KG스틸 (016380)

COVERAGE INITIATION

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

철강 가격 인상 가시화되면서 투자심리 개선 기대

BUY **TP 7,600원**

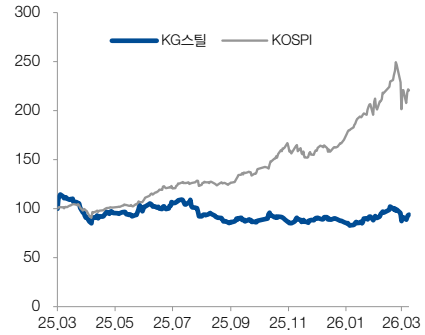
현재주가 (3/12)	5,740원
상승여력	32.4%
시가총액	574십억원
발행주식수	100,009천주
자본금/액면가	555십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	6,820원/5,050원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	7.41%
주요주주 지분율	
케이지에코솔루션외 7인	45.16%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.2	2.7	4.2
상대주가(%p)	-4.3	-23.4	-36.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	1,344	1,466	7,600
Consensus	1,378	1,482	7,000
Cons. 차이	-2.5%	-1.1%	8.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사에 대하여 투자의견 BUY로 커버리지를 개시하며 투자포인트는 국내 철강 가격 인상에 따른 실적 개선이 기대되기 때문
- 목표주가 7,600원을 제시함

주요이슈 및 실적전망

- 26년 매출액 3조 3,490억원 영업이익 1,980억원, 세전이익 1,953억원으로 영업이익은 전년동기대비 31% 증가 예상
- 올해 실적 개선을 예상하는 배경은 전방산업 부진은 지속되고 있으나 가격 인상에 따른 spread 개선과 국내 시장 점유율 확대가 기대되기 때문. 25년 판매량은 직전연도 대비 4% 감소하였으나 올해 소폭 증가 전망
- 국내 단압 냉연 업체들의 요청으로 한국의 산업통산부 무역위원회는 중국산 아연도강판 및 칼라강판의 덤핑 여부에 대하여 작년 11월 조사를 개시한 바 있으며 올해 5월에 예비조사 결과가 나올 것으로 예상됨. 유통가격 기준으로 국내산과 수입산 칼라강판 가격 차이는 거의 없으므로 덤핑방지관세가 부과될 경우 국내 업체들의 가격 인상에 긍정적일 것으로 판단됨. 칼라강판은 작년 수입산 점유율은 14%였으며 수입 물량의 99%가 중국산이었음

주가전망 및 Valuation

- 주가는 철강 수요 부진으로 지수대비 수익률을 하회하였으나 상반기 수입산에 대한 덤핑방지관세 부과 및 가격 인상 그리고 낮은 P/B가 부각되면서 우상향 할 것으로 전망
- 목표주가 7,600원은 2026년 예상 주당순자산에 25년 P/B의 상단인 0.35배를 적용하여 산출. 25년 6월 중국산 아연도금강판 및 칼라강판에 대한 덤핑방지관세 관련한 조사 요청이 있었고 11월에 조사가 개시되어 가격 인상에 대한 기대감이 형성되기 시작하였다고 판단되어 25년 P/B의 상단을 적용함

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	3,430	280	234	326	2,343	-56.3	3.8	0.5	4.5	13.1	2.2
2024	3,301	206	133	251	1,333	-43.1	4.1	0.3	4.2	6.9	4.5
2025F	3,193	152	134	201	1,344	0.8	4.0	0.3	4.8	6.7	5.6
2026F	3,349	198	147	247	1,466	9.0	3.9	0.3	3.9	6.9	5.4
2027F	3,480	206	155	255	1,547	5.6	3.7	0.2	3.7	6.9	5.4

* K-IFRS 연결 기준

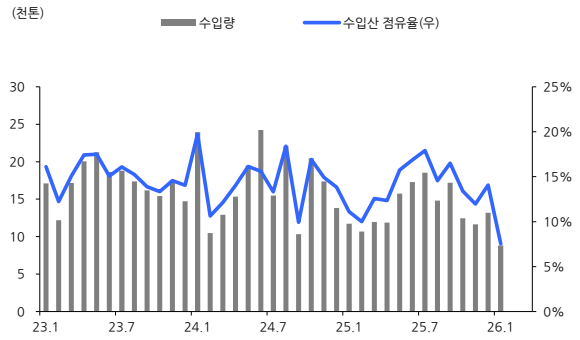
〈표1〉 KG스틸 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	813	805	831	745	787	857	845	859	3,193	3,349	3,480
영업이익	65	37	54	-4	33	58	47	60	152	198	206
세전이익	59	56	18	49	32	57	46	60	181	195	206
당기순이익	47	42	15	32	24	43	35	45	135	147	156
영업이익률	8%	5%	6%	-1%	4%	7%	6%	7%	5%	6%	6%
세전이익률	7%	7%	2%	7%	4%	7%	5%	7%	6%	6%	6%
순이익률	6%	5%	2%	4%	3%	5%	4%	5%	4%	4%	4%

