



BUY (유지)

목표주가(12M) 31,000원  
현재주가(8.01) 19,900원

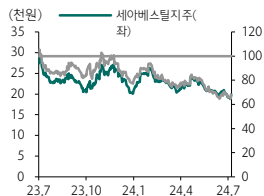
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,777.68
52주 최고/최저(원)	27,250/18,830
시가총액(십억원)	713.7
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	114.8
60일 평균 거래대금(십억원)	2.5
외국인지분율(%)	8.82
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66
국민연금공단	7.40

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	3,882.6	4,048.6
영업이익(십억원)	149.6	176.3
순이익(십억원)	98.4	114.1
EPS(원)	2,795	3,201
BPS(원)	55,813	57,639

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	4,386.3	4,083.5	3,855.3	4,004.7
영업이익	127.9	196.7	176.3	187.1
세전이익	115.7	155.3	160.2	175.1
순이익	91.0	128.3	128.9	141.0
EPS	2,537	3,576	3,594	3,931
증감율	(51.05)	40.95	0.50	9.38
PER	6.42	6.95	5.27	4.82
PBR	0.31	0.46	0.33	0.32
EV/EBITDA	6.41	5.90	5.07	4.77
ROE	4.91	6.68	6.44	6.73
BPS	52,580	54,525	57,045	59,776
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com  
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 08월 02일 | 기업분석\_ Earnings Review

## 세아베스틸주 (001430)

### 2분기 기대 이상의 영업실적 달성!

#### 2Q24 평가 상승과 제품 믹스 개선으로 시장컨센서스 크게 상회

2024년 2분기 세아베스틸주의 매출액과 영업이익은 각각 9,701억원(YoY -12.4%, QoQ +1.8%)과 646억원(YoY -21.5%, QoQ +203.5%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 470억원을 크게 상회했다.

1) 성수기임에도 불구하고, 전방산업 수요 부진으로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매는 40.2만톤(YoY -5.7%, QoQ -1.5%)에 그쳤다. 2) 일반 봉형강을 포함한 국내 전기로 가동률 하락에 따른 고철 수요 감소로 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가가 전분기대비 2.9만원/톤 하락한데 반해 3) 특수강 ASP가 2.3만원/톤 상승하면서 스프레드가 큰 폭으로 확대되었다. 자동차를 포함한 일부 전방산업향 가격 인상과 더불어 합금강 판매 증가로 제품 Mix가 크게 개선된 것이 원인으로 작용했다. 4) 추가로 봄철 전력비 적용에 따른 에너지 비용 감소도 긍정적으로 작용했다. 한편, 5) 세아창원특수강은 판매량 증가와 니켈가격 상승분이 평가로 전가되면서 마찬가지로 전분기대비 수익성이 크게 개선되었다.

#### 3분기는 다시 비수기 돌입

3분기는 계절적 비수기로 세아베스틸의 특수강 판매량은 39.9만톤(YoY +7.4%, QoQ -0.8%)을 기록할 것으로 예상된다. 동시에 전반적인 내수 부진과 비수기 영향까지 감안하면 3분기 세아베스틸의 ASP는 2분기와 유사한 수준이 전망된다. 다만 자동차향을 포함한 합금강 판매 감소로 제품 Mix 악화가 예상되고 여름철 전력비 상승도 부담으로 작용할 전망이다. 뿐만 아니라 최근 니켈 가격 하락을 감안하면 세아창원 특수강 또한 판매량 감소와 평가 하락이 예상된다. 이를 감안하면 세아베스틸주의 3분기 영업이익은 368억원(YoY -11.6%, QoQ -42.9%)을 기록할 전망이다.

#### 투자 의견 'BUY'와 목표주가 31,000원 유지

세아베스틸주에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 31,000원을 유지한다. 2분기 영업실적에서 확인된 것처럼 지난 1분기까지는 지난해 하반기에 발생했던 지붕 사고에 의한 공장 사고 여파가 반영되었고 2분기부터는 정상화가 완료된 것으로 파악된다. 현재 주가는 PBR밴드 하단인 0.3배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다. 장기적으로 미국의 특수합금 사업, 국내 CASK(사용후핵연료처리장치)사업, 사우디의 스테인리스 무게목 강관 사업 등이 새로운 성장동력으로 작용할 것으로 기대된다.

## 2Q24 평가 상승과 제품 믹스 개선으로 기대 이상의 영업실적 달성

2Q24 영업이익 646억원(YoY  
-21.5%, QoQ +203.5%)으로  
시장컨센서스 크게 상회

2024년 2분기 세아베스틸지주의 매출액과 영업이익은 각각 9,701억원(YoY -12.4%, QoQ +1.8%)과 646억원(YoY -21.5%, QoQ +203.5%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 470억원을 크게 상회했다.

