COMPANY UPDATE

2026. 1. 16.

산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

세아베스틸지주 (001430)

우주항공 exposure 확대, 이익과 valuation 모두 잡기!

- 스페이스X 상장 추진 소식 이후 주가 급등 시현. 이는 미국에 건설 중인 특수합금 공장의 조속한 이익 기여 가능성에 기인
- 우주항공 분야에 대한 회사의 이익 expsure 확대는 세아창원특수강의 특수합금 신규 공장 및 세아항공방산소재의 설비 확장을 통해 중장기 흐름으로 구축될 것
- 그 외에도 특수강봉강 수입재에 대한 관세 부과 가능성 및 국내 cask 시장 개화 가능성 등도 긍정적 요인. 미국 특수합금 공장 가치 별도 반영으로 목표주가 상향

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	78,500원	16.8%
현재주가	67,200원	
시가총액	2.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	35,862,119주 (35.3%)	
52주 최저/최고	15,140원/68,800원	
60일-평균거래대금	192.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
세아베스틸지주 (%)	51.7	110.5	260.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	33.9	42.7	90.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	78,500	38,000	106.6%
2025E EPS	1,540	1,625	-5.2%
2026E EPS	2,849	2,810	1.4%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	42,692
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

2026년 실적 개선 요인 존재: 세아베스틸지주의 4Q25 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 0.3%, 28.2% 감소한 9,234억, 193억 원으로 영업이익은 컨센서스를 20% 하회할 것으로 예상된다. 아직은 미진한 시황 회복 속에서 실적 회복이 두드러지진 않지만, 올해 상반기 중국산 특수강봉강 수입재에 대한 반덤핑 관세 부과 가능성 및 최근 인도네시아 생산 쿼터 감소 가능성 대두되며 니켈 가격 상승이 나타남에 따라 기대되는 세아창원특수강 STS 제품 가격 인상 등이 현실화될 경우 2026년 본업의 실적 개선이 기대된다.

미국 특수합금 공장 가치 반영하여 목표주가 상향: 작년 말 스페이스X 상장 가능성이 대두되며, 올해 중순 완공 예정인 세아창원특수강의 특수합금 공장 가치가 회사 시가총액에 적극적으로 반영되며 주가 급등을 경험 중이다. 6,000톤 규모의 니켈합금강 capacity가 2027년부터 상업 생산에 들어가겠지만, 우주항공 분야의 구조적 성장 기대감이 고조되고 있기에 목표 기업가치에 신규 공장 가치를 1.08조 원(순이익 490억 원 및 글로벌 peer 평균 P/E를 30% 할인한 22배 target P/E 적용)으로 반영한다. 더불어, 올해 상반기 특수강봉강 수입재에 대한 반덤핑 관세 부과 및 국내 cask(사용후 핵연료 건식 저장장치) 시장 개화 시 추가적인 수혜가 기대된다는 점을 토대로, 기존 사업에 적용하는 target P/B도 0.8배로 상향하여, 목표주가를 기존 대비 큰 폭 상향한 78,500원을 제시하며, BUY 투자의견을 유지한다. 현재 회사를 둘러싼 긍정적 모멘텀들이 대부분 회사의 제조 경쟁력에 기반한 것이라는 점이 특히 긍정적이다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	3,636	3,714	3,925	4,048
영업이익 (십억원)	52	109	171	228
순이익 (십억원)	20	67	102	144
EPS (adj) (원)	1,061	1,540	2,849	4,013
EPS (adj) growth (%)	-70.8	45.2	85.0	40.9
EBITDA margin (%)	4.7	5.8	7.1	8.4
ROE (%)	1.0	3.4	5.2	7.0
P/E (adj) (배)	35.0	43.6	23.6	16.7
P/B (배)	0.4	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA (배)	9.3	14.2	11.1	9.2
Dividend yield (%)	6.1	2.4	1.8	1.8

