

세아베스틸지주 (001430)

금낭묘계(錦囊妙計)

2026년 1월 19일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	81,000 원 (상향)
✓ 상승여력	19.3%	✓ 현재주가 (1월 16일)	67,900 원

신한생각 앞으로 열어볼 주머니들. 美 SST, 반덤핑, 원전 CASK

실적 발표 전후의 주가 조정은 2026년 상반기 반덤핑 예비 판정과 하반기 SST 가동 모멘텀을 선점하기 위한 매수 기회. 원전의 경우 한수원향 핵연료 운반용기(CASK) 외에 SMR(소형모듈원전)용 수주도 가능성이 높다는 판단

4Q25 Preview: 업황 부진 앞에 장사 없다

4분기 영업이익은 165억원(-38.3% QoQ, 이하 QoQ)으로 시장 기대치 (241억원) 하회 예상. 세아창원특수강이 12월 제강 공장 휴동으로 인해 4분기 판매량이 예년(10~11만톤)보다 적은 9만톤 중반대에 그치면서 고정비 부담이 상승할 전망. 세아베스틸은 전반적인 시황 악세로 인한 판가 하락으로 3분기와 유사한 영업이익(4Q 41억원, 3Q 46억원) 달성이 점쳐짐

미국 SST(SeAH Superalloy Technologies)는 상반기 중 모함금 및 파우더 설비 설치가 완료되어 3분기부터는 본격적인 매출 인식이 시작될 예정. 상반기 중에 공급 계약 체결 현황이 일부 공개되면서 SST의 판매단가와 수익성에 대한 가늠이 가능해질 전망. 현재 진행 중인 중국산 특수강 반덤핑 조사는 2026년 상반기 중 예비 판정 결과가 나올 가능성 높음. 단순히 중국산을 막는 것을 넘어, 일본산이 침투하기 어려운 제품 포트폴리오를 구축하고 있어 판가 정상화 및 내수 점유율 회복의 직접적인 수혜가 기대됨. SST와 특수강 반덤핑 효과는 2026년보다 2027년 실적에 온기로 반영. 연간 영업이익은 2026년 1,209억원(+14.0% YoY), 2027년 2,355억원(+94.8%) 전망

Valuation & Risk: 기존 사업 부진으로 흔들릴 때 비중 확대 필요

투자이견 매수 유지. 목표주가는 SST/항공방산소재 글로벌 Peer 일부 변경 및 Peer 업체들의 최근 주가 급등에 따른 2027년 목표 멀티플 변경을 반영해 81,000원(+62%)으로 변경

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	4,083.5	196.7	128.3	6.9	6.7	0.5	5.9	4.8
2024	3,636.1	52.3	20.2	35.0	1.0	0.4	9.2	6.1
2025F	3,667.7	106.1	59.5	30.3	3.1	1.0	10.6	2.4
2026F	3,727.9	120.9	64.1	38.0	3.4	1.3	12.8	1.8
2027F	4,388.6	235.5	153.8	15.8	8.3	1.3	9.3	1.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[철강금속]

박광래 연구위원

✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	상향

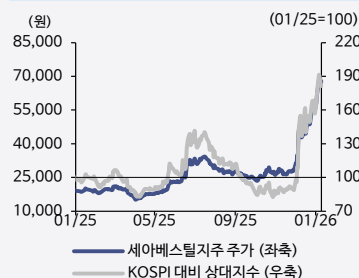
시가총액	2,435.0십억원
발행주식수(유동비율)	35.9백만주(35.3%)
52주 최고가/최저가	68,800 원/15,140 원
일평균 거래액 (60일)	20,474백만원
외국인 지분율	6.2%

주요주주 (%)

세아홀딩스 외 3인	62.7
국민연금공단	7.4

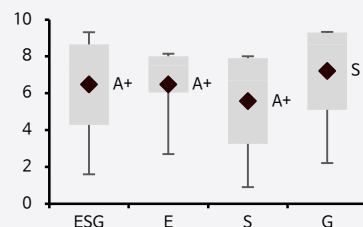
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	57.4	166.3	264.3	21.5
상대	30.0	106.2	90.2	8.1

