

세아베스틸지주 (001430)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

최근 주가 조정으로 Valuation 매력 부각Valuation 매력 부각

BUY

TP 45,200원

현재주가 (7/13)	30,250원
상승여력	49.4%
시가총액	1,085십억원
발행주식수	35,862천주
자본금/액면가	219십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	90,300원/23,500원
일평균 거래대금 (60일)	17십억원
외국인 지분율	9.47%
주요주주 지분율	
세아홀딩스 외 3인	62.66%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-36.7	-52.4	-56.0
상대주가(%p)	-24.5	-59.3	-69.7

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,299	4,255	90,500
After	3,111	3,920	45,200
Consensus	2,471	3,328	77,611
Cons. 차이	25.9%	17.8%	-41.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 522억원으로 예상되며 당사 추정치는 컨센서스 수준
- 최근 주가 조정으로 Valuation 매력이 커졌고, 기존 주요 자회사들의 실적 개선 및 중기적으로 미국 SST의 실적 성장 기대감은 유효하다고 판단되어 투자의견 BUY 유지, 목표주가는 45,200원 제시(기존 90,500원)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 1조 75억원, 영업이익 522억원, 세전이익 451억원, 영업이익은 전년동기대비 18% 증가, 전분기대비 68% 증가 예상. 세아베스틸과 세아창원의 판매량은 전분기대비 소폭 증가한 것으로 예상되고 일부 제품 가격 인상을 통하여 전분기 대비 영업이익 증가 지속 예상
- 하반기 영업이익은 928억원으로 예상되어 상반기 833억원 대비 증가 예상됨. 한국 정부는 중국산 특수강 봉강에 대한 조사를 진행 중이며 하반기 중 덤핑방지관세 부과가 현실화되면 특수강 가격 인상 및 내수 시장 점유율이 상승할 것으로 예상됨
- 미국 SST(연산 6천톤 니켈특수합금)는 하반기 상업 생산 예정이며 초기 가동인만큼 당장 실적에 기여는 제한적이나 전방산업이 성장성이 큰 항공 우주 분야인 점을 고려하면 중장기 실적 증가에 기여 예상

주가전망 및 Valuation

- 주가는 미국 SST의 성장성이 선 반영된 후 조정으로 현재 P/B 0.6배 수준으로 낮아짐. 철강업종이 통상적으로 생산능력 완공 전 주가가 선 반영하고 완공 후 조정을 보인 후 실적에 따라 주가가 움직이는 점을 고려하면 동사 주가는 중기적으로 우상향 예상됨
- 목표주가 45,200원은 26년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.81배를 적용하여 산출함(지속가능한 ROE 6.7%, COE 8.2%). 미국 공장 완공 후 하반기 가동으로 Valuation 방법 변경. 직전 목표주가는 생산능력 확대 전 기대감 선반영을 고려, 2011년의 historical P/B Valuation 방법을 사용하였었음

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 (%)
2024	3,636	52	20	169	564	-84.2	35.0	0.4	9.1	1.0	6.1
2025	3,652	98	56	225	1,567	177.7	32.0	0.9	12.6	2.9	2.4
2026F	4,095	176	112	310	3,111	98.5	9.7	0.5	6.9	5.7	3.8
2027F	4,576	222	141	366	3,920	26.0	7.7	0.5	5.9	6.9	3.8
2028F	4,955	303	200	446	5,584	42.4	5.4	0.5	4.8	9.2	3.8

* KIFRS 연결 기준

〈표1〉 세아베스틸지주 2026년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26F	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	대비
매출액	965	968	1,008	4%	4%	1,034	-2%
영업이익	44	31	52	18%	68%	51	2%
세전이익	24	31	45	88%	45%	40	12%
당기순이익	18	22	34	89%	55%	30	15%

자료: 현대차증권

〈표2〉 세아베스틸지주 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	900	965	926	861	968	1,008	999	1,121	3,652	4,095	4,576
영업이익	18	44	27	9	31	52	41	52	98	176	222
세전이익	9	24	46	8	31	45	34	42	88	152	190
당기순이익	6	18	34	-2	22	34	25	32	56	112	142
영업이익률	2%	5%	3%	1%	3%	5%	4%	5%	3%	4%	5%
세전이익률	1%	3%	5%	1%	3%	4%	3%	4%	2%	4%	4%
순이익률	1%	2%	4%	0%	2%	3%	3%	3%	2%	3%	3%

