

사상 최고 실적 기록

매수
(유지)

목표가: 38,000원 ▲
상승여력: 24.2%

이재광 jkrhee@miraeasset.com

2Q21 Review

철강업황 호조 영향으로 사상 최고 실적 기록

- 2분기 영업이익 938억원, 영업이익률 9.8%로 사상 최대 분기 실적 기록. 수요 회복 및 철강 가격 상승에 따른 제품가격 인상, 원가절감 등의 영향
- 본사: 자동차, 건설장비 등 전방산업 수요 증가로 매출액 전년비 107.7% 증가, 평가 인상 및 가동률 상승에 따른 고정비 감소 효과로 수익성 확대(영업이익률 10.5%)
- 세아창원특수강: 니켈 등 원부재료 가격 상승에 따른 평가 인상 및 원가절감 영향으로 세아그룹 편입 후 최고 실적 기록

향후 전망

중국의 수출 제한 수혜 기대

- 특수강 공급 부족은 당분간 지속될 전망. 중국의 수출 제한 정책 강화로 주요 경쟁자인 중국산 제품의 가격 경쟁력 약화가 지속될 가능성 높기 때문
- 중장기적으로 국내 시장에서 중국산 비중 축소에 따른 반사 수혜 기대
- 단, 코로나19 변이 확산에 따른 전방수요 약화는 주의할 필요 있음

투자의견 및 목표주가

달라진 영업환경 반영 목표주가 상향 조정

- 코로나19 이후 철강업황 호조에 따른 달라진 환경 반영 목표주가 38,000원으로 상향 조정. 목표주가는 올해 P/B 0.8배 수준
- 철강업황 호조는 당분간 지속 가능하다는 판단으로 투자의견 매수 유지

Key data



현재주가(21/7/29, 원)	30,600	시가총액(십억원)	1,097
영업이익(21F, 십억원)	264	발행주식수(백만주)	36
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	212	유동주식비율(%)	36.5
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	18.1
P/E(21F, x)	5.5	베타(12M) 일간수익률	1.17
MKT P/E(21F, x)	11.3	52주 최저가(원)	9,310
KOSPI	3,242.65	52주 최고가(원)	35,250

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.4	149.8	175.7
상대주가	-3.1	129.3	92.4

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액 (십억원)	3,278	2,937	2,536	3,506	3,613	3,743
영업이익 (십억원)	56	44	-3	264	253	262
영업이익률 (%)	1.7	1.5	-0.1	7.5	7.0	7.0
순이익 (십억원)	21	17	-246	199	181	188
EPS (원)	585	480	-6,857	5,541	5,054	5,247
ROE (%)	1.1	0.9	-14.2	11.5	9.5	9.0
P/E (배)	30.2	31.8	-	5.5	6.1	5.8
P/B (배)	0.3	0.3	0.2	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	4.8	2.0	1.9	0.7	0.7	0.7

세아베스틸 (001430)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	2,536	3,506	3,613	3,743
매출원가	2,403	3,074	3,179	3,294
매출총이익	133	432	434	449
판매비와관리비	136	169	181	187
조정영업이익	-3	264	253	262
영업이익	-3	264	253	262
비영업손익	-312	-9	-15	-14
금융손익	-21	-17	-17	-17
관계기업등 투자손익	-1	3	0	0
세전계속사업손익	-315	255	238	248
계속사업법인세비용	-70	57	57	59
계속사업이익	-245	198	181	188
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-245	198	181	188
지배주주	-246	199	181	188
비지배주주	0	-1	0	0
총포괄이익	-249	201	181	188
지배주주	-249	203	183	190
비지배주주	0	-2	-2	-2
EBITDA	178	381	366	371
FCF	339	221	242	213
EBITDA 마진율 (%)	7.0	10.9	10.1	9.9
영업이익률 (%)	-0.1	7.5	7.0	7.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-9.7	5.7	5.0	5.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	1,340	1,520	1,734	1,981
현금 및 현금성자산	76	272	507	713
매출채권 및 기타채권	341	407	386	400
재고자산	718	762	763	790
기타유동자산	205	79	78	78
비유동자산	1,940	1,880	1,824	1,771
관계기업투자등	31	32	32	32
유형자산	1,725	1,667	1,613	1,562
무형자산	27	25	22	20
자산총계	3,280	3,401	3,558	3,753
유동부채	757	731	714	728
매입채무 및 기타채무	330	385	369	382
단기금융부채	343	254	254	254
기타유동부채	84	92	91	92
비유동부채	810	759	759	759
장기금융부채	605	547	547	547
기타비유동부채	205	212	212	212
부채총계	1,567	1,490	1,473	1,487
지배주주지분	1,621	1,822	1,996	2,177
자본금	219	219	219	219
자본잉여금	309	309	309	309
이익잉여금	975	1,171	1,345	1,526
비지배주주지분	93	89	89	89
자본총계	1,714	1,911	2,085	2,266

