

세아베스틸지주 (001430)

긍정적 포인트 대기 중인 2026년

3Q25(P): 매출액 9,260억원, 영업이익 270억원

영업이익, 당사 추정(250억원) 및 Consensus(250억원) 부합

1) 특수강부문: 추정 영업이익 200억원으로 당사 추정(180억원)과 유사한 것으로 관측되지만 주요 자회사별로는 괴리 발생. 별도 영업이익 세아베스틸 50억원(추정 120억원), 세아창원특수강 180억원(추정 90억원) 기록. 세아베스틸은 전분기비 특수강 스프레드 변화는 거의 없었던 것으로 예상되지만 계절적 비수기에 따른 판매량 감소, 고정비 증가 등이 영업이익에 부정적 영향. 세아창원특수강 역시 전분기비 판매량 감소했지만 원재료 가격 대비 제품 판매단가를 상대적으로 잘 지키며 영업이익 유지한 것으로 판단. 2) 알루미늄압출부문: 세아항공방산소재는 전년비 매출액 +26% 증가, OPM 21%(전분기 20%) 기록.

수입산과 경쟁 강도에서 드러나고 있는 자회사 실적

세아베스틸과 세아창원특수강 1Q25~3Q25 별도 영업이익 각각 320억원, 490억원 시현. 수입산과 경쟁 강도가 높은 탄소합금강을 주력하는 세아베스틸 대비, 탄소합금강도 생산하지만 경쟁 강도가 상대적으로 낮은 STS강을 생산하는 세아창원특수강이 더 견조한 수익성 보여주고 있어. 양사는 8월 중국산 특수강봉강 AD 조사 제소한 것으로 파악. 조사 개시 여부는 아직 미정이나 향후 해당 조사에 따라 탄소합금강 수익성 개선 여지 존재.

성장산업에 투자는 긍정적

세아항공방산소재는 경남 창녕에 신공장 투자 결정. 동사가 생산하는 알루미늄 합금은 항공 및 방산 비중이 높고 주수를 기반으로 생산하는 만큼 수익성 높아. 향후 성장성이 높은 산업을 수요처로 둔 만큼 증설 시 매출 및 영업이익 증가 가능할 것으로 전망. 특수강부문의 수익성 저점, 수입산 AD 제재 여부, CASK 등은 단기적으로 알루미늄압출부문은 중장기적으로 긍정적 영향을 미칠 것으로 판단. '26년은 실적 회복과 모멘텀이 부각될 수 있는 시기로 Target PBR 0.6x에서 0.7x로 변경, 목표주가 37,000원으로 상향.



이현수 철강/비철금속
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 37,000원 (U)

직전 목표주가 32,000원

현재주가 (11/4) 27,600원

상승여력 34%

시가총액 9,898억원

총발행주식수 35,862,119주

60일 평균 거래대금 32억원

60일 평균 거래량 118,495주

52주 고/저 34,350원 / 15,140원

외인지분율 7.72%

배당수익률 0.00%

주요주주 세아홀딩스 외 3인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 8.4 (8.6) 43.3

상대 (6.6) (30.2) (10.0)

절대 (달러환산) 5.6 (12.0) 36.6

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	926	4.8	-4.0	852	8.6
영업이익	27	9.4	-40.0	25	4.8
세전계속사업이익	46	224.8	89.2	19	141.0
지배순이익	33	198.9	87.3	15	120.3
영업이익률 (%)	2.9	+0.1 %pt	-1.7 %pt	3.0	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	3.6	+2.3 %pt	+1.7 %pt	1.8	+1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	4,083	3,636	3,671	3,855
영업이익	197	52	108	151
지배순이익	128	20	67	110
PER	6.4	37.9	14.8	9.0
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.7	9.5	7.4	6.3
ROE	6.7	1.0	3.5	5.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표-1] 세아베스틸지주 실적 추정

(단위: 십억원)

