

# 세아베스틸지주 (001430)

Don't you know I am a Savage?

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**42,000** 원(상향)

현재주가

**31,350** 원(07/31)

시가총액

**1,124**(십억원)

철강/금속 이유진\_02)368-6141\_eugenelee@

■ **2Q25 Review:** 연결 매출액 9,645억원, 영업이익 446억원 기록(OPM 4.6%)

■ **긍정적 흐름이 지속되는데 내년에는 더 좋아질 거야**

- 2분기 세아베스틸, 세아창원특수강의 판매량은 계절적 성수기 효과로 인해 전분기 비 각각 4.5만톤, 1.3만톤 증가하면서 고정비 축소 흐름 지속. 이에 따라 세아베스틸과 창원특수강의 영업이익은 220억(+324.4%qoq), 190억원(+54.6%qoq)으로 전분기 대비 반등 추세 유지. 국내 전방 산업의 부진은 지속되고 있지만, 특수강 AD 제소 추진으로 내년부터는 세아베스틸지주의 한국 내 특수강 M/S 상승도 기대됨. 또한 신사업인 CASK(세아베스틸 단조 부문)와 미국 특수합금 공장(세아베스틸지주 100%) 가동 또한 내년부터 본격화되기 때문에 긍정적 흐름은 지속될 것. 단순 계산으로 미국 특수합금 공장 6,000톤 CAPA에 6,000만원/톤(ASP), 20% 마진율 고려 시 영업이익 +900억원, CASK 4,000억원 매출액에 20% 마진율 고려 시 영업이익 +800억원 증대 효과. CASK는 한수원 납품 일정에 따라 나눠서 인식될 것이며, 미국 특수합금 공장은 고객사 확보에 따라 영업이익의 변동은 있겠지만 미국 내 경쟁사가 많지 않기 때문에 고객사 확보 문제는 크지 않을 것이란 판단

■ **목표주가 42,000원으로 상향, 투자의견 Buy 유지**

- 펀더멘탈 개선과 신사업 기대감 반영하여 12MF BPS에 Target PBR 0.75배 적용한 42,000원으로 목표주가 상향

|            |        |
|------------|--------|
| 주가(원,7/31) | 31,350 |
| 시가총액(십억원)  | 1,124  |

|              |          |
|--------------|----------|
| 발행주식수        | 35,862천주 |
| 52주 최고가      | 35,150원  |
| 최저가          | 14,750원  |
| 52주 일간 Beta  | 1.09     |
| 60일 일평균거래대금  | 56억원     |
| 외국인 지분율      | 7.3%     |
| 배당수익률(2025E) | 4.1%     |

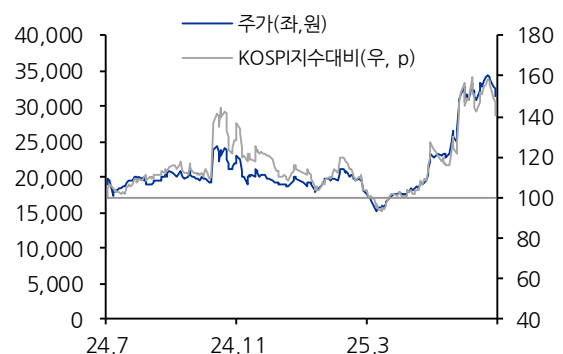
|               |       |
|---------------|-------|
| 주주구성          |       |
| 세아홀딩스 (외 4인)  | 62.7% |
| 국민연금공단 (외 1인) | 7.4%  |

|         |       |      |      |
|---------|-------|------|------|
| 주가상승(%) | 1M    | 6M   | 12M  |
| 상대기준    | -10.4 | 33.7 | 48.4 |
| 절대기준    | -4.7  | 62.6 | 65.5 |

|          |        |        |    |
|----------|--------|--------|----|
| (원, 십억원) | 현재     | 직전     | 변동 |
| 투자의견     | BUY    | BUY    | -  |
| 목표주가     | 42,000 | 32,000 | ▲  |
| 영업이익(25) | 135    | 130    | ▲  |
| 영업이익(26) | 156    | 183    | ▼  |

