

세아베스틸주 (001430)

긍정적 시그널: 판매량 반등

투자의견

BUY(유지)

목표주가

27,000 원(유지)

현재주가

17,860 원(04/30)

시가총액

640(십억원)

철강/금속 이유진_02)368-6141_eugenelee@

■ 1Q25 Review: 연결 매출액 9,017억원, 영업이익 181억원(OPM 2.0%)

- 주요 자회사인 베스틸과 창원특수강의 판가 하락에도 4분기 일회성 비용의 기저 효과(재고평가손실 등) 및 판매량 반등(베스틸 +8.3만톤qoq, 창원특수강 +9천톤qoq)으로 인해 전분기 대비 흑자 전환에 성공

■ 지금은 무엇보다 판매량 개선 흐름 유지가 포인트

- 2023년 2분기부터 추세적으로 판매량이 줄어들기 시작했으나 이번 1분기 전체 판매량이 전분기 대비 9.2만톤 증가하면서 본격적으로 회복에 대한 기대감이 생길 수 있을 것. 2분기 성수기 효과까지 고려해볼 시 가동률 상승으로 인한 고정비 감소 및 판매량 증대가 실적 개선을 이끌어 주가 회복의 트리거가 될 것이란 판단.

■ 투자의견 'BUY'와 목표주가 27,000원 유지

- 내년 본격적으로 개화될 신사업(사우디 STS 공장, CASK 수주, 미국 특수합금)에 대한 기대감이 반영되어 있지 않은 주가에 본업 판매량 회복세 지속 시 바닥 잡기에 유리한 타이밍. 현재 주가는 2025년 예상 BPS의 0.33 배로 2003년 이후 최저 수준

주가(원,04/30)	17,860
시가총액(십억원)	640

발행주식수	35,862천주
52주 최고가	25,700원
최저가	14,750원
52주 일간 Beta	0.73
60일 일평균거래대금	17억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	7.3%

주주구성	
세아홀딩스 (외 4인)	62.7%
국민연금공단 (외 1인)	6.4%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-0.9	-7.7	-14.5
절대기준	-0.9	-9.2	-19.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	27,000	27,000	-
영업이익(25)	117	164	▼
영업이익(26)	179	248	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	4,083	3,636	3,671	3,947
영업이익	197	52	117	179
세전손익	155	23	91	136
당기순이익	126	20	62	117
EPS(원)	3,576	564	1,716	3,258
증감률(%)	41.0	-84.2	204.1	89.8
PER(배)	6.9	35.0	10.4	5.5
ROE(%)	6.7	1.0	3.2	5.9
PBR(배)	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	5.6	8.7	5.3	4.2

자료: 유진투자증권

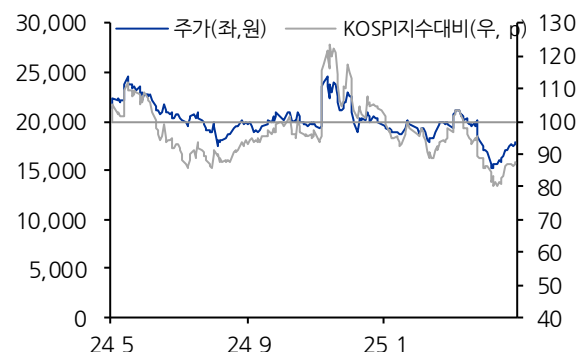
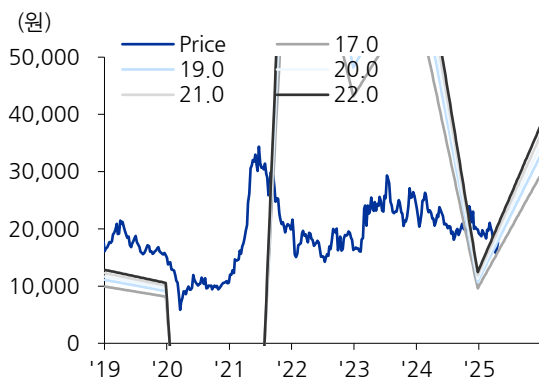