	2024	2025E	YoY	2026E	YoY	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY	4Q25E
매출액	3,636	3,671	1%	3,855	5%	953	970	883	829	900	965	926	-4%	5%	881
특수강	3,854	3,900	1%	4,080	5%	1,000	1,026	939	889	964	1,037	968	-7%	3%	932
세아베스틸	2,025	1,997	-1%	2,068	4%	550	552	474	449	498	542	497	-8%	5%	460
세아창원	1,437	1,423	-1%	1,516	6%	354	387	365	331	349	371	352	-5%	-4%	350
기타	392	480	23%	496	3%	96	87	100	109	116	124	119	-4%	19%	122
알루미늄 압출	105	135	28%	149	10%	26	25	26	28	33	33	33	-1%	26%	37
(연결조정)	-324	-365	-	-374	-	-73	-82	-81	-88	-97	-106	-75	-	-	-88
영업이익	52	108	106%	151	40%	21	64	24	-57	18	45	27	-40%	9%	18
이익률	1.4%	2.9%	1.5%p	3.9%	1.0%p	2.2%	6.6%	2.8%	-6.9%	2.0%	4.6%	2.9%	-1.7%p	0.1%p	2.1%
특수강	33	79	138%	121	52%	16	61	19	-62	11	38	20	-48%	4%	11
이익률	0.9%	2.0%	1.2%p	3.0%	0.9%p	1.6%	5.9%	2.0%	-7.0%	1.2%	3.7%	2.0%	-1.6%p	0.0%p	1.1%
세아베스틸	34	35	2%	66	89%	6	44	13	-29	5	22	5	-79%	-65%	3
이익률	1.7%	1.8%	0.1%p	3.2%	1.4%p	1.0%	8.0%	2.8%	-6.4%	1.0%	4.1%	0.9%	-3.1%p	-1.9%p	0.7%
세아창원	6	60	885%	65	9%	11	18	7	-30	12	19	18	-6%	172%	11
이익률	0.4%	4.2%	3.8%p	4.3%	0.1%p	3.1%	4.7%	1.8%	-9.0%	3.5%	5.1%	5.1%	0.0%p	3.3%p	3.1%
기타	-7	-15	적지	-10	적지	-1	-2	-1	-4	-6	-3	-3	적지	적지	-3
이익률	-1.8%	-3.2%	-1.4%p	-2.1%	1.1%p	-0.7%	-2.2%	-1.0%	-3.3%	-5.3%	-2.5%	-2.4%	0.1%p	-1.4%p	-2.7%
알루미늄 압출	18	28	58%	31	11%	3	4	5	6	7	7	7	5%	37%	8
이익률	16.8%	20.6%	3.8%p	21.0%	0.3%p	12.0%	14.2%	19.2%	21.3%	21.0%	19.7%	21.0%	1.3%p	1.7%p	20.8%
(연결조정)	1	0	-	-1	-	2	-1	1	-1	0	0	0	-	-	0
세전이익	23	91	293%	142	55%	20	60	14	-71	9	24	46	89%	225%	12
이익률	0.6%	2.5%	1.8%p	3.7%	1.2%p	2.1%	6.2%	1.6%	-8.6%	1.0%	2.5%	5.0%	2.5%p	3.4%p	1.4%
지배순이익	20	67	230%	110	65%	16	47	11	-54	6	18	33	87%	199%	9
이익률	0.6%	1.8%	1.3%p	2.9%	1.0%p	1.7%	4.8%	1.3%	-6.5%	0.7%	1.9%	3.6%	1.8%p	2.3%p	1.1%

자료: 유안타증권, 주: 부문별 값은 연결조정 전 기준, 세아베스틸 및 세아창원 매출액/영업이익은 별도 기준

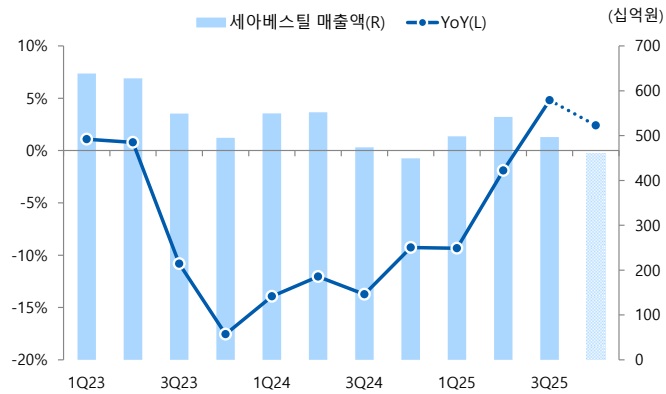
[표-2] 세아베스틸지주 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q25E	2025E	2026E	3Q25P	2025E	2026E	3Q25P	2025E	2026E
매출액	868	3,575	3,652	926	3,671	3,855	6.7%	2.7%	5.6%
영업이익	25	112	142	27	108	151	4.9%	-3.8%	6.4%
OPM	2.9%	3.1%	3.9%	2.9%	2.9%	3.9%	0.0%p	-0.2%p	0.0%p
지배순이익	15	53	105	33	67	110	117.2%	25.1%	4.4%

