

EARNINGS REVIEW

31 Jul. 2025

이정우 철강 | jungwoo@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
적정주가	64,000	87,000	하향
Earnings			상향

Stock Information

현재가 (7/30)	31,900원
예상 주가상승률	100.6%
시가총액	11,440억원
비중(KOSPI내)	0.02%
발행주식수	35,862천주
52주 최저가/최고가	23,500 - 90,300원
90일 일평균거래대금	143억원
외국인 지분율	8.9%
주요주주지분율(%)	
세아홀딩스 (외 4인)	62.7
국민연금공단 (외 1인)	8.4
자사주 (외 1인)	2.1

Valuation wide

	2025	2026E	2027E
PER(배)	32.0	12.0	9.9
PBR(배)	1.0	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	12.7	7.5	6.9
배당수익률(%)	2.4	3.8	3.8

Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(8.3)	(56.2)	1.9	(36.5)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	25.7	(63.2)	(70.0)	(69.2)

DAOL 다올투자증권

세아베스틸지주 (001430)

보여줄게 아직 많다

Issue

2Q26P Review

Pitch

매출액, 영업이익 모두 컨센서스 상회하는 실적 기록. 반도체 산업향 견조한 수요와 더불어 세아베스틸, 세아창원 특수강 모두 평가 인상으로 스프레드 확대되었기 때문. 현재 SST 사업 기대감 희석되어 적정주가는 하향조정하나 CASK, 특수강봉강 반덤핑, 2027E SST 사업 기대감은 유효

Rationale

- 2Q26P 연결 매출액과 영업이익 각각 1.1조원(YoY +17.8%, QoQ +5.9%), 605억원(YoY +35.9%, QoQ +58.5%)으로 매출액과 영업이익 모두 컨센서스 상회. 1H26 영업이익은 910억원으로 2025년 영업이익 980억원에 근접. 계절적인 성수기로 세아베스틸과 세아창원특수강 모두 실적에 기여. 양사 원재료비가 상승했으나 판매량이 전년 대비 모두 5% 이상 성장하는 견조한 수요가 유지되고 있어 평가 인상 가능했음
- 특히, 2Q26 세아창원특수강의 영업이익률은 2Q23 이후 12개분기만에 8% 달성하면서 실적에 크게 기여. 평가 인상은 4월-6월에 걸쳐 진행되었으며 1Q26 니켈 가격이 상승한 점이 배경. 현재는 톤당 16,000~17,000달러로 하락한 이후 유지 중으로 하반기에도 평가 유지 가능 판단. 또한, 최근 반도체 설비 투자 본격화에 따라 동사의 STS선재/봉강 제품의 수요 증가 하고 있어 고부가 제품 중심의 믹스 개선도 호실적에 영향
- 세아베스틸 역시 철 스크랩 가격 상승으로 평가 인상 진행. 최근 하락 추세로 평가 인하에 대한 우려는 있지만 3Q26 말에는 국내 M/S의 30%를 차지하는 중국산 특수강 봉강에 대한 반덤핑 예비조사 결과가 나올 예정. 판매량과 평가 모두에 긍정적으로 작용 가능 판단
- 적정주가는 6.4만원으로 하향. 미국 SST공장 기대감이 희석된 점을 반영해 SST 법인 적정가치에서 50% 할인했으며 해당 부분은 본격적인 수주와 상업 가동 시 할인 축소 예정. 다만, CASK과 수주, 특수강 봉강 반덤핑 등 이벤트가 남아있어 중장기 펀더멘털 성장에 대한 기대는 유효

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2026.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	1,136.3	990.9	14.7	1,075.8	5.6	964.5	17.8	967.6	17.4
영업이익	60.5	51.5	17.5	53.6	12.8	44.5	35.9	31.1	94.5
지배주주순이익	34.9	35.6	(1.9)	34.0	2.6	17.9	95.1	21.7	60.6
OPM	5.3%	5.2%	0.1%p	5.0%	0.3%p	4.6%	0.7%p	3.2%	2.1%p
NIM	3.1%	3.6%	(0.5) %p	3.2%	(0.1) %p	1.9%	1.2%p	2.2%	0.8%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

