



BUY (유지)

목표주가(12M) 260,000원
현재주가(8.14) 143,600원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,225.66
52주 최고/최저(원)	209,000/109,200
시가총액(십억원)	407.3
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	16.4
60일 평균 거래대금(십억원)	2.6
외국인지분율(%)	7.14
주요주주 지분율(%)	
세아제강지주 외 8인	63.59
국민연금공단	5.21

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,528.1	1,641.6
영업이익(십억원)	88.6	109.6
순이익(십억원)	74.6	96.6
EPS(원)	26,284	34,041
BPS(원)	417,199	448,180

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,860.9	1,786.2	1,466.8	1,504.4
영업이익	231.9	201.9	75.9	108.2
세전이익	242.7	245.9	77.5	140.2
순이익	188.8	130.1	58.0	104.5
EPS	66,578	45,863	20,437	36,846
증감율	18.54	(31.11)	(55.44)	80.29
PER	2.07	2.63	7.03	3.90
PBR	0.39	0.31	0.36	0.33
EV/EBITDA	1.50	1.33	3.30	2.50
ROE	20.68	12.38	5.16	8.82
BPS	352,482	390,065	403,592	433,528
DPS	8,000	7,000	7,000	7,000



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

하나증권 리서치센터

2025년 08월 18일 | 기업분석_기업분석(Report)

세아제강 (306200)

미국의 철강 관세 인하가 필요한 시점

2Q25 내수 부진과 전반적인 수익성 악화

2025년 2분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 3,839억원(YoY -12.7%, QoQ +8.8%)과 211억원(YoY -41.3%, QoQ -19.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스 202억원에 부합했다.

1) 극도로 부진한 강관 내수 영향으로 전체 탄소강관 판매량이 22.4만톤(YoY -10.0%, QoQ +18.5%)에 그쳤다. 2) 강관 소재 가격이 전분기와 유사한 수준을 기록한 반면, 3) 내수 부진으로 내수 강관 제품 수익성이 더욱 악화되었고 4) 수출의 경우에도 6월부터 실시된 미국의 철강 50% 관세 부과 및 원/달러 환율 하락의 영향으로 판가가 하락하면서 마진율이 1분기의 13%에서 2분기에는 10%로 하락했다.

3분기 수출 강관 수익성 추가 하락 우려

지난 7월 24일 산자부 무역위원회는 중국 및 일본산 열연 반덤핑 예비판정(28.2%~33.57%) 결과 발표 이후 국내 열연 유통가격이 상승세로 전환된 가운데 POSCO가 9월부터 유통향 열연가격 톤당 3만원 인상을 발표하는 등 강관 소재 가격 강세가 예상된다. 이를 반영하여 국내 강관업체들은 이미 할인을 축소 등의 방식으로 7~8월 공급단가 인상을 발표한 상황으로 3분기 내수 강관 수익성은 2분기대비 소폭 개선될 것으로 예상된다. 그에 반해 수출의 경우 3분기는 미국의 50% 관세 부과 영향이 풀로 반영되면서 2분기 대비 수익성이 악화될 전망이다. 한편, 3분기 내수 판매는 여름 휴가철과 날씨 영향으로 소폭 감소할 전망으로 세아제강의 3분기 전체 강관 판매는 21.7만톤(YoY +2.1%, QoQ -3.3%)이 예상된다. 종합적으로 세아제강의 3분기 영업이익은 119억원(YoY +7.2%, QoQ -43.4%)을 기록할 전망이다.

투자의견 BUY와 목표주가 260,000원 유지

세아제강에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 260,000원을 유지한다. 강관 내수시장 부진이 장기화되고 있지만 내년부터 국내 주택 착공 소폭 회복 예상을 감안하면 강관 내수 시장은 올해를 바닥으로 점차 개선될 전망이다. 다만 수출의 경우 미국의 50% 관세 부과로 수익성 악화가 지속되는 가운데 미국의 한국산 철강 관세 인하 혹은 쿼터제 도입 등의 변화가 필요한 시점이다. 세아제강의 현재 주가는 12M FWD PER 5배, PBR 0.3배에 불과해 올해 예상 ROE 5.2% 감안 시, 여전히 저평가되었다고 판단된다.

2Q25 내수 부진과 전반적인 수익성 악화

2Q25 영업이익 211억원(YoY -41.3%, QoQ -19.2%)으로 시장컨센서스 부합

2025년 2분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 3,839억원(YoY -12.7%, QoQ +8.8%)과 211억원(YoY -41.3%, QoQ -19.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스 202억원에 부합했다.

1) 극도로 부진한 강관 내수 영향으로 전체 탄소강관 판매량이 22.4만톤(YoY -10.0%, QoQ +18.5%)에 그쳤다. 2) 강관 소재 가격이 전분기와 유사한 수준을 기록한 반면, 3) 내수 부진으로 내수 강관 제품 수익성이 더욱 악화되었고 4) 수출의 경우에도 6월부터 실시된 미국의 철강 50% 관세 부과 및 원/달러 환율 하락의 영향으로 판가가 하락하면서 마진율이 1분기의 13%에서 2분기에는 10%로 하락했다.

