

세아베스틸지주 (001430)

만형의 회복을 기다리며

1Q25(P): 매출액 9,017억원, 영업이익 181억원

영업이익, 당사 추정(390억원) 하회 및 Consensus(190억원) 부합

1) 특수강부문: 전분기비 판매량 확대에 따른 단위당 고정비 감소, 일회성 요인(4Q24 통상 임금 관련 총당금 약 580억원 추정) 제거 등이 영업이익에 긍정적으로 작용. 4Q24 철스크랩 가격 하락(3Q 대비)이 당분기 제품 판매가격 인하로 이어지며 영업이익에 부정적 영향 미쳐. 기타 특수강부문 종속회사 합산 영업손익은 전년비와 전분기비 모두 악화된 것으로 추정. 2) 알루미늄압출부문: 세아항공방산소재는 전년비 매출액 +26% 증가, OPM은 전분기에 이어 20%대(21%) 기록 관측.

세아베스틸, 내수 수요 부진과 수출 정체 이중고

세아베스틸 분기 특수강 판매량은 1Q22~1Q25, 13개 분기 연속 전년비 감소. 내수 수요 부진과 함께 '10년대 중반 경쟁사의 시장 진입 이후 확대했던 수출 역시 정체. 다른 한편으로는 STS강 비중이 높은 세아창원특수강이지만 탄소합금강 사업도 영위하고 있어 양사가 어떤 부분에서는 경쟁하는 상황. 단기적으로 2Q는 계절적 성수기로 전분기비 판매량이 증가할 것으로 예상되지만 전년비로는 확대를 예단할 수 없어. 반면 세아항공방산소재는 3년 연속('22~'24년) +20% 이상의 매출 성장을 거두고 OPM 역시 '22년을 저점으로 개선되고 있어 자회사 중 가장 돋보여.

배당수익률로 접근 가능한 현 주가

동사는 '25년 최소 주당 배당금 1,000원 제시(당사 추정 1,200원). 1,000~1,200원은 29일 종가 기준 배당수익률 5.6~6.8%. KOSPI 내에서도 상대적으로 높은 배당수익률이 기대됨에 따라 동 종목은 배당수익률도 적정주가 도출에 반영. 대규모 일회성이 반영된 '24년을 제외한 '22~'23년과 비교할 시 목표주가를 29,000원에서 24,000원으로 하향 조정하며 이는 12M fwd EPS 및 BPS 기준 Target PER 10.5배, Target PBR 0.43배 수준.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	902	-5.4	8.7	874	3.1
영업이익	18	-14.8	흑전	19	-6.6
세전계속사업이익	9	-56.7	흑전	16	-44.6
지배순이익	5	-66.4	흑전	15	-62.7
영업이익률 (%)	2.0	-0.2 %pt	흑전	2.2	-0.2 %pt
지배순이익률 (%)	0.6	-1.1 %pt	흑전	1.7	-1.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,083	3,636	3,574	3,696
영업이익	197	52	104	131
지배순이익	128	20	72	102
PER	6.4	37.9	8.8	6.2
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.7	9.5	6.4	5.9
ROE	6.7	1.0	3.7	5.1

자료: 유안타증권



이현수 철강/금속
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 24,000원 (D)

직전 목표주가 29,000원

현재주가 (4/29) 17,710원

상승여력 36%

시가총액	6,351억원
총발행주식수	35,862,119주
60일 평균 거래대금	17억원
60일 평균 거래량	91,563주
52주 고/저	24,550원 / 15,140원
외인지분율	7.29%
배당수익률	6.07%
주요주주	세아홀딩스 외 3인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.8)	(10.3)	(20.2)
상대	(2.1)	(11.3)	(16.4)
절대 (달러환산)	0.2	(10.7)	(23.6)

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 세아베스틸지주 실적 추정

(단위: 십억원)

