



Outperform(Maintain)

목표주가: 54,000원

주가(10/8): 46,800원

시가총액: 16,783억원



철강금속

Analyst 이종형

leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/8)		6,625.93pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	90,300원	23,500원
등락률	-48.2%	99.1%
수익률	절대	상대
1M	12.9%	18.5%
6M	-32.0%	-39.7%
1Y	83.9%	-1.5%

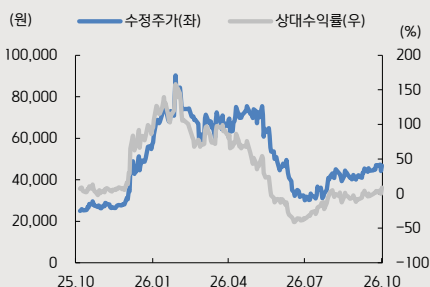
Company Data

발행주식수	35,862 천주
일평균 거래량(3M)	137천주
외국인 지분율	5.8%
배당수익률(2026E)	2.6%
BPS(2026E)	55,202원
주요 주주	세아홀딩스 외 3 인
	62.7%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026E	2026E
매출액	3,636	3,652	4,249	4,664
영업이익	52	98	134	155
EBITDA	169	225	262	290
세전이익	23	88	102	121
순이익	20	56	77	91
지배주주지분순이익	20	56	77	91
EPS(원)	564	1,567	2,140	2,533
증감률(%YoY)	-84.2	177.7	36.5	18.4
PER(배)	35.0	32.0	21.9	18.5
PBR(배)	0.37	0.93	0.85	0.83
EV/EBITDA(배)	9.3	12.7	11.2	10.4
영업이익률(%)	1.4	2.7	3.2	3.3
ROE(%)	1.0	2.9	3.9	4.5
순부채비율(%)	38.1	53.9	63.0	65.1

Price Trend



세아베스틸지주 (001430)

미국 SST 가동 임박



3분기 영업이익은 296억원으로 기존 추정치 366억원과 컨센서스 398억원 보다 부진할 전망이다. 계절적 비수기와 하절기 전력비 상승으로 세아베스틸의 수익성이 당초 예상보다 부진했던 것으로 추정된다. **하지만 중장기 성장동력인 미국 텍사스 우주·항공용 특수합금 공장(SST)은 내년 1분기 본격적인 양산을 앞두고 있어 스페이스X 공급망 진입기대에 따른 주가 재평가는 여전히 현재 진행형이다.**

>>> 3분기 실적은 비수기 영향으로 예상보다 부진 전망

3분기 영업이익은 296억원(-51%QoQ, +10%YoY)으로 기존 추정치 366억원과 컨센서스 398억원 보다 부진이 예상된다.

주요 자회사별로 ①세아베스틸은 계절적 비수기에 따른 판매량 감소와 하절기 전력비 상승으로 인해 수익성은 당초 예상보다 더 부진했던 것으로 추정된다. ②세아창원특수강은 상반기의 가격인상효과가 일단락되며 2분기 좋았던 실적보다는 수익성이 악화되었음에도 최소 전년동기 이상의 수익성은 유지되었을 것으로 기대된다. ③세아항공방산소재는 2분기에 있었던 고객사의 사고 영향이 3분기에도 이어져 수익성이 1분기대비 부진했을 것으로 추정된다.

한편, 지난 2월 중국산 특수강봉강에 대한 세아베스틸과 세아창원특수강의 덤핑조사 신청이후 산업통상부는 국내 산업이 실질적인 피해를 입었다고 예비 판정하고, 중국산 제품에 25.08~27.96%의 잠정 반덤핑 관세 부과를 재정경제부에 건의한 상황이다. 12월 공청회와 추가 조사를 거쳐 **내년 2월 최종 판정 예정으로 만약 반덤핑 관세 부과가 확정될 경우 내년부터 특수강 수익성 기대선이 기대된다.**

>>> 주가 재평가 동력인 미국 SST 특수합금 공장은 양산 임박

동사가 미국 손자회사 Seah Superalloy Technology(SST)를 통해 텍사스주 템플시에 건설중인 생산능력 6,000톤 규모 항공우주용 차세대 고부가 특수합금 생산공장은 내년 1분기부터 본격적인 양산을 앞두고 있다. 우주·항공용 특수합금은 세계적으로도 공급자가 극히 한정적으로 미국 특수합금 선도 업체인 Carpenter Technology社(CRS)는 올해 상반기 영업이익률이 23.7%에 달한다. CRS는 높은 기술력과 중장기 성장성을 통해 주식시장에서도 PER 30X 수준의 Valuation 프리미엄을 받고 있다.

