한국철강 (104700)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

실적 부진 지속되나 P/B는 낮은 수준

BUY **TP 12,700원**

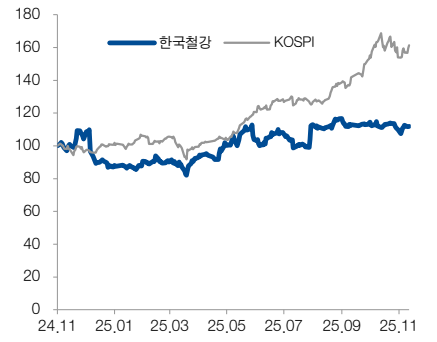
현재주가 (12/3)	10,010원
상승여력	26.9%
시가총액	369십억원
발행주식수	36,450천주
자본금/액면가	46십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	10,440원/7,340원
일평균 거래대금 (60일)	십억원
외국인 지분율	6.92%
주요주주 지분율	
KISCO홀딩스외6인	66.53%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.5	1.3	11.8
상대주가(%p)	5.1	-20.1	-25.2

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	289	733	12,000
After	-183	641	12,700
Consensus	302	741	12,000
Cons. 차이	-160.6%	-13.5%	5.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 전방산업의 영향으로 25년 3분기에 이어 4분기에도 부진한 실적 지속 예상
- 동사의 실적 모멘텀은 제한적이나 투자의견 BUY를 유지하는데 P/B 0.48배로 역사적 밴드의 중·하단에 있고, 국내 철근 수요는 내년에 점진적으로 개선될 것으로 예상되기 때문
- 목표주가 12,700원 제시(기존 12,000원)

주요이슈 및 실적전망

- 25년 4분기 매출액 1,152억원 영업이익 4억원, 세전이익 56억원 예상. 영업이익은 낮은 수준이지만 전년동기대비, 전분기대비 흑자전환 기대
- 전방산업인 주택 경기의 부진한 업황이 이어지면서 동사의 실적도 동반 부진. 3분기 영업손익은 -98억원을 기록한 바 있음. 3분기 국내 철근 수요는 173만톤으로 전년동기대비 6% 감소하였음. 국내 철근 유통가격은 현재 톤당 66만원으로 6월말 72만원 대비 8% 하락
- 국내 철근 수요는 올해를 저점으로 내년 760만톤으로 전년대비 7% 증가할 것으로 예상됨. 수요는 여전히 역사적으로 낮은 수준으로 철근 업체들이 가격 협상력을 회복하기는 어렵지만 판매량 증가로 실적은 완만하게나마 개선 기대

주가전망 및 Valuation

- 올해 철근 수요와 실적 동반 부진을 고려하면 중기적 관점에서 대응하는 것이 필요
- 목표주가 12,700원은 2026년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.59배(지속가능한 ROE 23년~27년 평균 3.4%, COE 5.8%)를 적용하여 산출함. 기존 목표주가 12,000원은 2025년 예상 주당순자산에 같은 방식으로 적정 P/B를 적용하여 산출하였음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	905	87	68	98	1,606	-20.5	4.1	0.3	NA	8.3	6.1
2024	600	2	23	14	554	-65.5	15.1	0.4	NA	2.8	9.5
2025F	475	-23	-7	-10	-183	적전	NA	0.5	NA	-0.8	4.0
2026F	492	9	23	21	641	흑전	15.6	0.5	NA	3.0	4.0
2027F	514	15	28	27	781	21.8	12.8	0.5	NA	3.6	4.0

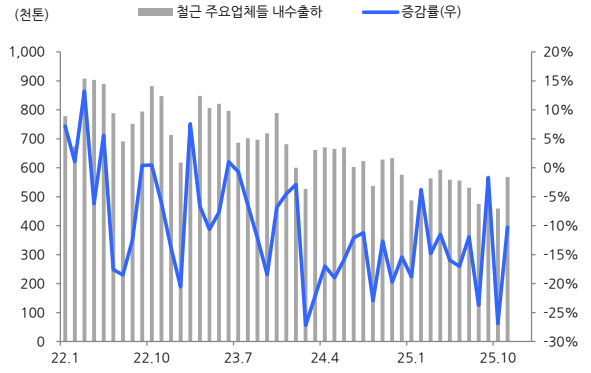
* K-IFRS 개별 기준

<표1> 한국철강 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	148	165	142	144	116	122	122	115	600	475	492
영업이익	1	1	2	-2	-11	-3	-10	0	2	-23	9
세전이익	8	6	8	10	-5	-4	-6	6	32	-9	30
당기순이익	6	4	5	8	-4	-3	-5	4	23	-7	23
영업이익률	1%	0%	2%	-2%	-9%	-2%	-8%	0%	0%	-5%	2%
세전이익률	5%	3%	5%	7%	-4%	-3%	-5%	5%	5%	-2%	6%
순이익률	4%	3%	4%	6%	-3%	-2%	-4%	4%	4%	-1%	5%

