

세아베스틸 (001430)

영업이익 컨센서스 지속적으로 상향될 전망

2분기에도 판매량 회복에 따른 큰 폭의 영업실적 개선 전망

2021년 2분기 세아베스틸의 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 5,392억원(YoY +95.2%, QoQ +14.7%)과 412억원(YoY +465.9%, QoQ +71.2%)을 기록할 것으로 예상된다. 국내외 전방산업 회복에 따른 전체 특수강 판매량 증가(50.8만톤: YoY +80.3%, QoQ +6.3%)와 그에 따른 고정비 절감 효과가 긍정적으로 작용하여 영업이익은 시장컨센서스인 396억원을 상회할 전망이다. 특수강 스프레드의 경우 ASP의 톤당 8.3만원 상승이 예상되지만 철스크랩가격 상승으로 전분기와 유사한 수준일 것으로 추정된다. 세아창원특수강의 경우에도 니켈가격 상승분이 판가로 전가되면서 연결 기준으로 633억원(YoY +232.8%, QoQ +66.4%)의 영업이익이 예상된다.

3분기에도 공격적인 가격인상 전망

2분기 철스크랩가격이 지속적으로 상승했기 때문에 세아베스틸은 이를 반영하기 위해 7월에도 특수강 추가 가격 인상에 나설 것으로 예상된다. 세아베스틸은 이미 6월 가격에 대해서 톤당 12~15만원 인상을 발표한 바 있다. 5월부터 중국이 특수강 수출환급세 취소를 전면 폐지하면서 중국산 수입 감소세가 지속될 전망으로 타이트한 국내 수급 영향으로 원재료가격 상승분의 판가로의 전환은 수월하게 진행될 전망이다. 이를 감안한 세아베스틸의 3분기 별도 영업이익은 304억원(YoY 흑.전, QoQ -26.2%)이 예상된다.

투자자의견 'BUY' 유지, 목표주가는 40,000원으로 상향

세아베스틸에 대해 투자자의견 BUY를 유지하고 2021년 실적 추정치 및 목표PBR 상향(0.8배)으로 목표주가를 기존 33,000원에서 40,000원으로 상향한다. 국내외 전방산업 수요가 예상보다 빠른 속도로 회복되고 있고 향후 중국산 수입 감소 전망을 감안하면 하반기까지 양호한 영업실적이 기대된다. 현재 주가는 PBR 0.6배로 올해 예상 ROE 8.9% 감안 시, 저평가되었다고 판단된다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 40,000원(상향) | CP(6월22일): 30,900원

Key Data

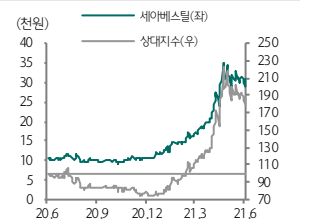
KOSPI 지수 (pt)	3,263.88
52주 최고/최저(원)	35,250/9,310
시가총액(십억원)	1,108.1
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	647.7
60일 평균 거래대금(십억원)	18.5
21년 배당금(예상, 원)	200
21년 배당수익률(예상, %)	0.69
외국인지분율(%)	16.99
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 3인	62.66

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(3.4)	195.7	194.3
상대	(6.6)	147.7	91.8

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	3,328.7	3,404.3
영업이익(십억원)	182.4	179.0
순이익(십억원)	131.0	121.9
EPS(원)	3,645	3,380
BPS(원)	48,890	51,762

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	2,936.5	2,535.8	3,206.1	3,321.9	3,513.4
영업이익	십억원	43.8	(3.3)	205.4	214.4	224.0
세전이익	십억원	30.4	(314.9)	201.4	201.4	214.9
순이익	십억원	17.2	(245.9)	151.1	145.0	161.2
EPS	원	480	(6,857)	4,214	4,044	4,496
증감율	%	(17.95)	적전	흑전	(4.03)	11.18
PER	배	31.77	(1.55)	7.33	7.64	6.87
PBR	배	0.29	0.23	0.62	0.58	0.53
EV/EBITDA	배	7.29	6.46	4.43	4.02	3.63
ROE	%	0.93	(14.18)	8.91	7.89	8.13
BPS	원	51,788	45,489	49,631	53,476	57,774
DPS	원	300	200	200	200	200



