

세아베스틸지주 001430

Analyst 김진범 | 철강/건설

02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

BUY 유지

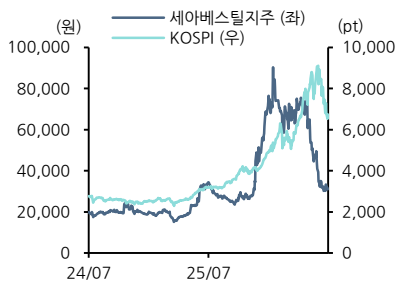
목표주가 하향 62,000원

종가(26.07.22) 32,450원
상승여력 91.1%

Stock Data

KOSPI(07/22)	6,797.7pt
시가총액	11,637억원
액면가	5,000원
52주 최고가	90,300원
52주 최저가	23,500원
외국인지분율	9.1%
90일 일평균거래대금	154억원
주요주주지분율	
세아홀딩스 (외 4인)	62.7%
유동주식비율	35.3%

Stock Price



오히려 명확해진 신사업 잠재력

2Q26 Preview: 컨센서스 상회, 세아창원특수강 이익 개선 부각

세아베스틸지주의 2분기 실적은 매출액 1.1조원(+13.8% YoY), 573억원(+28.8% YoY)을 기록하며, 영업이익은 컨센서스를 소폭 상회할 것으로 전망된다. (1) 세아베스틸과 세아창원특수강의 판매량은 각각 전분기 대비 +4만톤, +2만톤 증가하며 명확한 개선세를 기대할 수 있겠다. (2) 전사 수익성 개선 역시 기대 가능할 것으로 판단된다. 세아베스틸의 경우 국내 철스크랩 가격 상승에도 영업이익 240억원(+8.7% YoY, OPM 4.0%)을 기록할 것으로 보인다. 세아창원특수강의 이익 개선세는 두드러질 것으로 예상된다. 2분기 영업이익은 435억원(+58.3% YoY, OPM 6.8%)으로 추정되는데, 이는 기존 제품가격 인상 효과 반영과 니켈 가격 안정화에 기인한다. (3) 세아항공방산소재의 영업이익은 63억원(-4.7% YoY)으로 중등 지정학적 충돌로 인한 알루미늄 가격 상승에 따라 OPM은 소폭 하락할 전망이다.

목표주가 하향. 다만 현 시점 신사업 잠재력은 필히 주목해야 한다고 판단

목표주가를 62,000원으로 하향한다. 美 특수합금 사업(SST) 등을 포함한 신사업의 실적 반영이 본격화되는 2027년 BVPS 58,217원에 2010~2012년 P/B Multiple 1.07배를 적용하여 목표주가를 산출했다. 지난 3달간 스페이스 X 상장 및 국내 우주 테마의 소멸로 주가가 급락한 상황이다. 그러나 동사는 국내 고성능 특수합금 제조업체로서, 이미 우주·항공, 방산, 반도체 등 첨단산업 소재를 공급 중이라는 점에 주목할 필요가 있다고 판단한다. 향후 이러한 고부가 시장 공급 확대를 통해 지속적인 전사 수익성 개선이 가능할 것으로 보인다. 특히 SST는 하반기 인증 취득 및 가동 본격화를 거쳐 내년 본격적인 정상 궤도에 오를 전망이며, 이를 감안한 증익 규모는 +586억원으로 추정된다. 한편 세아창원특수강의 특수합금(VIM 2톤, 8톤) 설비는 현재 높은 가동률을 유지 중이며, 향후 추가 CAPA 확보가 진행될 계획이다. 동사의 신사업 잠재력, 특수합금 경쟁력을 고려해 섹터 내 최선호주로 제시한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	3,636	52	20	564	35.0	8.7	0.4	1.0	6.1
2025	3,652	98	56	1,567	32.0	12.7	0.9	2.9	2.4
2026E	4,009	165	88	2,452	13.2	7.1	0.6	4.5	3.7
2027E	4,537	260	142	3,973	8.2	5.4	0.6	7.0	3.7
2028E	4,962	339	193	5,371	6.0	4.4	0.5	8.9	3.7

