



BUY (유지)

목표주가(12M) 31,000원
현재주가(10.22) 19,690원

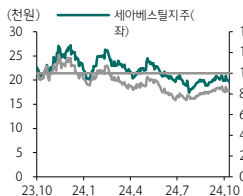
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,570.70
52주 최고/최저(원)	27,250/17,380
시가총액(십억원)	706.1
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	71.6
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	9.14
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66
국민연금공단	6.36

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,756.8	3,857.1
영업이익(십억원)	167.0	192.3
순이익(십억원)	113.3	129.7
EPS(원)	3,180	3,623
BPS(원)	56,271	58,567

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,386.3	4,083.5	3,742.5	3,887.4
영업이익	127.9	196.7	156.2	181.7
세전이익	115.7	155.3	140.3	170.0
순이익	91.0	128.3	112.9	136.8
EPS	2,537	3,576	3,147	3,816
증감율	(51.05)	40.95	(12.00)	21.26
PER	6.42	6.95	6.33	5.22
PBR	0.31	0.46	0.35	0.34
EV/EBITDA	6.41	5.90	5.54	4.95
ROE	4.91	6.68	5.66	6.59
BPS	52,580	54,525	56,598	59,213
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 23일 | 기업분석_기업분석(Report)

세아베스틸주주 (001430)

단기적으로는 쉬어가는 실적 분위기

3Q24 판매량 감소와 스프레드 축소의 부정적 영향 예상

2024년 3분기 세아베스틸주주의 매출액과 영업이익은 각각 8,836억원(YoY -8.0%, QoQ -8.9%)과 295억(YoY -29.2%, QoQ -53.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 325억원을 하회할 것으로 예상된다.

2분기때 선방했던 자동차용 판매통도 크게 감소함과 동시에 9월 추석연휴에 따른 조업일수 감소 등의 영향으로 세아베스틸의 특수강 판매는 35만톤(YoY -6.2%, QoQ -13.3%)에 그칠 전망이다. 철스크랩 가격이 하락하겠지만 내수 부진과 중국산 특수강 수입단가 하락으로 ASP가 더 큰 폭으로 하락하면서 스프레드도 축소될 것으로 예상된다. 동시에 세아창원 특수강의 경우에도 STS강은 선방했지만 기타 제품 판매 부진으로 판매량이 11.3만톤(YoY +7.5%, QoQ -8.1%)에 그칠 것으로 예상되는 가운데 니켈가격 하락에 따른 ASP 하락으로 전분기대비 수익성도 크게 악화되었을 것으로 추정된다.

4분기는 판매 증가와 스프레드 확대 전망

한국철강협회에 따르면 9월 국내 특수강봉강(스테인리스 봉강 포함) 수입은 5.2만톤으로 전년동기대비 16.9% 감소했는데 그 가운데 중국산 제품은 4.8만톤으로 전체 수입품 가운데 90.2%의 비중을 차지했다. 9월 누적 전체 특수강 수입은 57.0만톤으로 전년동기대비 1.0% 감소했는데 6월 누적으로 0.5% 감소했다는 점을 감안하면 3분기 특수강 수입이 크게 증가하지는 않았다. 그럼에도 불구하고, 내수 부진과 중국산 수입 가격이 국내 업체들 실적에 부정적으로 작용했다. 9월말 중국 정부가 공격적인 경기 부양책을 발표했고 10월 들어서도 LPR 금리를 인하하는 등 경기 부양에 대한 의지가 강한 상황으로 중국산 특수강 수출가격 강보합 전망을 감안하면 세아베스틸의 4분기 특수강 스프레드는 개선될 것으로 예상된다. 동시에 4분기 조업일수 확대로 세아베스틸의 4분기 특수강 판매량은 38.0만톤(YoY +7.6%, QoQ +8.9%)을 기록할 전망이다.

