Results Comment

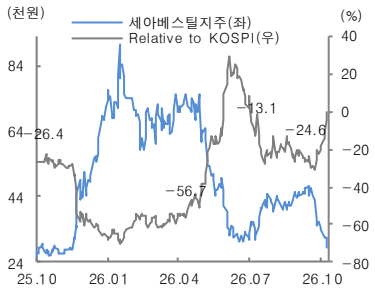
세아베스틸지주 (001430)

강민아
minah.kang@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	54,200 하향
현재주가 (26.10.30)	28,400
	철강업종

KOSPI	5730.74
시가총액	1,018십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	219십억원
52주 최고/최저	90,300원 / 26,200원
120일 평균거래대금	96억원
외국인지분율	6.07%
주요주주	세아홀딩스 외 3 인 62.66% 국민연금공단 8.41%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-36.8	-11.0	-62.4	3.3
상대수익률	-24.6	-13.1	-56.7	-26.4



	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	1,200	1,200
수익률(%)	4.2	4.2
총주주환원 (십억원)	43	43
수익률(%)	4.2	4.2

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12M FWD 기준

2027년을 바라보며

- 3Q26 OP 추정(236억원)/컨센(304억원) 하회하는 실적 시현
- 상반기 고가 원료 투입, 비수기 물량 감소, 재고평가손실 등이 부정적
- 반덤핑(AD) 관세, 산업용 전기요금 인하, 신사업 등 모멘텀 주목

투자의견 매수, 목표주가 54,200원으로 하향

세아베스틸지주에 대한 투자의견 BUY, TP 54,200원으로 하향. 철강 사업 가치 1.66조원(2027E 순자산 2.1조 x Target P/B 0.8배(글로벌 PEER 평균))과 SST 사업 가치 0.28조원을 합산해 산출. 주가는 P/B 0.5배 수준으로 2027년 철강 본업 실적 개선과 신사업 부문 모멘텀 감안 시 저평가 구간으로 판단

3Q26 매출 10,563억(YoY +14%, 이하 YoY), OP 144억(-46%), OPM 1.4%

OP는 당사 추정(236억원)/컨센(304억원) 모두 하회. 계절적 비수기와 자동차 파업 이슈로 물량 감소. 고원가 재고 투입과 저가 수입재 경쟁 심화로 인한 판가 인상 제한, 환율효과로 롤마진 축소. 하계 전력비 부담과 재고평가손실 반영도 부정적. **[세아베스틸]** 매출 5,759억(+16%), OP 30억(-34%), OPM 0.5%. **[세아창원특수강]** 매출 4,149억(+18%), OP 129억(-28%), OPM 3.1%. **[세아항공방산소재]** 매출 317억(-4%), OP 47억(-32%), OPM 14.9% 기록.

2027년은 반덤핑 관세 효과와 신사업 부문이 이익 개선 견인

반덤핑 관세 부과를 앞두고 3분기 선구매로 급증한 중국산 수입재가 4분기에 시장에 출회되며 판매량 증가가 제한될 것으로 예상. 다만 고원가 재고가 소진되고, 철스크랩 가격의 큰 폭의 반등이 제한적인 상황에서 원재료 부담은 완화될 것. 10월 판가 인상이 일부 반영되며 롤마진은 개선될 전망. 실적 모멘텀 제한적인 상황에서 다음 이벤트들이 주가 상승 요인으로 작용 가능. 1) 산업용 전기요금 인하 발표, 2) 반덤핑 관세 부과 여부 결정, 3) 한수원 CASK(사용후핵연료저장용기) 입찰, 4) SST 공장 매출 인식. 2027년은 본업 이익 개선과 신사업 모멘텀이 집중되는 해로 주가 재평가가 충분히 가능하다고 판단.

