

# 세아베스틸지주 (001430)

기업분석 리포트

**BNK 투자증권**

## 다시 펀더멘탈 Play 가능한 주가

### 투자의견 '매수'로 상향. 하반기 철강 중소형주 Top pick

올해 2월 10일, 동사에 대한 투자의견을 '보유'로 하향한 바 있다. 스페이스X 기대감으로 당시 주가가 펀더멘탈 대비 과도하게 상승했다고 판단했기 때문이다. 그런데 최근 주가 하락으로 해당 상승분을 대부분 반납한 가운데, 실적과 업황 펀더멘탈은 예상보다 양호한 점을 반영해 투자의견을 '매수'로 상향한다. 목표주가는 현실적인 타겟 PBR 0.9X를 적용해 54,000원으로 조정한다. 현재 철강업황은 상반기 좋았던 모멘텀이 다소 약화되는 국면에 접어든 것으로 판단된다. 따라서 모멘텀 약화 국면에서도 실적이 개선될 수 있는 업체를 잘 선택해야 하는데, 동사가 이에 해당된다고 판단된다. 가격 인상 효과로 2Q 실적이 양호할 전망이고, 하반기에는 중국산 봉강 반덤핑 판정으로 수급 개선 기대감이 지속될 전망이다. 그리고 미국 특수합금 공장(SST) 가동도 예정대로 하반기부터 시작될 예정이다.

### P, Q 동반 상승으로 2Q OP 컨센서스 17% 상회 전망

2Q 실적은 연결OP 585억원으로 컨센서스를 17% 상회할 전망이다. 주요 종속회사인 세아베스틸과 창원특수강 모두 계절적 성수기로 판매량이 증가하는 가운데, 예상보다 큰 폭의 ASP 인상이 반영된 영향이다. 세아베스틸은 매출 5,962억원 (+10% yoy), OP 328억원이 예상된다. 특수강봉강 수요가 꾸준히 개선되고 있는 점이 인상적이다. 자동차, 조선항 수요가 견조한 가운데 건설 기계, 에너지항 수요가 증가하는 것으로 추정된다. 창원특수강은 매출 3,900억원 (+5% yoy), OP 207억원이 예상된다. 니켈 가격 상승에 맞춰 STS봉강 가격을 매달 인상하면서 양호한 실적이 유지될 전망이다. 세아항공방산소재는 견조한 업황과 고환율 수혜로 매출 361억원 (+8% yoy), OP 79억원 (OPM 22%)을 기록하며 고마진이 지속될 것으로 예상된다.

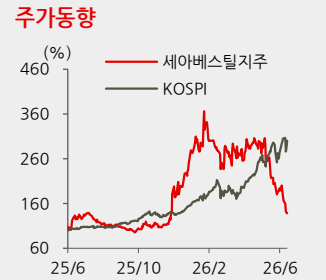
Fig. 1: 세아베스틸지주 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,636	3,652	3,952	4,058	4,274
영업이익	52	98	149	174	188
세전이익	23	88	121	138	174
순이익[지배]	20	56	90	104	130
EPS(원)	564	1,567	2,506	2,893	3,630
증감률(%)	-84.2	177.8	59.9	15.4	25.5
PER(배)	35.0	32.0	13.6	11.8	9.4
PBR	0.4	0.9	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA	9.2	12.7	8.3	7.5	7.0
ROE(%)	1.0	2.9	4.6	5.1	6.1
배당수익률	6.1	2.4	3.5	3.5	4.1

자료: 세아베스틸지주, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[상향]	
목표주가(6M)	54,000원
[하향]	58.1%
현재주가	34,150원
2026/06/25	

주식지표	
시가총액	1,225십억원
52주최고가	90,300원
52주최저가	23,500원
상장주식수	3,586만주
자본금/액면가	219십억원/5,000원
60일평균거래량	31만주
60일평균거래대금	19십억원
외국인지분율	9.0%
자기주식수	없음
주요주주및지분율	
세아홀딩스 외	62.7%
국민연금공단	8.4%



**김현태**  
 철강/화학  
 htkim@bnkfn.co.kr  
 (02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터  
 07325 서울시 영등포구 여의대로 56  
 한화손해보험빌딩 10층  
 www.bnkfn.co.kr

