2026/04/23

세아제강지주 (003030)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

강관은 관세 충격에서 회복되는 중

강관 판매량 회복으로 1Q OP 506억원 예상

1Q OP 506억원으로 예상된다. 관세 영향으로 25.1Q보다는 OP가 감소하지만, 25.4Q보다는 큰 폭 개선될 전망이다. 주요 종속회사인 세아제강의 강관 수출이 26.1Q에 빠르게 회복됐고, 세아제강의 강관을 수입해서 미국 내에 판매하는 SSA 실적도 개선이 예상되기 때문이다. 한국의 미국향 강관 수출은 26.1Q 21만톤으로 회복됐는데, 관세 부과 전인 2024~2025.1H의 분기 평균 수출량 22만톤에 근접하는 수치다. 2025.2H에는 미국 관세 영향으로 분기 수출량 14.5만톤으로 급감한 바 있다. 이미 세아제강의 강관 수출량이 많이 회복됐기 때문에, 앞으로는 ASP가 상승하거나, 높아진 유가로 인한 수요 레벨업을 기대해야 한다. 한편 세아윈드 실적은 매출액 90억, OP -90억원으로, 낮은 가동률&적자가 지속될 전망이다. 여전히 초기 가동이고, 워낙 대형 구조물 제작이다 보니 생산성 향상에 시간이 필요한 단계로 파악된다.

세아윈드는 당장의 실적보다는 포지셔닝에 의미

2026년 OP는 2,008억원으로 yoy 소폭 감익이 예상된다. 강관 수출&판매량 등 Q 지표는 회복되더라도, 관세 부담으로 ASP가 낮아졌기 때문이다. 유가 급등으로 신재생발전 기대치가 높아지면서 세아윈드에 대한 관심이 높은 상태인데, 올해 당장 턴어라운드는 어려울 것으로 전망된다. XXXL 모노파일은 처음 시도하는 대형 구조물이고, 공장 인력과 환경도 한국과 상이해 러닝커브 상승이 다소 더딜 것으로 예상되기 때문이다. 당장의 실적 기대보다는, 해상풍력에 진심인 영국에 위치한 유일한 모노파일 공장이라는 강점에 의미를 둬야 할 것이다. 최근 고유가로 인해 '강관+신재생' 기대감이 동시에 반영되며 주가가 빠르게 상승했다. 하지만 일부분은 다소 과한 기대가 반영된 것으로 판단돼, 목표주가는 기존과 동일하게 유지한다.

Fig. 1: 세아제강지주 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	3,675	3,760	3,965	4,279	4,589
영업이익	212	206	201	231	266
세전이익	224	188	193	223	246
순이익[지배]	43	63	114	133	150
EPS(원)	10,340	15,274	27,429	32,027	36,192
증감률(%)	-84.9	47.7	79.6	16.8	13.0
PER(배)	17.5	8.4	7.8	6.7	5.9
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.2	10.8	12.4	11.3	10.1
ROE(%)	2.3	3.1	5.4	5.9	6.3
배당수익률	1.0	1.4	0.9	0.9	1.0

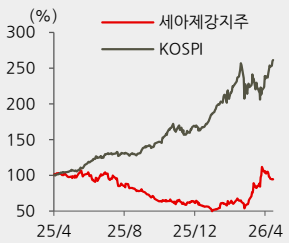
자료: 세아제강지주, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	250,000원
[유지]	*16.8%*
현재주가	214,000원
2026/04/22	

주식지표

시가총액	886십억원
52주최고가	253,000원
52주최저가	113,000원
상장주식수	414만주
자본금/액면가	21십억원/5,000원
60일평균거래량	4.0만주
60일평균거래대금	7십억원
외국인지분율	5.3%
자기주식수	10만주/2.4%
주요주주및지분율	
이순형 외	64.6%
국민연금공단	8.0%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 세아제강지주 1분기 실적 전망

