

철강

강관 회복이 보이기 시작

이정우

철강 | jungwoo@daolfn.com

- **미국이 유정관도 반덤핑 조사를 시작. 반사수혜로 수출 확대 가능성**

2026.04.23일 미국에서 오스트리아, 대만, UAE산 유정용 강관에 대한 반덤핑 관세 조사를 개시. ITA는 조사 개시 단계에서 덤핑마진율을 각각 43.64%~55.16%, 73.68%~75.31%, 124.15% ~126.08%로 제시했고, 2026.09.10일에 예비판정 결과 발표 예정. 2025년 기준 3개국의 미국향 유정관 수출량은 45.8만톤으로 미국 유정관 수입량의 약 30%를 차지. 2025년 말 미국의 주요 철근 수입 4개국에 대한 반덤핑 관세 부과 이후 수입량이 급감했다는 점을 고려하면 대만, 오스트리아, UAE산 유정관에 대한 반덤핑 관세 부과 시 한국산이 3개국 공백에 대한 반사수혜를 기대할 수 있는 상황

- **시추 업체 시선에 달린 Rig count. 고유가가 유지된다면**

최근 미국의 Oil Rig count가 3주 연속 증가. 3주 전과 비교 시 아직 16개 증가한 431개로 크게 반등한 수치는 아니지만 통상 5월 이후 감소하는 계절적 요인을 감안하면 상승은 이례적. 유가 상승에 따른 일부 중소 시추 업체들의 선제적인 시추 수요 증가로 판단하나 향후 확대 가능성도 존재. 1Q26 캔자스시티 연방준비은행의 에너지 설문조사에 따르면 기업들이 유의미하게 시추를 확대하기 위한 유가 수준은 배럴당 79달러. 전망하는 6개월과 12개월 이후 유가는 각각 배럴당 76달러와 71달러로 유정 확대까지도 고려해볼 수 있는 수준. 댈러스 연방준비은행 에너지 설문조사에서는 연말 유가 전망 수준을 평균 배럴당 74달러로 응답. 시추 확대 시 수익성 확보 가능 수준 유가는 대형업체 59달러, 소형업체 68달러로 조사되어 확대 가능 수준. 다만, 유가 하락시 손실 가능성과 현금흐름과 주주환원 정책, 연간 예산 책정 등을 고려해 보수적으로 접근하는 경향 존재. 2Q26 설문에서 유가 전망치를 상향시 4Q26부터 시추 수요가 증가하기 시작하면서 유정용 강관에 대한 수요 확대 기대

- **간만에 돌아온 강관의 활기. 매수 접근 유효**

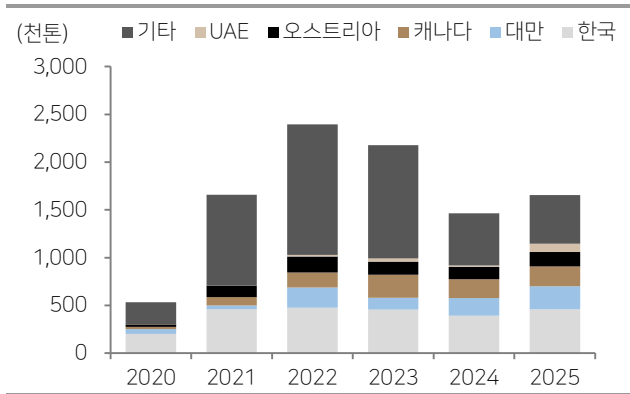
세아제강(BUY, TP 19만원) 등 국내 강관사 매수 접근 유효 시점 도래. 미국-이란 전쟁으로 유가 상승 이후 기대되었던 Rig count 증가가 실제 숫자로 반영되고 있는 시점이며, 경쟁국들의 반덤핑 관세 조사로 인해 반사수혜가 기대되고 있는 상황. 미국은 아직 유정관 순수입국으로 최근 미국 내에서 유정관의 원재료인 열연 가격이 지속 상승 중에 있어 자국 내에서의 유정관 조달 시 원가 부담이 확대 중. 시추 수요와 원재료비 부담 확대 등으로 26.06.05일 미국 유정관 가격이 전주 대비 12.7% 상승한 톤당 2,325달러 기록하면서 평가 상승도 시작. 유정관 가격 인상 시기에 세아제강 12M Fwd PBR은 0.5배~0.6배까지 상승한 바 있으나 현재는 0.34배로 낮은 수준