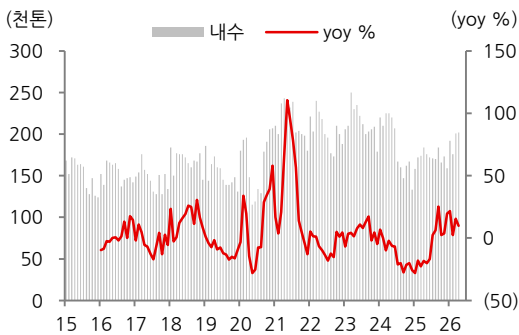
**중국산 봉강 반덤핑 확정될 경우, 수익성 레벨업 가능**

올해 5월 7일, 무역위원회에서 중국산 봉강에 대한 반덤핑 조사 개시를 결정했다. 예비조사는 max 5개월 (기본 3개월+추가 2개월) 내에 결론이 내려지기 때문에 늦어도 9월 말~10월 초에 조사 결과가 발표될 예정이다. 특수강봉강 수입에서 중국산 비중이 90%를 상회할 정도로 많고, 저가 수입에 따른 국내 산업 피해가 충분히 입증될 것으로 예상하기 때문에 반덤핑 관세 부과를 기대하고 있다. 국내 특수강봉강 시장에서 중국산 M/S가 25%를 차지하기 때문에, 덤핑이 인정되면 1위 사업자인 동사에 큰 수혜로 작용할 것이다. 중국산 제품과의 경쟁으로 수익성이 과거보다 낮아진 상태이기 때문에, 구조적인 수익성 레벨업도 기대할 수 있게 될 전망이다.

**미국 특수합금 공장도 예정대로 하반기 가동 시작**

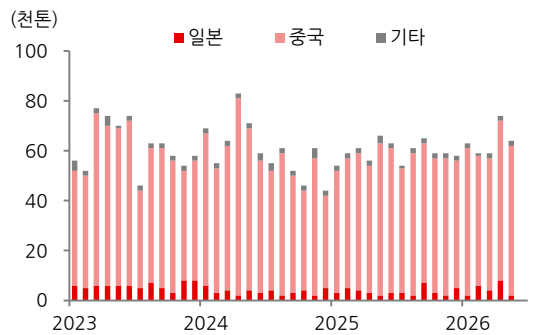
한편 올해 하반기부터 미국 특수합금 공장 (SST, Capa 6천톤)이 예정대로 가동을 시작한다. 이미 연초에 SST 기대감을 주가에 크게 반영했다가 반납한 상태이기 때문에, SST 완공 및 가동이 당장 주가에 큰 모멘텀으로 작용하지는 않을 것이다. 하지만 주가와 상관 없이, 회사 차원에서는 해외에 직접 건설하는 의미 있는 공장이고, 향후 성장을 책임질 중요한 축이기 때문에 공장 완공, 시생산, 램프업 과정이 모두 중요하다. 당장의 실적 기여도는 미미할 것으로 예상되나, 램프업 후 수주 관련 news flow가 실적 전망 및 주가에 의미 있게 작용할 전망이다.

Fig. 2: 특수강봉강 수요



자료: 철강협회, BNK투자증권

Fig. 3: 특수강봉강 수입량: 중국산 비중 90%



자료: 철강협회, BNK투자증권

표1. 세아베스틸지주 실적 추정

(십억원, %)	1Q26 추정	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	컨센서스	차이
매출액	1,041.6	964.5	8.0	967.6	7.6	1,022.7	1.8
영업이익	58.5	44.5	31.6	31.1	88.3	50.1	16.8
세전이익	49.1	24.4	101.5	30.8	59.4	40.9	19.9
순이익	37.8	18.2	107.9	21.9	72.6	30.6	23.6
지배순이익	37.8	17.9	111.3	21.7	74.0	33.0	14.6
영업이익률	5.6	4.6		3.2		4.9	
세전이익률	4.7	2.5		3.2		4.0	
지배순이익률	3.6	1.9		2.2		3.2	

