

세아베스틸지주 (001430/KS)

신사업 향 신규 수주가 주가 상승 이끌 것

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 28,000 원(유지)

현재주가: 20,450 원

상승여력: 36.9%

**Analyst
이규익**kyuik@sk.com.kr
3773-9520

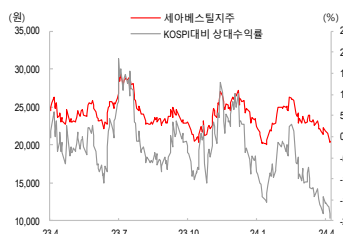
Company Data

발행주식수	3,586 만주
시가총액	733 십억원
주요주주	
세아홀딩스(외3)	62.66%
국민연금공단	7.11%

Stock Data

주가(24/04/18)	20,450 원
KOSPI	2,634.70 pt
52주 최고가	29,350 원
52주 최저가	20,100 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



최근 형성된 컨센서스에 대체로 부합하는 실적

동사의 올해 1분기 실적은 매출액 9,078 억원(-19.5% YoY, +2.2% QoQ), 영업이익 182 억원(-74.5% YoY, +1,444% QoQ)을 기록한 것으로 추정된다. 판매량 전분기 대비 소폭 증가하며 매출액 개선된 것으로 파악된다. 이익 측면에서도 재고평가손실 제거로 전분기 대비 개선된 것으로 예상되며 최근 형성된 컨센서스에 대체로 부합한 실적 기록한 것으로 추정된다.

연간 기준 감익은 불가피

동사의 올해 실적은 매출액 3 조 6,987 억원(-9.4% YoY), 영업이익 1,015 억원(-48.4% YoY)을 전망한다. 작년 하반기 판매량 감소의 주 원인이었던 건설 및 산업/기계 판매 부진은 올해도 유의미한 개선 가능성 낮다고 판단한다. 아울러, 중국산 저가재 유입이 동사의 영업을 더욱 어렵게 하고 있기 때문에 중국 철강 업황의 개선이 선행되어야 동사의 실적도 유의미한 회복을 보일 수 있을 것으로 예상된다. 중국 부동산을 제외한 경기는 개선되는 모습이지만 철강 업황에 지대한 영향을 미치는 부동산 경기는 여전히 악화 진행중이며 단기간 내 개선 가능성은 낮아 보인다. 작년 하반기 대비 판매량 및 판가의 추가적인 악화는 제한적이겠지만 작년 상반기 높았던 기저 영향으로 연간 기준 감익은 불가피할 것으로 전망한다. 다만 사우디 STS 무계목 강관 공장 매출이 실적에 기여하고 철강 업황도 개선될 것으로 기대되는 25 년부터는 다시금 이익 개선 구간에 진입할 수 있을 것으로 기대한다.

신규 사업 향 추가 수주가 주가 상승을 이끌 것

올해 연간 기준 감익은 불가피하지만 이미 실적 부진에 대한 부분은 동사의 주가에는 충분히 반영되었다고 판단한다. 철강 업황 개선 전까지 동사의 주가 상승을 이끌 요소는 동사의 기술력을 바탕으로 한 신규 수주 모멘텀이 될 것이다. 실제 동사는 항공/방산 및 사용후핵연료 관련 수주 레퍼런스를 쌓아가고 있으며 특히 사용후핵연료 관련 시장이 본격적으로 개화되는 시기 공격적인 수주 가능할 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 세아창원특수강의 첨단산업용 특수합금 신규 수주도 기대감을 높여가고 있다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	십억원	2,536	3,651	4,386	4,083	3,699	4,060
영업이익	십억원	-3	238	128	197	101	155
순이익(지배주주)	십억원	-246	186	91	128	78	116
EPS	원	-6,854	5,183	2,537	3,576	2,168	3,248
PER	배	-1.5	3.8	6.4	6.9	9.4	6.3
PBR	배	0.2	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	배	6.5	4.3	6.4	5.9	8.5	6.4
ROE	%	-14.2	10.8	4.9	6.7	3.9	5.7