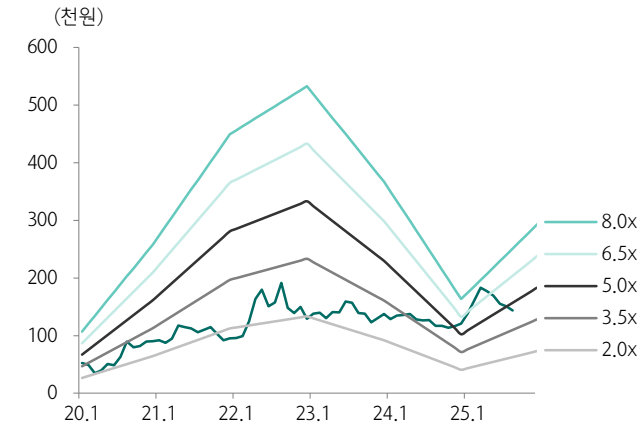
도표 1. 세아제강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	455.7	439.5	367.7	523.3	352.9	383.9	358.6	371.5	1,786.2	1,466.8	1,504.4
영업이익	31.8	35.9	11.1	123.0	26.1	21.1	11.9	16.8	201.9	75.9	108.2
세전이익	34.2	37.7	6.8	167.1	27.7	9.3	17.5	23.0	245.9	77.5	140.2
순이익	26.8	29.4	6.3	67.5	20.5	10.1	13.5	13.8	130.1	58.0	104.5
영업이익률(%)	7.0	8.2	3.0	23.5	7.4	5.5	3.3	4.5	11.3	5.2	7.2
세전이익률(%)	7.5	8.6	1.9	31.9	7.8	2.4	4.9	6.2	13.8	5.3	9.3
순이익률(%)	5.9	6.7	1.7	12.9	5.8	2.6	3.8	3.7	7.3	4.0	6.9

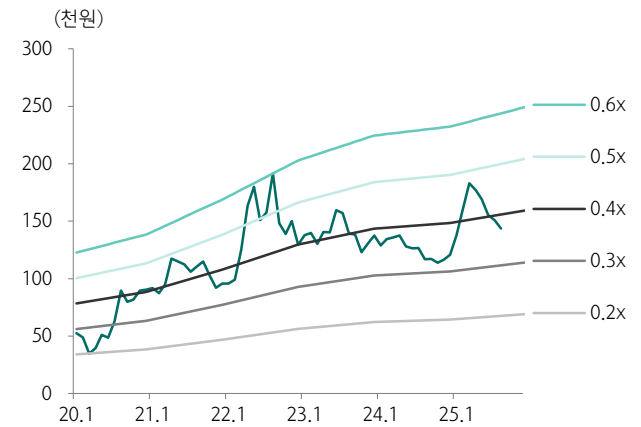
주: IFRS 별도 기준, 2024년 사업보고서에서부터 연결 실적 발표
자료: 하나증권

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)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,860.9	1,786.2	1,466.8	1,504.4	1,529.0
매출원가	1,543.5	1,490.0	1,302.9	1,306.0	1,312.1
매출총이익	317.4	296.2	163.9	198.4	216.9
판매비	85.5	94.3	88.0	90.2	91.7
영업이익	231.9	201.9	75.9	108.2	125.2
금융손익	10.7	40.2	(2.4)	28.5	26.0
종속/관계기업손익	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	3.8	4.0	3.5	3.7
세전이익	242.7	245.9	77.5	140.2	155.0
법인세	53.9	115.8	19.6	35.7	41.2
계속사업이익	188.8	130.1	58.0	104.5	113.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	188.8	130.1	58.0	104.5	113.8
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	188.8	130.1	58.0	104.5	113.8
지배주주지분포괄이익	185.0	129.0	58.0	104.5	113.8
NOPAT	180.4	106.8	56.8	80.6	92.0
EBITDA	262.6	232.5	110.9	155.7	178.5
성장성(%)					
매출액증가율	3.28	(4.01)	(17.88)	2.56	1.64
NOPAT증가율	11.15	(40.80)	(46.82)	41.90	14.14
EBITDA증가율	8.11	(11.46)	(52.30)	40.40	14.64
영업이익증가율	7.76	(12.94)	(62.41)	42.56	15.71
(지배주주)순이익증가율	18.52	(31.09)	(55.42)	80.17	8.90
EPS증가율	18.54	(31.11)	(55.44)	80.29	8.94
수익성(%)					
매출총이익률	17.06	16.58	11.17	13.19	14.19
EBITDA이익률	14.11	13.02	7.56	10.35	11.67
영업이익률	12.46	11.30	5.17	7.19	8.19
계속사업이익률	10.15	7.28	3.95	6.95	7.44