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



세아베스틸지주 2025년 4분기 실적 전망

(십억원, %)	4Q25F	3Q25	QoQ	4Q24	YoY	컨센서스	차이 (%)
매출액	877.4	925.9	(5.2)	829.5	5.8	869.3	0.9
영업이익	16.5	26.7	(38.3)	(57.0)	흑전	24.1	(31.5)
순이익	1.8	33.5	(94.6)	(50.1)	흑전	12.2	(85.2)
영업이익률	1.9	2.9		(6.9)		2.8	
순이익률	0.2	3.6		(6.0)		1.4	

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

세아베스틸지주 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	953.1	970.1	883.5	829.5	899.9	964.5	925.9	877.4	942.6	988.0	907.6	889.8
세아베스틸	549.6	552.2	473.8	449.3	498.3	541.6	496.6	478.1	532.1	545.4	502.0	487.5
세아창원특수강	351.7	384.3	361.8	331.3	348.0	371.5	350.0	338.5	343.4	374.0	335.0	333.8
세아항공방산소재	25.9	25.4	26.1	28.1	32.6	33.4	32.9	34.2	39.0	38.9	37.9	39.2
영업이익	21.3	63.7	24.4	(57.0)	18.1	44.5	26.7	16.5	27.1	37.3	29.2	27.3
세아베스틸	5.7	44.4	13.2	(28.9)	5.2	22.0	4.6	4.1	7.9	12.3	11.1	9.7
세아창원특수강	11.1	18.3	6.6	(29.9)	12.2	18.9	17.9	9.7	13.9	19.5	11.3	11.1
세아항공방산소재	3.1	3.6	5.0	6.0	6.9	6.6	6.9	5.5	8.0	8.3	9.5	9.2
영업이익률 (%)	2.2	6.6	2.8	(6.9)	2.0	4.6	2.9	1.9	2.9	3.8	3.2	3.1
세아베스틸	1.0	8.0	2.8	(6.4)	1.0	4.1	0.9	0.9	1.5	2.3	2.2	2.0
세아창원특수강	3.2	4.8	1.8	(9.0)	3.5	5.1	5.1	2.9	4.1	5.2	3.4	3.3
세아항공방산소재	12.0	14.2	19.2	21.3	21.1	19.7	21.0	16.2	20.4	21.4	25.1	23.6
지배주주순이익	16.0	46.6	11.2	(50.1)	6.1	18.0	33.5	1.8	14.3	21.1	21.1	7.5
순이익률 (%)	1.7	4.8	1.3	(6.0)	0.7	1.9	3.6	0.2	1.5	2.1	2.3	0.8
이익증가율 (%)												
매출액 YoY	(15.5)	(12.4)	(8.0)	(6.6)	(5.6)	(0.6)	4.8	5.8	4.7	2.4	(2.0)	1.4
매출액 QoQ	7.3	1.8	(8.9)	(6.1)	8.5	7.2	(4.0)	(5.2)	7.4	4.8	(8.1)	(2.0)
영업이익 YoY	(70.3)	(22.6)	(41.4)	적전	(14.9)	(30.1)	9.5	흑전	49.7	(16.1)	9.2	65.7
영업이익 QoQ	1,702.5	199.3	(61.6)	적전	흑전	145.9	(39.9)	(38.3)	64.3	37.7	(21.8)	(6.4)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

세아베스틸지주 연간 실적 추이

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
매출액	2,531.1	3,055.3	3,278.1	2,936.5	2,535.8	3,651.1	4,386.3	4,083.5	3,636.1	3,667.7	3,727.9	4,388.6
베스틸	1,619.3	1,927.5	2,042.4	1,737.6	1,394.4	2,153.4	2,469.0	2,310.8	2,024.9	2,014.7	2,067.1	2,363.6
창원특수강	914.3	1,116.0	1,227.9	1,169.7	1,103.1	1,449.1	1,845.2	1,594.5	1,429.1	1,408.1	1,386.2	1,461.0
항공방산소재						55.6	71.7	86.3	105.5	133.1	155.0	183.2
SST												260.0
영업이익	143.5	188.5	55.9	43.8	(3.3)	238.4	127.9	196.7	52.3	106.1	120.9	235.5
베스틸	80.8	125.9	13.1	1.4	(24.5)	142.7	28.2	110.9	34.4	35.9	41.1	80.5
창원특수강	63.5	59.4	37.4	40.1	28.3	100.5	121.4	66.0	6.1	58.7	55.8	60.0
항공방산소재						0.0	5.3	7.8	17.7	25.9	35.0	53.9
SST												52.0
영업이익률 (%)	5.7	6.2	1.7	1.5	(0.1)	6.5	2.9	4.8	1.4	2.9	3.2	5.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