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 세아베스틸지주 Valuation: P/B Model: 목표주가 62,000원 산출

	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Book Value (십억원, 지배)	1,885.6	1,955.4	1,939.8	1,943.4	1,988.3	2,087.8	2,237.4
유통주식수 (천주)	35,862.1						
BVPS (원)	52,580	54,525	54,089	54,192	55,444	58,217	62,388
P/B (배)	1.07						
목표주가 (원)						62,000	
목표 시가총액 (십억원)						2,223	

자료: 상상인증권 추정치

표 2. 세아베스틸지주 장기 실적, 수익성, Valuation Table: 신사업 본격화를 통한 ROE의 지속적 개선, 연 ROE 10% 이상 기록했던 2010~2011년

(단위: 십억원)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
매출액	967	1,195	1,841	1,245	1,868	2,485	2,194	2,113	2,202	2,527
영업이익	61	46	182	1	210	302	172	144	175	222
OPM (%)	6.3	3.8	9.9	0.1	11.2	12.1	7.8	6.8	8.0	8.8
순이익 (지배)	60	41	102	-39	149	227	119	104	124	151
NPM (% , 지배)	6.2	3.4	5.5	-3.1	8.0	9.1	5.4	4.9	5.6	6.0
ROE (%)	7.71	5.11	12.06	-	15.52	18.94	9.04	7.50	8.45	-
P/E (배)	11.61	13.69	5.87	-	8.88	7.28	8.62	8.93	8.10	6.56
P/B (배)	0.75	0.83	0.78	0.70	0.71	1.49	1.02	0.75	0.72	0.82
EV/EBITDA (배)	5.85	6.78	4.66	12.81	6.06	5.11	5.97	6.10	5.19	4.87

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,531	3,055	3,278	2,937	2,536	3,651	4,386	4,083	3,636	3,652	4,009	4,537	4,962
영업이익	143	189	56	44	-3	238	128	197	52	98	165	260	339
OPM (%)	5.7	6.2	1.7	1.5	-0.1	6.5	2.9	4.8	1.4	2.7	4.1	5.7	6.8
순이익 (지배)	89	127	21	17	-246	186	91	128	20	56	88	142	193
NPM (% , 지배)	3.5	4.1	0.6	0.6	-9.7	5.1	2.1	3.1	0.6	1.5	2.2	3.1	3.9
ROE (%)	5.53	7.09	1.14	0.93	-	10.81	4.91	6.68	1.04	2.89	4.47	6.99	8.91
P/E (배)	10.33	8.22	30.24	31.78	-	3.84	6.43	6.95	35.02	32.04	13.25	8.18	6.05
P/B (배)	0.53	0.57	0.44	0.34	0.23	0.46	0.33	0.42	0.40	0.46	0.59	0.56	0.52
EV/EBITDA (배)	6.04	5.44	7.67	6.14	-8.69	3.86	5.75	5.88	8.84	8.84	7.14	5.40	4.45

