2025년 11월 28일 | 기업분석

세방전지 (004490)

기업가치 제고 계획의 발표

Not Rated

목표주가(12M)	N/A
현재주가(11.27)	64,500원

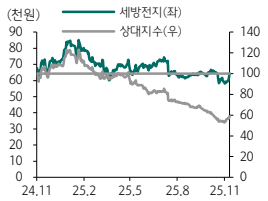
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,986.91
52주 최고/최저(원)	85,100/58,100
시가총액(십억원)	903.0
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	14,000.0
60일 평균 거래량(천주)	55.9
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
외국인지분율(%)	24.15
주요주주 지분율(%)	
세방 외 6 인	39.78
GS Yuasa International Ltd	16.00

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,187	2,405
영업이익(십억원)	161	214
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	11,214	13,571
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	1,352	1,473	1,685	2,060
영업이익	100	81	130	180
세전이익	119	70	141	220
순이익	84	43	118	172
EPS	6,022	3,059	8,348	12,101
증감율	27.2	(49.2)	172.9	45.0
PER	12.6	13.8	7.0	5.9
PBR	0.9	0.5	0.6	0.7
EV/EBITDA	6.0	3.8	3.6	5.0
ROE	7.1	3.5	9.0	11.5
BPS	85,729	88,677	95,799	107,493
DPS	600	600	700	1,100

배당성향을 25%로 상향하는 것이 핵심. 전체 주식의 1%도 소각할 예정

2025년 11월 27일 세방전지가 <기업가치 제고 계획>을 발표했다. 주요 내용을 보면, 1) 성장성 부문에서 2025년~2028년까지 4개년에 걸쳐 연평균 7%의 매출성장률을 목표로 제시했고, 2) 주주환원 부문에서는 배당성향을 25%로 올리고 이를 유지하며, 자사주 1%(14만주) 소각을 발표했다. 3) 수익성 측면에서는 2028년까지 ROE를 10% 이상으로 유지하는 것을 목표로 제시했다.

기업가치 제고를 위한 세부 실행방안으로는 ① 견조한 산업수요 성장을 예상하며 생산 라인을 증설하고, 라인 효율화까지 더해 매출 확대 및 수익성 개선을 달성한다는 계획이다. 또한, ② 고성능 신제품 개발하고, AGM과 같은 기존 고수익 제품을 확대하며, EV전지 신사업 기술 경쟁력도 강화하는 등 핵심 기술을 고도화한다는 목표이다. ③ 해외 유통거점을 추가 확보하여 글로벌 OE시장 개척으로 시장점유율을 확대한다는 목표이다. 더불어 'IR/경영진-주주/투자자-시장 이해 관계자'간의 유기적 소통을 강화하면서 투명성과 주주신회를 제고하겠다는 내용도 포함되었다.

기대 배당수익률이 3.7%로 상승. 자본배치 정책의 개선

세방전지의 <기업가치 제고 계획>에서 가장 핵심적인 내용은 배당성향의 상승이다. 세방전지는 2024년 주당배당금으로 1,100원을 지급했고, 이는 주당순이익이었던 12,101원 대비 9.1%의 배당성향을 의미한다. 세방전지가 2025년 결산부터 배당성향을 25%로 상향함에 따라 2026년 4월 지급될 2025년 주당배당금은 약 2,400원으로 예상된다. 이는 현재 주가인 64,500원 대비 기대 배당수익률이 3.7%인 것이다. 과거 3년 평균 배당수익률 1.4% 대비 크게 상승하는 것이다. 주주에게 배당되는 총 배당지급액은 320억원이고, 여기에 기존 자기주식 중 14만주(전체 주식의 1%)를 소각함으로써 60억원(평균 매수가 4.3만원 기준)이 추가됨에 따라 총 주주환원금액은 380억원이 될 것이다. 2025년 결산 기준 총주주환원 수익률은 4.2%가 되는 것이다. 이러한 주주환원 정책의 상향은 과도한 현금의 보유로 자본배치 측면에서 할인되었던 Valuation에 긍정적인 기여를 할 것이다.

P/E 6배 대의 Valuation과 개선된 주주환원 정책은 주가 저평가를 의미

세방전지의 3분기 누적 매출액/영업이익은 +8%/-19% (YoY) 변동했다. 비록 전기차 수요 감소의 영향으로 배터리모듈이 둔화되었지만, 본업인 축전지 부문에서는 견조한 수요 및 AGM 등으로의 믹스 개선으로 양호한 외형 성장이 있었다. 통상임금과 일시적 원재료 가격의 급등, 그리고 관세 및 환율 영향 등으로 수익성은 하락했지만, 관련 요인들은 점차 완화될 것으로 예상한다. P/E 6배 대의 낮은 Valuation과 주주환원 정책의 개선(배당성향 상승+자기주식 소각) 등을 감안할 때 주가는 저평가된 상태라는 판단이다.

