세아제강 (306200)

영업실적 개선 중

BUY (유지)

목표주가(12M)	200,000원
현재주가(4.08)	141,900원

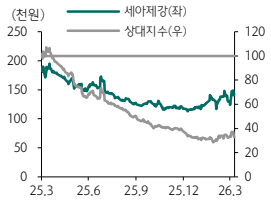
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,872.34
52주 최고/최저(원)	194,900/112,700
시가총액(십억원)	402.5
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	17.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
외국인지분율(%)	3.14
주요주주 지분율(%)	
세아제강지주 외 8 인	63.59

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,720.2	1,763.2
영업이익(십억원)	57.1	63.3
순이익(십억원)	40.8	45.3
EPS(원)	14,385	15,954
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,738.2	1,786.1
영업이익	202.9	49.6	83.8	105.7
세전이익	246.9	58.7	88.1	109.6
순이익	137.1	30.0	61.2	73.1
EPS	48,324	10,577	21,574	25,768
증감율	(27.42)	(78.11)	103.97	19.44
PER	2.50	11.09	6.58	5.51
PBR	0.31	0.30	0.34	0.33
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.87	4.88
ROE	12.99	2.68	5.34	6.11
BPS	393,136	396,485	412,559	432,827
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500

1Q26 판매 증가와 마진율 개선

2026년 1분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,428억원(YoY +16.9%, QoQ +23.2%)과 177억원(YoY -30.7%, QoQ +114.1%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 170억원에 부합할 것으로 예상된다.

국내 건설 경기 부진과 미국의 50% 철강 관세 부과 등의 대외 변수에도 불구, 신안우이해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출이 본격적으로 반영되면서 세아제강의 1분기 전체 강관 판매량은 24.0만톤(YoY +27.1%, QoQ +17.3%)을 기록할 전망이다. 상대적으로 마진율이 높은 신규 프로젝트 매출 인식이 가시화되면서, 내수 부문은 기존 적자에서 벗어나 BEP 수준까지 회복한 것으로 파악된다. 수출의 경우에도 원/달러 환율 상승과 미국 내 단가 인상에 따른 수출 가격 상승이 맞물리며 하이 싱글에 가까운 영업이익률을 기록한 것으로 추정된다.

2분기에도 영업이익 확대 기조 유지될 전망

최근 국내 열연 유통가격이 상승세로 전환된 가운데 세아제강도 4월부터 국내 강관 가격 인상을 추진하고 있어 전분기와 유사한 수준의 스프레드 유지가 가능할 것으로 예상된다. 수출의 경우 원/달러 환율과 미국 내수가격 상승의 영향으로 1분기대비 스프레드가 소폭 확대될 전망이다. 계절적 성수기 진입에 따라 내수 판매는 증가할 것으로 예상되는 반면, 수출은 중동 지역의 지정학적 리스크로 인해 일부 프로젝트가 지연될 가능성이 있다. 이를 종합적으로 고려한 세아제강의 2분기 전체 강관 판매량은 24.0만톤(YoY +7.2%, QoQ -0.1%)가 예상되고 영업이익은 232억원(YoY +11.0%, QoQ +31.1%)을 기록할 전망이다.

투자의견 BUY 및 목표주가 200,000원 유지

세아제강에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 200,000원을 유지한다. 지난해 미국의 전세계 철강 50% 관세 부과 여파로 영업실적이 크게 악화되었으나, 올해는 미달러 강세 기조와 더불어 신규 프로젝트들의 매출 인식이 본격화되며 수익성 개선이 가능할 전망이다. 또한 현재 주가는 PBR 0.34배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다. 최근 중동 지역내 안보 이슈로 송유관 신설 및 확장 프로젝트들의 논의가 진행되고 있는 것으로 알려졌는데 현실화될 경우 중장기적으로 세아제강의 중동향 매출 확대를 견인할 가능성도 배제할 수 없다. 다만 최근 국제유가 급등에도 불구, 미국내 리그 카운트(Rig Count, 신규 시추공 수치)가 여전히 낮은 수준에 머물고 있어, 유정관 수출 회복에 대한 기대는 제한적이다. 그럼에도 불구하고 고유가 기조가 장기화될 경우 추후 유정관 수출 확대 가능성도 열려있다고 판단된다.

Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 판매 증가와 마진율 개선

1Q26 영업이익 177억원(YoY -30.7%, QoQ +114.1%)으로 시장컨센서스 부합 예상

2026년 1분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,428억원(YoY +16.9%, QoQ +23.2%)과 177억원(YoY -30.7%, QoQ +114.1%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 170억원에 부합할 것으로 예상된다.

국내 건설 경기 부진과 미국의 50% 철강 관세 부과 등의 대외 변수에도 불구, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출이 본격적으로 반영되면서 세아제강의 1분기 전체 강관 판매량은 24.0만톤(YoY +27.1%, QoQ +17.3%)을 기록할 전망이다. 상대적으로 마진율이 높은 신규 프로젝트 매출 인식이 가시화되면서, 내수 부문은 기존 적자에서 벗어나 BEP 수준까지 회복한 것으로 파악된다. 수출의 경우에도 원/달러 환율 상승과 미국 내 단가 인상에 따른 수출 가격 상승이 맞물리며 수익성이 개선되면서 하이 싱글에 가까운 영업이익률을 기록한 것으로 추정된다.

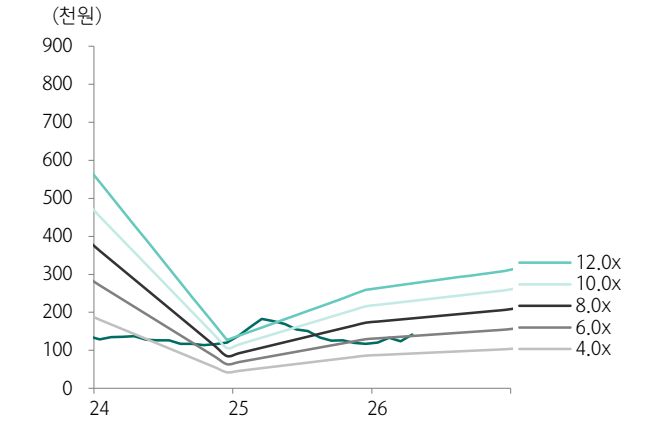
도표 1. 세아제강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**378.9**	**414.9**	**331.7**	**359.3**	**442.8**	**455.3**	**432.5**	**407.7**	**1,484.8**	**1,738.2**	**1,786.1**
영업이익	**25.6**	**20.9**	**(5.2)**	**8.3**	**17.7**	**23.2**	**20.8**	**22.0**	**49.6**	**83.8**	**105.7**
세전이익	26.7	7.8	(1.7)	25.8	20.7	24.3	20.0	23.1	58.7	88.1	109.6
순이익	**18.8**	**8.7**	**(9.0)**	**11.5**	**15.3**	**17.6**	**13.2**	**15.1**	**30.0**	**61.2**	**73.1**
영업이익률(%)	6.8	5.0	(1.6)	2.3	4.0	5.1	4.8	5.4	3.3	4.8	5.9
세전이익률(%)	7.1	1.9	(0.5)	7.2	4.7	5.3	4.6	5.7	4.0	5.1	6.1
순이익률(%)	5.0	2.1	(2.7)	3.2	3.5	3.9	3.0	3.7	2.0	3.5	4.1

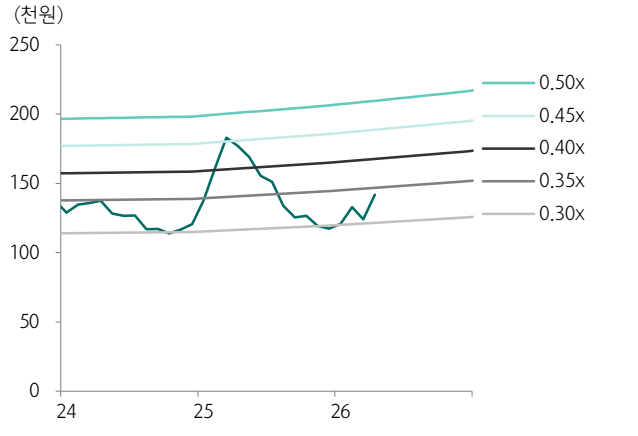
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권

