

세아베스틸 (001430)

Buy

판매량 증가세 지속

목표주가 : 38,000원
현재주가 : 30,450원

2013. 6. 26

2분기 영업이익 485억원 +55%qoq 전망

철강/비철금속
Analyst 강태현
02.3779-8978
thkang@etrade.co.kr

세아베스틸의 2분기 실적은 매출액 5,458억원(+6%qoq, -11%yoy), 영업이익 485억원(+55%qoq, -22%yoy)으로 전망하며 영업이익률은 지난 1분기의 6.1%에서 8.9%로 +2.8%p 증가할 것으로 보인다. 특수강 봉강 판매량은 약 51만톤(+7%qoq)으로 추정되어 작년 4분기에 37만톤으로 저점을 기록한 후 2분기 연속 증가하는 판매호조를 보일 것으로 예상된다.

상반기보다 더 나은 하반기

Stock Data

종가	6/25	30,450
	1주일	31,850
	1개월전	32,700
	12연말	28,650
시가총액(억원)	6/25	10,920
	1주일	11,422
	1개월전	11,727
	12연말	10,274
외국인지분율(%)	6/25	8.2
	1주일	8.5
	1개월전	8.1
	12연말	5.6
자본금(십억원)		1,336
총자산(십억원)		2,301
총부채(십억원)		965

[주주]
(주)세아홀딩스 5인 69.0%
국민연금공단 7.3%

이러한 실적 증가의 발단은 판매량 증가와 원재료가격 하락에 기인한 것으로 보인다. 특히 자동차용 특수강 봉강 판매 증가가 두드러졌으며 계절적 성수기 효과 역시 판매량 증가의 동인이 되었던 것으로 판단된다. 또한 최근 하락세를 지속해온 철스크랩 가격 감소에 따라 투입된 철스크랩 원가 역시 낮아진 것으로 보인다. 이에 따라 특수강 봉강 물마진은 지난 1분기 대비 약 톤당 2만원 개선되어 2분기 수익성 개선이 가능해진 것으로 판단한다.

3분기부터 가동되는 연산 54만톤 규모의 창녕 공장은 하반기 실적 증가의 요인이 될 전망이다. 신규 공장 가동을 통해 소형 압연재를 비롯한 전반적인 판매량 확대가 기대된다. 또한 창녕 공장에서 제품 생산은 대형 단조용 전기로를 전용하여 생산된 반제품을 활용하기 때문에 대형 단조부품 적자폭 감소가 예상되어 수익성 개선 역시 기대된다. 이에 따라 세아베스틸의 하반기 영업이익은 상반기 대비 약 +5% 증가할 것으로 이익률 역시 직전 반기 대비 상승할 것으로 전망된다.

세아베스틸에 대해 투자자의견 Buy, 목표주가 38,000원을 유지한다. 2분기 뿐만 아니라 하반기 신 공장 가동으로 인한 판매량 증가가 기대되기 때문이다. 또한 내년 창녕 공장의 생산량 증가분은 세아베스틸의 독보적 시장 지위를 바탕으로 시장에서 소화될 것으로 예상되기 때문이다. 현재 주가는 2014년 실적기준 P/B 0.7x로 밸류에이션 매력 역시 유효하다.

Financial Data

(십억원)	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2QE	13.3QE	13.4QE	
매출액	2,194	2,168	2,678	644	614	510	426	516	546	529	576	
매출액 성장률 (%)	-11.7	-1.2	23.5	6.2	-8.9	-16.1	-28.6	-19.8	-11.1	3.8	35.2	
원가율(%)	88.7	88.2	87.1	87.4	86.5	89.6	92.4	90.2	87.5	88.1	87.2	
판매비율(%)	3.5	3.6	3.8	3.0	3.4	3.8	4.2	3.7	3.6	3.6	3.6	
영업이익	172	177	243	62	65	35	10	31	48	44	53	
영업이익 성장률 (%)	-43.1	2.9	37.3	-17.2	-32.5	-46.7	-84.2	-49.1	-25.1	25.0	412.6	
영업이익률(%)	7.8	8.2	9.1	9.6	10.5	6.9	2.4	6.1	8.9	8.3	9.2	
순이익	119	125	174	44	45	23	7	22	34	31	38	
순이익률(%)	5.4	5.7	5.9	6.9	7.3	4.5	1.6	4.3	6.3	5.5	6.4	
EPS(원)	3,323	3,446	4,410	현금성자산				16				213
PER(배)	8.6	8.8	6.9	총차입금				574				621
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	순차입금				557				408

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 별도 기준

세아베스틸 주가 및 목표주가 추이



투자이전 변동내역

일 시	2011.11.17	2012.01.10	2012.02.02	2012.04.04	2012.04.27	2012.05.29	2012.07.09	2012.07.27
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가액	70,000원	70,000원	70,000원	70,000원	70,000원	70,000원	70,000원	42,700원
일 시	2012.09.10	2012.09.21	2012.10.26	2013.02.01	2013.02.07	2013.03.06	2013.04.30	2013.06.26
투자이전	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가액	42,700원	42,700원	38,000원	38,000원	38,000원	38,000원	38,000원	38,000원

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 강태현)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)

업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)

2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류