



Neutral

Top Picks 및 관심종목

2025년 4월 3일 | 산업분석_Update

건자재

시멘트 4Q24 정리: 뚜렷하게 나타나는 이익 감소

4Q24 시멘트 부문 실적: 매출액 -13.3%yoy, 이익률 -6.4%pyoy

24년 4분기는 전년동기대비 시멘트 매출액이 13.3% 감소, 이익률은 6.4%p 하락했다. 시멘트 가격은 전년동기대비 7.4% 상승, 시멘트 생산량은 5.2% 감소, 유연탄 가격은 2.4% 하락했다. 작년 11월 톤당 평균 92,400원에서 105,400원으로 인상(+14.1%)한 효과가 4분기에도 지속됐다. 4분기에 전기료 추가적으로 인상된 것이 마진에 영향을 미쳤을 것으로 추정한다. 레미탈은 상대적으로 부진했다. 한일시멘트 레미탈 매출액은 전년동기대비 17.1% 감소, 이익률은 4.0%p 하락했다. 레미탈 가격이 3.7% 상승했지만, 레미탈 생산량이 19.6% 감소한 영향이다.

4Q24 레미콘 부문 실적: 매출액 -15.4%yoy, 이익률 +2.0%pyoy

24년 4분기에는 전년동기대비 레미콘 가격 상승(+5.6%yoy), 이익률은 2.0%p 상승했다. 생산량은 크게 감소(-18.6%yoy)하면서 레미콘 매출액이 15.4% 감소했다, 4분기 레미콘 ASP는 m³당 99,508원 수준이다.

2025년: Q 감소 + 전기료 인상 영향

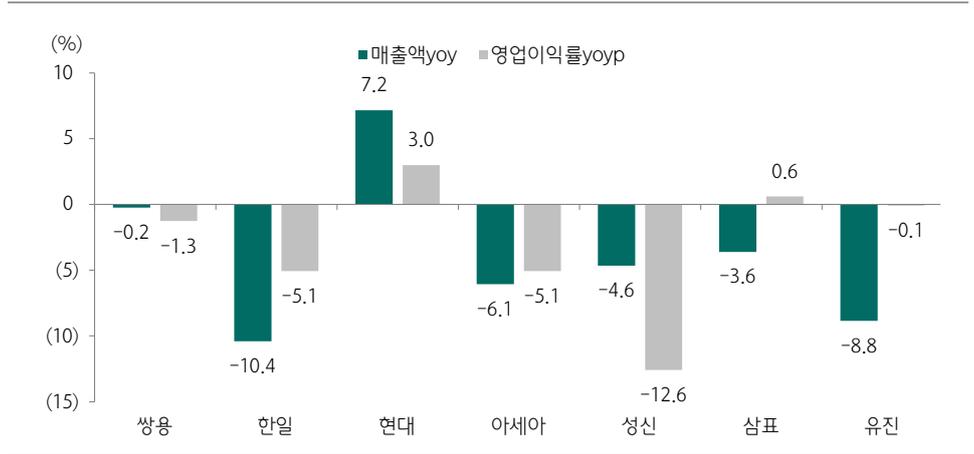
올해 시멘트사들의 전반적인 실적이 크게 감소할 것으로 전망한다. 매출액은 2024년 대비 7~21% 감소, 영업이익은 20~42% 감소로 추정한다. 시멘트 생산량을 전년대비 15.8% 감소할 것으로 추정했다. 시멘트 가격과 유연탄 가격은 작년과 동일하게 봤으며, 전기료는 10% 상승할 것으로 추정했다. 전방 산업의 악화로 올해 1~2월 주거용 건설기성액이 각각 전년동월대비 25.2%, 21.6% 감소했으며, 이러한 분위기가 올해 내내 이어질 것으로 전망했다. 시멘트협회는 올해 내수 출하 목표를 4천만톤(-8.3%yoy)로 전망했으나, 이미 1~2월이 전년동기대비 24.8% 감소한 445만톤을 기록하면서 목표치를 달성하지 못할 것으로 내다봤다. 그리고 생산능력 6,200만톤 대비 4,000만톤의 수준은 가동률 64.5% 수준으로 경영 유지를 위한 최소의 가동률인 70%를 하회한다고 했다. 2월말 재고 수준도 저장능력의 90%에 육박하면서, 생산라인의 추가 가동 중단이 나타날 수 있다.