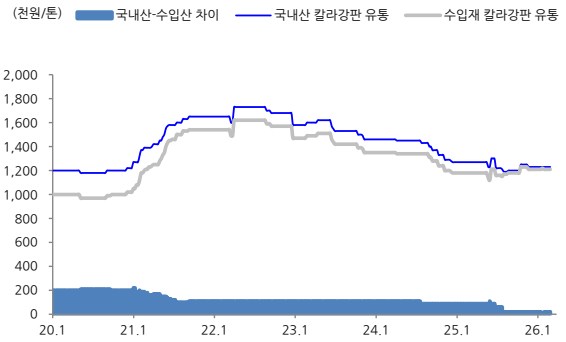
자료: 현대차증권

〈그림1〉 칼라강판 국내 수입 추이



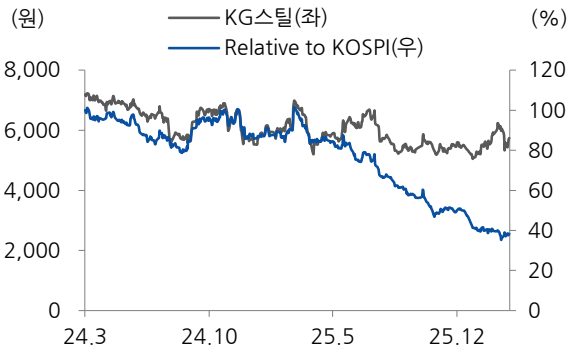
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림2〉 칼라강판 국내 유통가격 추이



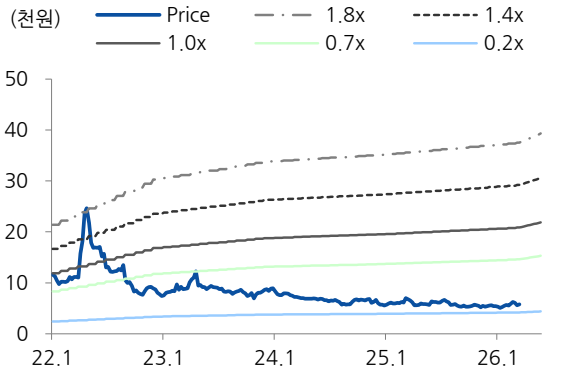
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림3〉 KG스틸 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림4〉 KG스틸 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,430	3,301	3,193	3,349	3,480
증가율 (%)	-10.2	-3.8	-3.3	4.9	3.9
매출원가	3,030	2,965	2,916	3,018	3,136
매출원가율 (%)	88.3	89.8	91.3	90.1	90.1
매출총이익	400	336	278	331	344
매출이익률 (%)	11.7	10.2	8.7	9.9	9.9
증가율 (%)	-10.3	-16.0	-17.3	19.1	3.9
판매관리비	119	130	126	133	138
판관비율(%)	3.5	3.9	3.9	4.0	4.0
EBITDA	326	251	201	247	255
EBITDA 이익률 (%)	9.5	7.6	6.3	7.4	7.3
증가율 (%)	-14.9	-23.0	-19.9	22.9	3.2
영업이익	280	206	152	198	206
영업이익률 (%)	8.2	6.2	4.8	5.9	5.9
증가율 (%)	-17.6	-26.4	-26.2	30.3	4.0
영업외손익	32	-25	30	-3	0
금융수익	133	92	87	68	71
금융비용	107	184	102	83	83
기타영업외손익	6	67	45	12	12
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	312	182	181	195	206
세전계속사업이익률	9.1	5.5	5.7	5.8	5.9
증가율 (%)	-19.4	-41.7	-0.5	7.7	5.6
법인세비용	77	49	46	48	51
계속사업이익	235	132	135	147	156
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	235	132	135	147	156
당기순이익률 (%)	6.9	4.0	4.2	4.4	4.5
증가율 (%)	-56.1	-43.8	2.3	8.9	6.1
지배주주지분 순이익	234	133	134	147	155
비지배주주지분 순이익	1	-1	0	1	1
기타포괄이익	-8	-11	-1	0	0
총포괄이익	227	122	134	147	156

