기업분석 Company Report | 2026.01.05

세아베스틸지주 001430

Analyst 김진범 | 철강/건설
02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

시장은 항공우주 성장 잠재력에 주목

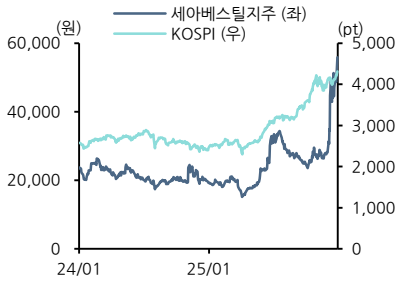
BUY 유지

목표주가 상향	65,000원
종가(26.01.02)	55,900원
상승여력	16.3%

Stock Data

KOSPI(01/02)	4,309.6pt
시가총액	20,047억원
액면가	5,000원
52주 최고가	55,900원
52주 최저가	15,140원
외국인지분율	5.3%
90일 일평균거래대금	146억원
주요주주지분율	
세아홀딩스 (외 4인)	62.7%
유동주식비율	35.3%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

목표주가 65,000원으로 대폭 상향. 신사업이 견인하는 전사 수익성

세아베스틸지주에 대한 목표주가를 65,000원으로 상향한다. Cost of Equity 9.9%와 5년 평균 Forward ROE 10.6%를 적용해 Target P/B 1.1배를 산출했으며, 3년 평균 Forward BVPS 58,749원을 통해 목표주가를 도출했다. 국내 특수강 반덤핑 제소에 따른 본업의 점진적 회복과 수익성 높은 신사업(美 특수합금 사업, CASK)의 본격적인 확장으로 전사 ROE는 2027년 기준 10.7%를 기록할 전망이다.

항공우주 시장의 성장은 필연적인(Inevitable) 미래

SPACE X의 상장 계획이 공식적으로 인정(12/10)된 후 동사의 주가 급등(+61.9%)이 시사하는 바는 향후 글로벌 우주항공 시장의 성장은 필연적이라는 사실이다. 이미 스페이스X의 2025년 우주발사체 비행 횟수는 165회(Orbital)로 전년 대비 +19.5% 증가했다. 또한 지난 해 FAA 라이선스(Starbase Starship 발사 5회▶25회)는 수정된 바 있으며, 2월 美 아르테미스 2호 계획과 무인 화성 탐사 프로젝트 진행을 고려하면 우주발사체 및 민간 우주시장 규모는 지속적으로 확대될 전망이다. 한편 최근 LandSpace가 상하이 STAR Market 상장을 통해 약 10.7억달러 규모의 IPO를 추진하며 中 민간 우주항공 시장 확대에 박차를 가하기 시작했다. 미·중 우주 패권 경쟁 구도하에 글로벌 항공우주용 특수합금 공급은 중요해질 전망이다.

미국 특수합금 공장 건설은 순항 중. 사업가치는 1.3조원으로 추정

美 특수합금 공장(SST/6,000톤) 건설은 일정에 맞춰 순조롭게 진행 중인 것으로 확인되며, 올해 상반기 중 준공을 완료하여 하반기에 가동될 예정이다. **2027년 기준 SST의 사업가치는 1.3조원(EBITDA 787억원, EV/EBITDA 17.1배)으로 추정된다.**

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,083	197	128	3,576	6.9	5.6	0.5	6.7	4.8
2024	3,636	52	20	564	35.0	8.7	0.4	1.0	6.1
2025E	3,615	118	73	2,048	27.3	11.4	1.0	3.8	2.1
2026E	3,657	162	94	2,624	21.3	9.4	1.0	4.7	2.1
2027E	4,173	315	226	6,293	8.9	6.0	0.9	10.7	2.1

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. Valuation Table: P/B – ROE Model

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	**9.91**	
risk-free rate	2.41	1 년 만기 통안채 수익률 90 일 평균
Market risk premium	7.50	WMI500 Total Return (10.83) - 1 년 만기 통안채 Total Return (3.33)
beta	1.00	SEAHBE STEEL 156 주 Adjusted 베타
ROE (B)	**10.59**	Forward ROE 5 년 평균
Terminal Growth Rate (C)	3.09	30 년 만기 국고채 수익률 90 일 평균
Target P/B (E)	**1.10**	E = [(B-C)/(A-C)]
36M FWD BVPS (원)	**58,749**	SEAHBE STEEL Forward BVPS 3 년 평균
적정주가 (원)	64,581	
Target Price (원)	**65,000**	
현 주가 (원)	55,900	
상승여력 (%)	**16.5%**	