도표 2. 세아제강 PER밴드



자료: 하나증권

도표 3. 세아제강 PBR밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,809.4**	**1,484.8**	**1,738.2**	**1,786.1**	**1,836.0**
매출원가	1,511.0	1,341.5	1,543.3	1,566.2	1,591.6
매출총이익	298.4	143.3	194.9	219.9	244.4
판관비	95.5	93.7	111.1	114.2	117.4
영업이익	**202.9**	**49.6**	**83.8**	**105.7**	**127.0**
금융손익	42.2	6.3	2.5	1.7	2.8
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.0	2.8	1.8	2.1	2.0
세전이익	**246.9**	**58.7**	**88.1**	**109.6**	**131.8**
법인세	109.8	28.7	26.9	36.5	40.3
계속사업이익	137.1	30.0	61.2	73.1	91.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**137.1**	**30.0**	**61.2**	**73.1**	**91.5**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**137.1**	**30.0**	**61.2**	**73.1**	**91.5**
지배주주지분포괄이익	136.0	29.1	61.2	73.1	91.5
NOPAT	112.6	25.4	58.2	70.5	88.2
EBITDA	234.0	84.8	125.4	152.4	169.6
성장성(%)					
매출액증가율	(2.77)	(17.94)	17.07	2.76	2.79
NOPAT증가율	(37.58)	(77.44)	129.13	21.13	25.11
EBITDA증가율	(10.89)	(63.76)	47.88	21.53	11.29
영업이익증가율	(12.51)	(75.55)	68.95	26.13	20.15
(지배주주)순익증가율	(27.38)	(78.12)	104.00	19.44	25.17
EPS증가율	(27.42)	(78.11)	103.97	19.44	25.23
수익성(%)					
매출총이익률	16.49	9.65	11.21	12.31	13.31
EBITDA이익률	12.93	5.71	7.21	8.53	9.24
영업이익률	11.21	3.34	4.82	5.92	6.92
계속사업이익률	7.58	2.02	3.52	4.09	4.98

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**896.5**	**782.8**	**751.0**	**763.2**	**890.1**
금융자산	377.9	186.2	52.5	45.5	152.3
현금성자산	362.7	173.4	39.7	32.6	139.4
매출채권	230.6	269.9	316.0	324.7	333.8
재고자산	269.1	320.0	374.6	384.9	395.6
기타유동자산	18.9	6.7	7.9	8.1	8.4
비유동자산	**927.4**	**1,045.4**	**1,114.6**	**1,168.1**	**1,125.7**
투자자산	218.4	328.2	329.0	329.2	329.3
금융자산	214.3	324.3	324.5	324.5	324.5
유형자산	672.2	681.1	752.1	807.8	767.4
무형자산	**27.0**	**24.7**	**22.0**	**19.7**	**17.6**
기타비유동자산	**9.8**	**11.4**	**11.5**	**11.4**	**11.4**
자산총계	**1,823.8**	**1,828.3**	**1,865.6**	**1,931.3**	**2,015.7**
유동부채	**498.3**	**366.0**	**343.2**	**348.6**	**354.3**
금융부채	219.6	188.0	136.4	136.4	136.4
매입채무	122.2	93.0	108.9	111.9	115.0
기타유동부채	156.5	85.0	97.9	100.3	102.9
비유동부채	**213.0**	**340.2**	**354.8**	**357.5**	**360.4**
금융부채	**140.7**	**254.7**	**254.7**	**254.7**	**254.7**
기타비유동부채	72.3	85.5	100.1	102.8	105.7
부채총계	**711.3**	**706.2**	**698.0**	**706.1**	**714.7**
지배주주지분	**1,112.6**	**1,122.1**	**1,167.6**	**1,225.1**	**1,301.1**
자본금	**14.2**	**14.2**	**14.2**	**14.2**	**14.2**
자본잉여금	531.9	531.9	531.9	531.9	531.9
자본조정	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	569.0	578.5	624.1	681.5	757.5
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**1,112.6**	**1,122.1**	**1,167.6**	**1,225.1**	**1,301.1**
순금융부채	(17.6)	256.5	338.5	345.6	238.8