	2024	2025E	YoY	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	QoQ	YoY	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	3,636	3,574	-1.7%	3,696	953	970	883	829	902	8.7%	-5.4%	941	881	849
특수강 ¹⁾	3,531	3,445	-2.4%	3,547	927	945	857	801	869	8.4%	-6.3%	910	849	817
세아베스틸	2,025	1,943	-4.1%	2,007	550	552	474	449	498	10.9%	-9.3%	516	474	454
세아창원	1,437	1,424	-0.9%	1,465	354	387	365	331	349	5.5%	-1.4%	380	355	340
알루미늄압출	105	128	21.5%	149	26	25	26	28	33	16.1%	25.8%	31	32	32
영업이익	52	104	98.6%	131	21	64	24	-57	18	흑전	-15.0%	40	27	19
이익률	1.4%	2.9%	1.5%p	3.6%	2.2%	6.6%	2.8%	-6.9%	2.0%	8.9%p	-0.2%p	4.2%	3.0%	2.3%
특수강 ¹⁾	35	77	123.0%	100	18	60	19	-63	11	흑전	-38.2%	33	20	13
이익률	1.0%	2.2%	1.3%p	2.8%	2.0%	6.4%	2.3%	-7.9%	1.3%	9.2%p	-0.7%p	3.7%	2.3%	1.5%
세아베스틸	34	47	37.0%	62	6	44	13	-29	5	흑전	-8.6%	20	14	8
이익률	1.7%	2.4%	0.7%p	3.1%	1.0%	8.0%	2.8%	-6.4%	1.0%	7.5%p	0.0%p	3.9%	2.9%	1.8%
세아창원	6	41	584.9%	47	11	18	7	-30	12	흑전	10.2%	15	8	6
이익률	0.4%	2.9%	2.5%p	3.2%	3.1%	4.7%	1.8%	-9.0%	3.5%	12.5%p	0.4%p	3.9%	2.2%	1.9%
알루미늄압출	18	27	51.2%	31	3	4	5	6	7	14.7%	120.6%	6	7	7
이익률	16.8%	20.9%	4.1%p	20.7%	12.0%	14.2%	19.2%	21.3%	21.0%	-0.2%p	9.0%p	20.5%	20.9%	21.1%
세전이익	23	94	304.0%	130	20	60	14	-71	9	흑전	-56.7%	40	26	18
이익률	0.6%	2.6%	2.0%p	3.5%	2.1%	6.2%	1.6%	-8.6%	1.0%	9.6%p	-1.2%p	4.3%	3.0%	2.2%
지배순이익	20	72	254.7%	102	16	47	11	-54	5	흑전	-66.4%	31	21	14
이익률	0.6%	2.0%	1.5%p	2.8%	1.7%	4.8%	1.3%	-6.5%	0.6%	7.1%p	-1.1%p	3.3%	2.3%	1.7%

자료: 유안타증권, 주: 잠정실적 분기의 부문별 매출액 및 영업이익은 당사 추정, 주 1) 세아베스틸 및 세아창원 외 기타 특수강부문 포함

[표-2] 세아베스틸지주 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E	2Q25E	2025E	2026E
매출액	917	3,618	3,765	941	3,574	3,696	2.7%	-1.2%	-1.8%
영업이익	42	156	181	40	104	131	-5.0%	-33.3%	-27.3%
OPM	4.6%	4.3%	4.8%	4.2%	2.9%	3.6%	-0.3%p	-1.4%p	-1.2%p
지배순이익	26	97	116	31	72	102	18.8%	-25.7%	-11.7%