(십억원, %)	1Q26 추정	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	컨센서스	컨센 대비
매출액	997.1	947.0	5.3	868.6	14.8	n/a	n/a
영업이익	50.6	65.0	(22.2)	16.0	216.5	n/a	n/a
세전이익	49.6	69.2	(28.4)	10.6	368.4	n/a	n/a
순이익	36.7	59.7	(38.6)	(23.6)	흑자전환	n/a	n/a
지배순이익	26.2	46.4	(43.4)	(32.1)	흑자전환	n/a	n/a
영업이익률	5.1	6.9		1.8		n/a	
세전이익률	5.0	7.3		1.2		n/a	
순이익률	2.6	4.9		(3.7)		n/a	

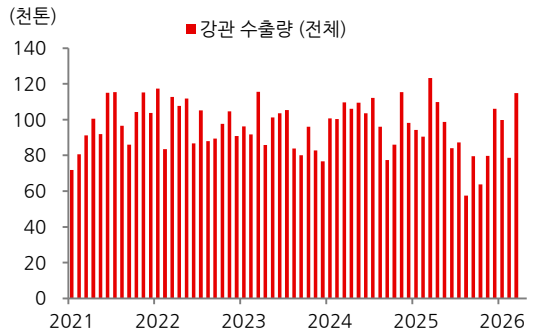
자료: Dataguide, BNK투자증권 추정

표2. 세아제강지주 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	**947**	**1,021**	**923**	**869**	**997**	**1,026**	**960**	**982**	**3,760**	**3,965**	**4,279**
세아제강	353	384	302	334	386	415	388	407	1,372	1,596	1,652
세아윈드	0	0	9	(9)	9.0	24.0	60.0	90.0	0	183	420
기타 종속	981	995	917	864	952	937	862	836	3,758	3,586	3,607
연결조정 등	(387)	(358)	(305)	(320)	(350)	(350)	(350)	(350)	(1,370)	(1,400)	(1,400)
매출액 yoy%	**7**	**1**	**7**	**(6)**	**5**	**0**	**4**	**13**	**2**	**5**	**8**
세아제강	(23)	(13)	(18)	(36)	10	8	29	22	(23)	16	4
세아윈드	0	0	0	0	0	0	576	(1,127)	0	174,186	130
기타 종속	23	14	15	5	(3)	(6)	(6)	(3)	14	(5)	1
연결조정 등	5	18	0	(25)	(10)	(2)	15	9	(2)	2	0
영업이익	**65**	**85**	**40**	**16**	**51**	**63**	**49**	**38**	**206**	**201**	**231**
세아제강	26	21	(5)	8	16	20	7	14	50	57	64
세아윈드	(12)	(10)	(11)	(35)	(9.0)	(7.2)	(6.0)	(13.5)	(67)	(36)	(7)
기타 종속	98	67	51	35	50	58	55	44	252	207	202
연결조정 등	(47)	7	5	7	(7)	(7)	(7)	(7)	(28)	(28)	(28)
OPM	**6.9**	**8.3**	**4.3**	**1.8**	**5.1**	**6.2**	**5.1**	**3.9**	**5.5**	**5.1**	**5.4**
세아제강	7.2	5.5	(1.7)	2.5	4.2	4.8	1.7	3.5	3.6	3.6	3.9
세아윈드	0.0	0.0	0.0	395.4	(100.0)	(30.0)	(10.0)	(15.0)	n/a	(19.5)	(1.7)
기타 종속	10.0	6.7	5.6	4.1	5.3	6.2	6.4	5.3	6.7	5.8	5.6
연결조정 등	12.1	(1.9)	(1.5)	(2.3)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0

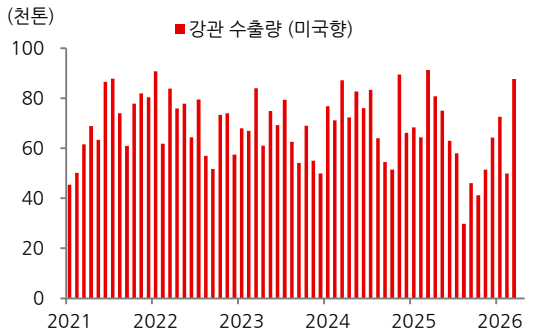
자료: 세아제강지주, BNK투자증권 추정

Fig. 2: 한국의 강관 수출량 (월별)



