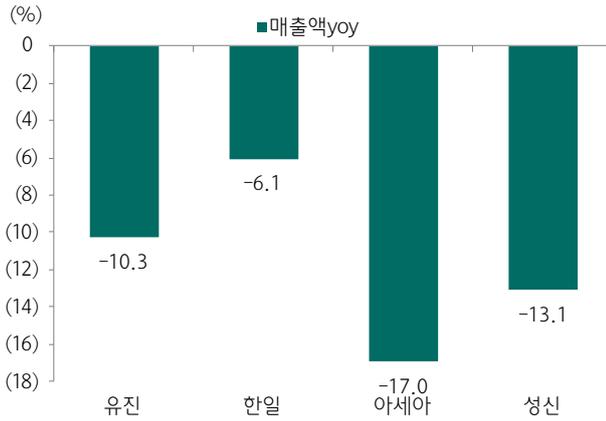
주: 4분기 6% 가격 인상 반영
 자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 19. 시멘트 2Q24 생산량: 약 9.9% 감소 전망



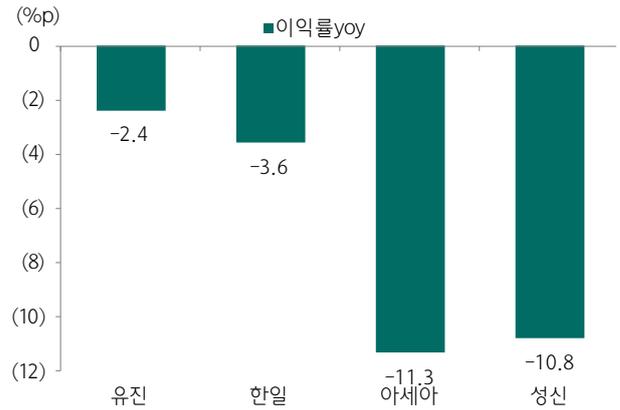
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 20. 레미콘 부문 2Q24 매출액



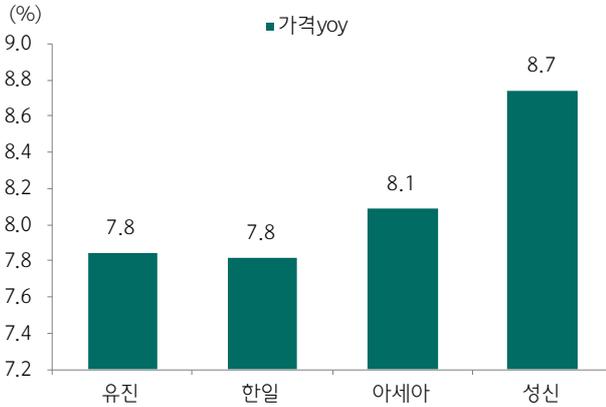
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 21. 레미콘 부문 2Q24 이익률: 대부분 이익률 하락 추정



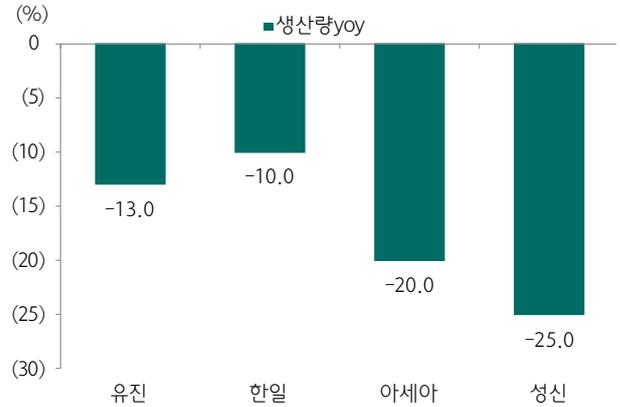
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 22. 레미콘 2Q24 가격: 레미콘 가격 7%이상 상승



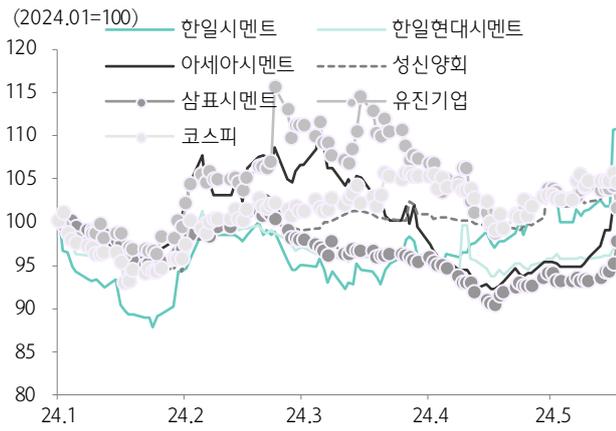
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 23. 레미콘 2Q24 생산량: 13.3% 감소 추정