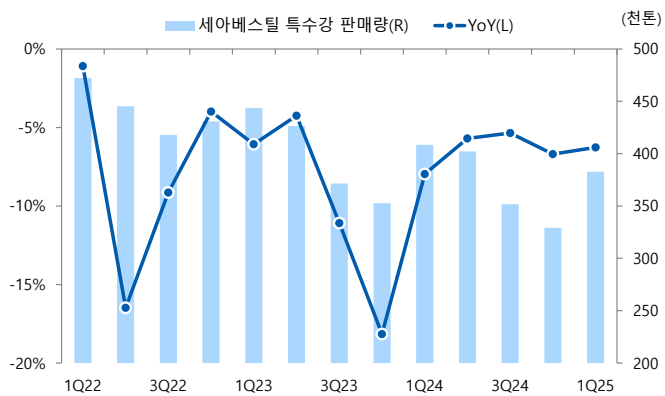
자료: 유안타증권

[표-3] 세아베스틸지주 목표주가 산정

대상	항목	단위	2022 ¹⁾	2023 ²⁾	가중평균	2025E ³⁾	2026E ⁴⁾	가중평균	비고
세아베스틸지주	ROE	(%)	4.9	6.7	6.0	3.7	5.1	4.5	1):2)=3):4)=40%:60%
	EPS	(원)	2,537	3,576	3,160	2,002	2,851	2,511	1),2) Actual / 3),4) 당사 추정
	PER	(배)	4.1	5.2	4.8	8.8	6.2		1),2) 12M fwd EPS Consensus
	Target PER	(배)						6.0	22~23년 상단
	적정주가 ⁵⁾	(원)						15,068	
	BPS	(원)	52,580	54,525	53,747	55,017	56,668	56,008	1),2) Actual / 3),4) 당사 추정
	PBR	(배)	0.32	0.40	0.37	0.32	0.31		1),2) 12M fwd BPS Consensus
	Target PBR	(배)						0.50	22~23년 상단
	적정주가 ⁶⁾	(원)						28,004	
	배당수익률	(%)	7.4	4.8		6.8			연말 증가 or 현재 주가 기준
	(KOSPI200)	(%)	2.9	3.0				3.2	배당 지급한 보통주 24년 평균
	적정주가 ⁷⁾	(원)						30,000	배당수익률 4% 적용
	5),6),7) 평균	(원)						24,000	12M fwd PER 10.5x, PBR 0.43x

