NH투자증권

# Seagate (STX.US)

## 신제품과 AI 효과 기대

**AI 수혜와 전방 산업회복. 주요 고객사들의 재고 소진이 어느정도 마무리되었으며 대용량 신제품 출하와 향후 HAMR제품 출시가 예정되어 있는 만큼 지속적인 실적 개선 기대**

Analyst 류영호
02)768-7199, youngryu@nhqv.com
RA 문소영
02)2229-6760, soyoung.moon@nhqv.com

### 예상대로 긍정적인 실적

FY2024 3분기 매출액은 16.6억달러 (+6.4% q-q, -11.0% y-y)를 기록. FY4Q23을 저점으로 대용량 제품의 비중 확대와 미국과 중국 클라우드 업체들의 니어라인 구매 지출 확대에 따라 실적 개선. 클라우드 매출은 지난 2분기 연속 두 자릿수 q-q 성장. Enterprise OEM의 경우에도 전분기 대비 개선. 수익성 개선은 가격 인상과 긍정적인 제품믹스 때문. 3분기 출하 용량은 99.1EB (+4% q-q)로 150EB가 넘었던 팬더믹 기간 대비 여전히 낮은 수준이지만 꾸준히 상승 중. 대용량 제품(Mass Capacity)의 평균 용량은 12.5TB(+5% q-q)로 지속적인 상승 추세. FY2024 4분기 매출액 가이던스는 매출액 17-20억달러로 시장 예상 상회. 클라우드 수요 회복과 가격 상승이 실적을 견인할 것으로 기대. 오랜 기간동안 진행된 클라우드 업체들 재고 소진이 대부분 마무리된 만큼 연말까지 니어라인 수요 견조할 것으로 기대. Enterprise OEM의 경우 일반 서버와 높은 상관계수를 가지고 있음. 최근 Enternprise OEM 수요 개선은 일반 서버의 점진적인 개선으로 이어질 것으로 기대

### 전방 산업 회복과 AI가 가져온 기회

Seagate는 최근 웨스턴 디지털에 이어 HDD 가격인상에 동참. 최근 클라우드 업체들이 재고소진과 AI에 대응하기 위해 대용량 스토리지 구매를 확대하였기 때문. 동사는 향후 1)수요강세에 따른 가격 상승, 2) 가동률 상승에 따른 비용 감소 3) 하반기부터 인증이 완료된 24TB CMR/28TB SMR의 대량생산과 내년 HAMR 등으로 P와 Q의 개선이 기대되는 만큼 긍정적인 관점 유지

**Seagate FY2024 1분기 실적 Review** (단위: 백만달러, 달러, %)

| | 23/3 | 23/6 | 23/9 | 23/12 | 24/3P | | | | 24/6E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 발표치 | y-y | q-q | 컨센서스 | 컨센서스 |
| 매출액 | 1,860 | 1,602 | 1,454 | 1,555 | 1,655 | -11.0 | 6.4 | 1,677 | 1,822 |
| 영업이익 | -315 | 31 | -129 | 124 | 143 | 흑전 | 15.3 | 165 | 227 |
| 영업이익률 | -16.9 | 1.9 | -8.9 | 8.0 | 8.6 | - | - | 9.8 | 12.3 |
| (지배)순이익 | -433 | -92 | -184 | -19 | 25 | 흑전 | 흑전 | 58 | 128 |
| EPS | -2.1 | -0.4 | -0.9 | -0.09 | 0.12 | 흑전 | 흑전 | 0.10 | 0.43 |

주: 6월 결산법인, GAAP 기준; 자료: GAAP, FactSet, NH투자증권 리서치본부

**목표주가(컨센서스): 94.8달러**
**※국내 비교기업: -**

| 현재가 ('24/04/24) | 86.5달러 |
|---|---|
| 업종 | 정보기술 |
| 시장 | Nasdaq |
| Nasdaq Composite | 15,696.6 |
| 시가총액(보통주) | 18.1십억달러 (25.0조원) |
| 발행주식수(보통주) | 209.5백만주 |
| 52주 최고가(24/03/05) | 98.6달러 |
| 최저가(23/05/04) | 55.1달러 |
| 배당수익률(24/6E) | 3.2% |
| 주요주주 | |
| The Vanguard Group, Inc. | 11.1% |
| JPMorgan Investment Management, Inc. | 10.3% |

