EARNINGS REVIEW

5 Nov. 2025

이정우 철강 | jungwoo@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

세아베스틸지주 (001430)

머지 않은 신사업을 바라보자

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	37,000		유지
Earnings			유지

Stock Information	
현재가 (11/04)	27,600원
예상 주가상승률	34.1%
시가총액	9,898억원
비중(KOSPI내)	0.03%
발행주식수	35,862천주
52주 최저가/최고가	15,140 - 34,350원
90일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	7.7%
주요주주지분율(%)	
세아홀딩스 (외 4인)	62.7
국민연금공단 (외 1인)	7.4
자사주 (외 1인)	2.1

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	35.0	14.9	10.3
PBR(배)	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	8.7	7.7	6.6
배당수익률(%)	6.1	4.3	4.3

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	8.4	56.4	43.3	39.7
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(7.7)	(4.6)	(15.9)	(32.1)

Issue

3Q25P Review

Pitch

영업이익은 소폭 하회했지만 지배주주순이익 컨센서스 대폭 상회. 계절적 요인에 따른 판매량 하락과 전력단가 주요 원인. 4Q25E는 고 전력단가 문제 없어 이익 회복 전망. 2026E부터 당사의 신사업 다수 개진 예정되어 있으며 특수강 봉강 반덤핑 관세도 부과 효과도 누릴 수 있어 관심 필요

Rationale

- 3Q25P 영업이익 컨센서스 소폭 하회하는 실적 기록. 3Q25P 연결 매출액과 영업이익 각각 9,259억원(YoY +4.8%, QoQ -4.0%), 267억원(YoY +9.5%, QoQ -39.9%) 기록. 3분기 비수기 영향과 하계 휴가로 인한 영업일수 적었으며, 중국산 저가 범용제품들의 수입으로 판매량 부진. YoY로는 판매량 +7.4% 증가해 동사의 영업환경이 4Q24 저점이었음은 명확. 세아항공방산소재 호조 계속되며 OPM 21.0% 기록 지배주주순이익은 통상임금 관련 충당금 환입으로 컨센서스 대폭 상회
- 4Q25E 연결 매출액과 영업이익 8,732억원(YoY +5.3%, QoQ -5.7%), 235억원(YoY 흑자전환, QoQ -12.1%) 전망. QoQ로 판매량은 다시 소폭 하락한 48.2만톤으로 예상하는데 추석 연휴로 인한 영업일수의 부족 때문. 판매량 하락에도 OPM은 3분기 계절적 특성으로 높았던 전력단가가 다시 하락 예상되어 QoQ -0.2%p 감소한 2.7% 예상
- 2026E부터 동사의 외형은 한 단계 올라갈 전망. 1) 특수강봉강 반덤핑 예비판결이 2025E말, 부과 결정 시 1H26E 내 반덤핑 효과 나타날 것이며, 2) 2025.06월 미국 SST 공장 준공, 3) CASK 사업 수주 기대
- 최근 보도된 세아항공방산 소재의 증설 결정은 우주·항공·방산 시장의 견조한 수요를 반증. 미국 SST공장과 2단계까지 이어질 세아항공방산소재 증설로 동사는 특수합금 소재사로 발돋움 시작 예정. 세아창원특수강도 특수합금 생산설비 3년간 약 2,000억원 투자 진행 계획
- 업종 차선호주 유지하며 투자의견 BUY, 적정주가 3.7만원 유지

3Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.09(P)	2025.09(E)	vs Chg	2025.09(E)	vs Con	2024.09(A)	YoY	2025.06(A)	QoQ
매출액	925.9	875.7	5.7	852.5	8.6	883.5	4.8	964.5	(4.0)
영업이익	26.7	24.0	11.4	25.5	4.8	24.4	9.5	44.5	(39.9)
지배주주순이익	33.6	14.5	131.7	15.2	120.9	11.2	199.6	17.9	87.7
OPM	2.9%	2.7%	0.1%p	3.0%	-0.1%p	2.8%	0.1%p	4.6%	-1.7%p
NIM	3.6%	1.7%	2.0%p	1.8%	1.8%p	1.3%	2.4%p	1.9%	1.8%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

