

# Seagate

글로벌 테크 박재환

6158/jaehwan124@eugenefn.com

## 더 싸게 만들고, 더 비싸게 판다

“ 씨게이트의 FY4Q26 실적은 매출 36.3억달러(+48% yoy), GPM 52.7%, OPM 44.6%, EPS 5.71달러를 기록하며 컨센스를 상회. FY2026 연간 매출은 전년비 34% 성장했으며, GPM도 전년비 10%p 개선된 점이 긍정적. FY1Q27 가이드언스도 매출 41억달러(+56% yoy), OPM 50%로 성장과 수익성 개선 가속화를 제시하며 컨센스를 상회.

“ 데이터센터 내 스토리지의 중요성은 지속적으로 상승하는 추세. 클라우드 Fable/Opus 5, 오픈 AI GPT 5.6, Kimi K3 등 모델의 고도화와 출시 주기 단축으로 인해 학습 데이터와 체크포인트가 빠르게 누적되고 있음. Agent AI의 멀티 스텝 워크로드 역시 컨텍스트 누적을 통해 스토리지 부담을 가중. 이에 주요 CSP들은 SSD와 HDD를 함께 활용하는 계층형 스토리지 구조로 대응 중이며, 용량 대비 가격 경쟁력이 높은 HDD의 수요도 견조하게 유지되는 상황. 반면 씨게이트와 웨스턴 디지털은 신규 드라이브 생산 능력 증설보다 용량 확대를 통해 수요에 대응하는 보수적 공급 기조를 유지.

“ 데이터센터 고용량 스토리지 수요 호조로 HDD 엑사바이트 출하량은 전년비 34% 증가했으며 Nearline HDD가 성장을 견인. 또한 공급 업체의 보수적 증설 기조로 타이트한 수급 환경이 이어지며 FY4Q26 TB 당 ASP는 전년비 10.7% 수준 재차 상승한 것으로 추정.

“ 이에 반해 TB 당 매출원가는 지속적으로 하락. 씨게이트는 공격적인 HAMR 전환을 통해 출하량의 40%를 HAMR 기반 HDD로 전환했으며, CY2026 말까지 50% 이상으로 확대할 계획. HAMR은 유사한 수준의 BOM으로 플래터당 용량을 3TB 이상으로 높일 수 있어 수익성 개선에 긍정적. FY4Q26 TB 당 ASP가 10.7% 수준 상승한 것에 반해 TB 당 매출원가는 15.7% 수준 하락한 것으로 추정. 현재 Mozaic 3(플래터당 3TB)는 모든 주요 CSP를 대상으로 양산 적용이 완료된 상황이며, Mozaic 4(플래터당 4TB)는 2개 대형 CSP 향 램프를 시작해 추가 고객 인증을 진행 중.

“ LTA를 통해 장기 수요 가시성도 확보. 지난 분기 2027년까지였던 물량 예약 마감일이 이번 분기에는 2028년까지로 확장되었으며 일부 고객은 2029년 이후 물량까지 협의 중인 상황. 수요 가시성이 단일 분기만에 1년 확장된 점은 HDD 수요가 예상보다 빠르게 늘어나고 있음을 시사.

“ 시장 조정에도 씨게이트의 펀더멘탈은 매우 견조. 12M Fwd PER 26배는 역사적으로 낮은 수준이 아니지만, FY4Q26 매출 성장률이 48%로 가속화되고, GPM이 사상 최고치인 53%에 도달한 점을 고려하면 리레이팅 근거는 충분하다고 판단. 1) 타이트한 수급에 따른 추가적인 TB 당 가격 상승과 2) Mozaic 4/5 램프에 따른 추가 원가 개선 가능성을 고려하면 여전히 매수하기에 매력적.

투자의견  
현재주가  
시가총액

NR

747.3 USD (7/29)

168(십억 달러)/244(조 원)



