2026/04/13

현대제철 (004020)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

차강판 아쉬우나, 범용재 시황은 뚜렷하게 개선 중

차강판 가격 인하로 1Q 실적은 기대에 못 미칠 전망

1Q 실적은 별도OP 172억원, 연결OP 531억원으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 당사의 기존 추정치인 연결OP 1,112억원 대비로도 크게 낮아진 실적이다. 기대와 달리 실적이 부진한 것은 차강판 가격 인하가 주 원인이다. 차강판은 매년 반기 단위 (2월, 8월)로 캡티브 고객사와 협상이 이루어지는데, 소폭 인상될 것이라는 예상과 달리 2월 협상에서 가격이 소폭 인하된 것으로 파악된다. 캡티브향 차강판 판매량이 분기 약 100만톤이기 때문에 여기에서 수백억원 손익 차이가 발생하게 된 셈이다. 원가 상승이 그다지 크지 않았던 1~2월에 차강판 협상이 본격 진행되면서, 가격 인상이 제대로 반영되지 않은 것으로 추정된다. 반대로 8월 협상에서는 가격 인상 요인이 일시에 반영되면서 차강판 손익이 기존 예상 수준으로 정상화될 것으로 예상된다.

범용재 시황은 뚜렷하게 개선 중. 하반기에도 실적 개선 전망

1Q 실적은 차강판으로 인해 아쉬우나, 열연/후판/철근 등 범용재 시황은 뚜렷하게 개선되는 흐름이다. 시황 개선 배경은, ① 열연은 반덤핑 효과에 따른 수입재 감소, ② 후판은 반덤핑 효과와 조선, 풍력, 대형FAB 등 수요 증가, ③ 철근은 수출 확대로 인한 내수 수급 개선이 주요 동력으로 작용하고 있다. 이로 인해 범용재 가격은 3월 이후 빠르게 상승 중이고, 성수기 수요 증가가 맞물리는 2Q에는 가격 인상 효과로 qoq 실적 개선이 두드러질 전망이다. 하반기에는 8월 차강판 인상, 철근 수출 확대 및 정부 구조조정 추진 등이 실적 및 시황을 지지하는 주요 요인이 될 전망이다. 특히 철근의 경우 4월 초 (4/1~10일) 수출이 6.3만톤을 기록하며, 3월 월간 수출량 5.9만톤을 넘어설 정도로 증가했다. 내수 건설지표는 밋밋하지만 수출 확대가 시황 및 가격 정상화를 이끌 것으로 예상된다.

Fig. 1: 현대제철 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	23,226	22,733	23,612	24,166	24,826
영업이익	159	219	570	821	851
세전이익	-59	-43	367	617	632
순이익[지배]	-12	-7	277	465	477
EPS(원)	-87	-52	2,073	3,488	3,572
증감률(%)	적자전환	적자지속	흑자전환	68.3	2.4
PER(배)	-	-	19.5	11.6	11.3
PBR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.1	6.2	5.9	5.2	5.2
ROE(%)	-0.1	0.0	1.4	2.3	2.4
배당수익률	3.6	1.6	1.2	1.9	1.9

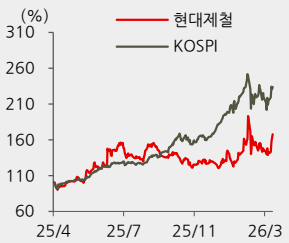
자료: 현대제철, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	72,000원
[유지]	*78.2%*
현재주가	40,400원
2026/04/10	

주식지표

시가총액	5,391십억원
52주최고가	46,500원
52주최저가	22,400원
상장주식수	13,345만주
자본금/액면가	667십억원/5,000원
60일평균거래량	140만주
60일평균거래대금	52십억원
외국인지분율	18.5%
자기주식수	190만주/1.4%
주요주주및지분율	
기아 외	36.0%
국민연금공단	9.9%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 현대제철 실적 추정

(십억원, %)	1Q26 추정	1Q25	YoY %	4Q25	QoQ %	컨센서스	차이
매출액	5,695	5,613	1.5	5,734	(0.7)	5,852	(2.7)
영업이익	54	(46)	흑자 전환	93	(41.6)	114	(52.1)
세전이익	22	(66)	흑자 전환	30	(26.1)	71	(68.7)
순이익	17	(9)	흑자 전환	18	(4.0)	46	(62.7)
지배순이익	17	(18)	흑자 전환	17	(1.7)	58	(70.9)
영업이익률	1.0	(0.8)		1.6		1.9	
세전이익률	0.4	(1.2)		0.5		1.2	
지배순이익률	0.3	(0.3)		0.3		1.0	