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

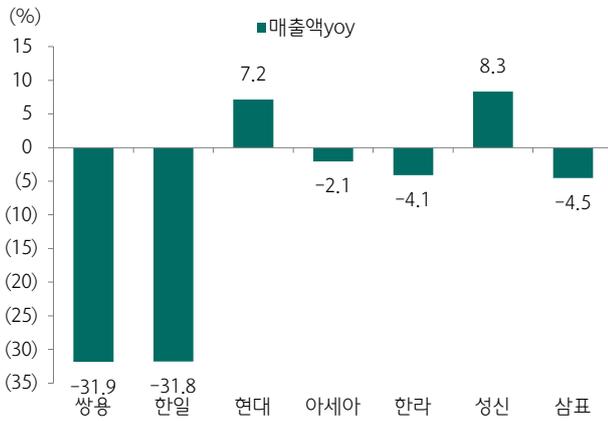
하나증권 리서치센터

도표 1. 4Q24 시멘트사 전사 실적: 뚜렷하게 나타나는 이익 감소



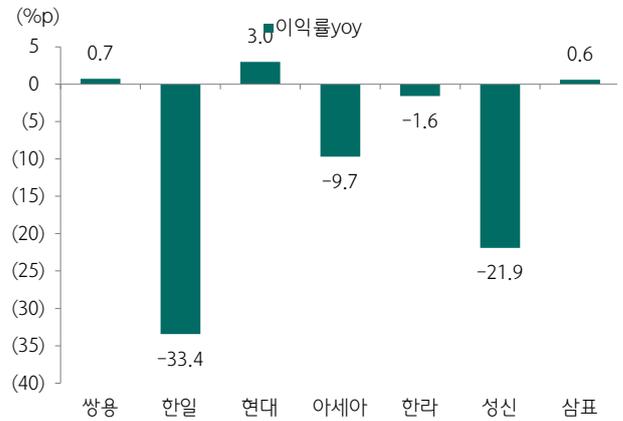
자료: 각 사, 하나증권

도표 2. 시멘트 부문 4Q24 매출액



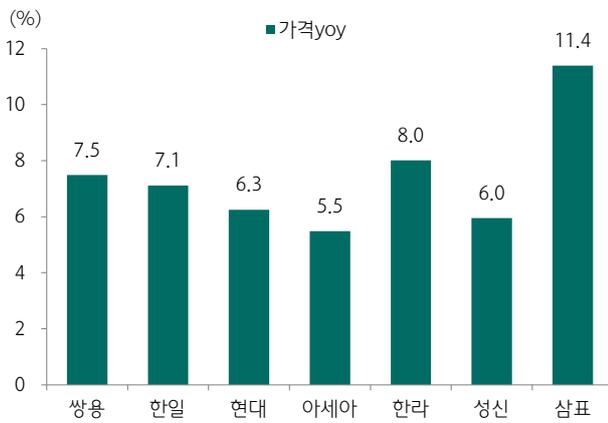
자료: 각 사, 하나증권

도표 3. 시멘트 부문 4Q24 이익률



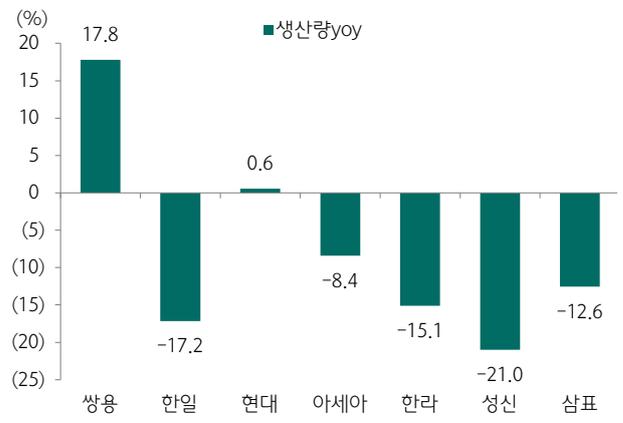
주: 아세아시멘트, 한라시멘트는 애널리스트 추정치
 자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 4. 시멘트 4Q24 가격



자료: 각 사, 하나증권

도표 5. 시멘트 4Q24 생산량



자료: 각 사, 하나증권

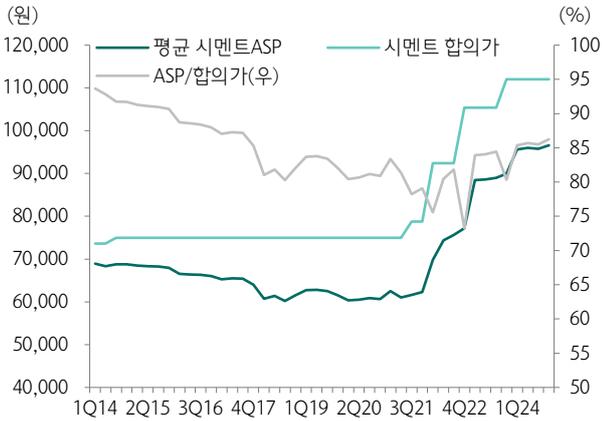
도표 6. 분기별 시멘트 가격 추이

(단위: 원, 달러)

