세아홀딩스 (058650)

COVERAGE INITIATION

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

저평가 매력, 중기적으로 자회사 실적 개선 기대

BUY **TP 214,000원**

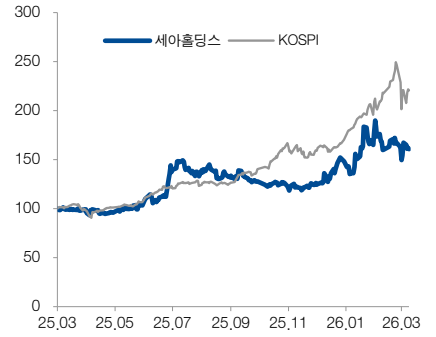
현재주가 (3/12)	153,300원
상승여력	39.6%
시가총액	661십억원
발행주식수	4,313천주
자본금/액면가	20십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	181,000원/89,100원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	1.96%
주요주주 지분율	
이태성외 15인	74.83%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.7	18.0	15.7
상대주가(%p)	-0.4	-11.9	-29.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	14,928	17,291	214,000
Consensus	18,250	18,201	200,000
Cons. 차이	-18.2%	-5.0%	7.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사에 대하여 투자의견 BUY로 커버리지를 개시하며 투자포인트는 자회사 실적 증가와 P/B 0.3배로 낮아 저평가 매력 보유
- 목표주가 214,000원을 제시함

주요이슈 및 실적전망

- 26년 매출액 6조 8,755억원 영업이익 1,992억원, 세전이익 1,521억원으로 영업이익은 전년동기대비 11% 증가할 것으로 예상
- 주력 자회사의 경우, 올해 중국산 특수강에 대한 덤핑방지관세 부과가 실현되면서 내수시장 점유율 확대에 따른 판매량 증가가 기대됨
- 올해 6월 연산 6천톤의 미국 특수합금 자회사의 공장이 완공되어 가동되면서 중기적으로 실적 증가에 기여할 것으로 예상. 미국 특수합금 공장의 전방산업은 우주 및 항공산업으로 파악되어 성장성과 수익성 둘 다 양호할 것으로 기대됨
- 동사는 자회사인 세아특수강을 100% 자회사로 편입하여 중복 상장을 해소하였고 작년 10월말 26년~28년 자사주 매입 및 소각 500억원, 별도 기준 배당성향 60% 이상의 주주환원 정책을 발표한 바 있어 주주가치 제고에 긍정적

주가전망 및 Valuation

- 목표주가 214,000원은 2026년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.41배(지속가능한 ROE 23년~27년 평균 3.0%, COE 7.4%)를 적용하여 산출함. 동사 이사회는 25년 주당 배당금 일반 주주 4,300원, 최대 주주 3,800원의 일반 주주 우선의 차등 배당 결의

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	6,419	201	82	334	20,501	-33.5	5.3	0.2	8.2	3.9	3.7
2024	6,017	99	33	242	8,314	-59.4	11.5	0.2	11.3	1.5	4.2
2025F	6,613	179	60	334	14,928	79.5	9.6	0.3	9.8	2.7	3.0
2026F	6,876	199	74	353	17,291	15.8	8.9	0.3	10.0	3.3	2.7
2027F	7,288	229	88	382	20,437	18.2	7.5	0.3	9.2	3.8	2.7

* K-IFRS 연결 기준

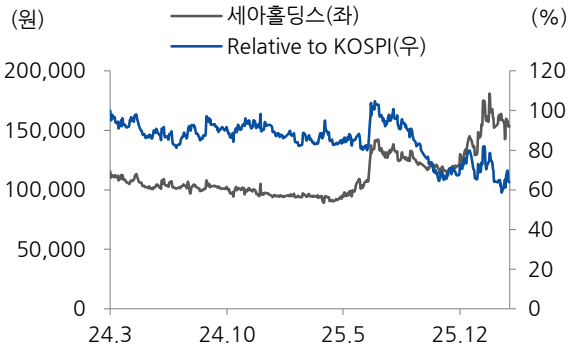
<표1> 세아홀딩스 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	1,530	1,696	1,668	1,718	1,616	1,694	1,664	1,901	6,613	6,876	7,288
영업이익	39	45	51	45	46	49	47	58	179	199	229
세전이익	30	38	45	15	32	38	35	46	128	152	181
당기순이익	21	28	34	3	25	29	27	35	87	115	137
영업이익률	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
세전이익률	2%	2%	3%	1%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
순이익률	1%	2%	2%	0%	2%	2%	2%	2%	1%	2%	2%