(단위: 십억원, %)

구분	3Q25	2Q26	3Q26					4Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	926	1,136	1,036	1,056	14.1	-7.0	1,011	988	14.7	-6.4
영업이익	27	60	24	14	-46.4	-75.9	30	20	121.4	35.8
순이익	34	35	14	-12	적전	적전	15	9	흑전	흑전

자료: 세아베스틸지주, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원 , %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,148	4,553	5,059
영업이익	52	98	125	212	275
세전순이익	23	88	72	173	241
총당기순이익	20	56	54	129	181
지배지분순이익	20	56	53	127	177
EPS	564	1,567	1,470	3,536	4,944
PER	35.0	32.0	19.3	8.0	5.7
BPS	54,089	54,192	55,230	57,633	61,450
PBR	0.4	0.9	0.5	0.5	0.5
ROE	1.0	2.9	2.7	6.3	8.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표1. 세아베스틸지주 목표주가 산출 (단위: 십억원)

구분	단위	적정가치	비고
철강 사업 부문 목표 시총	**십억원**	**1,662**	
순자산가치	십억원	2,077	2027년 순자산가치
Target PBR	배	0.8	글로벌 철강업체 Peer 의 12M FWD 평균 P/B 적용
SST 사업 부문 목표 시총	**십억원**	**281**	
2027E 순이익	십억원	23	
Target PER	배	12	2027년 글로벌 PEER 평균 P/E 30배에 60% 할인 적용 (사업 초기임을 반영)
합산 시가총액	**십억원**	**1,942**	
상장주식수	천주	35,862	
Target Price	**원**	**54,162**	
현재 종가	**원**	28,400	2026년 10월 30기준
상승여력	**%**	**91%**	

자료: 대신증권 Research Center

표2. 미국 특수합금 공장(SST) 가치 산출 (단위: 십억원)

구분	단위	적정가치	비고
매출	십억원	180	
가격	십억원/톤	0.06	니켈합금강 ASP 는 톤당 0.2~1.0억원으로, 평균치 적용
판매량	톤	3,000	SST 의 연간 생산능력 6천톤에 가동률 50% 반영
영업이익	십억원	32.4	
영업이익률	%	18	Carpenter Technology 의 2025년 영업이익률
순이익	십억원	23.4	
순이익률	%	13	Carpenter Technology 의 2025년 순이익률
Target PER	배	12	2027년 글로벌 PEER 평균 P/E 30배에 60% 할인 적용 (사업 초기임을 반영)
SST 가치	**십억원**	**281**	

자료: 대신증권 Research Center

표3. 세아베스틸지주 특수합금 사업 관련 피어 테이블 (단위: 십억원, %)

기업명	매출액			영업이익			ROE (%)			12M Fwd PER	12M Fwd EV/EBITDA	시가총액
	25	26E	27E	25	26E	27E	25	26E	27E			
Carpenter Technology	2,877	3,134	3,506	527	705	871	21.6	25.8	25.9	29.9	18.7	19,611
ATI (Allegheny Technologies)	4,587	5,132	5,663	697	963	1,175	24.6	36.0	37.3	30.8	19.9	26,511
글로벌 피어 평균	**3,732**	**4,133**	**4,584**	**612**	**834**	**1,023**	**23.1**	**30.9**	**31.6**	**30.3**	**19.3**	**23,061**

