

세아베스틸 지주 (001430)

이태환 tashwan.lee@daishin.com

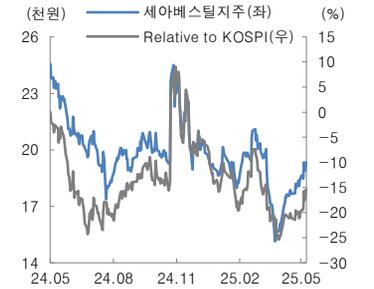
투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **27,000** 유지

현재주가 **19,330**
(25.05.23) 철강금속업종

KOSPI	2,592.09
시가총액	693십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	219십억원
52주 최고/최저	24,500원 / 15,140원
120일 평균거래대금	19억원
외국인지분율	7.01%
주요주주	세아홀딩스 외 3인 62.66% 국민연금공단 6.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.4	-2.6	-8.6	-18.3
상대수익률	7.6	-0.2	-11.8	-14.2



기업분석

원전 확대와 발 맞출 CASK 시장

- 1분기 실적은 전분기 대비 개선됐으나 여전히 수요 부진 영향권
- 성수기 수요 반영될 2분기와 판매단가 인상 가능 여부가 중요
- 원전 시장 확대는 곧 방사성폐기물 시장의 성장. CASK 경쟁력 주목

투자 의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

목표주가는 12MF BPS 54,806원에 타깃 PBR 0.50배 적용. 타깃 PBR은 25E, 26E 평균 ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR을 적용

흑자 전환했지만, 여전히 저조한 수요

1Q24 연결 매출액 8,999억원(-5.6% yoy), 영업이익 181억원(-14.9% yoy), 영업이익률 2.0%(-0.2%p yoy) 기록. 세아베스틸의 분기 특수강 판매량은 38.3만톤을 기록하며 전분기 대비로는 나아졌으나, 3분기 연속 40만톤을 하회하며 부진한 수요를 반영. 창원특수강은 판매량이 10.3만톤으로 qoq 나아졌고, 니켈 가격도 상승함에 따라 전분기 대비 흑자전환에 성공

2분기는 계절적 성수기인 점을 감안하면 특수강 판매량의 추가 개선을 기대할 수 있으며, 점차 철스크랩 가격 상승과 중국산 저가 수입재 물량 감소 등이 확인되면서 하반기 시점에는 판매단가 인상이 가능할 것으로 전망

원전 확대와 발 맞출 CASK 시장

'23년 수주했던 KN-18 사용후핵연료운반용기(CASK) 초도 물량을 납품하기 시작. 2030년부터 사용후핵연료 습식 저장시설의 순차적 포화 일정을 감안하면, 본격적인 CASK 발주가 '25~'26년 중으로 시작될 것으로 예상. 국내외 지저발 전원으로서 원전 중요성이 강화되고 있음을 감안하면, 방사성폐기물처리 시장의 성장성 역시 견조하게 나타날 것으로 전망. 현재 국내 시장에서 CASK의 실제작경험을 보유한 회사는 동사와 두산에너지리티가 유일한 점을 고려하면, 풍부한 기회가 보장될 전망이며, 추후 해외 수요에도 대응할 수 있을 것

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083	3,636	3,611	3,967	4,530
영업이익	197	52	104	170	219
세전순이익	155	23	73	145	193
총당기순이익	126	20	53	105	137
지배지분순이익	128	20	53	105	138
EPS	3,576	564	1,479	2,933	3,839
PER	6.9	35.0	12.6	6.4	4.9
BPS	54,525	54,089	54,084	55,817	58,456
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE	6.7	1.0	2.7	5.3	6.7

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

표 11. 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	3,729	4,191	3,611	3,967	-3.2	-5.4
판매비와 관리비	211	237	213	223	0.8	-5.8
영업이익	115	162	104	170	-10.1	5.2
영업이익률	3.1	3.9	2.9	4.3	-0.2	0.4
영업외손익	-25	-18	-31	-26	적자유지	적자유지
세전순이익	90	144	73	145	-19.4	0.3
지배지분순이익	67	109	53	105	-20.5	-3.4
순이익률	1.8	2.6	1.5	2.6	-0.3	0.0
EPS(지배지분순이익)	1,862	3,035	1,479	2,933	-20.5	-3.4

