

세아베스틸지주(001430)

하반기 업종 최선후주

26.2Q 실적, 시장 기대치 상회. 3분기는 둔화

동사 26.2Q 연결 영업이익 [604억원, +94.5% QoQ] 시장 기대치 [1개월 컨센서스 542억원]을 상회했다. <표 1> 핵심 자회사 세아베스틸 [영업이익 246억원, +129.5% QoQ]은 판매량 증가 [26.1Q 42만톤 → 26.2Q 46만톤]에 따른 매출 증가 효과로 전분기 대비 개선되었다. <표 2> 세아창원특수강 실적 [영업이익 343억원, +148.0% QoQ]은 4~5월 니켈 가격 상승 구간에서의 공격적인 가격 인상으로 Roll-Margin이 큰 폭으로 확대되면서 23년 2분기 이후 최대 실적을 시현했다. <표 3> 세아항공방산소재 [영업이익 63억원, -7.9% QoQ]는 원료인 알루미늄 가격 상승 분이 판가에 반영되는 시차 문제로 마진율은 소폭 하락 [영업이익률 17% 내외]하였으나 전반적으로 양호한 흐름을 보였다.

동사의 26.3Q 연결 영업이익 [410억원, -32.1% QoQ]은 전분기 대비 둔화될 전망이다. <표 4> 전 자회사 공히 비수기 진입에 따른 판매량 부진은 물론, 세아창원특수강 [190억원, -45.1% QoQ]의 경우 니켈 가격 상승세가 둔화되면서 전분기 인식한 가격 인상 효과가 소멸되기 때문이다.

하반기 업종 최선후주

동사에 대한 목표주가를 5.0만원 [기존 7.2만원]으로 하향 조정하나, 목표주가와 현재 주가와의 차이가 15%를 상회하므로 투자 의견을 Buy로 상향 조정한다. 또한 긍정적 영업 환경을 고려, 하반기 최선후주로 추천한다. 목표주가는 기존 사업에 대한 적정주가 4만원에 미국 SST 가치 1.0만원을 합산하여 산출했는데, 이는 Target PBR 0.87x에 해당하는 값이다. [12개월 Forward BPS 57,052원/ROE 5.4%] <그림 1> 미국 특수합금 자회사 SST 가치[주당 1.0만원, 시가총액 1.2조원]는 미국 Carpenter Technology의 특수합금 판매량 1톤당 가치 2.0억원 [24~26년 현재 평균 시가총액 17.0조원/특수합금 판매량 8.45만톤]에 동사 특수합금 Capa 6천톤을 반영, 할인율 70%를 적용하여 산출했다. 아직 동사는 Carpenter Technology와는 달리 정상 가동까지는 시간이 소요되는 바, 30%의 가치만 반영했다. <그림 2> 동사에 대한 투자포인트는 다음과 같다.

첫째, 하반기 중국산 특수강 봉강에 대한 반덤핑 관세 부과가 현실화될 경우, 주력 자회사 세아베스틸 실적의 의미있는 개선이 예상된다. 국내 특수강 봉강 소비량의 약 20% 비중을 차지하는 중국산에 대한 관세 부과는 국내 M/S 1위 [연간 150만톤 내외]인 동사에게 큰 수혜이다. <그림 3> 특수강 봉강에 대한 관세 효과는 열연 강판 대비 강력하다. 중간재로 쓰이는 열연과는 달리, 특수강 봉강은 자동차 부품사 등 전방 산업 수요처에 직접 공급되는 '완성' 제품이고, 동사는 압도적 시장 지배력을 보유하고 있기 때문이다. 세부적으로 9월 예비판정, 12월 공청회, 27년 2월 최종 판정이 예정되어있다. 국내 특수강 봉강 수요도 최근 침체 국면에서 개선 중이다. <그림 4>

둘째, 니켈 [세아창원특수강], 알루미늄 [세아항공방산소재] 가격 강세 전망에 따른 자회사 실적 개선이다. 니켈의 경우 인도네시아 정부의 원광 생산 감축 및 국영기업을 통한 수출 통제 등 자원 민족주의가 향후 가격을 지지할 것이다. <그림 5> 알루미늄의 경우 중동 설비 정상화 지연에 따른 타이트한 재고는 물론, 글로벌 4위 생산국인 기니 정부의 수출 통제 등 중장기 수급 방향성도 긍정적이다. <그림 6>

Company Brief

Buy (Upgrade)