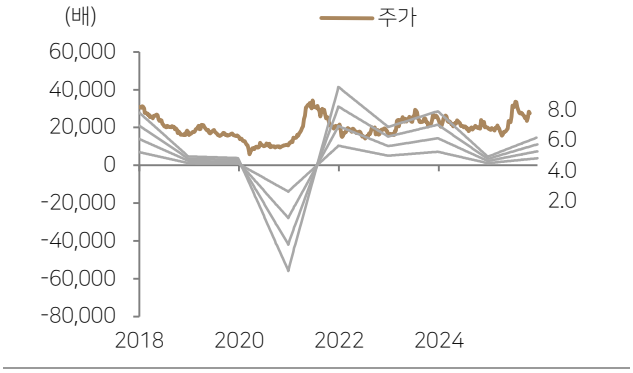
Fig. 1: Valuation Table (원, %, 배)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
BPS(원)	47,786	53,158	54,981	53,091	51,940	51,713	53,324
YoY		*11%*	*3%*	*-3%*	*-2%*	*0%*	*3%*
적정 PBR(배)							0.70
적정주가(원)							37,327

적정주가(원)	37,000
종가(원)	27,600
상승여력	34%

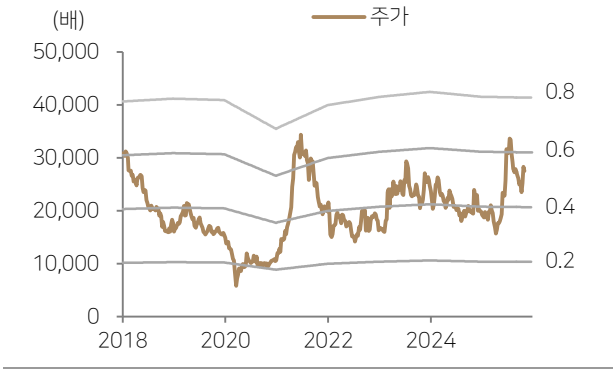
Source: 다올투자증권

Fig. 1: P/E 밴드



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 2: P/B 밴드



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 3: 세아베스틸지주 실적추정

(십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	953	970	883	829	900	965	926	873	3,636	3,664	3,607
YoY(%)	*-15%*	*-12%*	*-8%*	*-7%*	*-6%*	*-1%*	*5%*	*5%*	*-11%*	*1%*	*-2%*
베스틸	550	552	474	449	498	542	497	468	2,025	2,004	1,967
창원특수강	354	387	365	331	349	371	352	358	1,437	1,430	1,445
항공방산	26	25	26	28	33	33	33	30	105	129	126
영업이익	21	64	24	-57	18	45	27	24	52	113	157
YoY(%)	*-70%*	*-23%*	*-41%*	*적전*	*-15%*	*-30%*	*9%*	*흑전*	*-73%*	*116%*	*39%*
베스틸	6	44	13	-29	5	22	5	9	34	41	76
창원특수강	11	18	7	-30	12	19	18	12	6	61	72
항공방산	3	4	5	6	6.9	6.6	6.9	6.1	18	26	25
OPM	2.2%	6.6%	2.8%	-6.9%	2.0%	4.6%	2.9%	2.7%	1.4%	3.1%	4.4%
베스틸	1.0%	8.0%	2.8%	-6.4%	1.0%	4.1%	0.9%	1.9%	1.7%	2.0%	3.9%
창원특수강	3.1%	4.7%	1.8%	-9.0%	3.5%	5.1%	5.1%	3.4%	0.4%	4.3%	5.0%
항공방산	12.0%	14.2%	19.2%	21.3%	21.1%	19.7%	21.0%	20.0%	16.8%	20.4%	20.0%
지배주주 NP	16	47	11	-54	6	18	33	9	20	66	96
YoY(%)	*-72%*	*-4%*	*-65%*	*459%*	*-62%*	*-62%*	*199%*	*-116%*	*-84%*	*227%*	*45%*
NPM	1.7%	4.8%	1.3%	-6.5%	0.7%	1.9%	3.6%	1.0%	0.6%	1.8%	2.7%
주요자회사별 실적											
판매량(천톤)											
베스틸	417	409	359	337	391	435	400	371	1,521	1,597	1,580
창원특수강	115	124	110	94	103	116	103	109	442	431	442
항공방산	2	2	2	2	2	2	2	2	7	8	7
판매량 YoY(%)											
베스틸	-8%	-6%	-6%	-7%	-6%	6%	12%	10%	-7%	5%	-1%
창원특수강	-19%	-4%	4%	-8%	-10%	-6%	-6%	16%	-8%	-2%	3%
항공방산	-6%	-18%	-5%	9%	9%	18%	10%	7%	-6%	11%	-3%
ASP(천원/톤)											
베스틸	1,318	1,350	1,321	1,334	1,275	1,244	1,242	1,261	1,245	1,182	1,174
창원특수강	3,066	3,111	3,299	3,526	3,379	3,214	3,399	3,263	3,235	3,310	3,263
항공방산	14,130	15,579	15,719	16,497	16,270	17,443	17,914	16,686	15,453	17,064	17,128