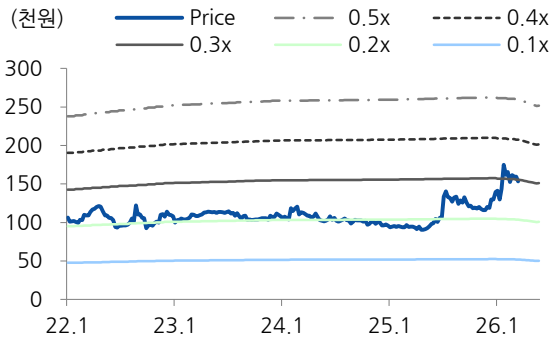
자료: 현대차증권

<그림1> 세아홀딩스 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림2> 세아홀딩스 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	6,419	6,017	6,613	6,876	7,288
증가율 (%)	-4.8	-6.3	9.9	4.0	6.0
매출원가	5,977	5,655	6,152	6,320	6,697
매출원가율 (%)	93.1	94.0	93.0	91.9	91.9
매출총이익	442	362	461	555	591
매출이익률 (%)	6.9	6.0	7.0	8.1	8.1
증가율 (%)	0.2	-18.1	27.3	20.4	6.5
판매관리비	241	262	282	356	362
판관비율(%)	3.8	4.4	4.3	5.2	5.0
EBITDA	334	242	334	353	382
EBITDA 이익률 (%)	5.2	4.0	5.1	5.1	5.2
증가율 (%)	-0.6	-27.5	38.0	5.7	8.2
영업이익	201	99	179	199	229
영업이익률 (%)	3.1	1.6	2.7	2.9	3.1
증가율 (%)	2.6	-50.7	80.8	11.2	15.1
영업외손익	-22	-39	-50	-46	-46
금융수익	187	185	118	79	79
금융비용	211	225	181	155	155
기타영업외손익	2	1	13	30	30
종속/관계기업관련손익	-7	-14	-2	-2	-2
세전계속사업이익	173	47	128	152	181
세전계속사업이익률	2.7	0.8	1.9	2.2	2.5
증가율 (%)	-16.8	-72.8	172.3	18.8	19.1
법인세비용	41	13	41	37	44
계속사업이익	132	34	87	115	137
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	132	34	87	115	137
당기순이익률 (%)	2.1	0.6	1.3	1.7	1.9
증가율 (%)	-15.4	-74.2	155.9	32.2	19.1
지배주주지분 순이익	82	33	60	74	88
비지배주주지분 순이익	50	1	27	41	49
기타포괄이익	4	42	-18	0	0
총포괄이익	136	76	69	115	137

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,722	2,879	3,187	3,388	3,531
현금성자산	264	458	319	215	292
단기투자자산	49	51	61	67	69
매출채권	778	787	941	1,041	1,062
재고자산	1,534	1,486	1,776	1,964	2,005
기타유동자산	95	75	89	99	101
비유동자산	3,067	3,226	3,342	3,371	3,375
유형자산	1,960	1,973	1,986	1,991	1,995
무형자산	85	124	121	113	105
투자자산	708	775	900	933	940
기타비유동자산	314	354	335	334	335
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	5,789	6,106	6,530	6,759	6,906
유동부채	1,647	2,113	2,180	2,284	2,306
단기차입금	611	790	948	948	948
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	308	502	251	251	251
기타유동부채	728	821	981	1,085	1,107
비유동부채	1,035	842	1,263	1,289	1,295
사채	400	341	512	512	512
장기차입금	314	272	478	478	478
장기금융부채	22	20	23	23	23
기타비유동부채	299	209	250	276	282
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	2,682	2,955	3,442	3,573	3,601
지배주주지분	2,149	2,198	2,221	2,278	2,348
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	421	419	417	417	417
자본조정 등	-10	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	34	55	42	42	42
이익잉여금	1,683	1,715	1,752	1,809	1,879
비지배주주지분	959	952	867	908	956
자본총계	3,108	3,150	3,088	3,186	3,304