목표주가(12M)	50,000원(하향)
증가(2026.07.30)	31,900원
상승여력	56.7 %

Stock Indicator	
자본금	219십억원
발행주식수	3,586만주
시가총액	1,144십억원
외국인지분율	8.9%
52주 주가	23,500~90,300원
60일평균거래량	255,324주
60일평균거래대금	13.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.3	-57.7	-56.2	1.9
상대수익률	25.7	-42.5	-63.2	-70.0

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	3,652	4,088	4,111	4,129
영업이익(십억원)	98	176	199	205
순이익(십억원)	56	104	119	125
EPS(원)	1,567	2,902	3,307	3,483
BPS(원)	54,192	55,964	58,141	60,494
PER(배)	32.0	11.0	9.6	9.2
PBR(배)	0.9	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	2.9	5.3	5.8	5.9
배당수익률(%)	2.4	3.8	3.8	3.8
EV/EBITDA(배)	12.5	7.3	6.6	6.2

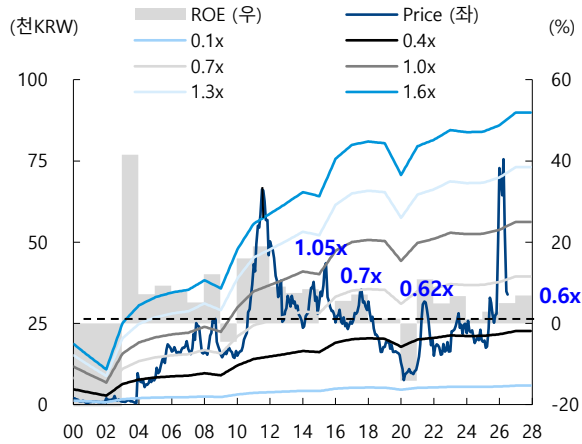
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[철강/비철금속]

김윤상 2122-9205

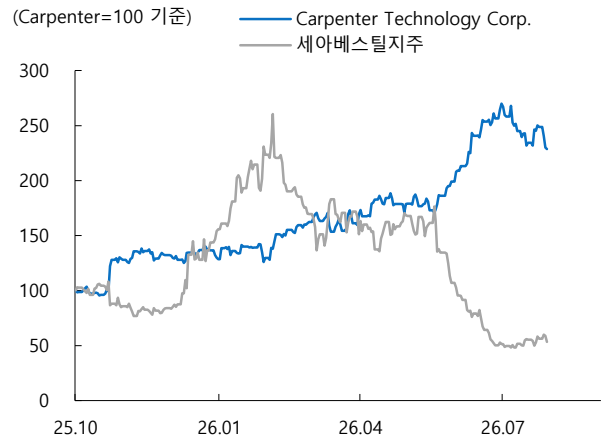
yoonsang.kim@imfnsec.com

그림1. 세아베스틸지주 PBR, ROE BAND CHART



자료: Dataguide, iM증권 리서치본부 추정

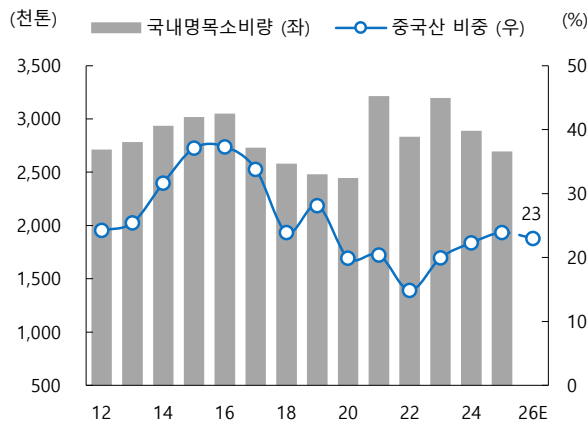
그림2. Carpenter Technology, 세아베스틸지주 주가 추이



주: 25.10.01 Carpenter Technology 주가=100 기준)