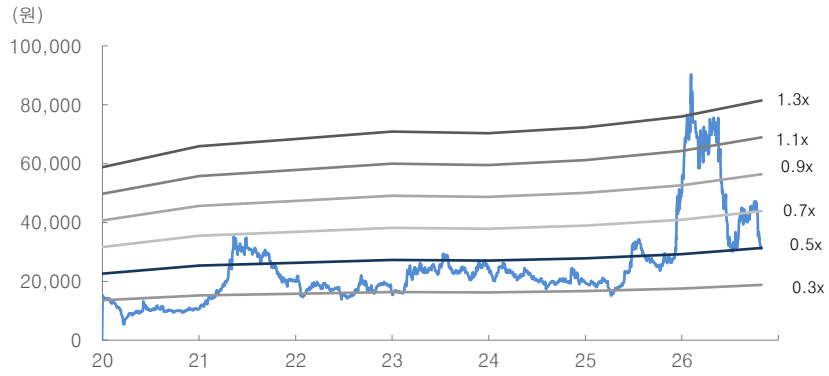
자료: Bloomberg 대신증권 Research Center

표4. 세아베스틸지주 분기/연간 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	**(십억원)**	**900**	**965**	**926**	**861**	**968**	**1,136**	**1,056**	**988**	**3,652**	**4,148**	**4,553**
세아베스틸	(십억원)	498	542	497	464	528	599	576	552	2,001	2,256	2,354
세아창원특수강	(십억원)	348	371	350	324	362	429	415	366	1,394	1,571	1,647
세아항공방산소재	(십억원)	33	33	33	30	34	35	32	32	129	133	142
SST	(십억원)											153
CASK	(십억원)											75
연결조정	(십억원)	21	18	46	43	44	73	34	38	128	188	182
연결 영업이익	**(십억원)**	**18**	**45**	**27**	**9**	**31**	**60**	**14**	**20**	**98**	**126**	**212**
세아베스틸	(십억원)	5	22	5	0	11	25	3	7	32	46	78
세아창원특수강	(십억원)	12	19	18	5	14	34	13	14	54	75	93
세아항공방산소재	(십억원)	7	7	7	4	7	6	5	5	25	23	28
SST	(십억원)											21
CASK	(십억원)											14
OPM	**(%)**	**2.0%**	**4.6%**	**2.9%**	**1.0%**	**3.2%**	**5.3%**	**1.4%**	**2.0%**	**2.7%**	**3.0%**	**4.6%**
세아베스틸	(%)	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	2.0%	4.1%	0.5%	1.3%	1.6%	2.0%	3.3%
세아창원특수강	(%)	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.8%	8.0%	3.1%	3.9%	3.9%	4.8%	5.6%
세아항공방산소재	(%)	21.2%	19.8%	21.0%	14.4%	20.0%	17.7%	14.9%	15.5%	19.2%	17.1%	19.5%
SST	(%)											13.6%
CASK	(%)											18.7%
지배주주순이익	**(십억원)**	**6**	**18**	**34**	**-1**	**22**	**35**	**8**	**9**	**56**	**74**	**127**
판매량	**(천톤)**											
세아베스틸	(천톤)	391	435	400	375	423	464	424	422	1,601	1,733	1,736
세아창원특수강	(천톤)	103	116	103	94	101	121	111	101	416	434	456
세아항공방산소재	(천톤)	2	2	2	2	2	2	2	2	7	8	8

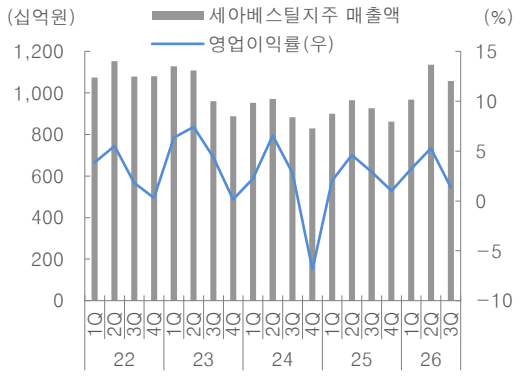
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 세아베스틸지주 12M Fwd P/B Band



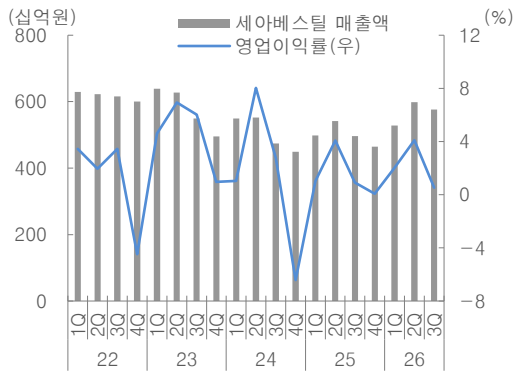
자료: DataGuide 대신증권 Research Center

그림 2. 세아베스틸지주의 실적 추이



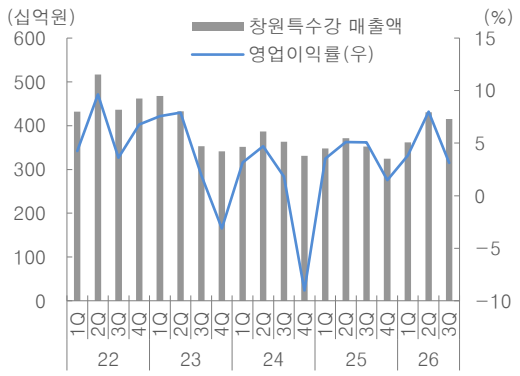
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 세아베스틸의 실적 추이



