



BUY (유지)

목표주가(12M) 200,000원
현재주가(10.13) 141,300원

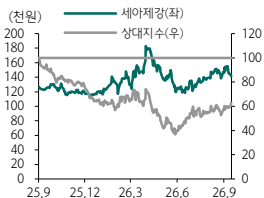
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,035.35
52주 최고/최저(원)	183,000/112,700
시가총액(십억원)	400.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	2,836.3
60일 평균 거래량(천주)	9.6
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	5.36
주요주주 지분율(%)	
세아제강지주 외 8인	63.70
국민연금공단	6.15

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,866.8	1,990.6
영업이익(십억원)	113.7	132.6
순이익(십억원)	91.5	99.9
EPS(원)	32,243	35,228
BPS(원)	425,625	458,159

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,822.7	1,852.8
영업이익	202.9	49.6	103.1	124.3
세전이익	246.9	58.7	124.6	148.8
순이익	137.1	30.0	86.5	99.2
EPS	48,324	10,577	30,514	34,991
증감율	(27.42)	(78.11)	188.49	14.67
PER	2.50	11.09	4.70	4.10
PBR	0.31	0.30	0.34	0.32
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.01	4.10
ROE	12.99	2.68	7.48	8.04
BPS	393,136	396,485	421,499	450,990
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 남주호 juhonam@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 14일 | 기업분석_Earnings Preview

세아제강 (306200)

어려운 영업환경!

3Q26 내수와 수출 모두 수익성 악화

2026년 3분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,318억원(YoY +30.2%, QoQ -12.8%)과 195억원(YoY 흑.전, QoQ -44.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 254억원을 하회할 것으로 예상된다.

3분기 내수 강관 시장은 계절적 비수기와 추석 연휴 영향으로 다소 부진할 것으로 예상되는 가운데 수출의 경우 캐나다 LNG와 같은 프로젝트 덕분에 소폭 증가한 것으로 추정되어 결과적으로 세아제강의 3분기 전체 강관 판매는 22.8만톤(YoY +21.4%, QoQ -6.8%)을 기록할 전망이다. 판매 감소에 따른 고정비 증가와 고원가 반영으로 3분기 내수 스프레드가 축소되면서 내수 영업이익률이 로우 싱글 수준까지 하락한 것으로 파악된다. 수출의 경우에도 원/달러 환율 하락으로 특히 프로젝트용 송유관 중심의 수익성 악화로 영업이익률이 2분기 하이 싱글에서 3분기는 미드 싱글로 축소된 것으로 추정된다.

4분기 판매 증가와 수출 수익성 개선 기대

성수기에도 불구하고, 국내 강관 수요가 의미있게 회복되지 못하고 있는 상황으로 추가 가격 인상은 쉽지 않아 보인다. 다만 국내 열연 및 후판 유통 가격 또한 약보합세를 기록하고 있다는 점을 감안하면 4분기 내수 스프레드는 전분기와 유사할 전망이다. 수출의 경우 원/달러 환율 하락이 부정적이지만 미국의 유정관(OCTG) 수요 회복으로 4분기 수익성은 다소 개선될 것으로 기대된다. 가을철 성수기 돌입으로 내수 중심으로 판매가 증가하여 세아제강의 3분기 전체 강관 판매량은 23.5만톤(YoY +14.5%, QoQ +2.7%)이 예상되고 영업이익은 246억원(YoY 196.8%, QoQ +26.2%)을 기록할 전망이다.

투자의견 BUY 및 목표주가 200,000원 유지

세아제강에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 200,000원을 유지한다. 6월 고점 이후 원/달러 환율 급락이 수출에 부정적으로 작용할 전망이다. 한편, 미국 상무부는 한국산 OCTG에 대한 연래재심 최종 판결 결과로 세아제강에 9.8%의 반덤핑 관세를 적용받게 되었다. 이는 미국내 OCTG 업체들과 더불어 기타 국가들대비 국내 업체들의 가격 경쟁력 훼손으로 이어질 수 있다. 하지만 세아제강의 경우 국내 기타 업체(19.87%, 29.94%)대비로는 상대적으로 낮은 관세율을 적용받게 됨과 동시에 미국내 자회사들(생산공장과 유통업체)를 통해 대응 가능할 것으로 예상된다. 현재 주가는 PER 4배, PBR 0.3배 수준으로 밴드 최하단 수준에 머무르고 있어 밸류에이션 부담도 제한적이다.

3Q26 내수와 수출 모두 수익성 악화

3Q26 영업이익 195억원(YoY
흑.전, QoQ -44.2%)으로 시장
컨센서스인 254억원 하회 예상

2026년 3분기 세아제강의 매출액과 영업이익은 각각 4,318억원(YoY +30.2%, QoQ -12.8%)과 195억원(YoY 흑.전, QoQ -44.2%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 254억원을 하회할 것으로 예상된다.