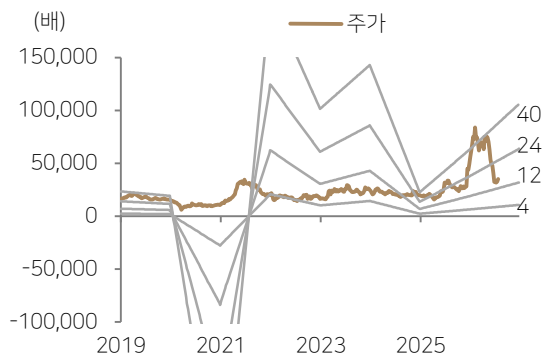
Fig. 1: Valuation Table

(원, %, 배)

①세아베스틸지주							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
BPS(원)	47,786	53,158	54,981	53,091	51,940	52,092	54,265
YoY		11%	3%	-3%	-2%	0%	4%
적정 PBR(배)							0.70
적정주가(원)							37,985
주식수(천주)							35,862
적정시총(십억원)							1,362
②SST(적정가치 50% 할인)							
1) 2027E 순이익							54.7
2) Peer 2027E PER							33.7
적정가치(십억원)							921
합산 적정시총(십억원)							2,283
적정주가(원)							64,000
증가(원)							31,900
상승여력							101%

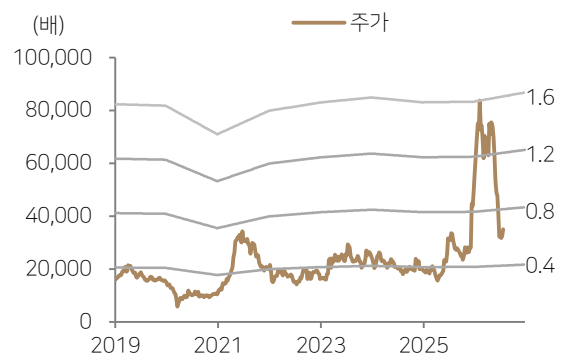
Source: 다올투자증권

Fig. 1: P/E 밴드



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 2: P/B 밴드



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 3: 세아베스틸지주 실적추정

(십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	900	965	926	861	968	1,136	980	918	3,652	4,002	4,007
YoY(%)	-6%	-1%	5%	4%	8%	18%	6%	7%	0%	10%	0%
베스틸	498	542	497	488	528	599	527	486	2,025	2,140	2,134
창원특수강	349	371	352	326	363	430	380	365	1,399	1,538	1,563
항공방산	33	33	33	30	34	35	34	32	129	136	136
영업이익	18	45	27	9	31	60	43	33	98	167	196
YoY(%)	-15%	-30%	10%	흑전	72%	36%	58%	267%	88%	69%	17%
베스틸	5	22	5	3	11	25	14	12	34	61	63
창원특수강	12	19	18	5	14	34	23	18	54	90	97
항공방산	6.9	6.6	6.9	4.3	6.8	6.3	6.9	6.5	25	26	27
OPM	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	3.2%	5.3%	4.4%	3.5%	2.7%	4.2%	4.9%
베스틸	1.0%	4.1%	0.9%	0.5%	2.0%	4.1%	2.6%	2.5%	1.7%	2.9%	2.9%
창원특수강	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.8%	8.0%	6.2%	5.0%	3.9%	5.8%	6.2%
항공방산	21.1%	19.7%	21.0%	14.5%	20.0%	17.7%	20.0%	20.0%	19.2%	19.4%	20.0%
지배주주 NP	6	18	34	-1	22	35	28	10	56	95	116
YoY(%)	-62%	-62%	201%	적지	257%	94%	-16%	흑전	178%	69%	22%
NPM	0.7%	1.9%	3.6%	-0.2%	2.2%	3.1%	2.9%	1.1%	1.5%	2.4%	2.9%
주요자회사별 실적											
판매량(천톤)											
베스틸	391	435	400	375	423	464	415	404	1,601	1,706	1,723
창원특수강	103	116	103	94	101	121	110	101	416	434	436
항공방산	2	2	2	2	2	2	2	2	7	8	8
판매량 YoY(%)											
베스틸	-6%	6%	12%	11%	8%	7%	4%	8%	5%	7%	1%
창원특수강	-10%	-6%	-6%	0%	-2%	5%	7%	7%	-6%	4%	0%
항공방산	9%	18%	10%	-6%	2%	8%	6%	17%	8%	8%	0%
ASP(천원/톤)											
베스틸	1,275	1,244	1,242	1,239	1,246	1,291	1,270	1,201	1,181	1,196	1,184
창원특수강	3,379	3,214	3,399	3,443	3,571	3,537	3,432	3,601	3,353	3,533	3,574
항공방산	16,270	17,443	17,914	18,641	16,701	17,094	17,604	17,156	17,502	17,133	17,222