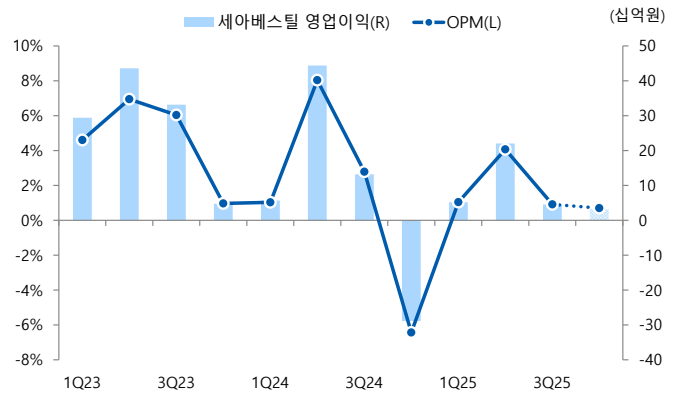
자료: 유안타증권

[그림-1] 세아베스틸 매출액



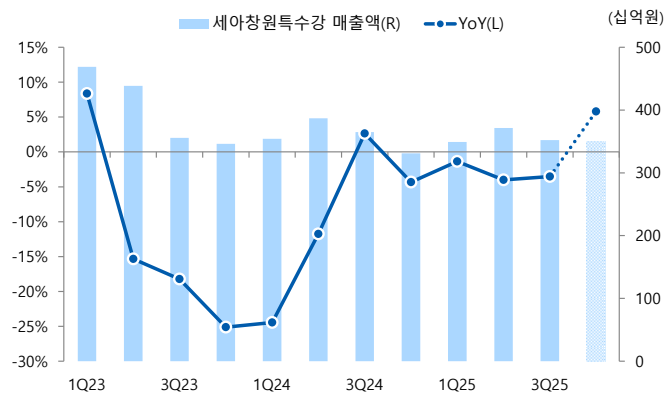
자료: 세아베스틸지주, 유안타증권 추정. 주: 별도 기준

[그림-2] 세아베스틸 영업이익



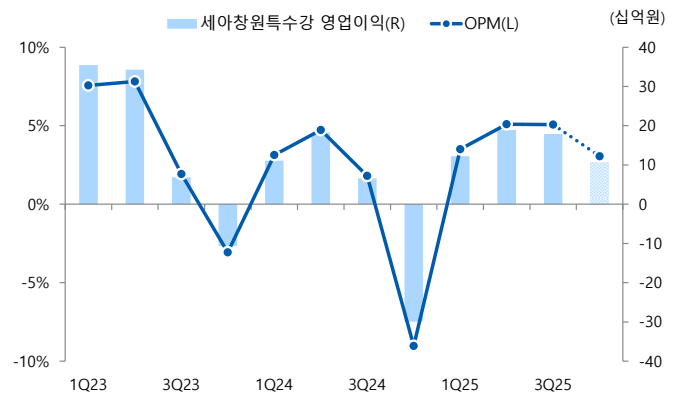
자료: 세아베스틸지주, 유안타증권 추정. 주: 별도 기준

[그림-3] 세아창원특수강 매출액



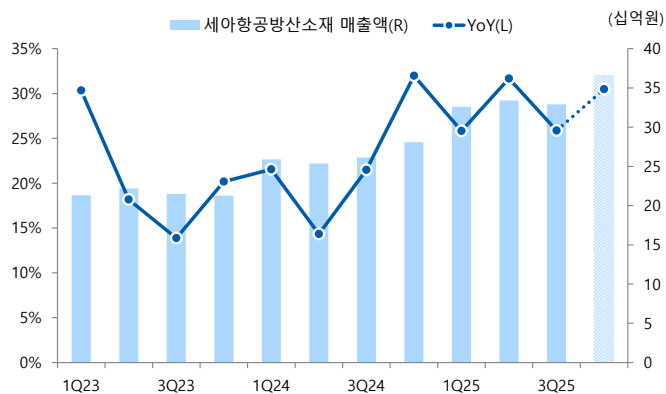
자료: 세아베스틸지주, 유안타증권 추정. 주: 별도 기준

[그림-4] 세아창원특수강 영업이익



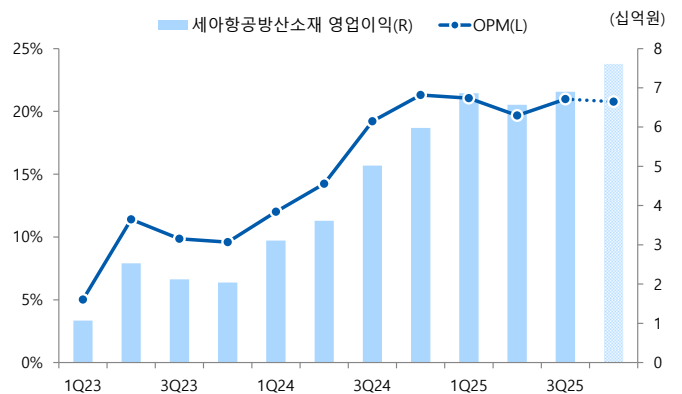
자료: 세아베스틸지주, 유안타증권 추정. 주: 별도 기준

[그림-5] 세아항공방산소재 매출액



자료: 세아베스틸지주, 유안타증권 추정. 주: 별도 기준

[그림-6] 세아항공방산소재 영업이익



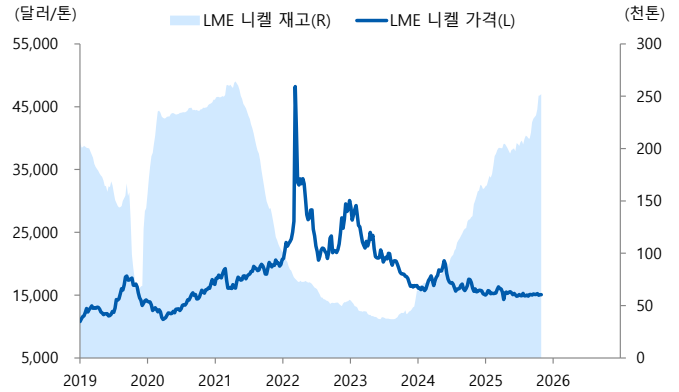
자료: 세아베스틸지주, 유안타증권 추정. 주: 별도 기준

[그림-7] 국산 철스크랩 가격



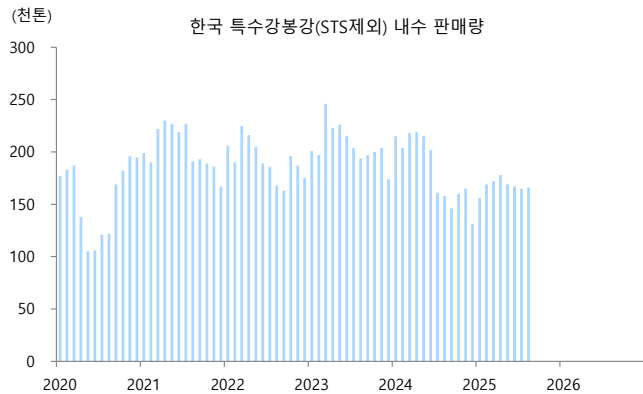
자료: 스틸데일리

[그림-8] LME 니켈 가격 및 재고



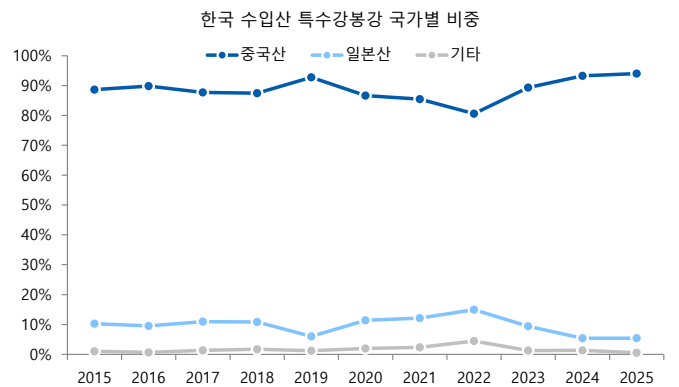
자료: LME

[그림-9] 한국 특수강봉강(STS 제외) 내수 판매량