(단위: 십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,193	1,336	1,371	1,549	1,685
현금성자산	110	145	159	194	215
단기투자자산	73	48	45	52	54
매출채권	318	308	291	335	344
재고자산	487	486	535	617	722
기타유동자산	61	61	57	66	68
비유동자산	2,002	2,005	2,007	2,008	2,009
유형자산	1,465	1,571	1,575	1,576	1,577
무형자산	10	8	7	7	7
투자자산	316	213	230	230	231
기타비유동자산	211	213	195	195	194
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	3,196	3,341	3,378	3,557	3,694
유동부채	627	1,273	1,212	1,264	1,273
단기차입금	213	244	195	195	195
매입채무	278	248	234	270	277
유동성장기부채	43	671	679	679	679
기타유동부채	93	110	104	120	122
비유동부채	678	108	102	110	112
사채	118	0	0	0	0
장기차입금	537	50	48	48	48
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	23	58	54	62	64
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	1,305	1,381	1,314	1,374	1,385
지배주주지분	1,891	1,961	2,065	2,183	2,308
자본금	555	555	555	555	555
자본잉여금	332	315	315	315	315
자본조정 등	-0	-15	-20	-20	-20
기타포괄이익누계액	4	2	1	1	1
이익잉여금	999	1,104	1,214	1,332	1,457
비지배주주지분	0	-1	-1	0	1
자본총계	1,891	1,960	2,064	2,183	2,309

(단위: 십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	374	249	165	163	144
당기순이익	235	132	135	147	156
유형자산 상각비	46	45	49	49	49
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	-3	-6	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	19	-24	-82	-76	-104
기타	77	102	64	43	43
투자활동으로인한현금흐름	-166	-120	-33	-57	-51
투자자산의 감소(증가)	-54	104	-17	-1	-0
유형자산의 감소	7	37	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-45	-69	-50	-50	-50
기타	-74	-192	31	-6	-1
재무활동으로인한현금흐름	-172	-96	-117	-71	-72
차입금의 증가(감소)	-43	-486	-3	0	0
사채의증가(감소)	3	-118	0	0	0
자본의 증가	-12	-17	-0	0	0
배당금	-15	-20	-24	-29	-29
기타	-105	545	-90	-42	-43
기타현금흐름	0	2	-1	0	0
현금의증가(감소)	36	35	14	35	21
기초현금	74	110	145	159	194
기말현금	110	145	159	194	215

(단위: 원, 배, %)

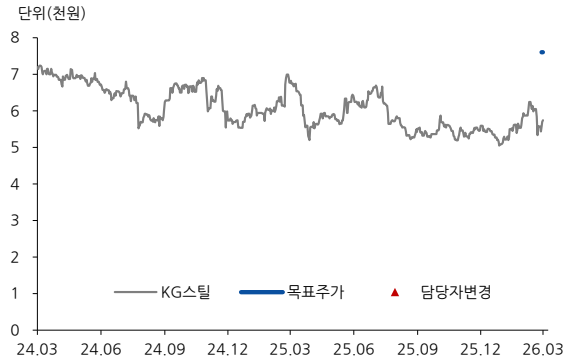
주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	2,352	1,324	1,349	1,473	1,555
EPS(지배순이익 기준)	2,343	1,333	1,344	1,466	1,547
BPS(자본총계 기준)	18,894	19,590	20,632	21,814	23,078
BPS(지배지분 기준)	18,892	19,601	20,638	21,813	23,069
DPS	200	250	300	300	300
P/E(당기순이익 기준)	3.8	4.2	4.0	3.9	3.7
P/E(지배순이익 기준)	3.8	4.1	4.0	3.9	3.7
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(Reported)	4.5	4.2	4.8	3.9	3.7
배당수익률	2.2	4.5	5.6	5.4	5.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-56.0	-43.7	1.8	9.2	5.6
EPS(지배순이익 기준)	-56.3	-43.1	0.8	9.0	5.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.1	6.9	6.7	6.9	6.9
ROE(지배순이익 기준)	13.1	6.9	6.7	6.9	6.9
ROA	7.5	4.1	4.0	4.2	4.3
안정성 (%)					
부채비율	69.0	70.5	63.6	62.9	60.0
순차입금비율	31.2	25.0	21.3	18.2	16.3
이자보상배율	5.8	4.5	3.5	4.6	4.8

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
신규 커버리지 개시				
2026.03.13	BUY	7,600		

▶ 최근 2년간 KG스틸 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.