자료: 상상인증권 추정치

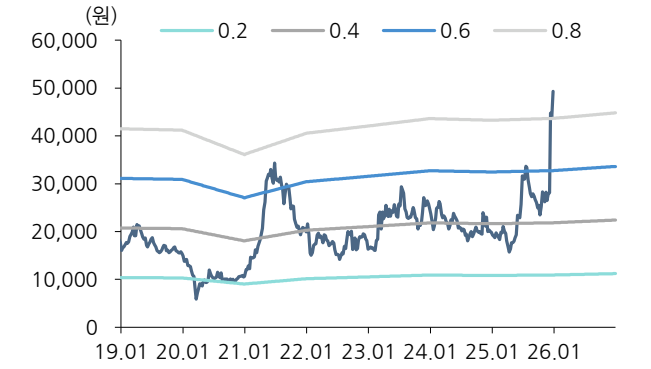
표 2. 연도별 실적·수익성·Valuation: 호황기(2010~2012) 평균 P/B는 1.07배 수준, 2027년 지배 BVPS(61,091원) 감안 시 TP 65,000원 산출 가능

(단위: 십억원)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	967	1,195	1,841	1,245	1,868	2,485	2,194	2,113	2,202	2,527
영업이익	61	46	182	1	210	302	172	144	175	222
OPM (%)	6.3	3.8	9.9	0.1	11.2	12.1	7.8	6.8	8.0	8.8
순이익 (지배)	60	41	102	-39	149	227	119	104	124	151
NPM (%, 지배)	6.2	3.4	5.5	-3.1	8.0	9.1	5.4	4.9	5.6	6.0
ROE (%)	7.71	5.11	12.06	-	15.52	18.94	9.04	7.50	8.45	-
P/E (배)	11.61	13.69	5.87	-	8.88	7.28	8.62	8.93	8.10	6.56
P/B (배)	0.75	0.83	0.78	0.70	0.71	1.49	1.02	0.75	0.72	0.82
EV/EBITDA (배)	5.85	6.78	4.66	12.81	6.06	5.11	5.97	6.10	5.19	4.87

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,531	3,055	3,278	2,937	2,536	3,651	4,386	4,083	3,636	3,615	3,657	4,173
영업이익	143	189	56	44	-3	238	128	197	52	118	162	315
OPM (%)	5.7	6.2	1.7	1.5	-0.1	6.5	2.9	4.8	1.4	3.3	4.4	7.5
순이익 (지배)	89	127	21	17	-246	186	91	128	20	74	94	226
NPM (%, 지배)	3.5	4.1	0.6	0.6	-9.7	5.1	2.1	3.1	0.6	2.1	2.6	5.4
ROE (%)	5.53	7.09	1.14	0.93	-	10.81	4.91	6.68	1.04	3.77	4.75	10.75
P/E (배)	10.33	8.22	30.24	31.78	-	3.84	6.43	6.95	35.02	27.3	21.3	8.9
P/B (배)	0.53	0.57	0.44	0.34	0.23	0.46	0.33	0.42	0.40	0.92	0.90	0.82
EV/EBITDA (배)	6.04	5.44	7.67	6.14	-	3.86	5.75	5.88	8.84	10.59	8.70	5.57

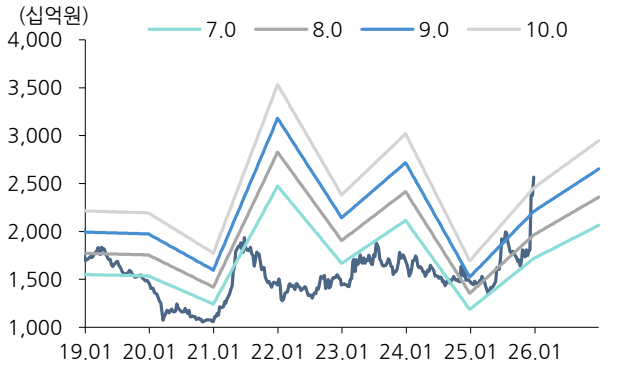
자료: Quantiwise, 상상인증권

그림 1. 세아베스틸지주 P/B 밴드



자료:,상상인증권 추정치

그림 2. 세아베스틸지주 EV/EBITDA 밴드



자료: 상상인증권 추정치

표 3. 미국 특수합금 사업(SST) Peer Group 실적 및 Valuation: 미국 동종업계의 2026년 추정치 기준 EV/EBITDA는 17.1배 수준 (평균 기준)