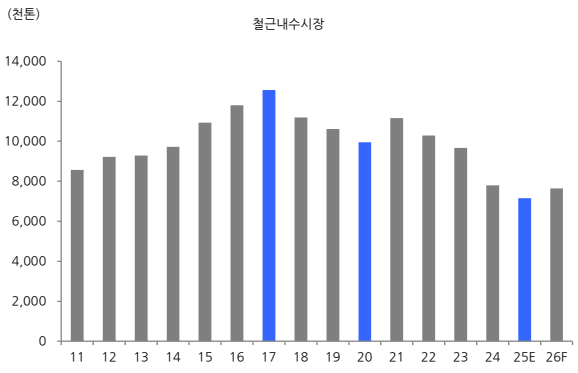
자료: 현대차증권

<그림1> 국내 주요 철근 업체들 월별 내수 출하 추이



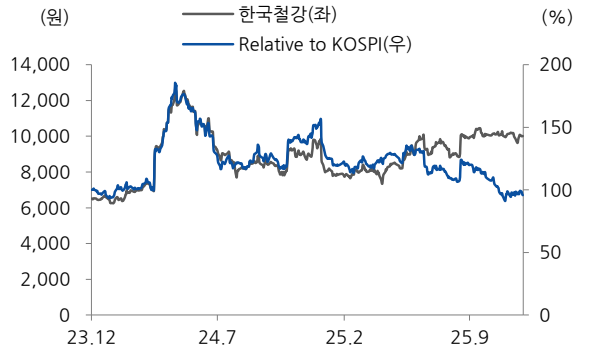
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

<그림2> 국내 연간 철근 수요 추이



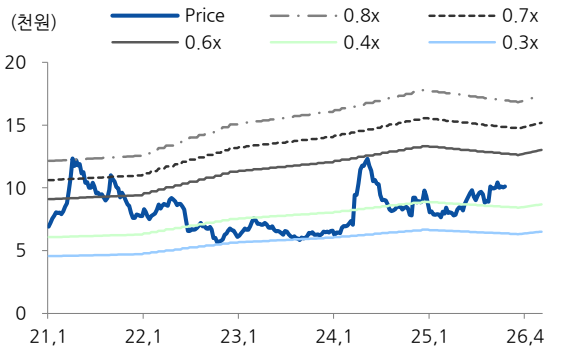
자료: 한국철강협회, 현대차증권

<그림3> 한국철강 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림4> 한국철강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	905	600	475	492	514
증가율 (%)	-14.9	-33.7	-20.8	3.6	4.5
매출원가	778	564	468	452	467
매출원가율 (%)	86.0	94.0	98.5	91.9	90.9
매출총이익	127	36	8	40	48
매출이익률 (%)	14.0	6.0	1.7	8.1	9.3
증가율 (%)	-22.1	-71.7	-77.8	400.0	20.0
판매관리비	41	34	30	31	32
판관비율(%)	4.5	5.7	6.3	6.3	6.2
EBITDA	98	14	-10	21	27
EBITDA 이익률 (%)	10.8	2.3	-2.1	4.3	5.3
증가율 (%)	-26.9	-85.7	적전	흑전	28.6
영업이익	87	2	-23	9	15
영업이익률 (%)	9.6	0.3	-4.8	1.8	2.9
증가율 (%)	-28.1	-97.7	적전	흑전	66.7
영업외손익	4	29	14	21	21
금융수익	20	18	24	25	25
금융비용	0	0	10	8	8
기타영업외손익	-16	11	-0	4	4
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	91	32	-9	30	37
세전계속사업이익률	10.1	5.3	-1.9	6.1	7.2
증가율 (%)	-26.0	-64.8	적전	흑전	23.3
법인세비용	23	8	-2	7	8
계속사업이익	68	23	-7	23	28
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	23	-7	23	28
당기순이익률 (%)	7.5	3.8	-1.5	4.7	5.4
증가율 (%)	-21.8	-66.2	적전	흑전	21.7
지배주주지분 순이익	68	23	-7	23	28
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	11	6	0	0
총포괄이익	65	34	-1	23	28