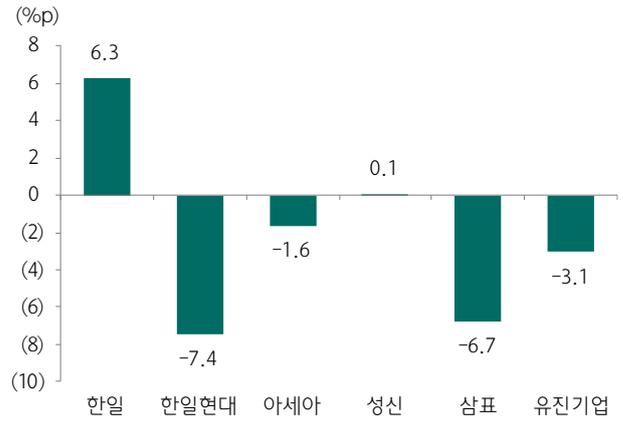
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 24. 시멘트/레미콘 연초대비 추가 추이



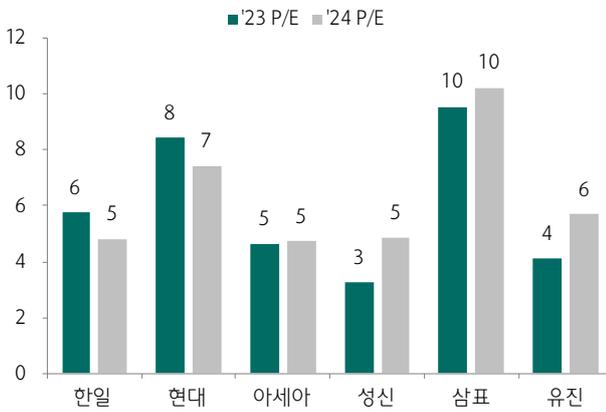
자료: Dataguide, 하나증권

도표 25. 연초 코스피 대비 수익률 비교



자료: Dataguide, 하나증권

도표 26. 시멘트 P/E Peer Valuation



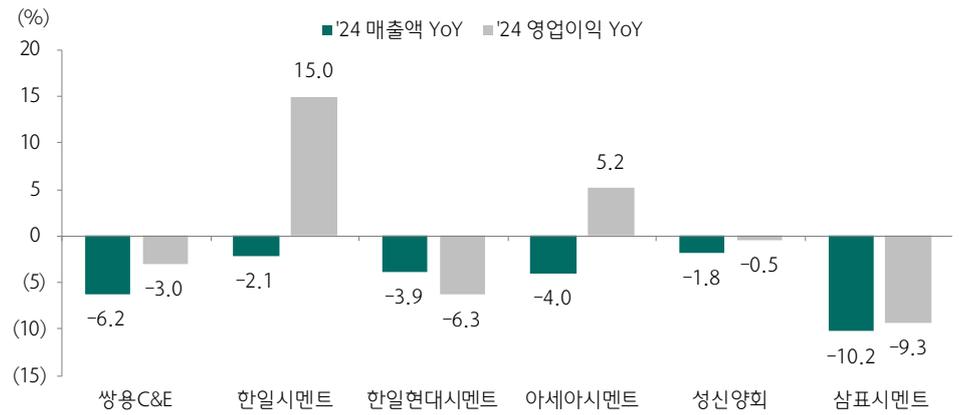
자료: 하나증권 추정

도표 27. 시멘트 P/B Peer Valuation



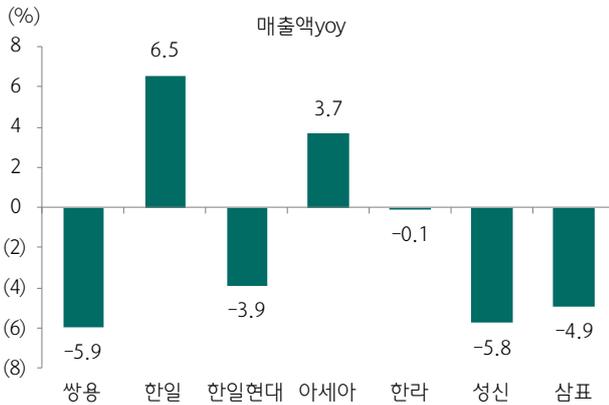
자료: 하나증권 추정

도표 28. 2024년 시멘트사 실적 추정: 영업이익 감소를 전망



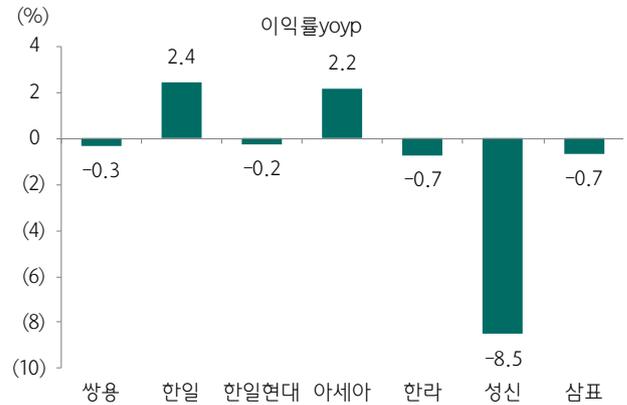
주: 쌍용C&E는 3Q23 레미콘 매각으로 연결실적 제외 일부 영향
 자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 29. 시멘트 부문 2024 매출액 전망: -3.2% 감소



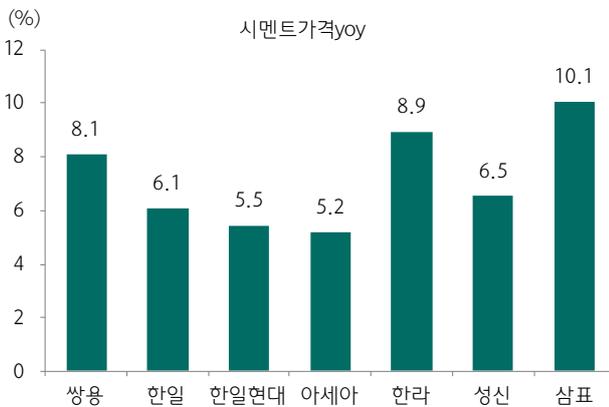