| 주가상승률 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대수익률 (%) | -3.0 | 27.1 | 53.4 |
| 상대수익률 (%p) | -4.3 | 7.6 | 23.0 |

| | 23/6 | 24/6E | 25/6F | 26/6F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 7,384 | 6,535 | 8,843 | 9,667 |
| *증감률* | *-36.7* | *-11.5* | *35.3* | *9.3* |
| 영업이익 | -350 | 325 | 1,369 | 1,513 |
| *증감률* | *적전* | *흑전* | *320.7* | *10.5* |
| *영업이익률* | *-4.7* | *5.0* | *15.5* | *15.7* |
| (지배지분)순이익 | -529 | -119 | 766 | 1,212 |
| EPS | -2.6 | -0.5 | 4.1 | 5.5 |
| *증감률* | *적전* | *적지* | *흑전* | *35.5* |
| PER | - | - | 21.3 | - |
| PBR | - | - | - | - |
| ROE | - | - | - | - |
| 순차입금 | 4,665 | 5,038 | 4,761 | 4,451 |

단위: 백만달러, %, 달러, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
주: GAAP 기준
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

## Summary

미국의 하드디스크 및 NAND Flash SSD 제조 회사. 사업 부문은 PC/가전/임베디드 HDD, SSD 및 웨이퍼를 OEM 및 유통 채널을 통해 판매하는 Client Devices, 자체 브랜드 HDD 및 SSD를 자체 유통 채널 또는 최종 고객사에 판매하는 Client Solutions, 엔터프라이즈/데이터센터 스토리지 및 소프트웨어를 판매하는 Cloud로 구성. 2012년 히타치의 하드디스크 사업부를 인수하여 세계 최대의 하드디스크 생산 업체가 되었으며, 2015년 NAND Flash 메모리업체 샌디스크를 인수하면서 현재의 사업 포트폴리오를 구축

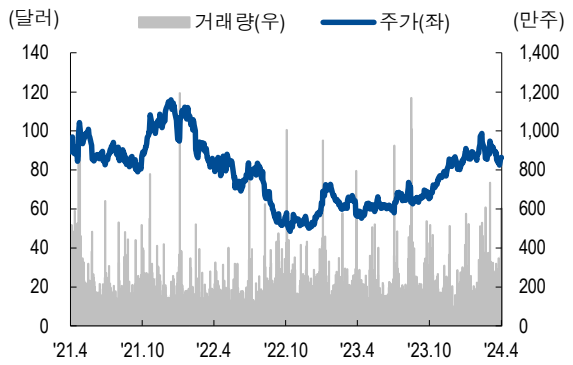
### Share price drivers/Earnings Momentum

- 매크로 회복으로 인한 컨수머 IT 수요 회복
- 하이퍼스케일러의 서버 투자 회복

### Downside Risk

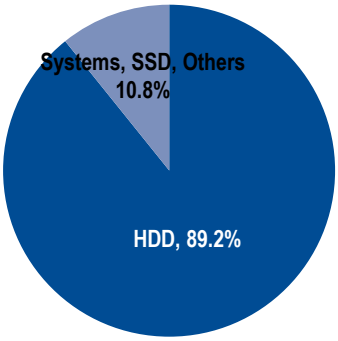
- 매크로 둔화로 인한 컨수머 IT 수요 둔화
- 하이퍼스케일러 서버 투자 둔화 지속

### 주가 및 거래량 추이




자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

### 사업 부문별 매출 비중(2023/09)




자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

### Cross valuations

(단위: 배, %)

| Company | PER | | PBR | | ROE | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | FY1 | FY2 | FY1 | FY2 | FY1 | FY2 |
| Seagate | - | 21.3 | - | - | - | - |
| WDC | - | 13.1 | 2.1 | 1.9 | -4.2 | 18.7 |