자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정

세아베스틸지주: 연결 기준 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출	**899.9**	**964.5**	**925.9**	**923.4**	**949.8**	**1,041.9**	**975.6**	**958.2**	**3,636.1**	**3,713.7**	**3,925.5**
모회사	498.3	541.6	496.6	487.0	484.8	539.8	499.4	500.3	2,024.9	2,023.6	2,024.3
자회사	401.6	422.9	429.3	436.4	465.0	502.1	476.2	457.8	1,611.1	1,690.1	1,901.2
매출총이익	74.9	95.0	77.9	62.9	80.1	98.9	82.2	85.1	258.0	310.6	346.3
모회사	34.1	51.3	32.4	32.8	40.3	54.6	45.8	52.8	153.7	150.7	193.5
자회사	40.8	43.7	45.4	30.0	39.8	44.3	36.4	32.3	104.3	159.9	152.8
영업이익	**18.1**	**44.5**	**27.0**	**19.3**	**36.4**	**54.8**	**39.3**	**40.9**	**52.3**	**108.9**	**171.3**
모회사	5.2	22.0	4.6	4.0	10.6	24.6	17.2	23.3	41.6	35.8	75.7
자회사	12.9	22.5	22.4	15.3	25.8	30.2	22.1	17.6	10.7	73.1	95.7
세전이익	8.9	24.4	46.3	11.8	29.0	47.0	31.4	33.5	23.2	91.4	140.9
모회사	0.5	19.8	-2.7	-3.3	7.5	19.4	12.4	18.6	12.7	14.3	57.8
자회사	8.4	4.6	49.0	15.1	21.6	27.5	19.0	15.0	10.5	77.1	83.1
순이익	**6.0**	**18.2**	**33.9**	**8.6**	**21.0**	**34.1**	**22.8**	**24.3**	**20.3**	**66.6**	**102.2**
모회사	1.9	10.7	17.1	-2.4	5.6	14.6	9.3	13.9	29.8	27.2	43.4
자회사	4.1	7.5	16.8	11.0	15.4	19.5	13.5	10.4	-9.5	39.4	58.8
지배주주 순이익	**6.1**	**17.9**	**33.7**	**8.6**	**21.0**	**34.1**	**22.8**	**24.3**	**20.2**	**66.2**	**102.2**
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**-5.6**	**-0.6**	**4.8**	**11.3**	**5.5**	**8.0**	**5.4**	**3.8**	**-11.0**	**2.1**	**5.7**
모회사	-9.3	-1.9	4.8	8.4	-2.7	-0.3	0.6	2.7	-12.4	-0.1	0.0
자회사	-0.5	1.2	4.8	14.8	15.8	18.7	10.9	4.9	-9.1	4.9	12.5
영업이익	**-14.9**	**-30.1**	**10.4**	**n/a**	**100.9**	**23.1**	**45.8**	**111.4**	**-73.4**	**108.1**	**57.3**
모회사	-8.6	-50.4	-65.4	n/a	104.1	11.6	277.4	478.9	-62.5	-14.0	111.4
자회사	-17.2	16.5	99.3	n/a	99.5	34.4	-1.4	15.1	-87.5	581.3	30.9
순이익	**-62.6**	**-61.0**	**197.9**	**n/a**	**250.4**	**87.3**	**-32.8**	**183.5**	**-83.9**	**228.7**	**53.3**
모회사	-64.7	-68.8	201.5	n/a	200.4	36.1	n/a	n/a	-63.8	-8.7	59.5
자회사	n/a	-39.4	194.3	n/a	n/a	160.7	-19.7	-5.7	n/a	n/a	49.1
지배주주 순이익	**-62.2**	**-61.6**	**200.7**	**n/a**	**245.1**	**90.4**	**-32.4**	**183.5**	**-84.2**	**227.4**	**54.2**
이익률 (%)											
영업이익률	**2.0**	**4.6**	**2.9**	**2.1**	**3.8**	**5.3**	**4.0**	**4.3**	**1.4**	**2.9**	**4.4**
모회사	1.0	4.1	0.9	0.8	2.2	4.6	3.4	4.6	2.1	1.8	3.7
자회사	3.2	5.3	5.2	3.5	5.5	6.0	4.6	3.9	0.7	4.3	5.0
순이익률	**0.7**	**1.9**	**3.7**	**0.9**	**2.2**	**3.3**	**2.3**	**2.5**	**0.6**	**1.8**	**2.6**
모회사	0.4	2.0	3.4	-0.5	1.2	2.7	1.9	2.8	1.5	1.3	2.1
자회사	1.0	1.8	3.9	2.5	3.3	3.9	2.8	2.3	-0.6	2.3	3.1
지배주주 순이익률	**0.7**	**1.9**	**3.6**	**0.9**	**2.2**	**3.3**	**2.3**	**2.5**	**0.6**	**1.8**	**2.6**