기업	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
쌍용 C&E	76,652	85,335	84,231	85,253	88,323	94,852	93,859	93,256	94,933
한일시멘트	77,867	89,169	89,612	89,542	89,756	94,787	95,858	96,070	96,139
한일현대	78,844	90,053	90,433	90,277	91,271	95,265	96,625	96,626	96,977
아세아	76,176	90,916	90,720	92,871	92,461	96,563	96,852	96,818	97,535
한라	75,099	87,541	87,611	87,719	87,814	95,571	95,209	95,380	94,845
성신양회	78,311	88,774	90,029	90,263	91,322	95,916	96,567	96,747	96,761
삼표시멘트	77,545	87,250	87,423	87,053	88,837	96,320	96,731	95,481	98,957
평균 ASP	77,213	88,434	88,580	88,997	89,969	95,611	95,957	95,768	96,592
유연탄가격	213.9	194.3	166.2	124.5	113.2	116.9	111.0	107.4	110.5

자료: 각 사, 수출입무역통계, 하나증권

도표 7. 시멘트 가격: ASP 소폭 상승



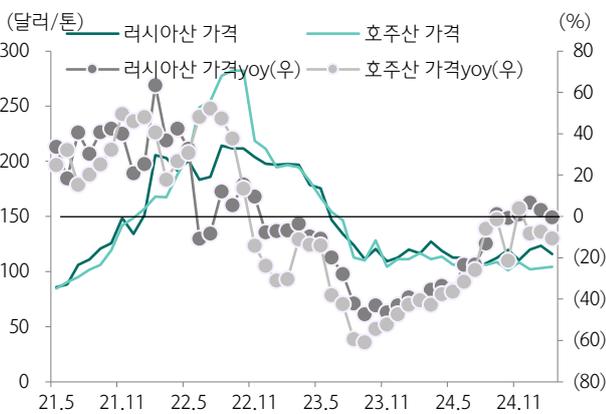
자료: 각 사, 통계청, 하나증권

도표 8. 시멘트 생산량: 감소 중



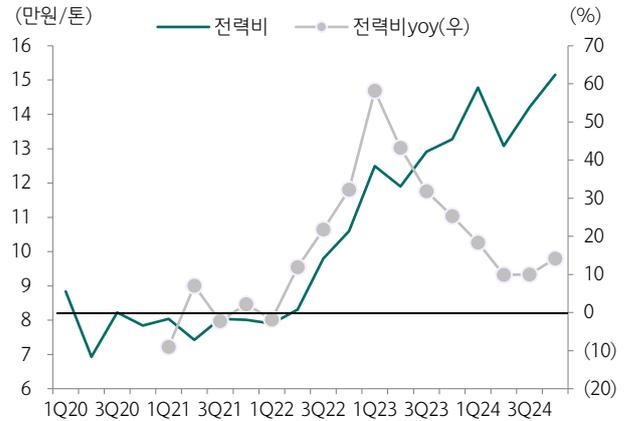
자료: 각 사, 통계청, 하나증권

도표 9. 유연탄 수입가격: 톤당 110달러 (호주산)