Analyst 송선재 sunjae.song@hanafn.com
RA 강민아 minahkang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 세방전지의 별도 기준 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2021	2022	2023	2024
매출액	**317.1**	**322.1**	**321.0**	**397.5**	**377.4**	**384.0**	**385.3**	**435.5**	**411.2**	**425.4**	**398.4**	**1243.9**	**1,278.3**	**1,357.7**	**1,582.2**
영업이익	**9.9**	**21.3**	**25.8**	**38.3**	**39.7**	**39.9**	**22.5**	**40.4**	**44.8**	**30.0**	**26.0**	**93.5**	**73.4**	**95.3**	**142.5**
세전이익	20.0	26.7	29.7	40.4	50.5	51.6	37.1	52.2	56.5	26.7	40.6	115.6	70.7	116.8	191.4
순이익	15.9	20.3	29.4	30.2	39.0	41.6	28.6	40.3	45.5	19.1	31.2	85.5	48.5	95.8	149.5
증가율 (YoY)															
매출액	-2.4	5.1	3.4	18.2	19.0	19.2	20.0	9.6	9.0	10.8	3.4	15.5	2.8	6.2	16.5
영업이익	-48.2	45.9	23.4	103.7	301.0	87.4	-12.8	5.5	12.8	-24.8	15.7	8.3	-21.5	29.8	49.5
세전이익	-16.3	113.6	53.1	171.1	152.5	93.1	24.9	29.2	11.9	-48.2	9.4	45.8	-38.8	65.2	63.8
순이익	-11.7	116.0	100.0	371.9	145.3	104.7	-2.7	33.4	16.7	-54.1	9.1	40.6	-43.3	97.5	56.0
Margin															
영업이익률	**3.1**	**6.6**	**8.0**	**9.6**	**10.5**	**10.4**	**5.8**	**9.3**	**10.9**	**7.1**	**6.5**	**7.5**	**5.7**	**7.0**	**9.0**
세전이익률	6.3	8.3	9.3	10.2	13.4	13.4	9.6	12.0	13.7	6.3	10.2	9.3	5.5	8.6	12.1
순이익률	5.0	6.3	9.2	7.6	10.3	10.8	7.4	9.3	11.1	4.5	7.8	6.9	3.8	7.1	9.4