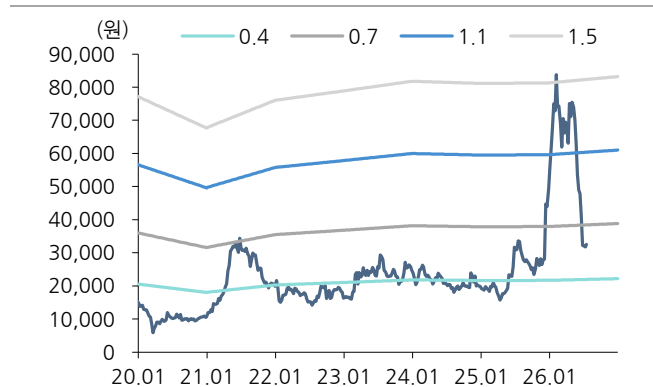
자료: 상상인증권 추정치

표 3. 세아베스틸지주 Valuation: SOTP Model: 목표주가 62,000원 산출

	(십억원)	EBITDA (십억원)	적용 Multiple (배)	WACC	Fair Value (십억원)	비고
사 업 가 치	세아베스틸	127.2	6.0		756.9	* 2026 년 영업이익에 연간 감가상각비 545 억원 합산 / 동종업계 Multiple Group 반영 (POSCO 홀딩스, 현대제철)
	세아창원특수강	153.7	6.0		914.4	* 2026 년 영업이익에 연간 감가상각비 744 억원 합산 / 동종업계 Multiple Group 반영 (POSCO 홀딩스, 현대제철)
	세아항공방산소재	30.0	12.9	7.5	359.3	* 2026 년 영업이익에 연간 감가상각비 40 억원 합산 / EV/EBITDA 는 Global Peer Group Multiple 20% 할인 반영 / WACC 7.5% 반영
	SST (美 특수합금)	64.5	12.9	7.5	773.3	* 2027 년 EBITDA 반영 / EV/EBITDA 는 Global Peer Group Multiple 20% 할인 반영
	CASK (사용후핵연료 건식저장)	34.5	10.6	7.5	315.7	* 2028 년 EBITDA 반영 / EV/EBITDA 는 국내 Peer Group Multiple 반영 / WACC 7.5% 반영
	* 합계				3,119.6	
순차입금 (-)					1,005.9	
적정 시가총액					2,113.7	
우선주 시가총액 (-)					0.0	* 우선주 없음
비지배주주지분 (-)					10.3	
비연결 관계기업투자 (+)					111.2	
보통주 시가총액					2,214.6	
보통주 유통주식수 (천주)					35,862.1	
주당 적정가치 (원)					61,752	
목표주가 (원)					62,000.0	
현재주가 (원)					30,950.0	
과리율 (%)					100.3	

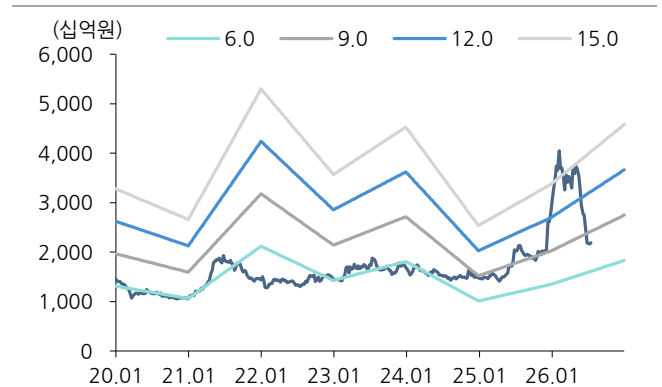
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. 세아베스틸지주 연도별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 4. 세아베스틸지주 분기별 실적 추이 및 전망