자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

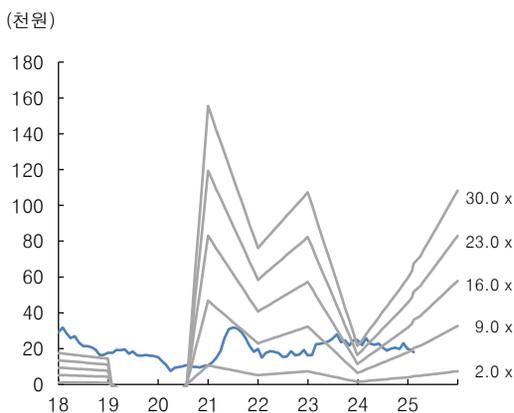
표 12. 세아베스틸지주 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
BPS(원)	54,806	세아베스틸지주 12MF BPS
Target PBR(배)	0.50	적정 PBR = (ROE - g) / (COE - g) 1) 세아베스틸지주 2025E, 2026E ROE: 4.0% 2) 영구성장률(g): 1.33% 3) 자기자본비용: 6.74% (Rf: 2.9%, Rm: 8%, 52주베타 0.75)
적정주가(원)	27,397	BPS * Target PBR
목표주가(원)	27,000	27,397 ≈ 27,000
현재주가(원)	19,330	2025.05.23 기준
상승여력(%)	39.7	

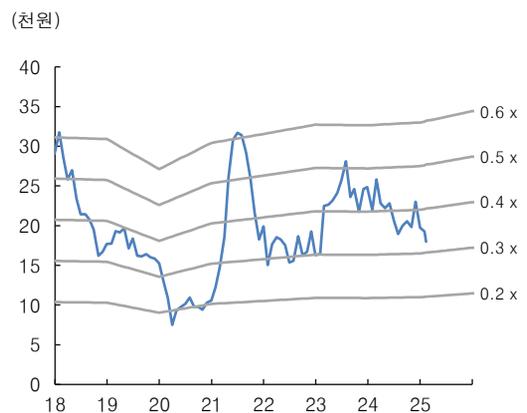
자료: 대신증권 Research Center

그림 19. 세아베스틸지주 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 20. 세아베스틸지주 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 13. 세아베스틸지주 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤, 달러/톤)