자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정

세아베스틸지주: 목표주가 산정

구분	(십억원)
전체 기업가치	**2,816.9**
기존사업 가치	1,739.2
2026년 순자산 가치	2,066.5
Target P/B (배)*	0.8
미국 특수합금 공장 가치	1,077.7
주식 수 (1주)	35,862,119
목표주가 (원)	**78,500**

참고: * 과거 ROE가 상승세였던 2013~2015년 평균 P/B를 20% 할증 적용
자료: 삼성증권 추정

세아베스틸지주: 수입산 탄소합금강 반덤핑 관세 확정 시 2026년 이익 추정치 변화 시나리오

(십억원)	2026E	관세 부과 효과*	증감률 (%)
매출	**3,925.5**	**4,055.7**	**3.3**
탄소합금강 내수 매출	1,302.1	1,432.3	10.0
탄소합금강 내수 판매량	1,099.7	1,099.7	0.0
탄소합금강 가격*	1,184.0	1,302.4	10.0
영업이익	**171.3**	**301.6**	**76.0**
영업외손익	(30.4)	(30.4)	0.0
세전이익	140.9	271.1	92.4
순이익	**102.2**	**196.6**	**92.4**
지배주주순이익	102.2	196.6	92.4

참고: * 중국산 후판 반덤핑 예비판정 관세 부과 이후 약 한 달간 내수 유통 가격 10% 상승했던 사례를 반영
** 관세 부과 효과 적용한 추정치 기준 ROE 9.3%로 추정
자료: 삼성증권 추정

2026년 글로벌 특수합금 peer 평균 valuation

2026년 valuation (배)	P/E	P/B	ROE (%)	EV/EBITDA	영업이익률 (%)
세아베스틸지주	**23.6**	**1.2**	**5.2**	**11.1**	**4.4**
Carpenter Technology	31.6	7.1	23.1	19.5	28.7
ATI	31.9	8.1	27.0	18.7	22.2
글로벌 peer 평균	**31.7**	**7.6**	**25.0**	**19.1**	**25.4**

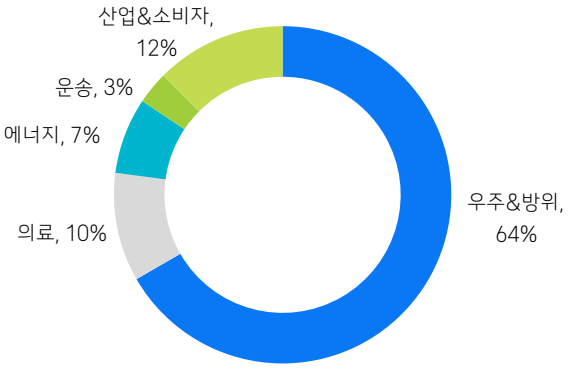
참고: 방산 사업 영업이익의 2025-2027 CAGR은 25.2%이며, 현재 P/E는 K-방산 평균 대비 51.1% 할인 거래 중
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

미국 특수합금 공장(SST) 가치 산출

(십억원)	미국 특수합금 공장
매출	300
가격 (천원/톤)*	50,000
판매량 (톤)	6,000
영업이익	61
영업이익률 (%)**	20
순이익	49
Target P/B (배)***	22
가치	1,078