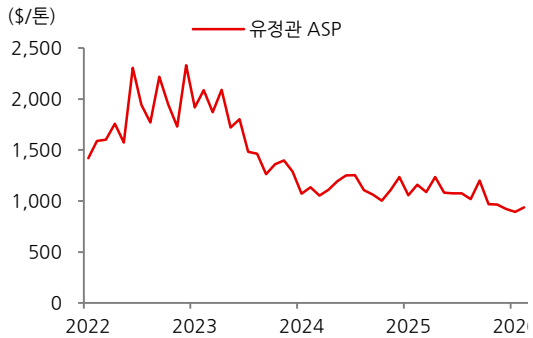
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 3: 한국의 미국향 강관 수출량 (월별)



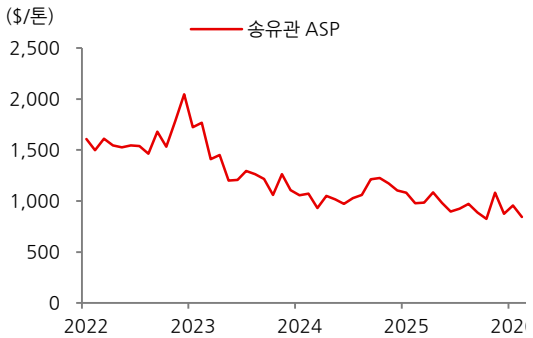
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 4: 한국산 유정관 수입 ASP 추이



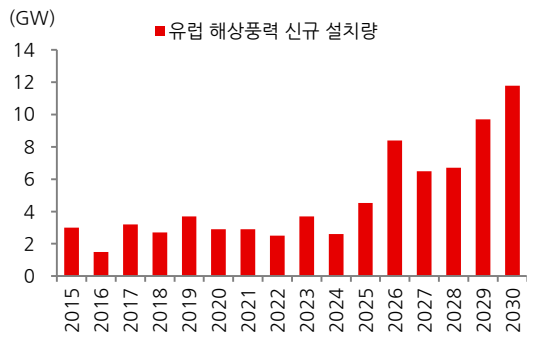
자료: 미국 상무부, BNK투자증권

Fig. 5: 한국산 송유관 수입 ASP 추이



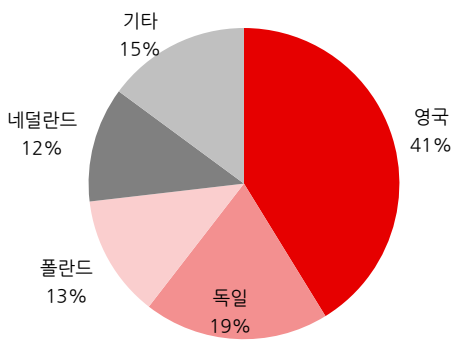
자료: 미국 상무부, BNK투자증권

Fig. 6: 유럽 해상풍력 설치량 추이 및 전망



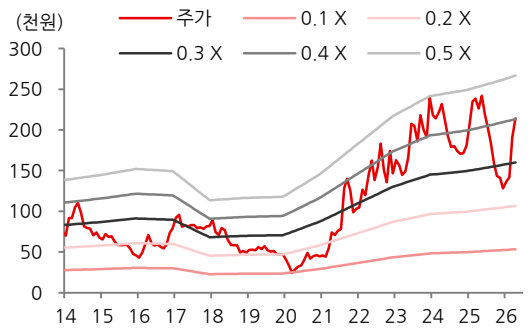
자료: 산업자료, BNK투자증권

Fig. 7: 해상풍력 신규 발주량 비중 (2025~30년)