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	688	589	514	545	557
현금성자산	30	10	10	12	16
단기투자자산	365	396	356	356	351
매출채권	102	77	78	94	99
재고자산	76	64	50	62	70
기타유동자산	3	3	3	4	4
비유동자산	285	310	323	331	338
유형자산	258	271	275	282	289
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	12	20	31	32	32
기타비유동자산	15	18	16	16	16
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	972	899	838	875	895
유동부채	84	56	45	54	57
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	39	30	24	29	30
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	45	26	21	25	27
비유동부채	36	32	26	31	32
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	36	32	26	31	32
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	121	89	71	85	89
지배주주지분	852	810	767	790	806
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	553	502	502	502	502
자본조정 등	-32	-33	-36	-36	-36
기타포괄이익누계액	-1	3	8	8	8
이익잉여금	286	292	245	269	284
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	852	810	767	790	806

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	65	38	4	7	17
당기순이익	68	23	-7	23	28
유형자산 상각비	12	12	12	12	12
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-31	18	-2	-14	-9
기타	16	-15	1	-14	-14
투자활동으로인한현금흐름	-43	17	39	-5	-0
투자자산의 감소(증가)	3	-4	-6	-0	-0
유형자산의 감소	2	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-24	-19	-19	-19
기타	-44	45	64	14	19
재무활동으로인한현금흐름	-12	-76	-43	0	-13
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	-50	0	0	0
배당금	-12	-16	-40	0	-13
기타	0	-10	-3	0	0
기타현금흐름	0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	10	-20	0	2	4
기초현금	21	30	10	10	12
기말현금	30	10	10	12	16

(단위: 원, 배, %)

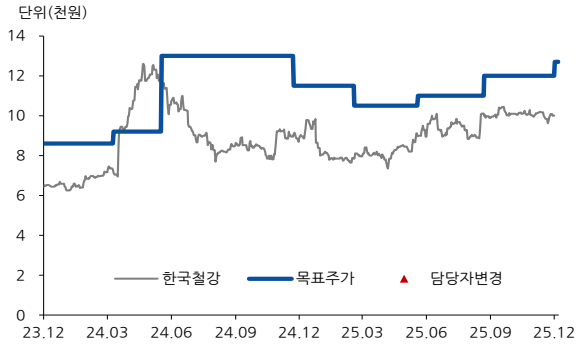
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,606	554	-183	641	781
EPS(지배순이익 기준)	1,606	554	-183	641	781
BPS(자본총계 기준)	20,065	22,232	21,035	21,676	22,102
BPS(지배지분 기준)	20,065	22,232	21,035	21,676	22,102
DPS	400	800	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	4.1	15.1	NA	15.6	12.8
P/E(지배순이익 기준)	4.1	15.1	NA	15.6	12.8
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	NA	NA	NA	NA	NA
배당수익률	6.1	9.5	4.0	4.0	4.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-20.5	-65.5	적전	흑전	21.8
EPS(지배순이익 기준)	-20.5	-65.5	적전	흑전	21.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.3	2.8	-0.8	3.0	3.6
ROE(지배순이익 기준)	8.3	2.8	-0.8	3.0	3.6
ROA	7.1	2.5	-0.8	2.7	3.2
안정성 (%)					
부채비율	14.2	10.9	9.2	10.8	11.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.08.21	BUY	8,600	-25.84	-18.84
2024.02.21	AFTER 6M	8,600	-16.17	-13.26
2024.03.12	BUY	9,200	15.94	36.96
2024.05.20	M.PERFORM	13,000	-27.27	-10.38
2024.08.26	BUY	13,000	-33.96	-28.31
2024.11.25	BUY	11,500	-26.49	-14.52
2025.02.20	BUY	10,500	-22.16	-13.14
2025.05.22	BUY	11,000	-14.65	-8.09
2025.08.25	BUY	12,000	-16.06	-13.00
2025.12.04	BUY	12,700		

▶ 최근 2년간 한국철강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.3%
보유	17건	10.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.