세아베스틸지주 (001430)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

25.4Q 실적 부진하나 미국 공장 신설 기대

BUY **TP 88,500원**

현재주가 (2/11)	75,300원
상승여력	17.5%
시가총액	2,700십억원
발행주식수	35,862천주
자본금/액면가	219십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	90,300원/15,140원
일평균 거래대금 (60일)	30십억원
외국인 지분율	6.77%
주요주주 지분율	
세아홀딩스 외 3인	62.66%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	22.0	176.8	160.6
상대주가(%p)	4.5	112.3	56.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	1,933	2,160	59,000
After	1,722	2,552	88,500
Consensus	1,911	2,561	73,167
Cons. 차이	-9.9%	-0.4%	21.0%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 2025년 4분기 영업이익은 128억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 하회
- 동사의 실적 부진에도 미국 특수합금 공장 신설에 대한 기대감을 반영하여 투자의견 BUY를 유지함. 통상적으로 철강업종은 기업의 생산능력 확대가 완공 전에 주가에 반영되어 왔음. 목표주가는 59,000원에서 88,500원으로 상향

주요이슈 및 실적전망

- 2025년 4분기 매출액 8,619억원, 영업이익 128억원, 세전이익 102억원으로 영업이익은 전년동기대비 흑자 전환, 전분기대비 52% 감소
- 2026년 영업이익은 1,230억원으로 올해 대비 20% 증가할 것으로 예상. 수요는 작년 수준에서 정체되나 중국산 특수강에 대한 덤핑방지관세 부과가 결정될 것으로 예상되며 이에 따라 주력 제품 가격 인상 및 내수 시장 점유율도 상승할 것으로 기대됨
- 동사는 미국에 올해 6월 완공을 목표로 연간 생산능력 6천톤의 특수합금(니켈합금) 공장 투자를 진행하고 있으며 수요산업은 성장성이 큰 항공 우주 분야인 것으로 파악되어 수익성도 높을 것으로 예상됨

주가전망 및 Valuation

- 주가는 단기간에 급등을 시현함. 이는 미국 공장 완공을 앞두고 성장성에 대한 기대감이 배경으로 판단됨. 신규 목표주가 88,500원은 동사 주가의 상승 동인이 미국 특수합금 공장 신설에 따른 생산능력 확대인 점을 고려하여 과거 동사의 특수강 설비 증설(200만톤에서 300만톤으로 확대)이 있었던 2011년 P/B의 평균인 1.6배를 2026년 예상 주당순자산 55,365원에 적용하여 산출. 참고로 기존 목표주가 59,000원은 2026년 예상 주당순자산 55,184원(기존 추정치)에 지속가능한 ROE(21년~29년 평균 6.9%)를 고려한 적정 P/B 1.07배를 적용하여 산출하였었음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	4,083	197	128	302	3,576	41.0	6.9	0.5	5.8	6.7	4.8
2024	3,636	52	20	169	564	-84.2	35.0	0.4	9.1	1.0	6.1
2025F	3,652	102	62	229	1,722	205.2	29.2	0.9	11.7	3.2	2.4
2026F	3,662	123	92	257	2,552	48.2	29.5	1.4	14.9	4.7	1.5
2027F	4,021	165	126	303	3,504	37.3	21.5	1.3	12.4	6.2	1.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 세아베스틸지주 2025년 4분기 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	4Q24	3Q25	4Q25P	(YoY)	(QoQ)	4Q25F	차이	4Q25F	차이
매출액	829	926	862	4%	-7%	958	-10%	880	-2%
영업이익	-57	27	13	흑전	-52%	23	-43%	23	-43%
세전이익	-71	46	10	흑전	-78%	15	-33%	15	-32%
당기순이익	-54	34	4	흑전	-88%	12	-67%	16	-74%