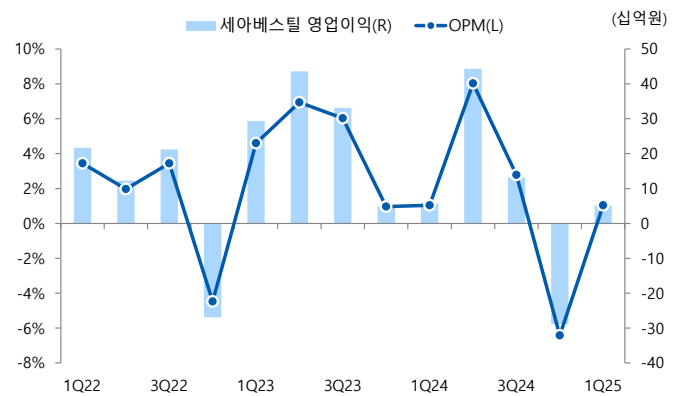
자료: 유안타증권

[그림-1] 세아베스틸 특수강 판매량



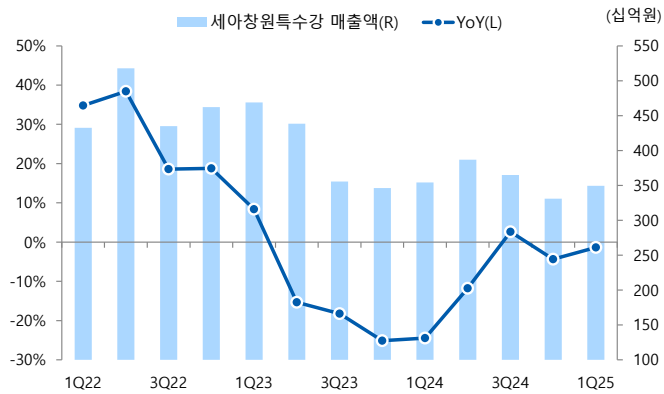
자료: 세아베스틸지주

[그림-2] 세아베스틸 영업이익



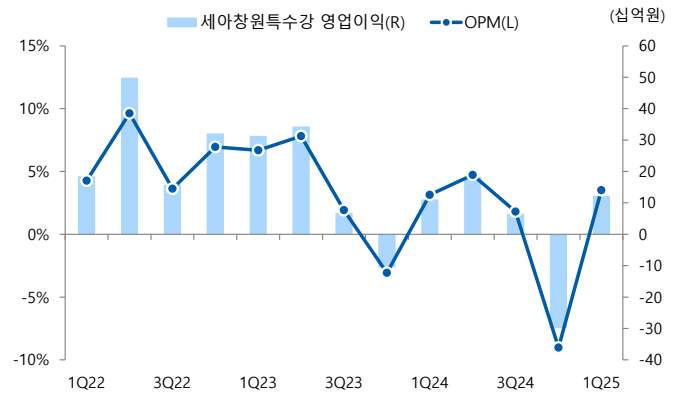
자료: 세아베스틸지주

[그림-3] 세아창원특수강 매출액



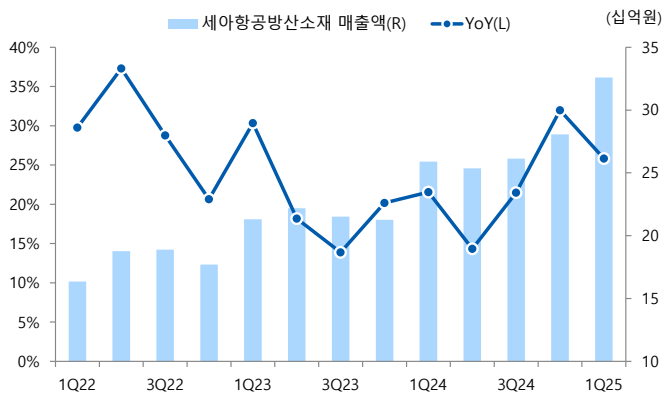
자료: 세아베스틸지주

[그림-4] 세아창원특수강 영업이익



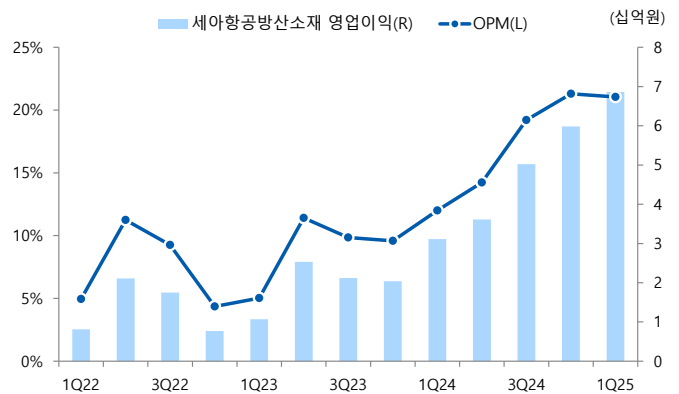
자료: 세아베스틸지주

[그림-5] 세아항공방산소재 매출액



자료: 세아베스틸지주

[그림-6] 세아항공방산소재 영업이익



자료: 세아베스틸지주

세아베스틸지주 (001430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083	3,636	3,574	3,696	3,835
매출원가	3,677	3,378	3,249	3,338	3,452
매출총이익	406	258	324	358	384
판매비	209	206	220	226	235
영업이익	197	52	104	131	149
EBITDA	302	169	235	267	287
영업외손익	-41	-29	-10	-1	-1
외환관련손익	-4	-9	59	73	73
이자손익	-28	-27	-33	-33	-33
관계기업관련손익	-7	-4	-4	-4	-4
기타	-2	11	-32	-37	-37
법인세비용차감전순이익	155	23	94	130	148
법인세비용	29	3	22	29	33
계속사업순이익	126	20	72	102	115
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	20	72	102	115
지배지분순이익	128	20	72	102	116
포괄순이익	106	29	72	102	115
지배지분포괄이익	108	29	72	103	116

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	230	318	-143	-213	-98
당기순이익	126	20	72	102	115
감가상각비	103	113	124	129	133
외환손익	7	19	-59	-73	-73
중속, 관계기업관련손익	7	4	4	4	4
자산부채의 증감	-54	137	-403	-502	-404
기타현금흐름	41	25	119	128	127
투자활동 현금흐름	-146	-248	-156	-165	-162
투자자산	-23	-53	-2	-5	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-119	-167	-160	-160	-160
유형자산 감소	26	3	0	0	0
기타현금흐름	-30	-31	6	0	-1
재무활동 현금흐름	-123	91	-38	-43	-43
단기차입금	-115	17	0	0	0
사채 및 장기차입금	30	133	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-38	-37	-39	-43	-43
기타현금흐름	-1	-22	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	6	304	366	365
현금의 증감	-40	166	-34	-55	63
기초 현금	137	97	264	230	175
기말 현금	97	264	230	175	238
NOPLAT	197	52	104	131	149
FCF	110	151	-303	-373	-258