동사는 SST 공장의 양산과 함께 텍사스 인근 지역의 스페이스X향으로 공급계약을 추진할 계획으로 이러한 기대감에 따라 이미 작년말부터 동사의 주가는 '철강주'에서 '우주항공 소재주'로 재평가가 진행중이다. 스페이스X가 새롭게 열고 있는 중장기 우주시대와 동사의 텍사스 공장이 그 공급망에 포함될 수 있는 기업이라는 관점에서 동사 주가는 여전히 긍정적인 접근이 가능하다

는 판단이다.

다만, 하반기 특수강업황 부진에 따른 실적전망치 하향과 스페이스X 상장이 후 미국 Carpenter Technology의 주가 하락을 반영해 목표주가를 54,000 원으로 하향한다. 목표주가는 기존 특수강사업가치 8,070억원(12mf PBR 0.4X 적용)과 미국 SST 가치 1.11조원을 합산한 1,92조원을 기준으로 산정했다(2페이지 표 참조). 목표주와 현재 주가와외의 괴리율을 감안해 투자의견은 Outperform을 유지한다.

세아베스틸지주 3Q26 실적 프리뷰

(단위: 십억원)	3Q26E	기존 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q26	%QoQ	3Q25	%YoY
매출액	1,093.3	923.0	18.4	1,021.7	7.0	1,135.7	-3.7	925.9	18.1
영업이익	29.6	36.6	-19.2	39.8	-25.7	59.8	-50.5	27.0	9.8
영업이익률	2.7	4.0		3.9		5.3		2.9	
세전이익	20.1	30.0	-33.0	32.9	-38.9	49.9	-59.7	46.3	-56.6
순이익	15.1	22.5	-33.0	24.2	-37.7	35.2	-57.2	33.9	-55.5
지배순이익	15.1	22.5	-33.0	23.9	-36.9	34.7	-56.6	33.7	-55.2

자료: 세아베스틸지주, 키움증권

세아베스틸지주 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	899.9	964.5	925.9	861.3	967.6	1,135.7	1,093.3	1,052.6
세아베스틸	498.3	541.6	496.6	464.2	528.4	599.0	556.6	515.9
세아창원특수강	369.7	400.0	392.9	359.4	400.2	496.0	496.0	496.0
세아항공방산소재 및 기타	31.8	22.9	36.4	37.6	38.9	40.7	40.7	40.7
영업이익	18.1	44.5	27.0	8.9	31.1	59.8	29.6	13.1
세아베스틸	5.2	22.0	4.6	0.3	10.7	24.6	6.4	6.0
세아창원특수강	12.3	19.3	18.1	2.5	14.1	35.9	19.9	2.8
세아항공방산소재 및 기타	0.6	3.2	4.3	6.0	6.3	-0.6	3.3	4.3
영업이익률	2.0	4.6	2.9	1.0	3.2	5.3	2.7	1.2
세아베스틸	1.0	4.1	0.9	0.1	2.0	4.1	1.1	1.2
세아창원특수강	3.3	4.8	4.6	0.7	3.5	7.2	4.0	0.6
세아항공방산소재 및 기타	2.0	14.0	11.8	15.9	16.2	-1.5	8.2	10.6
세전이익	8.9	24.4	46.3	8.3	30.8	49.9	20.1	1.4
순이익	6.0	18.2	33.9	-1.9	21.9	35.2	15.1	4.5
지배순이익	6.1	17.9	33.7	-1.5	21.7	34.7	15.1	5.2

자료: 세아베스틸지주, 키움증권

세아베스틸지주 목표주가 산정

	Valuation	적정가치(십억원)	비고
1. 기존 특수강 사업	12mf PBR 0.4X	807	2021~2025년 세아베스틸지주 PBR 밴드 중하단(평균 0.5X, 저점 0.3X)
2. 미국 SST 사업	톤당/EV(capa 기준) 시가총액	1,262 1,113	10/8 기준 미국 Carpenter Tech 톤당 EV 3.0억원을 30% 할인, 캐파는 6,000톤 적용 세아창원특수강 RCPS 1,490억 순차입금 가정
합계(1+2)		1,920	
주당가치		53,527	발행 주식수 35,862,119주
목표주가		54,000원	