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

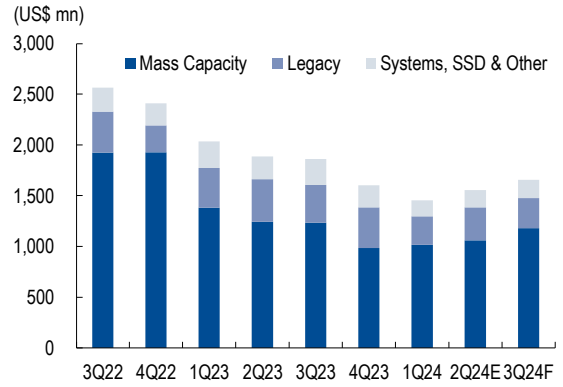
### Historical valuations

(단위: 배, %)

| Valuations | 22/6 | 23/6 | 24/6E | 25/12F | 26/12F |
|---|---|---|---|---|---|
| PER | 9.7 | - | - | 21.3 | - |
| PBR | 143.0 | - | - | - | - |
| PSR | 1.3 | 1.9 | 2.8 | 2.1 | 2.8 |
| ROE | 445.7 | - | 36.9 | 15.0 | 36.9 |
| ROA | 18.7 | 0.5 | 2.4 | 14.7 | 2.4 |

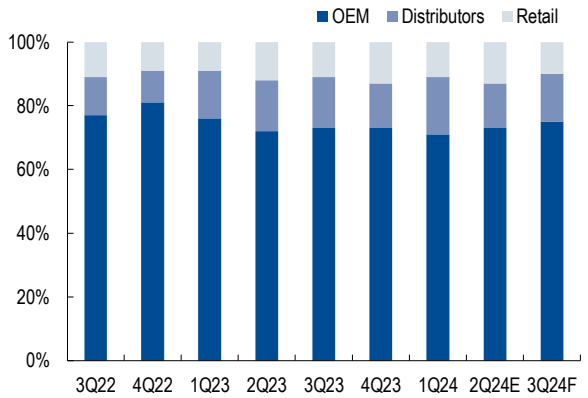
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

