



세아베스틸지주 (001430)

3Q26 Preview: 원가 시차로 컨센서스 하회 전망

▶ Analyst 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 54,000원

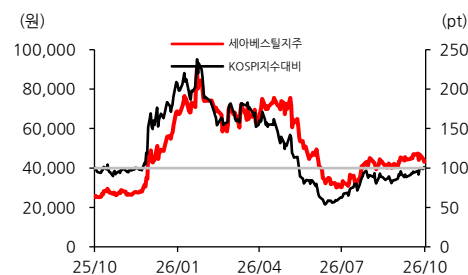
현재 주가(10/13)	43,150원
상승여력	▲25.1%
시가총액	15,475억원
발행주식수	35,862천주
52 주 최고가 / 최저가	90,300 / 25,000원
90 일 일평균 거래대금	56.29억원
외국인 지분율	5.7%
주주 구성	
세아홀딩스 (외 4 인)	62.7%
국민연금공단 (외 1 인)	8.4%
세아베스틸지주우리사주 (외)	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.1	42.6	-32.0	72.6
상대수익률(KOSPI)	16.8	54.0	-36.0	4.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	3,636	3,652	4,039	4,250
영업이익	52	98	137	195
EBITDA	169	225	269	341
지배주주순이익	20	56	77	121
EPS	564	1,567	2,153	3,378
순차입금	772	1,050	1,095	1,099
PER	76.5	27.5	20.0	12.8
PBR	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	13.7	11.6	9.8	7.8
배당수익률	2.8	2.8	2.5	2.5
ROE	1.0	2.9	3.9	5.9

주가 추이



3분기는 컨센서스를 하회하며 본업 회복이 둔화될 전망입니다. 반덤핑 판가와 CASK·SST가 이끄는 2027년 증익 방향은 유효해 투자의견 매수와 목표주가 54,000원을 유지합니다.

3Q26 Preview: 원가 시차로 컨센서스 하회 추정

3Q26 연결 매출액은 9,993억 원(YoY +7.9%, QoQ -12.0%), 영업이익은 250억 원(OPM 2.5%)으로 컨센서스(394억 원)를 36.5% 하회한 것으로 추정된다. 판매량 감소 폭은 예년 3분기와 비슷했으나, 물마진이 축소됐다. 상반기 스크랩·니켈 가격 상승기에 매입한 고원가 원료가 3분기에 투입된 반면, 판가는 7월 이후 원료 가격 하락에 맞춰 비자동차향을 중심으로 매월 인하된 것으로 파악된다. 철스크랩(중량A) 가격은 6월 평균 kg당 450원에서 9월 406원으로, LME 니켈은 3분기 평균 16,573달러로 전분기보다 8.6% 내렸다. 2분기 이익을 끌어올린 판가 전가가 3분기에는 반대 방향으로 작용한 것으로 보인다.

2027년: 확실한 증익 방향성 유지

4분기 영업이익은 215억 원으로 3분기보다 낮을 전망이다. 고원가 재고 소진은 개선 요인이지만 계절성을 감안했다. 2027년 영업이익은 1,950억 원(YoY +41.9%)으로 증익 가시성은 여전히 높다. 반덤핑 관세에 따른 판가 반영, 2027년 초 입찰이 예상되는 CASK 신규 매출, SST 가동이 이익 증가를 이끌 전망이다. 2027년 실적 추정치는 반덤핑 효과는 선제 수입 재고가 소진된 뒤 2분기부터 나뉘는 판가에 나타날 것으로 보고 인상 폭을 보수적으로 반영했으며, 인상 폭이 커지면 추가 상향 여지가 있다. 기존 추정치 대비 니켈 가격 가정 하향도 반영했다.

투자의견 BUY, 목표주가 54,000원 유지

3분기 이익 감소는 주로 원가 시차에서 비롯된 것으로, 2027년 증익 경로를 훼손하지 않는다는 판단이다. 현 주가(10월 13일 종가 43,150원)는 2027년 예상 BPS 기준 P/B 0.74배다. 향후 주가의 체크포인트는 당사 2027년 추정에 반영한 산업용 지역별 전기요금 인하의 폭과 제강사의 철스크랩 구매가 인하가 멈추는 시점이 될 전망이다.

