

세아베스틸 (001430)

부진했던 자회사 1분기 영업실적, 2분기 다소 회복 예상

별도 영업이익 컨센서스 부합, but 자회사 수익성 악화

2019년 1분기 세아베스틸의 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 4,926억원(YoY -5.9%, QoQ +2.4%)과 136억원(YoY -34.4%, QoQ 흑.전)을 기록했다. 자동차용 판매 둔화로 1) 전체 특수강 판매량이 47.1만톤(YoY -6.3%, QoQ +5.4%)을 기록했음에도 불구하고, 2) 제품가격 인상에 따른 특수강 ASP 상승(QoQ +3.1만원/톤) 및 3) 철스크랩 가격 하락(QoQ -1.5만원/톤)에 따른 스프레드 확대로 영업이익은 시장컨센서스 132억원에 부합했다.

세아창원특수강의 경우 전방 수요 부진에 따른 판매량 감소(12.8만톤: YoY -10.7%, QoQ -4.3%) 및 Product Mix 악화로 연결 영업이익은 시장컨센서스인 221억원을 크게 하회하는 165억원(YoY -52.9%, QoQ 흑.전)을 기록했다.

2분기 군산공장 사고 영향은 있겠지만 스프레드 확대 기대

2분기 성수기 돌입에도 불구하고, 군산공장 사고에 따른 조업일수 감소로 세아베스틸의 특수강 판매량은 50.1만톤(YoY -5.0%, QoQ +5.2%)에 그칠 것으로 예상된다. 하지만 자동차용을 제외한 특수강가격을 4월부터 2~3만원/톤 인상했고 철스크랩 가격의 약세 전망을 감안하면 2분기 세아베스틸의 별도 영업이익은 184억원(YoY -17.3%, QoQ +34.2%)을 기록할 전망이다. 또한 세아창원특수강의 경우 니켈가격 상승분을 반영하여 스테인리스특수강제품 가격을 3월부터 인상했기 때문에 2분기 수익성 개선이 기대된다.

투자이견 'BUY' 및 목표주가 23,000원 유지

세아베스틸에 대해 투자이견 BUY 및 목표주가 23,000원을 유지한다. 자동차용 특수강 판매 감소 영향으로 지난해 하반기부터 영업실적이 둔화되었지만 수출 확대 및 기타 제품 가격인상으로 대응하고 있다. 현재 주가는 PBR 0.36배로 밴드 최하단 수준으로 저평가되었다고 판단되기 때문에 투자이견 BUY를 유지한다.

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 23,000원 | CP(5월 3일): 19,550원

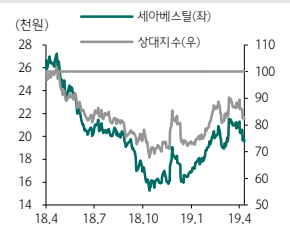
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,196.32
52주 최고/최저(원)	27,250/15,250
시가총액(십억원)	701.1
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	35,862.1
60일 평균 거래량(천주)	54.9
60일 평균 거래대금(십억원)	1.1
19년 배당금(예상, 원)	850
19년 배당수익률(예상, %)	4.35
외국인지분율(%)	10.06
주요주주 지분율(%)	
세아홀딩스 외 4인	65.90
국민연금	6.95
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.0) 20.7 (25.9)
상대	(1.7) 15.2 (16.1)

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	3,317.5	3,391.3
영업이익(십억원)	106.3	117.3
순이익(십억원)	67.2	74.7
EPS(원)	1,641	1,879
BPS(원)	52,980	54,076

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	3,055.3	3,278.1	3,171.2	3,159.1	2,292.9
영업이익	십억원	188.5	55.9	98.4	111.7	119.4
세전이익	십억원	173.3	29.5	78.8	95.0	95.7
순이익	십억원	126.7	21.0	53.8	65.3	66.4
EPS	원	3,533	585	1,500	1,821	1,851
증감률	%	42.9	(83.4)	156.4	21.4	1.6
PER	배	8.22	30.24	13.03	10.73	10.56
PBR	배	0.56	0.34	0.37	0.36	0.36
EV/EBITDA	배	6.44	8.56	7.16	6.64	5.92
ROE	%	7.09	1.14	2.87	3.44	3.43
BPS	원	51,481	52,132	52,788	53,766	54,773
DPS	원	900	850	850	850	850



Analyst 박성봉
02-3771-7774
sbpark@hanafn.com

RA 김도현
02-3771-3674
dohkim@hanafn.com

1Q19 별도 영업이익 136억원
(YoY -34.4%, QoQ 흑.전)으로
시장컨센서스 부합

별도 영업이익 컨센서스 부합, but 자회사 수익성 악화

2019년 1분기 세아베스틸의 별도기준 매출액과 영업이익은 각각 4,926억원(YoY - 5.9%, QoQ +2.4%)과 136억원(YoY -34.4%, QoQ 흑.전)을 기록했다. 자동차용 판매 둔화로 1) 전체 특수강 판매량이 47.1만톤(YoY -6.3%, QoQ +5.4%)을 기록했음에도 불구하고, 2) 제품가격 인상에 따른 특수강 ASP 상승(QoQ +3.1만원/톤) 및 3) 철스크랩 가격 하락(QoQ -1.5만원/톤)에 따른 스프레드 확대로 영업이익은 시장컨센서스 132억원에 부합했다.

