



BUY (유지)

목표주가(12M) 89,000원(상향)

현재주가(1.22) 73,300원

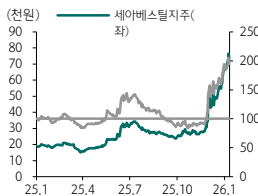
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,952.53
52주 최고/최저(원)	76,500/15,140
시가총액(십억원)	2,628.7
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	446.5
60일 평균 거래대금(십억원)	22.3
외국인지분율(%)	6.03
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66
국민연금공단	7.37

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,677.1	3,800.1
영업이익(십억원)	112.5	153.2
순이익(십억원)	67.8	94.3
EPS(원)	1,881	2,618
BPS(원)	54,481	55,925

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	4,083.5	3,636.1	3,656.6	3,811.8
영업이익	196.7	52.3	106.9	138.9
세전이익	155.3	23.2	95.9	92.3
순이익	128.3	20.2	76.6	74.9
EPS	3,576	564	2,135	2,087
증감율	40.95	(84.23)	278.55	(2.25)
PER	6.95	35.04	23.51	36.66
PBR	0.46	0.37	0.91	1.37
EV/EBITDA	5.90	9.15	11.16	9.69
ROE	6.68	1.04	3.91	3.75
BPS	54,525	54,089	55,149	56,037
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 23일 | 기업분석_ Earnings Preview

세아베스틸주주 (001430)

리레이팅(Re-rating) 구간!

4Q25 연말 성과급과 대규모 공장 보수 비용 발생으로 수익성 악화 예상

2025년 4분기 세아베스틸주주의 매출액과 영업이익은 각각 8,663억원(YoY +4.4%, QoQ -6.4%)과 174억원(YoY 흑.전, QoQ -35.6%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 218억원을 하회할 것으로 예상된다.

세아베스틸의 특수강 판매는 전분기와 유사한 39.3만톤(YoY +21.3%, QoQ +0.1%)을 기록할 전망이다. 철스크랩 가격은 전분기대비 0.5만원/톤 하락한 것으로 추정되는데 제품 Mix 악화로 ASP도 비슷한 수준만큼 하락하면서 스프레드는 전분기와 유사할 것으로 예상된다. 한편, 연말 성과급 지급으로 판관비가 전반적으로 상승한 것으로 파악된다. 세아창원특수강의 경우 12월 설비 보수 일정으로 인해 판매량이 9.6만톤(YoY +2.3%, QoQ -6.6%)을 기록할 것으로 예상되는 가운데 보수 관련 비용으로 수익성은 3분기대비 크게 악화될 것으로 파악된다.

1분기 영업실적 개선 전망

1분기는 공격적인 영업전략을 통해 세아베스틸의 특수강 판매가 39.4만톤(YoY +3.0%, QoQ +0.3%)을 기록할 것으로 예상된다. 한편 연말 고철 수입 감소와 더불어 국내 유통량도 축소되면서 국내 제강사들이 구매가격 인상을 발표한 결과 올해 들어 국내 고철 유통가격이 큰 폭으로 상승했다. 이에 세아베스틸은 특수강 공격적인 가격 인상을 통해 스프레드 확대를 추진 중으로 1분기 스프레드는 대략 1~1.5만원/톤 확대가 예상된다. 동시에 세아창원특수강 또한 판매량 증가(10.1만톤: YoY -1.9%, QoQ +5.1%)와 더불어 니켈 가격 상승의 영향으로 스프레드가 소폭 확대될 전망이다. 이를 감안하면 세아베스틸주주의 1분기 영업이익은 278억원(YoY +53.8%, QoQ +60.3%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 89,000원으로 상향

세아베스틸주주에 대해 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 기존 39,000에서 89,000원으로 상향한다. 기존 주력 자회사뿐만 아니라 신규 사업들의 높은 성장성을 감안하여 자회사 가치를 별도로 반영하기 위해 목표주가 산정방식을 SOTP 방식으로 변경했다. 주요 자회사들의 2028년 예상 EBITDA에 글로벌 업체 평균 EV/EBITDA Multiple을 적용했다. 4개의 주요 자회사들이 높은 외형성장을 기록할 전망인데 세아베스틸은 국내 건설 경기 회복과 더불어 CASK(사용후핵연료처리장치) 사업 본격화, 세아창원특수강은 특수합금 매출 본격 확대, 세아항공방산소재는 국내 신규 공장 투자 진행(매출 확대뿐만 아니라 제품 믹스 개선 전망) 그리고 SGH는 2028년부터 미국내 특수합금 공장 풀생산 체제 돌입이 세아베스틸주주의 외형성장을 견인할 것으로 기대된다.

