



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(8.14) 132,800원

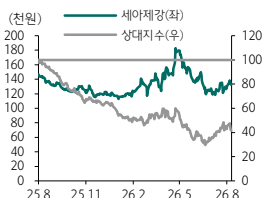
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,977.94
52주 최고/최저(원)	183,000/112,700
시가총액(십억원)	376.7
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	10.8
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5
외국인지분율(%)	3.41
주요주주 지분율(%)	
세아제강지주 외 8인	63.70
국민연금공단	5.11

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,787.1	1,879.5
영업이익(십억원)	98.7	116.5
순이익(십억원)	67.1	81.7
EPS(원)	23,666	28,788
BPS(원)	412,016	440,697

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,841.8	1,873.1
영업이익	202.9	49.6	117.9	119.2
세전이익	246.9	58.7	139.5	143.7
순이익	137.1	30.0	96.9	95.8
EPS	48,324	10,577	34,166	33,792
증감율	(27.42)	(78.11)	223.02	(1.09)
PER	2.50	11.09	3.89	3.93
PBR	0.31	0.30	0.31	0.29
EV/EBITDA	1.39	6.94	4.09	3.83
ROE	12.99	2.68	8.33	7.71
BPS	393,136	396,485	425,150	453,442
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500



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

하나증권 리서치센터

2026년 08월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

세아제강 (306200)

반가운 내수 강관 수익성 개선

2Q26 내수 부문의 이익률 개선으로 양호한 영업실적 기록

2026년 2분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,952억원(YoY +19.4%, QoQ +10.4%)과 349억원(YoY +66.9%, QoQ +44.9%)으로 영업이익은 시장컨센서스 282억원을 상회했다.

1) 국내 건설경기 부진에도 불구하고, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출 인식으로 세아제강의 2분기 전체 강관 판매가 24.5만톤(YoY +9.4%, QoQ -6.5%)을 기록했다. 2) 국내 열연 유통 가격이 상승했지만 내수 강관 가격의 공격적인 인상과 비축 원재료 활용 등의 원인으로 내수 강관 이익률은 1분기 소폭 흑자에서 미드 싱글 수준의 이익률을 기록했고 3) 수출의 경우 원/달러 환율 상승과 유정관 수출 가격 상승 영향으로 이익률이 1분기의 +8.5%대비 소폭 개선된 것으로 파악된다.

3분기는 피해갈 수 없는 비수기 영향

수입산 규제 강화에 따른 수입 감소로 지난 2분기 크게 상승했던 강관 소재(열연 및 후판) 유통 가격이 3분기 들어 보합세를 기록 중이지만 세아제강의 경우 2분기에 미쳐 인식되지 못한 고비용 원재료가 반영될 전망으로 3분기 내수 강관 수익성은 전분기대비 소폭 악화될 전망이다. 수출의 경우에도 원재료 가격 상승에 반해 원/달러 환율 하락에 따른 ASP 하락으로 전분기대비 수익성은 악화될 전망이다. 또한 3분기 내수 강관 시장의 계절적 비수기 영향으로 세아제강의 3분기 전체 강관 판매는 23.3만톤(YoY +24.0%, -4.9%)을 기록할 전망이다. 종합적으로 세아제강의 3분기 영업이익은 275억원(YoY 흑.전, QoQ -21.3%)을 기록할 것으로 예상된다.

투자의견 BUY와 목표주가 200,000원 유지

세아제강에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 200,000원을 유지한다. 지난해부터 미국의 철강 50% 관세 부과에도 불구하고, 올해 신안우의 및 캐나다 LNG와 같은 프로젝트 매출 인식으로 매출 성장 및 수익성 개선이 확인되고 있다. 중동 전쟁으로 중동 지역내 안보 이슈로 송유관 신설 및 확장 프로젝트 논의가 진행되고 있는 것으로 알려졌다. 현실화될 경우 세아제강도 일부 수주가 기대된다. 한편, 세아제강의 현재 주가는 12M FWD 기준 PER 4배, PBR 0.3배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2Q26 내수 부문의 이익률 개선으로 양호한 영업실적 기록

2Q26 영업이익 349억원(YoY
+66.9%, QoQ +44.9%)으로
시장컨센서스 상회

2026년 2분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,952억원(YoY +19.4%, QoQ +10.4%)과 349억원(YoY +66.9%, QoQ +44.9%)으로 영업이익은 시장컨센서스 282억원을 상회했다.

1) 국내 건설경기 부진에도 불구하고, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출 인식으로 세아제강의 2분기 전체 강관 판매가 24.5만톤(YoY +9.4%, QoQ -6.5%)을 기록했다. 2) 국내 열연 유통 가격이 상승했지만 내수 강관 가격의 공격적인 인상과 비축 원재료 활용 등의 원인으로 내수 강관 이익률은 1분기 소폭 흑자에서 미드 싱글 수준의 이익률을 기록했고 3) 수출의 경우 원/달러 환율 상승과 유정관 수출 가격 상승 영향으로 이익률이 1분기의 +8.5%대비 소폭 개선된 것으로 파악된다.