도표 1. 세아베스틸지주 연결 실적 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025F
매출액	953	970	883	829	902	912	913	945	4,083	3,636	3,671
세아베스틸	550	552	474	449	498	504	473	488	2,311	2,006	1,960
특수강	518	519	443	414	467	475	445	456	1,437	1,895	1,843
대형단조	28	26	28	29	27	29	28	32	105	111	117
세아창원특수강	352	384	363	331	348	366	399	417	1,594	1,431	1,530
STS	159	185	182	172	167	175	178	182	722	699	701
Seamless	43	41	37	37	41	40	63	65	215	157	210
기타	150	158	144	122	140	151	157	170	658	575	619
영업이익	21	64	24	-57	18	33	28	38	197	52	117
세아베스틸	6	44	13	-29	5	20	13	20	111	34	59
세아창원특수강	11	18	7	-30	12	21	16	15	66	6	64
영업이익률	2%	7%	3%	-7%	2%	4%	3%	4%	5%	1%	3%
세아베스틸	1%	8%	3%	-6%	1%	4%	3%	4%	5%	2%	3%
세아창원특수강	3%	5%	2%	-9%	4%	6%	4%	4%	5%	0%	3%
지배순이익	16	47	11	-54	5	18	17	21	20	62	117
주요 가정											
세아베스틸											
탄소강 ASP(천원)	1,133	1,148	1,127	1,108	1,015	1,103	1,094	1,105	1,204	1,129	1,079
합금강 ASP(천원)	1,433	1,455	1,425	1,449	1,262	1,438	1,446	1,461	1,557	1,441	1,402
탄소강 판매량(천톤)	168	156	136	135	155	163	161	169	634	595	648
합금강 판매량(천톤)	199	205	177	160	209	218	201	197	820	741	825
세아창원특수강											
STS ASP(천원)	4,639	4,661	4,655	4,637	4,625	4,502	4,494	4,583	5,002	4,648	4,551
Seamless ASP(천원)	11,674	10,986	10,430	10,121	10,964	10,671	10,652	10,865	12,080	10,803	10,788
STS 판매량(천톤)	34	40	39	37	36	39	40	40	144	150	154
Seamless 판매량(천톤)	4	4	4	4	4	4	6	6	18	15	19

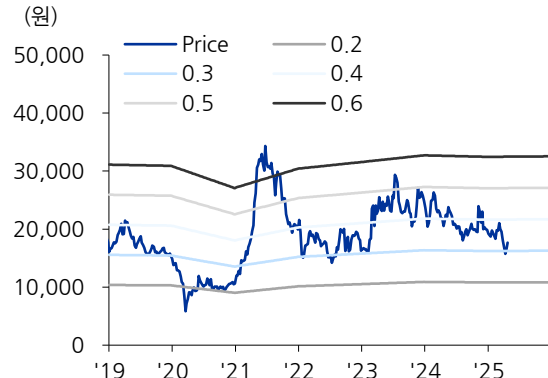
자료: 세아베스틸지주, 유진투자증권

도표 2. PER Band



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3. PBR Band



자료: Bloomberg, 유진투자증권

세아베스틸지주(004130.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,665	3,827	4,118	4,274	4,302
유동자산	1,664	1,713	1,935	2,040	2,018
현금성자산	112	296	651	683	595
매출채권	434	406	414	439	460
재고자산	1,105	970	828	877	921
비유동자산	2,001	2,114	2,183	2,234	2,284
투자자산	297	353	368	383	398
유형자산	1,652	1,683	1,748	1,793	1,837
기타	51	77	67	58	49
부채총계	1,626	1,795	2,081	2,167	2,100
유동부채	749	1,137	1,418	1,547	1,473
매입채무	406	387	466	493	518
유동성이자부채	283	562	762	862	762
기타	60	188	189	191	193
비유동부채	877	658	664	620	626
비유동이자부채	635	505	505	455	455
기타	242	153	158	165	171
자본총계	2,039	2,031	2,037	2,107	2,202
지배지분	1,955	1,940	1,945	2,015	2,111
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,290	1,264	1,287	1,357	1,452
기타	141	151	134	134	134
비지배지분	84	92	92	92	92
자본총계	2,039	2,031	2,037	2,107	2,202
총차입금	918	1,068	1,268	1,318	1,218
순차입금	805	772	616	635	623