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

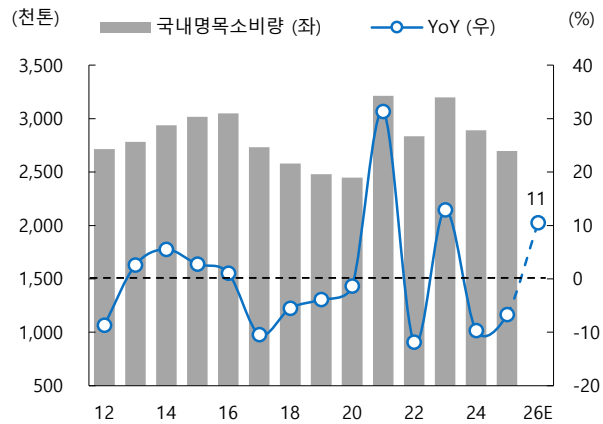
그림3. 국내 특수강봉강 연도별 명목소비량 및 중국산 비중



주: 26년 증가율은 26년 1~5월까지의 명목소비량을 기준으로 산출

자료: 한국철강협회, iM증권 리서치본부

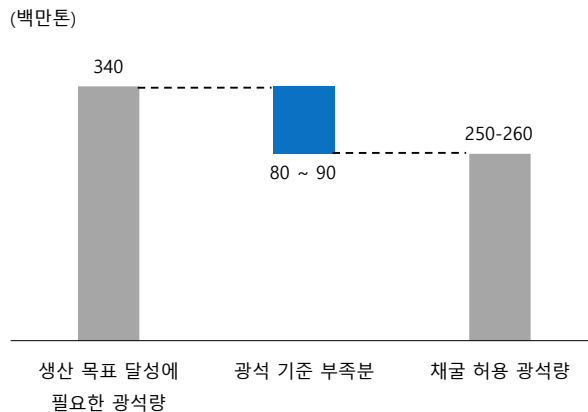
그림4. 국내 특수강봉강 연도별 명목소비량 및 YoY



주: 26년 증가율은 26년 1~5월까지의 명목소비량을 기준으로 산출

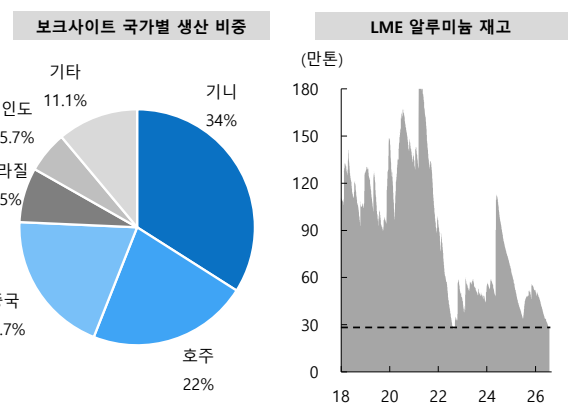
자료: 한국철강협회, iM증권 리서치본부

그림5. 2026년 인도네시아 니켈 광석 수급 Balance



자료: Norilsk Nickel, iM증권 리서치본부

그림6. 보크사이트 국가별 생산 비중 및 LME 알루미늄 전체 재고



자료: USGS, Bloomberg, iM증권 리서치본부

〈표1〉 세아베스틸지주 26.2Q Review

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26(a)	y-y	q-q	컨센서스(b)	차이(a-b)
매출액	965	926	861	968	1,136	17.8%	17.4%	1,072	6.0%
영업이익	44	27	9	31	60	35.9%	94.5%	54	11.6%
세전이익	24	46	8	31	50	104.8%	61.9%	46	9.0%
지배주주순이익	18	34	-1	22	35	94.2%	59.9%	34	2.7%
영업이익률	4.6%	2.9%	1.0%	3.2%	5.3%			5.1%	0.3%p
세전이익률	2.5%	5.0%	1.0%	3.1%	4.4%			4.3%	0.1%p
지배주주순이익률	1.9%	3.6%	-0.2%	2.2%	3.1%			3.2%	-0.1%p

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	498	542	497	464	2,001	528	599	516	525	2,169
영업이익	5	22	5	0	32	11	25	19	20	74
영업이익률	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	1.6%	2.0%	4.1%	3.6%	3.9%	3.4%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	349	371	352	326	1,399	363	430	370	382	1,546
영업이익	12	19	18	5	54	14	34	19	19	86
영업이익률	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.9%	3.8%	8.0%	5.1%	5.0%	5.6%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	900	965	926	861	3,652	968	1,136	982	1,003	4,088
영업이익	18	44	27	9	98	31	60	41	43	176
세전이익	9	24	46	8	88	31	50	33	33	147
지배주주순이익	6	18	34	-1	56	22	35	24	23	104
영업이익률	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	2.7%	3.2%	5.3%	4.2%	4.3%	4.3%
세전이익률	1.0%	2.5%	5.0%	1.0%	2.4%	3.2%	4.4%	3.3%	3.3%	3.6%
지배주주순이익률	0.7%	1.9%	3.6%	-0.2%	1.5%	2.2%	3.1%	2.5%	2.3%	2.5%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,703	1,890	1,970	1,956
현금 및 현금성자산	233	194	264	243
단기금융자산	8	8	8	8
매출채권	430	559	562	564
재고자산	976	1,092	1,098	1,103
비유동자산	2,211	2,226	2,220	2,213
유형자산	1,766	1,797	1,797	1,795
무형자산	75	67	60	54
자산총계	3,915	4,117	4,190	4,169
유동부채	917	1,054	1,058	1,062
매입채무	249	368	370	372
단기차입금	116	133	133	133
유동성장기부채	293	293	293	293
비유동부채	1,045	1,045	1,035	925
사채	444	444	444	344
장기차입금	408	408	398	388
부채총계	1,962	2,099	2,093	1,986
지배주주지분	1,943	2,007	2,085	2,169
자본금	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306
이익잉여금	1,265	1,326	1,402	1,484
기타자본항목	153	156	158	161
비지배주주지분	10	11	12	13
자본총계	1,953	2,018	2,097	2,183