세아베스틸지주 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,667.7	3,727.9	3,685.5	3,798.0	(0.5)	(1.8)
영업이익	106.1	120.9	114.7	147.6	(7.5)	(18.1)
순이익	59.5	64.1	65.9	83.7	(9.7)	(23.4)

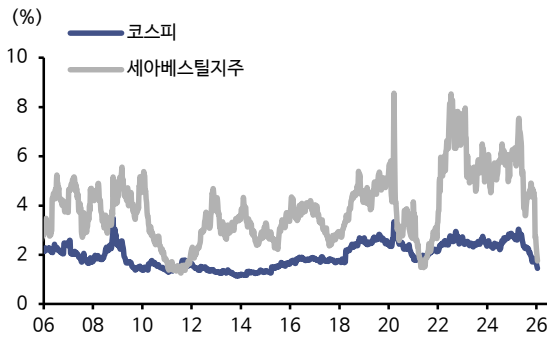
자료: 회사 자료, 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

세아베스틸지주 적정주가 산정 (SOTP)

	2027년 매출액	목표 PSR (배)	가치
A. 기존 세아베스틸, 세아창원특수강	3,824.5	0.2	764.9
B. SST	260.0	3.6	940.5
C. 세아항공방산소재	183.2	3.6	662.7
D. CASK	200.0	2.8	554.6
E. Total(=A+B+C+D)			2,922.7
F. 발행주식수 (백만주)			35.9
적정주가(=E/F) (원)			81,412
목표주가 (원)			81,000

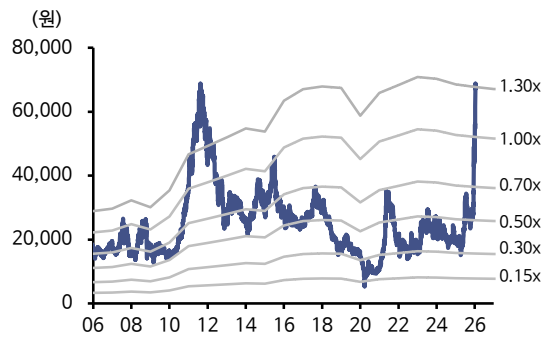
자료: 신한투자증권 추정

세아베스틸지주 배당수익률



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

세아베스틸지주 12개월 선행 PBR 밴드



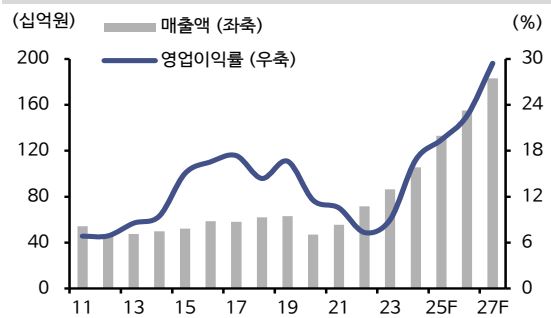
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