투자의견 'BUY'와 목표주가 31,000원 유지

세아베스틸주주에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 31,000원을 유지한다. 하반기 실적 악화 우려로 현재 주가는 PBR밴드 하단인 0.3배대에 머무르고 있는데 단기적으로는 실적 악화가 주가에 부담으로 작용할 전망이다. 하지만 장기적으로는 미국내 특수합금, 세아베스틸의 CASK(사용후핵연료처리장치) 사업과 세아창원특수강의 사우디 스테인리스 무계목강관 사업이 외형성장에 기여할 것으로 예상된다.

3Q24 판매량 감소와 스프레드 축소의 부정적 영향 예상

3Q24 영업이익 295억(YoY -29.2%, QoQ -53.7%)으로
시장컨센서스 하회 예상

2024년 3분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 8,836억원(YoY -8.0%, QoQ -8.9%)과 295억(YoY -29.2%, QoQ -53.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 325억원을 하회할 것으로 예상된다.

2분기때 선방했던 자동차향 판매도 크게 감소함과 동시에 9월 추석연휴에 따른 조업일수 감소 등의 영향으로 세아베스틸의 특수강 판매는 35만톤(YoY -6.2%, QoQ -13.3%)에 그칠 전망이다. 철스크랩 가격이 하락하겠지만 내수 부진과 중국산 특수강 수입단가 하락으로 ASP가 더 큰 폭으로 하락하면서 스프레드도 축소될 것으로 예상된다. 동시에 세아창원특수강의 경우에도 STS강은 선방했지만 기타 제품 판매 부진으로 판매량이 11.3만톤(YoY +7.5%, QoQ -8.1%)에 그칠 것으로 예상되는 가운데 니켈가격 하락에 따른 ASP 하락으로 전분기대비 수익성이 크게 악화되었을 것으로 추정된다.

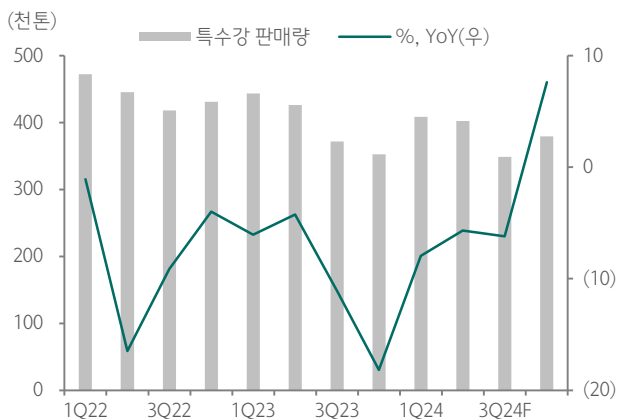
도표 1. 세아베스틸지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	1,127.3	1,107.9	960.4	887.9	953.1	970.1	883.6	935.7	4,083.5	3,742.5	3,887.4
영업이익	71.6	82.3	41.7	1.2	21.3	63.7	29.5	41.7	196.7	156.2	181.7
세전이익	73.6	65.9	37.0	(21.3)	20.4	59.9	24.5	35.5	155.3	140.3	170.0
순이익	56.7	47.8	31.7	(10.2)	16.1	46.6	18.9	29.3	126.0	110.9	134.4
영업이익률(%)	6.3	7.4	4.3	0.1	2.2	6.6	3.3	4.5	4.8	4.2	4.7
세전이익률(%)	6.5	6.0	3.9	(2.4)	2.1	6.2	2.8	3.8	3.8	3.7	4.4
순이익률(%)	5.0	4.3	3.3	(1.2)	1.7	4.8	2.1	3.1	3.1	3.0	3.5

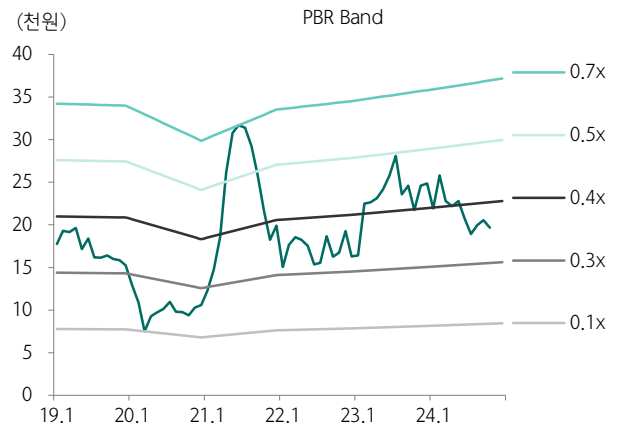
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권

