



BUY (유지)

세아제강 (306200)

2H25의 부진에서 벗어나는 중!

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(5.15) 159,400원

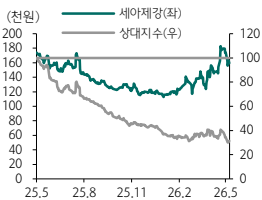
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,493.18
52주 최고/최저(원)	183,000/112,700
시가총액(십억원)	452.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	24.6
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
외국인지분율(%)	2.24
주요주주 지분율(%)	
세아제강지주 외 8인	63.59

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,729.7	1,807.2
영업이익(십억원)	71.4	93.8
순이익(십억원)	44.3	62.9
EPS(원)	15,628	22,159
BPS(원)	408,173	428,763

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,720.1	1,770.0
영업이익	202.9	49.6	89.0	110.7
세전이익	246.9	58.7	90.4	114.7
순이익	137.1	30.0	62.8	76.5
EPS	48,324	10,577	22,135	26,970
증감율	(27.42)	(78.11)	109.27	21.84
PER	2.50	11.09	7.20	5.91
PBR	0.31	0.30	0.39	0.37
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.59	4.67
ROE	12.99	2.68	5.48	6.38
BPS	393,136	396,485	413,119	434,590
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500

1Q26 무난한 영업실적에 일회성 이익도 가미

2026년 1분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,486억원(YoY +18.4%, QoQ +24.8%)과 241억원(YoY -5.8%, QoQ +191.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스 168억원을 크게 상회했다.

1) 내수 부진에도 불구하고, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출이 본격적으로 인식되면서 세아제강의 1분기 전체 강관 판매가 26.2만톤(YoY +38.6%, QoQ +27.9%)을 기록했다. 2) 내수 강관 이익률은 4분기 적자에서 소폭 흑자로 전환되었고 3) 수출 마진 또한 원/달러 환율 상승 효과와 유정관 가격 상승으로 4분기대비 개선된 8.5%를 기록했다. 4) 한편, 재고와 제품의 저가법 인식에 따른 이익과 일부 대손 환입의 영향으로 대략 50억원의 일회성 이익이 추가로 발생했다.

2분기에도 양호한 영업실적 전망

수입산 규제 강화에 따른 수입 감소로 3월부터 강관 소재(열연 및 후판) 유통 가격이 상승세로 전환한 가운데 국내 고로사들이 실수요 출하가격도 인상 중이다. 이에 세아제강도 4월부터 국내 강관 가격 인상을 추진하고 있어서 2분기 내수 강관 수익성은 전분기와 유사할 전망이다. 수출의 경우 캐나다향 물량 감소에 따른 제품 Mix 악화가 우려되지만 원/달러 환율 상승과 4월 유정관 수출 단가 인상에 따른 ASP 상승으로 마찬가지로 전분기와 유사한 영업이익률이 예상된다. 또한 2분기 내수 강관 시장의 계절적 성수기가 기대되지만 수출의 경우 캐나다향 물량 감소와 중동 지역의 지정학적 리스크에 따른 일부 수출 차질 영향으로 세아제강의 2분기 전체 강관 판매는 22.8만톤(YoY +1.5%, -13.2%)을 기록할 전망이다. 종합적으로 세아제강의 2분기 영업이익은 220억원(YoY +5.0%, QoQ -8.9%)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 신규 프로젝트 매출 인식으로 매출 성장 및 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다. 최근 중동 전쟁으로 중동 지역내 안보 이슈로 송유관 신설 및 확장 프로젝트 논의가 진행되고 있는 것으로 알려졌는데 현실화될 경우 세아제강도 일부 수주가 기대된다. 한편, 세아제강의 현재 주가는 12M FWD 기준 PER 7배, PBR 0.4배 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.



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

1Q26 무난한 영업실적에 일회성 이익도 가미

1Q26 영업이익 241억원(YoY -5.8%, QoQ +191.2%)으로 시장컨센서스 크게 상회

2026년 1분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,486억원(YoY +18.4%, QoQ +24.8%)과 241억원(YoY -5.8%, QoQ +191.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스 168억원을 크게 상회했다.

1) 내수 부진에도 불구하고, 신안우이 해상풍력과 캐나다 LNG 프로젝트 관련 매출이 본격적으로 인식되면서 세아제강의 1분기 전체 강관 판매가 26.2만톤(YoY +38.6%, QoQ +27.9%)을 기록했다. 2) 내수 강관 이익률은 4분기 적자에서 아주 소폭 흑자로 전환되었고 3) 수출 마진을 또한 환율 효과와 유정관 가격 상승으로 4분기대비 개선된 8.5%를 기록했다. 4) 한편, 재고와 제품의 저가법 인식에 따른 이익과 일부 대손 환입의 영향으로 대략 50억원의 일회성 이익이 추가로 발생했다.