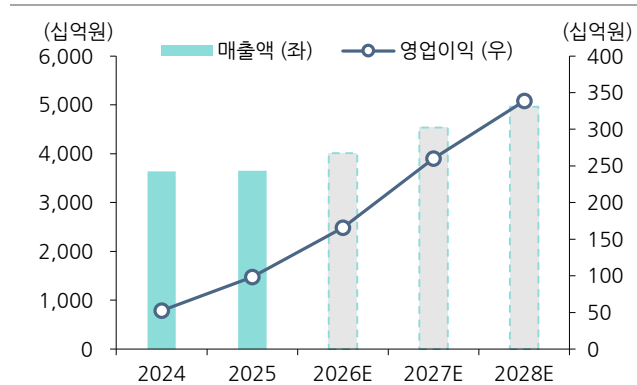
자료: 상상인증권 추정치

표 4. 세아베스틸지주 실적 Table: 2분기 세아창원특수강의 증익 두드러짐. 내년부터 SST 본격 이익 기여 기대

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	899.9	964.5	925.9	861.3	967.6	1,097.4	987.5	956.0	3,651.6	4,008.5	4,537.0	4,961.7
세아베스틸	498.3	541.6	496.6	464.2	528.4	605.6	550.2	516.4	2,000.8	2,200.5	2,368.2	2,523.8
세아창원특수강	349.3	371.4	352.2	326.2	362.8	441.5	387.3	365.0	1,399.1	1,556.6	1,694.8	1,832.7
세아항공방산소재	32.6	33.4	32.9	29.8	34.0	34.2	33.8	30.6	128.7	132.6	142.8	152.4
* SST							0.0	25.9		25.9	258.6	275.8
* CASK							0.0	2.0		2.0	8.0	112.2
매출원가	825.0	869.5	848.1	794.0	883.4	991.4	886.1	847.2	3,336.5	3,608.1	4,003.6	4,334.6
GPM (%)	91.7	90.2	91.6	92.2	91.3	90.3	89.7	88.6	91.4	90.0	88.2	87.4
판매비	56.8	50.5	50.9	58.5	53.1	48.8	63.1	70.0	216.7	234.9	273.3	288.5
영업이익	18.1	44.5	27.0	8.9	31.1	57.3	38.2	38.8	98.4	165.4	260.1	338.6
OPM (%)	2.0	4.6	2.9	1.0	3.2	5.2	3.9	4.1	2.7	4.1	5.7	6.8
세아베스틸	5.2	22.0	4.6	0.3	10.7	24.0	18.1	20.0	32.1	72.7	94.6	107.5
OPM (%)	1.0	4.1	0.9	0.1	2.0	4.0	3.3	3.9	1.6	3.3	4.0	4.3
세아창원특수강	12.2	18.9	17.9	4.8	13.9	30.0	21.9	13.5	53.9	79.3	93.2	109.4
OPM (%)	3.5	5.1	5.1	1.5	3.8	6.8	5.7	3.7	3.9	5.1	5.5	6.0
세아항공방산소재	6.9	6.6	6.9	4.3	6.8	6.3	6.6	6.3	24.7	26.0	27.7	28.2
OPM (%)	21.2	19.7	21.0	14.5	20.0	18.3	19.6	20.6	19.2	19.6	19.4	18.5
* SST							-5.5	1.5		-4.0	54.5	70.4
OPM (%)							-	5.7		-15.5	21.1	25.5
* CASK								0.4		0.4	1.5	34.5
OPM (%)								19.0		19.0	19.0	30.8
세전이익	8.9	24.4	46.3	8.3	30.8	45.3	31.3	27.7	87.8	135.2	224.6	303.6
세전이익률 (%)	1.0	2.5	5.0	1.0	3.2	4.1	3.2	2.9	2.4	3.4	5.0	6.1
지배주주순이익	6.1	17.9	33.7	-1.5	21.7	28.8	19.9	17.6	56.2	87.9	142.5	192.6
순이익률 (지배, %)	0.7	1.9	3.6	-0.2	2.2	2.6	2.0	1.8	1.5	2.2	3.1	3.9
(천톤)												
세아베스틸	396.2	435.4	407.2	374.7	422.8	465.9	427.6	393.4	1,613.5	1,709.6	1,769.4	1,813.7
세아창원특수강	103.0	115.6	103.0	94.2	101.2	120.8	108.1	98.9	415.7	429.1	450.5	468.5
세아항공방산소재	2.0	1.9	1.8	1.6	2.0	1.9	1.9	1.6	7.4	7.4	7.8	8.2

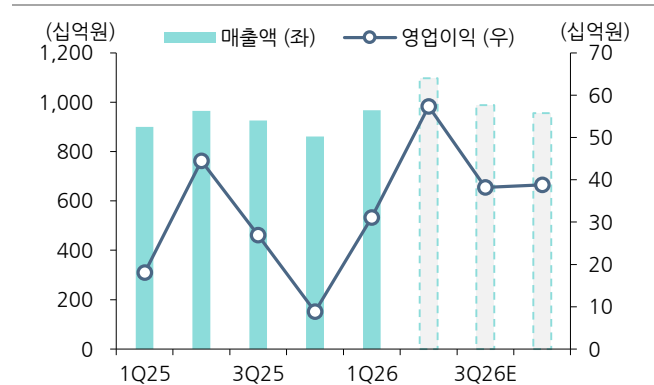
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. 세아베스틸지주 연도별 실적 추이 및 전망