세아베스틸지주 실적 추정 테이블

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,127	1,108	960	888	908	940	910	941	4,084	3,699	4,060
세아베스틸	639	628	549	495	523	546	531	553	2,311	2,154	2,313
특수강	611	600	520	468	492	514	497	520	2,198	2,023	2,174
대형 단조	25	25	26	25	29	31	32	32	102	124	130
세아창원특수강	469	438	356	346	362	369	355	363	1,609	1,449	1,638
세아항공방산소재	21	22	22	21	23	24	24	25	86	96	109
영업이익	72	82	42	3	18	26	27	30	199	101	155
영업이익률	6.3%	7.4%	4.3%	0.3%	2.0%	2.8%	3.0%	3.2%	4.9%	2.7%	3.8%
순이익	57	48	32	-10	14	20	21	23	128	78	116

자료: SK 증권

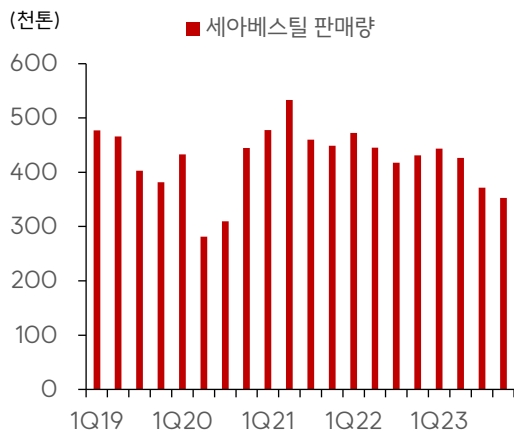
세아베스틸지주 판매량 추정 테이블

(단위: 천 톤)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
판매량	597	566	487	464	475	485	479	491	2,114	1,931	2,144
세아베스틸	453	435	380	360	370	379	374	384	1,628	1,507	1,615
특수강	444	426	372	353	362	371	366	376	1,594	1,475	1,582
대형 단조	9	8	8	8	8	8	8	8	33	32	33
세아창원특수강	142	129	106	102	103	105	103	105	479	416	521
세아항공방산소재	2	2	2	2	2	2	2	2	7	7	8