자료: 세방전지, 하나증권

도표 2. 세방전지의 연결 기준 실적 추이

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2021	2022	2023	2024
매출액	**377.9**	**396.8**	**409.1**	**501.0**	**466.6**	**519.6**	**505.2**	**568.1**	**527.1**	**551.6**	**527.9**	**1,352.0**	**1,473.1**	**1,684.8**	**2,059.5**
(제품별)															
차량용	269.2	284.9	391.0	410.8	394.7	442.1	429.5	457.7	442.8	465.4	440.8	1,083.2	1,110.0	1,355.8	1,724.0
산업용	73.1	80.2	-3.7	57.3	35.8	40.5	44.3	64.6	42.8	48.3	50.1	203.3	239.6	206.9	185.3
기타	35.7	31.7	21.9	32.8	36.1	37.0	31.4	45.9	41.5	37.9	37.0	65.5	123.6	122.1	150.3
(법인별)															
세방전지 본사	317.1	322.1	321.0	397.5	377.4	384.0	385.3	435.5	411.2	425.4	398.4	1,243.9	1,278.4	1,357.7	1,582.0
세방리튬배터리	25.1	42.5	45.5	64.9	58.7	88.3	86.8	99.6	79.9	82.7	85.7	23.7	40.2	178.0	333.4
상신금속	52.1	54.3	45.8	57.0	55.1	59.1	52.9	53.6	59.9	57.1	54.5	174.2	206.5	209.2	220.6
기타	21.4	26.8	31.7	36.8	40.2	53.3	47.5	46.5	55.5	69.6	54.0	79.9	114.4	116.6	187.5
연결조정	-37.7	-48.9	-34.8	-55.3	-64.8	-65.1	-67.2	-67.0	-79.4	-83.2	-64.7	-169.7	-166.3	-176.7	-264.1
(Key Data)															
자동차용 판가(원)	61,576	62,950	70,736	70,633	67,668	71,904	74,753	77,167	80,970	80,676	80,899	52,370	63,607	70,633	77,167
납 원가(달러/톤)	2,140	2,129	2,143	2,137	2,077	2,121	2,095	2,073	1,970	1,959	1,961	2,206	2,150	2,137	2,073
매출총이익	46.8	63.8	64.2	89.5	86.3	94.7	75.0	87.9	90.8	81.8	73.0	212.2	209.1	264.3	343.9
영업이익	**14.8**	**31.5**	**35.4**	**48.2**	**46.1**	**59.0**	**35.1**	**39.5**	**50.6**	**36.2**	**26.8**	**99.7**	**81.1**	**129.9**	**179.7**
세전이익	22.1	36.3	37.6	44.5	55.8	69.1	51.5	43.3	60.6	33.1	40.6	118.6	70.4	140.5	219.7
지배주주순이익	16.1	27.8	35.8	37.1	42.3	56.6	40.1	30.4	47.5	23.7	29.8	84.3	42.8	116.9	169.4
증가율 (YoY)															
매출액	6.0	10.4	15.3	24.5	23.5	30.9	23.5	13.4	13.0	6.2	4.5	7.9	9.0	14.4	22.2
매출총이익	-4.3	35.5	24.0	45.7	84.5	48.5	17.0	-1.8	5.3	-13.6	-2.7	13.2	-1.4	26.4	30.2
영업이익	-30.5	89.9	61.8	126.2	211.5	87.2	-0.9	-18.1	9.8	-38.7	-23.7	15.5	-18.7	60.2	38.3
세전이익	-10.7	129.5	97.4	310.9	152.6	90.2	37.0	-2.6	8.7	-52.1	-21.2	34.4	-40.6	99.5	56.4
지배주주순이익	-8.0	161.6	177.4	1,977.6	163.0	103.4	11.8	-18.0	12.2	-58.1	-25.6	27.2	-49.2	172.9	45.0
Margin															
매출총이익률	12.4	16.1	15.7	17.9	18.5	18.2	14.9	15.5	17.2	14.8	13.8	15.7	14.2	15.7	16.7
영업이익률	**3.9**	**7.9**	**8.7**	**9.6**	**9.9**	**11.4**	**7.0**	**6.9**	**9.6**	**6.6**	**5.1**	**7.4**	**5.5**	**7.7**	**8.7**
세전이익률	5.8	9.2	9.2	8.9	12.0	13.3	10.2	7.6	11.5	6.0	7.7	8.8	4.8	8.3	10.7
지배주주순이익률	4.3	7.0	8.8	7.4	9.1	10.9	7.9	5.4	9.0	4.3	5.6	6.2	2.9	6.9	8.2

자료: 세방전지, 하나증권

도표 3. 세방전지의 기업가치 제고 핵심 목표

자료: 세방전지

도표 4. 세방전지의 주당배당금 및 총 배당액 추이

구분	단위	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당 배당금	원	500	500	600	600	700	1100	2,400	2600
배당수익률	%	1.3%	0.7%	0.8%	1.4%	1.2%	1.5%	3.7%	4.0%
총 배당금	십억원	6.9	6.7	8.0	8.0	9.2	14.5	32.0	34.7
배당성향	%	8.9%	10.6%	10.0%	19.6%	8.4%	9.1%	25.5%	25.5%
자기주식수	천주	256	598	594	722	860	829	829	689
자기주식 소각	천주								140
시가총액	십억원	522	965	1,063	593	815	1,007	903	903

자료: 세방전지, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**1,253**	**1,352**	**1,473**	**1,685**	**2,060**
매출원가	1,065	1,140	1,264	1,421	1,716
매출총이익	188	212	209	264	344
판관비	101	112	128	134	164
영업이익	**86**	**100**	**81**	**130**	**180**
금융손익	(8)	5	(9)	15	21
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	10	14	(2)	(5)	20
세전이익	**88**	**119**	**70**	**141**	**220**
법인세	22	33	28	22	47
계속사업이익	67	85	43	118	172
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**67**	**85**	**43**	**118**	**172**
비지배주주지분 순이익	0	1	(0)	2	3
지배주주순이익	**66**	**84**	**43**	**117**	**169**
지배주주지분포괄이익	68	88	49	106	171
NOPAT	65	72	49	109	141
EBITDA	131	142	131	184	234
성장성(%)					
매출액증가율	10.0	7.9	8.9	14.4	22.3
NOPAT증가율	(11.0)	10.8	(31.9)	122.4	29.4
EBITDA증가율	(12.1)	8.4	(7.7)	40.5	27.2
영업이익증가율	(18.9)	16.3	(19.0)	60.5	38.5
(지배주주)순익증가율	(15.4)	27.3	(48.8)	172.1	44.4
EPS증가율	(15.4)	27.2	(49.2)	172.9	45.0
수익성(%)					
매출총이익률	15.0	15.7	14.2	15.7	16.7
EBITDA이익률	10.5	10.5	8.9	10.9	11.4
영업이익률	6.9	7.4	5.5	7.7	8.7
계속사업이익률	5.3	6.3	2.9	7.0	8.3