자료: Bloomberg, 세아베스틸지주, 키움증권

세아베스틸지주 미국 특수합금법인(Seah Superalloy Technology, SST) 개요



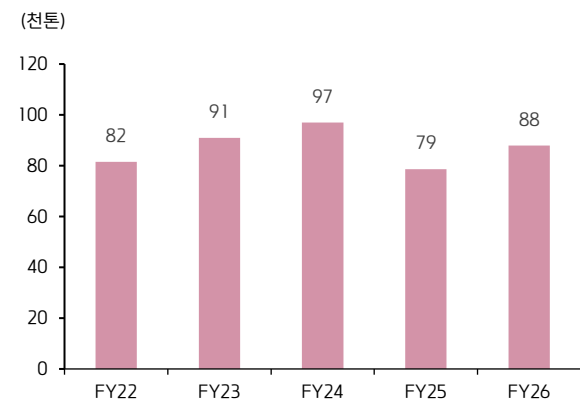
자료: 세아베스틸지주, 키움증권

미국 Carpenter technology의 특수합금 제품분야

AEROSPACE	CONSUMER	ENERGY	MEDICAL
Engines	Electronics	Oil & Gas Offshore	Orthopedics
Structural	Sporting Goods	Oil & Gas Onshore	Cardiology
Fasteners		Power Generation	Dental
Avionics/Electronics	DEFENSE	Offshore Wind Energy	Instrumentation & Surgical Tools
	Rotorcraft	Manufactured Parts	Manufactured Parts
TRANSPORTATION	Fixed Wing		
Light Duty Vehicles	Marine	INDUSTRIAL	
Medium & Heavy Duty Vehicles	Weaponry	Semiconductors	
Motor Sports & Aftermarket	Armored Vehicles	Process Systems	
Turbocharger		Tooling & Parts	
Electric Vehicles		Infrastructure	
		Fasteners	