도표 2. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 하나증권

도표 3. 세아베스틸지주 PBR밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	4,386.3	4,083.5	3,742.5	3,887.4	4,038.1
매출원가	4,040.5	3,677.4	3,394.4	3,506.4	3,634.3
매출총이익	345.8	406.1	348.1	381.0	403.8
판매비	218.0	209.4	191.9	199.3	207.0
영업이익	127.9	196.7	156.2	181.7	196.8
금융손익	(19.2)	(33.3)	(13.7)	(10.7)	(12.3)
종속/관계기업손익	4.8	(7.2)	(4.8)	2.5	1.8
기타영업외손익	2.2	(0.9)	2.6	(3.5)	(5.4)
세전이익	115.7	155.3	140.3	170.0	180.8
법인세	27.4	29.3	29.4	35.5	36.1
계속사업이익	88.3	126.0	110.9	134.4	144.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	88.3	126.0	110.9	134.4	144.6
비배주주지분 순이익	(2.7)	(2.3)	(2.0)	(2.4)	(2.6)
지배주주순이익	91.0	128.3	112.9	136.8	147.2
지배주주지분포괄이익	106.7	108.3	113.1	137.1	147.6
NOPAT	97.6	159.6	123.4	143.7	157.4
EBITDA	238.1	302.0	263.4	299.9	324.7
성장성(%)					
매출액증가율	20.14	(6.90)	(8.35)	3.87	3.88
NOPAT증가율	(48.11)	63.52	(22.68)	16.45	9.53
EBITDA증가율	(32.63)	26.84	(12.78)	13.86	8.27
영업이익증가율	(46.35)	53.79	(20.59)	16.33	8.31
(지배주주)순이익증가율	(51.05)	40.99	(12.00)	21.17	7.60
EPS증가율	(51.05)	40.95	(12.00)	21.26	7.60
수익성(%)					
매출총이익률	7.88	9.94	9.30	9.80	10.00
EBITDA이익률	5.43	7.40	7.04	7.71	8.04
영업이익률	2.92	4.82	4.17	4.67	4.87
계속사업이익률	2.01	3.09	2.96	3.46	3.58

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,537	3,576	3,147	3,816	4,106
BPS	52,580	54,525	56,598	59,213	62,119
CFPS	8,297	9,997	7,524	8,361	8,984
EBITDAPS	6,639	8,421	7,343	8,362	9,055
SPS	122,311	113,866	104,357	108,399	112,602
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	6.42	6.95	6.33	5.22	4.85
PBR	0.31	0.46	0.35	0.34	0.32
PCFR	1.96	2.49	2.65	2.38	2.22
EV/EBITDA	6.41	5.90	5.54	4.95	4.58
PSR	0.13	0.22	0.19	0.18	0.18
재무비율(%)					
ROE	4.91	6.68	5.66	6.59	6.77
ROA	2.48	3.43	3.13	3.80	3.93
ROIC	3.57	5.82	4.58	5.28	5.56
부채비율	93.66	79.75	67.49	66.71	65.75
순부채비율	43.34	39.50	31.46	31.29	30.20
이자보상배율(배)	4.89	5.97	5.38	6.75	7.13