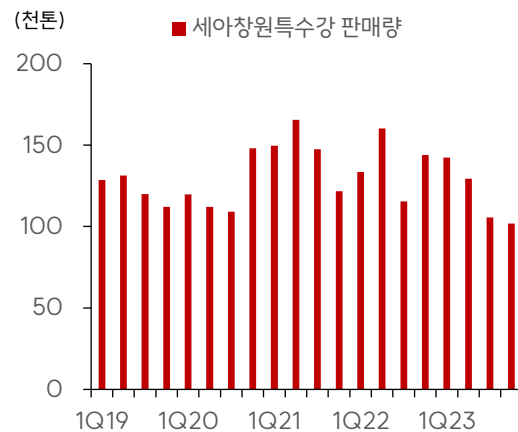
자료: SK 증권

세아베스틸 판매량 추이



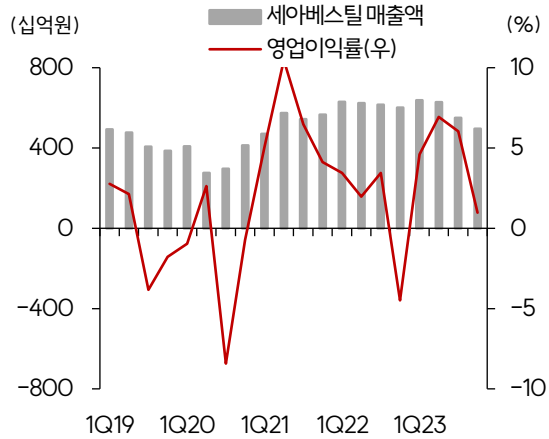
자료: 세아베스틸지주, SK 증권

세아창원특수강 판매량 추이



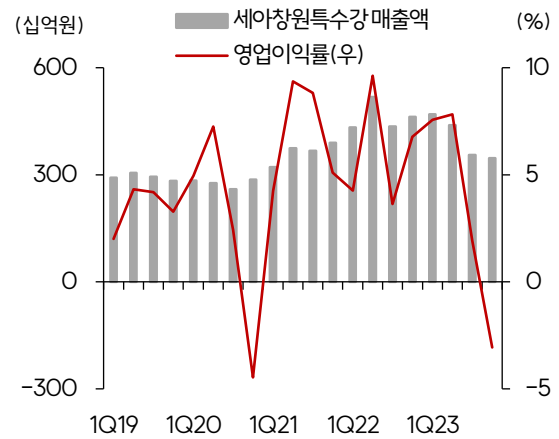
자료: 세아베스틸지주, SK 증권

세아베스틸 매출액 및 영업이익률 추이



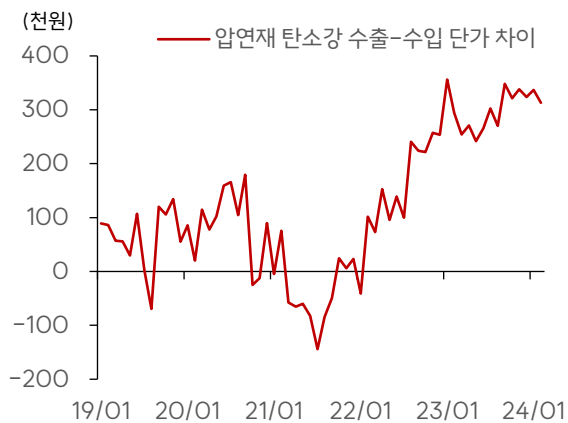
자료: 세아베스틸지주, SK 증권

세아창원특수강 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 세아베스틸지주, SK 증권

압연재 탄소강 수출-수입 단가 차이



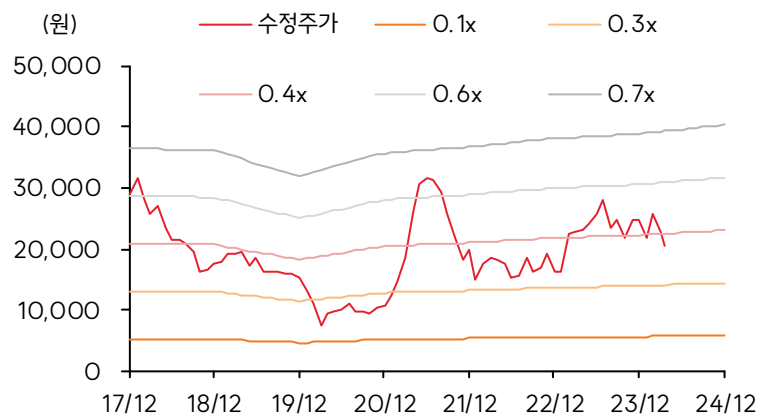
자료: K-Stat, SK 증권

압연재 합금강 수출-수입 단가 차이



자료: K-Stat, SK 증권

세아베스틸지주 PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	1,636	1,809	1,664	1,798	1,939
현금및현금성자산	65	137	97	135	234
매출채권 및 기타채권	442	529	434	469	507
재고자산	1,088	1,120	1,105	1,167	1,171
비유동자산	1,890	2,009	2,001	1,938	1,896
장기금융자산	59	119	86	89	93
유형자산	1,681	1,692	1,652	1,556	1,491
무형자산	27	25	51	49	47
자산총계	3,526	3,818	3,665	3,736	3,835
유동부채	911	1,026	749	779	798
단기금융부채	305	423	283	295	307
매입채무 및 기타채무	486	424	303	423	429
단기충당부채	2	1	1	2	2
비유동부채	709	821	877	874	873
장기금융부채	494	580	635	635	635
장기매입채무 및 기타채무	7	5	7	7	7
장기충당부채	32	66	80	71	63
부채총계	1,620	1,847	1,626	1,653	1,671
지배주주지분	1,818	1,886	1,955	1,995	2,068
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	309	306	306	306	306
기타자본구성요소	127	139	139	139	139
자기주식	-13	0	0	0	0
이익잉여금	1,162	1,219	1,290	1,329	1,402
비지배주주지분	88	86	84	89	96
자본총계	1,906	1,972	2,039	2,083	2,164
부채와자본총계	3,526	3,818	3,665	3,736	3,835