(단위)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
베스틸 매출액 (십억원)	550	552	474	449	498	486	467	499	2,025	1,951
YoY (%)	-13.9%	-12.0%	-13.7%	-9.3%	-9.3%	-11.9%	-1.4%	11.1%	-12.4%	-3.7%
QoQ (%)	11.0%	0.5%	-14.2%	-5.2%	10.9%	-2.4%	-4.0%	6.8%		
철강 (십억원)	518	519	443	414	467	453	432	460	1,895	1,812
대형단조 (십억원)	28	26	28	29	27	29	31	34	111	121
베스틸 판매량										
철강 (천톤)	408	401	352	329	383	384	366	383	1,490	1,516
대형단조 (천톤)	9	7	7	8	8	9	10	10	30	37
베스틸 ASP										
철강 (천원/톤)	1,269	1,296	1,260	1,257	1,220	1,179	1,180	1,201	1,271	1,195
대형단조 (천원/톤)	3,252	3,814	3,976	3,743	3,402	3,257	3,240	3,273	3,696	3,293
베스틸 영업이익 (십억원)	6	44	13	-22	5	13	9	11	42	38
YoY (%)	-80.7%	1.8%	-60.2%	-552.8%	-8.6%	-70.8%	-30.2%	-149.5%	-62.5%	-8.7%
QoQ (%)	19.0%	681.7%	-70.3%	-263.8%	-124.0%	149.3%	-28.9%	16.1%		
OPM (%)	1.0%	8.0%	2.8%	-4.8%	1.0%	2.7%	2.0%	2.1%	2.1%	1.9%
창원특수강 매출액 (십억원)	352	387	363	331	348	380	356	373	1,433	1,458
YoY (%)	-24.8%	-10.7%	3.0%	-2.9%	-1.0%	-1.8%	-1.9%	12.7%		
QoQ (%)	3.1%	10.0%	-6.1%	-8.8%	5.0%	9.1%	-6.2%	4.8%		
STS 강 (십억원)	159	185	182	172	167	196	173	198	699	734
Seamless (십억원)	43	41	37	37	41	47	57	59	157	203
기타 (십억원)	150	158	144	122	140	142	138	136	575	556
창원특수강 판매량 (천톤)	115	124	110	94	103	113	105	109	442	430
STS 강 (천톤)	34	40	39	37	36	43	37	42	150	158
Seamless (천톤)	4	4	4	4	4	4	5	6	15	19
기타 (천톤)	77	80	67	53	63	66	62	61	277	253
창원특수강 ASP	3,066	3,111	3,305	3,526	3,379	3,362	3,396	3,430	3,252	3,392
STS 강 (천원/톤)	4,639	4,661	4,655	4,637	4,625	4,601	4,647	4,694	4,648	4,642
Seamless (천원/톤)	11,675	10,986	10,430	10,121	10,964	10,625	10,535	10,561	10,803	10,671
기타 (천원/톤)	1,953	1,977	2,142	2,301	2,220	2,160	2,206	2,221	2,093	2,202
창원특수강 영업이익 (십억원)	11	18	7	-30	12	18	15	18	6	63
YoY (%)	-68.7%	-46.7%	-3.9%	181.3%	10.6%	-2.3%	121.2%	-160.4%	-90.8%	937.2%
QoQ (%)	-204.5%	64.4%	-64.0%	-555.1%	-141.1%	45.3%	-18.6%	24.4%		
OPM (%)	3.2%	4.7%	1.8%	-9.0%	3.5%	4.7%	4.1%	4.8%	0.4%	4.3%
연결 매출액 (십억원)	953	970	883	829	900	916	872	923	3,636	3,611
YoY (%)	-15.5%	-12.4%	-8.0%	-6.6%	-5.6%	-5.6%	-1.3%	11.3%	-11.0%	-0.7%
QoQ (%)	7.3%	1.8%	-8.9%	-6.1%	8.5%	1.8%	-4.8%	5.9%		
연결 영업이익 (십억원)	21	64	24	-57	18	31	24	30	52	104
YoY (%)	-70.3%	-22.6%	-41.4%	-4931.3%	-14.9%	-50.7%	0.1%	-151.9%	-73.4%	97.9%
QoQ (%)	1702.5%	199.2%	-61.6%	-333.5%	-131.7%	73.5%	-22.2%	21.0%		
연결 OPM (%)	2.2%	6.6%	2.8%	-6.9%	2.0%	3.4%	2.8%	3.2%	1.4%	2.9%
연결 당기순이익 (십억원)	16	47	11	-54	6	21	16	10	20	53
지배주주순이익 (%)	16	47	11	-54	6	21	16	10	20	53
YoY (%)	-71.9%	-3.5%	-65.3%	458.8%	-62.2%	-56.0%	46.9%	-118.6%	-84.2%	162.1%
QoQ (%)	-267.9%	188.9%	-75.9%	-578.8%	-111.4%	236.6%	-19.8%	-39.4%		

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

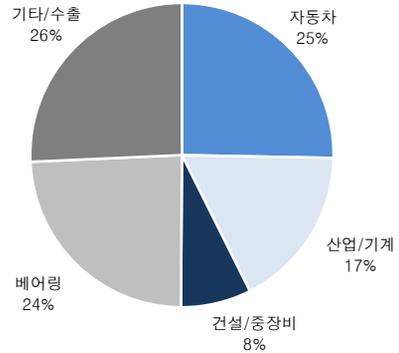
- 세아그룹 내 특수·합금강 부문(탄소합금, STS)을 총괄하는 중간 지주회사
- 1991년 유기증권시장 상장 후 2003년 세아그룹으로 편입되며 사명 변경
- 2022년 4월 탄소합금 특수강을 생산하는 세아베스틸을 비상장 신설 사업회사로 하는 물적분할을 실시
- 자회사로는 세아베스틸, 세아창원특수강, 세아항공방산소재 등을 보유
- 자산 3조 8,875억원, 부채 1조 9,889억원, 자본 1조 8,986억원
- 발행주식 수: 35,862,119주 / 자기주식 수: 0주