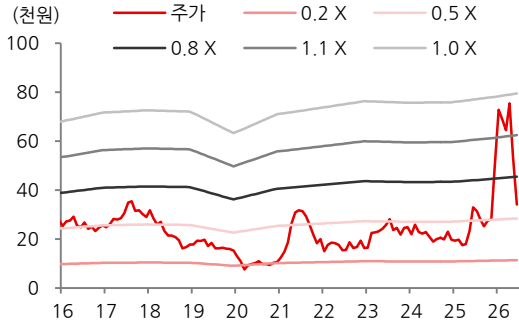
자료: Dataguide, BNK투자증권 추정

표4. 세아베스틸지주 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
<b>매출액</b>	<b>900</b>	<b>965</b>	<b>926</b>	<b>861</b>	<b>968</b>	<b>1,042</b>	<b>993</b>	<b>950</b>	<b>3,652</b>	<b>3,952</b>	<b>4,058</b>
세아베스틸	498	542	497	464	528	596	573	555	2,001	2,253	2,308
창원특수강	349	371	352	326	363	390	373	343	1,399	1,469	1,527
미국법인	44	34	32	33	34	34	26	33	137	128	128
항공방산소재	33	33	33	30	34	36	36	34	129	140	154
연결조정 등	(25)	(16)	12	8	8	(15)	(15)	(15)	(14)	(37)	(60)
<b>매출액 yoy%</b>	<b>(5.6)</b>	<b>(0.6)</b>	<b>4.8</b>	<b>3.8</b>	<b>7.5</b>	<b>8.0</b>	<b>7.2</b>	<b>10.3</b>	<b>0.4</b>	<b>8.2</b>	<b>2.7</b>
세아베스틸	(9.3)	(1.9)	4.8	3.3	6.0	10.1	15.3	19.7	(1.2)	12.6	2.5
창원특수강	(1.4)	(4.0)	(3.5)	(1.5)	3.9	5.0	6.0	5.0	(2.7)	5.0	4.0
미국법인	67.8	25.5	0.0	(10.6)	(22.4)	0.0	0.0	0.0	12.4	(7.2)	0.0
항공방산소재	25.8	31.7	25.9	6.3	4.4	8.0	10.0	14.0	22.0	9.0	10.0
<b>영업이익</b>	<b>18.1</b>	<b>44.5</b>	<b>26.7</b>	<b>8.9</b>	<b>31.1</b>	<b>58.5</b>	<b>40.1</b>	<b>19.1</b>	<b>98.4</b>	<b>148.9</b>	<b>173.7</b>
세아베스틸	5.2	22.0	4.6	0.3	10.7	32.8	20.4	10.8	32.1	74.7	101.1
창원특수강	12.2	18.9	17.9	4.8	13.9	20.7	17.5	8.6	53.9	60.6	58.0
미국법인	2.6	1.0	0.5	1.0	1.4	0.7	0.5	0.7	5.2	3.2	2.6
항공방산소재	6.9	6.6	6.9	4.3	6.8	7.9	7.6	5.1	24.6	27.4	29.0
연결조정 등	(8.8)	(4.0)	(3.1)	(1.6)	(1.7)	(3.5)	(6.0)	(6.0)	(17.4)	(17.2)	(17.0)
<b>OPM</b>	<b>2.0</b>	<b>4.6</b>	<b>2.9</b>	<b>1.0</b>	<b>3.2</b>	<b>5.6</b>	<b>4.0</b>	<b>2.0</b>	<b>2.7</b>	<b>3.8</b>	<b>4.3</b>
세아베스틸	1.0	4.1	0.9	0.1	2.0	5.5	3.6	1.9	1.6	3.3	4.4
창원특수강	3.5	5.1	5.1	1.5	3.8	5.3	4.7	2.5	3.9	4.1	3.8
미국법인	5.9	3.0	1.5	2.9	4.0	2.0	2.0	2.0	3.8	2.5	2.0
항공방산소재	21.1	19.7	21.0	14.5	20.0	22.0	21.0	15.0	19.1	19.6	18.8