4Q25 연말 성과급과 대규모 공장 보수 비용 발생으로 수익성 악화 예상

4Q25 영업이익 174억원(YoY
 흑.전, QoQ -35.6%)으로
 시장컨센서스 하회 예상

2025년 4분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 8,663억원(YoY +4.4%,
 QoQ -6.4%)과 174억원(YoY 흑.전, QoQ -35.6%)으로 영업이익은 시장컨센서스인
 218억원을 하회할 것으로 예상된다.

세아베스틸의 특수강 판매는 전분기와 유사한 39.3만톤(YoY +21.3%, QoQ +0.1%)을 기
 록할 전망이다. 철스크랩 가격은 전분기대비 0.5만원/톤 하락한 것으로 추정되는데 제
 품 Mix 악화로 ASP도 비슷한 수준만큼 하락하면서 스프레드는 전분기와 유사할 것으로
 예상된다. 한편, 연말 성과급 지급으로 판관비가 전반적으로 상승한 것으로 파악된다.
 세아창원특수강의 경우 12월 설비 보수 일정으로 인해 판매량이 9.6만톤(YoY +2.3%,
 QoQ -6.6%)을 기록할 것으로 예상되는 가운데 보수 관련 비용으로 수익성은 3분기대
 비 크게 악화된 것으로 파악된다.

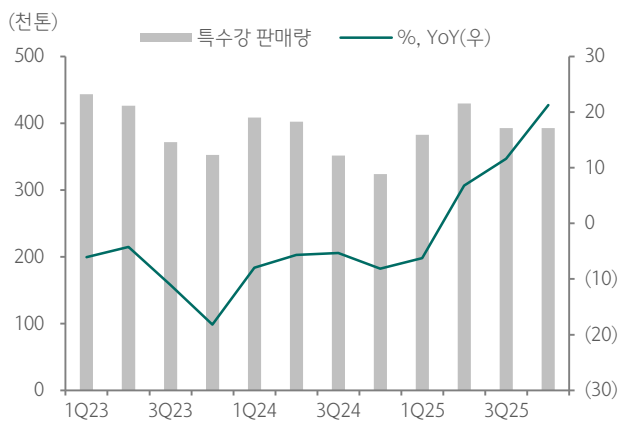
도표 1. 세아베스틸지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출	953.1	970.1	883.5	829.5	899.9	964.5	925.9	866.3	3,636.1	3,656.6	3,811.8
영업이익	21.3	63.7	24.4	(57.0)	18.1	44.5	27.0	17.4	52.3	106.9	138.9
세전이익	20.4	59.9	14.2	(71.2)	8.9	24.4	46.3	16.3	23.2	95.9	92.3
순이익	16.1	46.6	11.4	(53.8)	6.0	18.2	33.9	18.6	20.3	76.7	75.0
영업이익률(%)	2.2	6.6	2.8	(6.9)	2.0	4.6	2.9	2.0	1.4	2.9	3.6
세전이익률(%)	2.1	6.2	1.6	(8.6)	1.0	2.5	5.0	1.9	0.6	2.6	2.4
순이익률(%)	1.7	4.8	1.3	(6.5)	0.7	1.9	3.7	2.2	0.6	2.1	2.0

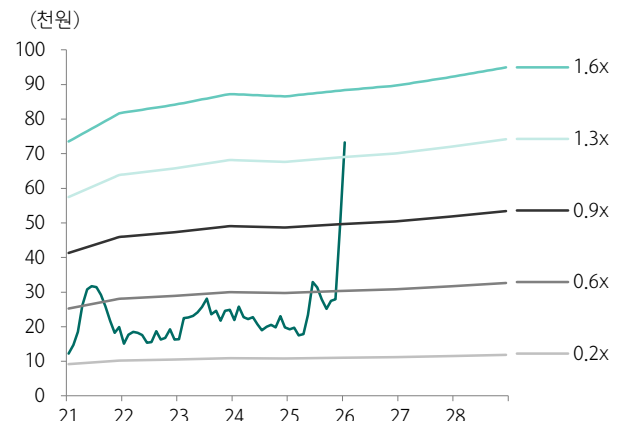
주: IFRS 연결 기준
 자료: 하나증권

도표 2. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 하나증권

도표 3. 세아베스틸지주 PBR밴드



자료: 하나증권

신규 사업들의 높은 성장성 반영을 위해 목표주가 산정방식을 SOTP 방식으로 변경

세아베스틸과 세아창원특수강에 대해서 글로벌 철강업체 평균 EV/EBITDA Multiple 6배 적용
세아베스틸은 CASK, 세아창원특수강은 특수합금 중심 성장

세아항공방산소재와 SGH에 대해서 글로벌 특수합금업체 평균 EV/EBITDA Multiple 18.7배 적용
세아항공방산소재, 신규 공장 투자, SGH, 2028년부터 미국내 특수합금 풀생산 체제 돌입 예정

기존 주력 자회사뿐만 아니라 세아베스틸지주의 신규 사업들의 높은 성장성을 감안하여 자회사 가치를 별도로 반영하기 위해 목표주가 산정방식을 기존 ROE-PBR에서 SOTP(Sum Of the Parts) 방식으로 변경한다. 신규 사업들의 본격적인 매출 발생이 예상되는 2028년의 예상 EVITDA에 각 사업의 PEER Group 평균 EV/EBITDA Multiple을 적용해서 각 자회사들의 가치를 산정했다.