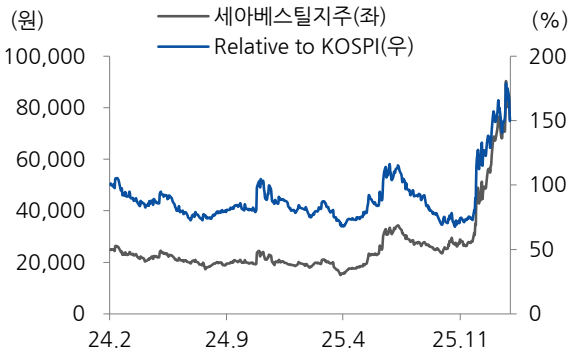
자료: 현대차증권

〈표2〉 세아베스틸지주 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	900	965	926	862	861	902	886	1,012	3,636	3,652	3,662
영업이익	18	44	27	13	28	30	29	36	52	102	123
세전이익	9	24	46	10	25	26	25	31	23	90	106
당기순이익	6	18	34	4	19	20	19	24	20	62	82
영업이익률	2%	5%	3%	1%	3%	3%	3%	4%	1%	3%	3%
세전이익률	1%	3%	5%	1%	3%	3%	3%	3%	1%	2%	3%
순이익률	1%	2%	4%	0%	2%	2%	2%	2%	1%	2%	2%

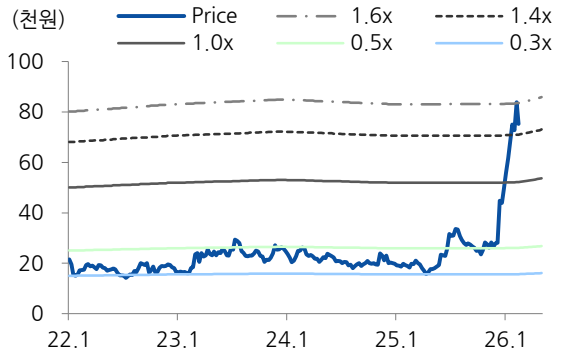
자료: 현대차증권

〈그림1〉 세아베스틸지주 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 세아베스틸지주 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083	3,636	3,652	3,662	4,021
증가율 (%)	-6.9	-10.9	0.4	0.3	9.8
매출원가	3,677	3,378	3,335	3,291	3,592
매출원가율 (%)	90.1	92.9	91.3	89.9	89.3
매출총이익	406	258	317	371	429
매출이익률 (%)	9.9	7.1	8.7	10.1	10.7
증가율 (%)	17.3	-36.5	22.9	17.0	15.6
판매관리비	209	206	214	248	264
판관비율(%)	5.1	5.7	5.9	6.8	6.6
EBITDA	302	169	229	257	303
EBITDA 이익률 (%)	7.4	4.6	6.3	7.0	7.5
증가율 (%)	26.9	-44.0	35.5	12.2	17.9
영업이익	197	52	102	123	165
영업이익률 (%)	4.8	1.4	2.8	3.4	4.1
증가율 (%)	53.9	-73.6	96.2	20.6	34.1
영업외손익	-34	-26	-11	-16	-18
금융수익	41	83	31	13	15
금융비용	74	84	77	67	67
기타영업외손익	-1	-25	35	38	34
종속/관계기업관련손익	-7	-4	-2	0	0
세전계속사업이익	155	23	90	106	146
세전계속사업이익률	3.8	0.6	2.5	2.9	3.6
증가율 (%)	33.6	-85.2	291.3	17.8	37.7
법인세비용	29	3	28	25	34
계속사업이익	126	20	62	82	112
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	20	62	82	112
당기순이익률 (%)	3.1	0.6	1.7	2.2	2.8
증가율 (%)	43.2	-84.1	210.0	32.3	36.6
지배주주지분 순이익	128	20	62	92	126
비지배주주지분 순이익	-2	0	-0	-10	-14
기타포괄이익	-20	9	-10	0	0
총포괄이익	106	29	52	82	112

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,664	1,713	1,750	1,906	2,036
현금성자산	97	264	322	274	304
단기투자자산	15	32	5	6	6
매출채권	424	396	425	499	527
재고자산	1,105	970	958	1,080	1,148
기타유동자산	23	28	34	40	43
비유동자산	2,001	2,114	2,178	2,198	2,190
유형자산	1,652	1,683	1,736	1,735	1,723
무형자산	51	77	74	66	59
투자자산	143	192	229	258	268
기타비유동자산	155	162	139	139	140
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,665	3,827	3,929	4,104	4,226
유동부채	749	1,137	982	1,088	1,129
단기차입금	123	142	222	222	222
매입채무	269	230	239	281	297
유동성장기부채	148	410	0	0	0
기타유동부채	209	355	521	585	610
비유동부채	877	658	1,001	1,031	1,043
사채	385	257	442	442	442
장기차입금	228	233	366	366	366
장기금융부채	3	1	19	19	19
기타비유동부채	261	167	174	204	216
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,626	1,795	1,983	2,119	2,172
지배주주지분	1,955	1,939	1,937	1,986	2,068
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
자본조정 등	139	134	134	134	134
기타포괄이익누계액	1	18	9	9	9
이익잉여금	1,290	1,264	1,269	1,318	1,400
비지배주주지분	84	92	9	-1	-14
자본총계	2,039	2,031	1,946	1,985	2,054

