# Morning Meeting Notes

2025-12-23

내일의 차이 현대차증권

**What's Inside**
세아베스틸지주(BUY/59,000) 미국 특수합금 공장 기대감이 주가 견인
[중국] China Issue - 부진한 경제, 부양책 대신 금리 동결로 답변

**주식시장**
국내 증시는 상승 마감. 지난 금요일 미국 증시가 AI 관련주 중심 상승을 보였으며, BOJ가 금리를 인상했음에도 엔화가 약세를 보임에 따라 엔캐리 청산 우려 완화된 점이 증시에 상방 압력으로 작용. 12월 1-20일 반도체 수출이 42%(yoy) 증가한 점 또한 긍정적. 코스피 업종별로는 전기/전자, 금융이 지수 상승 주도
미국 증시는 상승 마감. 경제지표 발표가 부재한 가운데, 연말 산타 랠리 기대감에 따른 저가 매수세가 유입되며 투자심리 호조. 업종별로는 필수소비재를 제외한 모든 업종 강세. 산업·금융·에너지·소재 업종은 1% 이상 상승. 특징 종목으로 쿠팡은 미국에서 집단소송에 제기되었다는 소식에 3.36% 하락

**금리&환율**
국고채 금리는 혼조 마감. 국고채는 연말 한산한 장세 이어가는 모습. 장초반 국채 선물 저평가 흐름에 유입된 외국인 순매수세가 강세 주도. 다만, 환율이 1,480원을 돌파하며 강세폭 제한. 특히 10년물 금리는 호주, 일본 등 주요국 대외금리 약세 흐름에 동조하며 약세 전환
미국채 금리는 상승 마감. 연말을 앞둔 한산한 거래 속, 일본 국채 금리의 급등과 베스 해맥 연준 총재의 매파적 발언으로 인해 국채 금리는 일제히 상승. 해맥 연준 총재는 내년 봄까지 금리를 동결해야한다고 언급
원/달러 환율은 1,480.10원으로 상승. 얇은 장세 속, 달러 저점 매수세가 수급상 우위를 보이며 원/달러는 상승
달러인덱스는 98.30로 전장대비 0.42% 하락. 달러는 일본 당국의 강력한 구두 개입에 따른 엔화 강세에 연동되어 하락

**주요뉴스**
12월 1~20일 수출 실적
관세청에 따르면 12월 1일부터 20일까지 수출은 430억달러로, 전년 동기 대비 6.8% 증가
주요 품목 중 반도체(41.8%), 무선통신기기(17.8%) 등은 수출이 증가, 승용차(-12.7%), 석유제품(-1.0%) 등은 감소. 국가별로 중국(6.5%), 베트남(20.4%), 대만(9.6%) 으로는 수출이 증가, 미국(-1.7%), 유럽연합(-14.0%) 으로는 감소

**New Publications**
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)
[음식료/화장품] (OVERWEIGHT) 2026년 음식료/화장품 전망 - 이제는 K-소비재가 Trend Setter! (2025-11-21)
[투자전략] 2026년 투자전략 연간전망 - Thrive to Survive(2025-11-19)
[전기전자/디스플레이] (Overweight) 2026년 전기전자/디스플레이 산업 전망: Super-Cycle 지속(2025-11-19)
[자동차/모빌리티] (Overweight) 2026년 자동차/모빌리티 전망 MAGA의 역설: Made in Asia - 한국 자동차 할인 축소 기대-(2025-11-18)

**Rating, Target Price Changes**

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 세아베스틸지주 | BUY | 40,000 원 ▷ | BUY | 59,000 원 | (2025-12-23) |
| 리가켐바이오 | BUY | 150,000 원 ▷ | BUY | 240,000 원 | (2025-12-22) |
| 한일시멘트 | M.PERFORM | 19,000 원 ▷ | M.PERFORM | 21,000 원 | (2025-12-22) |
| 한미약품 | BUY | 400,000 원 ▷ | BUY | 550,000 원 | (2025-12-18) |
| 아모레퍼시픽 | BUY | 170,000 원 ▷ | BUY | 160,000 원 | (2025-12-15) |
| CJ제일제당 | BUY | 280,000 원 ▷ | BUY | 300,000 원 | (2025-12-12) |
| LX홀딩스 | BUY | 11,700 원 ▷ | BUY | 10,700 원 | (2025-12-12) |
| LX세미콘 | BUY | 80,000 원 ▷ | BUY | 62,000 원 | (2025-12-12) |
| 현대차 | BUY | 340,000 원 ▷ | BUY | 430,000 원 | (2025-12-08) |
| 기아 | BUY | 140,000 원 ▷ | BUY | 175,000 원 | (2025-12-08) |
| LG이노텍 | BUY | 300,000 원 ▷ | BUY | 360,000 원 | (2025-12-05) |
| 한국철강 | BUY | 12,000 원 ▷ | BUY | 12,700 원 | (2025-12-04) |
| 유니드 | BUY | 120,000 원 ▷ | BUY | 92,000 원 | (2025-12-03) |