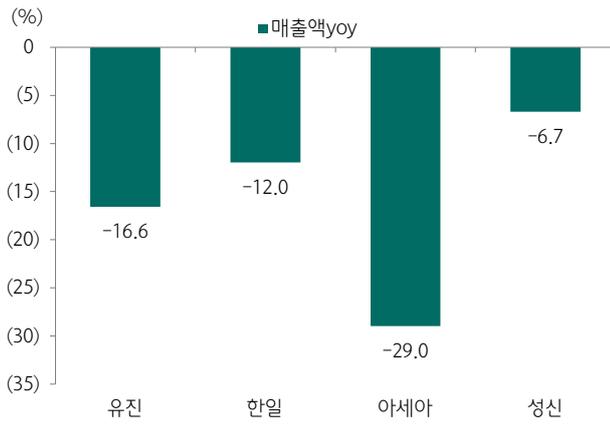
자료: 수출입무역통계, 하나증권

도표 10. 아세아시멘트 전력비 추이: 4분기 상승



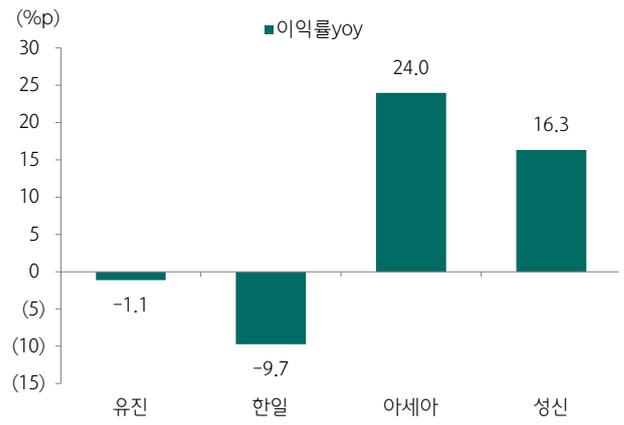
자료: 아세아시멘트, 하나증권 추정

도표 11. 레미콘 부문 4Q24 매출액



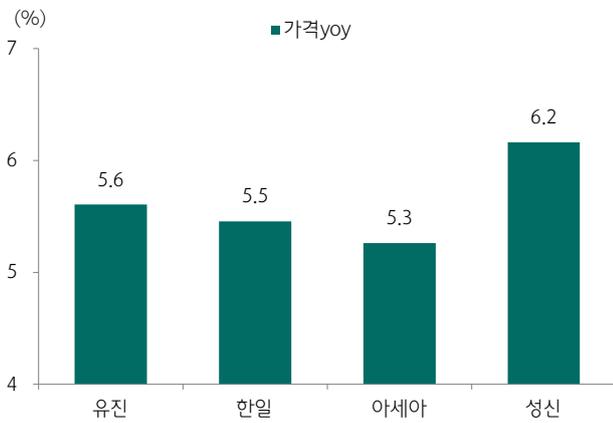
자료: 각 사, 하나증권

도표 12. 레미콘 부문 4Q24 이익률



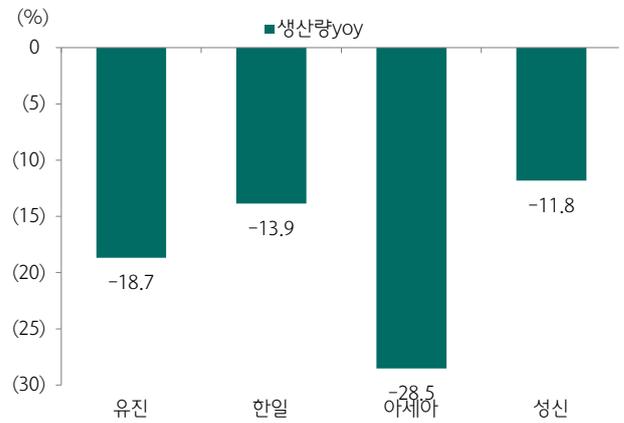
자료: 각 사, 하나증권

도표 13. 레미콘 4Q24 가격



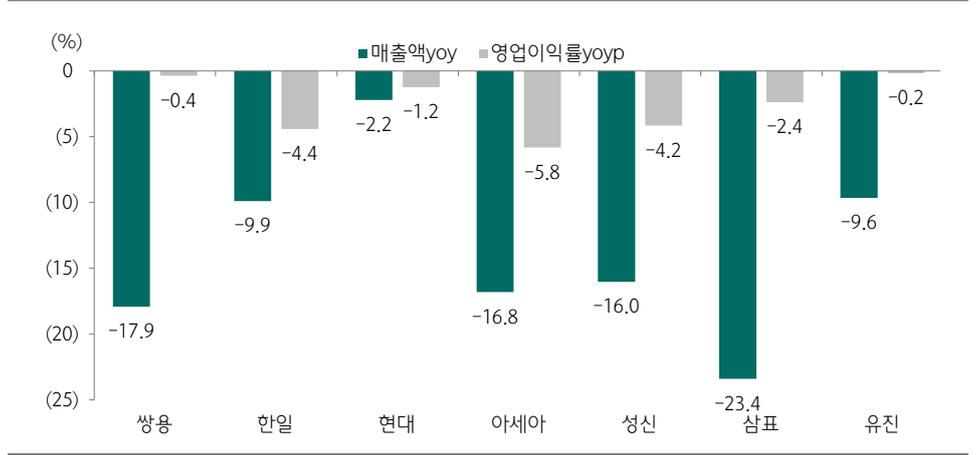
자료: 각 사, 하나증권

도표 14. 레미콘 4Q24 생산량



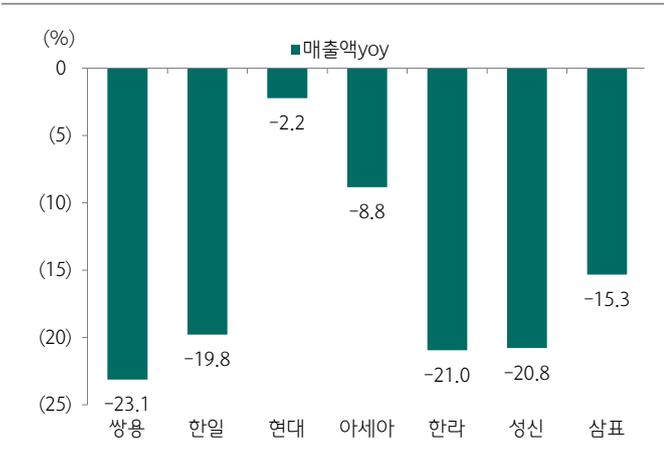
자료: 각 사, 하나증권

도표 15. 1Q25 시멘트사 실적 추정



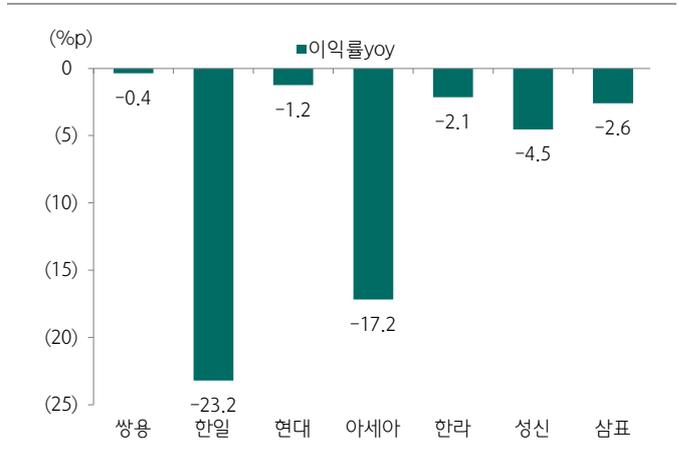
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 16. 시멘트 부문 1Q25 매출액 추정