Analyst 박성봉

02-3771-7774

sbpark@hanafn.com

RA 신용주

02-3771-7790

hongjushin@hanafn.com

2Q21 별도 영업이익 412억원
(YoY +465.9%, QoQ +71.2%)으로
시장컨센서스 상회 예상

2분기에도 판매량 회복에 따른 큰 폭의 영업실적 개선 전망

2021년 2분기 세아베스틸의 별도 기준 매출액과 영업이익은 각각 5,392억원(YoY +95.2%, QoQ +14.7%)과 412억원(YoY +465.9%, QoQ +71.2%)을 기록할 것으로 예상된다. 국내외 전방산업 회복에 따른 전체 특수강 판매량 증가(50.8만톤: YoY +80.3%, QoQ +6.3%)와 그에 따른 고정비 절감 효과가 긍정적으로 작용하여 영업이익은 시장컨센서스인 396억원을 상회할 전망이다. 특수강 스프레드의 경우 ASP의 톤당 8.3만원 상승이 예상되지만 철스크랩가격 상승으로 전분기와 유사한 수준일 것으로 추정된다.

세아창원특수강의 경우에도 니켈가격 상승분이 판가로 전가되면서 연결 기준으로 633억원(YoY +232.8%, QoQ +66.4%)의 영업이익이 예상된다.

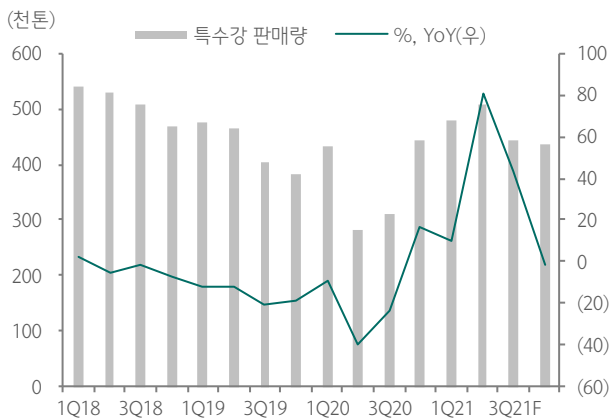
표 1. 세아베스틸 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F
매출	699.4	564.0	571.7	700.7	818.4	858.5	800.4	728.7	2,936.5	2,535.8	3,206.1
영업이익	10.8	19.0	(19.1)	(14.0)	37.5	63.3	49.3	55.3	43.8	(3.3)	205.4
세전이익	8.8	13.0	(17.4)	(319.4)	38.5	61.3	47.3	54.3	30.6	(315.0)	201.4
순이익	18.3	(0.6)	(14.2)	(249.0)	34.7	48.4	32.3	35.4	19.2	(245.5)	150.9
영업이익률(%)	1.5	3.4	(3.3)	(2.0)	4.6	7.4	6.2	7.6	1.5	(0.1)	6.4
세전이익률(%)	1.3	2.3	(3.0)	(45.6)	4.7	7.1	5.9	7.5	1.0	(12.4)	6.3
순이익률(%)	2.6	(0.1)	(2.5)	(35.5)	4.2	5.6	4.0	4.9	0.7	(9.7)	4.7

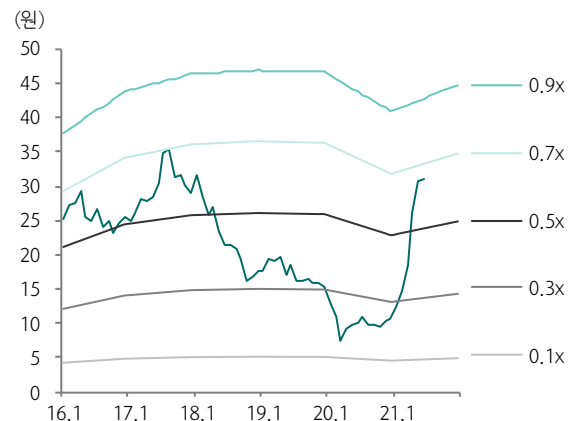
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. 세아베스틸 특수강 판매량 추이



