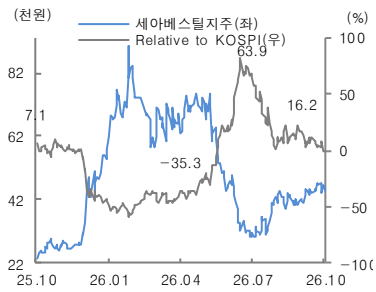
세아베스틸지주 (001430)

강민아 Minah.kang@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	61,700 유지
현재주가 (26.10.12)	44,500 유통

KOSPI	6384.24
시가총액	1,596십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	219십억원
52주 최고/최저	90,300원 / 23,500원
120일 평균거래대금	113억원
외국인지분율	5.75%
주요주주	세아홀딩스 외 3 인 62.66% 국민연금공단 8.41%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.4	39.9	-29.5	89.4
상대수익률	16.2	63.9	-35.3	7.1



	2025	2026E
주당배당금(DPS) (원)	1,200	1,200
수익률(%)	2.4	2.7
주주환원 (억원)	385	385
수익률(%)	2.4	2.7

주: 대신증권 Research Center 추정. 추정치는 12MFWD 기준

신사업 모멘텀 주목

- 3Q26 OP 추정(236 억)으로 컨센서스(398 억) 하회 전망
- 비수기 진입으로 물량 감소, 상반기 고가 원료 반영으로 SP 축소
- 밸류업 공시, 전력 차등요금제, 신사업 등의 모멘텀 주목

투자의견 매수, 목표주가 61,700원 유지

세아베스틸지주에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 61,700원 유지. 3Q 실적 개선 제한적이나, 11월 주주환원 정책, 전력 차등요금제 발표 등의 모멘텀과 내년 실적 개선, SST 공장 가동에 관심 가질 필요

3Q26 Preview: 비수기 시즌 돌입과 스프레드 축소

연결 매출 9,856억원(YoY +6%), OP 236억원(YoY -12%)으로 시장 기대치(398억원) 하회 전망. 계절적 비수기, 현대차 파업, 추석 연휴 등으로 판매량 감소. 이에 따른 고정비 부담과, 하계 전력단가 상승이 부정적. 매출의 20~30%를 차지하는 자동차향 판가 인상에도 스크랩 가격 하락에 따른 비자동차향 판가 하락, 환율 하락으로 인한 수출 단가 하락이 ASP 하락 견인. 가중평균 재고로 상반기 고가의 원료가 투입되며 스프레드 축소. 지속된 스크랩 가격 하락으로 재고평가손실 발생 가능성. **[세아베스틸]** 매출 5,385억(+8.4%), OP 111억(+142.9%), OPM 2.1%, **[세아창원특수강]** 매출 3,587억(+2.5%), OP 140억(-21.7%), OPM 3.9%, **[세아항공방산소재]** 매출 347억(+5.5%), OP 65억(-5.8%), OPM 18.7% 전망.

2027년 실적 개선과 신사업 매출 본격화

중국산 특수강에 대한 AD 판정을 앞두고 8월 이후 수입산 물량 급증. 유통가격과 물량 모두 부담으로 작용할 가능성. 철스크랩 가격 하향 안정화 전망으로 ASP 상승 요인 제한적. 철강 본업에 대한 실적 모멘텀 제한적인 가운데, 1) 연말 한수원으로부터의 CASK(사용후핵연료처리장치) 입찰과 2) SST 공장의 매출 본격화 등 신사업 모멘텀에 주목.