Source: 다올투자증권

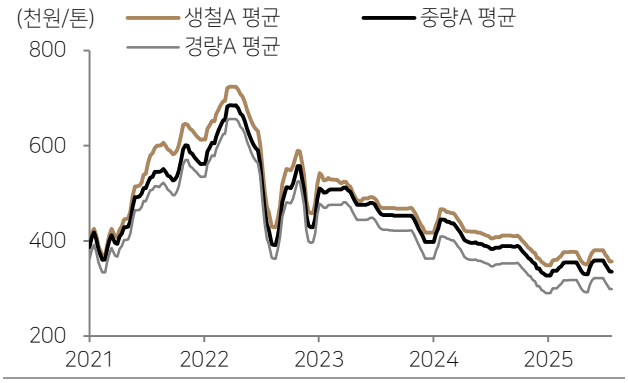
Fig. 4: 세아베스틸지주 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09	2025.12	2026.03	2026.06	2026.09
매출액	868.3	918.4	945.9	879.5	873.2	921.4	949.1	884.0	0.6	0.3	0.3	0.5
영업이익	22.7	36.9	54.0	34.5	23.5	38.1	54.5	34.9	3.8	3.4	1.0	1.1
영업이익률	2.6	4.0	5.7	3.9	2.7	4.1	5.7	3.9	0.1	0.1	0.0	0.0
EBITDA	52.9	67.3	84.6	65.3	53.8	68.6	85.2	65.8	1.7	2.0	0.7	0.7
EBITDA이익률	6.1	7.3	8.9	7.4	6.2	7.4	9.0	7.4	0.1	0.1	0.0	0.0
지배주주순이익	7.9	24.9	37.4	22.4	8.8	26.2	38.2	23.3	11.6	5.2	2.1	3.6

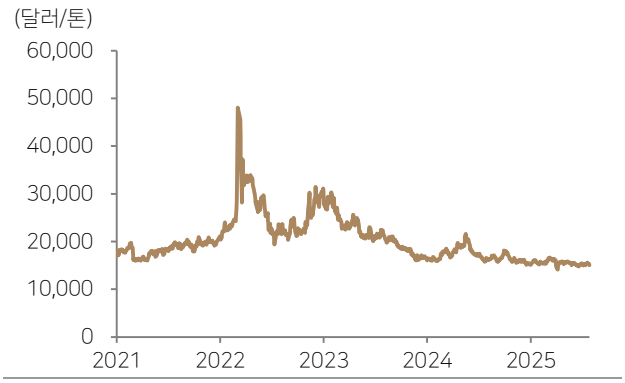
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 세아베스틸지주, 다올투자증권