## 그림1. Seagate 분기별 매출 추이



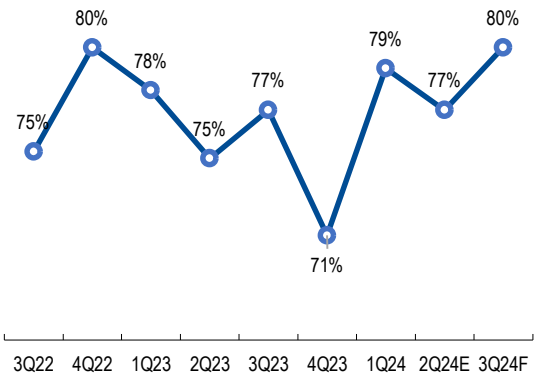

자료: Seagate, NH투자증권 리서치본부

## 그림2. Seagate 매출처 추이



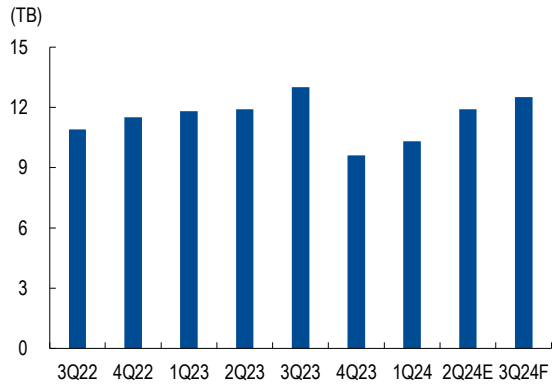

자료: Seagate, NH투자증권 리서치본부

## 그림3. Mass Capacity 비중 추이



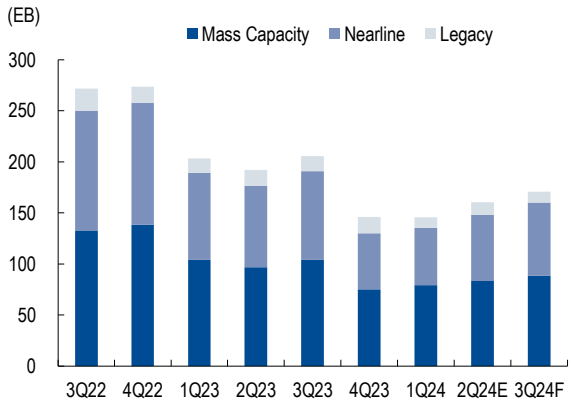

자료: Seagate, NH투자증권 리서치본부

## 그림4. Mass Capacity 평균 용량 추이



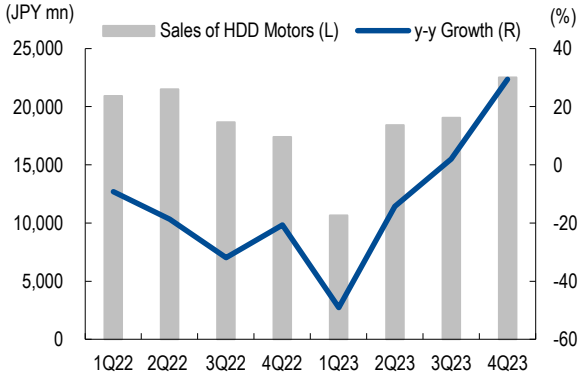

자료: Seagate, NH투자증권 리서치본부

## 그림5. Seagate 분기 출하량(용량기준) 추이




자료: Seagate, NH투자증권 리서치본부

## 그림6. Nidec HDD모터 분기별 매출 추이




주: 3월 결산
자료: Nidec, NH투자증권 리서치본부

## STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

| (백만달러, 달러) | 23/6 | 24/6E | 25/6F | 26/6F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 7,384 | 6,535 | 8,843 | 9,667 |
| 매출총이익 | 1,505 | 1,542 | 2,600 | 2,961 |
| 영업이익 | -350 | 325 | 1,369 | 1,513 |
| EBITDA | 926 | 620 | 1,525 | 1,748 |
| 이자비용 | 245 | 330 | 325 | 317 |
| 세전이익 | -304 | -34 | 688 | 1,187 |
| (지배지분)순이익 | -529 | -119 | 766 | 1,212 |
| 주당순이익 | -2.6 | -0.5 | 4.1 | 5.5 |

## PROFITABILITY & STABILITY

| (%) | 23/6 | 24/6E | 25/6F | 26/6F |
|---|---|---|---|---|
| EBITDA/매출 | 12.5 | 9.5 | 17.2 | 18.1 |
| 영업이익률 | -4.7 | 5.0 | 15.5 | 15.7 |
| 순이익률 | -7.2 | -1.8 | 8.7 | 12.5 |
| 총자산이익률 | 0.5 | 2.4 | 14.7 | 2.4 |
| 자기자본이익률 | - | - | - | - |
| 투하자본이익률 | 1.0 | 4.9 | 32.7 | 4.9 |
| 부채비율 | - | - | - | - |
| 유동비율 | 1.1 | 1.1 | - | - |

## STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

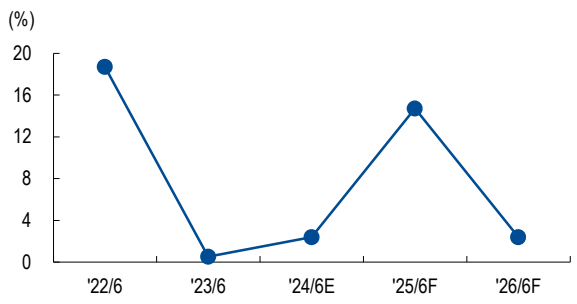
| (백만달러) | 20/6 | 21/6 | 22/6 | 23/6 |
|---|---|---|---|---|
| 현금 및 현금성자산 | 1,726 | 1,213 | 617 | 788 |
| 매출채권 | 1,115 | 1,158 | 1,532 | 621 |
| 유동자산 | 4,114 | 3,779 | 4,033 | 2,905 |
| 유형자산 | 10,315 | 10,475 | 10,753 | 10,663 |
| 비유동자산 | 1,295 | 1,266 | 1,246 | 1,237 |
| 자산총계 | 8,930 | 8,675 | 8,944 | 7,556 |
| 단기성차입금 | 33 | 260 | 598 | 114 |
| 유동부채 | 2,722 | 2,921 | 3,555 | 2,592 |
| 장기성차입금 | 4,205 | 4,933 | 5,098 | 5,721 |
| 비유동부채 | 131 | 115 | 99 | 352 |
| 부채총계 | 7,143 | 8,044 | 8,835 | 8,755 |
| 자본총계 | 1,787 | 631 | 109 | -1,199 |