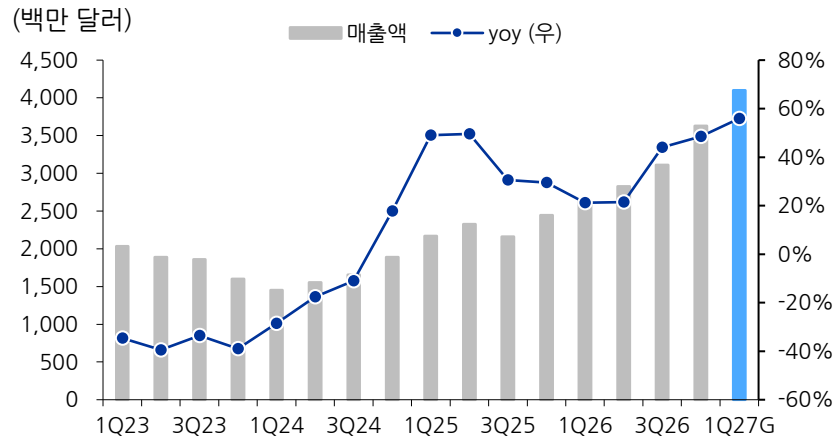
| 현지명            | Seagate Technology Holdings |
|----------------|-----------------------------|
| 한글명            | 씨게이트 테크놀로지 홀딩스              |
| 시가총액(십억 달러/조원) | 168/244                     |
| 설립연도           | 1979년                       |
| 설립자            | Alan Shugart                |
| 본사 위치          | 미국 캘리포니아                    |
| 현 CEO          | Dave Mosley                 |
| 52주 최고/최저(달러)  | 1,145/138                   |
| 배당수익률(26F, %)  | 0.4                         |
| 주요주주 지분율(%)    |                             |
| 뱅크드            | 12.2                        |
| 블랙록            | 6.4                         |
| 샌더스 캐피탈        | 5.8                         |

| 주가상승률(%) | 1M  | 6M   | YTD   |
|----------|-----|------|-------|
|          | -17 | 68.7 | 171.4 |

| (FY, Non GAAP) | 2026   | 2027E  | 2028E  |
|----------------|--------|--------|--------|
| 매출액(백만 달러)     | 12,195 | 14,390 | 19,955 |
| 영업이익(백만 달러)    | 4,450  | 6,153  | 10,454 |
| 당기순이익(백만 달러)   | 3,370  | 6,495  | 10,167 |
| EPS(달러)        | 14.54  | 27.85  | 42.23  |
| 증감률(%)         | 79.5   | 91.5   | 51.6   |
| PER(배)         | 49.6   | 26.8   | 17.7   |
| ROE(%)         | N/A    | 138.5  | 110.1  |
| PBR(배)         | 152.9  | 26.5   | 12.3   |
| EV/EBITDA(배)   | 14.9   | 20.0   | 12.4   |

FY1Q27 매출  
가이던스 41 억달러  
제시하며 매출 성장률  
4 분기 연속 가속

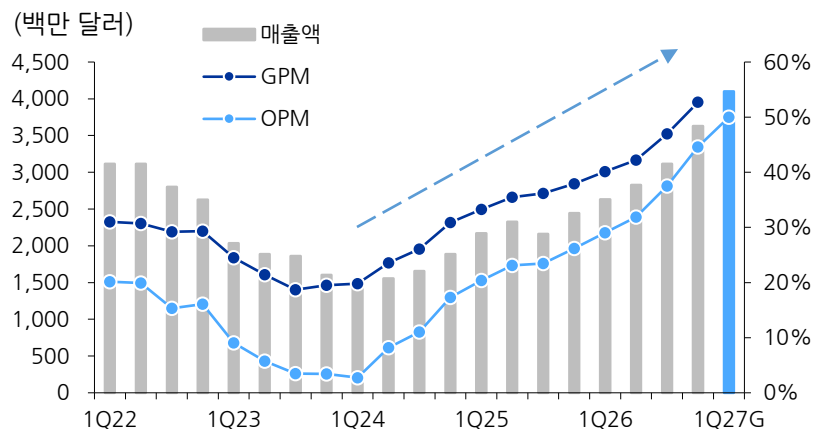
### 씨게이트 매출액, 성장률 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

4 분기 GPM 52.7%,  
OPM 44.6%로 사상  
최고치 경신, 1 분기  
OPM 50% 제시

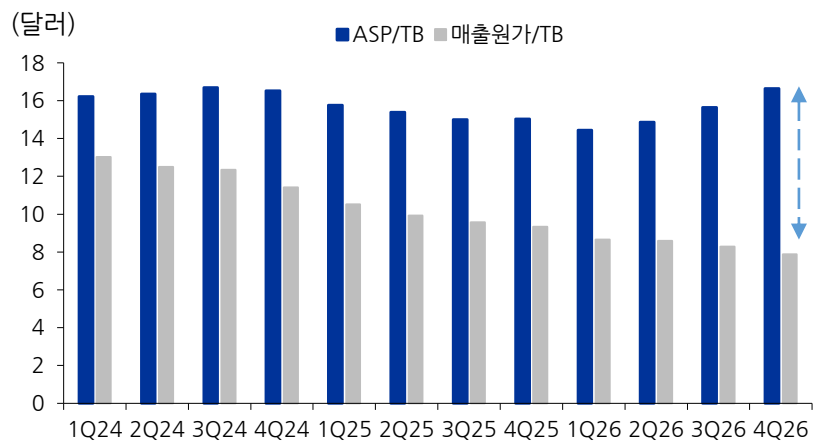
### 씨게이트 매출액, GPM, OPM 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

