한국철강 (104700)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

실적 부진 지속되나 P/B는 낮은 수준

BUY **TP 12,700원**

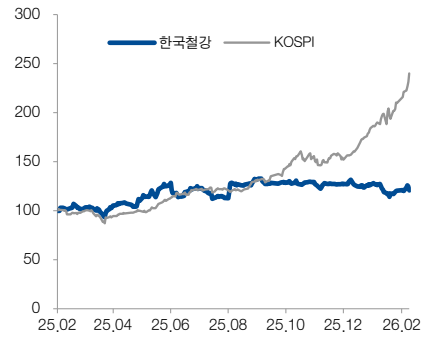
현재주가 (2/26)	9,500원
상승여력	33.7%
시가총액	346십억원
발행주식수	36,450천주
자본금/액면가	46십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	10,440원/7,340원
일평균 거래대금 (60일)	십억원
외국인 지분율	5.92%
주요주주 지분율	
KISCO홀딩스외6인	66.53%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-5.0	-4.1	-5.4
상대주가(%p)	-25.4	-39.8	-52.3

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	-183	641	12,700
After	-245	649	12,700
Consensus	-192	631	12,700
Cons. 차이	27.6%	2.9%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 25년 4분기 영업손익 -158억원 기록하여 당사 추정치 하회
- 실적 부진이 지속되고 있으나 투자의견 BUY를 유지하며 그 이유는 26년 국내 철근 수요는 전년대비 증가할 것으로 예상되고, 철근 가격 상승으로 실적이 개선될 것으로 전망되기 때문. 목표주가 12,700원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 25년 4분기 매출액 1,264억원 영업손익 -158억원, 세전손익 -5억원, 영업이익은 전년동기대비 및 전분기대비 적자 지속. 주택 경기 부진이 지속되면서 동기간 국내 철근 수요는 전년동기대비 16% 감소한 160만톤을 기록하여 역사적으로 낮은 수요를 기록하였음
- 올해 동사 영업이익은 98억원으로 흑자 전환할 것으로 예상됨. 국내 철근 수요는 작년 665만톤에서 올해 701만톤으로 5% 증가하여 4년 간의 감소세에서 벗어날 것으로 기대되고, 최근 국내 철근 가격도 반등하였음
- 철근 유통 가격은 작년 12월 65만원 저점으로 현재 75만원으로 반등. 제강사들의 감산 및 설비 가동 중단 등의 노력과 수출 확대로 공급측면에서 개선 요인이 배경. 한국의 철근 수출은 작년 12월 4만톤, 올해 1월 11만톤으로 작년 월평균 1만톤대 초반에서 크게 증가함

주가전망 및 Valuation

- 올해 실적 개선 등을 고려 시 중기적 관점에서 대응 필요. 목표주가 12,700원은 2026년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.59배(지속가능한 ROE 23년~27년 평균 3.2%, COE 5.4%)를 적용하여 산출함(직전 목표주가 산출 방식과 같음)

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	487	-39	-9	-26	-245	적전	NA	0.5	1.0	-1.1	4.0
2026F	521	10	24	22	649	흑전	14.6	0.4	NA	3.1	8.2
2027F	539	12	25	24	682	5.1	13.9	0.4	NA	3.2	8.2

* K-IFRS 개별 기준

〈표1〉 한국철강 2025년 4분기 실적 (단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	4Q24	3Q25	4Q25	(YoY)	(QoQ)	4Q25F	차이	4Q25F	차이
매출액	144	122	126	-13%	3%	115	10%	115	10%
영업이익	-2	-10	-16	적지	적지	0	n/a	0	n/a
세전이익	10	-6	-1	적전	적지	6	n/a	6	n/a
당기순이익	8	-5	2	-75%	흑전	4	-50%	4	-50%