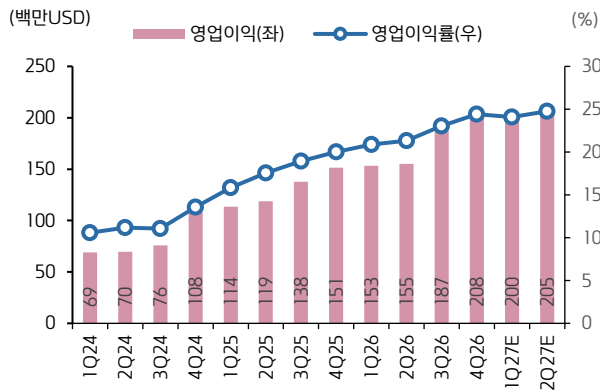
자료: Carpenter technology, 키움증권

미국 Carpenter technology의 특수합금 판매량



자료: Bloomberg, 키움증권

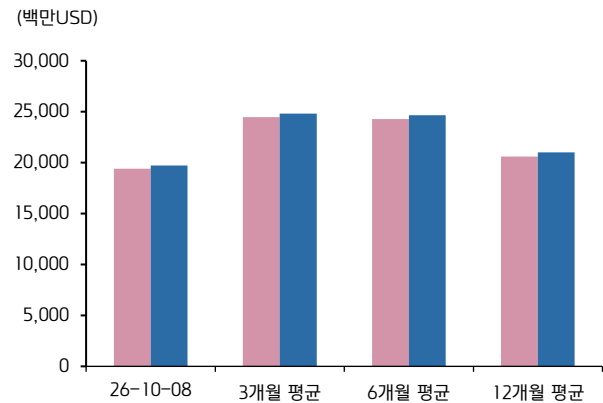
미국 Carpenter technology의 수익성



주: FY기준

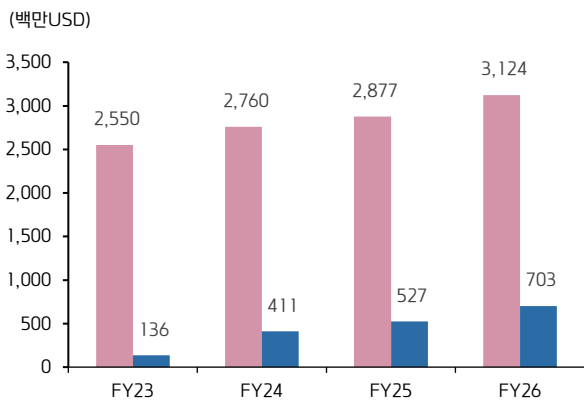
자료: Bloomberg, 키움증권

미국 Carpenter technology의 시가총액과 EV



자료: Bloomberg(10/8 기준), 키움증권

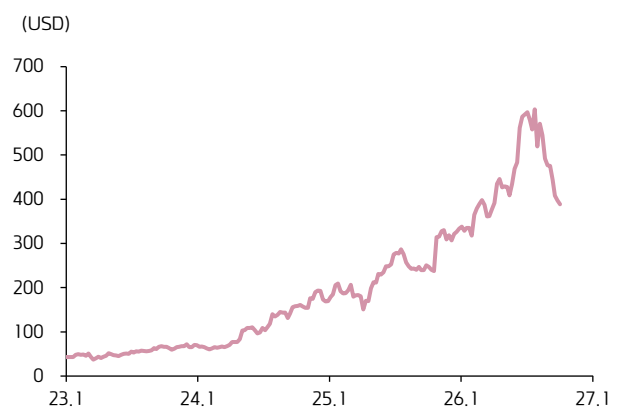
미국 Carpenter technology의 연간 매출액/영업이익



주: FY26은 2025/07/01~2026/06/30

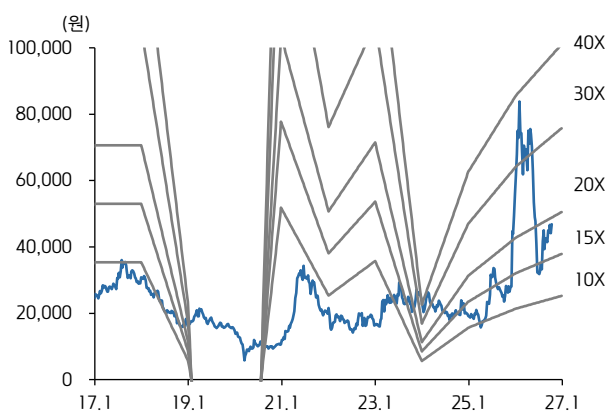
자료: Bloomberg, 키움증권

미국 Carpenter technology 주가 추이



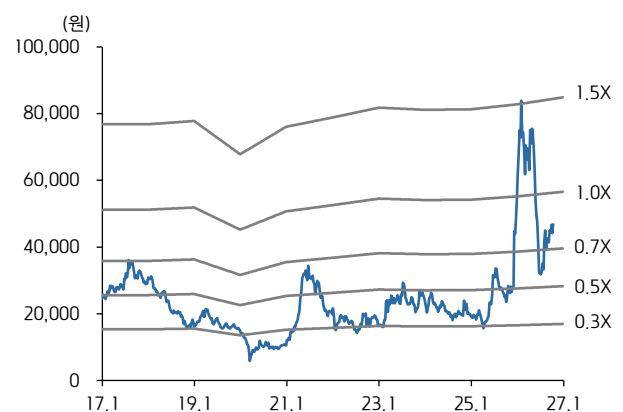
자료: Bloomberg, 키움증권

세아베스틸지주 12mf PER 밴드



자료: FnGuide, 키움증권

세아베스틸지주 12mf PBR 밴드



자료: FnGuide, 키움증권

세아베스틸지주 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,083.5	3,636.1	3,651.6	4,249.3	4,664.4	4,958.5
세아베스틸	2,310.8	2,024.9	2,000.8	2,199.8	2,271.6	2,306.8
세아창원특수강	1,694.1	1,496.6	1,522.0	1,888.3	2,083.3	2,187.5
세아항공방산소재 및 기타	78.6	114.6	128.8	161.1	309.4	464.2
영업이익	196.7	52.3	98.4	133.6	154.6	168.2
세아베스틸	110.9	34.4	32.1	47.6	61.7	62.7
세아창원특수강	77.4	11.4	52.2	72.7	72.8	76.5
세아항공방산소재 및 기타	8.4	6.6	14.1	13.4	20.0	29.1
영업이익률	4.8	1.4	2.7	3.1	3.3	3.4
세아베스틸	4.8	1.7	1.6	2.2	2.7	2.7
세아창원특수강	4.6	0.8	3.4	3.8	3.5	3.5
세아항공방산소재 및 기타	10.7	5.7	11.0	8.3	6.5	6.3
세전이익	155.3	23.2	87.8	102.2	121.0	133.8
순이익	126.0	20.3	56.1	76.7	90.8	100.4
지배순이익	128.3	20.2	56.2	76.7	90.9	100.5
지배주주 EPS(원)	3,576.4	564.3	1,567.0	2,139.7	2,533.4	2,801.7
지배주주 BPS(원)	54,525.3	54,089.2	54,191.7	55,201.5	56,605.0	58,276.8
지배주주 ROE(%)	6.7	1.0	2.9	3.9	4.5	4.9