| 12월 결산(십억원)  | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 4,083 | 3,636 | 3,844 | 4,188 |
| 영업이익         | 197   | 52    | 135   | 156   |
| 세전손익         | 155   | 23    | 95    | 102   |
| 당기순이익        | 126   | 20    | 69    | 104   |
| EPS(원)       | 3,576 | 564   | 1,897 | 2,874 |
| 증감률(%)       | 41.0  | -84.2 | 236.2 | 51.5  |
| PER(배)       | 6.9   | 35.0  | 16.5  | 10.9  |
| ROE(%)       | 6.7   | 1.0   | 3.5   | 5.2   |
| PBR(배)       | 0.5   | 0.4   | 0.6   | 0.6   |
| EV/EBITDA(배) | 5.6   | 8.7   | 7.4   | 6.9   |

자료: 유진투자증권



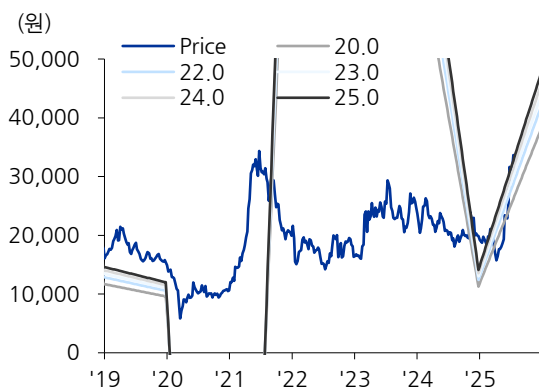
## 실적 추정 및 Valuation

도표 1. 세아베스틸지주 연결 실적 전망

| (단위: 십억원)        | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25P  | 3Q25E  | 4Q25E  | 2023   | 2024   | 2025E  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>매출액</b>       | 953    | 970    | 883    | 829    | 900    | 965    | 974    | 1,005  | 4,083  | 3,636  | 3,844  |
| 세아베스틸            | 550    | 552    | 474    | 449    | 498    | 542    | 517    | 534    | 2,311  | 2,006  | 2,083  |
| 특수강              | 518    | 519    | 443    | 414    | 467    | 514    | 484    | 496    | 1,437  | 1,895  | 1,961  |
| 대형단조             | 28     | 26     | 28     | 29     | 27     | 23     | 33     | 38     | 105    | 111    | 122    |
| 세아창원특수강          | 352    | 384    | 363    | 331    | 348    | 371    | 397    | 415    | 1,594  | 1,431  | 1,531  |
| STS              | 159    | 185    | 182    | 172    | 167    | 178    | 184    | 188    | 722    | 699    | 716    |
| Seamless         | 43     | 41     | 37     | 37     | 41     | 43     | 65     | 66     | 215    | 157    | 215    |
| 기타               | 150    | 158    | 144    | 122    | 140    | 150    | 149    | 161    | 658    | 575    | 600    |
| <b>영업이익</b>      | 21     | 64     | 24     | -57    | 18     | 45     | 29     | 44     | 197    | 52     | 135    |
| 세아베스틸            | 6      | 44     | 13     | -29    | 5      | 22     | 10     | 25     | 111    | 34     | 63     |
| 세아창원특수강          | 11     | 18     | 7      | -30    | 12     | 19     | 12     | 16     | 66     | 6      | 59     |
| <b>영업이익률</b>     | 2%     | 7%     | 3%     | -7%    | 2%     | 5%     | 3%     | 4%     | 5%     | 1%     | 4%     |
| 세아베스틸            | 1%     | 8%     | 3%     | -6%    | 1%     | 4%     | 2%     | 5%     | 5%     | 2%     | 3%     |
| 세아창원특수강          | 3%     | 5%     | 2%     | -9%    | 4%     | 5%     | 3%     | 4%     | 5%     | 0%     | 3%     |
| 지배순이익            | 16     | 47     | 11     | -54    | 6      | 18     | 18     | 26     | 128    | 20     | 68     |
| <b>주요 가정</b>     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| <b>세아베스틸</b>     |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 탄소강 ASP(천원)      | 1,133  | 1,148  | 1,127  | 1,108  | 1,084  | 1,061  | 1,083  | 1,094  | 1,204  | 1,129  | 1,081  |
| 합금강 ASP(천원)      | 1,433  | 1,455  | 1,425  | 1,449  | 1,391  | 1,374  | 1,431  | 1,446  | 1,557  | 1,441  | 1,410  |
| 탄소강 판매량(천톤)      | 168    | 156    | 136    | 135    | 145    | 161    | 161    | 169    | 634    | 595    | 636    |
| 합금강 판매량(천톤)      | 199    | 205    | 177    | 160    | 190    | 207    | 201    | 197    | 820    | 741    | 795    |
| <b>세아창원특수강</b>   |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| STS ASP(천원)      | 4,639  | 4,661  | 4,655  | 4,637  | 4,625  | 4,638  | 4,629  | 4,722  | 5,002  | 4,648  | 4,654  |
| Seamless ASP(천원) | 11,674 | 10,986 | 10,430 | 10,121 | 10,964 | 10,872 | 10,852 | 11,069 | 12,080 | 10,803 | 10,939 |
| STS 판매량(천톤)      | 34     | 40     | 39     | 37     | 38     | 40     | 40     | 46     | 144    | 150    | 118    |
| Seamless 판매량(천톤) | 4      | 4      | 4      | 4      | 4      | 6      | 6      | 6      | 18     | 15     | 16     |