Fig. 1: 오스트리아, 대만, UAE 미국향 유정관 수출 추이 및 조사중인 덤핑 마진율

오스트리아	2023	2024	2025	반덤핑 마진 의혹률(%)
물량(톤)	104,573	110,320	131,597	43.64-55.16
금액(천달러)	344,206	242,793	221,959	
대만	2.023	2.024	2.025	
물량(톤)	124,276	183,927	239,960	73.68-75.31
금액(천달러)	167,672	147,636	188,739	
UAE	2.023	2.024	2.025	
물량(톤)	34,446	11,773	86,611	124.15-126.08
금액(천달러)	45,620	9,448	67,082	
합계	2.023	2.024	2.025	
물량(톤)	263,295	306,020	458,168	
금액(천달러)	557,498	399,877	477,780	

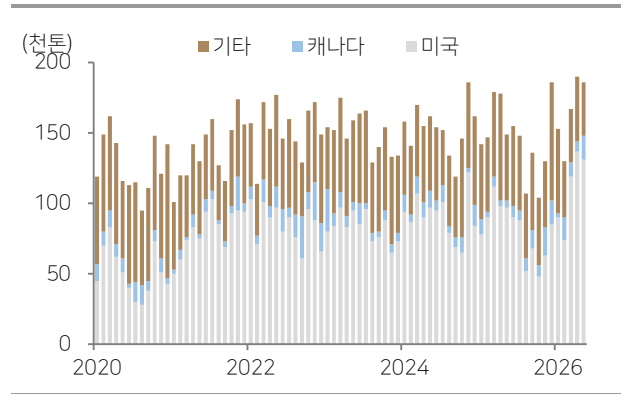
Source: ITA, 다올투자증권 추정

Fig. 2: 미국 유정관 국가별 수입량 추이



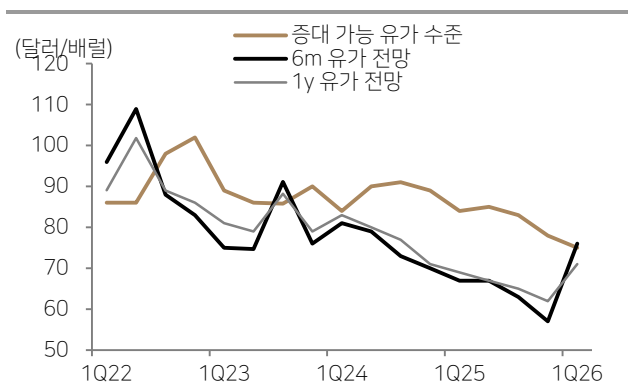
Source: ITA, 다올투자증권

Fig. 3: 한국 국가별 강관 수출량 추이



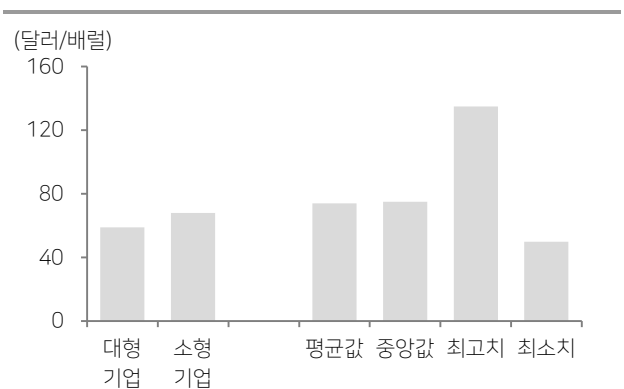
Source: 한국철강협회, 다올투자증권

Fig. 4: 캔자스시티 연방준비은행 에너지 설문조사: 유가 전망 및 시추 수요 확대 가능 유가 수준 추이



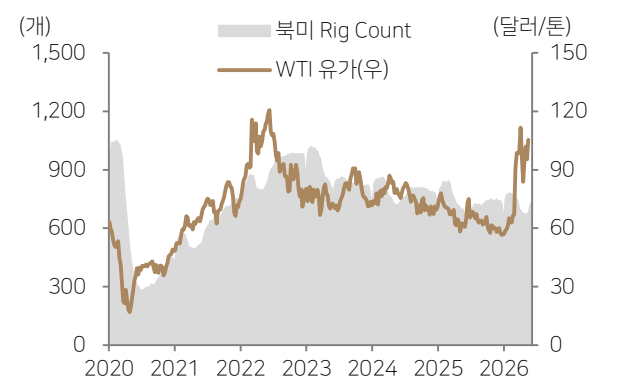
Source: 캔자스시티 연방준비은행, 다올투자증권

Fig. 5: 델러스 연방준비은행 에너지 설문조사: 신규 유정 시추 수익성 확보 위해 필요한 유가, 연말 유가 전망



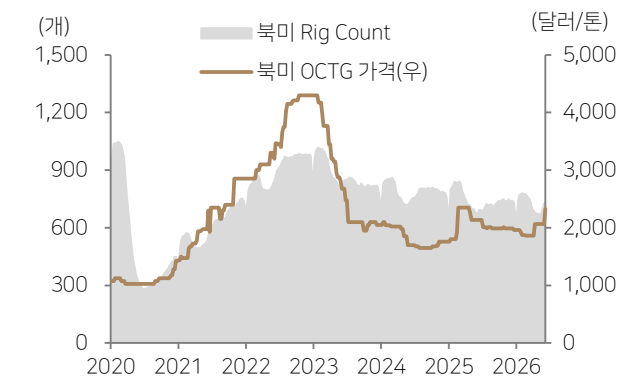