자료: 세아베스틸지주, 키움증권

세아베스틸지주 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	3,714.1	3,954.8	4,249.3	4,664.4	14.4	17.9
영업이익	134.7	165.3	133.6	154.6	-0.8	-6.5
영업이익률	3.6	4.2	3.1	3.3		
세전이익	105.5	135.9	102.2	121.0	-3.1	-11.0
순이익	79.1	101.9	76.7	90.8	-3.1	-11.0
지배순이익	79.2	102.0	76.7	90.9	-3.1	-11.0
지배주주 EPS(원)	2,209	2,845	2,140	2,533	-3.1	-11.0
지배주주 BPS(원)	55,271	56,986	55,202	56,605	-0.1	-0.7
지배주주 ROE(%)	4.0	5.1	3.9	4.5		

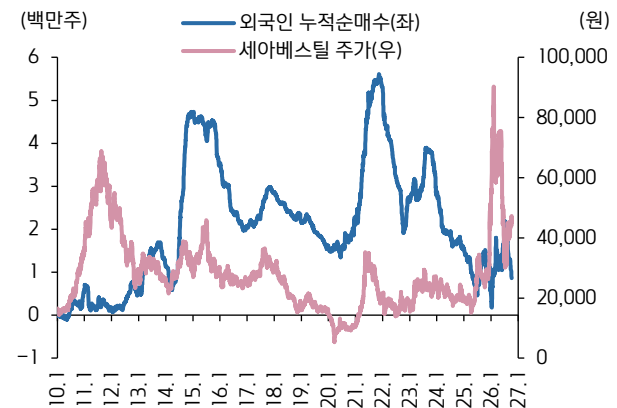
자료: 세아베스틸지주, 키움증권

세아베스틸지주 기관 수급



자료: FnGuide, 키움증권

세아베스틸지주 외국인 수급



자료: FnGuide, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	3,636	3,652	4,249	4,664	4,958
매출원가	3,378	3,337	3,882	4,253	4,518
매출총이익	258	315	367	411	441
판관비	206	217	234	257	273
영업이익	52	98	134	155	168
EBITDA	169	225	262	290	303
영업외손익	-29	-11	-31	-34	-34
이자수익	7	6	4	4	4
이자비용	34	44	48	51	51
외환관련이익	37	30	18	0	0
외환관련손실	46	22	19	0	0
종속 및 관계기업손익	-4	-4	-4	-4	-4
기타	11	23	18	17	17
법인세차감전이익	23	88	102	121	134
법인세비용	3	32	26	30	33
계속사업손익	20	56	77	91	100
당기순이익	20	56	77	91	100
지배주주순이익	20	56	77	91	100
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-11.0	0.4	16.3	9.8	6.3
영업이익 증감율	-73.6	88.5	36.7	15.7	8.4
EBITDA 증감율	-44.0	33.1	16.4	10.7	4.5
지배주주순이익 증감율	-84.4	180.0	37.5	18.2	9.9
EPS 증감율	-84.2	177.7	36.5	18.4	10.6
매출총이익율(%)	7.1	8.6	8.6	8.8	8.9
영업이익율(%)	1.4	2.7	3.2	3.3	3.4
EBITDA Margin(%)	4.6	6.2	6.2	6.2	6.1
지배주주순이익율(%)	0.6	1.5	1.8	2.0	2.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	318	113	-14	69	115
당기순이익	20	56	77	91	100
비현금항목의 가감	243	170	167	182	185
유형자산감가상각비	113	118	121	129	128
무형자산감가상각비	4	8	8	7	6
지분법평가손익	-4	-4	-4	-4	-4
기타	130	48	42	50	55
영업활동자산부채증감	137	-50	-191	-130	-92
매출채권및기타채권의감소	39	-5	-68	-47	-33
재고자산의감소	143	11	-160	-111	-79
매입채무및기타채무의증가	-47	16	41	28	20
기타	2	-72	-4	0	0
기타현금흐름	-82	-63	-67	-74	-78
투자활동 현금흐름	-248	-242	-171	-124	-124
유형자산의 취득	-167	-189	-158	-111	-111
유형자산의 처분	3	3	0	0	0
무형자산의 순취득	-24	-12	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-52	-77	-24	-24	-24
단기금융자산의감소(증가)	-23	23	0	0	0
기타	15	10	11	11	11
재무활동 현금흐름	91	97	61	57	-43
차입금의 증가(감소)	130	226	100	100	0
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-37	-39	-39	-43	-43
기타	-2	-90	0	0	0
기타현금흐름	6	0	23	23	23
현금 및 현금성자산의 순증가	166	-31	-101	24	-29
기초현금 및 현금성자산	97	264	233	132	156
기말현금 및 현금성자산	264	233	132	156	127