Name		ATI INC	CARPENTER TECHNOLOGY	SEAH BESTEEL HOLDINGS CORP
Market		미국	미국	한국
종가 (달러)		116.2	318.6	34.6
시가총액 (백만달러)		15,783.3	15,872.3	1,242.1
매출액 (백만달러)	2024A	4,362.1	2,878.1	2,666.6
	2025E	4,593.5	2,942.1	2,498.3
	2026E	4,976.6	3,225.5	2,527.5
영업이익 (백만달러)	2024A	577.6	451.3	38.4
	2025E	673.2	598.7	81.4
	2026E	792.6	756.4	111.7
순이익 (백만달러)	2024A	367.8	268.8	14.8
	2025E	435.8	441.4	51.2
	2026E	542.0	550.0	65.0
P/E (X)	2024A	43.23	55.80	35.0
	2025E	36.14	35.73	27.3
	2026E	29.42	28.77	21.3
P/B (X)	2024A	8.77	9.15	0.4
	2025E	8.16	7.86	1.0
	2026E	6.65	6.35	1.0
EV/EBITDA (X)	2024A	13.59	18.48	8.7
	2025E	18.08	22.92	11.4
	2026E	15.77	19.06	9.4
ROE (%)	2024A	22.8	16.8	6.1
	2025E	13.3	5.6	2.1
	2026E	14.6	5.4	2.1

자료: 상상인증권 추정치
주석: 미국 특수합금 사업(SST)의 사업가치(1.3조원)는 2027년 EBITDA 787억원에 Target EV/EBITDA 17.1배를 적용하여 산출하였음