1) 성수기임에도 불구하고, 전방산업 수요 부진으로 주요 자회사인 세아베스틸의 특수강 판매는 40.2만톤(YoY -5.7%, QoQ -1.5%)에 그쳤다. 2) 일반 봉형강을 포함한 국내 전기로 가동률 하락에 따른 고철 수요 감소로 세아베스틸의 평균 철스크랩 매입단가가 전분기대비 2.9만원/톤 하락한데 반해 3) 특수강 ASP가 2.3만원/톤 상승하면서 스프레드가 큰 폭으로 확대되었다. 자동차를 포함한 일부 전방산업향 가격 인상과 더불어 합금강 판매 증가로 제품 Mix가 크게 개선된 것이 원인으로 작용했다. 4) 추가로 봄철 전력비 적용에 따른 에너지 비용 감소도 긍정적으로 작용했다. 한편, 5) 세아창원특수강은 판매량 증가와 니켈가격 상승분이 평가로 전가되면서 마찬가지로 전분기대비 수익성이 크게 개선되었다.

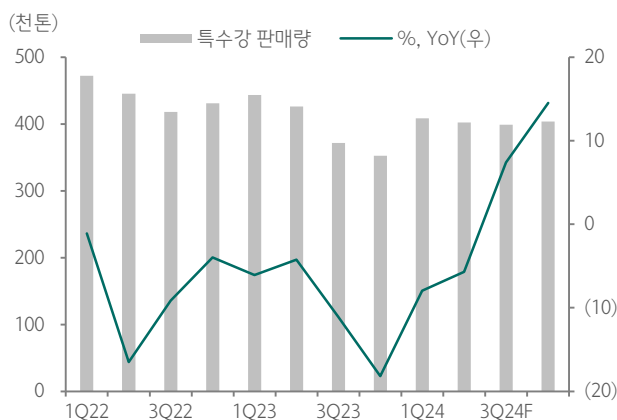
도표 1. 세아베스틸지주 실적 추이 및 전망

(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	959.9	972.3	4,083.5	3,855.3	4,004.7
영업이익	71.6	82.3	41.7	1.2	21.3	64.6	36.8	53.6	196.7	176.3	187.1
세전이익	73.6	65.9	37.0	(21.3)	20.4	60.8	31.8	47.2	155.3	160.2	175.1
지배순이익	56.7	47.8	31.7	(10.2)	16.1	47.3	21.4	41.9	126.0	126.6	138.5
영업이익률(%)	6.3	7.4	4.3	0.1	2.2	6.7	3.8	5.5	4.8	4.6	4.7
세전이익률(%)	6.5	6.0	3.9	(2.4)	2.1	6.3	3.3	4.9	3.8	4.2	4.4
순이익률(%)	5.0	4.3	3.3	(1.2)	1.7	4.9	2.2	4.3	3.1	3.3	3.5

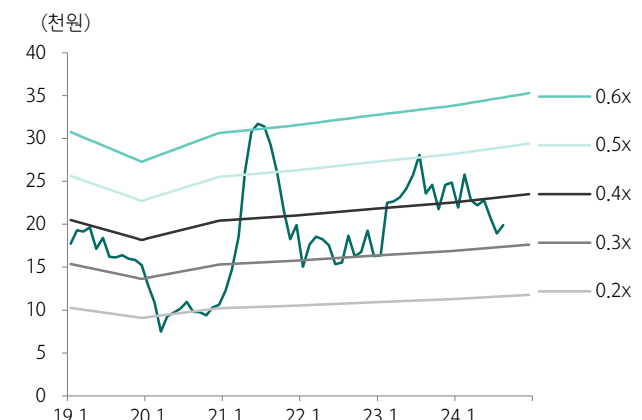
주: IFRS 연결 기준  
자료: 하나증권

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	3,855.3	4,004.7	4,160.2
매출원가	4,040.5	3,677.4	3,481.3	3,612.3	3,744.1
매출총이익	345.8	406.1	374.0	392.4	416.1
판매비	218.0	209.4	197.7	205.3	213.3
영업이익	127.9	196.7	176.3	187.1	202.7
금융손익	(19.2)	(33.3)	(13.9)	(11.0)	(12.6)
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	160.2	175.1	186.5
법인세	27.4	29.3	33.6	36.6	37.3
계속사업이익	88.3	126.0	126.6	138.5	149.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	88.3	126.0	126.6	138.5	149.2
비지배주주지분 순이익	(2.7)	(2.3)	(2.3)	(2.5)	(2.7)
지배주주순이익	91.0	128.3	128.9	141.0	151.9
지배주주지분포괄이익	106.7	108.3	129.2	141.3	152.2
NOPAT	97.6	159.6	139.4	148.0	162.2
EBITDA	238.1	302.0	283.5	305.4	330.7
성장성(%)					
매출액증가율	20.14	(6.90)	(5.59)	3.88	3.88
NOPAT증가율	(48.11)	63.52	(12.66)	6.17	9.59
EBITDA증가율	(32.63)	26.84	(6.13)	7.72	8.28
영업이익증가율	(46.35)	53.79	(10.37)	6.13	8.34
(지배주주)순이익증가율	(51.05)	40.99	0.47	9.39	7.73
EPS증가율	(51.05)	40.95	0.50	9.38	7.73
수익성(%)					
매출총이익률	7.88	9.94	9.70	9.80	10.00
EBITDA이익률	5.43	7.40	7.35	7.63	7.95
영업이익률	2.92	4.82	4.57	4.67	4.87
계속사업이익률	2.01	3.09	3.28	3.46	3.59