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	214	265	-25	102	255
당기순이익	132	34	87	115	137
유형자산 상각비	130	138	146	146	146
무형자산 상각비	4	5	9	9	8
외환손익	3	41	-2	-1	-1
운전자본의 감소(증가)	-81	29	-248	-168	-36
기타	26	18	-17	1	1
투자활동으로인한현금흐름	-101	-236	-296	-191	-160
투자자산의 감소(증가)	16	-53	-121	-35	-9
유형자산의 감소	27	6	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-140	-202	-154	-150	-150
기타	-4	13	-24	-6	-1
재무활동으로인한현금흐름	-95	156	186	-15	-18
차입금의 증가(감소)	-8	-45	209	0	0
사채의증가(감소)	-53	-59	170	0	0
자본의 증가	-1	-3	-2	0	0
배당금	-33	-33	-33	-17	-18
기타	0	296	-158	2	0
기타현금흐름	-0	9	-5	0	0
현금의증가(감소)	17	194	-140	-104	77
기초현금	247	264	458	319	215
기말현금	264	458	319	215	292

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	32,959	8,542	21,630	26,809	31,687
EPS(지배순이익 기준)	20,501	8,314	14,928	17,291	20,437
BPS(자본총계 기준)	776,933	787,526	771,880	738,609	766,100
BPS(지배지분 기준)	537,200	549,482	555,162	528,162	544,403
DPS	4,000	4,000	4,300	4,300	4,300
P/E(당기순이익 기준)	3.3	11.2	6.7	5.7	4.8
P/E(지배순이익 기준)	5.3	11.5	9.6	8.9	7.5
P/B(자본총계 기준)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	8.2	11.3	9.8	10.0	9.2
배당수익률	3.7	4.2	3.0	2.7	2.7
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-15.5	-74.1	153.2	23.9	18.2
EPS(지배순이익 기준)	-33.5	-59.4	79.5	15.8	18.2
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.3	1.1	2.8	3.7	4.2
ROE(지배순이익 기준)	3.9	1.5	2.7	3.3	3.8
ROA	2.3	0.6	1.4	1.7	2.0
안정성 (%)					
부채비율	86.3	93.8	111.5	112.2	109.0
순차입금비율	43.5	44.5	59.6	60.9	56.3
이자보상배율	2.8	1.3	2.1	2.2	2.6

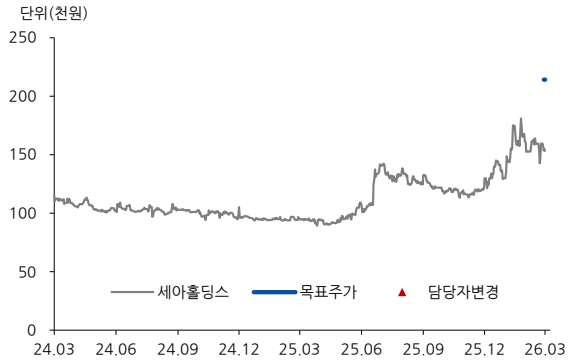
주: 26년 1월 26일 세아홀딩스는 세아특수강 지분 100% 완전 자회사 편입 완료, 2월 12일 세아특수강 상장 폐지

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
신규 커버리지 개시				
2026.03.13	BUY	214,000		

▶ 최근 2년간 세아홀딩스 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.