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 세아창원특수강의 실적 추이



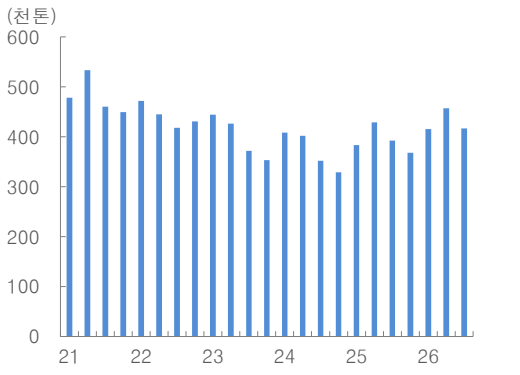
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 철스크랩 가격 추이



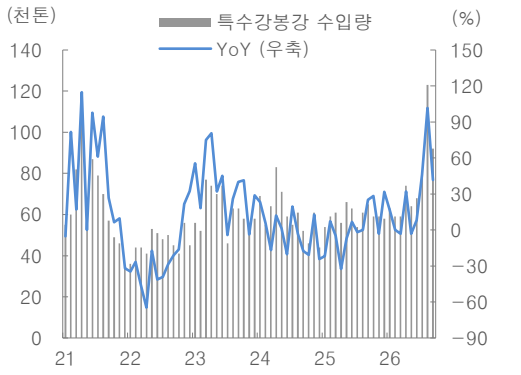
자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

그림 6. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



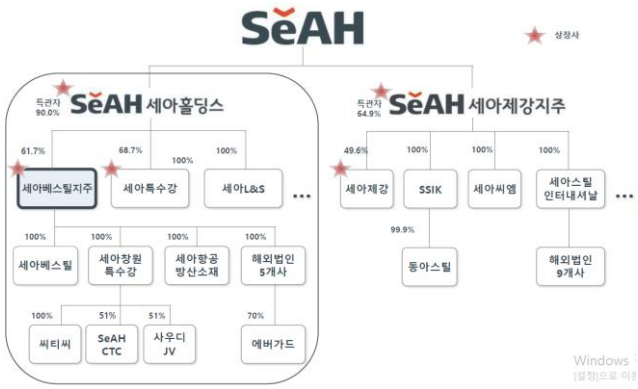
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 특수강봉강 수입량 추이



자료: TRASS, 대신증권 Research Center

그림 8. **세아그룹 계통도**



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 9. **세아베스틸지주의 종합 금속소재 전문 기업으로서의 목표**



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표5. **세아베스틸지주의 사업부문 소개**

(단위: 십억원, %)

사업부문	주요 생산제품	생산공장	생산능력
세아베스틸	특수강, 대형단조, 원자력품	군산	제강 210 만 톤 제품 144 만 톤 원자력 기자재 30 기 이상
		창녕	제품 40 만 톤
세아창원특수강	STS 선재/봉강/무계목강관, 공구/금형강, 특수합금	창원	제강 120 만 톤 제품 100 만 톤
세아항공방산소재	알루미늄 압출제품, 항공기 소재, 심리스 튜브류, 가공부품용 소재	창원	주조 1 만 톤
		창녕	1 단계 연 770 톤(2H27)
SST	AM(3D 프린팅용) 분말, 주조합금	미국 텍사스	연 6,000 톤

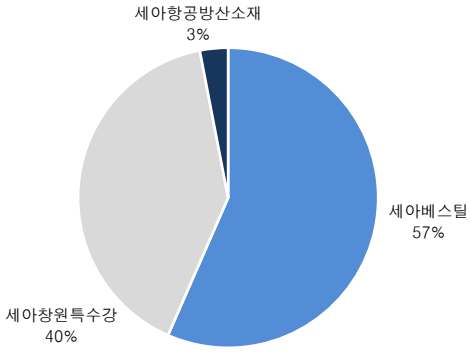
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 10. **사업부문별 생산 제품 소개**