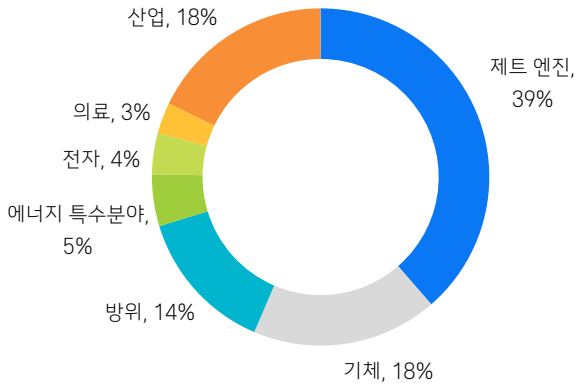
참고: * 니켈합금강 ASP 범위가 0.2억 원/톤-1.0억 원/톤으로 넓어 평균 수치 적용
** 생산 정상화(풀가동)를 가정하여, 글로벌 peer 평균 영업이익률 적용
*** 글로벌 peer인 Carpenter Technology와 ATI 평균 P/E를 30% 할인
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

Carpenter Technology 수요처별 매출 구성



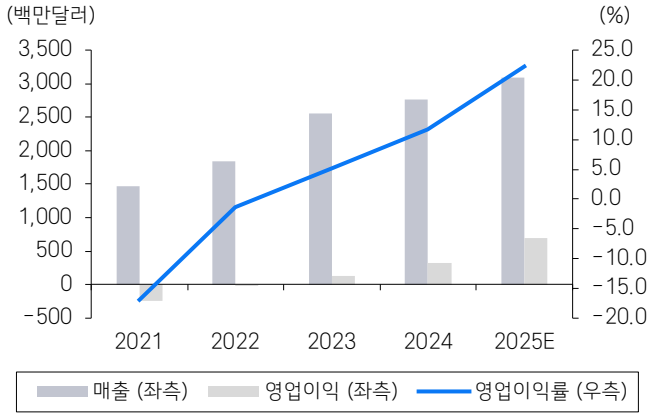
자료: Carpenter Technology IR, 삼성증권

ATI 수요처별 매출 구성



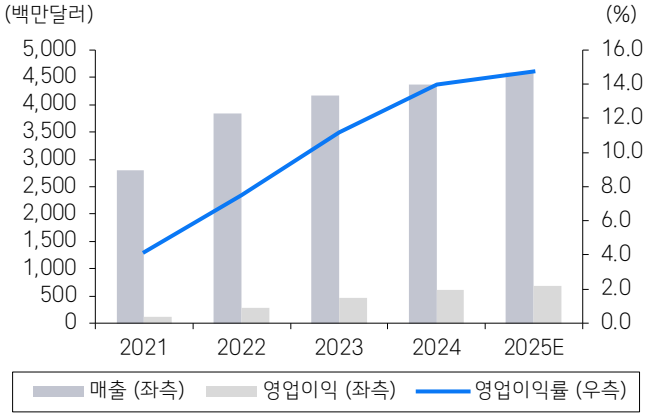
자료: ATI IR, 삼성증권

Carpenter Technology 실적 추이



료: 블룸버그, 삼성증권

ATI 실적 추이



자료: 블룸버그, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**4,083**	**3,636**	**3,714**	**3,925**	**4,048**
매출원가	3,677	3,378	3,403	3,579	3,654
매출총이익	**406**	**258**	**311**	**346**	**394**
(매출총이익률, %)	9.9	7.1	8.4	8.8	9.7
판매 및 일반관리비	209	206	202	175	166
영업이익	**197**	**52**	**109**	**171**	**228**
(영업이익률, %)	4.8	1.4	2.9	4.4	5.6
영업외손익	**-41**	**-29**	**-18**	**-30**	**-30**
금융수익	41	83	33	6	6
금융비용	74	84	69	36	35
지분법손익	-7	-4	-2	0	0
기타	-1	-25	20	0	-0
세전이익	**155**	**23**	**91**	**141**	**199**
법인세	29	3	25	39	55
(법인세율, %)	18.9	12.7	27.1	27.5	27.5
계속사업이익	126	20	67	102	144
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**126**	**20**	**67**	**102**	**144**
(순이익률, %)	3.1	0.6	1.8	2.6	3.6
지배주주순이익	128	20	66	102	144
비지배주주순이익	-2	0	0	0	0
EBITDA	302	169	217	279	338
(EBITDA 이익률, %)	7.4	4.7	5.8	7.1	8.4
EPS (지배주주)	3,639	564	1,540	2,849	4,013
EPS (연결기준)	3,576	565	1,847	2,849	4,013
수정 EPS (원)*	3,639	1,061	1,540	2,849	4,013