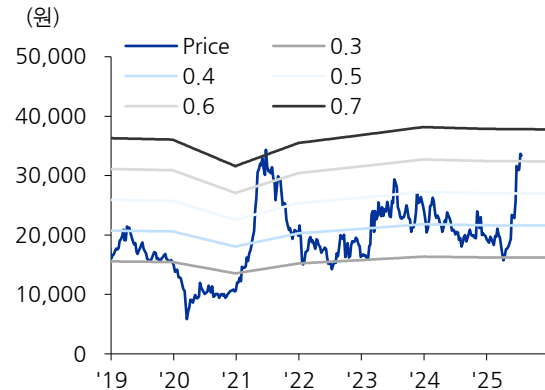
자료: 세아베스틸지주, 유진투자증권

도표 2. PER Band



자료: Bloomberg, 유진투자증권

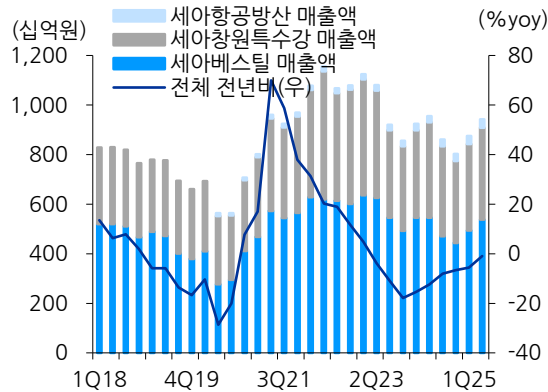
도표 3. PBR Band



자료: Bloomberg, 유진투자증권

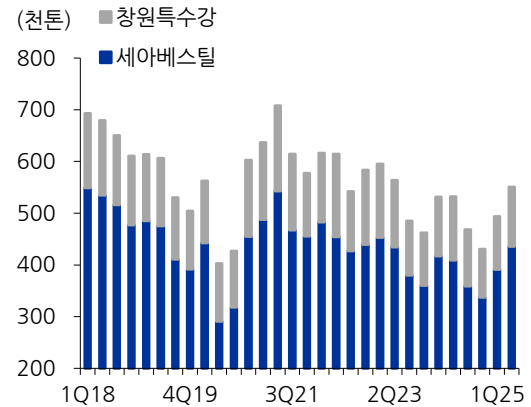
## Key charts

도표 4. 세아베스틸지주 매출액 추세



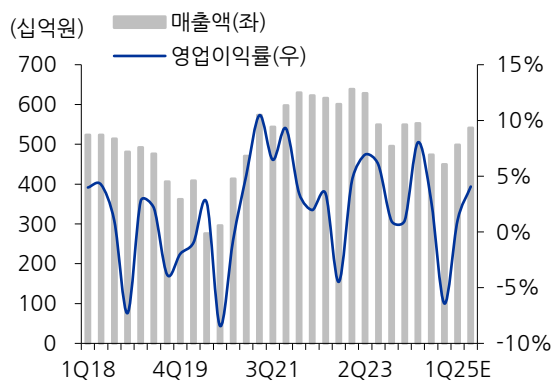
자료: 세아베스틸지주, 유진투자증권

도표 5. 베스틸, 창원 판매량 추이



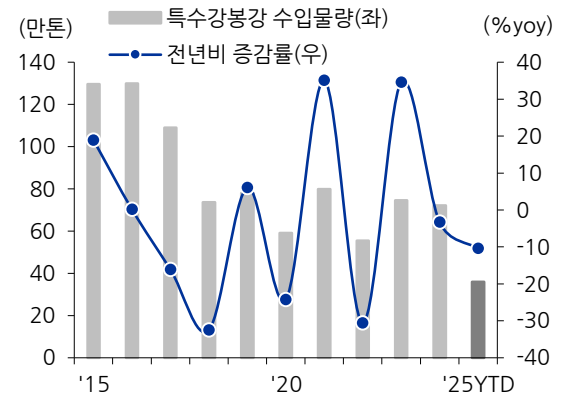
자료: 세아베스틸지주, 유진투자증권

도표 6. 영업이익률 반등



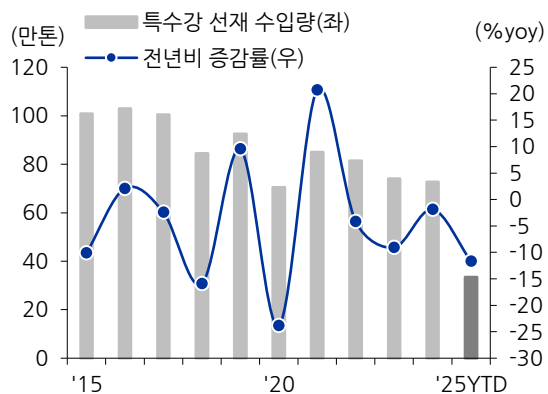
자료: 세아베스틸지주, 유진투자증권

도표 7. 특수강 봉강 수입물량과 증감률 추이



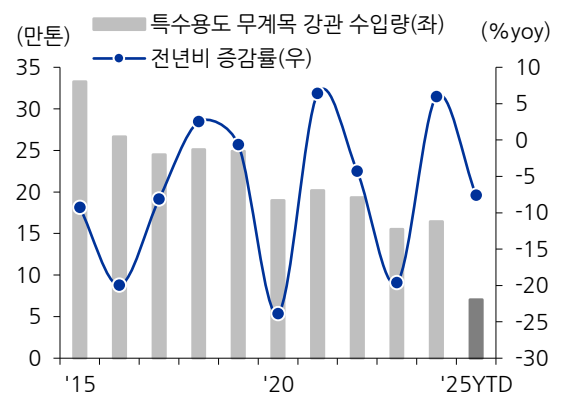
자료: 한국철강협회, 유진투자증권

도표 8. 특수강 선재 수입물량과 증감률 추이



자료: 한국철강협회, 유진투자증권

도표 9. 특수무계목강관 수입물량과 증감률 추이



자료: 한국철강협회, 유진투자증권

## 세아베스틸지주(001430.KS) 재무제표

### 대차대조표

| (단위:십억원)    | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b> | 3,665 | 3,827 | 4,104 | 4,249 | 4,274 |
| 유동자산        | 1,664 | 1,713 | 1,904 | 1,972 | 1,945 |
| 현금성자산       | 112   | 296   | 540   | 528   | 430   |
| 매출채권        | 434   | 406   | 441   | 467   | 491   |
| 재고자산        | 1,105 | 970   | 881   | 935   | 982   |
| 비유동자산       | 2,001 | 2,114 | 2,200 | 2,276 | 2,328 |
| 투자자산        | 297   | 353   | 373   | 388   | 404   |
| 유형자산        | 1,652 | 1,683 | 1,731 | 1,767 | 1,779 |
| 기타          | 51    | 77    | 96    | 122   | 146   |
| <b>부채총계</b> | 1,626 | 1,795 | 2,160 | 2,248 | 2,183 |