**외국인 순매수**

| 순매수 | 금액(백만) |
|---|---|
| 삼성전자 | 801,065 |
| SK하이닉스 | 400,723 |
| 한미반도체 | 52,033 |
| 씨엠티엑스 | 29,577 |
| HD현대마린엔진 | 26,815 |

**국내기관 순매수**

| 순매수 | 금액(백만) |
|---|---|
| 삼성전자 | 1,153,925 |
| SK하이닉스 | 1,018,150 |
| KODEX 레버리지 | 116,959 |
| 두산에너빌리티 | 73,172 |
| SK스퀘어 | 72,851 |

**외국인 순매도**

| 순매도 | 금액(백만) |
|---|---|
| 에이비엘바이오 | -46,702 |
| 현대차 | -35,618 |
| 올릭스 | -34,888 |
| 삼성중공업 | -27,665 |
| 에스피지 | -26,737 |

**국내기관 순매도**

| 순매도 | 금액(백만) |
|---|---|
| 삼성에피스홀딩스 | -45,370 |
| KODEX 은선물(H) | -23,178 |
| 이수페타시스 | -20,464 |
| 세아베스틸지주 | -18,538 |
| 삼성중공업 | -17,926 |

| 국내시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| KOSPI | 4,105.93 | +2.12 | +6.76 |
| 대형주 | 4,232.84 | +2.35 | +6.80 |
| 중형주 | 3,832.40 | +0.86 | +4.68 |
| 소형주 | 2,576.91 | +0.62 | +6.76 |
| KOSDAQ | 929.14 | +1.52 | +8.49 |

| 투자자별 매매동향 KOSPI | 개인 (억원) | 외국인 (억원) | 기관 (억원) |
|---|---|---|---|
| 순매수 | -1,413 | -7,471 | 8,541 |
| 누적순매수(D-20) | -37,791 | -14,310 | 50,705 |

| 거래대금(코스피+코스닥) | 금액 | D-1 | D-20 |
|---|---|---|---|
| (평균,단위 :억 원) | 250,970 | 275,788 | 205,409 |

| 업종별 지수 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| 건설 | 100.34 | +0.92 | +11.85 |
| 금융 | 776.55 | +1.67 | +5.26 |
| 운수장비 | 4,669.31 | -0.03 | +4.88 |
| 유통 | 494.81 | -0.61 | +7.29 |
| 음식료 | 4,620.91 | +0.21 | -0.58 |
| 의약품 | 17,623.64 | -0.34 | -0.64 |
| 전기전자 | 46,567.45 | +4.03 | +10.53 |
| 철강금속 | 6,686.74 | +2.51 | +12.30 |
| 화학 | 4,228.99 | +1.15 | +0.61 |
| 유틸리티 | 1,450.99 | -0.38 | +1.84 |
| 통신 | 493.68 | -0.52 | +0.94 |

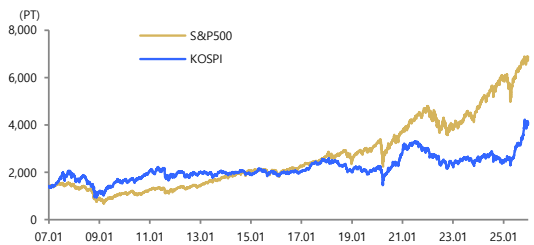
| 해외시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| S&P500 | 6,878.49 | +0.64 | +2.59 |
| NASDAQ | 23,428.83 | +0.52 | +2.43 |
| 일본 | 50,402.39 | +1.81 | +3.65 |
| 중국 | 3,917.36 | +0.69 | +2.10 |
| 독일 | 24,283.97 | -0.02 | +4.51 |

| 주요 금리 동향 | 종가 | D-1(bp) | D-20(bp) |
|---|---|---|---|
| 국고채 (3년) | 3.00 | -1.10 | +9.50 |
| 국고채 (10년) | 3.36 | +1.70 | +7.00 |
| 은행채AAA (3년) | 3.25 | -2.20 | +11.70 |
| 미국국채 (2년) | 3.51 | +2.25 | +1.00 |
| 미국국채 (10년) | 4.17 | +1.65 | +13.90 |