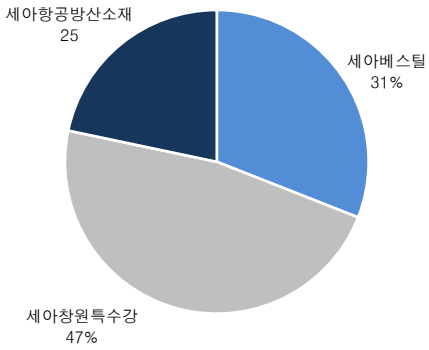
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 11. **사업부문별 매출 비중**



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 12. **사업부문별 이익 비중**



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표6. **항공우주 부문의 회사별 전략 비교**

구분	세아항공방산소재	세아창원특수강	SeAH Superalloy Technologies
소재	고강도 알루미늄 합금	스테인리스강, 니켈 및 티타늄 기반 특수합금	니켈기 초내열합금
제품	알루미늄 압출 소재, 고강도 합금 압출재	스테인리스강 및 특수합금 압연, 단조재	AM 분말, 주조합금
전방 수요 산업	항공, 방산, 자동차	자동차, 발전, 항공우주, 방산	항공우주, 방산, 발전
핵심 고객	보잉, 에어버스, 록히드마틴, IAI, COMAC, Embraer, Bombardier 등	국내외 완성차 OEM, 에너지 설비, KAI(항공용 특수합금 개발 파트너)	SpaceX, GE 등 북미 항공우주, 발전
핵심 기술	알루미늄 합금 용해-압출-열처리 일관 공정, 대형 압출, 정밀 열처리, 글로벌 항공 OEM 인증	VIM, VAR, ESR 특수강, 니켈합금 제조, 무계목 강관 기술	VIM, VAR 기반 고청정 초내열합금,
전략	항공용 알루미늄 핵심 공급사, 보잉 LTA 기반 글로벌 항공 매출 성장 축	그룹 내 우주항공, 가스터빈, 방산용 특수합금 개발 및 생산	북미 특수합금 생산 거점, 현지 항공우주/발전
생산 거점	창원, 창녕	창원	미국 텍사스 템플
생산 능력	주조 1 만 톤, 창녕 증설 후 항공, 방산용 알루미늄 연 10,000 톤 목표	제강 120 만 톤, 제품 100 만 톤	연 6,000 톤 초내열합금: 모합금, 분말 생산

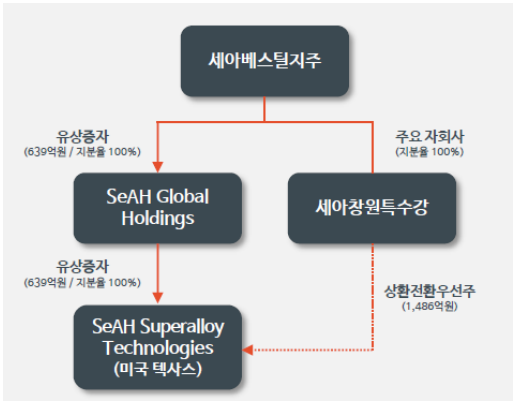
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 13. 미국 SST(SeAH Superalloy Technologies) 외관



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 14. SST 의 투자구조도



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표7. SeAH Superalloy Technologies 의 생산 제품

구분	모합금(Cast Stick)	분말합금(Powder)
형태	원통형 막대(Stick) 또는 덩어리(Ingot) 형태	미세한 가루 형태
활용	후속 공정인 정밀 주조 원료로 활용	3D 프린팅(적층제조) 또는 분말야금 공법 원료로 활용