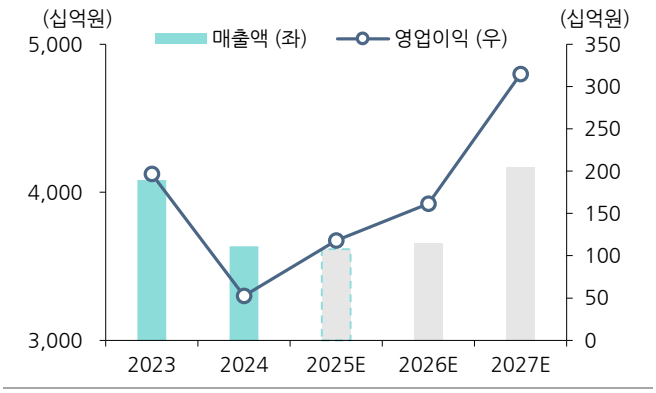
표 4. 세아베스틸지주 분기 및 연간 실적 Table

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	953	970	883	829	900	965	926	824	4,083	3,636	3,615	3,657	4,173
세아베스틸	550	552	474	449	498	542	497	464	2,311	2,025	2,001	2,048	2,122
세아창원특수강	354	387	363	331	349	371	352	328	1,609	1,436	1,401	1,460	1,530
세아항공방산소재	26	25	26	28	33	33	33	34	86	106	134	149	169
* SST													281
* CASK													72
매출원가	879	856	809	835	825	870	848	745	3,677	3,378	3,287	3,283	3,623
판관비	53	51	50	52	57	50	51	51	209	206	210	212	236
영업이익	**21**	**64**	**24**	**-57**	**18**	**45**	**27**	**28**	**197**	**52**	**118**	**162**	**315**
OPM (%)	*2.2*	*6.6*	*2.8*	*-6.9*	*2.0*	*4.6*	*2.9*	*3.4*	*4.8*	*1.4*	*3.3*	*4.4*	*7.5*
세아베스틸	6	44	13	-22	5	22	5	13	111	42	45	72	110
OPM (%)	*0.6*	*4.6*	*1.5*	*-2.6*	*0.6*	*2.3*	*0.5*	*1.6*	*2.7*	*1.1*	*1.2*	*2.0*	*2.6*
세아창원특수강	11	18	7	-30	12	19	18	11	66	6	60	68	93
OPM (%)	*3.1*	*4.7*	*1.8*	*-9.0*	*3.5*	*5.1*	*5.1*	*3.3*	*4.1*	*0.4*	*4.3*	*4.7*	*6.1*
세아항공방산소재	3	4	5	6	7	7	7	7	8	18	28	31	36
OPM (%)	*12.0*	*14.2*	*19.6*	*21.4*	*21.2*	*21.0*	*21.0*	*21.1*	*8.9*	*16.9*	*21.0*	*21.1*	*21.1*
* SST													*69*
OPM (%)													*24.5*
* CASK													*18*
OPM (%)													*25.0*
세전이익	**20**	**60**	**14**	**-71**	**9**	**24**	**46**	**18**	**155**	**23**	**98**	**110**	**263**
세전이익률 (%)	*2.1*	*6.2*	*1.6*	*-8.6*	*1.0*	*2.5*	*5.0*	*2.2*	*3.8*	*0.6*	*2.7*	*3.0*	*6.3*
지배주주순이익	**16**	**47**	**11**	**-54**	**6**	**18**	**34**	**16**	**128**	**20**	**74**	**94**	**226**
NPM (%)	*1.7*	*4.8*	*1.3*	*-6.5*	*0.7*	*1.9*	*3.7*	*1.9*	*3.1*	*0.6*	*2.1*	*2.6*	*5.4*

자료: 상상인증권 추정치

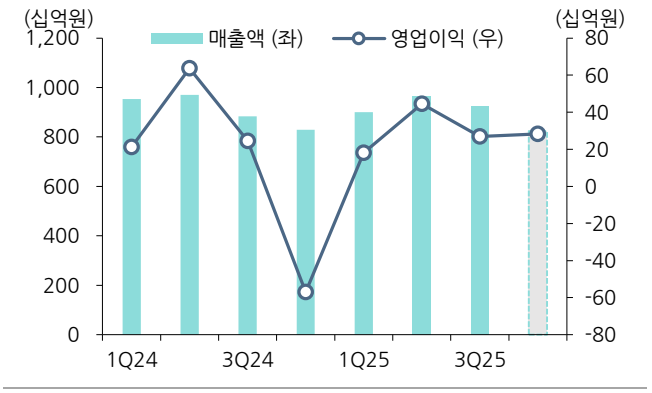
주석: 본업은 특수강 AD 이후 업황의 점진적 개선을 반영하여 보수적으로 반영. 다만 SST의 경우 2027년 매출액과 영업이익은 각각 +6%, +20% 상향했음. (1) 최근 우주항공 수요 증가에 따른 인코넬 합금 가격 상승을 반영하여 판가 추정치를 상향함. (2) 글로벌 특수합금 수요 증가 및 공급 부족을 가정하여 연간 가동률을 소폭 상향했음