3분기 내수 강관 시장은 계절적 비수기와 추석 연휴 영향으로 다소 부진할 것으로 예상되는 가운데 수출의 캐나다 LNG와 같은 프로젝트 덕분에 소폭 증가한 것으로 추정되어 결과적으로 세아제강의 3분기 전체 강관 판매는 22.8만톤(YoY +21.4%, QoQ -6.8%)을 기록할 전망이다. 판매 감소에 따른 고정비 증가와 고원가 반영으로 3분기 내수 스프레드가 축소되면서 내수 영업이익률이 로우 싱글 수준까지 하락한 것으로 파악된다. 수출의 경우에도 원/달러 환율 하락으로 특히 프로젝트용 송유관 중심의 수익성 악화로 영업이익률이 2분기 하이 싱글에서 3분기는 미드 싱글로 축소된 것으로 추정된다.

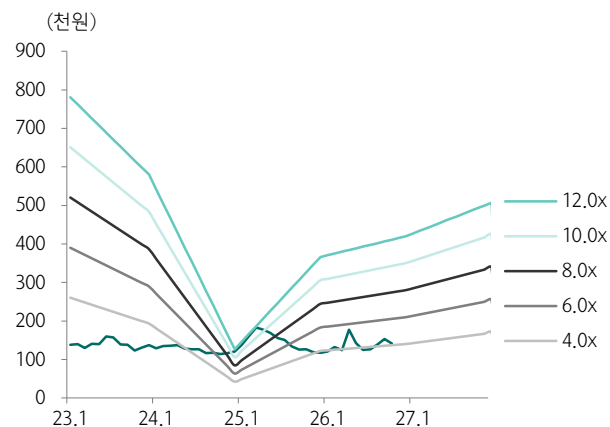
도표 1. 세아제강 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	378.9	414.9	331.7	359.3	448.6	495.2	431.8	447.2	1,484.8	1,822.7	1,852.8
영업이익	25.6	20.9	(5.2)	8.3	24.1	34.9	19.5	24.6	49.6	103.1	124.3
세전이익	26.7	7.8	(1.7)	25.8	30.8	42.7	22.5	28.5	58.7	124.6	148.8
순이익	18.8	8.7	(9.0)	11.5	21.0	32.5	12.8	20.2	30.0	86.5	99.2
영업이익률(%)	6.8	5.0	(1.6)	2.3	5.4	7.1	4.5	5.5	3.3	5.7	6.7
세전이익률(%)	7.1	1.9	(0.5)	7.2	6.9	8.6	5.2	6.4	4.0	6.8	8.0
순이익률(%)	5.0	2.1	(2.7)	3.2	4.7	6.6	3.0	4.5	2.0	4.7	5.4

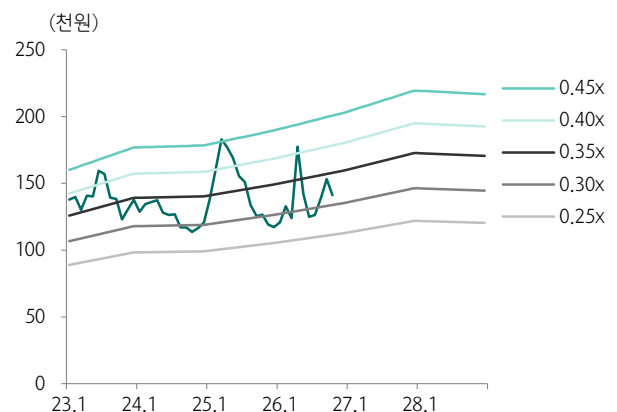
주: IFRS 연결 기준
자료: 하나증권

도표 2. 세아제강 PER밴드



자료: 하나증권

도표 3. 세아제강 PBR밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,809.4	1,484.8	1,822.7	1,852.8	1,903.0
매출원가	1,511.0	1,341.5	1,609.8	1,615.9	1,640.7
매출총이익	298.4	143.3	212.9	236.9	262.3
판매비	95.5	93.7	109.8	112.5	115.5
영업이익	202.9	49.6	103.1	124.3	146.7
금융손익	42.2	6.3	22.6	22.3	23.9
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	124.6	148.8	172.7
법인세	109.8	28.7	38.0	49.5	52.8
계속사업이익	137.1	30.0	86.5	99.2	119.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	137.1	30.0	86.5	99.2	119.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	137.1	30.0	86.5	99.2	119.9
지배주주지분포괄이익	136.0	29.1	86.5	99.2	119.9
NOPAT	112.6	25.4	71.6	83.0	101.9
EBITDA	234.0	84.8	142.2	168.6	187.1
성장성(%)					
매출액증가율	(2.77)	(17.94)	16.31	2.88	2.76
NOPAT증가율	(37.58)	(77.44)	144.49	11.76	25.22
EBITDA증가율	(10.89)	(63.76)	51.42	15.50	11.67
영업이익증가율	(12.51)	(75.55)	80.04	16.46	20.38
(지배주주)순이익증가율	(27.38)	(78.12)	110.33	14.26	25.24
EPS증가율	(27.42)	(78.11)	110.22	14.35	25.26
수익성(%)					
매출총이익률	16.49	9.65	11.17	11.88	12.88
EBITDA이익률	12.93	5.71	7.44	8.35	9.07
영업이익률	11.21	3.34	5.17	5.85	6.86
계속사업이익률	7.58	2.02	3.65	4.06	4.95