자료: 하나금융투자

그림 2. 세아베스틸 PBR밴드



주: IFRS 연결 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,936.5	2,535.8	3,206.1	3,321.9	3,513.4
매출원가	2,765.8	2,402.7	2,830.5	2,931.1	3,102.9
매출총이익	170.7	133.1	375.6	390.8	410.5
판매비	127.0	136.4	170.2	176.4	186.6
영업이익	43.8	(3.3)	205.4	214.4	224.0
금융손익	(14.5)	(23.1)	(3.7)	(13.4)	(9.3)
종속/관계기업손익	0.7	(0.5)	0.7	0.5	0.4
기타영업외손익	0.5	(287.9)	(1.0)	(0.0)	(0.2)
세전이익	30.4	(314.9)	201.4	201.4	214.9
법인세	11.4	(69.5)	50.5	56.7	53.9
계속사업이익	19.0	(245.4)	150.9	144.8	161.0
중단사업이익	0.2	(0.1)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	19.2	(245.5)	150.9	144.8	161.0
비배주주지분 순이익	2.0	0.4	(0.3)	(0.3)	(0.3)
지배주주순이익	17.2	(245.9)	151.1	145.0	161.2
지배주주지분포괄이익	17.9	(249.5)	151.1	145.0	161.2
NOPAT	27.4	(2.6)	153.8	154.1	167.8
EBITDA	219.3	178.1	385.0	390.8	404.5
성장성(%)					
매출액증가율	(10.42)	(13.65)	26.43	3.61	5.76
NOPAT증가율	(41.58)	적전	흑전	0.20	8.89
EBITDA증가율	(0.99)	(18.79)	116.17	1.51	3.51
영업이익증가율	(21.65)	적전	흑전	4.38	4.48
(지배주주)순이익증가율	(18.10)	적전	흑전	(4.04)	11.17
EPS증가율	(17.95)	적전	흑전	(4.03)	11.18
수익성(%)					
매출총이익률	5.81	5.25	11.72	11.76	11.68
EBITDA이익률	7.47	7.02	12.01	11.76	11.51
영업이익률	1.49	(0.13)	6.41	6.45	6.38
계속사업이익률	0.65	(9.68)	4.71	4.36	4.58

투자지표	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	480	(6,857)	4,214	4,044	4,496
BPS	51,788	45,489	49,631	53,476	57,774
CFPS	7,059	6,197	10,909	10,823	11,280
EBITDAPS	6,116	4,965	10,735	10,898	11,278
SPS	81,883	70,709	89,401	92,630	97,971
DPS	300	200	200	200	200
주가지표(배)					
PER	31.77	(1.55)	7.33	7.64	6.87
PBR	0.29	0.23	0.62	0.58	0.53
PCR	2.16	1.71	2.83	2.86	2.74
EV/EBITDA	7.29	6.46	4.43	4.02	3.63
PSR	0.19	0.15	0.35	0.33	0.32
재무비율(%)					
ROE	0.93	(14.18)	8.91	7.89	8.13
ROA	0.47	(7.17)	4.42	4.04	4.39
ROIC	0.92	(0.10)	6.26	6.15	6.60
부채비율	80.37	91.42	91.45	80.71	73.62
순부채비율	46.25	39.50	30.94	22.09	15.79
이자보상배율(배)	1.55	(0.15)	9.75	11.02	12.95