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	184	88	126	83	124
비현금성항목등	180	209	233	158	168
유형자산감가상각비	112	107	103	96	95
무형자산상각비	3	3	2	2	2
기타	65	99	127	60	70
운전자본감소(증가)	-268	-213	-54	-82	-37
매출채권및기타채권의감소(증가)	-124	-148	40	-35	-38
재고자산의감소(증가)	-354	-17	-3	-62	-5
매입채무및기타채무의증가(감소)	141	-60	-121	16	6
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	0	-29	-45	-26	-40
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	-3	-1	-5	1	-7
유형자산의감소(증가)	-58	-85	-93	0	-30
무형자산의감소(증가)	-2	-0	-24	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	-79	47	-228	12	12
장기금융부채의증가(감소)	69	147	314	0	0
자본의증가(감소)	0	-3	-0	0	0
배당금지급	-3	-49	-38	-39	-43
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	-11	72	-40	38	98
기초현금	76	65	137	97	135
기말현금	65	137	97	135	234
FCF	41	-30	166	99	154

자료 : 세아베스틸주주, SK증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	3,651	4,386	4,083	3,699	4,060
매출원가	3,257	4,041	3,677	3,419	3,701
매출총이익	394	346	406	279	358
매출총이익률(%)	108	79	99	76	88
판매비와 관리비	155	218	209	178	203
영업이익	238	128	197	101	155
영업이익률(%)	65	29	48	27	38
비영업손익	-6	-12	-41	8	8
순금융손익	-16	-23	-28	-30	-27
외환관련손익	-11	-9	-4	0	0
관계기업등 투자손익	4	5	-7	0	0
세전계속사업이익	233	116	155	109	164
세전계속사업이익률(%)	64	26	38	30	40
계속사업법인세	49	27	29	26	40
계속사업이익	184	88	126	83	124
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	184	88	126	83	124
순이익률(%)	50	20	31	22	31
지배주주	186	91	128	78	116
지배주주귀속 순이익률(%)	51	21	31	21	29
비지배주주	-2	-3	-2	5	8
총포괄이익	194	104	106	83	124
지배주주	197	107	108	82	123
비지배주주	-2	-2	-2	1	1
EBITDA	353	238	302	199	252

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장성 (%)					
매출액	44.0	20.1	-6.9	-9.4	9.8
영업이익	흑전	-46.4	53.8	-48.4	52.9
세전계속사업이익	흑전	-50.3	34.3	-29.7	49.8
EBITDA	98.5	-32.6	26.8	-34.0	26.6
EPS	흑전	-51.1	41.0	-39.4	49.8
수익성 (%)					
ROA	5.4	2.4	3.4	2.2	3.3
ROE	10.8	4.9	6.7	3.9	5.7
EBITDA마진	9.7	5.4	7.4	5.4	6.2
안정성 (%)					
유동비율	179.6	176.4	222.1	231.0	243.1
부채비율	85.0	93.7	79.7	79.3	77.2
순차입금/자기자본	36.8	43.3	39.5	37.4	32.1
EBITDA/이자비용(배)	20.2	9.1	9.2	6.0	7.5
배당성향	26.2	42.4	30.0	55.4	36.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,183	2,537	3,576	2,168	3,248
BPS	51,053	52,580	54,525	55,618	57,667
CFPS	8,389	5,611	6,513	4,900	5,963
주당 현금배당금	1,500	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation지표 (배)					
PER	3.8	6.4	6.9	9.4	6.3
PBR	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4
PCR	2.4	2.9	3.8	4.2	3.4
EV/EBITDA	4.3	6.4	5.9	8.5	6.4
배당수익률	7.5	7.4	4.8	5.2	5.2

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비

2024.03.29 매수 28,000원 6개월



Compliance Notice

작성자(이규익)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 19일 기준)

매수	96.55%	중립	3.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------