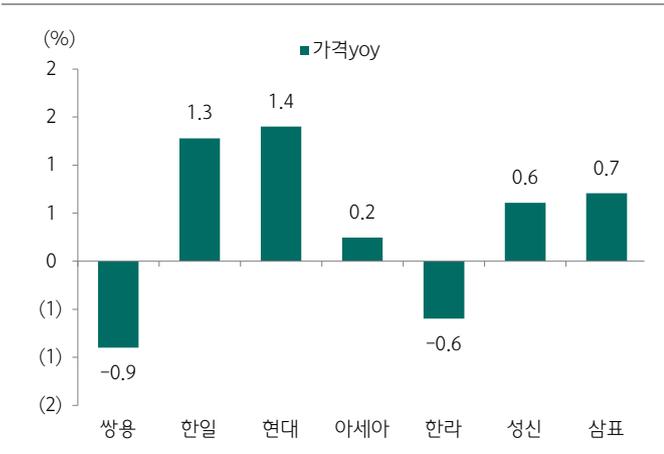
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 17. 시멘트 부문 1Q25 이익률 추정



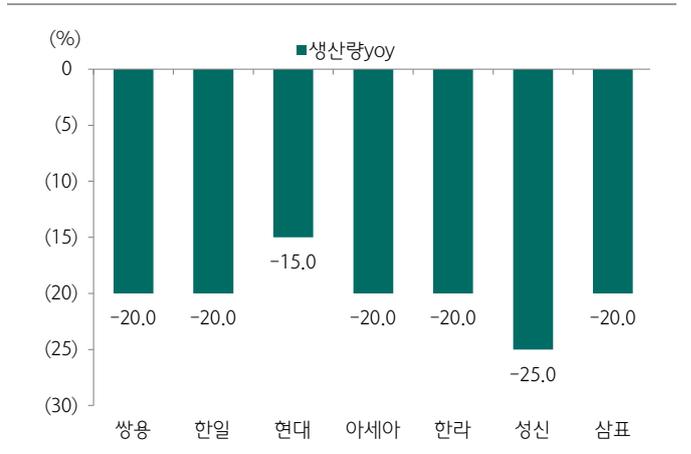
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 18. 시멘트 1Q25 가격 추정



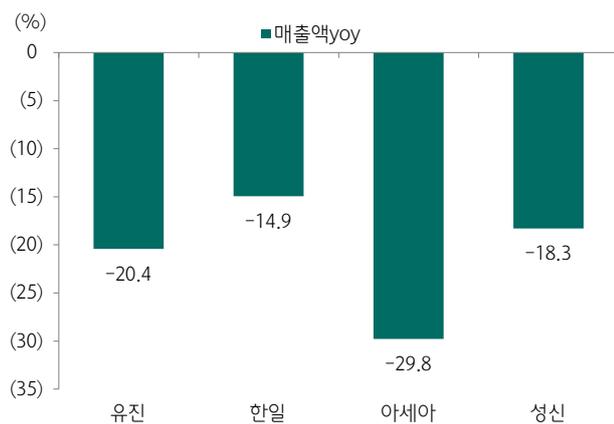
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 19. 시멘트 1Q25 생산량 추정



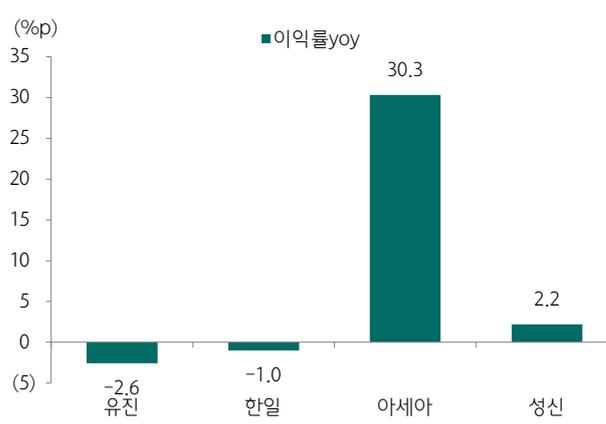
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 20. 레미콘 부문 1Q25 매출액 추정