그림 3. 세아베스틸지주 연간 실적 추이 및 전망



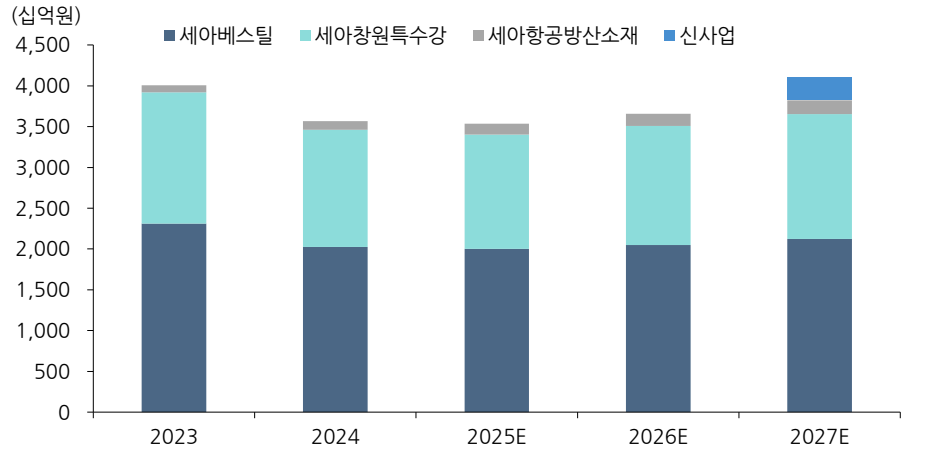
자료: 상상인증권 추정치

그림 4. 세아베스틸지주 분기별 실적 추이 및 전망



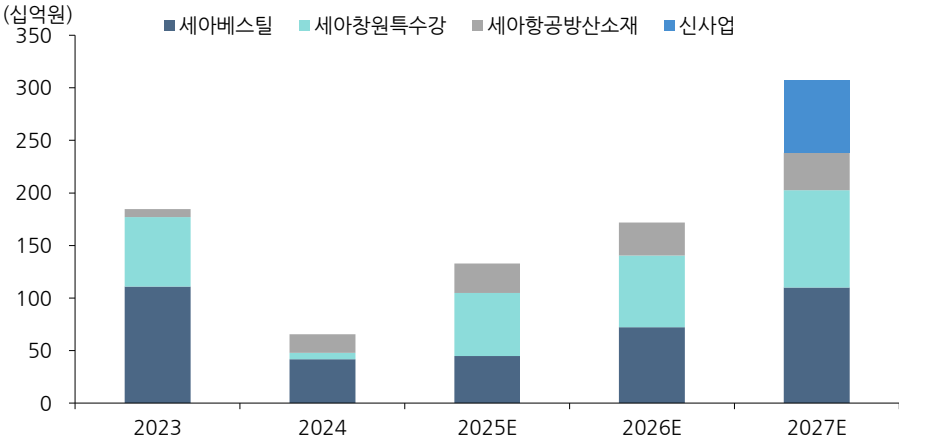
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. 세아베스틸지주 사업부문별 매출액 추이 및 전망



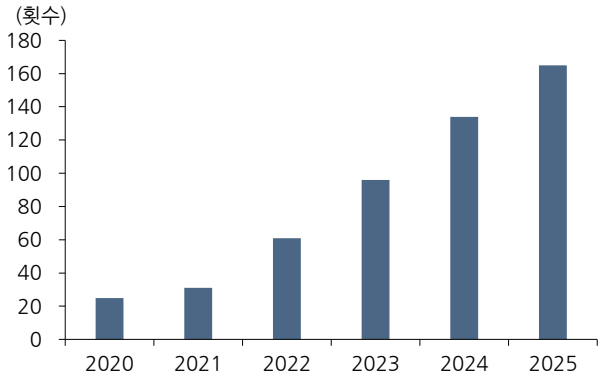
자료: 상상인증권 추정치

그림 6. 세아베스틸지주 사업부문별 영업이익 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 7. SPACE X 연도별 우주발사체 궤도 발사횟수