[표1] 세아베스틸지주 SOTP 밸류에이션

(단위: 십억 원, 배, 천 주, 원, %)

구분	기준 연도	기업 (사업부)	EV	EBITDA	EV/EBITDA	비고
영업 가치			3,089			
	2027E	세아베스틸	787	121	6.5x	글로벌 특수강-STs Peer EV/EBITDA 적용
	2027E	세아창원특수강	1,019	157	6.5x	글로벌 특수강-STs Peer EV/EBITDA 적용
	2027E	세아항공방산소재	266	28	9.5x	글로벌 특수합금사 EV/EBITDA 50% 할인
	2028E	SST	1,018	83	13.4x	글로벌 특수합금사 EV/EBITDA 30% 할인
(-) 순차입금	2027E		1,126			
(-) 비지배지분	2027E		9			
적정 시가총액			1,955			
유통 주식 수 (천 주)			35,862			
주당 적정 가치 (원)			54,501			
목표 주가 (원)			54,000			
현재 주가 (원)			43,150			
상승 여력			▲25.1			

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 세아베스틸지주의 2026년 3분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	925.9	861.3	967.6	1,135.7	999.3	1,018.5	7.9%	-12.0%	-1.9%
영업이익	27.0	8.9	31.1	59.8	25.0	39.4	-7.3%	-58.2%	-36.5%
지배주주순이익	33.7	-1.5	21.7	34.7	11.7	23.3	-65.3%	-66.3%	-49.8%
영업이익률	2.9%	1.0%	3.2%	5.3%	2.5%	3.9%	-0.4%p	-2.8%p	-1.4%p
순이익률	3.6%	-0.2%	2.2%	3.1%	1.2%	2.3%	-2.5%p	-1.9%p	-1.1%p

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 세아베스틸지주의 연간 수익 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	4,098.9	4,038.9	-1.5%	4,625.7	4,250.4	-8.1%
영업이익	163.6	137.4	-16.0%	241.5	195.0	-19.3%
지배주주순이익	112.1	77.2	-31.1%	171.6	121.1	-29.4%
영업이익률	4.0	3.4	-0.6%p	5.2	4.6	-0.6%p
순이익률	2.7	1.9	-0.8%p	3.7	2.9	-0.9%p