Source: 다올투자증권

Fig. 4: 세아베스틸지주 실적변경

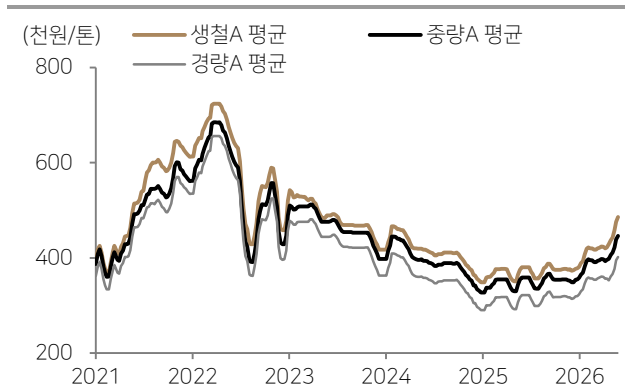
(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06	2026.09	2026.12	2027.03	2027.06
매출액	939.2	883.7	966.1	1,020.0	980.2	918.3	1,014.6	1,067.3	4.4	3.9	5.0	4.6
영업이익	28.0	25.0	37.0	59.4	42.7	32.5	44.2	69.3	52.7	30.3	19.4	16.7
영업이익률	3.0	2.8	3.8	5.8	4.4	3.5	4.4	6.5	1.4	0.7	0.5	0.7
EBITDA	61.8	59.0	71.3	94.0	76.9	66.9	78.9	104.3	24.4	13.4	10.6	10.9
EBITDA이익률	6.6	6.7	7.4	9.2	7.8	7.3	7.8	9.8	1.3	0.6	0.4	0.6
지배주주순이익	17.5	4.6	22.6	40.0	28.4	10.2	27.7	47.1	62.2	119.5	22.6	17.7