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,537	3,576	3,594	3,931	4,235
BPS	52,580	54,525	57,045	59,776	62,812
CFPS	8,297	9,997	8,085	8,514	9,149
EBITDAPS	6,639	8,421	7,905	8,515	9,220
SPS	122,311	113,866	107,503	111,670	116,004
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	6.42	6.95	5.27	4.82	4.47
PBR	0.31	0.46	0.33	0.32	0.30
PCFR	1.96	2.49	2.34	2.22	2.07
EV/EBITDA	6.41	5.90	5.07	4.77	4.40
PSR	0.13	0.22	0.18	0.17	0.16
재무비율(%)					
ROE	4.91	6.68	6.44	6.73	6.91
ROA	2.48	3.43	3.56	3.87	4.01
ROIC	3.57	5.82	5.14	5.38	5.67
부채비율	93.66	79.75	67.89	67.01	65.94
순부채비율	43.34	39.50	31.76	31.39	30.09
이자보상배율(배)	4.89	5.97	6.07	6.96	7.34

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,809.1	1,664.2	1,563.4	1,618.5	1,694.8
금융자산	148.3	112.5	98.3	96.6	113.9
현금성자산	136.9	97.3	83.9	81.7	98.4
매출채권	515.6	423.7	400.0	415.5	431.6
재고자산	1,119.9	1,104.9	1,043.1	1,083.6	1,125.6
기타유동자산	25.3	23.1	22.0	22.8	23.7
비유동자산	2,009.3	2,000.9	2,007.8	2,093.5	2,169.6
투자자산	140.9	142.8	136.8	140.7	144.8
금융자산	79.5	57.2	56.0	56.8	57.6
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	3,571.2	3,712.0	3,864.4
유동부채	1,025.6	749.3	640.8	657.2	674.3
금융부채	422.9	283.3	199.1	199.6	200.0
매입채무	390.6	269.2	254.1	264.0	274.2
기타유동부채	212.1	196.8	187.6	193.6	200.1
비유동부채	821.1	876.8	803.3	832.2	861.4
금융부채	580.0	634.7	574.7	594.7	614.7
기타비유동부채	241.1	242.1	228.6	237.5	246.7
부채총계	1,846.7	1,626.1	1,444.1	1,489.4	1,535.6
지배주주지분	1,885.6	1,955.3	2,045.7	2,143.7	2,252.6
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	1,380.1	1,478.0	1,586.9
비지배주주지분	86.1	83.7	81.4	78.9	76.2
자본총계	1,971.7	2,039.0	2,127.1	2,222.6	2,328.8
순금융부채	854.6	805.4	675.5	697.6	700.7

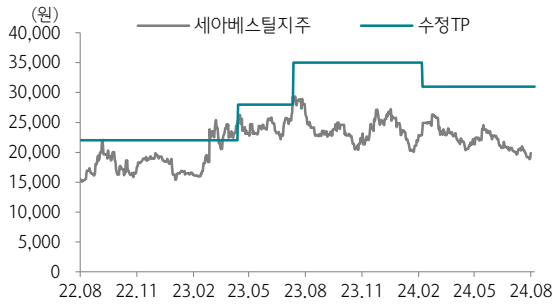
현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	32.9	229.8	273.3	221.2	241.8
당기순이익	88.3	126.0	126.6	138.5	149.2
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 자산부채변동	(213.2)	(54.4)	40.1	(26.3)	(27.3)
투자활동 현금흐름	(97.0)	(146.0)	(113.6)	(196.5)	(198.5)
투자자산감소(증가)	(42.4)	90.9	1.1	(1.4)	(2.3)
자본증가(감소)	(85.3)	(119.3)	(120.0)	(200.0)	(200.0)
기타	30.7	(117.6)	5.3	4.9	3.8
재무활동 현금흐름	136.4	(123.6)	(182.7)	(22.6)	(22.6)
금융부채증가(감소)	203.7	(85.0)	(144.1)	20.4	20.5
자본증가(감소)	(3.3)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(15.3)	(0.1)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	(48.7)	(38.5)	(38.5)	(43.0)	(43.0)
현금의 증감	72.4	(39.7)	(13.1)	(2.2)	16.7
Unlevered CFO	297.6	358.5	290.0	305.3	328.1
Free Cash Flow	(70.2)	110.5	153.3	21.2	41.8

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## 세아베스틸지주



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			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 8월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2024년 8월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 07월 30일