TB 당 ASP는 전년비  
11% 상승한 반면,  
TB 당 매출원가는  
16% 하락

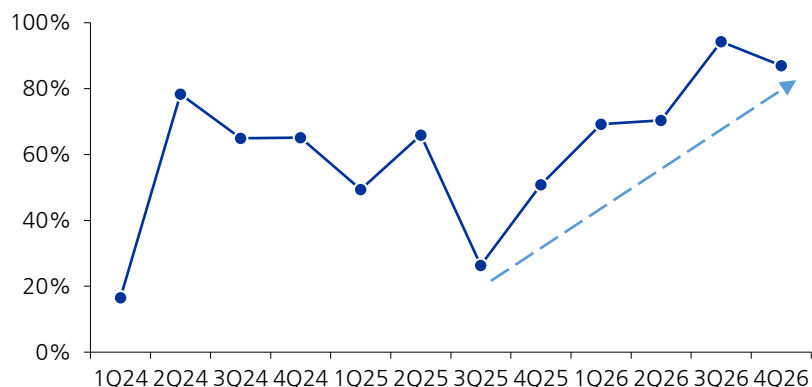
### 씨게이트 TB 당 ASP, 매출원가 추이



자료: 유진투자증권

4 분기 증분 매출에 대한  
GPM 은 87% 수준,  
추가 매출 대부분이  
이익으로 연결

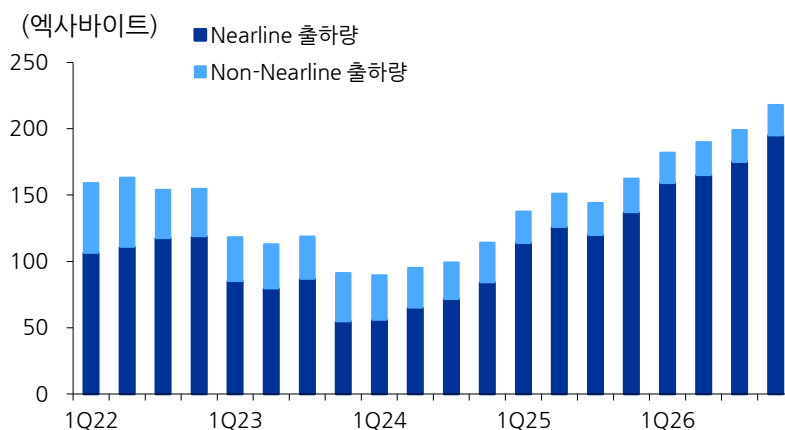
#### 씨게이트 증분 매출 GPM 추정



자료: 유진투자증권

4 분기 HDD 출하량은  
218EB 로 전년비 34%  
증가, Nearline HDD 가  
성장을 견인함

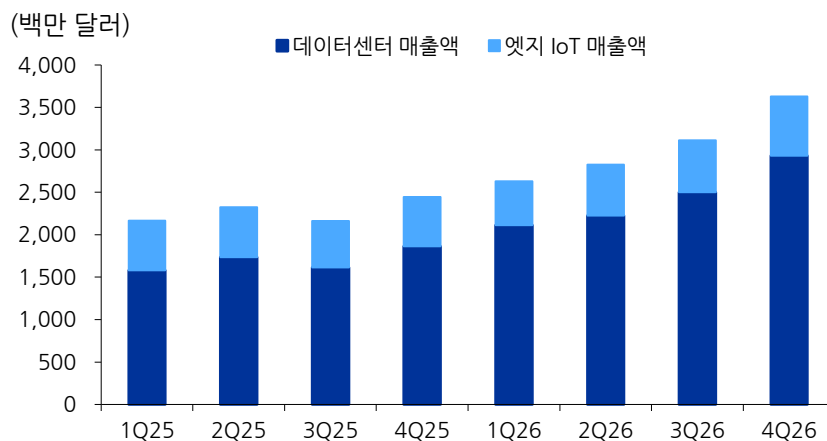
#### 씨게이트 출하량 및 믹스 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