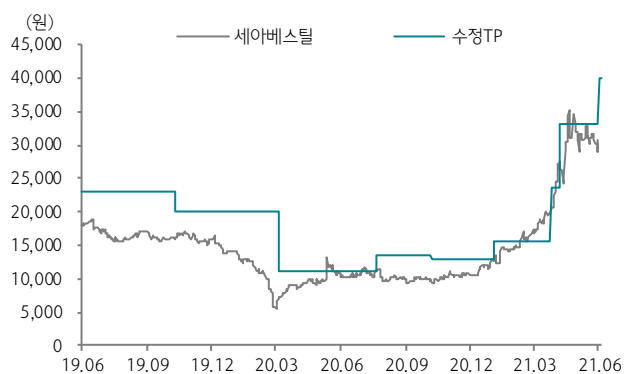
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,344.8	1,340.4	1,624.3	1,687.8	1,790.8
금융자산	157.6	272.0	346.4	363.9	390.8
현금성자산	75.0	75.7	99.5	108.3	120.7
매출채권	341.7	333.5	421.6	436.9	462.0
재고자산	827.2	718.5	836.6	866.8	916.8
기타유동자산	18.3	16.4	19.7	20.2	21.2
비유동자산	2,232.0	1,940.0	1,940.4	1,925.7	1,948.1
투자자산	76.3	79.0	88.9	90.6	93.5
금융자산	45.0	48.1	49.9	50.2	50.7
유형자산	2,048.1	1,725.1	1,717.6	1,703.0	1,724.2
무형자산	12.7	27.0	25.0	23.1	21.5
기타비유동자산	94.9	108.9	108.9	109.0	108.9
자산총계	3,576.9	3,280.4	3,564.7	3,613.5	3,738.9
유동부채	735.8	756.9	848.8	770.7	806.8
금융부채	429.0	343.5	327.1	230.2	235.3
매입채무	221.8	311.3	393.6	407.8	431.4
기타유동부채	85.0	102.1	128.1	132.7	140.1
비유동부채	858.0	809.8	853.9	843.2	778.6
금융부채	645.8	605.5	595.5	575.5	495.5
기타비유동부채	212.2	204.3	258.4	267.7	283.1
부채총계	1,593.8	1,566.7	1,702.7	1,613.9	1,585.4
지배주주지분	1,847.3	1,621.0	1,769.5	1,907.4	2,061.6
자본금	219.3	219.3	219.3	219.3	219.3
자본잉여금	308.8	308.8	308.8	308.8	308.8
자본조정	89.6	123.5	123.5	123.5	123.5
기타포괄이익누계액	(2.3)	(5.3)	(5.3)	(5.3)	(5.3)
이익잉여금	1,231.9	974.8	1,123.3	1,261.2	1,415.3
비배주주지분	135.8	92.7	92.5	92.2	91.9
자본총계	1,983.1	1,713.7	1,862.0	1,999.6	2,153.5
순금융부채	917.2	676.9	576.2	441.8	340.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	323.4	385.7	284.1	301.2	311.6
당기순이익	19.2	(245.5)	150.9	144.8	161.0
조정	19	45	17	17	18
감가상각비	175.6	181.4	179.6	176.4	180.4
외환거래손익	2.3	(13.4)	(4.8)	(3.0)	(1.8)
지분법손익	(0.7)	0.5	(0.7)	(0.5)	(0.4)
기타	(158.2)	(123.5)	(157.1)	(155.9)	(160.2)
영업활동 자산부채 변동	112.5	184.5	(41.3)	(16.9)	(28.0)
투자활동 현금흐름	(150.1)	(233.7)	(225.0)	(166.9)	(215.1)
투자자산감소(증가)	(1.8)	(2.2)	(9.2)	(1.2)	(2.4)
자본증가(감소)	(65.9)	(46.4)	(170.0)	(160.0)	(200.0)
기타	(82.4)	(185.1)	(45.8)	(5.7)	(12.7)
재무활동 현금흐름	(170.7)	(149.4)	(29.0)	(124.0)	(82.0)
금융부채증가(감소)	(126.1)	(125.9)	(26.4)	(116.9)	(74.9)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(13.0)	(12.8)	(0.0)	0.0	0.0
배당지급	(31.6)	(10.7)	(2.6)	(7.1)	(7.1)
현금의 증감	3.2	2.6	21.9	8.8	12.4
Unlevered CFO	253.1	222.2	391.2	388.1	404.5
Free Cash Flow	257.3	338.7	114.1	141.2	111.6

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아베스틸



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.6.23	BUY	40,000		
21.4.29	BUY	33,000	-6.62%	6.82%
21.4.16	BUY	23,500	1.86%	15.74%
21.1.26	BUY	15,500	4.11%	28.71%
20.10.29	BUY	13,000	-17.14%	-1.54%
20.8.12	BUY	13,500	-25.96%	-15.93%
20.3.27	BUY	11,000	-8.70%	20.45%
19.11.1	BUY	20,000	-32.89%	-15.25%
18.11.23	BUY	23,000	-22.98%	-6.30%

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.36%	6.64%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 06월 20일

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 2021년 6월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2021년 6월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.