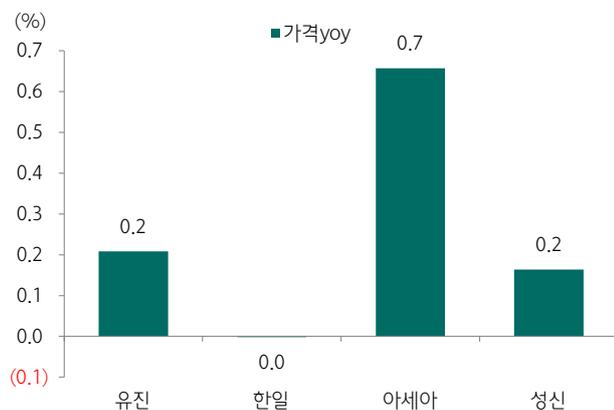
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 21. 레미콘 부문 1Q25 이익률 추정



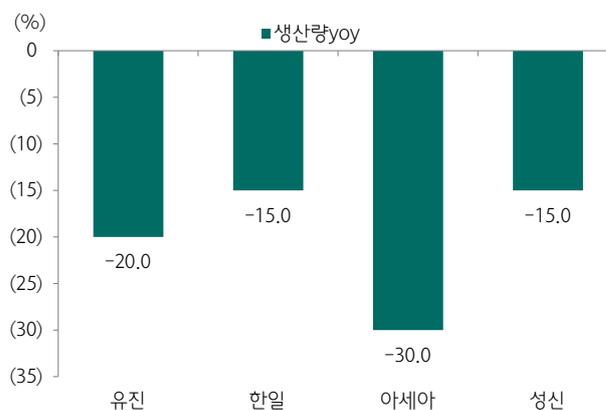
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 22. 레미콘 1Q25 가격 추정



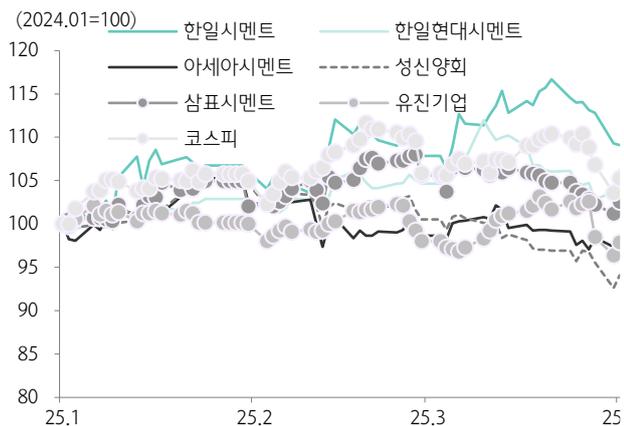
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 23. 레미콘 1Q25 생산량 추정



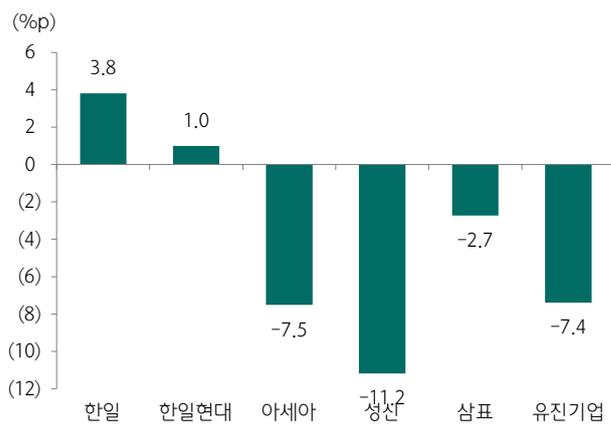
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 24. 시멘트/레미콘 연초대비 추가 추이