SeAH Superalloy Technologies(SST) 위치



자료: 구글, 신한투자증권

세아항공방산소재 영업실적 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

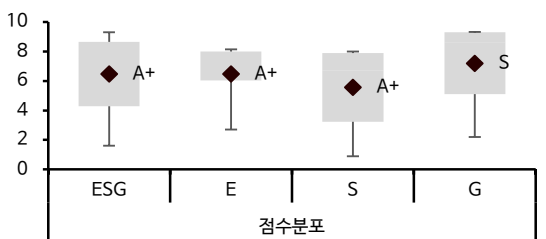
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 세아그룹, 2022년 계열사에 ESG 전담조직을 설치하고 ESG 통합 정보관리 플랫폼을 런칭
- ◆ 2022년 5월, 이사회 산하 ESG위원회 신설해 ESG 9대 중점영역 검토
- ◆ 2030년까지 탄소배출량을 2018년 대비 12% 감축을 목표로 하는 2050 탄소중립 전략 수립
- ◆ 무재해 사업장 구축 목표 달성을 위해 2024년까지 약 1,500억원 규모의 안전 관련 투자 계획 발표

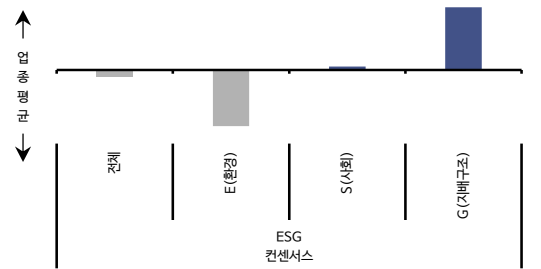
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

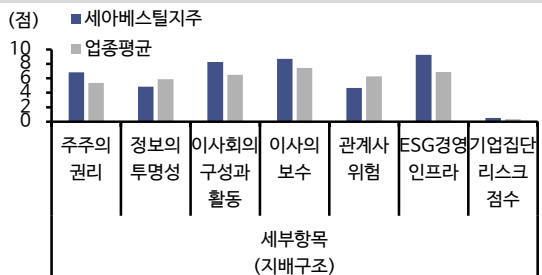
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권 / 주: 환경, 사회 세부항목 점수 부재

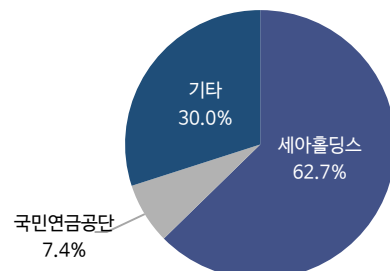
Key Chart

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



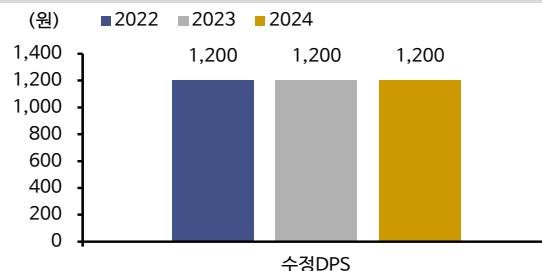
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

주주 구성



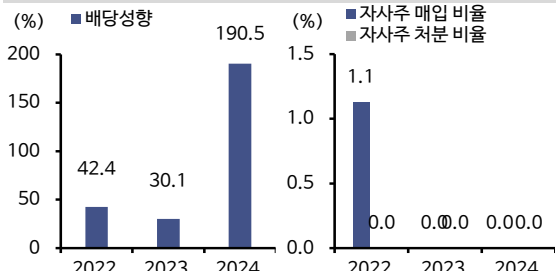
자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