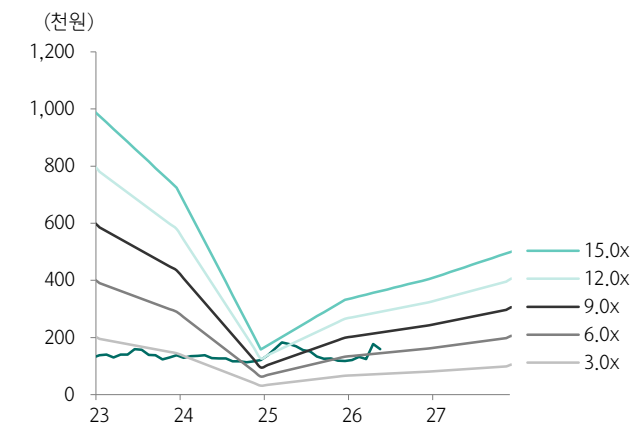
도표 1. 세아제강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	378.9	414.9	331.7	359.3	448.6	430.5	422.0	418.9	1,484.8	1,720.1	1,770.0
영업이익	25.6	20.9	(5.2)	8.3	24.1	22.0	20.3	22.6	49.6	89.0	110.7
세전이익	26.7	7.8	(1.7)	25.8	31.0	22.9	15.5	21.0	58.7	90.4	114.7
순이익	18.8	8.7	(9.0)	11.5	21.1	16.0	8.5	17.2	30.0	62.8	76.5
영업이익률(%)	6.8	5.0	(1.6)	2.3	5.4	5.1	4.8	5.4	3.3	5.2	6.3
세전이익률(%)	7.1	1.9	(0.5)	7.2	6.9	5.3	3.7	5.0	4.0	5.3	6.5
순이익률(%)	5.0	2.1	(2.7)	3.2	4.7	3.7	2.0	4.1	2.0	3.6	4.3

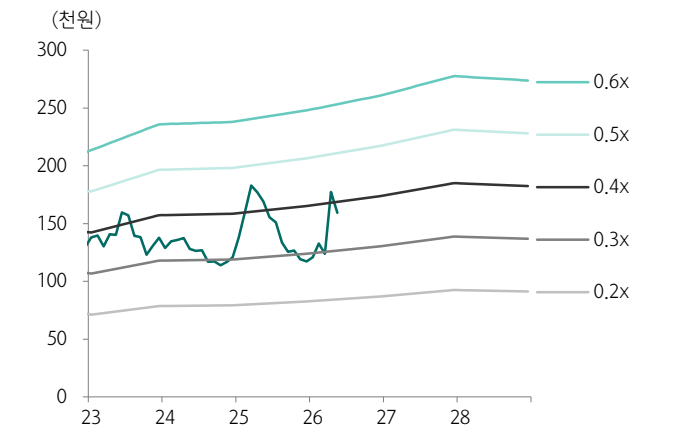
주: IFRS 별도 기준, 2024년 사업보고서에서부터 연결 실적 발표
자료: 하나증권

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	1,720.1	1,770.0	1,819.1
매출원가	1,511.0	1,341.5	1,527.4	1,552.1	1,577.0
매출총이익	298.4	143.3	192.7	217.9	242.1
판매비	95.5	93.7	103.7	107.1	110.1
영업이익	202.9	49.6	89.0	110.7	132.0
금융손익	42.2	6.3	2.5	1.9	3.0
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	90.4	114.7	136.9
법인세	109.8	28.7	27.6	38.2	41.8
계속사업이익	137.1	30.0	62.8	76.5	95.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	137.1	30.0	62.8	76.5	95.1
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	137.1	30.0	62.8	76.5	95.1
지배주주지분포괄이익	136.0	29.1	62.8	76.5	95.1
NOPAT	112.6	25.4	61.8	73.8	91.6
EBITDA	234.0	84.8	130.6	157.3	174.5
성장성(%)					
매출액증가율	(2.77)	(17.94)	15.85	2.90	2.77
NOPAT증가율	(37.58)	(77.44)	143.31	19.42	24.12
EBITDA증가율	(10.89)	(63.76)	54.01	20.44	10.93
영업이익증가율	(12.51)	(75.55)	79.44	24.38	19.24
(지배주주)순이익증가율	(27.38)	(78.12)	109.33	21.82	24.31
EPS증가율	(27.42)	(78.11)	109.27	21.84	24.30
수익성(%)					
매출총이익률	16.49	9.65	11.20	12.31	13.31
EBITDA이익률	12.93	5.71	7.59	8.89	9.59
영업이익률	11.21	3.34	5.17	6.25	7.26
계속사업이익률	7.58	2.02	3.65	4.32	5.23