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 세아베스틸지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	899.9	964.5	925.9	861.3	967.6	1,135.7	999.3	936.2	3,636.1	3,651.6	4,038.9
세아베스틸	498.3	541.6	496.6	464.2	528.4	599.0	532.5	502.4	2,024.9	2,000.8	2,162.2
세아창원특수강	349.3	371.4	352.2	326.2	362.8	430.5	374.4	337.9	1,437.2	1,399.1	1,505.5
세아항공방산소재	32.6	33.4	32.9	29.8	34.0	35.5	33.9	33.7	105.5	128.7	137.0
SST	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	17.1	21.8	0.0	0.0	38.8
매출액 YoY 증가율	-5.6%	-0.6%	4.8%	3.8%	7.5%	17.7%	7.9%	8.7%	-11.0%	0.4%	10.6%
세아베스틸	-9.3%	-1.9%	4.8%	3.3%	6.0%	10.6%	7.2%	8.2%	-12.4%	-1.2%	8.1%
세아창원특수강	-1.4%	-4.0%	-3.1%	-2.0%	3.9%	15.9%	6.3%	3.6%	-10.7%	-2.7%	7.6%
세아항공방산소재	25.8%	31.7%	25.9%	6.3%	4.4%	6.2%	3.1%	12.8%	22.2%	22.0%	6.5%
SST	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익	18.1	44.5	27.0	8.9	31.1	59.8	25.0	21.5	52.3	98.4	137.4
세아베스틸	5.2	22.0	4.6	0.3	10.7	24.6	10.0	9.9	34.4	32.1	55.2
세아창원특수강	12.2	18.9	17.9	4.8	13.9	34.4	14.0	11.7	6.1	53.9	74.0
세아항공방산소재	6.9	6.6	6.9	4.3	6.8	6.3	6.0	5.9	17.8	24.6	25.0
SST	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.5	-1.1	0.0	0.0	-2.6
OPM	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	3.2%	5.3%	2.5%	2.3%	1.4%	2.7%	3.4%
세아베스틸	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	2.0%	4.1%	1.9%	2.0%	1.7%	1.6%	2.6%
세아창원특수강	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.8%	8.0%	3.7%	3.5%	0.4%	3.9%	4.9%
세아항공방산소재	21.1%	19.7%	21.0%	14.5%	20.0%	17.7%	17.7%	17.5%	16.9%	19.1%	18.2%
SST	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.1%	0.0%	0.0%	-6.7%
영업이익 YoY 증가율	-14.9%	-30.1%	10.4%	-115.5%	71.8%	34.5%	-7.3%	142.7%	-73.4%	88.0%	39.6%
세아베스틸	-8.9%	-50.4%	-65.4%	-101.1%	106.2%	11.5%	119.0%	2971.5%	-69.0%	-6.7%	71.9%
세아창원특수강	10.2%	3.4%	172.0%	-116.2%	13.3%	81.7%	-21.6%	141.9%	-90.8%	786.7%	37.3%
세아항공방산소재	121.4%	82.5%	34.5%	-27.9%	-0.7%	-4.5%	-13.1%	36.2%	131.4%	38.4%	1.3%
SST	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-
지배순이익	6.1	17.9	33.7	-1.5	21.7	34.7	11.7	9.1	20.2	56.2	77.2
지배순이익률	0.7%	1.9%	3.6%	-0.2%	2.2%	3.1%	1.2%	1.0%	0.6%	1.5%	1.9%

자료: 세아베스틸지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,083	3,636	3,652	4,039	4,250
매출총이익	406	258	315	370	449
영업이익	197	52	98	137	195
EBITDA	302	169	225	269	341
순이자손익	-26	-25	-35	-42	-44
외화관련손익	-4	-9	8	-12	0
지분법손익	-7	-4	-4	-2	0
세전계속사업손익	155	23	88	108	158
당기순이익	126	20	56	78	121
지배주주순이익	128	20	56	77	121
증가율(%)					
매출액	-6.9	-11.0	0.4	10.6	5.2
영업이익	53.8	-73.4	88.1	39.6	41.9
EBITDA	26.8	-43.9	32.7	19.8	26.5
순이익	42.7	-83.9	176.9	38.7	55.9
이익률(%)					
매출총이익률	9.9	7.1	8.6	9.2	10.6
영업이익률	4.8	1.4	2.7	3.4	4.6
EBITDA 이익률	7.4	4.7	6.2	6.7	8.0
세전이익률	3.8	0.6	2.4	2.7	3.7
순이익률	3.1	0.6	1.5	1.9	2.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	230	318	113	208	150
당기순이익	126	20	56	78	121
자산상각비	105	117	126	132	146
운전자본증감	-54	137	-50	-82	-124
매출채권 감소(증가)	40	39	-5	-12	-54
재고자산 감소(증가)	-3	143	11	-66	-123
매입채무 증가(감소)	-121	-47	16	16	59
투자현금흐름	-146	-248	-242	-218	-115
유형자산처분(취득)	-93	-165	-186	-164	-100
무형자산 감소(증가)	-24	-24	-12	-5	-9
투자자산 감소(증가)	-2	-17	1	-17	0
재무현금흐름	-123	91	97	24	-14
차입금의 증가(감소)	-82	122	217	63	25
자본의 증가(감소)	-38	-37	-39	-39	-39
배당금의 지급	-38	-37	-39	-39	-39
총현금흐름	359	263	226	262	274
(-)운전자본증가(감소)	28	-244	120	46	124
(-)설비투자	119	167	189	166	100
(+)자산매각	2	-21	-9	-4	-9
Free Cash Flow	214	319	-92	47	41
(-)기타투자	54	150	-25	68	6
잉여현금	160	168	-67	-21	35
NOPLAT	160	46	63	99	150
(+) Dep	105	117	126	132	146
(-)운전자본투자	28	-244	120	46	124
(-)Capex	119	167	189	166	100
OpFCF	118	239	-119	19	71