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,038	4,578	4,966
영업이익	52	98	133	208	236
세전순이익	23	88	108	169	202
당기순이익	20	56	81	127	152
지배지분순이익	20	56	79	124	149
EPS	564	1,567	2,217	3,465	4,143
PER	35.0	32.0	20.1	12.8	10.7
BPS	54,089	54,192	55,394	57,726	60,742
PBR	0.4	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	1.0	2.9	4.0	6.1	7.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

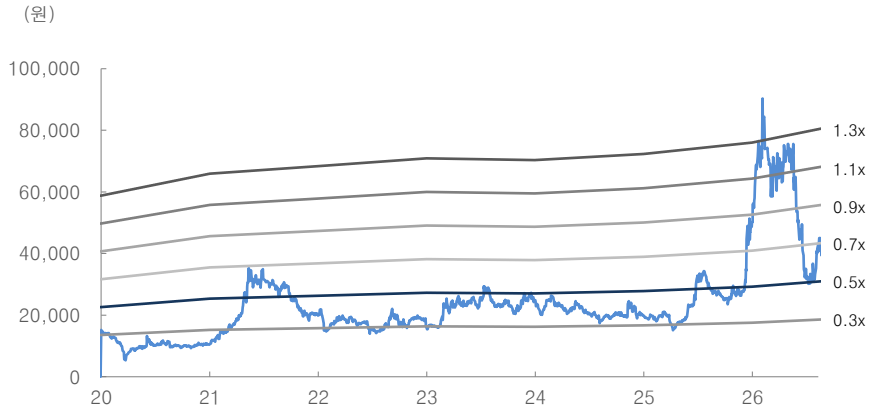
표 1. **세아베스틸지주 분기/연간 실적 추이**

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	**(십억원)**	**900**	**965**	**926**	**861**	**968**	**1,136**	**986**	**949**	**3,652**	**4,038**	**4,578**
세아베스틸	(십억원)	498	542	497	464	528	599	538	507	2,001	2,173	2,215
세아창원특수강	(십억원)	348	371	350	324	362	429	359	351	1,394	1,500	1,722
세아항공방산소재	(십억원)	33	33	33	30	34	35	35	35	129	139	150
SST	(십억원)											153
CASK	(십억원)											75
연결조정	(십억원)	21	18	46	43	44	73	54	56	128	226	263
연결 영업이익	**(십억원)**	**18**	**45**	**27**	**9**	**31**	**60**	**24**	**18**	**98**	**134**	**225**
세아베스틸	(십억원)	5	22	5	0	11	25	11	7	32	53	72
세아창원특수강	(십억원)	12	19	18	5	14	34	14	11	54	73	91
세아항공방산소재	(십억원)	7	7	7	4	7	6	7	7	25	26	28
SST	(십억원)											28
CASK	(십억원)											14
OPM	**(%)**	**2.0%**	**4.6%**	**2.9%**	**1.0%**	**3.2%**	**5.3%**	**2.4%**	**1.9%**	**2.7%**	**3.3%**	**4.9%**
세아베스틸	(%)	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	2.0%	4.1%	2.1%	1.3%	1.6%	2.4%	3.3%
세아창원특수강	(%)	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.8%	8.0%	3.9%	3.1%	3.9%	4.9%	5.3%
세아항공방산소재	(%)	21.2%	19.8%	21.0%	14.4%	20.0%	17.7%	18.7%	19.0%	19.2%	18.9%	18.4%
SST	(%)											18.0%
CASK	(%)											18.7%
지배주주순이익	**(십억원)**	**6**	**18**	**34**	**-1**	**22**	**35**	**14**	**9**	**56**	**79**	**124**

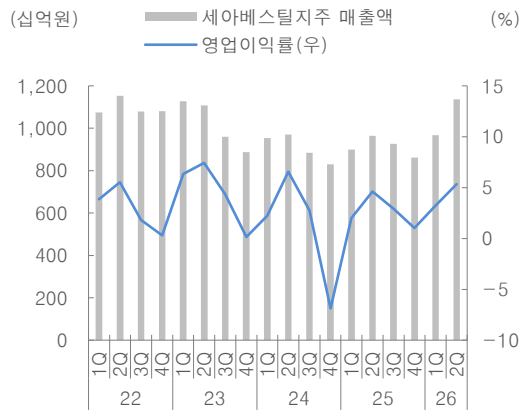
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 1. **세아베스틸지주 12M Fwd P/B Band**