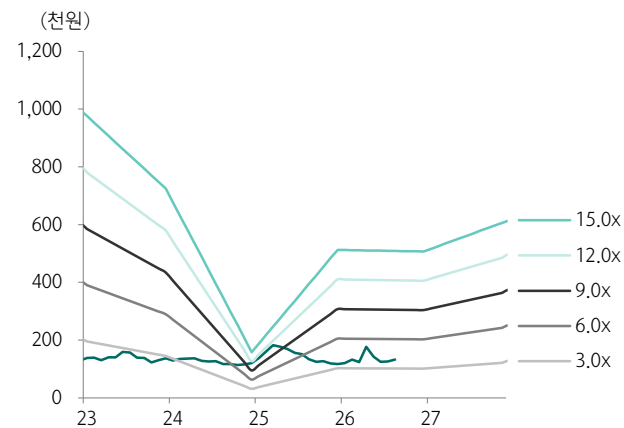
도표 1. 세아제강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	378.9	414.9	331.7	359.3	448.6	495.2	442.9	455.2	1,484.8	1,841.8	1,873.1
영업이익	25.6	20.9	(5.2)	8.3	24.1	34.9	27.5	31.4	49.6	117.9	119.2
세전이익	26.7	7.8	(1.7)	25.8	30.8	42.7	30.6	35.4	58.7	139.5	143.7
순이익	18.8	8.7	(9.0)	11.5	21.0	31.5	19.7	24.7	30.0	96.9	95.8
영업이익률(%)	6.8	5.0	(1.6)	2.3	5.4	7.1	6.2	6.9	3.3	6.4	6.4
세전이익률(%)	7.1	1.9	(0.5)	7.2	6.9	8.6	6.9	7.8	4.0	7.6	7.7
순이익률(%)	5.0	2.1	(2.7)	3.2	4.7	6.4	4.5	5.4	2.0	5.3	5.1

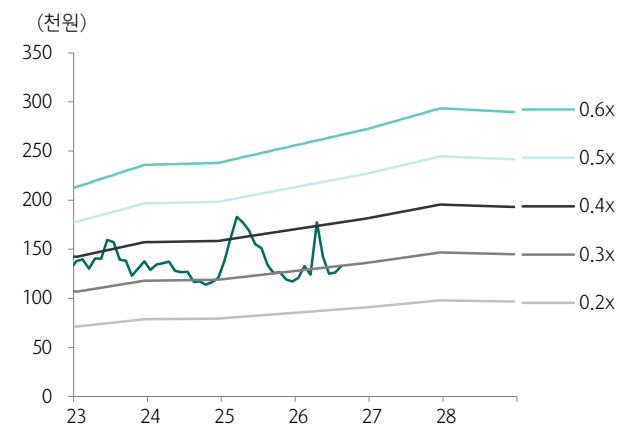
주: IFRS 별도 기준, 2024년 사업보고서에서부터 연결 실적 발표
자료: 하나증권

도표 2. 세아제강 PER밴드



주: 2018년 사업부문 분할 재상장
자료: 하나증권

도표 3. 세아제강 PBR밴드



주: 2018년 사업부문 분할 재상장
자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,841.8	1,873.1	1,924.6
매출원가	1,511.0	1,341.5	1,612.8	1,640.1	1,665.9
매출총이익	298.4	143.3	229.0	233.0	258.7
판매비	95.5	93.7	111.1	113.9	117.0
영업이익	202.9	49.6	117.9	119.2	141.7
금융손익	42.2	6.3	22.7	22.4	24.0
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.0)	(3.0)	0.0	0.0
기타영업외손익	2.0	2.8	1.8	2.1	2.0
세전이익	246.9	58.7	139.5	143.7	167.6
법인세	109.8	28.7	42.6	47.8	51.2
계속사업이익	137.1	30.0	96.9	95.8	116.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	137.1	30.0	96.9	95.8	116.4
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	137.1	30.0	96.9	95.8	116.4
지배주주지분포괄이익	136.0	29.1	96.9	95.8	116.4
NOPAT	112.6	25.4	82.0	79.5	98.4
EBITDA	234.0	84.8	157.0	163.4	182.1
성장성(%)					
매출액증가율	(2.77)	(17.94)	24.04	1.70	2.75
NOPAT증가율	(37.58)	(77.44)	222.83	(3.05)	23.77
EBITDA증가율	(10.89)	(63.76)	85.14	4.08	11.44
영업이익증가율	(12.51)	(75.55)	137.70	1.10	18.88
(지배주주)순이익증가율	(27.38)	(78.12)	223.00	(1.14)	21.50
EPS증가율	(27.42)	(78.11)	223.02	(1.09)	21.44
수익성(%)					
매출총이익률	16.49	9.65	12.43	12.44	13.44
EBITDA이익률	12.93	5.71	8.52	8.72	9.46
영업이익률	11.21	3.34	6.40	6.36	7.36
계속사업이익률	7.58	2.02	5.26	5.11	6.05