## CASH FLOW STATEMENT

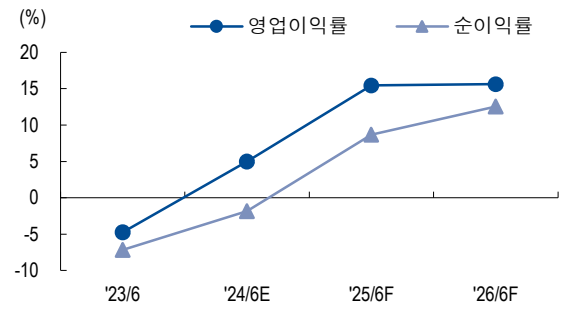
| (백만달러) | 20/6 | 21/6 | 22/6 | 23/6 |
|---|---|---|---|---|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 1,714 | 1,626 | 1,657 | 942 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -635 | -466 | -352 | 217 |
| - 자본적 지출(CAPEX) | -585 | -498 | -381 | -316 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -1,605 | -1,673 | -1,899 | -988 |
| - 배당금 지급 | -673 | -649 | -610 | -582 |
| 현금자산 순증 | -527 | -513 | -594 | 171 |
| FCF | 1,129 | 1,128 | 1,276 | 626 |

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

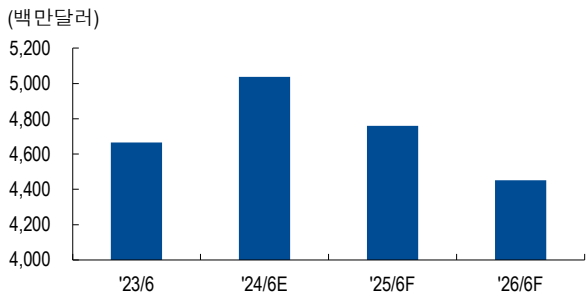
## ROA



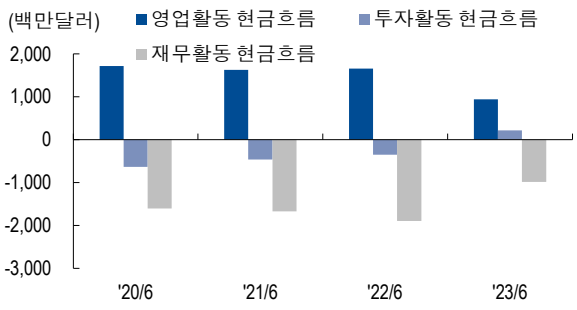

## 영업이익률, 순이익률 추이




## 순차입금 추이




## 현금흐름 추이

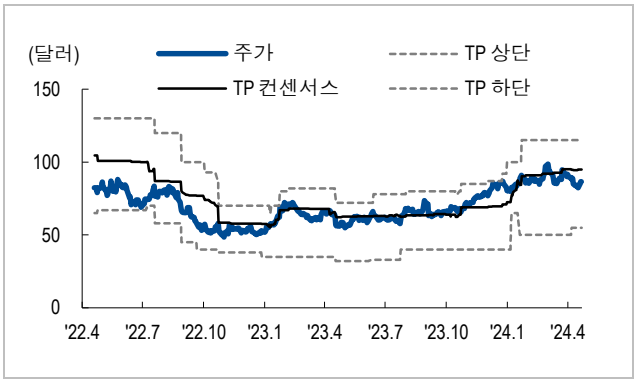


### 투자의견 및 목표주가 컨센서스

| 투자의견 | | | 목표주가 | 괴리율 |
|---|---|---|---|---|
| Buy | 10 | 현재가 | 86.5달러 | - |
| Hold | 10 | High | 115.0달러 | +32.9% |
| Sell | 3 | Average | 94.8달러 | +9.6% |
| | | Low | 55.0달러 | -36.4% |

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Seagate (STX.US)




### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.