Fig. 5: 철 스크랩 가격 추이



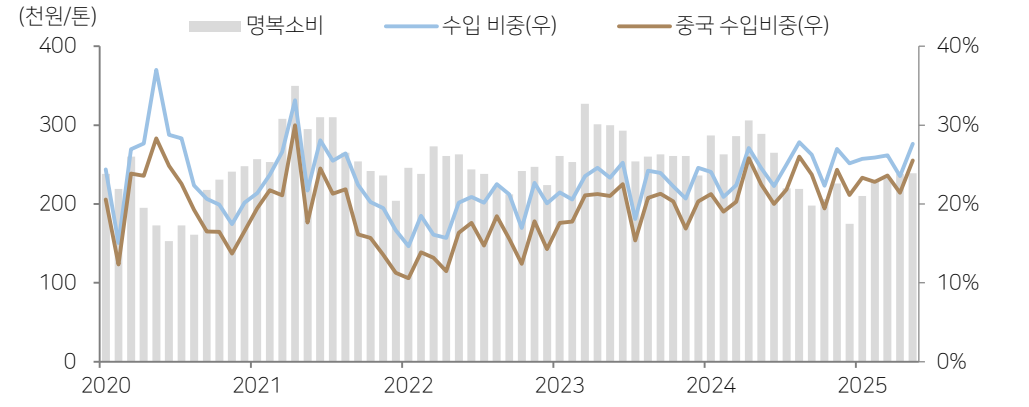
Source: 스틸데일리, 다올투자증권

Fig. 6: 니켈 3M 선물가격 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 특수강봉강 소비 대비 수입비중 추이



Source: 한국철강협회, 다올투자증권

세아베스틸지주 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,664.2	1,712.7	1,749.1	1,661.0	1,731.6
현금성자산	112.5	295.9	387.0	310.7	345.3
매출채권	433.9	405.7	411.5	411.2	425.9
재고자산	1,104.9	970.0	909.1	897.2	918.1
비유동자산	2,000.9	2,114.0	2,141.1	2,202.5	2,264.4
투자자산	297.3	353.5	369.1	384.1	399.7
유형자산	1,652.2	1,683.4	1,696.8	1,743.6	1,790.4
무형자산	51.4	77.1	75.3	74.8	74.3
자산총계	3,665.2	3,826.6	3,890.3	3,863.5	3,996.0
유동부채	749.3	1,137.2	994.6	904.6	959.2
매입채무	406.3	387.3	401.9	401.9	416.4
유동성이자부채	283.3	562.3	423.0	373.0	453.0
비유동부채	876.8	658.0	956.9	962.9	969.1
비유동이자부채	634.7	505.4	800.6	800.6	800.6
부채총계	1,626.1	1,795.2	1,951.5	1,867.5	1,928.2
자본금	219.3	219.3	219.3	219.3	219.3
자본잉여금	305.5	305.5	305.5	305.5	305.5
이익잉여금	1,289.7	1,263.6	1,274.5	1,331.8	1,403.5
자본조정	140.8	151.3	130.5	130.5	130.5
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,039.0	2,031.4	1,938.7	1,996.0	2,067.8
투하자본	2,722.3	2,635.2	2,588.2	2,664.3	2,773.5
순차입금	805.4	771.9	836.5	862.9	908.2
ROA	3.4	0.5	1.7	2.5	2.9
ROE	6.6	1.0	3.4	4.9	5.7
ROIC	5.9	1.7	3.2	4.5	5.3

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	4,083.5	3,636.1	3,663.5	3,607.4	3,677.2
증가율 (Y-Y,%)	(6.9)	(11.0)	0.8	(1.5)	1.9
영업이익	196.7	52.3	112.9	156.9	190.0
증가율 (Y-Y,%)	53.8	(73.4)	115.7	39.0	21.1
EBITDA	302.0	169.3	236.3	279.9	316.2
영업외손익	(41.4)	(29.1)	(22.0)	(30.0)	(38.7)
순이자수익	(26.2)	(25.1)	(28.8)	(22.9)	(22.2)
외화관련손익	(3.6)	(9.1)	(5.0)	(2.8)	(4.3)
지분법손익	(7.2)	(3.7)	(0.6)	1.7	1.7
세전계속사업손익	155.3	23.2	90.9	126.9	151.3
당기순이익	126.0	20.3	66.7	96.5	115.0
지배기업당기순이익	128.3	20.2	66.3	96.3	114.8
증가율 (Y-Y,%)	42.7	(83.9)	228.8	44.7	19.2
NOPLAT	159.6	45.7	82.8	119.3	144.4
(+) Dep	105.3	117.0	123.4	123.0	126.2
(-) 운전자본투자	27.6	(243.8)	(51.5)	28.3	61.4
(-) Capex	119.3	167.3	142.9	166.0	169.2
OpFCF	118.0	239.2	114.8	48.0	40.1
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	17.2	(0.1)	(5.8)	(4.0)	0.4
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(39.7)	(4.1)	(7.3)	53.7
EBITDA증가율(3Yr)	19.3	(21.8)	(0.3)	(2.5)	23.1
순이익증가율(3Yr)	n/a	(52.0)	(9.0)	(8.5)	78.3
영업이익률(%)	4.8	1.4	3.1	4.4	5.2
EBITDA마진(%)	7.4	4.7	6.5	7.8	8.6
순이익률(%)	3.1	0.6	1.8	2.7	3.1