수정 DPS



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

배당성향 및 자사주 매입/소각 비율



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,665.2	3,826.6	3,967.1	3,916.2	4,266.3
유동자산	1,664.2	1,712.7	1,816.9	1,728.7	2,019.0
현금및현금성자산	97.3	263.6	399.3	291.1	303.8
매출채권	423.7	396.3	434.9	441.1	526.7
재고자산	1,104.9	970.0	935.5	948.7	1,132.9
비유동자산	2,000.9	2,114.0	2,150.2	2,187.5	2,247.3
유형자산	1,652.2	1,683.4	1,717.9	1,758.6	1,796.6
무형자산	51.4	77.1	76.2	70.8	63.5
투자자산	142.8	192.3	216.6	218.7	247.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,626.1	1,795.2	2,065.8	2,036.7	2,404.5
유동부채	749.3	1,137.2	1,235.1	1,148.7	1,335.6
단기차입금	122.8	142.1	106.3	124.2	158.9
매입채무	269.2	230.2	285.0	228.4	242.8
유동성장기부채	148.4	410.3	242.7	164.7	170.6
비유동부채	876.8	658.0	830.8	888.1	1,068.9
사채	385.4	257.4	413.9	442.4	529.5
장기차입금(경기금융부채 포함)	249.3	248.0	261.6	288.2	351.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	2,039.0	2,031.4	1,901.3	1,879.5	1,861.8
자본금	219.3	219.3	219.3	219.3	219.3
자본잉여금	305.5	305.5	305.5	305.5	305.5
기타자본	139.4	133.6	133.6	133.6	133.6
기타포괄이익누계액	1.4	17.7	9.3	9.3	9.3
이익잉여금	1,289.7	1,263.6	1,224.0	1,201.9	1,183.6
지배주주지분	1,955.3	1,939.7	1,891.8	1,869.7	1,851.4
비지배주주지분	83.7	91.7	9.5	9.8	10.4
*충차입금	917.9	1,067.8	1,081.2	1,098.7	1,314.4
*순차입금(순현금)	805.4	749.4	669.5	795.2	997.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	229.8	318.0	412.7	122.9	157.2
당기순이익	126.0	20.3	59.9	64.3	154.4
유형자산상각비	103.1	113.1	119.5	125.1	127.9
무형자산상각비	2.2	3.9	8.1	7.9	7.3
외환환산손실(이익)	6.8	18.8	(8.0)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(3.6)	1.4	(2.8)	(4.0)	(4.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	7.2	3.7	1.3	(0.5)	(0.5)
운전자본변동	(54.4)	137.1	245.5	(66.5)	(124.5)
(법인세납부)	(45.3)	(57.6)	(23.4)	(22.8)	(54.1)
기타	87.8	77.3	12.6	19.4	50.7
투자활동으로인한현금흐름	(146.0)	(248.4)	(170.9)	(167.1)	(192.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(119.3)	(167.3)	(153.0)	(165.8)	(165.9)
유형자산의감소	26.2	2.7	2.4	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(24.2)	(23.6)	(12.5)	(2.5)	0.0
투자자산의감소(증가)	(20.7)	(31.4)	(15.0)	(2.1)	(29.1)
기타	(8.0)	(28.8)	7.2	3.3	2.5
FCF	117.9	115.1	365.8	(13.3)	(26.7)
재무활동으로인한현금흐름	(123.2)	90.8	(104.1)	(25.5)	172.6
차입금의 증가(감소)	(73.7)	129.9	22.7	17.5	215.6
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(37.7)	(37.5)	(38.5)	(43.0)	(43.0)
기타	(11.8)	(1.6)	(88.3)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.0	(38.6)	(124.6)
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.3)	5.9	(2.9)	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(39.6)	166.3	135.8	(108.2)	12.7
기초현금	136.9	97.3	263.6	399.4	291.1
기말현금	97.3	263.6	399.4	291.1	303.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083.5	3,636.1	3,667.7	3,727.9	4,388.6
증감률 (%)	(6.9)	(11.0)	0.9	1.6	17.7
매출원가	3,677.4	3,378.0	3,355.0	3,401.7	3,913.1
매출총이익	406.0	258.0	312.7	326.2	475.4
매출총이익률 (%)	9.9	7.1	8.5	8.7	10.8
판매관리비	209.4	205.7	206.7	205.2	239.9
영업이익	196.7	52.3	106.1	120.9	235.5
증감률 (%)	53.8	(73.4)	102.7	14.0	94.8
영업이익률 (%)	4.8	1.4	2.9	3.2	5.4
영업외손익	(41.4)	(29.1)	(24.1)	(33.8)	(27.0)
금융손익	(33.3)	(0.6)	(32.4)	(28.6)	(27.4)
기타영업외손익	(0.9)	(24.8)	10.8	(3.2)	(4.5)
중속 및 관계기업관련손익	(7.2)	(3.7)	(2.5)	(2.1)	4.9
세전계속사업이익	155.3	23.2	81.9	87.1	208.6
법인세비용	29.3	3.0	22.1	22.8	54.1
계속사업이익	126.0	20.3	59.9	64.3	154.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	126.0	20.3	59.9	64.3	154.4
증감률 (%)	42.7	(83.9)	195.3	7.4	140.1
순이익률 (%)	3.1	0.6	1.6	1.7	3.5
(지배주주)당기순이익	128.3	20.2	59.5	64.1	153.8
(비지배주주)당기순이익	(2.3)	0.0	0.4	0.3	0.6
총포괄이익	106.2	29.4	50.2	64.3	154.4
(지배주주)총포괄이익	108.3	28.7	49.5	62.5	152.6
(비지배주주)총포괄이익	(2.1)	0.7	0.7	1.8	1.8
EBITDA	302.0	169.3	233.7	254.0	370.7
증감률 (%)	26.8	(43.9)	38.0	8.7	46.0
EBITDA 이익률 (%)	7.4	4.7	6.4	6.8	8.4