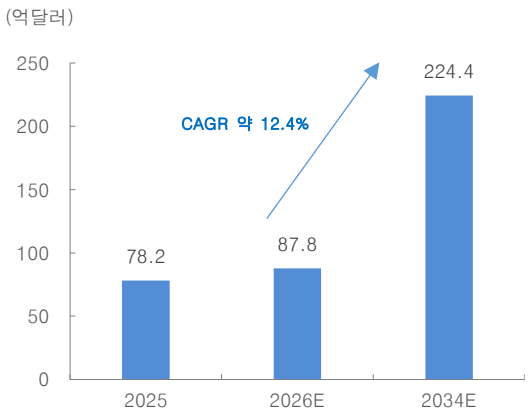
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표8. 니켈 기반 분말 3 종 제품

제품	625XP	718XP	NiX XP
설명	적층 제조에 최적화된 비자성 니켈계 초합금 분말	적층 제조에 최적화된 석출 경화형 니켈계 초합금 분말	적층 제조에 최적화된 비자성 니켈계 고용체 강화 초합금 분말
특징	극저온부터 1093℃(2000℉)에 이르는 고온에서 높은 강도와 인성을 제공. 피로 성능과 산화 및 염화물 응력 부식 균열에 대한 저항성 자랑	704℃(1300℉) 이하에서 높은 인장 강도, 피로 저항성, 크리프 저항성을 제공. 염화물, 응력 부식, 황화물 응력 균열에 대한 저항성	1204℃(2200℉)에서도 탁월한 산화 및 부식 저항성 보유. 균열 발생 가능성이 낮아 레이저 분말 베드 가공에 적합.
적용분야	로켓엔진의 열 차폐 장치, 용광로 부품, 연소 라이너 및 스프레이 바, 가스 터빈 덕트, 화학 플랜트 부품 및 해양 분야	항공우주, 방위, 에너지 및 산업 시장에서 제트 엔진 및 고속 항공기 기체 부품, 계측 장비, 가스 터빈 부품, 석유 및 가스 설비, 고온 임펠러 등에 널리 사용	항공우주, 방위, 자동차, 에너지 산업 시장에 서 주로 터빈 로터, 샤프트, 버킷, 볼트 등에 사용

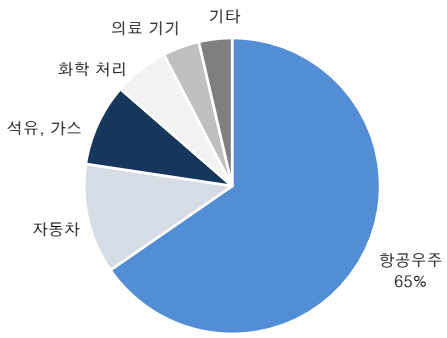
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 15. 초내열합금 시장 규모 전망



자료: Fortune Business Insights, 대신증권 Research Center

그림 16. 용도별 초내열합금 시장점유율(2026 년 전망)



자료: Fortune Business Insights, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,148	4,553	5,059
매출원가	3,378	3,337	3,793	4,102	4,520
매출총이익	258	315	355	451	539
판매비와관리비	206	217	230	239	264
영업이익	52	98	125	212	275
영업이익률	1.4	2.7	3.0	4.6	5.4
EBITDA	169	225	248	343	413
영업외손익	-29	-11	-25	-39	-34
관계기업손익	-4	-4	-4	-4	-4
금융수익	83	45	49	52	61
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-84	-75	-88	-91	-96
외환관련손실	46	22	20	21	21
기타	-25	23	18	4	5
법인세비용차감전순손익	23	88	100	173	241
법인세비용	-3	-32	-25	-43	-60
계속사업순손익	20	56	75	129	181
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	56	75	129	181
당기순이익률	0.6	1.5	1.8	2.8	3.6
비지배지분순이익	0	0	2	3	4
지배지분순이익	20	56	74	127	177
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	29	59	78	132	184
비지배지분포괄이익	1	0	2	3	4
지배지분포괄이익	29	59	76	130	180