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**974**	**1,058**	**938**	**1,025**	**1,076**
금융자산	585	523	341	368	349
현금성자산	137	96	130	151	163
매출채권	199	247	273	327	352
재고자산	165	244	267	213	257
기타유동자산	25	44	57	117	118
비유동자산	**540**	**627**	**739**	**816**	**1,018**
투자자산	51	81	168	222	431
금융자산	32	81	168	222	431
유형자산	267	329	338	353	369
무형자산	**29**	**28**	**32**	**32**	**33**
기타비유동자산	**193**	**189**	**201**	**209**	**185**
자산총계	**1,514**	**1,684**	**1,677**	**1,841**	**2,094**
유동부채	**354**	**432**	**416**	**464**	**505**
금융부채	216	257	203	167	230
매입채무	67	81	114	125	135
기타유동부채	71	94	99	172	140
비유동부채	**24**	**41**	**14**	**35**	**81**
금융부채	**11**	**29**	**6**	**5**	**14**
기타비유동부채	13	12	8	30	67
부채총계	**378**	**472**	**431**	**499**	**586**
지배주주지분	**1,106**	**1,180**	**1,212**	**1,304**	**1,470**
자본금	**7**	**7**	**7**	**7**	**7**
자본잉여금	58	53	53	55	55
자본조정	(20)	(22)	(31)	(40)	(36)
기타포괄이익누계액	(2)	1	3	(1)	3
이익잉여금	1,062	1,141	1,180	1,282	1,440
비지배주주지분	**30**	**32**	**34**	**38**	**38**
자본총계	**1,136**	**1,212**	**1,246**	**1,342**	**1,508**
순금융부채	(357)	(237)	(132)	(195)	(104)

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	4,733	6,022	3,059	8,348	12,101
BPS	80,451	85,729	88,677	95,799	107,493
CFPS	10,903	11,266	10,708	13,917	18,969
EBITDAPS	9,384	10,132	9,375	13,132	16,709
SPS	89,485	96,572	105,224	120,344	147,110
DPS	500	600	600	700	1,100
주가지표(배)					
PER	14.6	12.6	13.8	7.0	5.9
PBR	0.9	0.9	0.5	0.6	0.7
PCFR	6.3	6.7	4.0	4.2	3.8
EV/EBITDA	4.9	6.0	3.8	3.6	4.0
PSR	0.8	0.8	0.4	0.5	0.5
재무비율(%)					
ROE	6.0	7.1	3.5	9.0	11.5
ROA	4.4	5.0	2.6	6.3	8.1
ROIC	14.1	11.9	7.5	18.2	19.7
부채비율	33.3	39.0	34.6	37.2	38.9
순부채비율	(31.4)	(19.5)	(10.6)	(14.5)	(6.9)
이자보상배율(배)	14.7	27.2	11.8	14.2	16.6

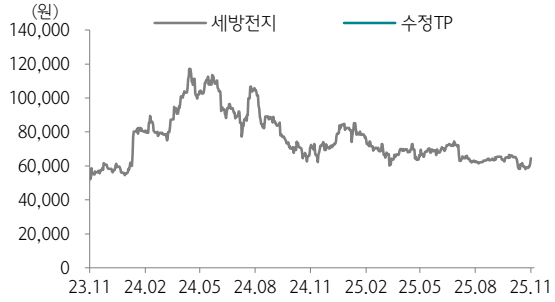
현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**185**	**12**	**61**	**183**	**153**
당기순이익	67	85	43	118	172
조정	56	46	71	53	66
감가상각비	45	42	50	54	54
외환거래손익	10	3	22	10	25
지분법손익	(3)	(8)	0	0	0
기타	4	9	(1)	(11)	(13)
영업활동자산부채변동	62	(119)	(53)	12	(85)
투자활동 현금흐름	**(100)**	**(104)**	**(7)**	**(110)**	**(187)**
투자자산감소(증가)	110	(30)	(87)	(53)	(209)
자본증가(감소)	(24)	(110)	(64)	(56)	(65)
기타	(186)	36	144	(1)	87
재무활동 현금흐름	**(50)**	**51**	**(19)**	**(54)**	**41**
금융부채증가(감소)	(80)	55	(82)	(48)	62
자본증가(감소)	0	(6)	0	3	(0)
기타재무활동	37	9	71	(1)	(11)
배당지급	(7)	(7)	(8)	(8)	(10)
현금의 증감	**31**	**(40)**	**33**	**21**	**12**
Unlevered CFO	153	158	150	195	266
Free Cash Flow	150	(98)	(3)	127	87

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세방전지



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.12.19	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2025년 11월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.71%	4.29%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 24일