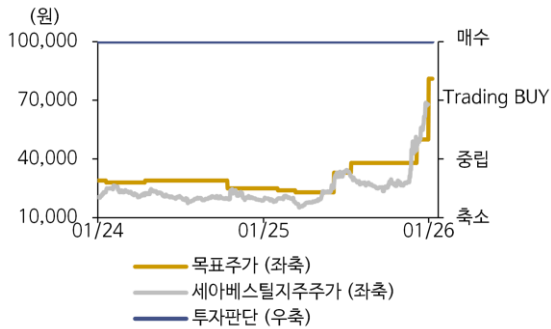
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	3,513	565	1,669	1,794	4,307
EPS (지배순이익, 원)	3,576	564	1,659	1,786	4,289
BPS (자본총계, 원)	56,858	56,645	53,016	52,410	51,917
BPS (지배지분, 원)	54,525	54,089	52,750	52,136	51,626
DPS (원)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
PER (당기순이익, 배)	7.1	35.0	30.1	37.9	15.8
PER (지배순이익, 배)	6.9	35.0	30.3	38.0	15.8
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.3	0.9	1.3	1.3
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.4	1.0	1.3	1.3
EV/EBITDA (배)	5.9	9.2	10.6	12.8	9.3
배당성향 (%)	30.0	190.4	72.3	67.2	28.0
배당수익률 (%)	4.8	6.1	2.4	1.8	1.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.4	4.7	6.4	6.8	8.4
영업이익률 (%)	4.8	1.4	2.9	3.2	5.4
순이익률 (%)	3.1	0.6	1.6	1.7	3.5
ROA (%)	3.4	0.5	1.5	1.6	3.8
ROE (지배순이익, %)	6.7	1.0	3.1	3.4	8.3
ROIC (%)	4.9	0.3	3.0	3.6	7.5
안정성					
부채비율 (%)	79.7	88.4	108.7	108.4	129.1
순차입금비율 (%)	39.5	36.9	35.2	42.3	53.6
현금비율 (%)	13.0	23.2	32.3	25.3	22.7
이자보상배율 (배)	6.0	1.5	2.4	2.8	4.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.8	3.5	4.5	5.4	5.4
재고자산회수기간 (일)	99.4	104.1	94.8	92.2	86.6
매출채권회수기간 (일)	42.0	41.2	41.4	42.9	40.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

세아베스틸지주(001430)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 01월 11일	매수	29,000	(26.0)	(21.0)
2024년 02월 07일	매수	28,000	(17.3)	(6.1)
2024년 05월 03일	매수	29,000	(29.4)	(15.3)
2024년 11월 01일	매수	25,000	(18.6)	(2.0)
2025년 02월 20일	매수	24,000	(16.8)	(12.1)
2025년 03월 31일	매수	23,000	(15.9)	15.4
2025년 06월 24일	매수	33,000	(2.0)	4.1
2025년 08월 01일	매수	38,000	(23.9)	35.0
2025년 12월 24일	매수	50,000	18.9	37.6
2026년 01월 19일	매수	81,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 01월 16일 기준)

매수 (매수)	89.41%	Trading BUY (중립)	7.84%	중립 (중립)3	2.75%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	----------	-------	---------	-------