| 유동부채        | 749   | 1,137 | 1,224 | 1,356 | 1,284 |
| 매입채무        | 406   | 387   | 496   | 526   | 552   |
| 유동성이자부채     | 283   | 562   | 539   | 639   | 539   |
| 기타          | 60    | 188   | 189   | 191   | 193   |
| 비유동부채       | 877   | 658   | 936   | 892   | 898   |
| 비유동이자부채     | 635   | 505   | 779   | 729   | 729   |
| 기타          | 242   | 153   | 157   | 163   | 169   |
| <b>자본총계</b> | 2,039 | 2,031 | 1,944 | 2,001 | 2,091 |
| 지배지분        | 1,955 | 1,940 | 1,935 | 1,992 | 2,082 |
| 자본금         | 219   | 219   | 219   | 219   | 219   |
| 자본잉여금       | 306   | 306   | 306   | 306   | 306   |
| 이익잉여금       | 1,290 | 1,264 | 1,277 | 1,333 | 1,424 |
| 기타          | 141   | 151   | 134   | 134   | 134   |
| 비지배지분       | 84    | 92    | 9     | 9     | 9     |
| <b>자본총계</b> | 2,039 | 2,031 | 1,944 | 2,001 | 2,091 |
| 총차입금        | 918   | 1,068 | 1,318 | 1,368 | 1,268 |
| 순차입금        | 805   | 772   | 777   | 840   | 838   |

### 현금흐름표

| (단위:십억원)              | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업현금</b>           | 230   | 318   | 424   | 193   | 238   |
| 당기순이익                 | 126   | 20    | 69    | 104   | 141   |
| 자산상각비                 | 105   | 117   | 124   | 127   | 129   |
| 기타비현금성손익              | 127   | 126   | (3)   | 11    | 10    |
| 운전자본증감                | (54)  | 137   | 243   | (49)  | (43)  |