세아창원특수강의 경우 전망 수요 부진에 따른 판매량 감소(12.8만톤: YoY -10.7%, QoQ -4.3%) 및 Product Mix 악화로 연결 영업이익은 시장컨센서스인 221억원을 크게 하회하는 165억원(YoY -52.9%, QoQ 흑.전)을 기록했다.

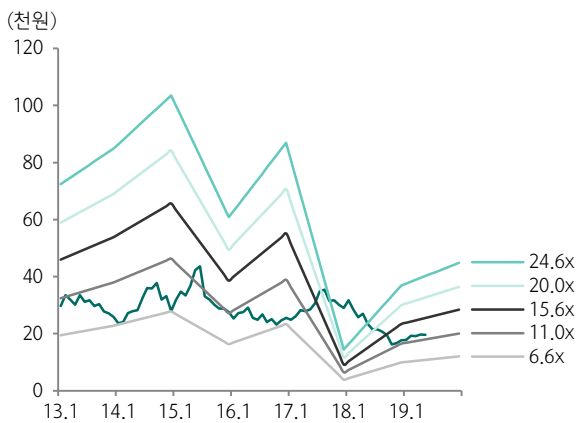
표 1. 세아베스틸 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출	829.7	839.7	827.3	781.3	780.7	819.6	773.7	797.3	3,278.1	3,171.2	3,159.1
영업이익	35.2	35.4	16.9	-31.7	16.6	28.9	24.3	28.6	55.9	98.4	111.7
세전이익	38.9	17.5	10.9	-37.7	15.0	25.1	20.5	18.3	29.5	78.8	95.0
지배순이익	28.5	10.6	7.1	-25.1	9.0	18.4	14.0	12.4	21.0	53.8	65.3
영업이익률(%)	4.2	4.2	2.0	-4.1	2.1	3.5	3.1	3.6	1.7	3.1	3.5
세전이익률(%)	4.7	2.1	1.3	-4.8	1.9	3.1	2.7	2.3	0.9	2.5	3.0
순이익률(%)	3.4	1.3	0.9	-3.2	1.2	2.2	1.8	1.6	0.6	1.7	2.1

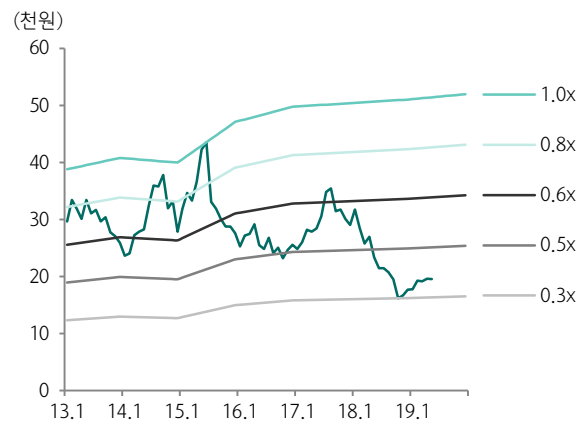
자료: 하나금융투자

그림 1. 세아베스틸 PER밴드



주: IFRS 연결 기준
자료: 하나금융투자

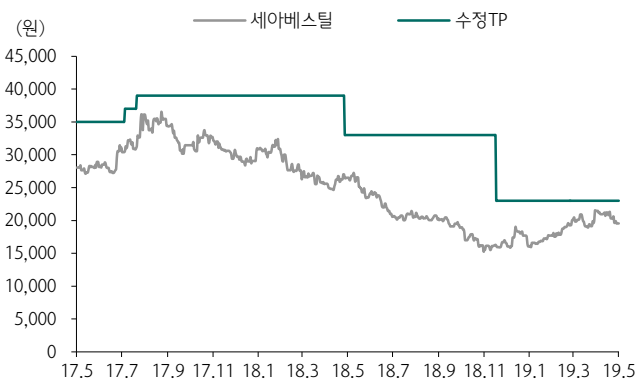
그림 2. 세아베스틸 PBR밴드



주: IFRS 연결 기준
자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아베스틸



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.11.23	BUY	23,000		
18.5.3	BUY	33,000	-37.58%	-17.42%
17.7.27	BUY	39,000	-22.11%	-6.28%
17.7.11	BUY	37,000	-14.99%	-12.70%
17.5.24	BUY	35,000	-18.29%	-10.14%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	91.4%	8.0%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 5월 6일

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 2019년 5월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2019년 5월 7일 현재 해당 회사의 유가증권을 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.