



BUY (유지)

목표주가(12M) 31,000원
현재주가(4.29) 17,710원

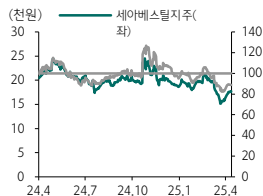
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,565.42
52주 최고/최저(원)	24,550/15,140
시가총액(십억원)	635.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	91.6
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	7.29
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66
국민연금공단	6.36

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,604.3	3,805.9
영업이익(십억원)	114.3	146.2
순이익(십억원)	73.8	98.0
EPS(원)	2,052	2,726
BPS(원)	55,015	56,470

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,083.5	3,636.1	3,821.5	4,007.5
영업이익	196.7	52.3	108.7	134.0
세전이익	155.3	23.2	80.5	85.8
순이익	128.3	20.2	64.3	69.5
EPS	3,576	564	1,793	1,939
증감율	40.95	(84.23)	217.91	8.14
PER	6.95	35.04	9.79	9.05
PBR	0.46	0.37	0.32	0.32
EV/EBITDA	5.90	9.15	6.58	5.99
ROE	6.68	1.04	3.29	3.51
BPS	54,525	54,089	54,808	55,546
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200



Analyst 박성복 sbpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 30일 | 기업분석_ Earnings Review

세아베스틸주주 (001430)

영업실적 바닥 확인!

1Q25 판매량 증가와 일회성 비용 제거로 흑자전환 성공

2025년 1분기 세아베스틸주주의 매출액과 영업이익은 각각 9,017억원(YoY -5.4%, QoQ +8.7%)과 181억원(YoY -15.0%, QoQ 흑.전)을 기록하며 영업이익은 시장컨센서스 194억원을 소폭 하회했다.

1) 전방산업 수요 둔화는 여전했지만 그래도 자동차 내수 판매 증가로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매는 전분기대비 회복된 38.3만톤(YoY -6.3%, QoQ +18.1%)을 기록하면서 고정비 부담이 다소 축소되었다. 하지만 2) 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가는 전분기대비 0.3만원/톤 상승한 반면, 3) 특수강 ASP는 5.3만원/톤 하락하면서 스프레드는 축소되었다. 대신 4) 지난 4분기의 대규모 일회성 비용(통상임금 총당금 및 재고평가 손실)이 이번에 제거되면서 세아베스틸의 영업이익이 흑자전환했다. 또한, 5) 세아창원특수강의 경우에도 판매량 증가와 일회성 비용 제거로 마한가지로 4분기 영업손실로부터 벗어났다. 6) 한편, 미국내 특수합금강 공장 건설 과정에서 추가 비용들이 발생하면서 미국 자회사는 적자를 기록했다.

2분기 판매량 회복으로 영업실적 크게 개선 전망

트럼프의 전세계 주요국가들 대상 상호관세 부과가 특수강 내수 판매에 부정적으로 작용할 것으로 우려되었으나 90일 유예된 상황으로 세아베스틸의 적극적인 판매 전략을 감안하면 2분기 특수강 판매량은 42.8만톤(YoY +6.5%, QoQ +11.9%)이 예상되어 고정비 부담이 크게 축소될 전망이다. 동시에 현대제철의 4월 인천 철근공장 가동중단을 비롯한 탄소강 봉형강 업체들의 적극적인 감산 정책으로 고철 가격이 4월부터 하락하기 시작한 반면, 세아베스틸은 특수강 판매단가를 현재 수준에서 고수할 가능성이 높기 때문에 스프레드는 소폭 확대가 예상된다. 세아창원 또한 전분기대비 소폭 증가한 12만톤(YoY -5.1%, QoQ +13.8%)의 판매가 예상되는 가운데 4월초까지 약세를 지속했던 니켈 가격이 중순부터 상승세로 전환된 점을 감안하면 스프레드 추가 축소 가능성은 제한적이라 판단된다. 종합적으로 세아베스틸주주의 2분기 영업이익은 362억원(YoY -43.1%, QoQ +100.4%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 31,000원 유지

세아베스틸주주에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 31,000원을 유지한다. 현재 주가는 PBR밴드 하단인 0.3배로 저평가되었다고 판단된다. 동시에 실적악화에도 불구하고, 높은 시가배당률 6.8%(배당금 1,200원)과 장기적으로 내년 완공 예정인 세아창원특수강의 사우디 스테인리스 무게목 강관공장, 미국내 특수합금공장 및 향후 몇 년내 수주가 기대되는 CASK(사용후핵연료처리장치) 사업 등의 본격화가 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다.