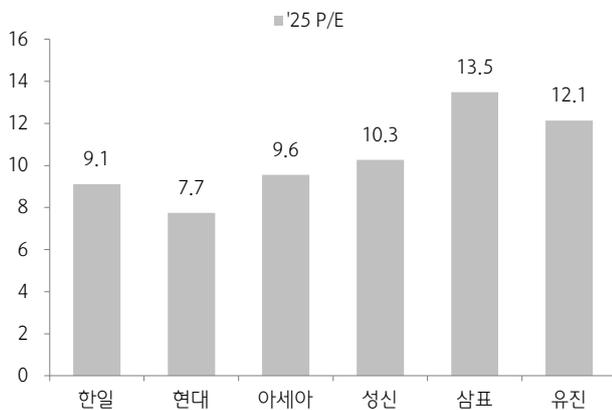
자료: Dataguide, 하나증권

도표 25. 연초 코스피 대비 수익률 비교



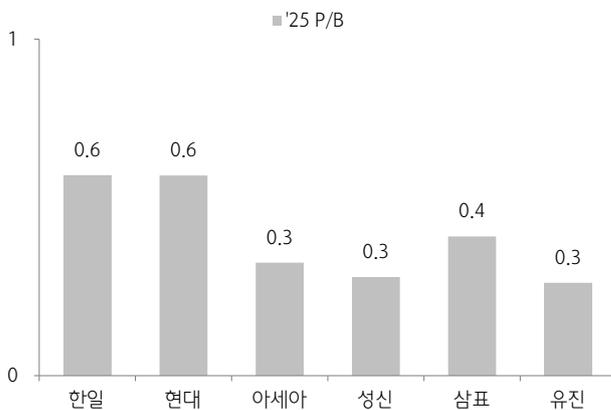
자료: Dataguide, 하나증권

도표 26. 시멘트 P/E Peer Valuation



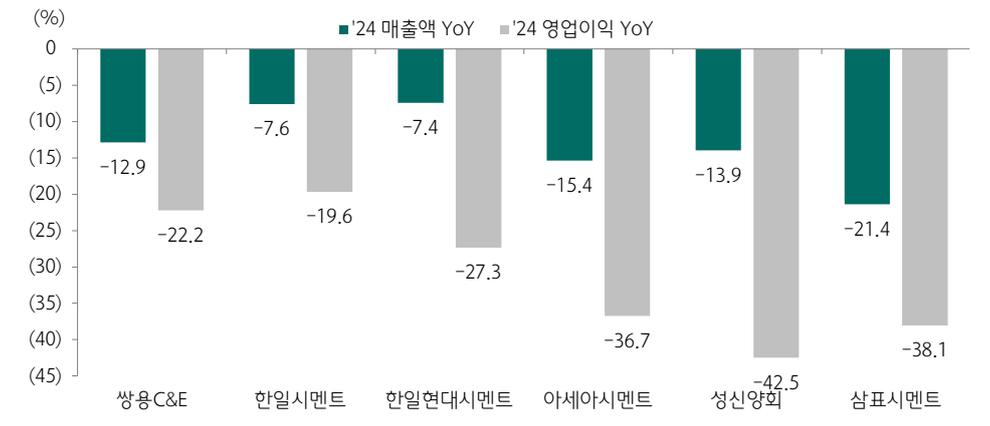
자료: 하나증권 추정

도표 27. 시멘트 P/B Peer Valuation



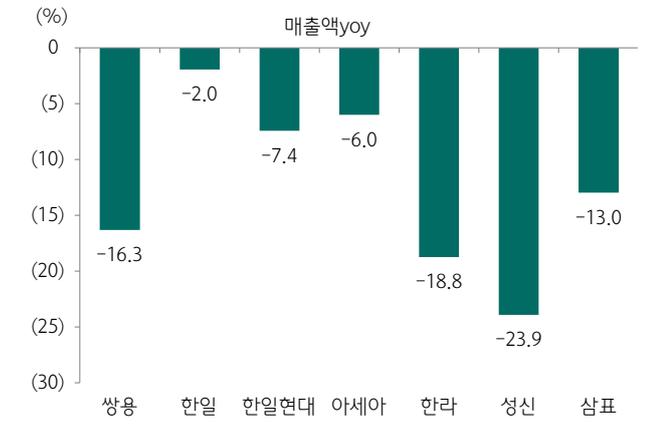
자료: 하나증권 추정

도표 28. 2025년 시멘트사 실적 추정: Q 감소, C 상승에 따른 이익 감소 추정



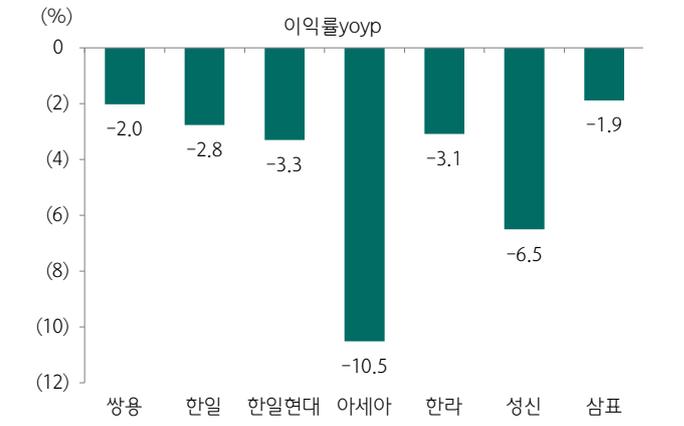
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 29. 시멘트 부문 2025 매출액 전망



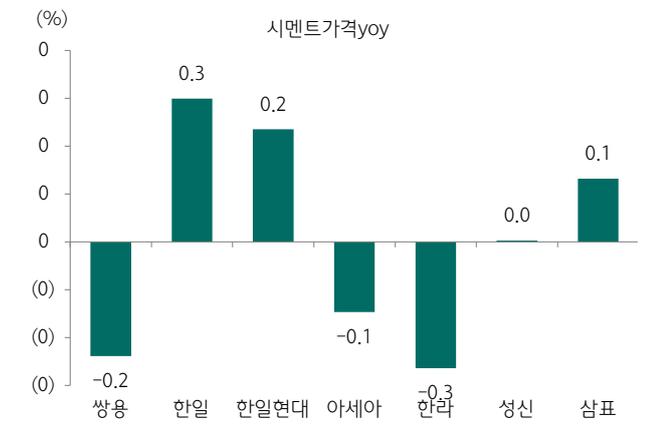
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 30. 시멘트 부문 2025 이익률 전망