| 환율 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| 원/달러 | 1,480.10 | +0.26 | +0.20 |
| 원/백 엔 | 942.75 | +0.70 | +0.10 |
| 원/위안 | 210.34 | +0.31 | +1.13 |
| 달러/유로 | 1.18 | +0.39 | +2.02 |
| 위안/달러 | 7.04 | -0.06 | -0.92 |
| 엔/달러 | 157.00 | -0.44 | +0.11 |
| Dollar Index | 98.30 | -0.42 | -1.88 |

| 상품시장 동향 | 종가 | D-1(%) | D-20(%) |
|---|---|---|---|
| WTI (usd/barrel) | 58.01 | +2.38 | -1.41 |
| 금 (usd/oz) | 4,387.30 | +0.00 | +7.16 |
| BDI | 1,979.00 | -4.44 | -13.01 |
| 천연가스(NYMEX) | 3.97 | -0.48 | -12.84 |

**KOSPI, S&P 추이**




본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

# 세아베스틸지주 (001430)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

## 미국 특수합금 공장 기대감이 주가 견인

**BUY** **TP 59,000원**

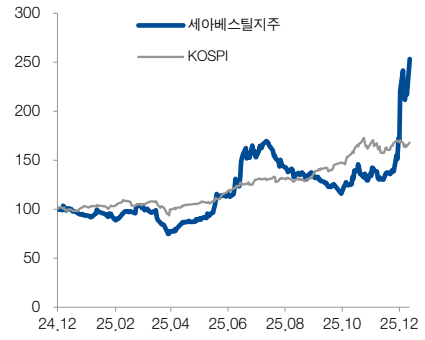
| | |
|---|---|
| 현재주가 (12/22) | 51,300원 |
| 상승여력 | 15.0% |
| 시가총액 | 1,840십억원 |
| 발행주식수 | 35,862천주 |
| 자본금/액면가 | 219십억원/5,000원 |
| 52주 최고가/최저가 | 51,300원/15,140원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 12십억원 |
| 외국인 지분율 | 6.19% |
| 주요주주 지분율 | |
| 세아홀딩스외3인 | 62.66% |

| 주가상승률 | 1M | 3M | 6M |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | 93.6 | 98.1 | 99.6 |
| 상대주가(%p) | 81.7 | 67.3 | 46.9 |

* K-IFRS 연결 기준

| (단위: 원) | EPS(25F) | EPS(26F) | T/P |
|---|---|---|---|
| Before | 2,053 | 2,338 | 40,000 |
| After | 1,933 | 2,160 | 59,000 |
| Consensus | 1,867 | 2,706 | 37,538 |
| Cons. 차이 | 3.5% | -20.2% | 57.2% |

최근 12개월 주가수익률




자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 동사의 4분기 영업이익은 230억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 수준임
- 투자의견 BUY 유지하며 목표주가는 기존 40,000원에서 59,000원으로 상향함. 조정 배경은 통상적으로 철강업종은 개별 기업의 생산능력 확대가 완공 전에 주가에 반영되어 온 점을 고려하면 2026년 6월 완공 예정인 미국의 특수합금 공장 가동 기대감이 동사 주가에 반영될 것으로 예상되기 때문

### 주요이슈 및 실적전망

- 2025년 4분기 매출액 9,580억원, 영업이익 230억원, 순이익 120억원으로 영업이익은 전년동기대비 흑자 전환, 전분기대비 15% 감소할 것으로 예상
- 2026년 영업이익은 1,370억원으로 올해 대비 21% 증가할 것으로 전망됨. 특히 중국산 특수강 봉강에 대한 덤핑방지관세 부과 여부가 내년 상반기 중에 결정될 것으로 예상되며 동사의 내수 시장 점유율이 상승할 것으로 기대
- 한편 동사는 미국에 연간 생산능력 6천톤의 특수합금(니켈합금) 공장 투자를 해왔으며 2026년 6월에 완공될 신공장의 전방산업은 성장성이 높은 항공 우주 분야인 것으로 파악됨. 이를 반영하여 2027년과 2028년 동사의 순이익을 각각 987억원, 1,030억원에서 1,173억원, 1,682억원으로 상향조정함

### 주가전망 및 Valuation

- 최근 주가는 단기 급등을 하였으며 이는 미국 공장 가동과 내수 시장 확대 기대감이 반영된 것으로 판단됨. 기존 목표주가 40,000원은 2025년 예상 주당순자산 54,015원(기존 추정치)에 지속가능한 ROE(21년~29년 평균 5.8%)를 고려한 적정 P/B 0.74배를 적용하여 산출하였으며, 신규 목표주가 59,000원은 2026년 예상 주당순자산 55,184원(신규 추정치)에 지속가능한 ROE(21년~29년 평균 6.9%. 미국 공장 실적 고려하여 27년, 28년, 29년 실적 상향)를 고려한 적정 P/B 1.07배를 적용하여 산출함. 목표주가 산출 방법은 기존과 같음