1Q25 판매량 증가와 일회성 비용 제거로 흑자전환 성공

1Q25 181억원(YoY -15.0%,
QoQ 흑.전)의 영업이익으로 시
장컨센서스 소폭 하회

2025년 1분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 9,017억원(YoY -5.4%, QoQ +8.7%)과 181억원(YoY -15.0%, QoQ 흑.전)을 기록하며 영업이익은 시장컨센서스 194억 원을 소폭 하회했다.

1) 전방산업 수요 둔화는 여전했지만 그래도 자동차 내수 판매 증가로 주요 자회사인 세아 베스틸의 특수강 판매는 전분기대비 회복된 38.3만톤(YoY -6.3%, QoQ +18.1%)을 기록하 면서 고정비 부담이 다소 축소되었다. 하지만 2) 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가는 전분기대비 0.3만원/톤 상승한 반면, 3) 특수강 ASP는 5.3만원/톤 하락하면서 스프레드는 축 소되었다. 대신 4) 지난 4분기의 대규모 일회성 비용(통상임금 총당금 및 재고평가 손실)이 이번에 제거되면서 세아베스틸의 영업이익이 흑자전환했다. 또한, 5) 세아창원특수강의 경우 에도 판매량 증가와 일회성 비용 제거로 마찬가지로 4분기 영업손실로부터 벗어났다. 6) 한 편, 미국내 특수합금강 공장 건설 과정에서 추가 비용들이 발생하면서 미국 자회사는 적자 를 기록했다.

도표 1. 세아베스틸지주 실적 추이 및 전망

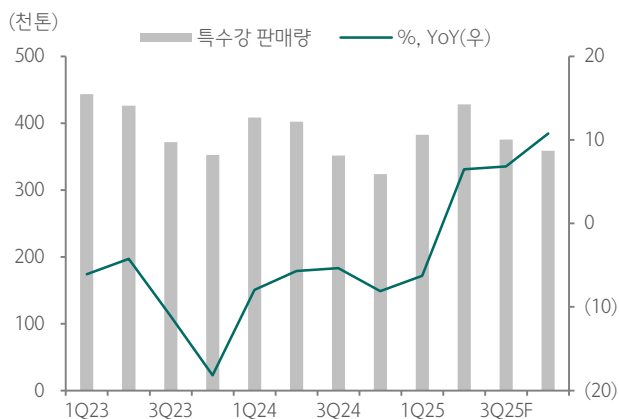
(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출	953.1	970.1	883.5	829.5	901.7	989.5	961.4	968.9	3,636.1	3,821.5	4,007.5
영업이익	21.3	63.7	24.4	(57.0)	18.1	36.2	29.5	24.9	52.3	108.7	134.0
세전이익	20.4	59.9	14.2	(71.2)	8.8	29.2	23.5	19.0	23.2	80.5	85.8
지배순이익	16.1	46.6	11.4	(53.8)	5.3	24.8	19.4	14.9	20.3	64.4	69.6
영업이익률(%)	2.2	6.6	2.8	(6.9)	2.0	3.7	3.1	2.6	1.4	2.8	3.3
세전이익률(%)	2.1	6.2	1.6	(8.6)	1.0	3.0	2.4	2.0	0.6	2.1	2.1
순이익률(%)	1.7	4.8	1.3	(6.5)	0.6	2.5	2.0	1.5	0.6	1.7	1.7