자료: 현대차증권

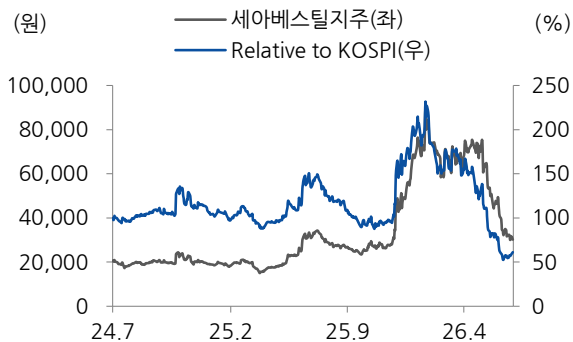
〈표3〉 세아베스틸지주 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	4,095	4,576	4,084	4,562	0%	0%
영업이익	176	222	166	209	6%	6%
세전이익	152	190	161	206	-6%	-8%
당기순이익	112	142	119	154	-6%	-8%

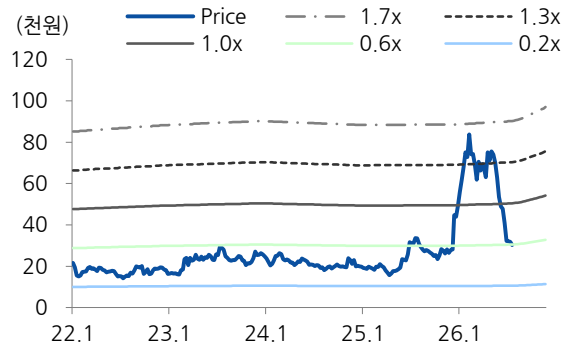
자료: 현대차증권

〈그림1〉 세아베스틸지주 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 세아베스틸지주 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,095	4,576	4,955
증가율 (%)	-10.9	0.4	12.1	11.7	8.3
매출원가	3,378	3,337	3,691	4,102	4,379
매출원가율 (%)	92.9	91.4	90.1	89.6	88.4
매출총이익	258	315	404	474	576
매출이익률 (%)	7.1	8.6	9.9	10.4	11.6
증가율 (%)	-36.5	22.1	28.3	17.3	21.5
판매관리비	206	217	228	252	273
판매비율 (%)	5.7	5.9	5.6	5.5	5.5
EBITDA	169	225	310	366	446
EBITDA 이익률 (%)	4.6	6.2	7.6	8.0	9.0
증가율 (%)	-44.0	33.1	37.8	18.1	21.9
영업이익	52	98	176	222	303
영업이익률 (%)	1.4	2.7	4.3	4.9	6.1
증가율 (%)	-73.6	88.5	79.6	26.1	36.5
영업외손익	-26	-7	-23	-33	-32
금융수익	83	45	59	45	46
금융비용	84	75	68	59	59
기타영업외손익	-25	23	-14	-19	-19
종속/관계기업관련손익	-4	-4	-1	0	0
세전계속사업이익	23	88	152	190	270
세전계속사업이익률	0.6	2.4	3.7	4.2	5.4
증가율 (%)	-85.2	282.6	72.7	25.0	42.1
법인세비용	3	32	40	48	68
계속사업이익	20	56	112	142	202
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	56	112	142	202
당기순이익률 (%)	0.6	1.5	2.7	3.1	4.1
증가율 (%)	-84.1	180.0	100.0	26.8	42.3
지배주주지분 순이익	20	56	112	141	200
비지배주주지분 순이익	0	-0	1	1	2
기타포괄이익	9	3	16	0	0
총포괄이익	29	59	129	142	202

