

# 세아베스틸지주(001430)

## 전략 사업의 성과를 기대한다

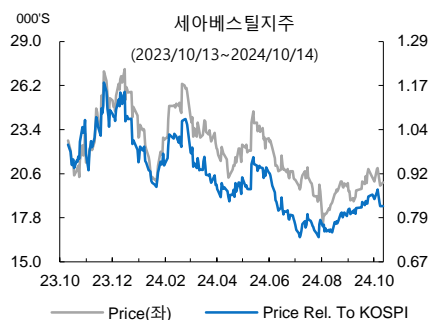
### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	26,000원(하향)
증가(2024.10.14)	20,050원
상승여력	29.7 %

### Stock Indicator

자본금	219십억원
발행주식수	3,586만주
시가총액	719십억원
외국인지분율	9.0%
52주 주가	17,380~27,250원
60일평균거래량	75,195주
60일평균거래대금	1.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.6	-2.2	-8.0	-11.7
상대수익률	0.8	6.0	-5.8	-18.5



### [투자포인트]

- 24.3Q 연결 영업이익 [300억원, -52.9% QoQ]은 시장 기대치 [1개월 컨센서스 334억원]에 대체로 부합할 전망. 핵심 자회사 세아베스틸 [영업이익 170억원, -61.5% QoQ] 실적은 판매량 부진 및 특수강 봉강 Roll-Margin 축소로 전분기 대비 부진. 세아창원특수강 실적 [영업이익 90억원, -49.1% QoQ]은 니켈 가격 하락 따른 STS 봉강/선재 가격 인하 여파로 전분기 대비 둔화
- 24.4Q 연결 영업이익 [410억원, +36.8% QoQ]은 전분기 대비 개선될 것. 세아베스틸이 [260억원, +52.6% QoQ]은 업황 반등에 따른 저가 중국산 저가 수입재 유입 감소, 이에 따른 특수강 봉강 Roll-Margin 확대 및 내수 판매량 증가 등이 세아베스틸 [260억원, +52.6% QoQ] 실적 개선을 견인할 것
- 향후 관전 포인트는 본업보다는 중장기 전략 사업. 25년 사우디 STS 무계목 강관 공장 [SGSI, 연 2만톤] 준공, 26년 미국 특수합금 생산 법인 공장 준공 및 상업 생산 개시 [SST, 연 6천톤]. 다만 신사업에서의 보다가시적이고 구체화된 성과를 시장에 제시할 필요
- 투자의견 Buy와 수익 예상 하향 조정을 반영, 목표주가는 2.6만원으로 하향. 목표주가는 12개월 Forward BPS 56,976원에 Target PBR 0.45x [12개월 Forward ROE 5.6%]를 적용하여 산출. 차등 배당 등 향후 주주 친화 정책에도 주목할 필요

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	4,083	3,629	3,649	3,672
영업이익(십억원)	197	156	170	178
순이익(십억원)	128	108	119	128
EPS(원)	3,576	3,019	3,332	3,567
BPS(원)	54,525	55,792	57,371	59,185
PER(배)	6.9	6.6	6.0	5.6
PBR(배)	0.5	0.4	0.3	0.3
ROE(%)	6.7	5.5	5.9	6.1
배당수익률(%)	4.8	6.0	6.0	6.0
EV/EBITDA(배)	5.5	4.8	4.3	3.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 세아베스틸 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023E	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	639	628	549	495	2,311	550	552	473	511	2,086
영업이익	29	44	33	5	111	6	44	17	26	93
영업이익률	4.6%	6.9%	6.0%	1.0%	4.8%	1.0%	8.0%	3.6%	5.1%	4.5%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

〈표2〉 세아창원특수강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023E	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	469	438	356	346	1,609	354	387	334	336	1,412
영업이익	35	34	7	-11	66	11	18	9	11	50
영업이익률	7.6%	7.8%	1.9%	-3.1%	4.1%	3.1%	4.7%	2.8%	3.4%	3.5%

자료: 세아창원특수강, iM증권 리서치본부

〈표3〉 세아베스틸지주 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023E	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	1,127	1,108	960	888	4,083	953	970	833	873	3,629
영업이익	72	82	42	1	197	21	65	30	41	157
세전이익	74	66	37	-21	155	20	61	24	36	140
지배주주순이익	57	48	32	-10	128	16	47	18	28	109
영업이익률	6.3%	7.4%	4.3%	0.1%	4.8%	2.2%	6.7%	3.6%	4.7%	4.3%
세전이익률	6.5%	6.0%	3.9%	-2.4%	3.8%	2.1%	6.3%	2.8%	4.1%	3.9%
지배주주순이익률	5.1%	4.4%	3.4%	-1.1%	3.1%	1.7%	4.9%	2.2%	3.2%	3.0%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

〈표4〉 세아베스틸지주 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

	신규추정(a)		기준추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	3,629	3,649	3,715	3,658	-2.3%	-0.2%
영업이익	156	170	172	175	-9.4%	-2.5%
세전이익	139	155	160	169	-13.0%	-8.0%
지배주주순이익	108	119	125	130	-13.1%	-8.4%
영업이익률	4.3%	4.7%	4.6%	4.8%	-0.3%p	-0.1%p
세전이익률	3.8%	4.3%	4.3%	4.6%	-0.5%p	-0.4%p
지배주주순이익률	3.0%	3.3%	3.4%	3.6%	-0.4%p	-0.3%p