주가 변동요인

- 수요산업(자동차부품, 산업기계, 건설중장비, 조선 등) 경기 동향
- 중국/국내 철강재 유통가격 동향
- 철스크랩, STS 스크랩, 니켈 등 원재료 가격 동향

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2025년 3월 기준
 자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

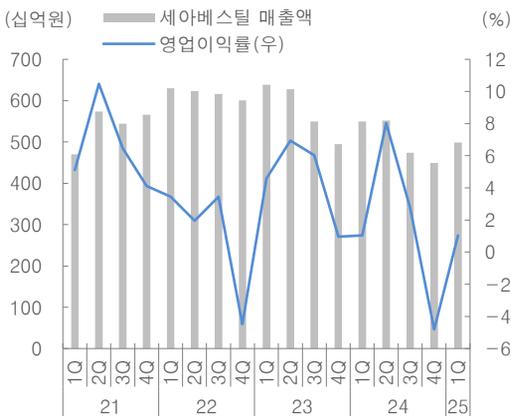
매출 비중 추이



주: 2023년 세아베스틸 특수강부문 매출 기준
 자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

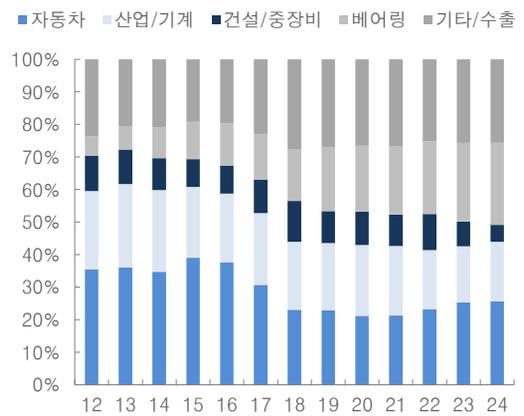
Earnings Driver

세아베스틸 매출액 및 영업이익률 추이



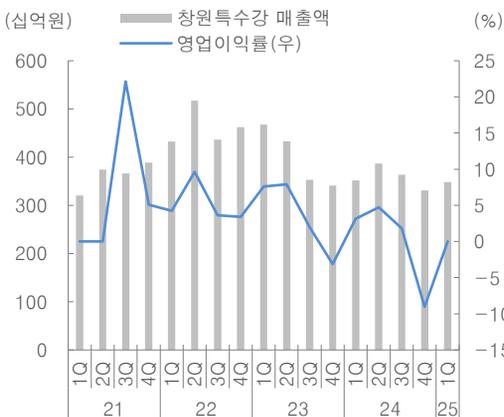
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

특수강 수요산업별 판매 비중



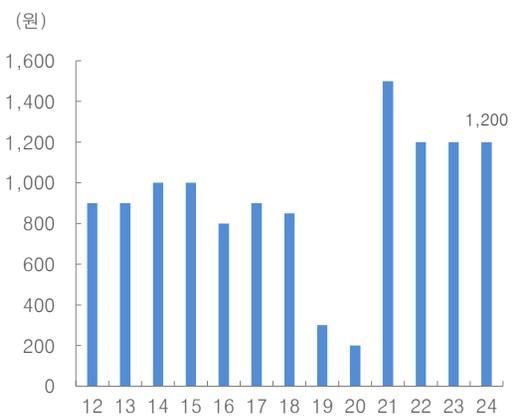
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

세아창원특수강 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

연간 배당 현황



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,083	3,636	3,611	3,967	4,530
매출원가	3,677	3,378	3,295	3,573	4,065
매출총이익	406	258	316	393	466
판매비외관리비	209	206	213	223	247
영업이익	197	52	104	170	219
영업이익률	4.8	1.4	2.9	4.3	4.8
EBITDA	302	169	212	278	325
영업외손익	-41	-29	-31	-26	-26
관계기업손익	-7	-4	-5	-5	-5
금융수익	41	83	58	71	67
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-74	-84	-74	-84	-80
외환관련손실	29	46	13	13	13
기타	-1	-25	-10	-8	-8
법인세비용처감전순손익	155	23	73	145	193
법인세비용	-29	-3	-20	-40	-56
계속사업순손익	126	20	53	105	137
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	126	20	53	105	137
당기순이익률	3.1	0.6	1.5	2.6	3.0
비지배지분순이익	-2	0	0	0	0
지배지분순이익	128	20	53	105	138
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	1	1	1	1
포괄순이익	106	29	62	114	146
비지배지분포괄이익	-2	1	0	0	0
지배지분포괄이익	108	29	62	114	147