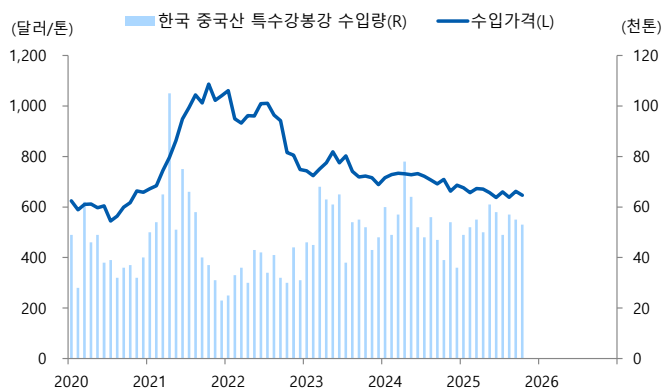
자료: 한국철강협회, 유안타증권 정리

[그림-10] 한국 수입산 특수강봉강 국가별 비중



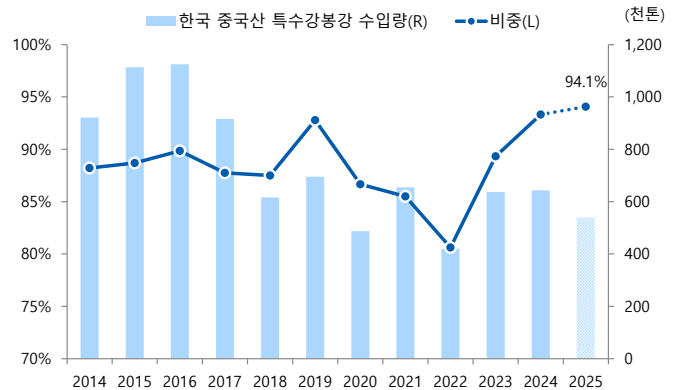
자료: 한국철강협회, 유안타증권 정리. 주: '25 년은 1~10 월 기준

[그림-11] 한국 중국산 특수강봉강 수입량 및 가격



자료: 한국철강협회, 유안타증권 정리

[그림-12] 한국 중국산 특수강봉강 수입량 및 비중



자료: 한국철강협회, 유안타증권 정리. 주: '25 년은 1~10 월 기준

세아베스틸지주 (001430) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083	3,636	3,671	3,855	3,978
매출원가	3,677	3,378	3,349	3,481	3,572
매출총이익	406	258	321	374	406
판매비	209	206	214	223	231
영업이익	197	52	108	151	175
EBITDA	302	169	234	279	306
영업외손익	-41	-29	-16	-9	-9
외환관련손익	-4	-9	43	36	52
이자손익	-28	-27	-37	-38	-38
관계기업관련손익	-7	-4	-5	-6	-6
기타	-2	11	-17	-2	-18
법인세비용차감전순이익	155	23	91	142	166
법인세비용	29	3	24	31	37
계속사업순이익	126	20	67	110	130
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	20	67	110	130
지배지분순이익	128	20	67	110	129
포괄순이익	106	29	45	110	130
지배지분포괄이익	108	29	43	103	121

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	330	266	356
당기순이익	126	20	67	110	130
감가상각비	103	113	119	121	124
외환손익	7	19	-46	-36	-52
중속, 관계기업관련손익	7	4	5	6	6
자산부채의 증감	-54	137	109	-30	55
기타현금흐름	41	25	75	95	94
투자활동 현금흐름	-146	-248	-162	-167	-165
투자자산	-23	-53	5	-6	-5
유형자산 증가 (CAPEX)	-119	-167	-140	-160	-160
유형자산 감소	26	3	2	0	0
기타현금흐름	-30	-31	-28	-1	0
재무활동 현금흐름	-123	91	-63	-43	-43
단기차입금	-115	17	-45	0	0
사채 및 장기차입금	30	133	101	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-38	-37	-39	-43	-43
기타현금흐름	-1	-22	-80	0	0
연결범위변동 등 기타	0	6	10	-95	-81
현금의 증감	-40	166	116	-39	68
기초 현금	137	97	264	379	340
기말 현금	97	264	379	340	407
NOPLAT	197	52	108	151	175
FCF	110	151	190	106	196