### 요약 실적 및 Valuation

| 구분 | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EBITDA (십억원) | EPS (원) | 증감율 (%) | P/E (배) | P/B (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 배당수익률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2023 | 4,083 | 197 | 128 | 302 | 3,576 | 41.0 | 6.9 | 0.5 | 5.8 | 6.7 | 4.8 |
| 2024 | 3,636 | 52 | 20 | 169 | 564 | -84.2 | 35.0 | 0.4 | 9.1 | 1.0 | 6.1 |
| 2025F | 3,748 | 113 | 69 | 240 | 1,933 | 242.6 | 26.5 | 0.9 | 10.6 | 3.6 | 2.7 |
| 2026F | 3,903 | 137 | 77 | 270 | 2,160 | 11.7 | 23.8 | 0.9 | 9.4 | 3.9 | 2.7 |
| 2027F | 4,226 | 186 | 117 | 325 | 3,254 | 50.6 | 15.8 | 0.9 | 7.7 | 5.8 | 2.7 |

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 세아베스틸지주 2025년 4분기 예상 실적 (단위: 십억원)

| | 분기실적 | | | 증감률 | | 컨센서스 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25F | (YoY) | (QoQ) | 4Q25F | 대비 |
| 매출액 | 829 | 926 | 958 | 16% | 3% | 883 | 8% |
| 영업이익 | -57 | 27 | 23 | 흑전 | -15% | 25 | -6% |
| 세전이익 | -71 | 46 | 15 | 흑전 | -67% | 16 | -6% |
| 당기순이익 | -54 | 34 | 12 | 흑전 | -65% | 14 | -17% |

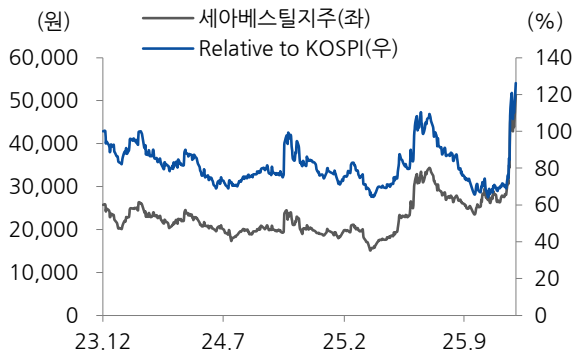
자료: 현대차증권

〈표2〉 세아베스틸지주 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 953 | 970 | 883 | 829 | 900 | 965 | 926 | 958 | 3,636 | 3,748 | 3,903 |
| 영업이익 | 21 | 64 | 24 | -57 | 18 | 44 | 27 | 23 | 52 | 113 | 137 |
| 세전이익 | 20 | 60 | 14 | -71 | 9 | 24 | 46 | 15 | 23 | 95 | 100 |
| 당기순이익 | 16 | 47 | 11 | -54 | 6 | 18 | 34 | 12 | 20 | 70 | 78 |
| 영업이익률 | 2% | 7% | 3% | -7% | 2% | 5% | 3% | 2% | 1% | 3% | 4% |
| 세전이익률 | 2% | 6% | 2% | -9% | 1% | 3% | 5% | 2% | 1% | 3% | 3% |
| 순이익률 | 2% | 5% | 1% | -6% | 1% | 2% | 4% | 1% | 1% | 2% | 2% |