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	48,324	10,577	30,514	34,991	42,274
BPS	393,136	396,485	421,499	450,990	487,764
CFPS	87,800	33,360	54,879	65,360	71,844
EBITDAPS	82,492	29,913	50,120	59,454	65,982
SPS	637,955	523,498	642,634	653,241	670,928
DPS	7,000	5,500	5,500	5,500	5,500
주가지표(배)					
PER	2.50	11.09	4.70	4.10	3.39
PBR	0.31	0.30	0.34	0.32	0.29
PCFR	1.37	3.52	2.61	2.20	2.00
EV/EBITDA	1.39	6.94	5.01	4.10	2.99
PSR	0.19	0.22	0.22	0.22	0.21
재무비율(%)					
ROE	12.99	2.68	7.48	8.04	9.02
ROA	8.16	1.64	4.57	4.96	5.71
ROIC	13.32	2.72	7.03	7.55	9.15
부채비율	63.93	62.94	63.91	60.12	56.20
순부채비율	(1.58)	22.86	25.61	22.30	10.98
이자보상배율(배)	25.72	4.29	8.10	9.79	11.56

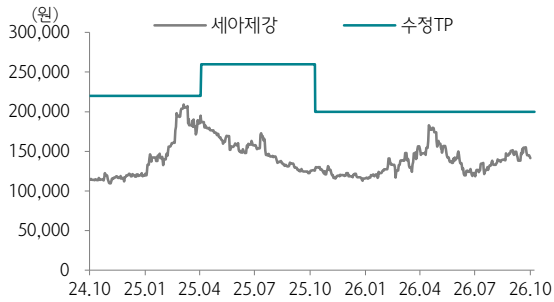
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	896.5	782.8	868.0	900.9	1,054.1
금융자산	377.9	186.2	135.5	156.4	289.4
현금성자산	362.7	173.4	122.7	143.5	276.5
매출채권	230.6	269.9	331.4	336.8	345.9
재고자산	269.1	320.0	392.8	399.3	410.1
기타유동자산	18.9	6.7	8.3	8.4	8.7
비유동자산	927.4	1,045.4	1,087.4	1,143.3	1,103.0
투자자산	218.4	328.2	329.3	329.4	329.5
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	11.4	11.4	11.4
자산총계	1,823.8	1,828.3	1,955.4	2,044.2	2,157.1
유동부채	498.3	366.0	402.7	406.2	411.9
금융부채	219.6	188.0	186.4	186.4	186.4
매입채무	122.2	93.0	114.2	116.1	119.2
기타유동부채	156.5	85.0	102.1	103.7	106.3
비유동부채	213.0	340.2	359.7	361.4	364.3
금융부채	140.7	254.7	254.7	254.7	254.7
기타비유동부채	72.3	85.5	105.0	106.7	109.6
부채총계	711.3	706.2	762.4	767.5	776.1
지배주주지분	1,112.6	1,122.1	1,193.0	1,276.6	1,381.0
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	649.4	733.1	837.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,112.6	1,122.1	1,193.0	1,276.6	1,381.0
순금융부채	(17.6)	256.5	305.5	284.7	151.7

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	299.9	(108.3)	73.7	126.0	140.1
당기순이익	137.1	30.0	86.5	99.2	119.9
조정	47.7	(3.7)	24.9	30.2	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)	2.7	2.8	2.3
영업활동 자산부채 변동	115.1	(134.6)	(37.7)	(3.4)	(5.6)
투자활동 현금흐름	(217.3)	(138.6)	(63.4)	(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	17.7	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)	(636.9)	20.9	132.9
Unlevered CFO	249.0	94.6	155.7	185.4	203.8
Free Cash Flow	209.5	(154.1)	(6.3)	26.0	140.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

세아제강



날짜	투자의견	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 10월 14일 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 10월 14일 현재 해당회사의 유가 증권을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 11일