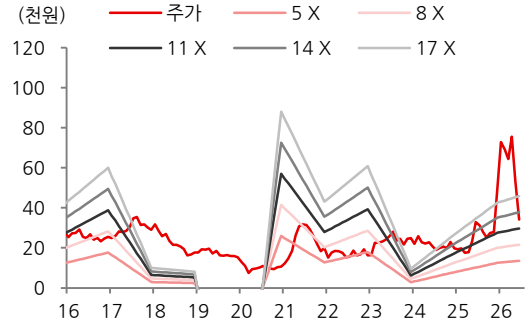
자료: 세아베스틸지주, BNK투자증권 추정

Fig. 4: PBR Band 차트



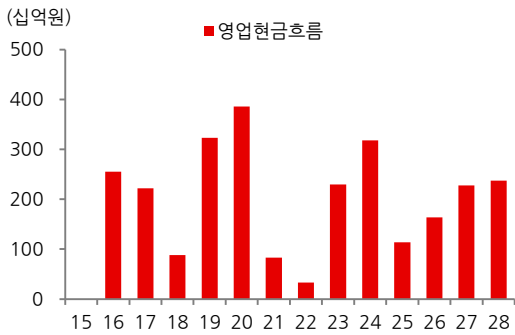
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 5: PER Band 차트



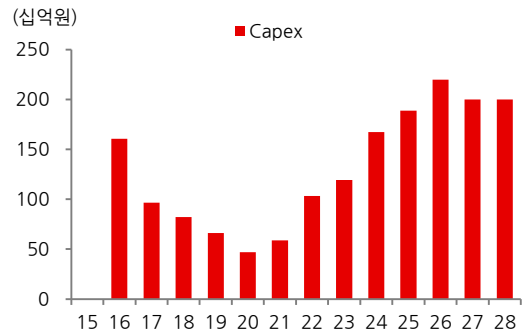
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 6: 영업현금흐름 추이 및 전망



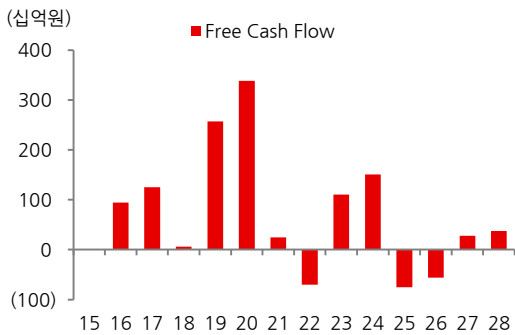
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 7: Capex 추이 및 전망



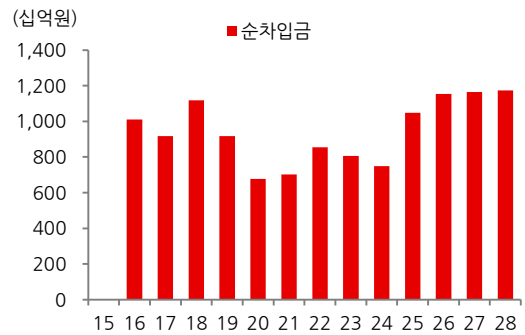
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 8: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

### 재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,713	1,703	1,720	1,753	1,830
현금성자산	264	233	129	119	109
매출채권	396	400	433	445	468
재고자산	970	976	1,056	1,084	1,142
비유동자산	2,114	2,211	2,308	2,367	2,424
투자자산	192	259	275	281	292
유형자산	1,683	1,766	1,855	1,914	1,966
무형자산	77	75	68	62	56
<b>자산총계</b>	<b>3,827</b>	<b>3,915</b>	<b>4,028</b>	<b>4,119</b>	<b>4,254</b>
유동부채	1,137	917	959	973	1,003
매입채무	230	249	270	277	292
단기차입금	142	116	116	116	116
비유동부채	658	1,045	1,059	1,064	1,074
사채및장기차입금	490	852	852	852	852
<b>부채총계</b>	<b>1,795</b>	<b>1,962</b>	<b>2,017</b>	<b>2,037</b>	<b>2,077</b>
지배기업지분	1,939	1,943	2,001	2,072	2,167
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,264	1,265	1,323	1,395	1,489
<b>자본총계</b>	<b>2,031</b>	<b>1,953</b>	<b>2,011</b>	<b>2,082</b>	<b>2,177</b>
총차입금	1,068	1,295	1,296	1,296	1,297
순차입금	749	1,048	1,154	1,164	1,174