자료: 유안타증권

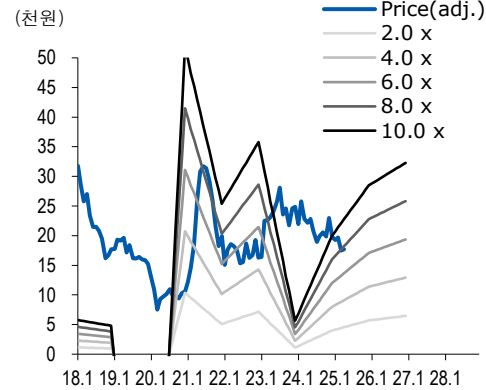
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,664	1,713	1,743	1,807	1,869
현금및현금성자산	97	264	230	175	238
매출채권 및 기타채권	434	406	430	466	465
재고자산	1,105	970	1,016	1,099	1,098
비유동자산	2,001	2,114	2,145	2,175	2,197
유형자산	1,652	1,683	1,719	1,750	1,777
관계기업 등 지분관련 자산	86	130	136	141	141
기타투자자산	57	62	59	59	59
자산총계	3,665	3,827	3,888	3,981	4,065
유동부채	749	1,137	1,139	1,172	1,177
매입채무 및 기타채무	406	387	435	470	469
단기차입금	123	142	142	142	142
유동성장기부채	148	410	410	410	410
비유동부채	877	658	685	686	693
장기차입금	228	233	233	233	233
사채	385	257	257	257	257
부채총계	1,626	1,795	1,824	1,858	1,870
지배지분	1,955	1,940	1,973	2,032	2,105
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,290	1,264	1,297	1,356	1,429
비지배지분	84	92	91	91	90
자본총계	2,039	2,031	2,064	2,123	2,195
순차입금	805	749	789	844	781
총차입금	918	1,068	1,068	1,068	1,068

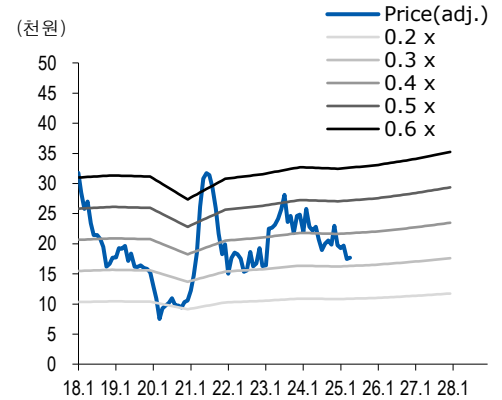
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,576	564	2,002	2,851	3,231
BPS	54,525	54,089	55,017	56,668	58,699
EBITDAPS	8,421	4,721	6,557	7,436	8,014
SPS	113,866	101,390	99,648	103,051	106,948
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
PER	6.4	37.9	8.8	6.2	5.5
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.7	9.5	6.4	5.9	5.2
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-6.9	-11.0	-1.7	3.4	3.8
영업이익 증가율 (%)	53.8	-73.4	98.6	26.2	13.2
지배순이익 증가율 (%)	41.0	-84.2	254.8	42.4	13.3
매출총이익률 (%)	9.9	7.1	9.1	9.7	10.0
영업이익률 (%)	4.8	1.4	2.9	3.6	3.9
지배순이익률 (%)	3.1	0.6	2.0	2.8	3.0
EBITDA 마진 (%)	7.4	4.7	6.6	7.2	7.5
ROIC	5.7	1.7	3.1	3.7	4.3
ROA	3.4	0.5	1.9	2.6	2.9
ROE	6.7	1.0	3.7	5.1	5.6
부채비율 (%)	79.7	88.4	88.3	87.5	85.2
순차입금/자기자본 (%)	41.2	38.6	40.0	41.5	37.1
영업이익/금융비용 (배)	6.0	1.5	2.7	3.4	3.9

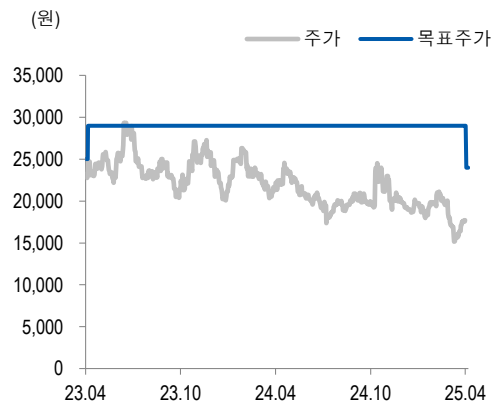
P/E band chart



P/B band chart



세아베스틸지주 (001430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-30	BUY	24,000	1년		
2024-05-04	1년 경과 이후		1년	-30.99	-15.34
2023-05-04	BUY	29,000	1년	-17.87	1.21
2022-07-07	BUY	25,000	1년	-24.97	5.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.