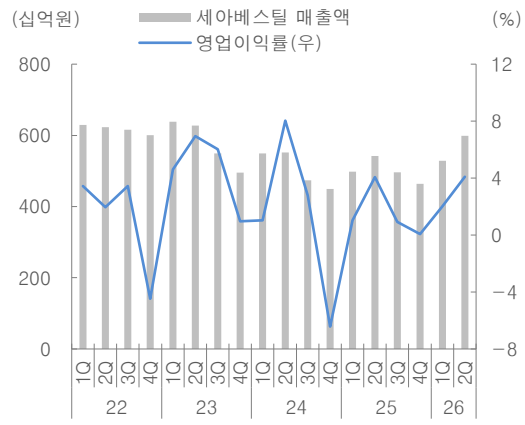
자료: DataGuide 대신증권 Research Center

그림 2. 세아베스틸지주의 실적 추이



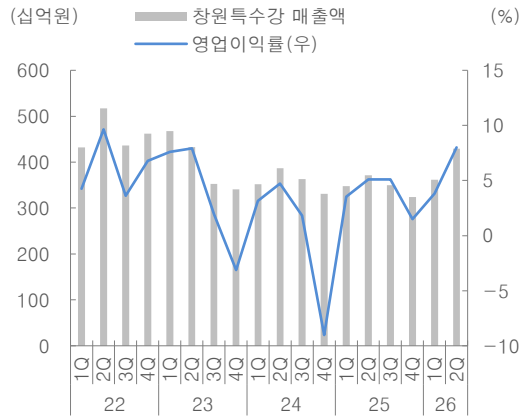
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 세아베스틸의 실적 추이



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 세아창원특수강의 실적 추이



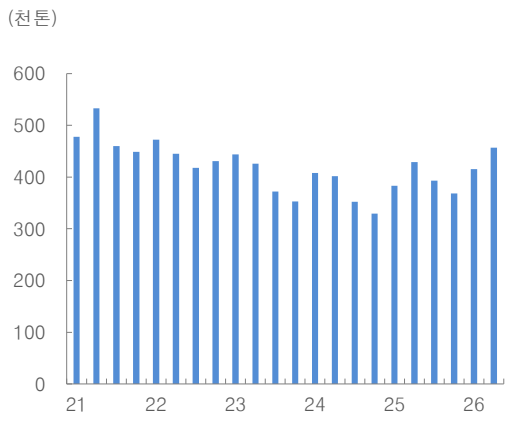
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 철스크랩 가격 추이



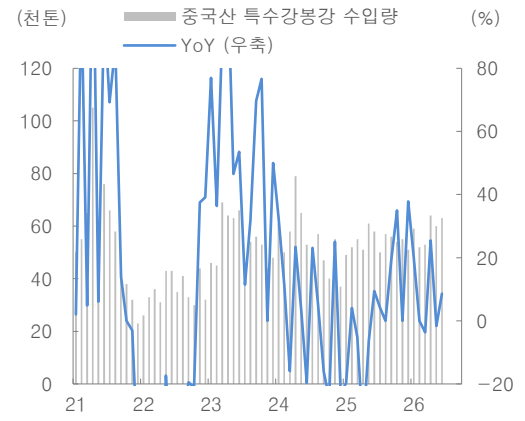
자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

그림 6. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 중국산 특수강봉강 수입량 추이



자료: TRASS, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,038	4,578	4,966
매출원가	3,378	3,337	3,681	4,134	4,486
매출총이익	258	315	357	444	479
판매비와관리비	206	217	224	236	244
영업이익	52	98	133	208	236
영업이익률	1.4	2.7	3.3	4.5	4.7
EBITDA	169	225	256	339	374
영업외손익	-29	-11	-25	-39	-34
관계기업손익	-4	-4	-4	-4	-4
금융수익	83	45	49	52	61
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-84	-75	-88	-91	-96
외환관련손실	46	22	20	21	21
기타	-25	23	18	4	5
법인세비용차감전순손익	23	88	108	169	202
법인세비용	-3	-32	-27	-42	-51
계속사업순손익	20	56	81	127	152
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	56	81	127	152
당기순이익률	0.6	1.5	2.0	2.8	3.1
비지배지분순이익	0	0	2	3	3
지배지분순이익	20	56	79	124	149
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	29	59	84	130	155
비지배지분포괄이익	1	0	2	3	3
지배지분포괄이익	29	59	82	127	152