Note: K-IFRS 연결 기준

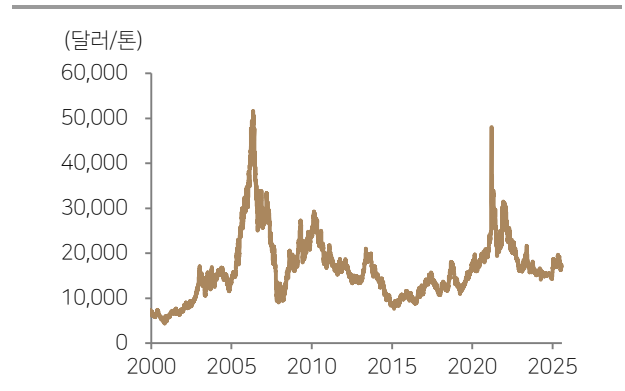
Source: 세아베스틸지주, 다올투자증권

Fig. 5: 철 스크랩 가격 추이



Source: 스틸데일리, 다올투자증권

Fig. 6: 니켈 3M 선물가격 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

세아베스틸지주 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,712.7	1,703.3	1,734.9	1,784.0	1,852.1
현금성자산	295.9	244.9	215.2	234.7	272.5
매출채권	405.7	412.9	442.8	451.6	467.9
재고자산	970.0	975.6	1,006.3	1,026.5	1,039.8
비유동자산	2,114.0	2,211.3	2,300.5	2,384.8	2,467.2
투자자산	353.5	369.9	370.6	385.7	401.4
유형자산	1,683.4	1,766.1	1,860.2	1,934.3	2,005.4
무형자산	77.1	75.3	69.7	64.8	60.4
자산총계	3,826.6	3,914.6	4,035.4	4,168.8	4,319.4
유동부채	1,137.2	916.9	977.6	987.1	993.4
매입채무	387.3	434.8	473.0	482.4	488.7
유동성이자부채	562.3	420.3	470.3	510.3	550.3
비유동부채	658.0	1,044.7	1,031.7	1,078.8	1,126.2
비유동이자부채	505.4	874.9	847.3	887.3	927.3
부채총계	1,795.2	1,961.6	2,009.3	2,065.9	2,119.5
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	1,317.5	1,394.4	1,491.3
자본조정	151.3	153.3	173.4	173.4	173.4
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,031.4	1,953.0	2,026.1	2,103.0	2,199.8
투하자본	2,635.2	2,788.9	2,869.0	2,995.9	3,124.1
순차입금	771.9	1,050.3	1,102.4	1,163.0	1,205.2
ROA	0.5	1.5	2.4	2.8	3.3
ROE	1.0	2.9	4.8	5.7	6.6
ROIC	1.7	2.3	4.3	5.1	5.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,636.1	3,651.6	4,002.4	4,007.1	4,045.4
증가율 (Y-Y,%)	(11.0)	0.4	9.6	0.1	1.0
영업이익	52.3	98.4	166.8	195.7	222.2
증가율 (Y-Y,%)	(73.4)	88.1	69.5	17.3	13.6
EBITDA	169.3	224.7	300.4	336.1	367.2
영업외손익	(29.1)	(10.6)	(35.0)	(42.0)	(36.6)
순이자수익	(25.1)	(35.4)	(24.7)	(20.9)	(20.7)
외화관련손익	(9.1)	7.9	(3.6)	(1.6)	(0.1)
지분법손익	(3.7)	(3.6)	(1.2)	0.0	0.0
세전계속사업손익	23.2	87.8	131.9	153.7	185.5
당기순이익	20.3	56.1	96.0	116.8	141.0
지배기업당기순이익	20.2	56.2	95.2	115.9	139.9
증가율 (Y-Y,%)	(83.9)	176.9	70.9	21.7	20.8
NOPLAT	45.7	62.9	121.4	148.7	168.9
(+) Dep	117.0	126.3	133.6	140.5	145.0
(-) 운전자본투자	(243.8)	119.8	50.6	60.2	64.1
(-) Capex	167.3	188.9	215.1	207.3	209.3
OpFCF	239.2	(119.5)	(10.7)	21.7	40.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(0.1)	(5.9)	(0.7)	3.3	3.5
영업이익증가율(3Yr)	(39.7)	(8.4)	(5.3)	55.2	31.2
EBITDA증가율(3Yr)	(21.8)	(1.9)	(0.2)	25.7	17.8
순이익증가율(3Yr)	(52.0)	(14.0)	(8.7)	79.3	35.9
영업이익률(%)	1.4	2.7	4.2	4.9	5.5
EBITDA마진(%)	4.7	6.2	7.5	8.4	9.1
순이익률(%)	0.6	1.5	2.4	2.9	3.5