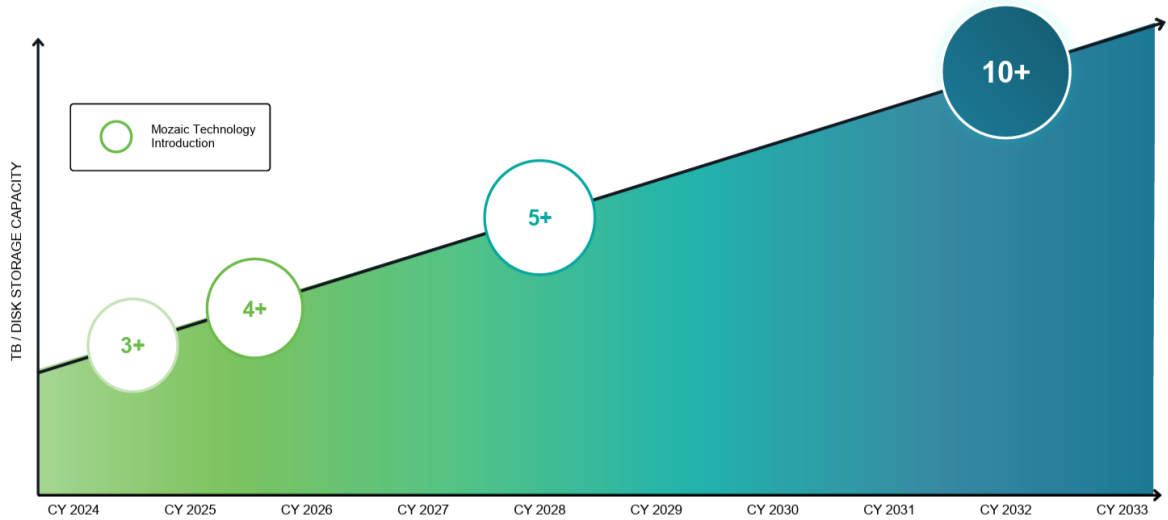
4 분기 데이터센터  
매출액은 전체 매출의  
81%까지 확대

#### 씨게이트 엔드마켓별 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

## 씨게이트 HDD 로드맵



자료: Seagate, 유진투자증권

## 씨게이트 실적 추이 및 컨센서스

| Non-GAAP(\$Bln) | 1Q26  | 2Q26  | 3Q26  | 4Q26  | 1Q27F | 2Q27F | 3Q27F | 4Q27F | 2025  | 2026  | 2027F | 2028F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액             | 2.6   | 2.8   | 3.1   | 3.6   | 3.8   | 4.1   | 4.4   | 4.8   | 9.1   | 12.2  | 17.1  | 22.8  |
| YoY             | 21%   | 22%   | 44%   | 48%   | 45%   | 46%   | 42%   | 32%   | 39%   | 34%   | 40%   | 34%   |
| QoQ             | 8%    | 7%    | 10%   | 17%   | 5%    | 8%    | 7%    | 8%    |       |       |       |       |
| 매출총이익           | 1.1   | 1.2   | 1.5   | 1.9   | 2.0   | 2.2   | 2.5   | 2.8   | 3.3   | 5.6   | 9.4   | 13.7  |
| GPM             | 40.1% | 42.2% | 47.0% | 52.7% | 52.4% | 54.0% | 55.9% | 57.5% | 35.8% | 46.1% | 54.9% | 59.9% |
| 영업이익            | 0.8   | 0.9   | 1.2   | 1.6   | 1.7   | 1.9   | 2.2   | 2.5   | 2.1   | 4.5   | 8.3   | 12.7  |
| OPM             | 29.0% | 31.9% | 37.5% | 44.6% | 45.0% | 47.1% | 49.5% | 51.7% | 23.4% | 36.5% | 48.5% | 55.5% |
| 순이익             | 0.6   | 0.7   | 0.9   | 1.3   | 1.4   | 1.6   | 1.8   | 2.0   | 1.7   | 3.5   | 6.7   | 10.6  |
| NPM             | 22.2% | 24.8% | 30.0% | 36.3% | 36.3% | 38.4% | 40.5% | 42.4% | 19.1% | 29.0% | 39.2% | 46.3% |
| EPS (달러)        | 2.61  | 3.11  | 4.10  | 5.71  | 5.90  | 6.72  | 7.63  | 8.46  | 8.10  | 15.58 | 28.86 | 44.25 |
| YoY             | 65%   | 53%   | 116%  | 120%  | 126%  | 116%  | 86%   | 48%   | 528%  | 92%   | 85%   | 53%   |
| QoQ             | 1%    | 19%   | 32%   | 39%   | 3%    | 14%   | 13%   | 11%   |       |       |       |       |

주: 기간은 FY 기준을 적용

자료: Bloomberg, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

|                  |                            |     |
|------------------|----------------------------|-----|
| · STRONG BUY(매수) | 추천기준일 종가대비 +50%이상          | 3%  |
| · BUY(매수)        | 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만 | 94% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 종가대비 -10%미만          | 0%  |

(2026.06.30 기준)