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	66,578	45,863	20,437	36,846	40,140
BPS	352,482	390,065	403,592	433,528	466,757
CFPS	91,573	87,770	49,118	66,631	73,816
EBITDAPS	92,578	81,969	39,094	54,896	62,936
SPS	656,103	629,763	517,168	530,424	539,083
DPS	8,000	7,000	7,000	7,000	7,000
주가지표(배)					
PER	2.07	2.63	7.03	3.90	3.58
PBR	0.39	0.31	0.36	0.33	0.31
PCFR	1.50	1.38	2.92	2.16	1.95
EV/EBITDA	1.50	1.33	3.30	2.50	1.94
PSR	0.21	0.19	0.28	0.27	0.27
재무비율(%)					
ROE	20.68	12.38	5.16	8.82	8.93
ROA	12.58	7.88	3.37	6.08	6.28
ROIC	22.95	13.36	7.04	9.36	9.79
부채비율	54.01	59.96	46.43	43.70	40.88
순부채비율	0.46	(3.03)	(7.67)	(5.21)	(8.14)
이자보상배율(배)	23.47	26.77	9.99	16.63	19.25

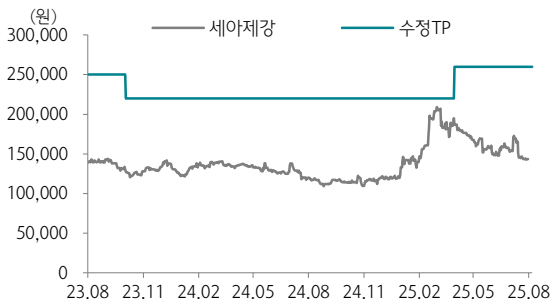
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	839.6	834.2	721.5	708.1	758.2
금융자산	232.3	355.9	328.8	305.2	348.8
현금성자산	218.3	340.7	313.7	290.1	333.7
매출채권	305.4	215.1	176.6	181.1	184.1
채고자산	286.8	244.8	201.1	206.2	209.6
기타유동자산	15.1	18.4	15.0	15.6	15.7
비유동자산	696.3	931.6	951.0	1,055.3	1,103.3
투자자산	120.1	295.5	279.8	281.7	282.9
금융자산	120.1	209.1	208.9	208.9	209.0
유형자산	534.8	602.2	639.8	744.5	793.3
무형자산	26.2	26.4	23.9	21.6	19.5
기타비유동자산	15.2	7.5	7.5	7.5	7.6
자산총계	1,535.9	1,765.8	1,672.5	1,763.4	1,861.5
유동부채	399.9	451.2	332.2	336.6	339.6
금융부채	155.1	181.9	100.7	100.7	100.7
매입채무	115.6	116.2	95.4	97.9	99.5
기타유동부채	129.2	153.1	136.1	138.0	139.4
비유동부채	138.8	210.7	198.1	199.6	200.6
금융부채	81.8	140.5	140.5	140.5	140.5
기타비유동부채	57.0	70.2	57.6	59.1	60.1
부채총계	538.7	661.9	530.3	536.2	540.1
지배주주지분	997.3	1,103.8	1,142.2	1,227.1	1,321.4
자본금	14.2	14.2	14.2	14.2	14.2
자본잉여금	530.2	530.2	530.2	530.2	530.2
자본조정	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	455.4	562.0	600.3	685.3	779.5
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	997.3	1,103.8	1,142.2	1,227.1	1,321.4
순금융부채	4.6	(33.5)	(87.6)	(64.0)	(107.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	111.2	291.7	135.2	150.0	165.8
당기순이익	188.8	130.1	58.0	104.5	113.8
조정	2.4	48.5	59.8	47.6	53.3
감가상각비	30.7	30.6	34.9	47.5	53.3
외환거래손익	(1.0)	(4.5)	24.9	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(27.4)	22.4	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	(80.0)	113.1	17.4	(2.1)	(1.3)
투자활동 현금흐름	(96.6)	(231.6)	(79.2)	(151.8)	(101.2)
투자자산감소(증가)	(62.8)	(175.4)	15.6	(1.8)	(1.2)
자본증가(감소)	(49.9)	(90.1)	(70.0)	(150.0)	(100.0)
기타	16.1	33.9	(24.8)	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(71.4)	60.4	(100.8)	(19.6)	(19.6)
금융부채증가(감소)	(54.6)	82.8	(81.2)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	(16.8)	(22.4)	(19.6)	(19.6)	(19.6)
현금의 증감	(56.9)	120.6	(21.2)	(23.6)	43.6
Unlevered CFO	259.7	248.9	139.3	189.0	209.4
Free Cash Flow	61.3	201.6	65.2	(0.0)	65.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아제강



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.16	BUY	260,000	-	-
24.10.19	1년 경과		-	-
23.10.19	BUY	220,000	-41.66%	-35.55%
23.8.17	1년 경과		-	-
22.8.17	BUY	250,000	-41.34%	-22.40%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 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 2025년 8월 18일 현재 해당회사의 유가증권 권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사는 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 15일