



BUY (유지)

세아베스틸지주 (001430)

영업실적 개선 중!

목표주가(12M) **39,000원**
현재주가(7.31) **31,350원**

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,245.44
52주 최고/최저(원)	34,350/15,140
시가총액(십억원)	1,124.3
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	204.8
60일 평균 거래대금(십억원)	5.7
외국인지분율(%)	7.28
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66
국민연금공단	7.37

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,655.1	3,829.1
영업이익(십억원)	113.6	154.1
순이익(십억원)	66.2	98.7
EPS(원)	1,845	2,746
BPS(원)	54,383	55,756

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,083.5	3,636.1	3,790.9	3,976.3
영업이익	196.7	52.3	123.0	152.9
세전이익	155.3	23.2	91.4	105.2
순이익	128.3	20.2	73.0	85.3
EPS	3,576	564	2,034	2,379
증감율	40.95	(84.23)	260.64	16.96
PER	6.95	35.04	15.41	13.18
PBR	0.46	0.37	0.57	0.56
EV/EBITDA	5.90	9.15	6.98	6.22
ROE	6.68	1.04	3.73	4.28
BPS	54,525	54,089	55,049	56,228
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200

2Q25 주요 자회사들의 실적 개선으로 기대이상의 영업실적 기록

2025년 2분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 9,645억원(YoY -0.6%, QoQ +7.2%)과 446억원(YoY -29.9%, QoQ +146.5%)을 기록하며 영업이익은 시장컨센서스 379억원을 크게 상회했다.

1) 전방산업 수요 둔화에도 불구하고, 공격적인 영업전략의 결과로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매가 42.9만톤(YoY +6.8%, QoQ +12.2%)을 기록하면서 고정비 부담이 크게 축소되었다. 한편, 2) 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가는 전분기대비 0.7만원/톤 상승한 반면, 3) 특수강 ASP는 2.3만원/톤 하락하면서 스프레드는 축소되었다. 4) 세아창원특수강의 경우에도 전체 제품 ASP는 하락했지만 판매량 증가 영향으로 전분기대비 67억원의 영업이익이 증가했다. 6) 한편, 미국내 특수합금강 공장은 1분기 건설 과정에서 추가 비용들에 따른 기저 효과로 1분기대비 적자폭이 축소되었다.

3분기 비수기 돌입으로 판매 감소 예상

여름 휴가철에 따른 조업일수 감소 영향으로 세아베스틸의 3분기 특수강 판매량은 39.6만톤(YoY +12.7%, QoQ -7.7%)이 예상되면서 고정비 부담이 재차 확대될 전망이다. 동시에 현대제철을 비롯한 탄소강 봉형강 업체들의 적극적인 감산 정책으로 고철 가격이 6월 중순부터 하락세로 전환한 반면, 세아베스틸은 특수강 판매단가를 현재 수준에서 고수할 가능성이 높기 때문에 스프레드는 소폭 확대가 예상된다. 세아창원 또한 전분기대비 감소한 11.1만톤(YoY +1.0%, QoQ -3.9%)의 판매가 예상되지만 스프레드는 전분기와 유사한 수준을 기록할 것으로 전망된다. 이를 감안하면 종합적으로 세아베스틸지주의 3분기 영업이익은 273억원(YoY +11.6%, QoQ -38.9%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 39,000원 유지

세아베스틸지주에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 39,000원을 유지한다. 예상했던대로 지난해 4분기를 바닥으로 영업실적이 계단식으로 개선되고 있는 가운데 세아베스틸과 세아창원 특수강은 중국산 탄소합금강봉강에 대해서 반덤핑(AD) 제소를 준비 중으로 조만간 정부에 정식으로 제소할 계획으로 알려졌다. 참고로 올해 산자부 무역위원회가 중국산 후판과 열연에 대한 반덤핑 예비판정 결과를 발표했는데 최소 20% 후반에서 30%대의 높은 관세가 결정된 바 있다는 점을 감안하면 중국산 특수강에 대한 수입 규제 강화 가능성도 높다고 판단된다. 장기적으로 사우디 스테인리스 무계목 강관공장과 미국내 특수합금공장 완공과 향후 몇 년내 수주가 기대되는 CASK(사용후핵연료처리장치) 사업 등이 본격화되면서 전체 외형 성장에 기여할 것으로 예상된다.



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q25 주요 자회사들의 실적 개선으로 기대이상의 영업실적 기록

2Q25 446억원(YoY -29.9%, QoQ +146.5%)의 영업이익으로 시장컨센서스 크게 상회

2025년 2분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 9,645억원(YoY -0.6%, QoQ +7.2%)과 446억원(YoY -29.9%, QoQ +146.5%)을 기록하며 영업이익은 시장컨센서스 379억원을 크게 상회했다.