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,713	1,703	1,960	2,313	2,679
현금및현금성자산	264	233	305	502	670
매출채권 및 기타채권	406	413	472	523	587
재고자산	970	976	1,108	1,216	1,352
기타유동자산	73	82	74	71	70
비유동자산	2,114	2,211	2,343	2,500	2,714
유형자산	1,683	1,766	1,836	1,897	1,950
관계기업투자금	130	145	166	186	207
기타비유동자산	300	300	341	417	557
자산총계	3,827	3,915	4,302	4,813	5,393
유동부채	1,137	917	835	826	832
매입채무 및 기타채무	387	435	469	496	531
차입금	142	116	91	66	41
유동성채무	410	293	243	243	243
기타유동부채	198	73	33	20	17
비유동부채	658	1,045	1,476	1,910	2,347
차입금	490	852	1,265	1,677	2,090
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	168	193	212	233	257
부채총계	1,795	1,962	2,312	2,736	3,179
지배지분	1,940	1,943	1,981	2,067	2,204
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,264	1,265	1,300	1,384	1,518
기타자본변동	151	153	155	158	160
비지배지분	92	10	10	10	11
자본총계	2,031	1,953	1,990	2,077	2,215
순차입금	749	1,048	1,322	1,517	1,739

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	564	1,567	2,053	3,536	4,944
PER	35.0	32.0	22.7	8.0	5.7
BPS	54,089	54,192	55,230	57,633	61,450
PBR	0.4	0.9	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	4,721	6,266	6,919	9,559	11,516
EV/EBITDA	9.2	12.7	9.5	7.4	6.7
SPS	101,390	101,823	115,662	126,947	141,069
PSR	0.2	0.5	0.2	0.2	0.2
CFPS	7,330	6,303	6,600	8,890	10,992
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-11.0	0.4	13.6	9.8	11.1
영업이익 증가율	-73.4	88.1	27.0	69.3	29.8
순이익 증가율	-83.9	176.9	33.8	72.2	39.8
수익성					
ROIC	1.6	2.2	3.0	4.8	5.8
ROA	1.4	2.5	3.0	4.6	5.4
ROE	1.0	2.9	3.8	6.3	8.3
안정성					
부채비율	88.4	100.4	116.2	131.7	143.5
순차입금비율	36.9	53.6	66.4	73.0	78.5
이자보상배율	1.5	2.2	2.8	4.8	6.2

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	318	113	-51	41	67
당기순이익	20	56	75	129	181
비현금항목의 가감	243	170	162	189	213
감가상각비	117	126	123	131	138
외환손익	19	-8	-9	-9	-9
지분법평가손익	4	4	4	4	4
기타	103	48	44	63	80
자산부채의 증감	137	-50	-226	-197	-229
기타현금흐름	-82	-62	-62	-81	-98
투자활동 현금흐름	-248	-242	-231	-269	-332
투자자산	-60	-52	-59	-92	-153
유형자산	-165	-186	-186	-186	-186
기타	-24	-3	14	9	8
재무활동 현금흐름	91	97	208	254	254
단기차입금	16	-25	-25	-25	-25
사채	38	98	98	98	98
장기차입금	175	315	315	315	315
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-37	-39	-39	-43	-43
기타	-100	-252	-141	-91	-91
현금의 증감	166	-31	72	197	168
기초 현금	97	264	233	305	502
기말 현금	264	233	305	502	670
NOPLAT	46	63	94	159	206
FCF	-28	-12	28	101	155

자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

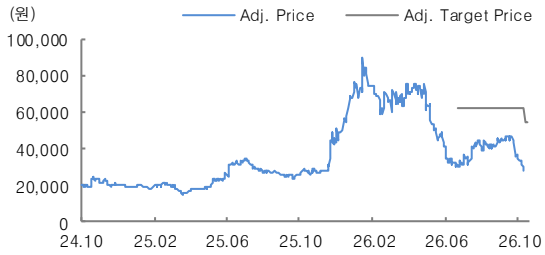
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:강민아)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

세아베스틸지주(001430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.11.01	26.10.23	26.10.14	26.07.31	26.07.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	54,200	61,700	61,700	61,700	61,700
괴리율(평균,%)		(36.07)	(35.02)	(34.07)	(46.48)
괴리율(최대/최소,%)		(23.42)	(23.42)	(23.42)	(40.60)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
괴리율(평균,%)					
괴리율(최대/최소,%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260729)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상