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,713	1,703	1,958	2,318	2,647
현금및현금성자산	264	233	345	497	673
매출채권 및 기타채권	406	413	460	526	577
재고자산	970	976	1,079	1,223	1,327
기타유동자산	73	82	74	71	70
비유동자산	2,114	2,211	2,343	2,500	2,714
유형자산	1,683	1,766	1,836	1,897	1,950
관계기업투자금	130	145	166	186	207
기타비유동자산	300	300	341	417	557
자산총계	3,827	3,915	4,301	4,818	5,362
유동부채	1,137	917	828	827	826
매입채무 및 기타채무	387	435	461	498	525
차입금	142	116	91	66	41
유동성채무	410	293	243	243	243
기타유동부채	198	73	33	20	17
비유동부채	658	1,045	1,476	1,910	2,347
차입금	490	852	1,265	1,677	2,090
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	168	193	212	233	257
부채총계	1,795	1,962	2,304	2,738	3,173
지배지분	1,940	1,943	1,987	2,070	2,178
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,264	1,265	1,306	1,388	1,493
기타자본변동	151	153	155	158	160
비지배지분	92	10	10	10	11
자본총계	2,031	1,953	1,996	2,080	2,189
순차입금	749	1,048	1,282	1,521	1,736

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	564	1,567	2,217	3,465	4,143
PER	35.0	32.0	20.1	12.8	10.7
BPS	54,089	54,192	55,394	57,726	60,742
PBR	0.4	0.9	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	4,721	6,266	7,142	9,463	10,427
EV/EBITDA	9.2	12.7	11.3	9.2	8.9
SPS	101,390	101,823	112,593	127,656	138,464
PSR	0.2	0.5	0.4	0.3	0.3
CFPS	7,330	6,303	6,823	8,794	9,902
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-11.0	0.4	10.6	13.4	8.5
영업이익 증가율	-73.4	88.1	35.1	56.5	13.2
순이익 증가율	-83.9	176.9	44.5	56.3	19.6
수익성					
ROIC	1.6	2.2	3.2	4.7	5.0
ROA	1.4	2.5	3.2	4.6	4.6
ROE	1.0	2.9	4.0	6.1	7.0
안정성					
부채비율	88.4	100.4	115.4	131.6	144.9
순차입금비율	36.9	53.6	64.2	73.1	79.3
이자보상배율	1.5	2.2	3.0	4.7	5.3

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	318	113	-11	-4	75
당기순이익	20	56	81	127	152
비현금항목의 가감	243	170	164	189	204
감가상각비	117	126	123	131	138
외환손익	19	-8	-9	-9	-9
지분법평가손익	4	4	4	4	4
기타	103	48	46	62	71
자산부채의 증감	137	-50	-192	-239	-192
기타현금흐름	-82	-62	-64	-80	-88
투자활동 현금흐름	-248	-242	-231	-269	-332
투자자산	-60	-52	-59	-92	-153
유형자산	-165	-186	-186	-186	-186
기타	-24	-3	14	9	8
재무활동 현금흐름	91	97	208	254	254
단기차입금	16	-25	-25	-25	-25
사채	38	98	98	98	98
장기차입금	175	315	315	315	315
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-37	-39	-39	-43	-43
기타	-100	-252	-141	-91	-91
현금의 증감	166	-31	112	152	176
기초 현금	97	264	233	345	497
기말 현금	264	233	345	497	673
NOPLAT	46	63	100	156	177
FCF	-28	-12	34	98	126

자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:강민아)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

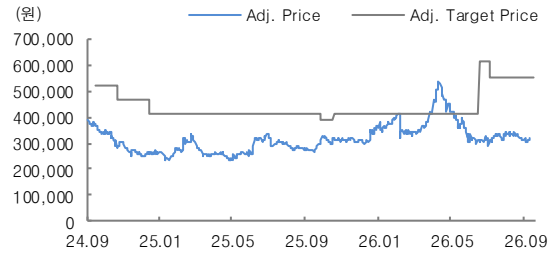
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