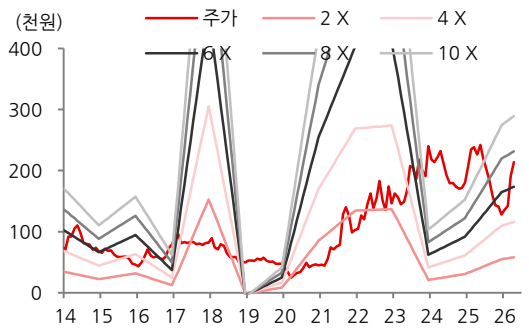
자료: 산업자료, BNK투자증권

Fig. 8: PBR 밴드 차트



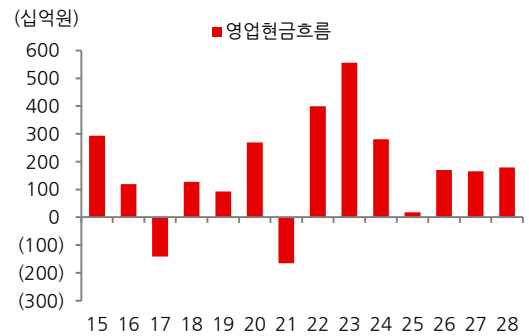
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 9: PER 밴드 차트



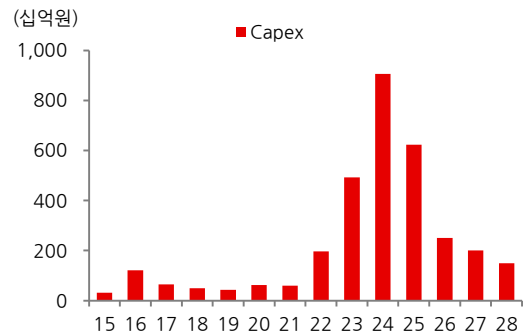
자료: Dataguide, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



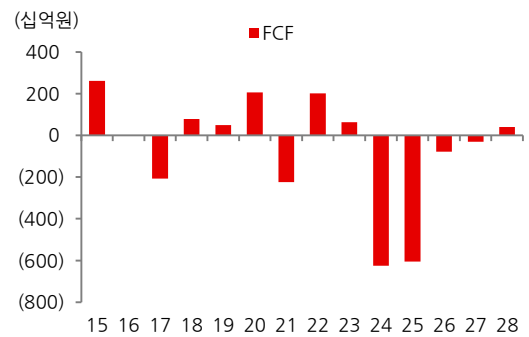
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



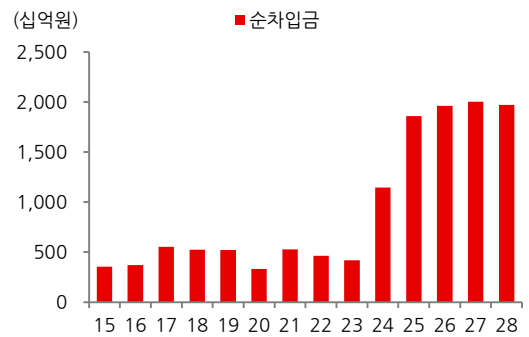
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,577	2,486	2,376	2,488	2,667
현금성자산	841	658	450	409	440
매출채권	536	572	603	651	698
재고자산	1,043	1,169	1,233	1,331	1,427
비유동자산	2,979	3,561	3,726	3,836	3,894
투자자산	81	97	98	98	99
유형자산	2,746	3,336	3,504	3,616	3,676
무형자산	37	38	35	32	29
자산총계	**5,556**	**6,047**	**6,103**	**6,324**	**6,561**
유동부채	1,284	1,280	1,188	1,232	1,275
매입채무	243	230	242	261	280
단기차입금	492	635	635	635	635
비유동부채	1,613	2,034	2,048	2,069	2,090
사채및장기차입금	1,242	1,642	1,642	1,642	1,642
부채총계	**2,897**	**3,314**	**3,235**	**3,301**	**3,365**
지배기업지분	2,001	2,062	2,167	2,291	2,432
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	60	50	50	50	50
이익잉여금	1,599	1,664	1,769	1,893	2,034
자본총계	**2,658**	**2,733**	**2,867**	**3,023**	**3,196**
총차입금	2,008	2,534	2,413	2,413	2,413
순차입금	1,145	1,858	1,962	2,002	1,972