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	386	277	299	270
당기순이익	-245	198	181	188
비현금수익비용가감	468	189	187	186
유형자산감가상각비	179	114	111	107
무형자산상각비	2	3	2	2
기타	287	72	74	77
영업활동으로인한자산및부채의변동	184	-44	4	-28
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	16	-67	20	-14
재고자산 감소(증가)	85	-40	-1	-27
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	91	60	-16	12
법인세납부	0	-53	-57	-59
투자활동으로 인한 현금흐름	-234	70	-57	-57
유형자산처분(취득)	-46	-56	-57	-57
무형자산감소(증가)	-2	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-112	188	0	0
기타투자활동	-74	-62	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-149	-151	-7	-7
장단기금융부채의 증가(감소)	-126	-183	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-11	0	-7	-7
기타재무활동	-12	32	0	0
현금의 증가	1	197	235	206
기초현금	75	76	272	507
기말현금	76	272	507	713

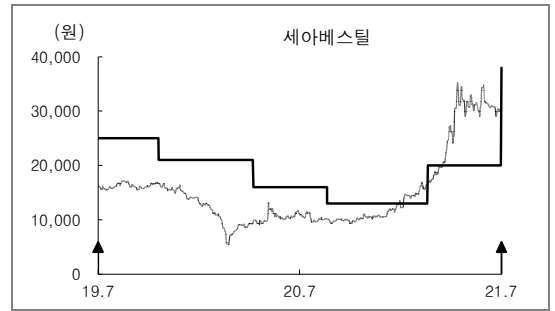
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021F	2022F	2023F
P/E (x)	-	5.5	6.1	5.8
P/CF (x)	1.7	2.8	3.0	2.9
P/B (x)	0.2	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	6.5	4.3	3.9	3.2
EPS (원)	-6,857	5,541	5,054	5,247
CFPS (원)	6,197	10,791	10,278	10,428
BPS (원)	45,489	51,075	55,931	60,980
DPS (원)	200	200	200	200
배당성향 (%)	-1.1	3.6	3.9	3.8
배당수익률 (%)	1.9	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	-13.7	38.2	3.1	3.6
EBITDA증가율 (%)	-18.7	114.0	-3.9	1.4
조정영업이익증가율 (%)	-	-	-4.2	3.6
EPS증가율 (%)	-	-	-8.8	3.8
매출채권 회전을 (회)	7.5	9.6	9.4	9.8
재고자산 회전을 (회)	3.3	4.7	4.7	4.8
매입채무 회전을 (회)	9.0	9.1	8.9	9.3
ROA (%)	-7.2	5.9	5.2	5.1
ROE (%)	-14.2	11.5	9.5	9.0
ROIC (%)	-0.1	8.7	8.0	8.4
부채비율 (%)	91.4	78.0	70.7	65.6
유동비율 (%)	177.1	208.0	242.8	272.3
순차입금/자기자본 (%)	39.8	24.1	10.8	0.9
조정영업이익/금융비용 (x)	-0.1	13.6	13.1	13.6

자료: 세아베스틸, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
세아베스틸 (001430)				
2021.07.30	매수	38,000	-	-
2021.03.19	매수	20,000	38.23	76.25
2020.09.18	매수	13,000	-9.71	30.77
2020.05.07	매수	16,000	-34.73	-17.19
2019.11.18	매수	21,000	-42.74	-20.48
2019.05.06	매수	25,000	-32.22	-21.00



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.00%	10.67%	8.00%	1.33%

* 2021년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.