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	318.0	113.5	180.0	203.2	228.2
당기순이익	20.3	56.1	96.0	116.8	141.0
자산상각비	117.0	126.3	133.6	140.5	145.0
운전자본증감	137.1	(50.1)	(100.4)	(60.2)	(64.1)
매출채권감소(증가)	38.6	(4.7)	(10.1)	(8.9)	(16.3)
재고자산감소(증가)	143.1	11.0	(25.5)	(20.1)	(13.4)
매입채무증가(감소)	(47.0)	16.1	11.2	9.5	6.3
투자현금	(248.4)	(241.7)	(228.3)	(225.3)	(228.0)
단기투자자산감소	(16.9)	1.0	(0.6)	(0.5)	(0.6)
장기투자증권감소	(40.1)	(24.2)	(7.6)	(10.5)	(11.0)
설비투자	(167.3)	(188.9)	(215.1)	(207.3)	(209.3)
유무형자산감소	(20.9)	(9.4)	(1.1)	(2.5)	(2.5)
재무현금	90.8	97.1	10.2	41.0	37.0
차입금증가	122.1	216.9	10.1	80.0	80.0
자본증가	(37.5)	(38.5)	(38.5)	(39.0)	(43.0)
배당금지급	37.5	38.5	38.5	39.0	43.0
현금 증감	166.3	(30.7)	(30.8)	18.9	37.3
총현금흐름(Gross CF)	262.9	226.0	250.0	263.5	292.3
(-) 운전자본증가(감소)	(243.8)	119.8	50.6	60.2	64.1
(-) 설비투자	167.3	188.9	215.1	207.3	209.3
(+) 자산매각	(20.9)	(9.4)	(1.1)	(2.5)	(2.5)
Free Cash Flow	151.5	(65.8)	(78.7)	(22.1)	0.3
(-) 기타투자	40.1	24.2	7.6	10.5	11.0
잉여현금	111.4	(90.0)	(86.3)	(32.6)	(10.7)

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	564	1,567	2,655	3,231	3,902
BPS	51,940	52,092	54,265	56,544	59,368
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Multiples(x,%)					
PER	35.0	32.0	12.0	9.9	8.2
PBR	0.4	1.0	0.6	0.6	0.5
EV/ EBITDA	8.7	12.7	7.5	6.9	6.4
배당수익률	6.1	2.4	3.8	3.8	3.8
PCR	2.7	8.0	4.6	4.3	3.9
PSR	0.2	0.5	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	88.4	100.4	99.2	98.2	96.3
Net debt/Equity	38.0	53.8	54.4	55.3	54.8
Net debt/EBITDA	455.9	467.4	366.9	346.0	328.2
유동비율	150.6	185.8	177.5	180.7	186.5
이자보상배율	2.1	2.8	6.8	9.4	10.7
이자비용/매출액	0.9	1.2	1.0	0.9	0.9
자산구조					
투하자본(%)	80.2	81.9	83.0	82.8	82.3
현금+투자자산(%)	19.8	18.1	17.0	17.2	17.7
자본구조					
차입금(%)	34.5	39.9	39.4	39.9	40.2
자기자본(%)	65.5	60.1	60.6	60.1	59.8

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

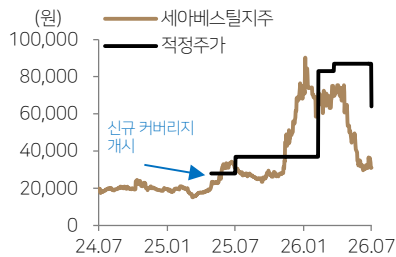
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

세아베스틸지주 (001430)



일자	커버리지	2025.05.28	2025.08.01	2026.03.11	2026.04.22	2026.07.31
투자의견	개시	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		28,000원	37,000원	83,000원	87,000원	64,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2025.05.28	28,000원	28,844원	34,350원	3.0	22.7
	2025.08.01	37,000원	42,045원	90,300원	13.64	144.05
	2026.03.11	83,000원	67,939원	75,100원	-18.15	-9.52
	2026.04.22	87,000원	49,598원	75,500원	-18.1	-9.5
	2026.07.31	64,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 30일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.