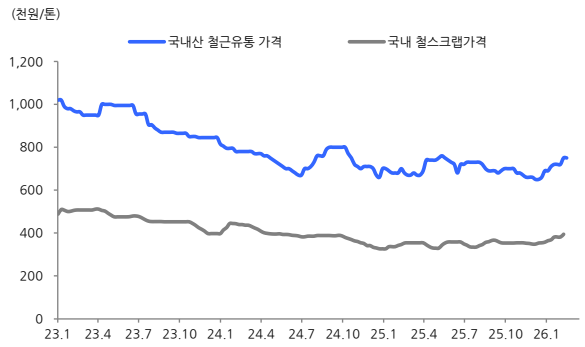
자료: 현대차증권

〈표2〉 한국철강 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	116	122	122	126	140	125	117	139	487	521	539
영업이익	-11	-3	-10	-16	2	1	1	5	-39	10	12
세전이익	-5	-4	-6	-1	7	5	6	13	-15	31	33
당기순이익	-4	-3	-5	2	5	4	5	10	-9	24	25
영업이익률	-9%	-2%	-8%	-12%	1%	1%	1%	4%	-8%	2%	2%
세전이익률	-4%	-3%	-5%	0%	5%	4%	5%	9%	-3%	6%	6%
순이익률	-3%	-2%	-4%	2%	4%	3%	4%	7%	-2%	5%	5%

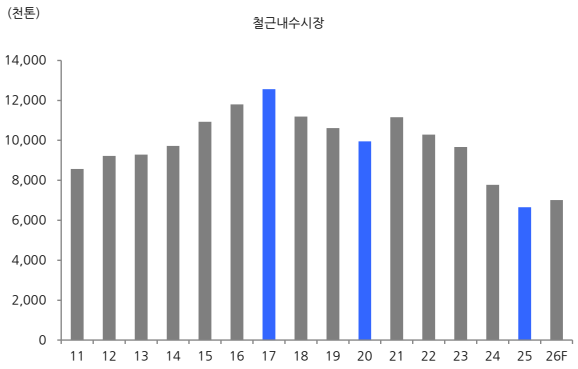
자료: 현대차증권

〈그림1〉 국내 주요 철근 유통 가격 추이



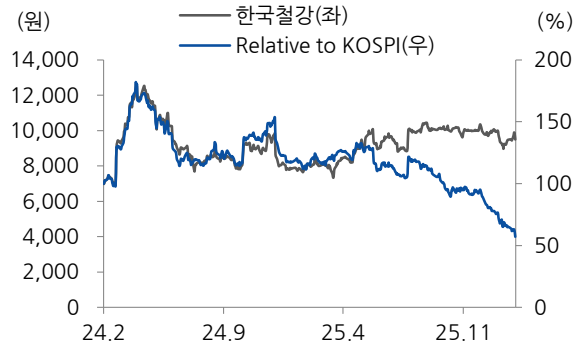
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림2〉 국내 연간 철근 수요 추이



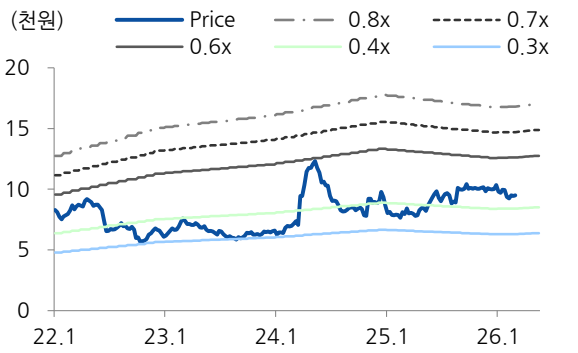
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈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	487	521	539
증가율 (%)	-14.9	-33.7	-18.8	7.0	3.5
매출원가	778	564	494	478	494
매출원가율 (%)	86.0	94.0	101.4	91.7	91.7
매출총이익	127	36	-8	43	46
매출이익률 (%)	14.0	6.0	-1.6	8.3	8.5
증가율 (%)	-22.1	-71.7	적전	흑전	7.0
판매관리비	41	34	31	33	34
판관비율(%)	4.5	5.7	6.4	6.3	6.3
EBITDA	98	14	-26	22	24
EBITDA 이익률 (%)	10.8	2.3	-5.3	4.2	4.5
증가율 (%)	-26.9	-85.7	적전	흑전	9.1
영업이익	87	2	-39	10	12
영업이익률 (%)	9.6	0.3	-8.0	1.9	2.2
증가율 (%)	-28.1	-97.7	적전	흑전	20.0
영업외손익	4	29	24	21	21
금융수익	20	18	24	25	25
금융비용	0	0	0	8	8
기타영업외손익	-16	11	-0	4	4
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	91	32	-15	31	33
세전계속사업이익률	10.1	5.3	-3.1	6.0	6.1
증가율 (%)	-26.0	-64.8	적전	흑전	6.5
법인세비용	23	8	-6	8	8
계속사업이익	68	23	-9	24	25
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	23	-9	24	25
당기순이익률 (%)	7.5	3.8	-1.8	4.6	4.6
증가율 (%)	-21.8	-66.2	적전	흑전	4.2
지배주주지분 순이익	68	23	-9	24	25
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-3	11	6	0	0
총포괄이익	65	34	-3	24	25