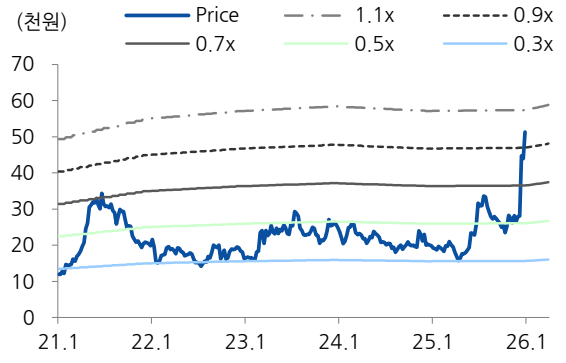
자료: 현대차증권

〈그림1〉 세아베스틸지주 주가 추이




자료: 현대차증권

〈그림2〉 세아베스틸지주 P/B 밴드 추이




자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

| 포괄손익계산서 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 4,083 | 3,636 | 3,748 | 3,903 | 4,226 |
| 증가율 (%) | -6.9 | -10.9 | 3.1 | 4.1 | 8.3 |
| **매출원가** | 3,677 | 3,378 | 3,430 | 3,563 | 3,821 |
| 매출원가율 (%) | 90.1 | 92.9 | 91.5 | 91.3 | 90.4 |
| **매출총이익** | 406 | 258 | 318 | 340 | 404 |
| 매출이익률 (%) | 9.9 | 7.1 | 8.5 | 8.7 | 9.6 |
| 증가율 (%) | 17.3 | -36.5 | 23.3 | 6.9 | 18.8 |
| **판매관리비** | 209 | 206 | 205 | 203 | 218 |
| 판관비율(%) | 5.1 | 5.7 | 5.5 | 5.2 | 5.2 |
| **EBITDA** | 302 | 169 | 240 | 270 | 325 |
| EBITDA 이익률 (%) | 7.4 | 4.6 | 6.4 | 6.9 | 7.7 |
| 증가율 (%) | 26.9 | -44.0 | 42.0 | 12.5 | 20.4 |
| **영업이익** | 197 | 52 | 113 | 137 | 186 |
| 영업이익률 (%) | 4.8 | 1.4 | 3.0 | 3.5 | 4.4 |
| 증가율 (%) | 53.9 | -73.6 | 117.3 | 21.2 | 35.8 |
| **영업외손익** | -34 | -26 | -16 | -37 | -36 |
| 금융수익 | 41 | 83 | 31 | 13 | 14 |
| 금융비용 | 74 | 84 | 78 | 67 | 67 |
| 기타영업외손익 | -1 | -25 | 31 | 17 | 17 |
| 종속/관계기업관련손익 | -7 | -4 | -2 | 0 | 0 |
| **세전계속사업이익** | 155 | 23 | 95 | 100 | 150 |
| 세전계속사업이익률 | 3.8 | 0.6 | 2.5 | 2.6 | 3.5 |
| 증가율 (%) | 33.6 | -85.2 | 313.0 | 5.3 | 50.0 |
| 법인세비용 | 29 | 3 | 25 | 22 | 33 |
| 계속사업이익 | 126 | 20 | 70 | 78 | 117 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | 126 | 20 | 70 | 78 | 117 |
| 당기순이익률 (%) | 3.1 | 0.6 | 1.9 | 2.0 | 2.8 |
| 증가율 (%) | 43.2 | -84.1 | 250.0 | 11.4 | 50.0 |
| 지배주주지분 순이익 | 128 | 20 | 69 | 77 | 117 |
| 비지배주주지분 순이익 | -2 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 기타포괄이익 | -20 | 9 | -10 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 106 | 29 | 60 | 78 | 117 |

(단위: 십억원)

| 재무상태표 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 1,664 | 1,713 | 1,827 | 1,937 | 2,078 |
| 현금성자산 | 97 | 264 | 240 | 245 | 273 |
| 단기투자자산 | 15 | 32 | 6 | 6 | 7 |
| 매출채권 | 424 | 396 | 472 | 517 | 550 |
| 재고자산 | 1,105 | 970 | 1,064 | 1,120 | 1,197 |
| 기타유동자산 | 23 | 28 | 38 | 42 | 44 |
| **비유동자산** | 2,001 | 2,114 | 2,196 | 2,205 | 2,199 |
| 유형자산 | 1,652 | 1,683 | 1,736 | 1,735 | 1,723 |
| 무형자산 | 51 | 77 | 74 | 66 | 59 |
| 투자자산 | 143 | 192 | 247 | 265 | 277 |
| 기타비유동자산 | 155 | 162 | 139 | 139 | 140 |
| **기타금융업자산** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자산총계** | 3,665 | 3,827 | 4,024 | 4,142 | 4,277 |
| **유동부채** | 749 | 1,137 | 1,049 | 1,115 | 1,161 |
| 단기차입금 | 123 | 142 | 222 | 222 | 222 |
| 매입채무 | 269 | 230 | 266 | 292 | 310 |
| 유동성장기부채 | 148 | 410 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 209 | 355 | 561 | 601 | 629 |
| **비유동부채** | 877 | 658 | 1,020 | 1,039 | 1,052 |
| 사채 | 385 | 257 | 442 | 442 | 442 |
| 장기차입금 | 228 | 233 | 366 | 366 | 366 |
| 장기금융부채 | 3 | 1 | 19 | 19 | 19 |
| 기타비유동부채 | 261 | 167 | 193 | 212 | 225 |
| **기타금융업부채** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **부채총계** | 1,626 | 1,795 | 2,070 | 2,153 | 2,214 |
| **지배주주지분** | 1,955 | 1,939 | 1,944 | 1,979 | 2,052 |
| 자본금 | 219 | 219 | 219 | 219 | 219 |
| 자본잉여금 | 306 | 306 | 306 | 306 | 306 |
| 자본조정 등 | 139 | 134 | 134 | 134 | 134 |
| 기타포괄이익누계액 | 1 | 18 | 9 | 9 | 9 |
| 이익잉여금 | 1,290 | 1,264 | 1,277 | 1,311 | 1,385 |
| **비지배주주지분** | 84 | 92 | 10 | 10 | 11 |
| **자본총계** | 2,039 | 2,031 | 1,954 | 1,989 | 2,063 |