| 매출채권감소(증가)            | 40    | 39    | (23)  | (27)  | (24)  |
| 재고자산감소(증가)            | (3)   | 143   | 97    | (53)  | (47)  |
| 매입채무증가(감소)            | (121) | (47)  | 74    | 30    | 27    |
| 기타                    | 30    | 2     | 96    | 1     | 1     |
| <b>투자현금</b>           | (146) | (248) | (321) | (209) | (187) |
| 단기투자자산감소              | (2)   | (7)   | 3     | (0)   | (0)   |
| 장기투자증권감소              | (33)  | (40)  | (12)  | (12)  | (12)  |
| 설비투자                  | 119   | 167   | 171   | 157   | 135   |
| 유형자산처분                | 26    | 3     | 1     | 0     | 0     |
| 무형자산처분                | (24)  | (24)  | (31)  | (31)  | (31)  |
| <b>재무현금</b>           | (123) | 91    | 162   | 3     | (150) |
| 차입금증가                 | (82)  | 122   | 249   | 50    | (100) |
| 자본증가                  | (38)  | (37)  | (39)  | (47)  | (50)  |
| 배당금지급                 | 38    | 37    | 39    | 47    | 50    |
| <b>현금 증감</b>          | (40)  | 166   | 266   | (13)  | (99)  |
| 기초현금                  | 137   | 97    | 264   | 530   | 517   |
| 기말현금                  | 97    | 264   | 530   | 517   | 418   |
| Gross Cash flow       | 359   | 263   | 197   | 241   | 281   |
| Gross Investment      | 198   | 104   | 81    | 257   | 229   |
| <b>Free Cash Flow</b> | 160   | 158   | 116   | (16)  | 52    |