주: IFRS 연결 기준

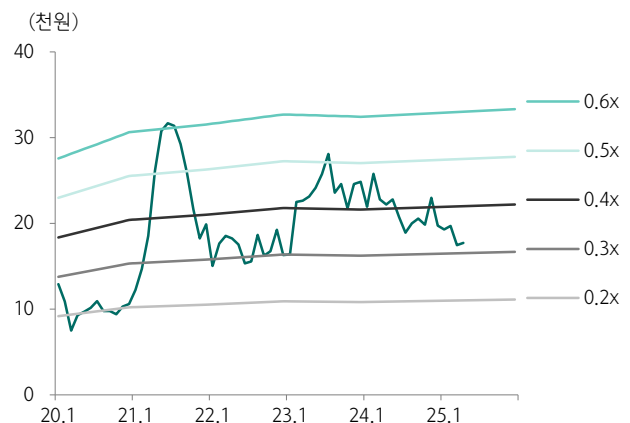
자료: 하나증권

도표 2. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 하나증권

도표 3. 세아베스틸지주 PBR밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083.5	3,636.1	3,821.5	4,007.5	4,189.7
매출원가	3,677.4	3,378.0	3,496.7	3,646.9	3,791.7
매출총이익	406.1	258.1	324.8	360.6	398.0
판매비	209.4	205.7	216.1	226.7	237.0
영업이익	196.7	52.3	108.7	134.0	161.1
금융손익	(33.3)	(0.6)	(13.6)	(25.1)	(41.4)
종속/관계기업손익	(7.2)	(3.7)	1.6	0.5	0.7
기타영업외손익	(0.9)	(24.8)	(16.1)	(23.7)	(27.9)
세전이익	155.3	23.2	80.5	85.8	92.5
법인세	29.3	3.0	16.1	16.1	17.6
계속사업이익	126.0	20.3	64.4	69.6	74.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	126.0	20.3	64.4	69.6	74.9
비지배주주지분 순이익	(2.3)	0.0	0.1	0.1	0.1
지배주주순이익	128.3	20.2	64.3	69.5	74.8
지배주주지분포괄이익	108.3	28.7	62.8	67.9	73.0
NOPAT	159.6	45.7	86.9	108.8	130.4
EBITDA	302.0	169.3	223.8	256.3	293.3
성장성(%)					
매출액증가율	(6.90)	(10.96)	5.10	4.87	4.55
NOPAT증가율	63.52	(71.37)	90.15	25.20	19.85
EBITDA증가율	26.84	(43.94)	32.19	14.52	14.44
영업이익증가율	53.79	(73.41)	107.84	23.28	20.22
(지배주주)순이익증가율	40.99	(84.26)	218.32	8.09	7.63
EPS증가율	40.95	(84.23)	217.91	8.14	7.53
수익성(%)					
매출총이익률	9.94	7.10	8.50	9.00	9.50
EBITDA이익률	7.40	4.66	5.86	6.40	7.00
영업이익률	4.82	1.44	2.84	3.34	3.85
계속사업이익률	3.09	0.56	1.69	1.74	1.79

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,576	564	1,793	1,939	2,085
BPS	54,525	54,089	54,808	55,546	56,431
CFPS	9,997	7,330	5,882	6,288	6,809
EBITDAPS	8,421	4,721	6,241	7,146	8,179
SPS	113,866	101,390	106,561	111,748	116,829
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	6.95	35.04	9.79	9.05	8.42
PBR	0.46	0.37	0.32	0.32	0.31
PCFR	2.49	2.70	2.98	2.79	2.58
EV/EBITDA	5.90	9.15	6.58	5.99	5.50
PSR	0.22	0.19	0.16	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	6.68	1.04	3.29	3.51	3.72
ROA	3.43	0.54	1.70	1.82	1.89
ROIC	5.82	1.70	3.29	4.03	4.66
부채비율	79.75	88.37	82.23	86.31	90.02
순부채비율	39.50	36.89	36.50	39.10	42.18
이자보상배율(배)	5.97	1.52	3.14	4.01	4.50