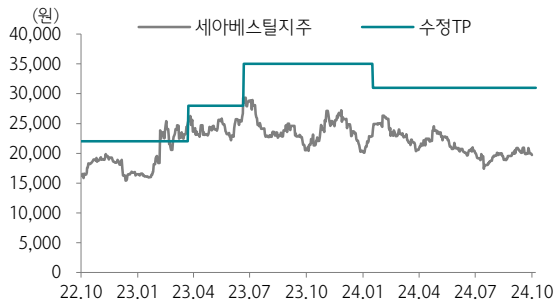
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,809.1	1,664.2	1,531.5	1,581.8	1,652.9
금융자산	148.3	112.5	109.2	104.5	118.4
현금성자산	136.9	97.3	95.3	90.0	103.3
매출채권	515.6	423.7	388.3	403.3	419.0
재고자산	1,119.9	1,104.9	1,012.6	1,051.8	1,092.6
기타유동자산	25.3	23.1	21.4	22.2	22.9
비유동자산	2,009.3	2,000.9	2,004.9	2,090.5	2,166.4
투자자산	140.9	142.8	133.9	137.7	141.6
금융자산	79.5	57.2	55.5	56.2	57.0
유형자산	1,691.9	1,652.2	1,667.1	1,750.9	1,824.9
무형자산	24.5	51.4	49.3	47.3	45.4
기타비유동자산	152.0	154.5	154.6	154.6	154.5
자산총계	3,818.4	3,665.2	3,536.4	3,672.3	3,819.4
유동부채	1,025.6	749.3	628.4	644.3	660.9
금융부채	422.9	283.3	198.8	199.2	199.7
매입채무	390.6	269.2	246.7	256.3	266.2
기타유동부채	212.1	196.8	182.9	188.8	195.0
비유동부채	821.1	876.8	796.6	825.2	854.1
금융부채	580.0	634.7	574.7	594.7	614.7
기타비유동부채	241.1	242.1	221.9	230.5	239.4
부채총계	1,846.7	1,626.1	1,425.0	1,469.5	1,515.0
지배주주지분	1,885.6	1,955.3	2,029.7	2,123.6	2,227.8
자본금	219.3	219.3	219.3	219.3	219.3
자본잉여금	305.5	305.5	305.5	305.5	305.5
자본조정	139.4	139.4	139.4	139.4	139.4
기타포괄이익누계액	2.6	1.4	1.4	1.4	1.4
이익잉여금	1,218.8	1,289.7	1,364.1	1,457.9	1,562.1
비지배주주지분	86.1	83.7	81.7	79.2	76.6
자본총계	1,971.7	2,039.0	2,111.4	2,202.8	2,304.4
순금융부채	854.6	805.4	664.2	689.4	695.9

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	32.9	229.8	277.4	217.9	238.0
당기순이익	88.3	126.0	110.9	134.4	144.6
조정	157.8	158.2	106.6	109.0	119.9
감가상각비	110.2	105.3	107.2	118.2	127.9
외환거래손익	18.1	5.1	(4.4)	(5.4)	(4.3)
지분법손익	(4.8)	7.2	4.8	(2.5)	(1.8)
기타	34.3	40.6	(1.0)	(1.3)	(1.9)
영업활동 자산부채 변동	(213.2)	(54.4)	59.9	(25.5)	(26.5)
투자활동 현금흐름	(97.0)	(146.0)	(110.3)	(196.4)	(198.4)
투자자산감소(증가)	(42.4)	90.9	4.1	(1.3)	(2.2)
자본증가(감소)	(85.3)	(119.3)	(120.0)	(200.0)	(200.0)
기타	30.7	(117.6)	5.6	4.9	3.8
재무활동 현금흐름	136.4	(123.6)	(183.0)	(22.6)	(22.6)
금융부채증가(감소)	203.7	(85.0)	(144.4)	20.4	20.4
자본증가(감소)	(3.3)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(15.3)	(0.1)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(48.7)	(38.5)	(38.5)	(43.0)	(43.0)
현금의 증감	72.4	(39.7)	(1.8)	(5.2)	13.3
Unlevered CFO	297.6	358.5	269.8	299.9	322.2
Free Cash Flow	(70.2)	110.5	157.4	17.9	38.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아베스틸지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.7	BUY	31,000		
23.7.13	BUY	35,000	-31.77%	-16.14%
23.4.14	BUY	28,000	-13.14%	4.82%
22.7.29	BUY	22,000	-14.93%	15.45%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 10월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2024년 10월 23일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.15%	4.41%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 20일