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,713	1,703	1,830	2,012	2,094
현금 및 현금성자산	264	233	132	156	127
단기금융자산	31	8	8	8	8
매출채권 및 기타채권	406	413	481	527	561
재고자산	970	976	1,135	1,246	1,325
기타유동자산	42.0	73.0	74.0	75.0	73.0
비유동자산	2,114	2,211	2,262	2,258	2,256
투자자산	185	258	279	300	320
유형자산	1,683	1,766	1,804	1,787	1,770
무형자산	77	75	67	60	54
기타비유동자산	169	112	112	111	112
자산총계	3,827	3,915	4,092	4,270	4,350
유동부채	1,137	917	958	986	1,006
매입채무 및 기타채무	387	435	476	504	524
단기금융부채	562.3	420.3	420.3	420.3	420.3
기타유동부채	188	62	62	62	62
비유동부채	658	1,045	1,145	1,245	1,245
장기금융부채	505.4	872.8	972.8	1,072.8	1,072.8
기타비유동부채	153	172	172	172	172
부채총계	1,795	1,962	2,102	2,231	2,251
지배지분	1,940	1,943	1,980	2,030	2,090
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
기타자본	134	134	134	134	134
기타포괄손익누계액	18	20	22	25	27
이익잉여금	1,264	1,265	1,299	1,347	1,404
비지배지분	92	10	9	9	9
자본총계	2,031	1,953	1,989	2,039	2,099

투자지표

(단위: 원 십억원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	564	1,567	2,140	2,533	2,802
BPS	54,089	54,192	55,202	56,605	58,277
CFPS	7,330	6,303	6,802	7,606	7,951
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주가배수(배)					
PER	35.0	32.0	21.9	18.5	16.7
PER(최고)	48.5	34.5	43.2		
PER(최저)	29.5	9.4	13.5		
PBR	0.37	0.93	0.85	0.83	0.80
PBR(최고)	0.51	1.00	1.68		
PBR(최저)	0.31	0.27	0.52		
PSR	0.19	0.49	0.39	0.36	0.34
PCFR	2.7	8.0	6.9	6.2	5.9
EV/EBITDA	9.3	12.7	11.2	10.4	10.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	190.1	68.7	56.1	47.4	42.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	6.1	2.4	2.6	2.6	2.6
ROA	0.5	1.5	1.9	2.2	2.3
ROE	1.0	2.9	3.9	4.5	4.9
ROIC	0.3	4.4	3.4	3.7	3.9
매출채권회전율	8.7	8.9	9.5	9.3	9.1
재고자산회전율	3.5	3.8	4.0	3.9	3.9
부채비율	88.4	100.4	105.7	109.4	107.2
순차입금비율	38.1	53.9	63.0	65.1	64.7
이자보상배율	1.5	2.2	2.8	3.0	3.3
총차입금	1,068	1,293	1,393	1,493	1,493
순차입금	773	1,052	1,253	1,328	1,358
NOPLAT	169	225	262	290	303
FCF	76	-1	-121	11	57

Compliance Notice

- 당사는 10월 8일 현재 '세아베스틸지주(001430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