(단위: 십억원)

| 현금흐름표 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | 230 | 318 | 175 | 185 | 199 |
| **당기순이익** | 126 | 20 | 70 | 78 | 117 |
| 유형자산 상각비 | 103 | 113 | 119 | 126 | 132 |
| 무형자산 상각비 | 2 | 4 | 8 | 8 | 7 |
| 외환손익 | 7 | 19 | -4 | -3 | -4 |
| 운전자본의 감소(증가) | -54 | 137 | -8 | -23 | -53 |
| 기타 | 46 | 25 | -10 | -1 | 0 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | -146 | -248 | -222 | -139 | -129 |
| 투자자산의 감소(증가) | 4 | -37 | -59 | -17 | -12 |
| 유형자산의 감소 | 26 | 3 | 2 | 0 | 0 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -119 | -167 | -170 | -125 | -120 |
| 기타 | -57 | -47 | 5 | 3 | 3 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | -123 | 91 | 27 | -42 | -42 |
| 차입금의 증가(감소) | 11 | 3 | 152 | 0 | 0 |
| 사채의증가(감소) | 50 | -128 | 336 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | -0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -38 | -37 | -39 | -43 | -43 |
| 기타 | -146 | 253 | -422 | 1 | 1 |
| **기타현금흐름** | -0 | 6 | -3 | 0 | 0 |
| **현금의증가(감소)** | -40 | 166 | -23 | 4 | 28 |
| 기초현금 | 137 | 97 | 264 | 240 | 245 |
| 기말현금 | 97 | 264 | 240 | 245 | 273 |

(단위: 원, 배, %)

| 주요투자지표 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS(당기순이익 기준) | 3,513 | 565 | 1,945 | 2,171 | 3,270 |
| EPS(지배순이익 기준) | 3,576 | 564 | 1,933 | 2,160 | 3,254 |
| BPS(자본총계 기준) | 56,858 | 56,645 | 54,492 | 55,463 | 57,533 |
| BPS(지배지분 기준) | 54,525 | 54,089 | 54,225 | 55,184 | 57,238 |
| DPS | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| P/E(당기순이익 기준) | 7.1 | 35.0 | 26.4 | 23.6 | 15.7 |
| P/E(지배순이익 기준) | 6.9 | 35.0 | 26.5 | 23.8 | 15.8 |
| P/B(자본총계 기준) | 0.4 | 0.3 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| P/B(지배지분 기준) | 0.5 | 0.4 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| EV/EBITDA(Reported) | 5.8 | 9.1 | 10.6 | 9.4 | 7.7 |
| 배당수익률 | 4.8 | 6.1 | 2.7 | 2.7 | 2.7 |
| **성장성 (%)** | | | | | |
| EPS(당기순이익 기준) | 42.7 | -83.9 | 244.1 | 11.6 | 50.6 |
| EPS(지배순이익 기준) | 41.0 | -84.2 | 242.6 | 11.7 | 50.6 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| ROE(당기순이익 기준) | 6.3 | 1.0 | 3.5 | 3.9 | 5.8 |
| ROE(지배순이익 기준) | 6.7 | 1.0 | 3.6 | 3.9 | 5.8 |
| ROA | 3.4 | 0.5 | 1.8 | 1.9 | 2.8 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 부채비율 | 79.7 | 88.4 | 105.9 | 108.3 | 107.3 |
| 순차입금비율 | 38.6 | 36.2 | 49.1 | 48.1 | 45.0 |
| 이자보상배율 | 6.0 | 1.5 | 2.6 | 3.0 | 4.0 |