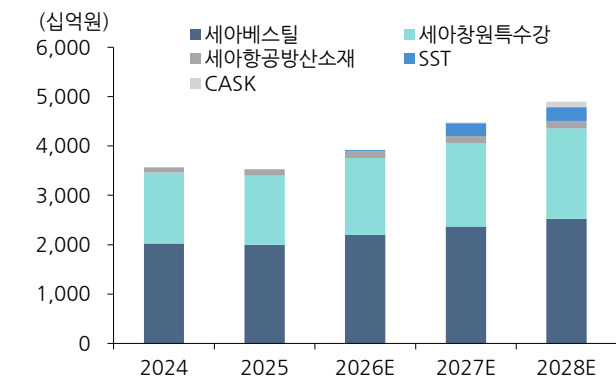
자료: 상상인증권 추정치

그림 4. 세아베스틸지주 분기별 실적 추이 및 전망



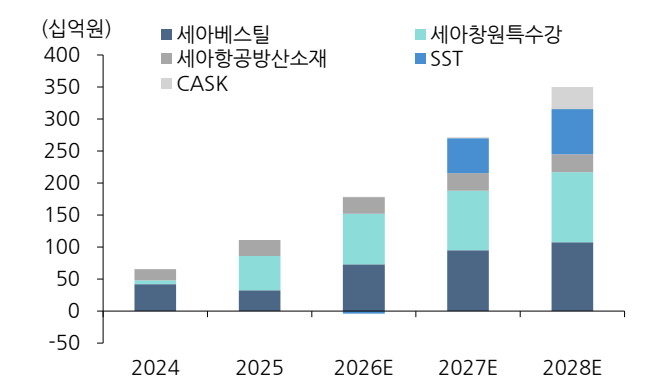
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. 세아베스틸지주 사업부별 매출액 추이 및 전망