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		1,664	1,841	1,628	1,655
현금 및 현금성자산		97	339	118	136
단기금융자산		8	8	8	8
매출채권		448	490	492	495
재고자산		1,105	980	985	992
비유동자산		2,001	1,955	1,927	1,897
유형자산		1,652	1,597	1,541	1,483
무형자산		51	45	40	35
자산총계		3,665	3,797	3,555	3,552
유동부채		749	1,035	957	959
매입채무		269	327	328	331
단기차입금		123	200	200	200
유동성장기부채		148	300	220	220
비유동부채		877	677	457	387
사채		385	285	85	35
장기차입금		228	128	108	88
부채총계		1,626	1,712	1,414	1,346
지배주주지분		1,955	2,001	2,057	2,123
자본금		219	219	219	219
자본잉여금		306	306	306	306
이익잉여금		1,290	1,355	1,431	1,516
기타자본항목		141	121	101	81
비지배주주지분		84	84	84	84
자본총계		2,039	2,084	2,141	2,206

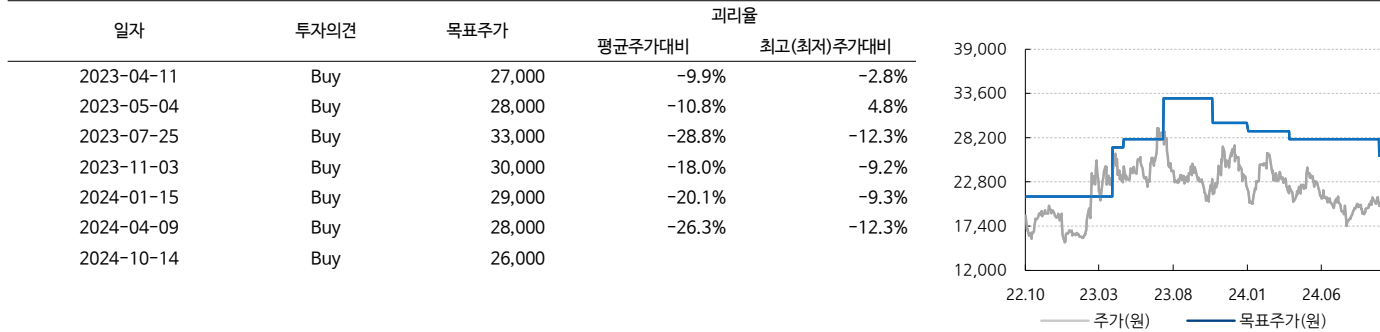
현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		230	393	277	286
당기순이익		126	108	119	128
유형자산감가상각비		103	105	106	108
무형자산상각비		2	6	5	5
지분법관련손실(이익)		-7	-5	-2	-2
투자활동 현금흐름		-146	-97	-98	-98
유형자산의 처분(취득)		-93	-50	-50	-50
무형자산의 처분(취득)		-24	-	-	-
금융상품의 증감		-17	-34	-35	-35
재무활동 현금흐름		-123	-22	-355	-125
단기금융부채의증감		-228	229	-80	-
장기금융부채의증감		154	-200	-220	-70
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-2	-2	-2	-2
현금및현금성자산의증감		-40	242	-221	17
기초현금및현금성자산		137	97	339	118
기말현금및현금성자산		97	339	118	136

자료 : 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		4,083	3,629	3,649	3,672
증가율(%)		-6.9	-11.1	0.6	0.6
매출원가		3,677	3,291	3,315	3,329
매출총이익		406	338	335	343
판매비와관리비		209	182	164	165
연구개발비		7	6	6	6
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		197	156	170	178
증가율(%)		53.8	-20.7	9.2	4.6
영업이익률(%)		4.8	4.3	4.7	4.9
이자수익		4	10	4	4
이자비용		33	34	23	21
지분법이익(손실)		-7	-5	-2	-2
기타영업외손익		-1	-1	-	-
세전계속사업이익		155	139	155	166
법인세비용		29	31	36	38
세전계속이익률(%)		3.8	3.8	4.3	4.5
당기순이익		126	108	119	128
순이익률(%)		3.1	3.0	3.3	3.5
지배주주귀속 순이익		128	108	119	128
기타포괄이익		-20	-20	-20	-20
총포괄이익		106	88	100	108
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		3,576	3,019	3,332	3,567
BPS		54,525	55,792	57,371	59,185
CFPS		6,513	6,127	6,443	6,700
DPS		1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation(배)					
PER		6.9	6.6	6.0	5.6
PBR		0.5	0.4	0.3	0.3
PCR		3.8	3.3	3.1	3.0
EV/EBITDA		5.5	4.8	4.3	3.8
Key Financial Ratio(%)					
ROE		6.7	5.5	5.9	6.1
EBITDA이익률		7.4	7.4	7.7	7.9
부채비율		79.7	82.1	66.0	61.0
순부채비율		38.2	27.1	22.7	18.1
매출채권회전율(x)		8.3	7.7	7.4	7.4
재고자산회전율(x)		3.7	3.5	3.7	3.7

세아베스틸지주 투자이건 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2024-09-30기준]

매수  
92%

중립(보유)  
7.3%

매도  
0.7%