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

| (단위:십억원)        | 2023A | 2024A  | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 4,083 | 3,636  | 3,844 | 4,188 | 4,490 |
| 증가율(%)          | (6.9) | (11.0) | 5.7   | 9.0   | 7.2   |
| <b>매출원가</b>     | 3,677 | 3,378  | 3,480 | 3,776 | 3,997 |
| <b>매출총이익</b>    | 406   | 258    | 363   | 412   | 493   |
| 판매 및 일반관리비      | 209   | 206    | 229   | 256   | 270   |
| 기타영업손익          | (4)   | (2)    | 11    | 12    | 5     |
| <b>영업이익</b>     | 197   | 52     | 135   | 156   | 223   |
| 증가율(%)          | 53.8  | (73.4) | 157.8 | 15.8  | 42.8  |
| <b>EBITDA</b>   | 302   | 169    | 258   | 284   | 353   |
| 증가율(%)          | 26.8  | (43.9) | 52.6  | 9.7   | 24.3  |
| <b>영업외손익</b>    | (41)  | (29)   | (67)  | (54)  | (68)  |
| 이자수익            | 7     | 9      | 12    | 14    | 15    |
| 이자비용            | 33    | 34     | 44    | 49    | 50    |
| 지분법손익           | (7)   | (4)    | (5)   | (5)   | (5)   |
| 기타영업손익          | (8)   | (0)    | (31)  | (14)  | (28)  |
| <b>세전순이익</b>    | 155   | 23     | 95    | 102   | 155   |
| 증가율(%)          | 34.3  | (85.0) | 308.2 | 7.7   | 51.9  |
| 법인세비용           | 29    | 3      | 27    | 39    | 53    |
| <b>당기순이익</b>    | 126   | 20     | 69    | 104   | 141   |
| 증가율(%)          | 42.7  | (83.9) | 238.5 | 50.9  | 36.4  |
| 지배주주지분          | 128   | 20     | 68    | 103   | 140   |
| 증가율(%)          | 41.0  | (84.2) | 236.2 | 51.5  | 36.2  |
| 비지배지분           | (2)   | 0      | 1     | 0     | 1     |
| <b>EPS(원)</b>   | 3,576 | 564    | 1,897 | 2,874 | 3,916 |
| 증가율(%)          | 41.0  | (84.2) | 236.2 | 51.5  | 36.2  |
| <b>수정EPS(원)</b> | 3,576 | 564    | 1,897 | 2,874 | 3,916 |
| 증가율(%)          | 41.0  | (84.2) | 236.2 | 51.5  | 36.2  |

### 주요투자지표

|                    | 2023A  | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 3,576  | 564    | 1,897  | 2,874  | 3,916  |
| BPS                | 54,525 | 54,089 | 53,966 | 55,541 | 58,057 |
| DPS                | 1,200  | 1,200  | 1,300  | 1,400  | 1,400  |
| <b>밸류에이션(배, %)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                | 6.9    | 35.0   | 16.5   | 10.9   | 8.0    |
| PBR                | 0.5    | 0.4    | 0.6    | 0.6    | 0.5    |
| EV/ EBITDA         | 5.6    | 8.7    | 7.4    | 6.9    | 5.6    |
| 배당수익율              | 4.8    | 6.1    | 4.1    | 4.5    | 4.5    |
| PCR                | 2.5    | 2.7    | 5.7    | 4.7    | 4.0    |
| <b>수익성(%)</b>      |        |        |        |        |        |
| 영업이익율              | 4.8    | 1.4    | 3.5    | 3.7    | 5.0    |
| EBITDA이익율          | 7.4    | 4.7    | 6.7    | 6.8    | 7.9    |
| 순이익율               | 3.1    | 0.6    | 1.8    | 2.5    | 3.1    |
| ROE                | 6.7    | 1.0    | 3.5    | 5.2    | 6.9    |
| ROIC               | 5.9    | 1.7    | 3.7    | 3.7    | 5.4    |
| <b>안정성 (배, %)</b>  |        |        |        |        |        |
| 순차입금/자기자본          | 39.5   | 38.0   | 40.0   | 42.0   | 40.1   |
| 유동비율               | 222.1  | 150.6  | 155.6  | 145.4  | 151.4  |
| 이자보상배율             | 6.0    | 1.5    | 3.1    | 3.2    | 4.5    |
| <b>활동성 (회)</b>     |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율             | 1.1    | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.1    |
| 매출채권회전율            | 8.5    | 8.7    | 9.1    | 9.2    | 9.4    |
| 재고자산회전율            | 3.7    | 3.5    | 4.2    | 4.6    | 4.7    |
| 매입채무회전율            | 8.6    | 9.2    | 8.7    | 8.2    | 8.3    |

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (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 | 98% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 2%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2025.06.30 기준)

