COMPANY UPDATE

2026. 1. 16.

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

대한제강 (084010)

시황 회복 기다리는 중

- 국내 건설 경기 회복을 쉽게 예단하기 어려운 상황이기에, 2026년 수요 회복은 아직 관망 필요
- 2025년에 이어 2026년에도 철근업계의 가동률 조절을 통한 스프레드 방어 노력이 이어질 것
- 2020년 이후 자사주 매입 및 소각 지속. 최근 주식 교환에 자사주 일부를 활용했으나, 이를 제외해도 자사주 25% 보유 중

▶ 종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	11,020원
시가총액	2,525.0억원
주식수 (유동주식 비중)	34,371,596주 (29.9%)
52주 최저/최고	9,662원/13,870원
60일-평균거래대금	6.2억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
대한제강 (%)	-7.6	-12.9	-0.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	-18.5	-41.0	-47.2

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	1
목표주가	21,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

아직 수요 회복을 단언하긴 어려운 상황: 대한제강은 순수 철근업체로, 2020년 YK스틸 인수를 통해 연결 기준 연간 240만 톤 규모의 철근 생산 능력을 보유하고 있다(국내 3위 철근 회사). 다만, 국내 부동산 착공 면적 및 분양 물량 흐름이 아직 개선세에 놓여 있다고 보기 어려운 환경이기에, 수요 회복을 통한 시황 및 실적 개선을 쉽게 예단하기 어려운 것이 사실이다. 이에 따라 현재로서는 시황을 관망하며 2026년 부동산 공급 정책 및 금리 흐름 등 대외 변수들을 꾸준히 점검할 필요가 있다고 판단된다.

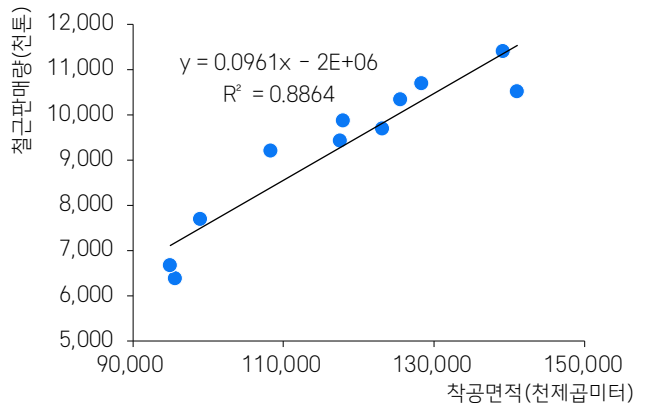
자사주 매입/소각 및 무상증자 단행, 향후 자사주 활용 방향이 key: 회사는 2020년 이후 총 약 630만 주(현재 기준 약 27.5%) 자사주를 매입하였으며, 이 중 173만 주(현재 기준 7.6%)를 소각하였다. 2025년 말 대동과의 전략적 제휴를 위한 주식 교환에 100만 주 자사주를 활용했지만, 이를 제외하더라도 회사는 570만 자사주(현재 기준 24.9%)를 보유 중에 있다는 점이 특징적이다. 한편, 2025년 12월 22일 자사주를 제외한 보통주 1주당 0.66주를 신주 배정하는 무상증자를 단행한 것도 인상적이다. 철근 시황 회복은 기다림이 필요하나, 1) 정부의 철강업 고도화 방안에서 철근업계의 설비 감축 필요성을 강하게 제기함에 따라, 향후 업계 구조조정 가능성이 존재하고, 2) 유지보수 외 capex 소요가 제한적이기에 현금 흐름 우려는 크지 않을 수 있다는 점이 주목된다. 또한, 3) 높은 자사주 보유량의 향후 활용 방향이 주요 관전 포인트가 될 것이다. 참고로, FnGuide 컨센서스 기준 2026년 ROE 5.2% 대비 P/B 0.3배에 거래 중이다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	2,030	2,142	1,448	1,225
영업이익 (십억원)	202	215	110	10
순이익 (십억원)	164	138	77	40
EPS (adj) (원)	3,830	6,573	5,682	1,068
EPS (adj) growth (%)	190.5	71.7	-13.6	-81.2
EBITDA margin (%)	11.6	11.5	10.0	3.1
ROE (%)	24.7	10.4	8.4	4.9
P/E (adj) (배)	2.7	1.1	1.5	10.4
P/B (배)	0.5	0.1	0.1	0.4
EV/EBITDA (배)	1.7	0.3	1.1	8.8
Dividend yield (%)	2.6	7.2	3.9	3.0