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	1,664	1,713	1,703	1,853	2,061
현금성자산	112	296	245	283	304
매출채권	434	406	413	449	503
재고자산	1,105	970	976	1,049	1,172
비유동자산	2,001	2,114	2,211	2,289	2,258
투자자산	297	353	370	382	388
유형자산	1,652	1,683	1,766	1,833	1,796
무형자산	51	77	75	73	74
자산총계	3,665	3,827	3,915	4,142	4,319
유동부채	749	1,137	917	1,113	1,167
매입채무	406	387	435	487	546
유동성이자부채	283	562	420	550	542
비유동부채	877	658	1,045	1,017	1,058
비유동이자부채	635	505	875	828	861
부채총계	1,626	1,795	1,962	2,131	2,225
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,290	1,264	1,265	1,296	1,378
자본조정	141	151	153	180	180
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	2,039	2,031	1,953	2,011	2,094

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,576	564	1,567	2,153	3,378
BPS	54,525	54,089	54,192	55,774	58,077
DPS	1,200	1,200	1,200	1,070	1,070
CFPS	9,997	7,330	6,303	7,308	7,639
ROA(%)	3.4	0.5	1.5	1.9	2.9
ROE(%)	6.7	1.0	2.9	3.9	5.9
ROIC(%)	5.9	1.7	2.3	3.5	5.1
Multiples(x, %)					
PER	6.9	76.5	27.5	20.0	12.8
PBR	0.5	0.8	0.8	0.8	0.7
PSR	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	2.5	5.9	6.8	5.9	5.6
EV/EBITDA	5.6	13.7	11.6	9.8	7.8
배당수익률	4.8	2.8	2.8	2.5	2.5
안정성(%)					
부채비율	79.7	88.4	100.4	105.9	106.2
Net debt/Equity	39.5	38.0	53.8	54.4	52.5
Net debt/EBITDA	266.7	455.9	467.4	406.8	322.7
유동비율	222.1	150.6	185.8	166.5	176.6
이자보상배율(배)	6.0	1.5	2.2	2.6	3.3
자산구조(%)					
투자자본	86.9	80.2	81.9	81.3	81.1
현금+투자자산	13.1	19.8	18.1	18.7	18.9
자본구조(%)					
차입금	31.0	34.5	39.9	40.7	40.1
자기자본	69.0	65.5	60.1	59.3	59.9

[Compliance Notice]

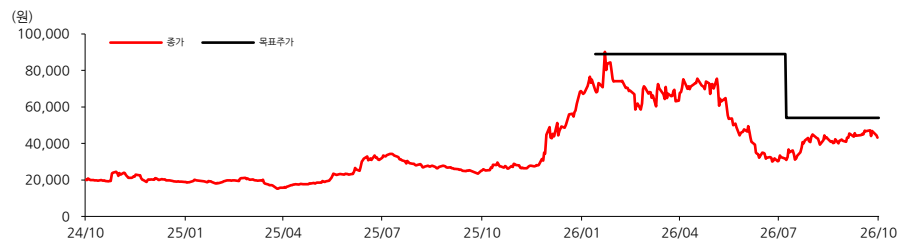
(공표일: 2026년 10월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권자우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[세아베스틸지주 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2026.01.26	2026.01.26	2026.01.30	2026.02.05	2026.02.10
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		권자우	89,000	89,000	89,000	89,000
일 시	2026.02.27	2026.03.27	2026.04.16	2026.04.24	2026.04.30	2026.06.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	89,000	89,000	89,000	89,000	89,000	89,000
일 시	2026.07.21	2026.07.31	2026.09.21	2026.10.14		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	54,000	54,000	54,000	54,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.01.26	Buy	89,000	-31.89	1.46
2026.07.21	Buy	54,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%