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,576	564	1,479	2,933	3,839
PER	6.9	35.0	12.6	6.4	4.9
BPS	54,525	54,089	54,084	55,817	58,456
PBR	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EBITDAPS	8,421	4,721	5,904	7,740	9,066
EV/EBITDA	5.9	9.2	7.9	6.3	5.7
SPS	113,866	101,330	100,691	110,610	126,324
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
CFPS	9,997	7,330	7,758	9,806	11,231
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-6.9	-11.0	-0.7	9.9	14.2
영업이익 증가율	53.8	-73.4	97.9	64.7	28.5
순이익 증가율	42.7	-83.9	161.1	98.1	30.9
수익성					
ROC	5.5	1.6	2.8	4.5	5.4
ROA	5.3	1.4	2.7	4.4	5.4
ROE	6.7	1.0	2.7	5.3	6.7
안정성					
부채비율	79.7	88.4	85.9	88.5	91.7
순차입금비율	39.5	36.9	45.7	47.9	50.8
이자보상비율	6.0	1.5	2.7	4.2	4.9

자료: 세이베스틸자주, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,664	1,713	1,628	1,772	1,994
현금및현금성자산	97	264	188	199	209
매출채권 및 기타채권	434	406	403	442	503
재고자산	1,105	970	963	1,058	1,209
기타유동자산	28	73	73	73	73
비유동자산	2,001	2,114	2,148	2,174	2,201
유형자산	1,652	1,683	1,676	1,670	1,664
관계기업투자금	86	130	166	201	237
기타비유동자산	263	300	307	303	300
자산총계	3,665	3,827	3,776	3,946	4,195
유동부채	749	1,137	1,215	1,333	1,487
매입채무 및 기타채무	406	387	386	408	444
차입금	123	142	139	136	136
유동성채무	148	410	492	591	709
기타유동부채	72	198	198	198	198
비유동부채	877	668	530	520	520
차입금	613	490	515	504	504
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	264	168	15	15	15
부채총계	1,626	1,795	1,745	1,853	2,007
자본지분	1,955	1,940	1,940	2,002	2,096
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,290	1,264	1,278	1,340	1,435
기타자본변동	141	151	137	137	137
비지배지분	84	92	92	92	92
자본총계	2,039	2,031	2,031	2,093	2,188
순차입금	805	749	928	1,003	1,111

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	230	318	240	172	138
당기순이익	126	20	53	105	137
비현금항목의 가감	233	243	225	247	265
감가상각비	105	117	108	107	106
외환손익	5	19	-10	-10	-10
지분법평가손익	7	4	5	5	5
기타	115	103	122	145	164
자산부채의 증감	-54	137	10	-109	-174
기타현금흐름	-74	-82	-48	-71	-91
투자활동 현금흐름	-146	-248	-132	-133	-133
투자자산	-26	-53	-35	-36	-35
유형자산	-93	-165	-97	-97	-97
기타	-27	-31	0	0	0
재무활동 현금흐름	-123	91	64	41	74
단기차입금	-116	16	-3	-3	0
사채	120	38	13	-5	0
장기차입금	34	175	12	-5	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-38	-37	-39	-43	-43
기타	-124	-100	80	97	117
현금의 증감	-40	166	-75	11	10
기초 현금	137	97	264	189	199
기말 현금	97	264	189	199	209
NOPLAT	160	46	75	123	156
FCF	121	-28	84	130	162

[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:이태환)

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

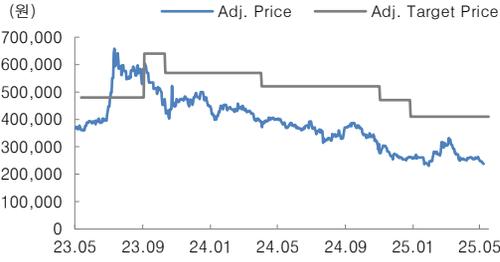
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