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**3,675**	**3,760**	**3,965**	**4,279**	**4,589**
매출원가	3,201	3,279	3,471	3,735	3,987
매출총이익	475	480	494	545	602
매출총이익률	12.9	12.8	12.5	12.7	13.1
판매비와관리비	263	274	294	314	336
판관비율	7.2	7.3	7.4	7.3	7.3
영업이익	**212**	**206**	**201**	**231**	**266**
영업이익률	5.8	5.5	5.1	5.4	5.8
EBITDA	277	284	286	321	359
영업외손익	13	-18	-8	-8	-20
금융이자손익	-4	-19	-28	-30	-30
외화관련손익	13	-4	0	0	0
기타영업외손익	4	5	20	22	10
세전이익	**224**	**188**	**193**	**223**	**246**
세전이익률	6.1	5.0	4.9	5.2	5.4
법인세비용	107	90	50	58	64
법인세율	47.8	47.9	25.9	26.0	26.0
계속사업이익	117	98	143	165	182
당기순이익	**117**	**98**	**143**	**165**	**182**
당기순이익률	3.2	2.6	3.6	3.9	4.0
지배기업순이익	43	63	114	133	150
총포괄손익	292	95	143	165	182

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**281**	**17**	**172**	**169**	**190**
당기순이익	117	98	143	165	182
비현금비용	232	234	179	191	199
감가상각비	65	78	86	90	93
비현금수익	-45	-37	-20	-16	-16
자산및부채의증감	48	-171	-56	-86	-85
매출채권감소	62	-12	-31	-48	-47
재고자산감소	-33	-143	-64	-98	-96
매입채무증가	-6	-17	13	19	19
법인세환급(납부)	-75	-92	-50	-58	-64
투자활동현금흐름	**-826**	**-618**	**-250**	**-201**	**-151**
유형자산증가	-907	-623	-250	-200	-150
유형자산감소	2	10	0	0	0
무형자산순감	-2	-3	0	0	0
재무활동현금흐름	**612**	**426**	**-130**	**-9**	**-9**
차입금증가	776	526	-121	0	0
자본의증감	0	-10	0	0	0
배당금지급	-23	-21	-9	-8	-8
현금의증가	127	-183	-208	-40	31
기말현금	841	658	450	409	440
잉여현금흐름(FCF)	-626	-605	-78	-31	40

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

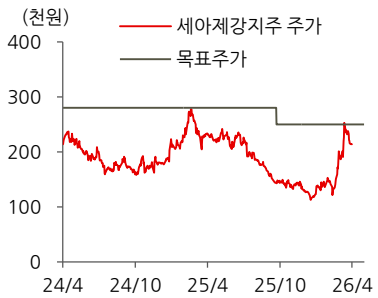
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	10,340	15,274	27,429	32,027	36,192
BPS	483,418	498,346	523,669	553,590	587,676
CFPS	73,372	71,379	73,045	82,032	88,223
DPS	1,800	1,800	2,000	2,000	2,200
PER (배)	17.5	8.4	7.8	6.7	5.9
PSR	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	2.5	1.8	2.9	2.6	2.4
EV/EBITDA	9.2	10.8	12.4	11.3	10.1
배당성향 (%)	6.2	6.6	5.7	4.9	4.9
배당수익률	1.0	1.4	0.9	0.9	1.0
매출액증가율	-6.1	2.3	5.5	7.9	7.2
영업이익증가율	-64.2	-2.7	-2.5	14.9	15.2
순이익증가율	-84.9	47.7	79.6	16.8	13.0
EPS증가율	-84.9	47.7	79.6	16.8	13.0
부채비율 (%)	109.0	121.2	112.8	109.2	105.3
차입금비율	75.6	92.7	84.2	79.8	75.5
순차입금/자기자본	43.1	68.0	68.4	66.2	61.7
ROA (%)	2.4	1.7	2.3	2.7	2.8
ROE	2.3	3.1	5.4	5.9	6.3
ROIC	3.3	2.5	3.1	3.4	3.8

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/04/22 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
세아제강지주 (003030)	23/10/12	매수	256,000원	-17.7	-6.3
	24/04/16	매수	280,000원	-31.3	-15.4
	24/10/21	매수	280,000원	-27.2	-0.7
	25/04/15	매수	280,000원	-26.5	-13.6
	25/10/14	매수	250,000원	-40.1	1.2
	26/04/23	매수	250,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.