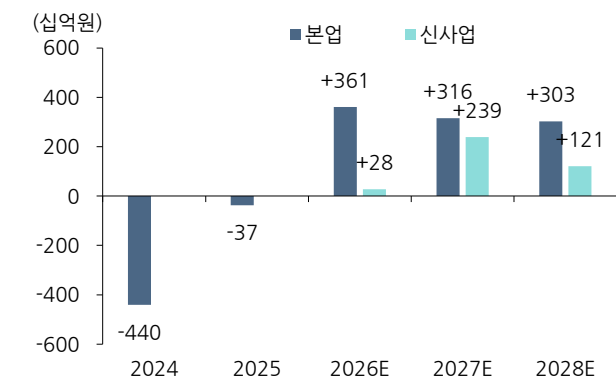
자료: 상상인증권 추정치

그림 6. 세아베스틸지주 사업부별 영업이익 추이 및 전망



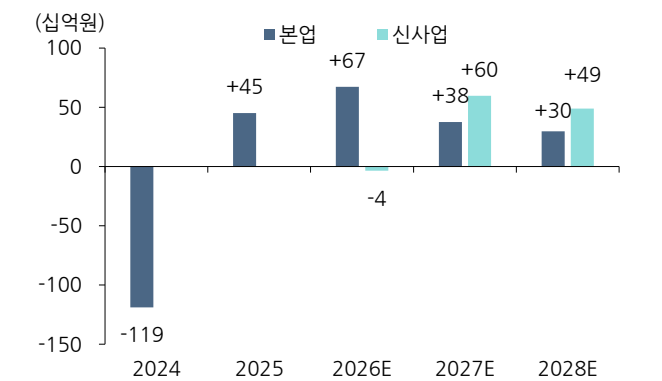
자료: 상상인증권 추정치

그림 7. 세아베스틸지주 본업 및 신사업 매출액 증가분 전망



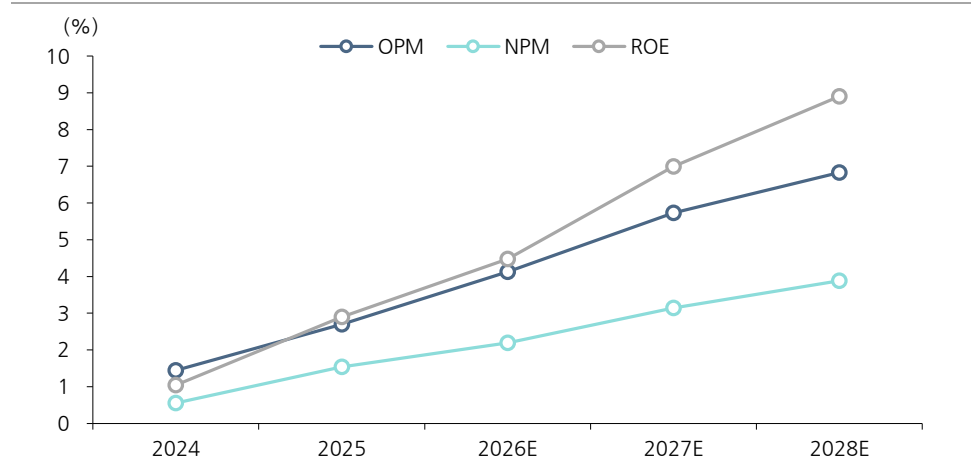
자료: 상상인증권 추정치

그림 8. 세아베스틸지주 본업 및 신사업 영업이익 증가분 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 9. 세아베스틸지주 연도별 수익성 추이 및 전망: 수익성 높은 신사업 확대를 통한 ROE 지속 개선



자료: 상상인증권 추정치

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,712.7	1,703.3	1,736.7	1,875.7	2,058.8
현금 및 현금성자산	263.6	232.9	238.6	226.4	253.3
매출채권	405.7	412.9	462.2	509.8	559.1
재고자산	970.0	975.6	982.1	1,083.5	1,188.2
비유동자산	2,114.0	2,211.3	2,256.5	2,276.9	2,305.3
관계기업투자등	168.1	214.4	259.4	270.0	280.9
유형자산	1,683.4	1,766.1	1,816.2	1,826.4	1,843.5
무형자산	77.1	75.3	69.7	64.8	60.4
자산총계	3,826.6	3,914.6	3,993.1	4,152.6	4,364.2
유동부채	1,137.2	916.9	992.8	1,045.6	1,100.3
매입채무	387.3	434.8	486.2	536.3	588.2
단기금융부채	562.3	420.3	440.3	440.3	440.3
비유동부채	658.0	1,044.7	1,001.7	1,008.8	1,016.2
장기금융부채	505.4	874.9	817.3	817.3	817.3
부채총계	1,795.2	1,961.6	1,994.5	2,054.4	2,116.4
지배주주지분	1,939.8	1,943.4	1,988.3	2,087.8	2,237.4
자본금	219.3	219.3	219.3	219.3	219.3
자본잉여금	305.5	305.5	305.5	305.5	305.5
이익잉여금	1,263.6	1,265.3	1,310.2	1,409.7	1,559.3
비지배주주지분	91.7	9.5	10.3	10.3	10.3
자본총계	2,031.4	1,953.0	1,998.7	2,098.1	2,247.7

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,636.1	3,651.6	4,008.5	4,537.0	4,961.7
매출원가	3,378.0	3,336.5	3,608.1	4,003.6	4,334.6
매출총이익	258.0	315.1	400.4	533.5	627.1
판매비와 관리비	205.7	216.7	234.9	273.3	288.5
영업이익	52.3	98.4	165.4	260.1	338.6
EBITDA	169.3	224.7	304.2	404.4	484.3
금융손익	-34.2	-27.4	-43.7	-39.7	-39.3
관계기업등 투자손익	-3.7	-3.6	-4.6	-4.6	-4.6
기타영업외손익	8.9	20.5	18.0	8.8	8.9
세전계속사업이익	23.2	87.8	135.2	224.6	303.6
계속사업법인세비용	3.0	31.7	46.5	81.0	109.5
당기순이익	20.3	56.1	88.6	143.6	194.1
지배주주순이익	20.2	56.2	87.9	142.5	192.6
매출총이익률 (%)	7.1	8.6	10.0	11.8	12.6
영업이익률 (%)	1.4	2.7	4.1	5.7	6.8
EBITDA 마진률 (%)	4.7	6.2	7.6	8.9	9.8
세전이익률 (%)	0.6	2.4	3.4	5.0	6.1
지배주주순이익률 (%)	0.6	1.5	2.2	3.1	3.9
ROA (%)	0.5	1.5	2.2	3.5	4.5
ROE (%)	1.0	2.9	4.5	7.0	8.9
ROIC (%)	1.7	2.3	3.9	5.9	7.5