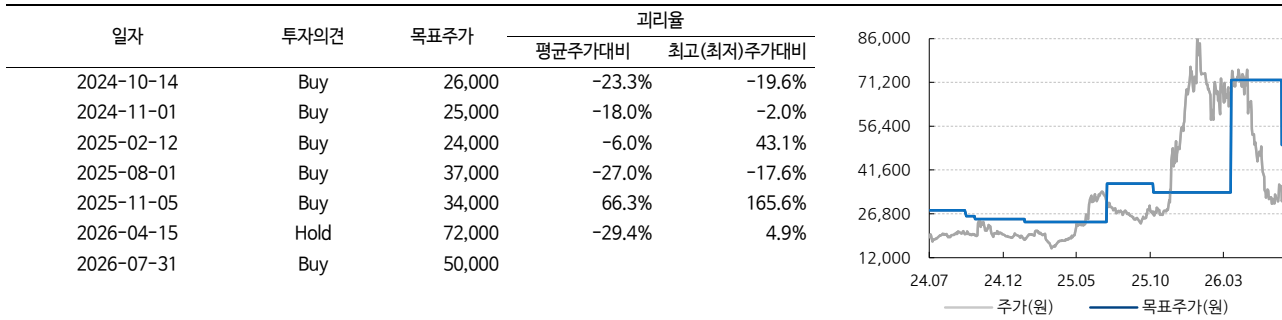
현금흐름표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	113	90	210	219
당기순이익	56	105	120	126
유형자산감가상각비	118	119	120	122
무형자산상각비	8	8	7	6
지분법관련손실(이익)	-4	-	-	-
투자활동 현금흐름	-242	-146	-110	-110
유형자산의 처분(취득)	-186	-150	-120	-120
무형자산의 처분(취득)	-12	-	-	-
금융상품의 증감	-77	-7	-1	-1
재무활동 현금흐름	97	-112	-144	-244
단기금융부채의증감	-187	17	-	-
장기금융부채의증감	413	-	-10	-110
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	-31	-39	70	-21
기초현금및현금성자산	264	233	194	264
기말현금및현금성자산	233	194	264	243

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	3,652	4,088	4,111	4,129
증가율(%)	0.4	12.0	0.5	0.4
매출원가	3,337	3,711	3,729	3,741
매출총이익	315	377	381	387
판매비와관리비	217	202	182	183
연구개발비	6	7	7	7
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	98	176	199	205
증가율(%)	88.1	78.4	13.4	2.8
영업이익률(%)	2.7	4.3	4.8	5.0
이자수익	6	5	7	7
이자비용	44	45	44	41
지분법이익(손실)	-4	-	-	-
기타영업외손익	23	-1	-	-
세전계속사업이익	88	147	164	173
법인세비용	32	41	44	47
세전계속이익률(%)	2.4	3.6	4.0	4.2
당기순이익	56	105	120	126
순이익률(%)	1.5	2.6	2.9	3.1
지배주주귀속 순이익	56	104	119	125
기타포괄이익	3	3	3	3
총포괄이익	59	108	122	129
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	1,567	2,902	3,307	3,483
BPS	54,192	55,964	58,141	60,494
CFPS	5,089	6,435	6,855	7,056
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation(배)				
PER	32.0	11.0	9.6	9.2
PBR	0.9	0.6	0.5	0.5
PCR	9.9	5.0	4.7	4.5
EV/EBITDA	12.5	7.3	6.6	6.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	2.9	5.3	5.8	5.9
EBITDA이익률	6.2	7.4	7.9	8.1
부채비율	100.4	104.0	99.8	91.0
순부채비율	52.2	53.3	47.5	41.5
매출채권회전율(x)	8.6	8.3	7.3	7.3
재고자산회전율(x)	3.8	4.0	3.8	3.8

자료 : 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

세아베스틸지주 투자이건 및 목표주가 변동추이



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.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 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 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-