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	229.8	318.0	258.4	195.2	184.2
당기순이익	126.0	20.3	66.6	96.5	115.0
자산상각비	105.3	117.0	123.4	123.0	126.2
운전자본증감	(54.4)	137.1	56.1	(28.3)	(61.4)
매출채권감소(증가)	39.7	38.6	(7.6)	0.3	(14.7)
재고자산감소(증가)	(2.7)	143.1	72.3	11.9	(20.8)
매입채무증가(감소)	(121.5)	(47.0)	4.5	(0.0)	14.5
투자현금	(146.0)	(248.4)	(165.1)	(182.7)	(186.5)
단기투자자산감소	(2.1)	(6.8)	21.3	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	(32.5)	(40.1)	(21.6)	(5.9)	(6.2)
설비투자	(119.3)	(167.3)	(142.9)	(166.0)	(169.2)
유무형자산감소	2.1	(20.9)	(8.7)	(3.4)	(3.4)
재무현금	(123.2)	90.8	37.1	(89.0)	37.0
차입금증가	(81.5)	122.1	156.9	(50.0)	80.0
자본증가	(37.7)	(37.5)	(38.5)	(39.0)	(43.0)
배당금지급	37.7	37.5	38.5	39.0	43.0
현금 증감	(39.6)	166.3	121.8	(76.5)	34.6
총현금흐름(Gross CF)	358.5	262.9	233.0	223.6	245.5
(-) 운전자본증가(감소)	27.6	(243.8)	(51.5)	28.3	61.4
(-) 설비투자	119.3	167.3	142.9	166.0	169.2
(+) 자산매각	2.1	(20.9)	(8.7)	(3.4)	(3.4)
Free Cash Flow	158.2	151.5	124.1	12.5	(2.4)
(-) 기타투자	32.5	40.1	21.6	5.9	6.2
잉여현금	125.6	111.4	102.5	6.6	(8.6)

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	3,576	564	1,850	2,684	3,200
BPS	53,091	51,940	51,713	53,324	55,337
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Multiples(x,%)					
PER	6.9	35.0	14.9	10.3	8.6
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	5.6	8.7	7.7	6.6	6.0
배당수익율	4.8	6.1	4.3	4.3	4.3
PCR	2.5	2.7	4.2	4.4	4.0
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	79.7	88.4	100.7	93.6	93.3
Net debt/Equity	39.5	38.0	43.1	43.2	43.9
Net debt/EBITDA	266.7	455.9	354.0	308.3	287.2
유동비율	222.1	150.6	175.9	183.6	180.5
이자보상배율	7.5	2.1	3.9	6.8	8.6
이자비용/매출액	0.8	0.9	1.1	1.0	1.0
자산구조					
투하자본(%)	86.9	80.2	77.4	79.3	78.8
현금+투자자산(%)	13.1	19.8	22.6	20.7	21.2
자본구조					
차입금(%)	31.0	34.5	38.7	37.0	37.7
자기자본(%)	69.0	65.5	61.3	63.0	62.3

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 90.9%	HOLD : 9.1%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

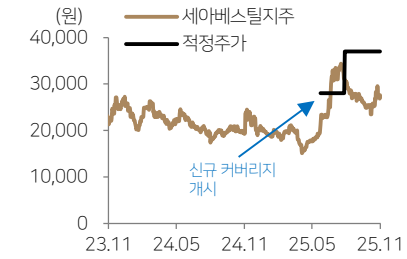
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

세아베스틸지주 (001430)



일자	커버리지 개시	2025.05.28	2025.08.01
투자의견		BUY	BUY
적정주가		28,000원	37,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.05.28	28,000원	28,844원	34,350원	3.0	22.7
2025.08.01	37,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(25년 11월 04일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.