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	48,324	10,577	34,166	33,792	41,036
BPS	393,136	396,485	425,150	453,442	488,979
CFPS	87,800	33,360	60,113	63,532	70,059
EBITDAPS	82,492	29,913	55,353	57,627	64,198
SPS	637,955	523,498	649,377	660,419	678,564
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500	5,500
주가지표(배)					
PER	2.50	11.09	3.89	3.93	3.24
PBR	0.31	0.30	0.31	0.29	0.27
PCFR	1.37	3.52	2.21	2.09	1.90
EV/EBITDA	1.39	6.94	4.09	3.83	2.73
PSR	0.19	0.22	0.20	0.20	0.20
재무비율(%)					
ROE	12.99	2.68	8.33	7.71	8.73
ROA	8.16	1.64	5.10	4.76	5.52
ROIC	13.32	2.72	8.03	7.21	8.81
부채비율	63.93	62.94	63.63	60.07	56.33
순부채비율	(1.58)	22.86	24.90	22.01	11.07
이자보상배율(배)	25.72	4.29	9.27	9.38	11.16

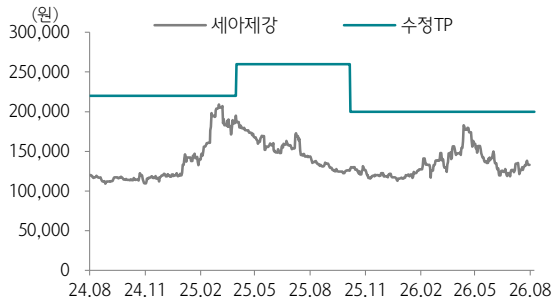
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	896.5	782.8	881.5	911.3	1,061.1
금융자산	377.9	186.2	141.4	158.6	287.8
현금성자산	362.7	173.4	128.5	145.7	274.9
매출채권	230.6	269.9	334.8	340.5	349.9
재고자산	269.1	320.0	396.9	403.6	414.7
기타유동자산	18.9	6.7	8.4	8.6	8.7
비유동자산	927.4	1,045.4	1,087.5	1,143.3	1,103.1
투자자산	218.4	328.2	329.3	329.4	329.6
금융자산	214.3	324.3	324.5	324.5	324.5
유형자산	672.2	681.1	724.7	782.8	744.5
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	1,969.0	2,054.6	2,164.2
유동부채	498.3	366.0	404.9	408.5	414.3
금융부채	219.6	188.0	186.4	186.4	186.4
매입채무	122.2	93.0	115.4	117.3	120.6
기타유동부채	156.5	85.0	103.1	104.8	107.3
비유동부채	213.0	340.2	360.8	362.6	365.5
금융부채	140.7	254.7	254.7	254.7	254.7
기타비유동부채	72.3	85.5	106.1	107.9	110.8
부채총계	711.3	706.2	765.7	771.0	779.8
지배주주지분	1,112.6	1,122.1	1,203.4	1,283.6	1,384.4
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	659.8	740.0	840.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,112.6	1,122.1	1,203.4	1,283.6	1,384.4
순금융부채	(17.6)	256.5	299.7	282.5	153.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	299.9	(108.3)	81.9	122.4	136.5
당기순이익	137.1	30.0	96.9	95.8	116.4
조정	47.7	(3.7)	24.8	30.1	25.8
감가상각비	31.1	35.2	39.1	44.3	40.4
외환거래손익	(4.6)	(0.2)	(16.9)	(16.9)	(16.9)
지분법손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	20.9	(38.7)	2.6	2.7	2.3
영업활동 자산부채 변동	115.1	(134.6)	(39.8)	(3.5)	(5.7)
투자활동 현금흐름	(217.3)	(138.6)	(63.5)	(82.4)	17.9
투자자산감소(증가)	(98.1)	(109.8)	(1.1)	(0.1)	(0.2)
자본증가(감소)	(90.4)	(45.8)	(80.0)	(100.0)	0.0
기타	(28.8)	17.0	17.6	17.7	18.1
재무활동 현금흐름	98.7	58.6	(20.8)	(19.1)	(19.1)
금융부채증가(감소)	123.5	82.4	(1.6)	0.0	0.0
자본증가(감소)	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.1)	(4.2)	(3.6)	(3.5)	(3.5)
배당지급	(22.4)	(19.6)	(15.6)	(15.6)	(15.6)
현금의 증감	181.3	(188.3)	(63.1)	17.2	129.1
Unlevered CFO	249.0	94.6	170.5	180.2	198.7
Free Cash Flow	209.5	(154.1)	1.9	22.4	136.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아제강



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

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 18일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 8월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 신뢰 할 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	98.16%	1.84%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 15일