세아베스틸과 세아창원특수강에 대해서는 글로벌 철강업체 평균 EV/EBITDA Multiple 6배를 적용했다. 세아베스틸은 국내 건설 경기 바닥 회복과 더불어 CASK(사용후핵연료처리장치) 관련 매출 본격 인식으로 EBITDA 상승이 가능할 전망이다. 세아창원특수강의 경우에도 특수합금 매출이 본격적으로 확대되면서 EVITDA 상승을 견인할 것으로 예상된다.

세아항공방산소재와 미국 소재 신규 자회사인 SGH(SeAH Global Holdings)에 대해서는 글로벌 특수합금 평균 EV/EBITDA Multiple 18.7배를 적용했다. 세아항공방산은 2027년 하반기 가동 예정으로 현재 국내 신규 공장 투자를 진행하고 있는데 완공 이후 기존대비 판매가 10% 늘어남과 동시에 2공장은 방산을 제외한 항공관련 제품만 생산 예정으로 제품 믹스까지 개선되면서 EVITDA가 증가할 전망이다. SGH는 미국내 생산공장 SST(Seah Superalloy Technologies)를 통해 2028년부터 특수합금 풀생산 체제에 돌입할 예정이다. 이를 감안한 세아베스틸지주의 EV는 4.0조원이며 2026년 추정 순차입금 8,397억원을 차감해 목표 시총을 3.2조원으로 산출했다. 세아베스틸지주에 대해 투자 의견 BUY를 유지하고 목표주가는 기존 39,000원에서 89,000원으로 상향한다.

표 4. 세아베스틸지주 Valuation

(단위: 십억원)

	사업부	28F EBITDA	목표 EV/EBITDA	가치	비고
영업가치	세아베스틸	141	6	848	글로벌 철강업체 평균 EV/EBITDA Multiple 적용
	세아창원특수강	169	6	1,016	글로벌 철강업체 평균 EV/EBITDA Multiple 적용
	세아항공방산소재	43	18.7	812	글로벌 특수합금업체 평균 EV/EBITDA Multiple 적용
	SGH/SST	73	18.7	1,365	글로벌 특수합금업체 평균 EV/EBITDA Multiple 적용
	합계			4,041	
순차입금				840	2028년 말 기준
우선주 시총					
기업가치				3,202	
주식수				36	백만주
주당NAV				89,273	
목표주가				89,000	
현재주가				73,300	1/22일 기준
Upside				21%	

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083.5	3,636.1	3,656.6	3,811.8	3,987.6
매출원가	3,677.4	3,378.0	3,335.6	3,449.6	3,568.9
매출총이익	406.1	258.1	321.0	362.2	418.7
판매비	209.4	205.7	214.1	223.2	233.5
영업이익	196.7	52.3	106.9	138.9	185.2
금융손익	(33.3)	(0.6)	(22.9)	(33.4)	(49.0)
종속/관계기업손익	(7.2)	(3.7)	(2.1)	0.5	0.7
기타영업외손익	(0.9)	(24.8)	13.9	(13.7)	(14.6)
세전이익	155.3	23.2	95.9	92.3	122.3
법인세	29.3	3.0	19.2	17.4	23.3
계속사업이익	126.0	20.3	76.7	75.0	99.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	126.0	20.3	76.7	75.0	99.0
비지배주주지분 손이익	(2.3)	0.0	0.1	0.1	0.2
지배주주순이익	128.3	20.2	76.6	74.9	98.8
지배주주지분포괄이익	108.3	28.7	74.7	73.1	96.5
NOPAT	159.6	45.7	85.5	112.8	150.0
EBITDA	302.0	169.3	222.0	261.2	317.5
성장성(%)					
매출액증가율	(6.90)	(10.96)	0.56	4.24	4.61
NOPAT증가율	63.52	(71.37)	87.09	31.93	32.98
EBITDA증가율	26.84	(43.94)	31.13	17.66	21.55
영업이익증가율	53.79	(73.41)	104.40	29.93	33.33
(지배주주)순이익증가율	40.99	(84.26)	279.21	(2.22)	31.91
EPS증가율	40.95	(84.23)	278.55	(2.25)	32.06
수익성(%)					
매출총이익률	9.94	7.10	8.78	9.50	10.50
EBITDA이익률	7.40	4.66	6.07	6.85	7.96
영업이익률	4.82	1.44	2.92	3.64	4.64
계속사업이익률	3.09	0.56	2.10	1.97	2.48