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 30. 시멘트 부문 2024 이익률 전망: 0.9%p 하락



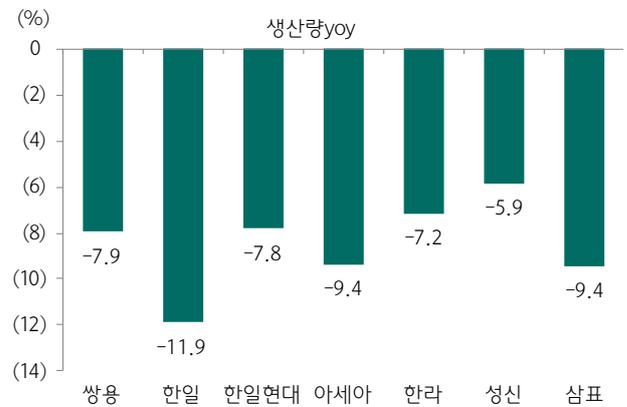
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 31. 시멘트 2024 가격 전망: 7.2% 상승



자료: 각 사, 하나증권 추정

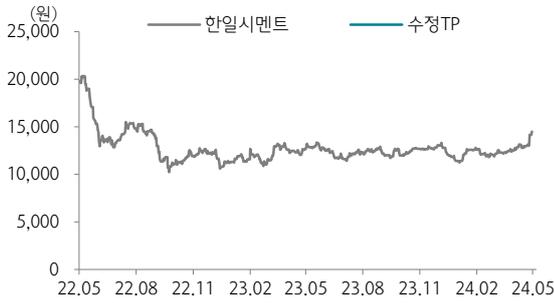
도표 32. 시멘트 2024 생산량 전망: 8.4% 감소



자료: 각 사, 하나증권 추정

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한일시멘트



| 날짜 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---------|-----------|------|-----|-------|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 23.3.23 | Not Rated | - | | |

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2024년 5월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 94.12% | 5.43% | 0.45% | 100% |

* 기준일: 2024년 05월 19일