** K-IFRS 연결 기준*

# China Issue

## 부진한 경제, 부양책 대신 금리 동결로 답변

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

### 11월 부진한 지표, 소비 성장에 대한 높아진 우려감

-12월 중순 발표된 부진한 중국 경제 지표로 내년 중국 경제 성장에 대한 우려감이 상승

-11월 누적 고정자산투자 완성액은 약 17.7% 비중의 부동산 투자가 전년 대비 -15.9% 역성장한 결과 44.4조 위안(YoY -2.6%)을 기록. 이로써 연간 기준 투자규모 역성장이 기정사실화됨

-더 큰 문제는 소비 부진. '광군제'가 있었음에도 11월 사회소비품 판매총액 성장률이 전년 동기대비 +1.3%(블룸버그 컨센서스: 2.9%)에 그치며 11월 누적 기준 성장률은 +4.0%로 둔화

-부동산 시장의 부진에 따른 투자 위축이 장기화되는 가운데 2026년 중국 GDP성장률에 가장 중요한 요소인 소비 확대 역시 낙관하기 어려워지면서 긴급한 부양책 발표 기대감이 발생하기도 함

### 정부는 단기 부양책보다 구조적 개선을 위한 정책 마련에 집중

-중국 정부의 발표와 관영 매체의 보도에 따르면, 11월 지표의 부진에도 중국 정부는 현재 경제 상황에 대해 전체적으로 안정적이라고 평가

-대신, 국내 수요 확대가 대국경제를 지향하는 중국의 경제 안정 및 안보와 결부되는 중장기 전략임을 강조하며, 15.5는 쌍순환보다 내부 순환 강조, 총수요 부족 문제 해결, 소비 확대 핵심 경로 확보, 투자 확대 및 공급 능력 제고를 위해 사회 및 산업 시스템 구축을 위한 정책을 준비

-재정부, 상무부, 인민은행, 금융감독관리총국 등 주요 정책결정 부서도 지원책을 발표하고 있음

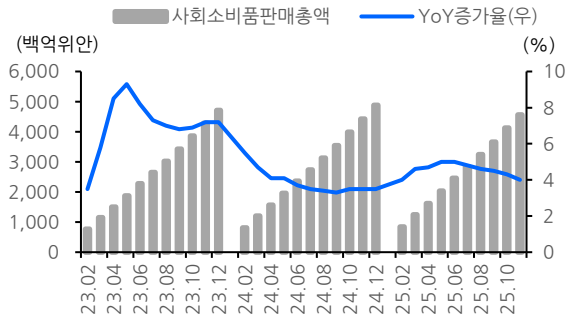
-중국 인민은행은 22일 LPR금리를 동결하며 통화정책 완화에 대한 시장의 기대감을 차단함

### 중국 증시 영향 정리

-정부의 내수 확대 전략은 1)신형 인프라·첨단·전략 신흥 산업에 유효 투자 확대, 2)공급측 구조개혁 지속 및 고품질·자립 공급으로 수요 창출, 3)민생·소비·투자 연계 및 통일대시장 구축을 통한 시장 통합으로 정리할 수 있음

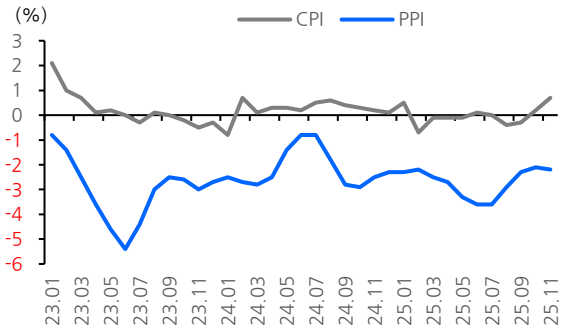
-내년 2월 춘절 소비 성수기가 다가오고 있지만, 정부의 금리 동결 및 부양책 발표 부재로 필수소비재 섹터 중심의 과거 소비 대장주들의 강세에 대한 기대감은 낮아지는 반면 2025년 중국 증시 강세를 주도했던 첨단산업 테마들이 정책 수혜로 주도주 위치를 유지할 가능성이 높다고 판단