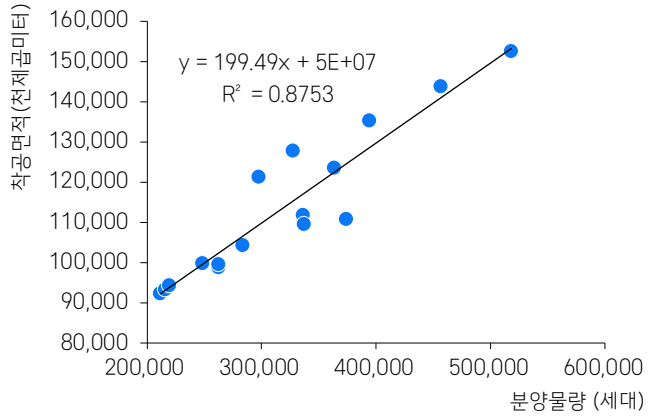
자료: 대한제강, 삼성증권

상관관계 분석: 철근판매량 vs 착공 면적



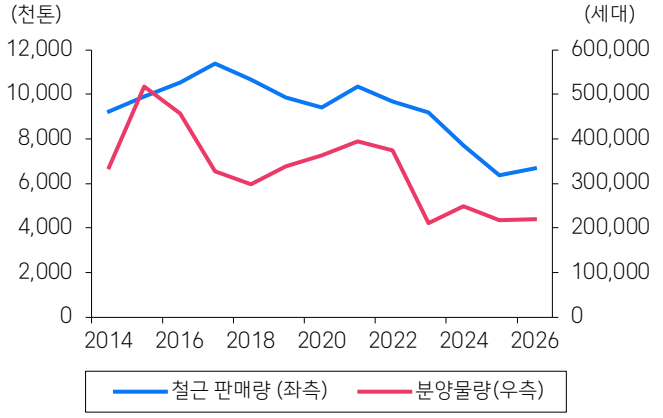
자료: 통계청, 삼성증권

상관관계 분석: 착공 면적 vs 분양 물량



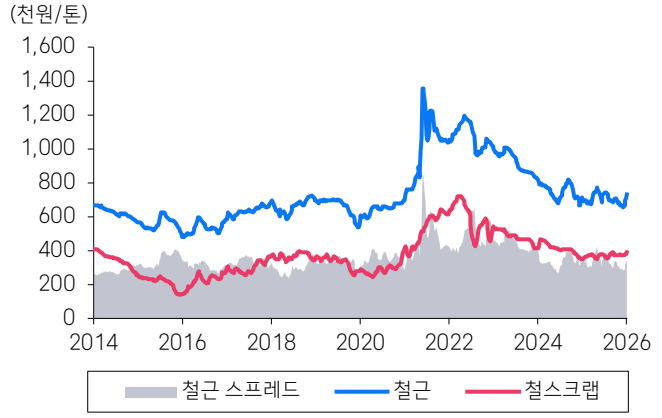
자료: 통계청, 삼성증권

철근판매량 vs 착공 면적



자료: 통계청, 삼성증권

한국: 철근-철스크랩 스프레드 추이



자료: 스틸데일리, 삼성증권

대한제강 실적 추이

(십억원)	2021	2022	2023	2024	3Q25 누적
매출	2,030.3	2,234.2	1,723.1	1,472.5	1,073.2
영업이익	**201.8**	**215.4**	**109.9**	**10.3**	**17.8**
EBITDA	235.0	245.5	144.5	38.1	n/a
순이익	163.7	137.6	77.0	40.0	31.4
지배주주 순이익	141.6	125.6	72.0	37.5	30.1
순현금	**108.9**	**294.0**	**256.9**	**189.3**	**106.0**
현금성자산	160.2	350.1	278.1	223.6	149.5
이자지급성부채	51.3	56.2	21.2	34.2	43.5
지배주주 자본	649.7	708.1	749.5	777.7	785.8
이익률 (%)					
영업이익률	9.9	9.6	6.4	0.7	1.7
지배주주 순이익률	7.0	5.6	4.2	2.5	2.8

자료: 대한제강, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**1,096**	**2,030**	**2,142**	**1,448**	**1,225**
매출원가	961	1,757	1,848	1,271	1,148
매출총이익	**136**	**273**	**294**	**177**	**77**
(매출총이익률, %)	12.4	13.5	13.7	12.2	6.3
판매 및 일반관리비	54	71	79	67	66
영업이익	**82**	**202**	**215**	**110**	**10**
(영업이익률, %)	7.5	9.9	10.1	7.6	0.8
영업외손익	**-11**	**18**	**-20**	**-15**	**41**
금융수익	3	7	11	14	18
금융비용	4	3	9	4	3
지분법손익	1	11	10	12	0
기타	-11	3	-32	-36	26
세전이익	**71**	**220**	**196**	**95**	**51**
법인세	18	57	58	18	11
(법인세율, %)	25.1	25.7	29.7	19.2	22.0
계속사업이익	53	164	138	77	40
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**53**	**164**	**138**	**77**	**40**
(순이익률, %)	4.8	8.1	6.4	5.3	3.3
지배주주순이익	49	142	126	72	38
비지배주주순이익	4	22	12	5	2
EBITDA	107	235	245	144	38
(EBITDA 이익률, %)	9.7	11.6	11.5	10.0	3.1
EPS (지배주주)	1,318	3,830	6,573	5,682	1,068
EPS (연결기준)	1,436	4,427	6,254	5,582	1,139
수정 EPS (원)*	1,318	3,830	6,573	5,682	1,068