Source: 델러스 연방준비은행, 다올투자증권

Fig. 6: 북미 Rig count, WTI 유가 추이



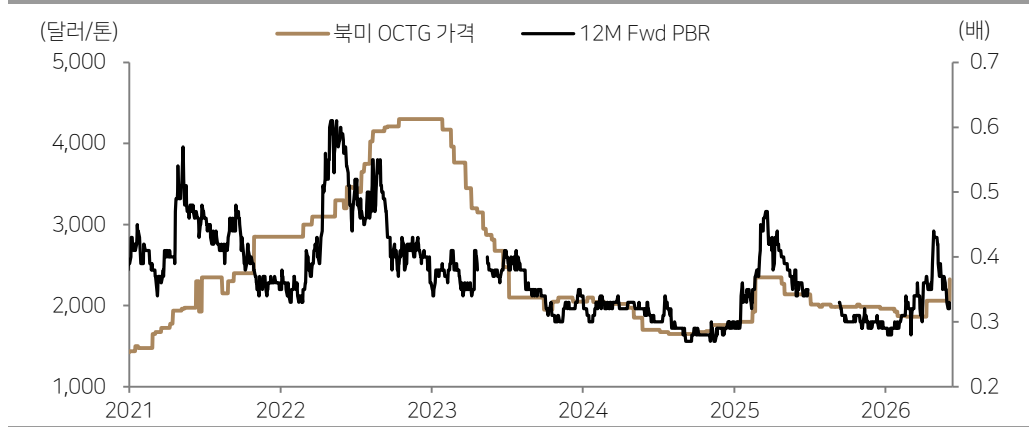
Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 7: 북미 Rig count, OCTG 가격 추이



Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 8: 북미 OCTG 가격 및 세아제강 12M Fwd PBR 추이



Source: Bloomberg, Quantwise, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7% HOLD : 8.3% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
 · BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
 · HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
 · SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.
 · SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 걱정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음
 · Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
 · Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
 · Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상하는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치