자료: 상상인증권

그림 8. 中 LandSpace 10억 규모의 IPO 계획

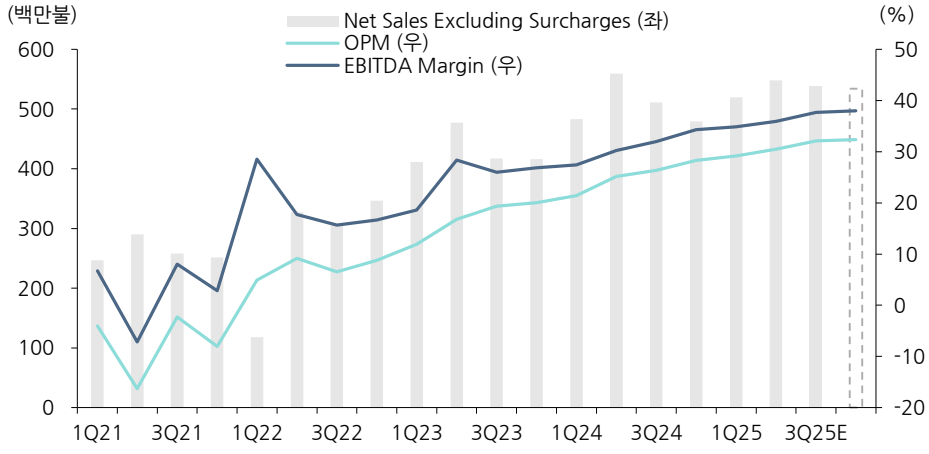
자료: Reuters

표 5. 미국, 중국, 러시아 기관별 우주개발 목표 및 주요내용

국가	타임라인	주요내용
미국 (NASA)	2026 / 2028 / 2028+	Artemis II(2026) 달 유인 플라이바이(10 일·4 명) → Artemis III(2028) 남극권 유인 착륙(총 ~30 일, 표면 ~1 주) → Artemis IV(2028 년 9 월 이후) 달 궤도 거점 Gateway 조립·첫 탑승
중국 (CNSA/CMSA)	2026 / 2028 / 2030	창어 7(2026) 달 남극 물 얼음 탐색(호퍼·물 분자 분석기 등) → 창어 8(2028) ILRS(유인 기지) 인프라 준비 → 2030 년까지 유인 달 착륙 목표
러시아 (Roscosmos)	~2028 / 2036	Luna-26 등 후속 무인 달 임무는 2027 언급 후 2028 로 연기 보도 / 2036 년까지 달 전력(원자력) 설비로 장기 거점/ILRS 운영 지원 구상)

자료: 상상인증권 추정치

그림 9. Carpenter Technology SAO 분기 실적 추이: 우주항공 수요 견조, 25년 7~9월 OPM 32% 기록



자료: Bloomberg, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,664.2**	**1,712.7**	**1,738.9**	**1,837.2**	**2,114.1**
현금 및 현금성자산	97.3	263.6	406.6	449.8	527.0
매출채권	433.9	405.7	419.3	436.7	500.7
재고자산	1,104.9	970.0	878.1	914.4	1,048.5
비유동자산	**2,000.9**	**2,114.0**	**2,139.4**	**2,120.6**	**2,100.9**
관계기업투자등	122.1	168.1	214.2	222.9	232.0
유형자산	1,652.2	1,683.4	1,694.3	1,654.7	1,614.0
무형자산	51.4	77.1	77.3	83.1	88.6
자산총계	**3,665.2**	**3,826.6**	**3,878.3**	**3,957.8**	**4,215.0**
유동부채	**749.3**	**1,137.2**	**919.1**	**941.1**	**1,009.1**
매입채무	406.3	387.3	410.3	427.3	489.9
단기금융부채	283.3	562.3	383.8	383.8	383.8
비유동부채	**876.8**	**658.0**	**992.6**	**999.0**	**1,005.5**
장기금융부채	634.7	505.4	827.2	827.2	827.2
부채총계	1,626.1	1,795.2	1,911.7	1,940.1	2,014.6
지배주주지분	**1,955.4**	**1,939.8**	**1,957.1**	**2,008.2**	**2,190.9**
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	1,281.0	1,332.1	1,514.7
비지배주주지분	**83.7**	**91.7**	**9.5**	**9.5**	**9.5**
자본총계	**2,039.0**	**2,031.4**	**1,966.7**	**2,017.7**	**2,200.4**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,083.5**	**3,636.1**	**3,614.7**	**3,657.0**	**4,173.4**
매출원가	3,677.4	3,378.0	3,287.3	3,283.2	3,622.6
매출총이익	406.0	258.0	327.4	373.7	550.8
판매비와 관리비	209.4	205.7	209.5	212.1	235.9
영업이익	**196.7**	**52.3**	**117.8**	**161.6**	**314.8**
EBITDA	302.0	169.3	245.4	293.9	444.6
금융손익	-29.9	-34.2	-40.6	-37.0	-36.8
관계기업등 투자손익	-7.2	-3.7	-1.4	0.2	0.2
기타영업외손익	-4.3	8.9	22.1	-15.2	-15.4
세전계속사업이익	**155.3**	**23.2**	**97.9**	**109.6**	**262.8**
계속사업법인세비용	29.3	3.0	23.8	13.9	33.4
당기순이익	126.0	20.3	74.1	95.7	229.5
지배주주순이익	**128.3**	**20.2**	**73.5**	**94.1**	**225.7**
매출총이익률 (%)	9.9	7.1	9.1	10.2	13.2
영업이익률 (%)	4.8	1.4	3.3	4.4	7.5
EBITDA 마진률 (%)	7.4	4.7	6.8	8.0	10.7
세전이익률 (%)	3.8	0.6	2.7	3.0	6.3
지배주주순이익률 (%)	3.1	0.6	2.0	2.6	5.4
ROA (%)	3.4	0.5	1.9	2.4	5.5
ROE (%)	6.7	1.0	3.8	4.7	10.7
ROIC (%)	5.9	1.7	3.4	5.5	10.6