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	48,324	10,577	21,574	25,768	32,268
BPS	393,136	396,485	412,559	432,827	459,595
CFPS	87,800	33,360	50,034	59,634	65,662
EBITDAPS	82,492	29,913	44,217	53,728	59,800
SPS	637,955	523,498	612,843	629,735	647,317
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500	5,500
주가지표(배)					
PER	2.50	11.09	6.58	5.51	4.40
PBR	0.31	0.30	0.34	0.33	0.31
PCFR	1.37	3.52	2.84	2.38	2.16
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.87	4.88	3.75
PSR	0.19	0.22	0.23	0.23	0.22
재무비율(%)					
ROE	12.99	2.68	5.34	6.11	7.25
ROA	8.16	1.64	3.31	3.85	4.64
ROIC	13.32	2.72	5.67	6.34	7.84
부채비율	63.93	62.94	59.77	57.64	54.93
순부채비율	(1.58)	22.86	28.99	28.21	18.35
이자보상배율(배)	25.72	4.29	6.98	9.39	11.28

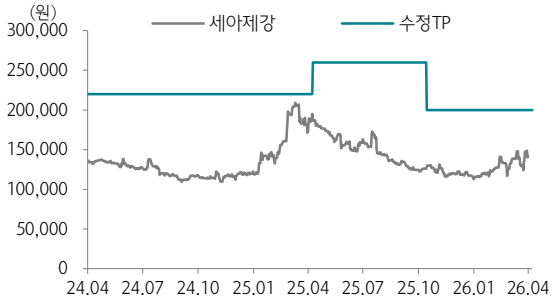
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**299.9**	**(108.3)**	**80.3**	**120.3**	**134.2**
당기순이익	137.1	30.0	61.2	73.1	91.5
조정	47.7	(3.7)	47.4	52.5	48.3
감가상각비	31.1	35.2	41.7	46.7	42.6
외환거래손익	(4.6)	(0.2)	3.1	3.1	3.1
지분법손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	20.9	(38.7)	2.6	2.7	2.6
영업활동 자산부채 변동	115.1	(134.6)	(28.3)	(5.3)	(5.6)
투자활동 현금흐름	**(217.3)**	**(138.6)**	**(113.3)**	**(103.0)**	**(2.7)**
투자자산감소(증가)	(98.1)	(109.8)	(0.8)	(0.1)	(0.2)
자본증가(감소)	(90.4)	(45.8)	(110.0)	(100.0)	0.0
기타	(28.8)	17.0	(2.5)	(2.9)	(2.5)
재무활동 현금흐름	**98.7**	**58.6**	**(70.6)**	**(18.7)**	**(18.7)**
금융부채증가(감소)	123.5	82.4	(51.6)	0.0	0.0
자본증가(감소)	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.1)	(4.2)	(3.4)	(3.1)	(3.1)
배당지급	(22.4)	(19.6)	(15.6)	(15.6)	(15.6)
현금의 증감	**181.3**	**(188.3)**	**(719.9)**	**(7.1)**	**106.8**
Unlevered CFO	249.0	94.6	141.9	169.1	186.2
Free Cash Flow	209.5	(154.1)	(29.7)	20.3	134.2

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아제강



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.22	BUY	200,000		
25.4.16	BUY	260,000	-42.03%	-28.15%
24.10.19	1 년 경과		-	-
23.10.19	BUY	220,000	-41.66%	-35.55%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 4월 9일 현재 해당회사의 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.

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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 06일