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	48,324	10,577	22,135	26,970	33,525
BPS	393,136	396,485	413,119	434,590	462,615
CFPS	87,800	33,360	50,819	61,381	67,393
EBITDAPS	82,492	29,913	46,060	55,476	61,532
SPS	637,955	523,498	606,447	624,041	641,366
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500	5,500
추가지표(배)					
PER	2.50	11.09	7.20	5.91	4.75
PBR	0.31	0.30	0.39	0.37	0.34
PCFR	1.37	3.52	3.14	2.60	2.37
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.59	4.67	3.58
PSR	0.19	0.22	0.26	0.26	0.25
재무비율(%)					
ROE	12.99	2.68	5.48	6.38	7.49
ROA	8.16	1.64	3.40	4.03	4.81
ROIC	13.32	2.72	6.04	6.66	8.16
부채비율	63.93	62.94	59.43	57.18	54.35
순부채비율	(1.58)	22.86	28.46	27.38	17.28
이자보상배율(배)	25.72	4.29	7.41	9.83	11.72

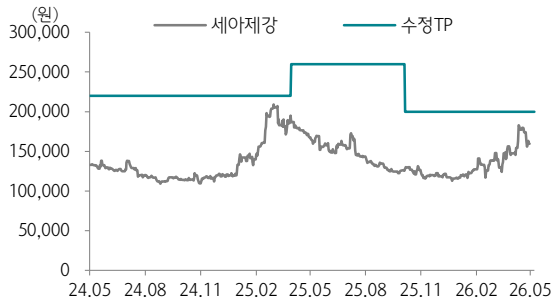
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	896.5	782.8	749.6	765.5	895.8
금융자산	377.9	186.2	58.3	54.2	164.8
현금성자산	362.7	173.4	45.5	41.4	151.9
매출채권	230.6	269.9	312.7	321.8	330.7
재고자산	269.1	320.0	370.7	381.4	392.0
기타유동자산	18.9	6.7	7.9	8.1	8.3
비유동자산	927.4	1,045.4	1,114.5	1,168.0	1,125.6
투자자산	218.4	328.2	329.0	329.1	329.3
금융자산	214.3	324.3	324.4	324.5	324.5
유형자산	672.2	681.1	752.1	807.8	767.4
무형자산	27.0	24.7	22.0	19.7	17.6
기타비유동자산	9.8	11.4	11.4	11.4	11.3
자산총계	1,823.8	1,828.3	1,864.1	1,933.5	2,021.4
유동부채	498.3	366.0	341.1	346.8	352.3
금융부채	219.6	188.0	136.4	136.4	136.4
매입채무	122.2	93.0	107.8	110.9	114.0
기타유동부채	156.5	85.0	96.9	99.5	101.9
비유동부채	213.0	340.2	353.7	356.6	359.4
금융부채	140.7	254.7	254.7	254.7	254.7
기타비유동부채	72.3	85.5	99.0	101.9	104.7
부채총계	711.3	706.2	694.8	703.4	711.8
지배주주지분	1,112.6	1,122.1	1,169.2	1,230.1	1,309.6
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	625.6	686.5	766.0
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,112.6	1,122.1	1,169.2	1,230.1	1,309.6
순금융부채	(17.6)	256.5	332.7	336.8	226.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	299.9	(108.3)	83.9	123.5	137.8
당기순이익	137.1	30.0	62.8	76.5	95.1
조정	47.7	(3.7)	47.4	52.6	48.2
감가상각비	31.1	35.2	41.7	46.7	42.6
외환거래손익	(4.6)	(0.2)	3.1	3.1	3.1
지분법손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	20.9	(38.7)	2.6	2.8	2.5
영업활동 자산부채 변동	115.1	(134.6)	(26.3)	(5.6)	(5.5)
투자활동 현금흐름	(217.3)	(138.6)	(113.3)	(103.0)	(2.7)
투자자산감소(증가)	(98.1)	(109.8)	(0.7)	(0.2)	(0.2)
자본증가(감소)	(90.4)	(45.8)	(110.0)	(100.0)	0.0
기타	(28.8)	17.0	(2.6)	(2.8)	(2.5)
재무활동 현금흐름	98.7	58.6	(70.6)	(18.7)	(18.7)
금융부채증가(감소)	123.5	82.4	(51.6)	0.0	0.0
자본증가(감소)	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.1)	(4.2)	(3.4)	(3.1)	(3.1)
배당지급	(22.4)	(19.6)	(15.6)	(15.6)	(15.6)
현금의 증감	181.3	(188.3)	(714.0)	(4.1)	110.5
Unlevered CFO	249.0	94.6	144.1	174.1	191.1
Free Cash Flow	209.5	(154.1)	(26.1)	23.5	137.8

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 5월 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 5월 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	97.26%	2.74%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 15일