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	318.0	113.5	241.1	200.7	249.3
당기순이익(손실)	20.3	56.1	88.6	143.6	194.1
현금수익비용가감	242.6	169.9	142.6	154.9	156.2
유형자산감가상각비	113.1	118.2	130.8	137.0	138.9
무형자산상각비	3.9	8.1	7.9	7.4	6.9
기타현금수익비용	125.6	43.6	-9.7	10.6	10.5
운전자본 증감	137.1	-50.1	-20.5	-97.8	-101.1
매출채권의 감소(증가)	38.6	-4.7	-29.5	-47.7	-49.3
재고자산의 감소(증가)	143.1	11.0	-1.3	-101.4	-104.7
매입채무의 증가(감소)	-47.0	16.1	24.4	50.2	51.8
기타영업현금흐름	2.4	-72.5	-14.1	1.0	1.1
투자활동 현금흐름	-248.4	-241.7	-192.8	-169.9	-179.3
유형자산 처분(취득)	-164.5	-186.3	-175.2	-147.2	-156.0
무형자산 감소(증가)	-23.6	-11.9	-2.2	-2.5	-2.5
투자자산 감소(증가)	-57.1	-23.2	-11.7	-15.7	-16.1
기타투자활동	-3.2	-20.2	-3.8	-4.5	-4.7
재무활동 현금흐름	90.8	97.1	-49.8	-43.0	-43.0
차입금의 증가(감소)	122.1	216.9	-49.9	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-37.5	-38.5	-38.5	-43.0	-43.0
배당금 지급	37.5	38.5	38.5	43.0	43.0
기타재무활동	6.3	-81.3	38.6	0.0	0.0
현금의 증감	166.3	-30.7	5.8	-12.2	26.9
기초현금	97.3	263.6	232.9	238.6	226.4
기말현금	263.6	232.9	238.6	226.4	253.3

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	35.0	32.0	13.2	8.2	6.0
P/B	0.4	0.9	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	8.7	12.7	7.1	5.4	4.4
P/S	0.2	0.5	0.3	0.3	0.2
배당수익률 (%)	6.1	2.4	3.7	3.7	3.7
성장성 (%)					
매출액 증가율	-11.0	0.4	9.8	13.2	9.4
영업이익 증가율	-73.4	88.1	68.1	57.2	30.2
세전이익 증가율	-85.0	278.1	54.0	66.2	35.2
지배주주순이익 증가율	-84.2	177.7	56.5	62.0	35.2
EPS 증가율	-84.2	177.7	56.5	62.0	35.2
안정성 (%)					
부채비율	88.4	100.4	99.8	97.9	94.2
유동비율	150.6	185.8	174.9	179.4	187.1
순차입금/자기자본	38.0	53.8	50.3	48.5	44.0
영업이익/금융비용	1.5	2.2	3.5	5.5	7.2
총차입금 (십억원)	1,067.8	1,295.2	1,257.6	1,257.6	1,257.6
순차입금 (십억원)	771.9	1,050.3	1,005.9	1,017.6	990.1
주당지표 (원)					
EPS	564	1,567	2,452	3,973	5,371
BPS	54,089	54,192	55,444	58,217	62,388
SPS	101,390	101,823	111,776	126,513	138,354
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

세아베스틸지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		