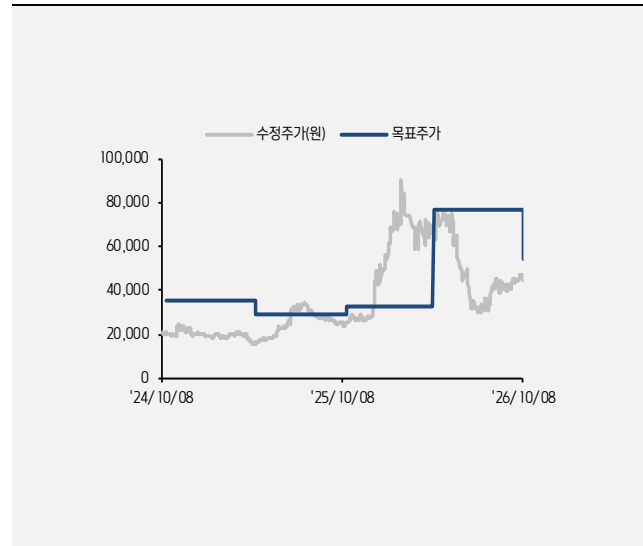
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
세아베스틸지주 (001430)	2024-10-17	Buy(Maintain)	35,000 원	6개월	-43.45	-30.00
	2025-04-16	Buy(Maintain)	29,000 원	6개월	-12.13	18.45
	2025-10-16	Buy(Maintain)	33,000 원	6개월	61.02	173.64
	2026-04-10	Outperform (Downgrade)	77,000 원	6개월	-37.07	-1.95
	2026-10-08	Outperform (Maintain)	54,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

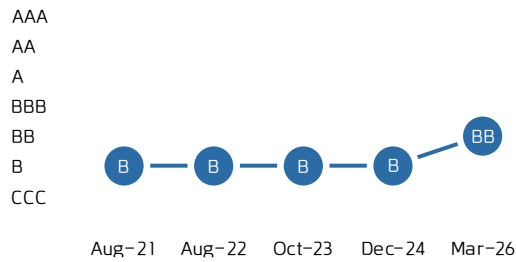
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과이익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

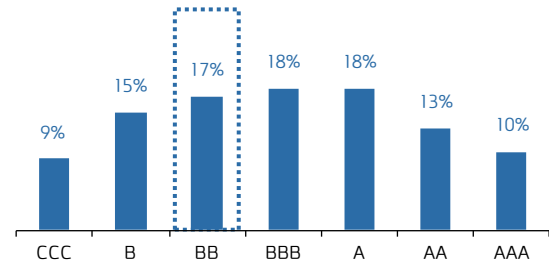
매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치자료

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ESG Ratings, Steel, n=78

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
Weighted-Average Key Issue Score	4.0	4.7		
ENVIRONMENT	3.2	4	42.0%	
Carbon Emissions	2.2	4.8	14.0%	
Toxic Emissions & Waste	4.0	2.9	14.0%	
Water Stress	3.6	4.3	14.0%	
SOCIAL	5.1	5.1	25.0%	▲0.4
Health & Safety	5.5	5.6	14.0%	▲0.9
Labor Management	4.7	4.6	11.0%	
GOVERNANCE	4.3	5.3	33.0%	▲0.5
Corporate Governance	5.8	6		
Corporate Behavior	3.8	5.9		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	There are no recent new controversies or updates to ongoing controversies for this company.

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

	Carbon Emissions	Toxic Emissions & Waste	Water Stress	Health & Safety	Labor Management	Corporate Governance	Corporate Behaviour	Rating	Trend
FENG HSIN STEEL CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	BBB	◀▶
APL APOLLO TUBES LIMITED	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	BBB	◀▶
SeAH Besteel Holdings Corporation	●	● ● ● ● ●	● ●	● ●	● ●	● ●	●	BB	▲
HYUNDAI STEEL COMPANY	●	● ●	● ● ● ● ●	● ●	●	●	●	B	◀▶
NanJing Iron & Steel Co., Ltd.	●	● ● ● ●	● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	●	B	▲
Hunan Valin Steel Co., Ltd.	● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	●	B	▲

QUARTILE KEY : Bottom Quartile ● Top Quartile ● ● ● ● ●

RATING TREND KEY : Maintain ◀▶ Upgrade ▲ Upgrade by two or more notches ▲▲ Downgrade ▼ Downgrade by two or more notches ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치