### 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>318</b>	<b>113</b>	<b>164</b>	<b>228</b>	<b>237</b>
당기순이익	20	56	90	104	130
비현금비용	307	267	219	230	246
감가상각비	117	126	139	147	154
비현금수익	-64	-97	-7	-6	-6
자산및부채의증감	137	-50	-65	-23	-47
매출채권감소	39	-5	-33	-12	-24
재고자산감소	143	11	-80	-28	-58
매입채무증가	-47	16	21	7	15
법인세환급(납부)	-58	-30	-32	-35	-43
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-248</b>	<b>-242</b>	<b>-237</b>	<b>-206</b>	<b>-212</b>
유형자산증가	-167	-189	-220	-200	-200
유형자산감소	3	3	0	0	0
무형자산순감	-24	-12	0	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>91</b>	<b>97</b>	<b>-31</b>	<b>-32</b>	<b>-35</b>
차입금증가	150	227	1	0	1
자본의증감	0	0	0	0	0
배당금지급	-37	-39	-32	-32	-36
현금의증가	166	-31	-104	-10	-10
기말현금	264	233	129	119	109
잉여현금흐름(FCF)	151	-75	-56	28	37

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

### 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>3,636</b>	<b>3,652</b>	<b>3,952</b>	<b>4,058</b>	<b>4,274</b>
매출원가	3,378	3,337	3,585	3,660	3,854
매출총이익	258	315	367	398	419
매출총이익률	7.1	8.6	9.3	9.8	9.8
판매비와관리비	206	217	218	224	231
판매비율	5.7	5.9	5.5	5.5	5.4
<b>영업이익</b>	<b>52</b>	<b>98</b>	<b>149</b>	<b>174</b>	<b>188</b>
영업이익률	1.4	2.7	3.8	4.3	4.4
EBITDA	169	225	288	321	342
영업외손익	-29	-11	-27	-35	-15
금융이자손익	-27	-38	-44	-45	-46
외화관련손익	-9	8	0	0	0
기타영업외손익	7	19	17	10	31
<b>세전이익</b>	<b>23</b>	<b>88</b>	<b>121</b>	<b>138</b>	<b>174</b>
세전이익률	0.6	2.4	3.1	3.4	4.1
법인세비용	3	32	32	35	43
법인세율	13.0	36.4	26.4	25.4	24.7
계속사업이익	20	56	90	104	130
<b>당기순이익</b>	<b>20</b>	<b>56</b>	<b>90</b>	<b>104</b>	<b>130</b>
당기순이익률	0.6	1.5	2.3	2.6	3.0
지배기업순이익	20	56	90	104	130
총포괄손익	29	59	90	104	130

### 주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	564	1,567	2,506	2,893	3,630
BPS	54,089	54,192	55,804	57,803	60,440
CFPS	7,330	6,303	8,403	9,136	10,322
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,400
PER (배)	35.0	32.0	13.6	11.8	9.4
PSR	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3
PBR	0.4	0.9	0.6	0.6	0.6
PCR	2.7	8.0	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	9.2	12.7	8.3	7.5	7.0
배당성향 (%)	190.1	68.7	47.9	41.5	38.6
배당수익률	6.1	2.4	3.5	3.5	4.1
매출액증가율	-11.0	0.4	8.2	2.7	5.3
영업이익증가율	-73.4	88.1	51.3	16.7	8.5
순이익증가율	-84.2	177.7	59.9	15.4	25.5
EPS증가율	-84.2	177.7	59.9	15.4	25.5
부채비율 (%)	88.4	100.4	100.3	97.8	95.4
차입금비율	52.6	66.3	64.5	62.3	59.6
순차입금/자기자본	36.9	53.6	57.4	55.9	53.9
ROA (%)	0.5	1.5	2.3	2.5	3.1
ROE	1.0	2.9	4.6	5.1	6.1
ROIC	1.6	2.2	3.7	4.2	4.4

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/06/25 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
세아베스틸지주 (001430)	23/04/10	매수	35,000원	-30.8	-25.0
	23/07/11	매수	35,000원	-19.4	-16.1
	23/08/03	매수	35,000원	-33.2	-22.1
	24/02/16	매수	35,000원	-35.6	-24.9
	24/07/05	매수	30,000원	-33.8	-30.0
	24/08/02	매수	30,000원	-35.1	-30.2
	24/10/10	매수	30,000원	-30.7	-18.3
	25/01/10	매수	30,000원	-36.6	-32.8
	25/02/21	매수	30,000원	-34.1	-29.7
	25/04/02	매수	30,000원	-30.9	9.7
	25/07/03	매수	40,000원	-28.9	-14.1
	25/11/05	매수	40,000원	22.8	125.8
	26/02/10	보유	74,000원	-13.7	-53.4
	26/06/25	매수	54,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.