

# 세아베스틸지주(001430)

## 업황 개선 vs 밸류에이션 부담

### 26.1Q 실적, 시장 기대치 부합. 2분기도 개선

동사 26.1Q 연결 영업이익 [307억원, +247.2% QoQ] 시장 기대치 [1개월 컨센서스 260억원]을 소폭 상회했다. <표 1> 핵심 자회사 세아베스틸 [영업이익 107억원, +3,212% QoQ]은 특수강 봉강 Roll-Margin 축소에도 판매량 증가 [25.4Q 38만톤 → 26.1Q 42만톤] 효과 및 단조 실적 개선으로 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었다. <표 2> 세아창원특수강 실적 [영업이익 139억원, +186.3% QoQ] 역시 판매량 증가 및 니켈 가격 강세에 따른 Roll-Margin 확대로 전분기 대비 양호한 실적을 시현했다. <표 3> 세아항공방산소재 [영업이익 68억원, +58% QoQ]는 알루미늄 가격 강세에 따른 매출액 증가 등 고마진 기초 [영업이익률 20% 내외]를 지속 유지했다.

동사의 26.2Q 연결 영업이익 [480억원, +57.6% QoQ] 역시 전분기 대비 개선될 전망이다. <표 4> 세아베스틸 [240억원, +121.2% QoQ], 세아창원특수강 [200억원, +42.8% QoQ] 공히 판매량 증가 및 가격 인상 효과 [세아베스틸 4월 전제품 3만원 인상 등]로 양호한 실적이 전망된다.

### 하반기 본업은 긍정적이나 valuation은 다소 부담

26년 동사 본업 상황은 대체로 양호하다. 전술한 긍정적 실적 방향성은 물론 하반기 중국산 특수강 봉강에 대한 반덤핑 관세 부과 가능성 때문이다. 연간 60~70만톤 수준의 특수강 봉강 수입량 중 90% 이상을 차지하는 중국산 제품 대한 관세 부과는 국내 특수강 봉강 M/S 1위 [연간 150만톤 내외]인 동사에게 큰 수혜이다. 중간 원료로 쓰이는 열연강판과는 달리, 특수강 봉강은 자동차 부품사 등 전방 산업 수요처에 직접 공급되는 '완성' 제품이고, 동사는 국내 1위의 압도적 시장 지배력을 보유하고 있기 때문이다. 관세 현실화될 경우 세아베스틸/세아창원특수강 실적은 판매량 증가 및 마진 확대 등으로 개선될 전망이다. 2분기 중 중국산 특수강 봉강에 대한 AD 조사가 본격화되고, 하반기 중 최종 판정이 예상된다.

다만 valuation은 다소 부담이다. 동사 주가가 25년 4분기부터 미국에서 가동 예정인 특수합금 생산 법인 SST(26년 하반기 가동)에 대한 가동 정상화 및 실적 기대감을 선반영했기 때문이다. 당사가 추정한 미국 SST 가치는 약 1.4조원 [추당 3.8만원] 수준인데, 이는 미국 Carpenter Technology의 특수합금 판매량 1톤당 가치 2.3억원 [24~26년 현재 평균 시가총액 19.4조원/특수합금 판매량 8.45만톤]에 동사 특수합금 Capa 6천톤을 반영하여 산출하였다. Carpenter Technology, 글로벌 Tier 수준의 valuation 정당화를 위해서는 SST의 시장 기대치에 부합하는 가동을 및 실적 가시화가 필요해 보인다.

### 적정주가 7.2만원 유지

동사에 대한 투자 의견 Hold, 적정주가 7.2만원을 유지한다. 적정주가는 기존 사업에 대한 적정주가 3.4만원에 미국 SST 가치 3.8만원을 합산하여 산출했다. 세아베스틸에 대한 수익 추정을 상향 조정했으나 BPS에 미치는 영향이 미미하므로 기존 적정주가를 유지한다. SST 외에도 CASK [사용 후 핵 연료 저장 장치], 세아항공방산소재 증설 등 타 신사업 성과에도 관심을 기울일 필요가 있다.