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	230	318	237	146	200
당기순이익	126	20	62	82	112
유형자산 상각비	103	113	119	126	132
무형자산 상각비	2	4	8	8	7
외환손익	7	19	-6	-2	-4
운전자본의 감소(증가)	-54	137	64	-68	-47
기타	46	25	-10	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-146	-248	-202	-152	-127
투자자산의 감소(증가)	4	-37	-41	-28	-11
유형자산의 감소	26	3	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-119	-167	-170	-125	-120
기타	-57	-47	7	1	4
재무활동으로인한현금흐름	-123	91	26	-41	-42
차입금의 증가(감소)	11	3	152	0	0
사채의증가(감소)	50	-128	336	0	0
자본의 증가	-0	0	0	0	0
배당금	-38	-37	-39	-43	-43
기타	-146	253	-423	2	1
기타현금흐름	-0	6	-3	0	0
현금의증가(감소)	-40	166	58	-48	30
기초현금	137	97	264	322	274
기말현금	97	264	322	274	304

(단위: 원, 배, %)

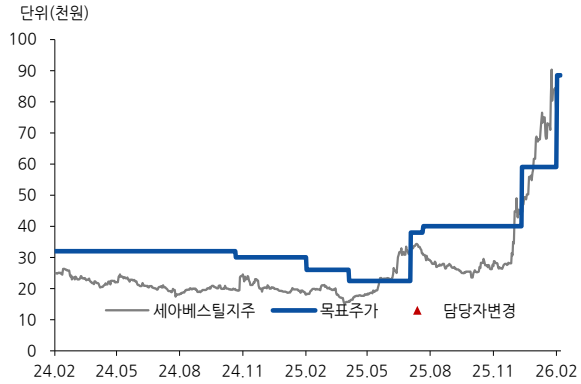
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	3,513	565	1,720	2,277	3,127
EPS(지배순이익 기준)	3,576	564	1,722	2,552	3,504
BPS(자본총계 기준)	56,858	56,645	54,267	55,344	57,270
BPS(지배지분 기준)	54,525	54,089	54,014	55,365	57,669
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
P/E(당기순이익 기준)	7.1	35.0	29.2	33.1	24.1
P/E(지배순이익 기준)	6.9	35.0	29.2	29.5	21.5
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.3	0.9	1.4	1.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.9	1.4	1.3
EV/EBITDA(Reported)	5.8	9.1	11.7	14.9	12.4
배당수익률	4.8	6.1	2.4	1.5	1.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	42.7	-83.9	204.3	32.3	37.3
EPS(지배순이익 기준)	41.0	-84.2	205.2	48.2	37.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.3	1.0	3.1	4.2	5.6
ROE(지배순이익 기준)	6.7	1.0	3.2	4.7	6.2
ROA	3.4	0.5	1.6	2.0	2.7
안정성 (%)					
부채비율	79.7	88.4	101.9	106.8	105.7
순차입금비율	38.6	36.2	45.1	46.7	43.6
이자보상배율	6.0	1.5	2.3	2.7	3.6

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.03	BUY	32,000	-26.64	-14.84
2024.05.03	AFTER 6M	32,000	-36.04	-23.28
2024.11.01	BUY	30,000	-31.71	-18.33
2025.02.12	BUY	26,000	-27.50	-18.85
2025.04.15	BUY	22,400	1.93	49.33
2025.07.14	BUY	38,000	-12.78	-9.61
2025.08.01	BUY	40,000	-28.12	28.25
2025.12.23	BUY	59,000	15.44	53.05
2026.02.12	BUY	88,500		

▶ 최근 2년간 세아베스틸지주 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.