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	688	589	519	530	527
현금성자산	30	10	16	19	19
단기투자자산	365	396	356	356	351
매출채권	102	77	72	75	73
재고자산	76	64	54	60	62
기타유동자산	3	3	4	4	4
비유동자산	285	310	324	331	338
유형자산	258	271	275	282	289
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	12	20	32	32	32
기타비유동자산	15	18	16	16	16
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	972	899	842	861	864
유동부채	84	56	49	54	57
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	39	30	26	29	30
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	45	26	23	25	27
비유동부채	36	32	28	31	32
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	36	32	28	31	32
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	121	89	78	85	89
지배주주지분	852	810	764	775	775
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	243	254	254
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	852	810	764	775	775

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	65	38	10	20	26
당기순이익	68	23	-9	24	25
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	6	-1	3
기타	16	-15	1	-15	-14
투자활동으로인한현금흐름	-43	17	38	-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	63	14	19
재무활동으로인한현금흐름	-12	-76	-43	-13	-25
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	-13	-25
기타	0	-10	-3	0	0
기타현금흐름	0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	10	-20	6	3	1
기초현금	21	30	10	16	19
기말현금	30	10	16	19	19

(단위: 원, 배, %)

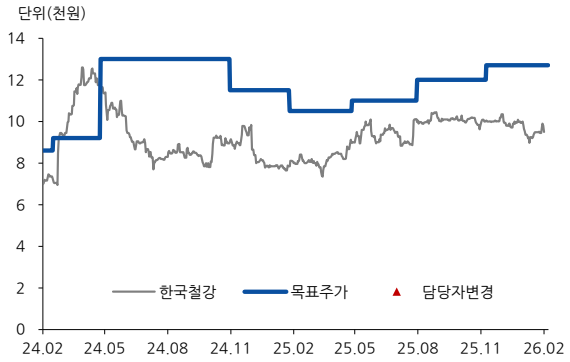
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	1,606	554	-245	649	682
EPS(지배순이익 기준)	1,606	554	-245	649	682
BPS(자본총계 기준)	20,065	22,232	20,973	21,274	21,261
BPS(지배지분 기준)	20,065	22,232	20,973	21,274	21,261
DPS	400	800	400	800	800
P/E(당기순이익 기준)	4.1	15.1	NA	14.6	13.9
P/E(지배순이익 기준)	4.1	15.1	NA	14.6	13.9
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	NA	NA	1.0	NA	NA
배당수익률	6.1	9.5	4.0	8.2	8.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-20.5	-65.5	적전	흑전	5.1
EPS(지배순이익 기준)	-20.5	-65.5	적전	흑전	5.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.3	2.8	-1.1	3.1	3.2
ROE(지배순이익 기준)	8.3	2.8	-1.1	3.1	3.2
ROA	7.1	2.5	-1.0	2.8	2.9
안정성 (%)					
부채비율	14.2	10.9	10.2	11.0	11.5
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
2023.09.27	BUY	8,600	-23.64	-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	-23.05	-18.50
2026.02.27	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 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
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.