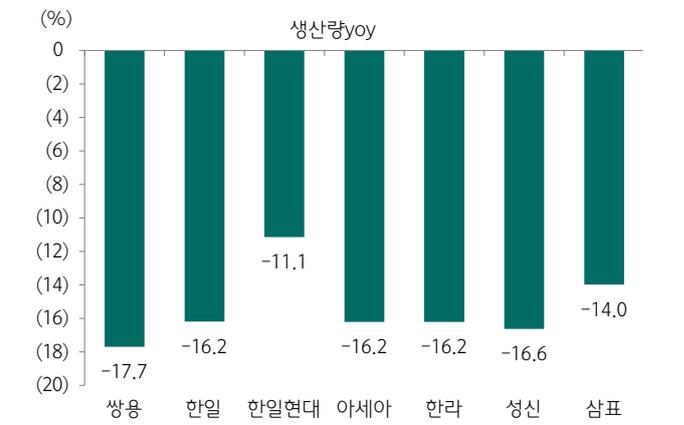
자료: 각 사, 하나증권 추정

도표 31. 시멘트 2025 가격 전망



자료: 각 사, 하나증권 추정

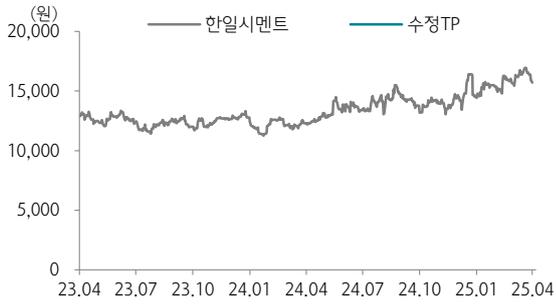
도표 32. 시멘트 2025 생산량 전망



자료: 각 사, 하나증권 추정

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

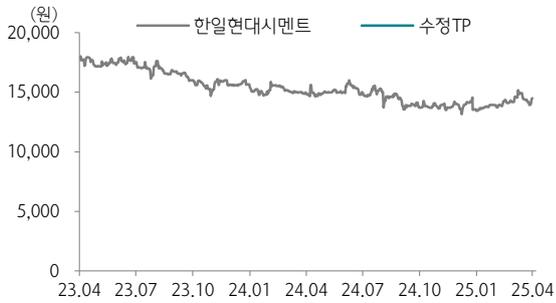
한일시멘트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.23	Not Rated	-		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

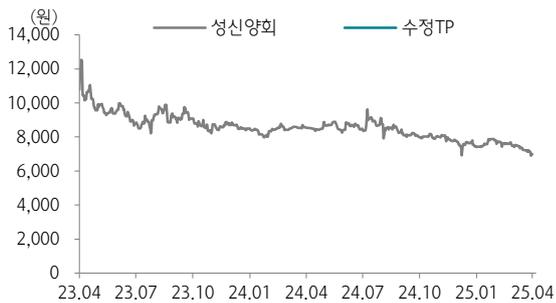
한일현대시멘트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.23	Not Rated	-		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

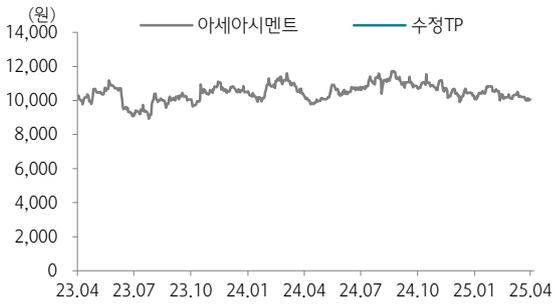
성신양회



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.23	Not Rated	-		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

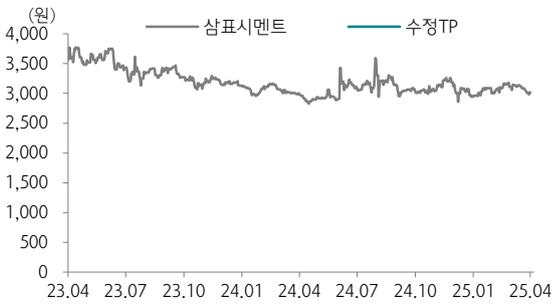
아세아시멘트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.23	Not Rated	-		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

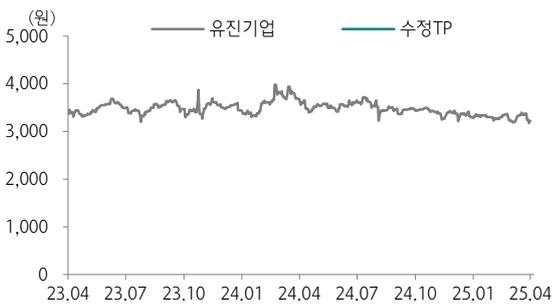
삼표시멘트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.3.23	Not Rated	-		

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

유진기업



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.5.17	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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 4월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 자 신의 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	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 03월 31일