재무상태표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**581**	**811**	**746**	**634**	**656**
현금 및 현금등가물	73	153	268	240	205
매출채권	0	0	202	120	149
재고자산	92	169	170	162	155
기타	416	489	106	112	146
비유동자산	**364**	**421**	**475**	**482**	**494**
투자자산	47	100	116	127	91
유형자산	280	291	314	288	324
무형자산	5	5	5	12	23
기타	32	25	39	55	55
자산총계	**945**	**1,232**	**1,220**	**1,116**	**1,150**
유동부채	**374**	**487**	**390**	**244**	**211**
매입채무	140	0	151	94	74
단기차입금	11	24	31	7	15
기타 유동부채	223	463	209	143	122
비유동부채	**22**	**25**	**32**	**28**	**43**
사채 및 장기차입금	5	15	22	13	16
기타 비유동부채	17	10	10	15	27
부채총계	**396**	**512**	**422**	**272**	**254**
지배주주지분	**495**	**650**	**708**	**749**	**778**
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	27	27	27	27	27
이익잉여금	478	614	736	777	812
기타	-35	-16	-79	-79	-86
비지배주주지분	**54**	**71**	**90**	**94**	**118**
자본총계	**548**	**720**	**798**	**844**	**896**
순부채	-34	-63	-285	-245	-172

현금흐름표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동에서의 현금흐름	**198**	**148**	**73**	**62**	**17**
당기순이익	53	164	138	77	40
현금유출입이없는 비용 및 수익	22	78	85	33	11
유형자산 감가상각비	25	33	30	33	25
무형자산 상각비	0	1	0	2	3
기타	-3	44	55	-2	-17
영업활동 자산부채 변동	126	-71	-87	0	-20
투자활동에서의 현금흐름	**-167**	**-81**	**102**	**-35**	**-47**
유형자산 증감	-46	-45	-48	-28	-26
장단기금융자산의 증감	8	-1	-78	47	19
기타	-129	-36	227	-54	-40
재무활동에서의 현금흐름	**-14**	**12**	**-60**	**-57**	**-7**
차입금의 증가(감소)	7	49	-32	-32	18
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-4	-6	-9	-14	-9
기타	-16	-30	-20	-10	-17
현금증감	17	79	116	-28	-35
기초현금	57	73	153	268	240
기말현금	73	153	268	240	205
Gross cash flow	**75**	**241**	**222**	**110**	**51**
Free cash flow	**151**	**102**	**25**	**34**	**-15**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2020	2021	2022	2023	2024
증감률 (%)					
매출액	7.3	85.2	5.5	-32.4	-15.4
영업이익	94.7	146.7	6.7	-49.0	-90.6
순이익	79.2	208.4	-15.9	-44.0	-48.1
수정 EPS**	61.7	190.5	71.7	-13.6	-81.2
주당지표					
EPS (지배주주)	1,318	3,830	6,573	5,682	1,068
EPS (연결기준)	1,436	4,427	6,254	5,582	1,139
수정 EPS**	1,318	3,830	6,573	5,682	1,068
BPS	15,285	20,076	62,943	67,945	30,427
DPS (보통주)	200	267	520	333	333
Valuations (배)					
P/E***	5.3	2.7	1.1	1.5	10.4
P/B***	0.5	0.5	0.1	0.1	0.4
EV/EBITDA	2.6	1.7	0.3	1.1	8.8
비율					
ROE (%)	10.2	24.7	10.4	8.4	4.9
ROA (%)	6.7	15.0	11.2	6.6	3.5
ROIC (%)	19.9	47.2	43.7	22.2	1.7
배당성향 (%)	13.3	6.1	10.7	12.1	22.7
배당수익률 (보통주, %)	2.9	2.6	7.2	3.9	3.0
순부채비율 (%)	-6.2	-8.7	-35.7	-29.0	-19.2
이자보상배율 (배)	48.7	160.0	68.2	60.0	7.0

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 대한제강, 삼성증권