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	318	113	303	200	223
당기순이익	20	56	112	142	202
유형자산 상각비	113	118	125	136	136
무형자산 상각비	4	8	9	8	7
외환손익	19	-3	-2	-3	-2
운전자본의 감소(증가)	137	-50	16	-83	-120
기타	25	-16	43	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-248	-242	-228	-172	-171
투자자산의 감소(증가)	-37	-65	-85	-22	-21
유형자산의 감소	3	3	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-167	-189	-151	-151	-151
기타	-47	9	7	1	1
재무활동으로인한현금흐름	91	97	-85	-42	-42
차입금의 증가(감소)	3	177	63	0	0
사채의증가(감소)	-128	186	79	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-37	-39	-39	-43	-43
기타	253	-227	-188	1	1
기타현금흐름	6	0	7	0	0
현금의증가(감소)	166	-31	-4	-13	10
기초현금	97	264	233	229	216
기말현금	264	233	229	216	226

* K-IFRS 연결 기준

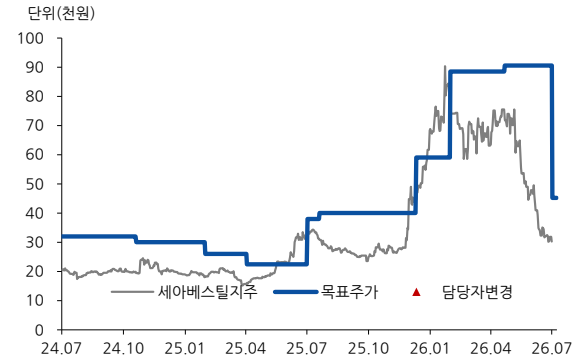
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,713	1,703	1,836	1,986	2,193
현금성자산	264	233	229	216	226
단기투자자산	32	12	15	16	17
매출채권	396	400	518	564	607
채고자산	970	976	996	1,106	1,252
기타유동자산	28	80	71	77	83
비유동자산	2,114	2,211	2,304	2,333	2,362
유형자산	1,683	1,766	1,796	1,811	1,826
무형자산	77	75	67	59	52
투자자산	192	259	350	372	393
기타비유동자산	162	111	91	91	91
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,827	3,915	4,140	4,319	4,555
유동부채	1,137	917	1,090	1,148	1,204
단기차입금	142	116	133	133	133
매입채무	230	249	324	353	381
유동성장기부채	410	293	97	97	97
기타유동부채	355	259	536	565	593
비유동부채	658	1,045	1,046	1,067	1,088
사채	257	444	324	324	324
장기차입금	233	408	474	474	474
장기금융부채	1	2	0	0	0
기타비유동부채	167	191	248	269	290
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,795	1,962	2,135	2,216	2,293
지배주주지분	1,939	1,943	1,994	2,091	2,248
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
자본조정 등	134	134	134	134	134
기타포괄이익누계액	18	20	40	40	40
이익잉여금	1,264	1,265	1,295	1,393	1,550
비지배주주지분	92	10	11	12	14
자본총계	2,031	1,953	2,005	2,103	2,262

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	565	1,565	3,136	3,951	5,628
EPS(지배순이익 기준)	564	1,567	3,111	3,920	5,584
BPS(자본총계 기준)	56,645	54,457	55,898	58,649	63,077
BPS(지배지분 기준)	54,089	54,192	55,589	58,310	62,694
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
P/E(당기순이익 기준)	35.0	32.1	9.6	7.7	5.4
P/E(지배순이익 기준)	35.0	32.0	9.7	7.7	5.4
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.9	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	9.1	12.6	6.9	5.9	4.8
배당수익률	6.1	2.4	3.8	3.8	3.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-83.9	176.9	100.3	26.0	42.4
EPS(지배순이익 기준)	-84.2	177.7	98.5	26.0	42.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.0	2.8	5.7	6.9	9.2
ROE(지배순이익 기준)	1.0	2.9	5.7	6.9	9.2
ROA	0.5	1.5	2.8	3.4	4.5
안정성 (%)					
부채비율	88.4	100.4	106.5	105.3	101.3
순차입금비용	36.2	52.6	49.4	47.7	43.9
이자보상배율	1.5	2.2	3.7	4.7	6.4

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.08	BUY	32,000	-31.16	-17.81
2024.08.08	AFTER 6M	32,000	-38.33	-34.53
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	-22.70	-14.69
2026.05.04	BUY	90,500	-45.20	-16.57
2026.07.14	BUY	45,200		

▶ 최근 2년간 세아베스틸주 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 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.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

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

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
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.