1) 전방산업 수요 둔화에도 불구하고, 공격적인 영업전략의 결과로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매가 42.9만톤(YoY +6.8%, QoQ +12.2%)을 기록하면서 고정비 부담이 크게 축소되었다. 한편, 2) 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가는 전분기대비 0.7만원/톤 상승한 반면, 3) 특수강 ASP는 2.3만원/톤 하락하면서 스프레드는 축소되었다. 4) 세아창원특수강의 경우에도 전체 제품 ASP는 하락했지만 판매량 증가 영향으로 전분기대비 67억원의 영업이익이 증가했다. 6) 한편, 미국내 특수합금강 공장은 1분기 건설 과정에서의 추가 비용들에 따른 기저 효과로 1분기대비 적자폭이 축소되었다.

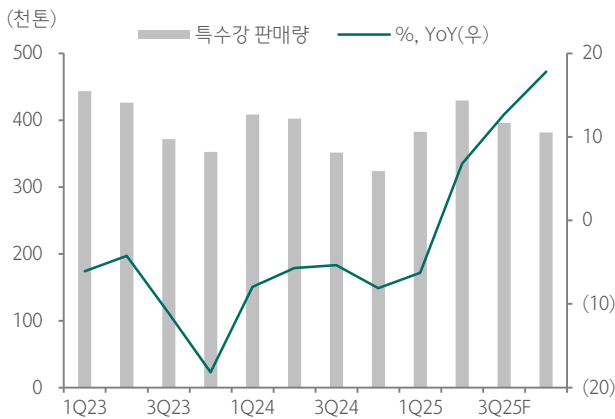
도표 1. 세아베스틸지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출	953.1	970.1	883.5	829.5	899.9	964.5	951.6	974.9	3,636.1	3,790.9	3,976.3
영업이익	21.3	63.7	24.4	(57.0)	18.1	44.6	27.3	33.0	52.3	123.0	152.9
세전이익	20.4	59.9	14.2	(71.2)	8.9	24.4	21.3	36.8	23.2	91.4	105.2
지배순이익	16.1	46.6	11.4	(53.8)	6.0	18.3	16.6	32.2	20.3	73.1	85.5
영업이익률(%)	2.2	6.6	2.8	(6.9)	2.0	4.6	2.9	3.4	1.4	3.2	3.8
세전이익률(%)	2.1	6.2	1.6	(8.6)	1.0	2.5	2.2	3.8	0.6	2.4	2.6
순이익률(%)	1.7	4.8	1.3	(6.5)	0.7	1.9	1.7	3.3	0.6	1.9	2.1

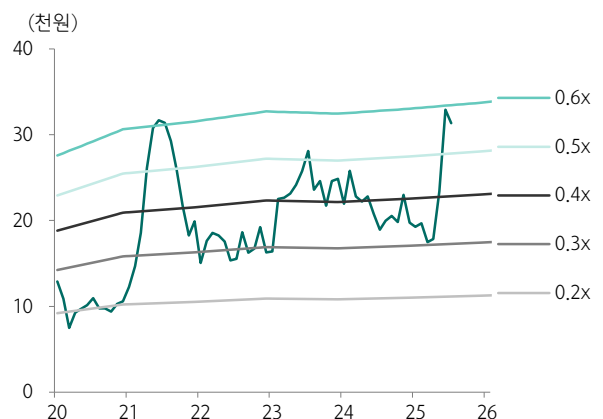
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권

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	3,790.9	3,976.3	4,157.9
매출원가	3,677.4	3,378.0	3,453.5	3,598.6	3,742.1
매출총이익	406.1	258.1	337.4	377.7	415.8
판매비	209.4	205.7	214.4	224.9	235.2
영업이익	196.7	52.3	123.0	152.9	180.6
금융손익	(33.3)	(0.6)	(13.4)	(24.4)	(40.2)
중속/관계기업손익	(7.2)	(3.7)	(2.1)	0.5	0.7
기타영업외손익	(0.9)	(24.8)	(16.1)	(23.7)	(27.9)
세전이익	155.3	23.2	91.4	105.2	113.2
법인세	29.3	3.0	18.3	19.8	21.5
계속사업이익	126.0	20.3	73.1	85.5	91.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	126.0	20.3	73.1	85.5	91.7
비배주주지분 순이익	(2.3)	0.0	0.1	0.2	0.2
지배주주순이익	128.3	20.2	73.0	85.3	91.5
지배주주지분포괄이익	108.3	28.7	71.2	83.3	89.4
NOPAT	159.6	45.7	98.4	124.1	146.3
EBITDA	302.0	169.3	238.1	275.1	312.9
성장성(%)					
매출액증가율	(6.90)	(10.96)	4.26	4.89	4.57
NOPAT증가율	63.52	(71.37)	115.32	26.12	17.89
EBITDA증가율	26.84	(43.94)	40.64	15.54	13.74
영업이익증가율	53.79	(73.41)	135.18	24.31	18.12
(지배주주)순이익증가율	40.99	(84.26)	261.39	16.85	7.27
EPS증가율	40.95	(84.23)	260.64	16.96	7.27
수익성(%)					
매출총이익률	9.94	7.10	8.90	9.50	10.00
EBITDA이익률	7.40	4.66	6.28	6.92	7.53
영업이익률	4.82	1.44	3.24	3.85	4.34
계속사업이익률	3.09	0.56	1.93	2.15	2.21