투자지표		2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS		3,576	564	2,135	2,087	2,756
BPS		54,525	54,089	55,149	56,037	57,592
CFPS		9,997	7,330	6,391	6,424	7,575
EBITDAPS		8,421	4,721	6,192	7,283	8,852
SPS		113,866	101,390	101,963	106,290	111,191
DPS		1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주가지표(배)						
PER		6.95	35.04	23.51	36.66	27.76
PBR		0.46	0.37	0.91	1.37	1.33
PCFR		2.49	2.70	7.85	11.91	10.10
EV/EBITDA		5.90	9.15	11.16	9.69	8.13
PSR		0.22	0.19	0.49	0.72	0.69
재무비율(%)						
ROE		6.68	1.04	3.91	3.75	4.85
ROA		3.43	0.54	2.01	1.95	2.48
ROIC		5.82	1.70	3.26	4.24	5.44
부채비율		79.75	88.37	82.58	86.12	88.74
순부채비율		39.50	36.89	33.87	35.80	37.28
이자보상배율(배)		5.97	1.52	3.02	3.96	4.93

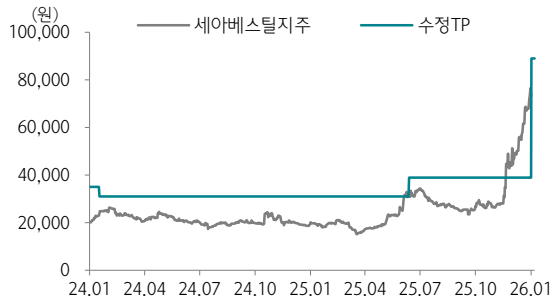
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	1,664.2	1,712.7	1,678.9	1,757.2	1,842.8	
금융자산	112.5	318.3	276.6	295.7	314.1	
현금성자산	97.3	263.6	221.7	239.4	256.2	
매출채권	423.7	396.3	398.6	415.5	434.7	
재고자산	1,104.9	970.0	975.5	1,016.9	1,063.8	
기타유동자산	23.1	28.1	28.2	29.1	30.2	
비유동자산	2,000.9	2,114.0	2,099.7	2,154.1	2,229.3	
투자자산	142.8	192.3	193.2	199.8	207.3	
금융자산	57.2	62.0	62.1	63.1	64.3	
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	3,778.6	3,911.3	4,072.1	
유동부채	749.3	1,137.2	930.2	954.4	981.8	
금융부채	283.3	562.3	352.1	352.5	353.0	
매입채무	269.2	230.2	231.5	241.3	252.5	
기타유동부채	196.8	344.7	346.6	360.6	376.3	
비유동부채	876.8	658.0	778.9	855.4	932.8	
금융부채	634.7	505.4	625.4	695.4	765.4	
기타비유동부채	242.1	152.6	153.5	160.0	167.4	
부채총계	1,626.1	1,795.2	1,709.0	1,809.8	1,914.6	
지배주주지분	1,955.3	1,939.7	1,977.8	2,009.6	2,065.4	
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	1,301.6	1,333.4	1,389.2	
비지배주주지분	83.7	91.7	91.8	91.9	92.1	
자본총계	2,039.0	2,031.4	2,069.6	2,101.5	2,157.5	
순금융부채	805.4	749.4	700.9	752.3	804.4	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	229.8	318.0	183.2	167.2	197.8
당기순이익	126.0	20.3	76.7	75.0	99.0
조정	158.2	160.6	109.4	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	(0.6)	(1.0)	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(54.4)	137.1	(2.9)	(21.9)	(24.8)
투자활동 현금흐름	(146.0)	(248.4)	(95.9)	(170.7)	(200.4)
투자자산감소(증가)	90.9	54.1	(2.9)	(6.1)	(6.8)
자본증가(감소)	(119.3)	(167.3)	(100.0)	(170.0)	(200.0)
기타	(117.6)	(135.2)	7.0	5.4	6.4
재무활동 현금흐름	(123.6)	105.5	(128.8)	27.4	27.4
금융부채증가(감소)	(85.0)	149.8	(90.2)	70.4	70.5
자본증가(감소)	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(5.8)	(0.1)	(0.0)	(0.1)
배당지급	(38.5)	(38.5)	(38.5)	(43.0)	(43.0)
현금의 증감	(39.7)	175.1	(50.4)	17.7	16.8
Unlevered CFO	358.5	262.9	229.2	230.4	271.7
Free Cash Flow	110.5	150.7	83.2	(2.8)	(2.2)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아베스틸지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.23	BUY	89,000		
25.7.4	BUY	39,000	-12.55%	96.15%
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 2026년 1월 23일 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 1월 23일 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 신뢰 할 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	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 20일