(기준일자: 20261010)

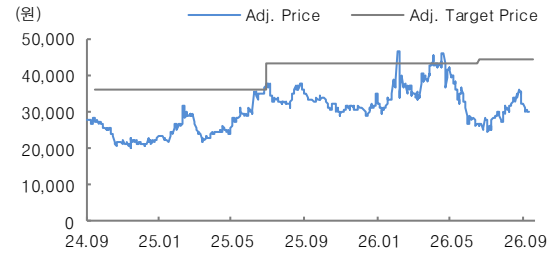
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

POSCO홀딩스(005490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



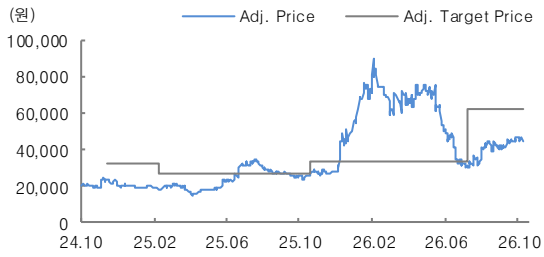
제시일자	26.10.13	26.08.01	26.07.13	26.05.13	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	550,000	550,000	615,800	410,000	410,000	410,000
괴리율(평균,%)		(40.91)	(50.15)	(9.08)	(13.09)	(23.95)
괴리율(최대/최소,%)		(37.82)	(47.47)	(27.56)	30.49	(21.59)
제시일자	25.11.13	25.10.22	25.07.31	25.07.10	25.05.26	25.02.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	410,000	390,000	410,000	410,000	410,000	410,000
괴리율(평균,%)	(23.89)	(19.81)	(29.81)	(21.95)	(34.69)	(34.80)
괴리율(최대/최소,%)	(21.59)	(16.15)	(24.63)	(18.29)	(19.02)	(19.02)
제시일자	25.01.10	24.12.06	24.11.16	24.10.11		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표주가	410,000	470,000	470,000	520,000		
괴리율(평균,%)	(36.62)	(41.87)	(38.32)	(36.15)		
괴리율(최대/최소,%)	(33.90)	(35.32)	(35.32)	(29.90)		
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

현대제철(004020) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.13	26.08.03	26.07.13	26.01.24	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	44,600	44,600	44,600	43,000	43,000	43,000
괴리율(평균,%)		(33.49)	(41.38)	(16.22)	(23.97)	(22.25)
괴리율(최대/최소,%)		(19.28)	(36.88)	8.14	(12.56)	(12.56)
제시일자	25.10.30	25.10.22	25.07.24	25.05.26	25.04.11	25.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy
목표주가	43,000	43,000	43,000	36,000	36,000	36,000
괴리율(평균,%)	(22.16)	(20.43)	(20.37)	(12.73)	(32.30)	(33.33)
괴리율(최대/최소,%)	(12.56)	(12.56)	(12.56)	4.03	(27.50)	(11.53)
제시일자	25.01.10	24.11.16	24.10.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	36,000	36,000	36,000			
괴리율(평균,%)	(36.41)	(36.07)	(30.17)			
괴리율(최대/최소,%)	(23.06)	(23.06)	(23.06)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

세아베스틸지주(001430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.13	26.07.31	26.07.13	26.04.23	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	61,700	61,700	61,700	33,000	33,000	33,000
괴리율(평균,%)		(34.21)	(46.48)	58.27	67.45	(16.62)
괴리율(최대/최소,%)		(23.42)	(40.60)	(8.64)	173.64	(10.45)
제시일자	25.11.04	25.10.23	25.08.12	25.05.26	25.02.12	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	27,000	27,000	27,000	32,000
괴리율(평균,%)	(16.67)	(14.96)	(1.92)	(14.71)	(31.65)	(36.99)
괴리율(최대/최소,%)	(10.45)	(10.45)	(12.96)	27.22	(21.85)	(25.00)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						