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,576	564	2,034	2,379	2,552
BPS	54,525	54,089	55,049	56,228	57,580
CFPS	9,997	7,330	6,281	6,813	7,355
EBITDAPS	8,421	4,721	6,639	7,672	8,725
SPS	113,866	101,390	105,707	110,878	115,941
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주기지표(배)					
PER	6.95	35.04	15.41	13.18	12.28
PBR	0.46	0.37	0.57	0.56	0.54
PCFR	2.49	2.70	4.99	4.60	4.26
EV/EBITDA	5.90	9.15	6.98	6.22	5.66
PSR	0.22	0.19	0.30	0.28	0.27
재무비율(%)					
ROE	6.68	1.04	3.73	4.28	4.48
ROA	3.43	0.54	1.91	2.20	2.27
ROIC	5.82	1.70	3.73	4.61	5.24
부채비율	79.75	88.37	84.01	87.38	90.32
순부채비율	39.50	36.89	35.59	37.14	39.12
이자보상배율(배)	5.97	1.52	3.47	4.35	4.81

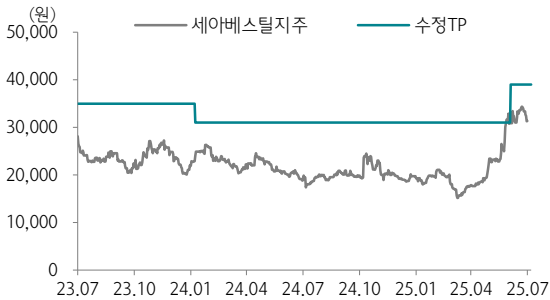
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,664.2	1,712.7	1,696.1	1,789.7	1,868.9
금융자산	112.5	318.3	242.6	265.3	275.0
현금성자산	97.3	263.6	186.5	207.5	215.6
매출채권	423.7	396.3	413.2	433.4	453.2
재고자산	1,104.9	970.0	1,011.3	1,060.8	1,109.3
기타유동자산	23.1	28.1	29.0	30.2	31.4
비유동자산	2,000.9	2,114.0	2,105.4	2,161.1	2,236.5
투자자산	142.8	192.3	198.9	206.8	214.5
금융자산	57.2	62.0	63.0	64.2	65.5
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	3,801.6	3,950.7	4,105.4
유동부채	749.3	1,137.2	951.1	980.1	1,008.4
금융부채	283.3	562.3	352.5	353.0	353.5
매입채무	269.2	230.2	240.0	251.8	263.3
기타유동부채	196.8	344.7	358.6	375.3	391.6
비유동부채	876.8	658.0	784.5	862.3	939.9
금융부채	634.7	505.4	625.4	695.4	765.4
기타비유동부채	242.1	152.6	159.1	166.9	174.5
부채총계	1,626.1	1,795.2	1,735.6	1,842.4	1,948.3
지배주주지분	1,955.3	1,939.7	1,974.2	2,016.5	2,064.9
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	1,298.0	1,340.3	1,388.8
비지배주주지분	83.7	91.7	91.8	91.9	92.1
자본총계	2,039.0	2,031.4	2,066.0	2,108.4	2,157.0
순금융부채	805.4	749.4	735.3	783.1	843.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	229.8	318.0	160.7	173.4	189.7
당기순이익	126.0	20.3	73.1	85.5	91.7
조정	158.2	160.6	109.5	114.1	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	2.1	(0.5)	(0.7)
기타	40.6	21.1	(0.5)	(1.0)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(54.4)	137.1	(21.9)	(26.2)	(25.6)
투자활동 현금흐름	(146.0)	(248.4)	(102.8)	(172.3)	(200.7)
투자자산감소(증가)	90.9	54.1	(8.6)	(7.4)	(7.0)
자본증가(감소)	(119.3)	(167.3)	(100.0)	(170.0)	(200.0)
기타	(117.6)	(135.2)	5.8	5.1	6.3
재무활동 현금흐름	(123.6)	105.5	(128.4)	27.5	27.5
금융부채증가(감소)	(85.0)	149.8	(89.9)	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	(85.7)	20.9	8.2
Unlevered CFO	358.5	262.9	225.2	244.3	263.8
Free Cash Flow	110.5	150.7	60.7	3.4	(10.3)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아베스틸지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	39,000	-	-
25.2.7	1년 경과			
24.2.7	BUY	31,000	-31.83%	-15.16%
23.7.13	BUY	35,000	-31.77%	-16.14%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2025년 8월 1일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.91%	4.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 29일