자료: 유안타증권

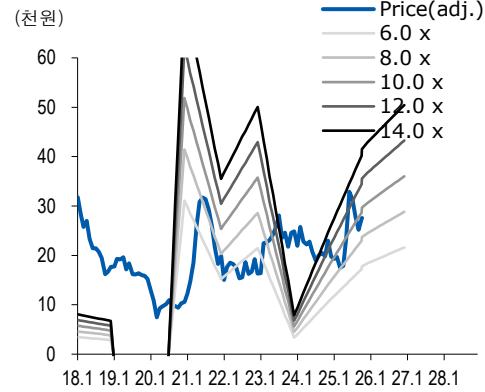
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,664	1,713	1,731	1,796	1,857
현금및현금성자산	97	264	379	340	407
매출채권 및 기타채권	434	406	435	469	466
재고자산	1,105	970	882	951	946
비유동자산	2,001	2,114	2,131	2,169	2,204
유형자산	1,652	1,683	1,693	1,731	1,767
관계기업 등 지분관련 자산	86	130	139	145	149
기타투자자산	57	62	63	64	64
자산총계	3,665	3,827	3,862	3,965	4,060
유동부채	749	1,137	969	1,005	1,008
매입채무 및 기타채무	406	387	458	493	491
단기차입금	123	142	96	96	96
유동성장기부채	148	410	216	216	216
비유동부채	877	658	954	954	959
장기차입금	228	233	267	267	267
사채	385	257	510	510	510
부채총계	1,626	1,795	1,923	1,958	1,967
지배지분	1,955	1,940	1,930	1,997	2,083
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,290	1,264	1,275	1,342	1,428
비지배지분	84	92	9	10	10
자본총계	2,039	2,031	1,939	2,007	2,093
순차입금	805	749	732	771	704
총차입금	918	1,068	1,123	1,123	1,124

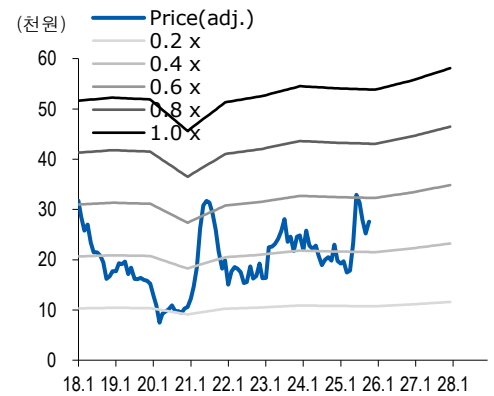
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,576	564	1,862	3,067	3,604
BPS	54,525	54,089	53,824	55,691	58,095
EBITDAPS	8,421	4,721	6,538	7,787	8,522
SPS	113,866	101,390	102,359	107,483	110,932
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
PER	6.4	37.9	14.8	9.0	7.7
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.7	9.5	7.4	6.3	5.6
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-6.9	-11.0	1.0	5.0	3.2
영업이익 증가율 (%)	53.8	-73.4	105.8	39.8	16.3
지배순이익 증가율 (%)	41.0	-84.2	230.0	64.7	17.5
매출총이익률 (%)	9.9	7.1	8.8	9.7	10.2
영업이익률 (%)	4.8	1.4	2.9	3.9	4.4
지배순이익률 (%)	3.1	0.6	1.8	2.9	3.2
EBITDA 마진 (%)	7.4	4.7	6.4	7.2	7.7
ROIC	5.7	1.7	2.8	4.7	5.5
ROA	3.4	0.5	1.7	2.8	3.2
ROE	6.7	1.0	3.5	5.6	6.3
부채비율 (%)	79.7	88.4	99.2	97.6	94.0
순차입금/자기자본 (%)	41.2	38.6	37.9	38.6	33.8
영업이익/금융비용 (배)	6.0	1.5	2.5	3.4	4.0

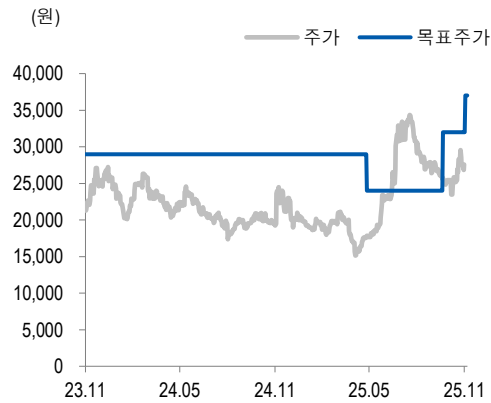
P/E band chart



P/B band chart



세아베스틸지주(001430) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-05	BUY	37,000	1년		
2025-09-24	BUY	32,000	1년	-18.05	-7.66
2025-04-30	BUY	24,000	1년	11.53	43.13
2024-05-04	1년 경과 이후		1년	-30.99	-15.34
2023-05-04	BUY	29,000	1년	-17.87	1.21

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)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-05

※ 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.