<그림1> 사회소비품 판매 총액 및 YoY증가율




자료: Wind, 국가통계국, 현대차증권

<그림2> 중국 CPI, PPI 월간 추이




자료: Wind, 국가통계국, 현대차증권

<표1> <<구시>>의 시진핑 주석 발언 정리 기사 <내수 확대는 전략적 선택이다> 내용 정리

| 구분 | 핵심 내용 |
|---|---|
| 전략적 의미 | 내수 확대는 단기 부양이 아닌 경제 안정 · 안보를 위한 국가 전략 |
| 경제 구조 | 국내 자립적 순환 가능 구조가 대국 경제의 핵심, 내수 기반 선순환 강화 |
| 대외 관계 | 내수 확대 ↔ 개방 확대 상호 보완, 이중순환 심화 |
| 핵심 문제 | 현재 중국 경제의 최대 병목은 총수요 부족, 내수 확대 전략 계획(소득, 투자, 금융) 철저한 이행 |
| 소비 정책 | 고용 · 소득 · 사회보장 강화, 중산층 확대, 공동부유 확대로 안심 소비 구조 구축 |
| 투자 방향 | 신형 인프라 · 첨단 · 전략 신흥 산업에 유효 투자 확대 |
| 공급 개혁 | 공급측 구조개혁 지속, 고품질 · 자립 공급으로 수요 창출 |
| 정책 결합 | 민생 · 소비 · 투자(인적+물적) 연계, 전국 통일대시장 구축으로 시장 통합 |

자료: 중국언론보도, 현대차증권

<표2> 상무부, 인민은행, 금융감독총국 공동 발표 <소비 진작을 위한 상무 · 금융 협력 강화 방안>

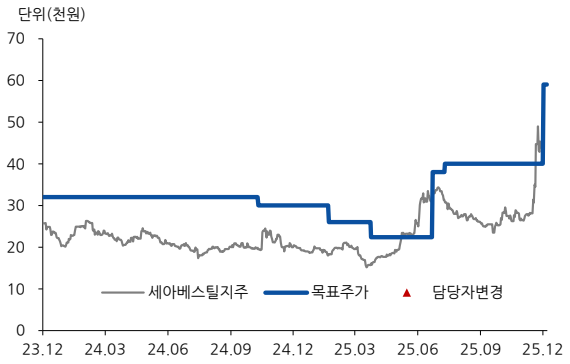
| 구분 | 세부 정책 | 핵심 내용 |
|---|---|---|
| 소비 중점 분야에 대한 금융 지원 강화 | 상품 소비 고도화 | 결제 서비스 고도화, 개인 능력 반영 대출 확대, 조기상환 위약금 감면, 내/외 거래 통합기업 지원 |
| | 서비스 소비 확대 | 특성화된 금융서비스 혁신, 금융서비스의 소비 결합, IP 및 기술 담보 금융 확대, 소상공인/영세기업 금융상품 다변화, 보험서비스를 통한 서비스 소비 공급 개선 |
| | 신형 소비 육성 | 지역특색, 건강, AI, IP 결합 등 신유형 소비 금융 지원, 다원화 금융 서비스, SNS 및 라이브커머스와 금융기관 협력, 소비포인트 활용 모색 |
| | 다원적 소비 시나리오 혁신 | 용자/결제/보험 통합 종합 금융서비스 제공, 내수소비 캠페인 및 전통 브랜드 혁신 등에 금융 지원, 전 산업체인 및 전 생애주기 금융서비스, 농촌 발전 관련 대출 상품 개발, 외국인 입국 및 결제 편의성 개선 |
| | 소비 빈곤 완화 | 현금 소비 확대, 농촌 소비 업그레이드 금융서비스, 농촌 유통 인프라 금융 지원 |
| 정부–금융–기업 연계 협력 확대 | 소비 촉진 공동 캠페인 | 금융기관의 지방 정부 소비 촉진 지원, 전용/맞춤형 소비 촉진 금융 솔루션 제공, 소비쿠폰의 디지털화로 보조금 신속 정확 지원, 플랫폼의 소비쿠폰 발행 시 저금리 무이자 할부 지원, 금융기관-상인-플랫폼 협력 심화, 정부+금융+기업 소비 진작 시너지 창출 |

자료: 중국정부망, 현대차증권

### ▶ 투자의견 및 목표주가 추이

| 일 자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최고/최저 |
| 2023.11.03 | BUY | 32,000 | -26.64 | -14.84 |
| 2024.05.03 | AFTER 6M | 32,000 | -36.04 | -23.28 |
| 2024.11.01 | BUY | 30,000 | -31.71 | -18.33 |
| 2025.02.12 | BUY | 26,000 | -27.50 | -18.85 |
| 2025.04.15 | BUY | 22,400 | 1.93 | 49.33 |
| 2025.07.14 | BUY | 38,000 | -12.78 | -9.61 |
| 2025.08.01 | BUY | 40,000 | -28.12 | 28.25 |
| 2025.12.23 | BUY | 59,000 | | |

### ▶ 최근 2년간 세아베스틸지주 주가 및 목표주가




### ▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

### ▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

### ▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|---|---|---|
| 매수 | 142건 | 89.3% |
| 보유 | 17건 | 10.7% |
| 매도 | 0건 | 0% |

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.