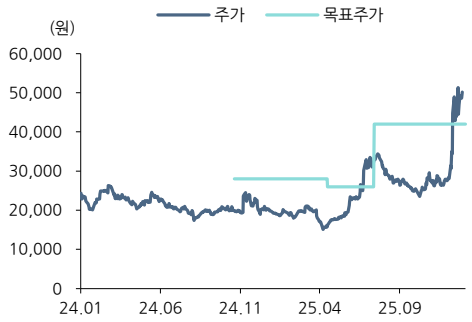
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**229.8**	**318.0**	**282.4**	**199.7**	**230.3**
당기순이익(손실)	126.0	20.3	74.1	95.7	229.5
현금수익비용가감	232.5	242.6	167.4	136.8	132.4
유형자산감가상각비	103.1	113.1	120.6	128.1	125.3
무형자산상각비	2.2	3.9	7.0	4.2	4.4
기타현금수익비용	127.2	125.6	10.7	4.2	2.3
운전자본 증감	-54.4	137.1	88.7	-32.8	-131.5
매출채권의 감소(증가)	39.7	38.6	-7.6	-17.3	-64.1
재고자산의 감소(증가)	-2.7	143.1	102.2	-36.3	-134.1
매입채무의 증가(감소)	-121.5	-47.0	9.6	17.0	62.7
기타영업현금흐름	30.1	2.4	-15.6	3.9	4.0
투자활동 현금흐름	**-146.0**	**-248.4**	**-162.2**	**-113.5**	**-110.1**
유형자산 처분(취득)	-93.0	-164.5	-128.0	-88.6	-84.5
무형자산 감소(증가)	-24.2	-23.6	-12.5	-10.0	-10.0
투자자산 감소(증가)	-34.6	-47.0	-24.4	-8.7	-9.1
기타투자활동	5.8	-13.3	2.7	-6.2	-6.5
재무활동 현금흐름	**-123.2**	**90.8**	**25.8**	**-43.0**	**-43.0**
차입금의 증가(감소)	-81.5	122.1	145.5	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-37.7	-37.5	-38.5	-43.0	-43.0
배당금 지급	37.7	37.5	38.5	43.0	43.0
기타재무활동	-4.0	6.3	-81.2	0.0	0.0
현금의 증감	**-39.6**	**166.3**	**143.0**	**43.2**	**77.2**
기초현금	136.9	97.3	263.6	406.6	449.8
기말현금	97.3	263.6	406.6	449.8	527.0

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	6.9	35.0	27.3	21.3	8.9
P/B	0.5	0.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.6	8.7	11.4	9.4	6.0
P/S	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	4.8	6.1	2.1	2.1	2.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	-6.9	-11.0	-0.6	1.2	14.1
영업이익 증가율	53.8	-73.4	125.1	37.2	94.8
세전이익 증가율	34.3	-85.0	321.6	11.9	139.8
지배주주순이익 증가율	41.0	-84.2	263.0	28.1	139.8
EPS 증가율	41.0	-84.2	263.0	28.1	139.8
안정성 (%)					
부채비율	79.7	88.4	97.2	96.2	91.6
유동비율	222.1	150.6	189.2	195.2	209.5
순차입금/자기자본	39.5	38.0	40.6	37.4	30.8
영업이익/금융비용	6.0	1.5	2.7	3.5	6.8
총차입금 (십억원)	917.9	1,067.8	1,211.0	1,211.0	1,211.0
순차입금 (십억원)	805.4	771.9	798.9	755.5	678.0
주당지표 (원)					
EPS	3,576	564	2,048	2,624	6,293
BPS	54,525	54,089	54,574	55,998	61,091
SPS	113,866	101,390	100,794	101,973	116,374
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

세아베스틸지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-01-16	Buy	28,000	1년	-32.8	-24.6
2025-02-12	Buy	28,000	1년	-33.2	-24.6
2025-04-17	Buy	26,000	1년	-11.1	28.7
2025-07-15	Buy	42,000	1년	-28.3	22.1
2025-07-31	Buy	42,000	1년	-29.2	22.1
2025-10-10	Buy	42,000	1년	-24.8	22.1
2025-11-05	Buy	42,000	1년	-19.3	22.1
2026-01-05	Buy	65,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	