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	230	318	389	208	244
당기순이익	126	20	62	117	145
자산상각비	105	117	122	126	128
기타비현금성손익	127	126	(9)	10	10
운전자본증감	(54)	137	213	(44)	(39)
매출채권감소(증가)	40	39	(8)	(24)	(22)
재고자산감소(증가)	(3)	143	142	(49)	(44)
매입채무증가(감소)	(121)	(47)	79	27	25
기타	30	2	1	1	1
투자현금	(146)	(248)	(196)	(181)	(183)
단기투자자산감소	(2)	(7)	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	(33)	(40)	(10)	(11)	(11)
설비투자	119	167	184	168	169
유형자산처분	26	3	0	0	0
무형자산처분	(24)	(24)	6	6	6
재무현금	(123)	91	161	3	(150)
차입금증가	(82)	122	200	50	(100)
자본증가	(38)	(37)	(39)	(47)	(50)
배당금지급	38	37	39	47	50
현금 증감	(40)	166	354	30	(90)
기초현금	137	97	264	618	648
기말현금	97	264	618	648	558
Gross Cash flow	359	263	176	252	283
Gross Investment	198	104	(18)	224	221
Free Cash Flow	160	158	194	28	62

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083	3,636	3,671	3,947	4,235
증가율(%)	(6.9)	(11.0)	1.0	7.5	7.3
매출원가	3,677	3,378	3,298	3,484	3,729
매출총이익	406	258	373	462	507
판매 및 일반관리비	209	206	257	283	269
기타영업손익	(4)	(2)	25	10	(5)
영업이익	197	52	117	179	237
증가율(%)	53.8	(73.4)	122.8	53.8	32.2
EBITDA	302	169	239	305	365
증가율(%)	26.8	(43.9)	41.2	27.7	19.7
영업외손익	(41)	(29)	(58)	(44)	(58)
이자수익	7	9	11	13	14
이자비용	33	34	39	44	44
지분법손익	(7)	(4)	(3)	(3)	(3)
기타영업손익	(8)	(0)	(26)	(9)	(24)
세전순이익	155	23	91	136	179
증가율(%)	34.3	(85.0)	290.2	49.9	32.0
법인세비용	29	3	29	54	68
당기순이익	126	20	62	117	145
증가율(%)	42.7	(83.9)	204.1	89.4	24.5
지배주주지분	128	20	62	117	145
증가율(%)	41.0	(84.2)	204.1	89.8	24.5
비지배지분	(2)	0	0	(0)	0
EPS(원)	3,576	564	1,716	3,258	4,056
증가율(%)	41.0	(84.2)	204.1	89.8	24.5
수정EPS(원)	3,576	564	1,716	3,258	4,056
증가율(%)	41.0	(84.2)	204.1	89.8	24.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,576	564	1,716	3,258	4,056
BPS	54,525	54,089	54,238	56,195	58,851
DPS	1,200	1,200	1,300	1,400	1,400
밸류에이션(배, %)					
PER	6.9	35.0	10.4	5.5	4.4
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/ EBITDA	5.6	8.7	5.3	4.2	3.5
배당수익율	4.8	6.1	7.3	7.8	7.8
PCR	2.5	2.7	3.6	2.5	2.3
수익성(%)					
영업이익율	4.8	1.4	3.2	4.5	5.6
EBITDA이익율	7.4	4.7	6.5	7.7	8.6
순이익율	3.1	0.6	1.7	3.0	3.4
ROE	6.7	1.0	3.2	5.9	7.1
ROIC	5.9	1.7	3.1	4.3	5.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	39.5	38.0	30.3	30.1	28.3
유동비율	222.1	150.6	136.5	131.9	137.0
이자보상배율	6.0	1.5	3.0	4.1	5.3
활동성 (회)					
총자산회전율	1.1	1.0	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	8.5	8.7	9.0	9.3	9.4
재고자산회전율	3.7	3.5	4.1	4.6	4.7
매입채무회전율	8.6	9.2	8.6	8.2	8.4

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