## Company Brief

## Hold (Maintain)

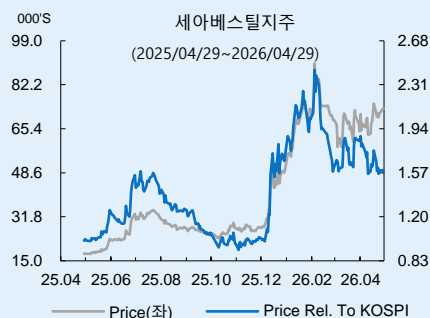
목표주가(12M)	72,000원(유지)
증가(2026.04.29)	73,100원
상승여력	-1.5%

### Stock Indicator

자본금	219십억원
발행주식수	3,586만주
시가총액	2,622십억원
외국인지분율	7.8%
52주 주가	17,650~90,300원
60일평균거래량	292,539주
60일평균거래대금	21.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.2	0.0	155.6	312.8
상대수익률	-17.8	-28.1	91.6	152.0

### Price Trend



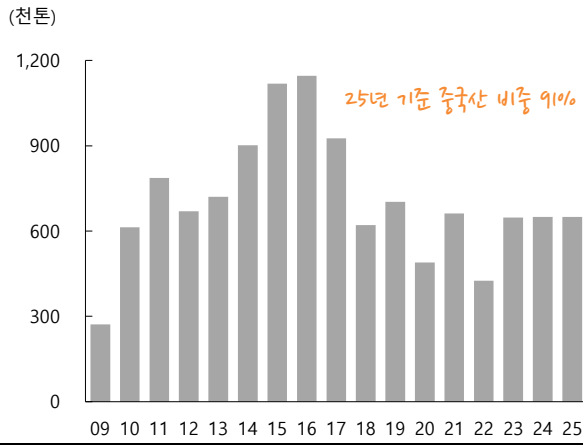
FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	3,652	3,971	3,985	4,005
영업이익(십억원)	98	153	157	164
순이익(십억원)	56	91	89	95
EPS(원)	1,567	2,540	2,475	2,638
BPS(원)	54,192	55,601	56,947	58,455
PER(배)	32.0	28.8	29.5	27.7
PBR(배)	0.9	1.3	1.3	1.3
ROE(%)	2.9	4.6	4.4	4.6
배당수익률(%)	2.4	1.6	1.6	1.6
EV/EBITDA(배)	12.5	13.1	12.8	12.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

### [철강/비철금속]

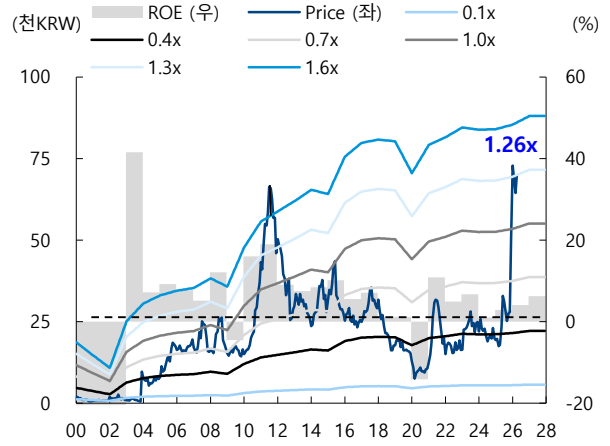
김윤상 2122-9205  
yoonsang.kim@imfnsec.com

그림1. 중국산 특수강 봉강 연도별 수입량



자료: 한국철강협회 iM증권 리서치본부

그림2. 세아베스틸지주 PBR, ROE BAND CHART



자료: Dataguide, iM증권 리서치본부

〈표1〉 세아베스틸지주 25.2Q Review

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26(a)	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a-b)
매출액	900	965	926	861	968	7.5%	12.3%	932	3.8%
영업이익	18	44	27	9	31	69.8%	247.2%	26	18.3%
세전이익	9	24	46	8	30	243.7%	268.0%	17	77.1%
지배주주순이익	6	18	34	-1	21	250.6%	흑건	15	39.1%
영업이익률	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	3.2%			2.8%	0.4%p
세전이익률	1.0%	2.5%	5.0%	1.0%	3.1%			1.8%	1.3%p
지배주주순이익률	0.7%	1.9%	3.6%	-0.2%	2.2%			1.6%	0.6%p

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

〈표2〉 세아베스틸 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	498	542	497	464	2,001	528	567	523	527	2,145
영업이익	5	22	5	0	32	11	24	17	18	70
영업이익률	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	1.6%	2.0%	4.2%	3.3%	3.4%	3.2%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

〈표3〉 세아창원특수강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	349	371	352	326	1,399	363	413	381	401	1,557
영업이익	12	19	18	5	54	14	20	14	17	65
영업이익률	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.9%	3.8%	4.8%	3.7%	4.3%	4.2%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