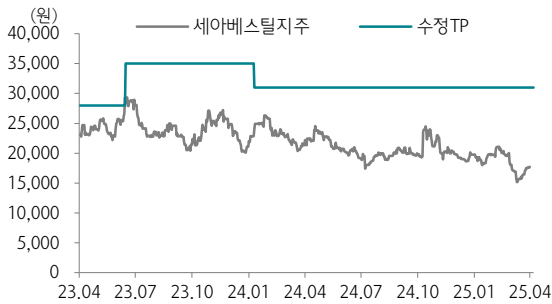
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,664.2	1,712.7	1,642.2	1,720.1	1,782.5
금융자산	112.5	318.3	177.0	183.7	176.5
현금성자산	97.3	263.6	120.6	125.6	116.8
매출채권	423.7	396.3	416.6	436.8	456.7
재고자산	1,104.9	970.0	1,019.5	1,069.1	1,117.8
기타유동자산	23.1	28.1	29.1	30.5	31.5
비유동자산	2,000.9	2,114.0	2,106.7	2,162.4	2,237.9
투자자산	142.8	192.3	200.2	208.1	215.9
금융자산	57.2	62.0	63.2	64.5	65.7
유형자산	1,652.2	1,683.4	1,672.0	1,723.2	1,794.3
무형자산	51.4	77.1	73.4	69.9	66.6
기타비유동자산	154.5	161.2	161.1	161.2	161.1
자산총계	3,665.2	3,826.6	3,749.0	3,882.5	4,020.4
유동부채	749.3	1,137.2	955.9	984.9	1,013.4
금융부채	283.3	562.3	352.6	353.1	353.6
매입채무	269.2	230.2	242.0	253.7	265.3
기타유동부채	196.8	344.7	361.3	378.1	394.5
비유동부채	876.8	658.0	735.8	813.6	891.2
금융부채	634.7	505.4	575.4	645.4	715.4
기타비유동부채	242.1	152.6	160.4	168.2	175.8
부채총계	1,626.1	1,795.2	1,691.7	1,798.5	1,904.6
지배주주지분	1,955.3	1,939.7	1,965.5	1,992.0	2,023.8
자본금	219.3	219.3	219.3	219.3	219.3
자본잉여금	305.5	305.5	305.5	305.5	305.5
자본조정	139.4	133.6	133.6	133.6	133.6
기타포괄이익누계액	1.4	17.7	17.7	17.7	17.7
이익잉여금	1,289.7	1,263.6	1,289.4	1,315.9	1,347.6
비지배주주지분	83.7	91.7	91.8	91.9	92.0
자본총계	2,039.0	2,031.4	2,057.3	2,083.9	2,115.8
순금융부채	805.4	749.4	751.0	814.8	892.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	229.8	318.0	144.0	157.5	172.8
당기순이익	126.0	20.3	64.4	69.6	74.9
조정	158.2	160.6	105.8	114.2	123.6
감가상각비	105.3	117.0	115.1	122.3	132.3
외환거래손익	5.1	18.8	(7.2)	(6.7)	(7.9)
지분법손익	7.2	3.7	(1.6)	(0.5)	(0.7)
기타	40.6	21.1	(0.5)	(0.9)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(54.4)	137.1	(26.2)	(26.3)	(25.7)
투자활동 현금흐름	(146.0)	(248.4)	(100.7)	(172.3)	(200.8)
투자자산감소(증가)	90.9	54.1	(6.3)	(7.4)	(7.0)
자본증가(감소)	(119.3)	(167.3)	(100.0)	(170.0)	(200.0)
기타	(117.6)	(135.2)	5.6	5.1	6.2
재무활동 현금흐름	(123.6)	105.5	(178.3)	27.5	27.5
금융부채증가(감소)	(85.0)	149.8	(139.8)	70.5	70.5
자본증가(감소)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(5.8)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(38.5)	(38.5)	(38.5)	(43.0)	(43.0)
현금의 증감	(39.7)	175.1	(151.6)	5.0	(8.7)
Unlevered CFO	358.5	262.9	210.9	225.5	244.2
Free Cash Flow	110.5	150.7	44.0	(12.5)	(27.2)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아베스틸지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.7	BUY	31,000		
23.7.13	BUY	35,000	-31.77%	-16.14%
23.4.14	BUY	28,000	-13.14%	4.82%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 27일