(기준일자: 20250524)

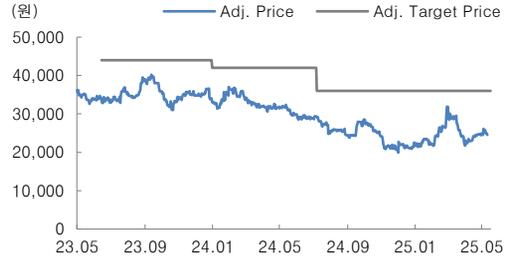
[투자 의견 및 목표주가 변경 내용]

POSCO홀딩스(005490) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



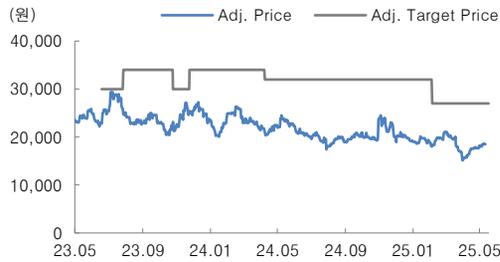
제시일자	25.05.27	25.01.10	24.11.16	24.10.16	24.04.16	23.10.25
투자 의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	410,000	410,000	470,000	520,000	520,000	570,000
과리율(평균.%)		(34.71)	(41.87)	(36.75)	(29.22)	(21.89)
과리율(최대/최소.%)		(19.02)	(35.32)	(32.79)	(21.73)	(8.42)
제시일자	23.08.17	23.05.26				
투자 의견	Buy	Buy				
목표주가	640,000	480,000				
과리율(평균.%)	(18.49)	3.45				
과리율(최대/최소.%)	(5.78)	37.08				
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

현대제철(004020) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.27	25.01.22	25.01.15	25.01.10	24.11.16	24.10.11
투자 의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균.%)		(30.28)	(38.11)	(31.96)	(31.71)	(28.00)
과리율(최대/최소.%)		(11.53)	(36.53)	(19.03)	(19.03)	(19.03)
제시일자	24.07.26	24.07.15	24.07.08	24.05.22	24.04.16	24.01.31
투자 의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	36,000	36,000	42,000	42,000	42,000	42,000
과리율(평균.%)	(27.10)	(22.20)	(30.76)	(23.53)	(21.21)	(20.05)
과리율(최대/최소.%)	(19.03)	(19.03)	(30.12)	(11.90)	(11.90)	(11.90)
제시일자	24.01.08	23.12.22	23.12.07	23.12.02	23.10.26	23.10.11
투자 의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	42,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000
과리율(평균.%)	(21.70)	(20.60)	(20.23)	(20.17)	(20.19)	(19.55)
과리율(최대/최소.%)	(15.00)	(16.82)	(8.64)	(8.64)	(8.64)	(8.64)
제시일자	23.07.27	23.06.22				
투자 의견	Buy	Buy				
목표주가	44,000	44,000				
과리율(평균.%)	(18.83)	(23.44)				
과리율(최대/최소.%)	(8.64)	(21.70)				

세아베스틸지주(001430) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.27	25.02.12	24.11.16	24.10.16	24.10.11	24.08.02
투자 의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	27,000	27,000	32,000	32,000	32,000	32,000
과리율(평균.%)		(31.82)	(36.98)	(34.57)	(35.61)	(35.56)
과리율(최대/최소.%)		(21.85)	(25.00)	(23.44)	(23.28)	(23.28)
제시일자	24.07.15	24.05.13	24.05.02	24.04.16	24.02.16	23.12.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	32,000	32,000	32,000	32,000	34,000	34,000
과리율(평균.%)	(33.47)	(32.40)	(32.75)	(33.81)	(30.56)	(30.47)
과리율(최대/최소.%)	(23.28)	(23.28)	(29.84)	(30.63)	(19.85)	(19.85)
제시일자	23.12.07	23.12.02	23.11.02	23.08.04	23.06.26	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	34,000	34,000	30,000	34,000	30,000	
과리율(평균.%)	(24.31)	(26.47)	(19.66)	(32.36)	(9.86)	
과리율(최대/최소.%)	(19.85)	(25.74)	(9.67)	(26.18)	(2.17)	
제시일자						
투자 의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						