〈표4〉 세아베스틸지주 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	900	965	926	861	3,652	968	1,044	968	992	3,971
영업이익	18	44	27	9	98	31	48	35	39	153
세전이익	9	24	46	8	88	30	39	26	30	125
지배주주순이익	6	18	34	-1	56	21	29	19	22	91
영업이익률	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	2.7%	3.2%	4.6%	3.6%	3.9%	3.9%
세전이익률	1.0%	2.5%	5.0%	1.0%	2.4%	3.1%	3.8%	2.7%	3.0%	3.2%
지배주주순이익률	0.7%	1.9%	3.6%	-0.2%	1.5%	2.2%	2.8%	2.0%	2.2%	2.3%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,703	1,735	1,764	1,760	매출액	3,652	3,971	3,985	4,005
현금 및 현금성자산	233	143	167	155	증가율(%)	0.4	8.7	0.4	0.5
단기금융자산	8	8	8	8	매출원가	3,337	3,626	3,643	3,656
매출채권	430	466	467	470	매출총이익	315	345	342	349
재고자산	976	1,061	1,065	1,070	판매비와관리비	217	191	185	186
비유동자산	2,211	2,255	2,267	2,279	연구개발비	6	7	7	7
유형자산	1,766	1,793	1,789	1,782	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	75	67	60	54	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	3,915	3,990	4,031	4,039	영업이익	98	153	157	164
유동부채	917	941	943	947	증가율(%)	88.1	55.8	2.4	4.1
매입채무	249	271	272	273	영업이익률(%)	2.7	3.9	3.9	4.1
단기차입금	116	116	116	116	이자수익	6	4	5	4
유동성장기부채	293	293	293	293	이자비용	44	44	44	42
비유동부채	1,045	1,045	1,035	985	자분법이익(손실)	-4	-	-	-
사채	444	444	444	404	기타영업외손익	23	-	-	-
장기차입금	408	408	398	388	세전계속사업이익	88	125	120	128
부채총계	1,962	1,985	1,978	1,931	법인세비용	32	34	31	33
지배주주지분	1,943	1,994	2,042	2,096	세전계속이익률(%)	2.4	3.2	3.0	3.2
자본금	219	219	219	219	당기순이익	56	92	89	95
자본잉여금	306	306	306	306	순이익률(%)	1.5	2.3	2.2	2.4
이익잉여금	1,265	1,313	1,359	1,411	지배주주귀속 순이익	56	91	89	95
기타자본항목	153	156	158	161	기타포괄이익	3	3	3	3
비지배주주지분	10	10	11	12	총포괄이익	59	94	92	98
자본총계	1,953	2,004	2,053	2,108	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

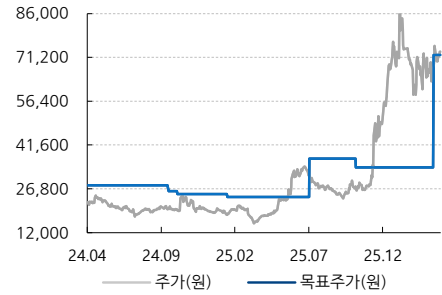
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	113	89	187	192	주당지표(원)				
당기순이익	56	92	89	95	EPS	1,567	2,540	2,475	2,638
유형자산감가상각비	118	123	125	126	BPS	54,192	55,601	56,947	58,455
무형자산상각비	8	8	7	6	CFPS	5,089	6,187	6,140	6,329
자분법관련손실(이익)	-4	-	-	-	DPS	1,200	1,200	1,200	1,200
투자활동 현금흐름	-242	-163	-133	-133	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-186	-150	-120	-120	PER	32.0	28.8	29.5	27.7
무형자산의 처분(취득)	-12	-	-	-	PBR	0.9	1.3	1.3	1.3
금융상품의 증감	-77	-24	-24	-24	PCR	9.9	11.8	11.9	11.5
재무활동 현금흐름	97	-129	-144	-184	EV/EBITDA	12.5	13.1	12.8	12.4
단기금융부채의증감	-187	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	413	-	-10	-50	ROE	2.9	4.6	4.4	4.6
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	6.2	7.2	7.2	7.4
배당금지급	-3	-3	-3	-3	부채비율	100.4	99.1	96.3	91.6
현금및현금성자산의증감	-31	-90	24	-11	순부채비율	52.2	55.4	52.4	49.2
기초현금및현금성자산	264	233	143	167	매출채권회전율(x)	8.6	8.9	8.5	8.5
기말현금및현금성자산	233	143	167	155	재고자산회전율(x)	3.8	3.9	3.7	3.8

자료 : 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

세아베스틸지주 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-14	Buy	26,000	-23.3%	-19.6%
2024-11-01	Buy	25,000	-18.0%	-2.0%
2025-02-12	Buy	24,000	-6.0%	43.1%
2025-08-01	Buy	37,000	-27.0%	-17.6%
2025-11-05	Buy	34,000	66.3%	165.6%
2026-04-15	Hold	72,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-