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,664**	**1,713**	**1,819**	**1,937**	**2,072**
현금 및 현금등가물	97	264	247	248	283
매출채권	424	396	466	502	543
재고자산	1,105	970	1,020	1,100	1,157
기타	38	83	86	87	89
비유동자산	**2,001**	**2,114**	**2,129**	**2,138**	**2,156**
투자자산	143	192	357	364	371
유형자산	1,652	1,683	1,687	1,693	1,703
무형자산	51	77	77	77	77
기타	155	161	7	4	5
자산총계	**3,665**	**3,827**	**3,948**	**4,075**	**4,228**
유동부채	**749**	**1,137**	**1,203**	**1,279**	**1,338**
매입채무	269	230	256	284	302
단기차입금	123	142	142	142	142
기타 유동부채	357	765	806	852	894
비유동부채	**877**	**658**	**702**	**690**	**679**
사채 및 장기차입금	613	490	491	491	491
기타 비유동부채	264	168	211	199	187
부채총계	**1,626**	**1,795**	**1,905**	**1,969**	**2,017**
지배주주지분	**1,955**	**1,940**	**1,950**	**2,014**	**2,119**
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,290	1,264	1,292	1,355	1,461
기타	141	151	134	134	134
비지배주주지분	**84**	**92**	**92**	**92**	**92**
자본총계	**2,039**	**2,031**	**2,042**	**2,106**	**2,211**
순부채	805	772	788	787	752

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**227**	**256**	**300**
당기순이익	126	20	67	102	144
현금유출입이없는 비용 및 수익	233	243	257	238	241
유형자산 감가상각비	103	113	106	107	109
무형자산 상각비	2	4	2	1	1
기타	127	126	149	130	131
영업활동 자산부채 변동	-54	137	-97	-84	-85
투자활동에서의 현금흐름	**-146**	**-248**	**-209**	**-221**	**-231**
유형자산 증감	-93	-165	-172	-184	-194
장단기금융자산의 증감	3	-21	-13	-13	-13
기타	-56	-63	-24	-24	-24
재무활동에서의 현금흐름	**-123**	**91**	**-40**	**-40**	**-40**
차입금의 증가(감소)	-85	150	0	0	0
자본금의 증가(감소)	-0	0	0	0	0
배당금	-38	-37	0	0	0
기타	-1	-22	-40	-40	-40
현금증감	-40	166	-16	1	35
기초현금	137	97	264	247	248
기말현금	97	264	247	248	283
Gross cash flow	**359**	**263**	**324**	**340**	**385**
Free cash flow	**0**	**0**	**39**	**57**	**95**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-6.9	-11.0	2.1	5.7	3.1
영업이익	53.8	-73.4	108.1	57.3	33.2
순이익	42.7	-83.9	228.7	53.3	40.9
수정 EPS**	19.0	-70.8	45.2	85.0	40.9
주당지표					
EPS (지배주주)	3,639	564	1,540	2,849	4,013
EPS (연결기준)	3,576	565	1,847	2,849	4,013
수정 EPS**	3,639	1,061	1,540	2,849	4,013
BPS	55,920	56,751	54,235	55,269	57,625
DPS (보통주)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuations (배)					
P/E***	6.8	35.0	43.6	23.6	16.7
P/B***	0.4	0.4	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	5.9	9.3	14.2	11.1	9.2
비율					
ROE (%)	6.7	1.0	3.4	5.2	7.0
ROA (%)	3.4	0.5	1.7	2.5	3.5
ROIC (%)	5.6	1.6	3.0	4.8	6.4
배당성향 (%)	30.0	190.4	58.2	37.7	26.8
배당수익률 (보통주, %)	4.8	6.1	2.4	1.8	1.8
순부채비율 (%)	39.5	38.0	38.6	37.4	34.0
이자보상배율 (배)	6.0	1.5	2.6	4.7	6.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정