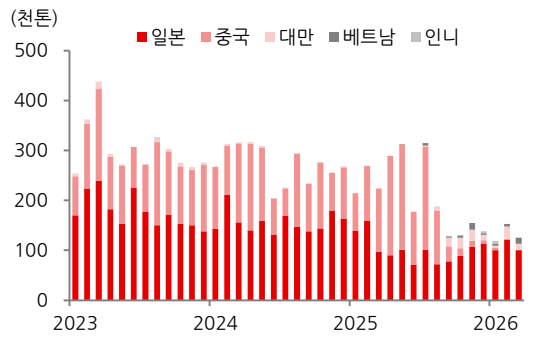
자료: Dataguide, BNK투자증권 추정

표2. 현대제철 실적 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액 합계	**5,563**	**5,946**	**5,734**	**5,490**	**5,695**	**6,000**	**5,913**	**6,005**	**22,733**	**23,612**	**24,166**
본사 철강	4,290	4,680	4,533	4,298	4,430	4,721	4,676	4,763	17,800	18,590	18,983
비앤지스틸	187	188	193	172	191	192	197	189	741	770	744
종합특수강	133	135	130	118	135	137	132	120	515	525	535
강관, SSC 등	953	943	879	902	938	949	907	933	3,677	3,727	3,903
매출 (yoy %)	**(6.5)**	**(1.6)**	**2.0**	**(2.2)**	**2.4**	**0.9**	**3.1**	**9.4**	**(2.1)**	**3.9**	**2.3**
본사 철강	(11.0)	(3.5)	1.6	(4.1)	3.3	0.9	3.2	10.8	(4.4)	4.4	2.1
비앤지스틸	(2.2)	(18.5)	2.5	(6.5)	2.0	2.0	2.0	10.0	(6.8)	3.9	(3.3)
종합특수강	(4.0)	(5.8)	(0.3)	(12.6)	2.0	2.0	2.0	2.0	(5.7)	2.0	2.0
강관, SSC 등	19.4	15.6	4.3	11.3	(1.6)	0.7	3.2	3.4	12.5	1.4	4.7
영업이익 합계	**(19)**	**102**	**93**	**43**	**53**	**153**	**163**	**202**	**219**	**570**	**821**
본사 철강	(56)	(7)	47	106	17	109	106	141	89	373	580
비앤지스틸	2	10	8	6	7	7	7	7	26	27	26
종합특수강	(1)	1	0	(1)	(1)	(1)	1	2	(1)	2	11
강관, SSC 등	36	98	38	(67)	30	38	49	52	105	169	204
OPM (%)	**(0.3)**	**1.7**	**1.6**	**0.8**	**0.9**	**2.5**	**2.8**	**3.4**	**1.0**	**2.4**	**3.4**
본사 철강	(1.3)	(0.2)	1.0	2.5	0.4	2.3	2.3	3.0	0.5	2.0	3.1
비앤지스틸	1.3	5.2	4.0	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
종합특수강	(1.0)	1.0	0.0	(1.0)	(1.0)	(0.5)	1.0	2.0	(0.2)	0.3	2.0
강관, SSC 등	3.8	10.4	4.4	(7.4)	3.3	4.0	5.4	5.5	2.9	4.5	5.2

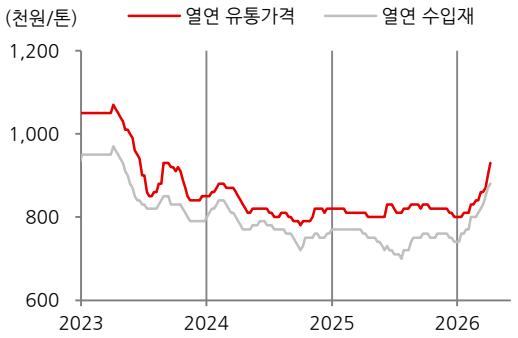
자료: 현대제철, BNK투자증권 추정

Fig. 2: 열연 수입량: 반덤핑 규제 이후 크게 감소



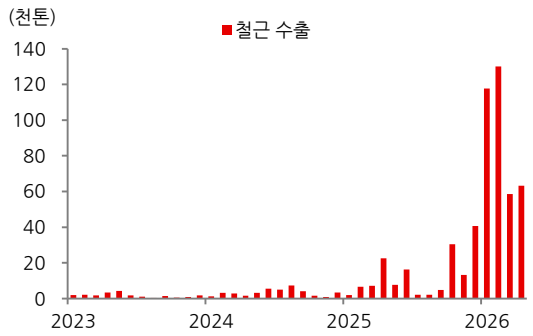
자료: 철강협회, BNK투자증권

Fig. 3: 열연 가격 추이



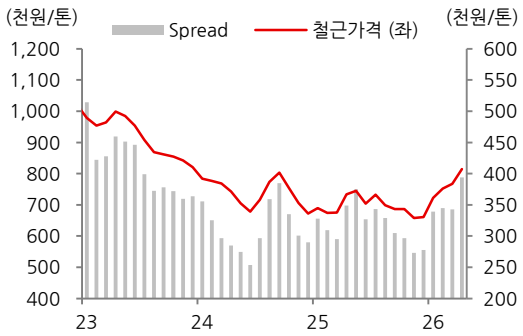
자료: 스틸데일리, BNK투자증권

Fig. 4: 철근 수출량: 26년 4월은 1~10일 수출량



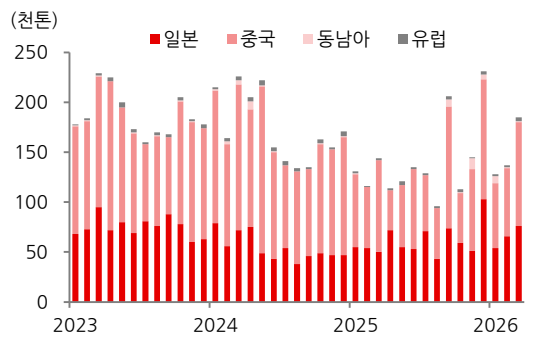
자료: 관세청, BNK투자증권

Fig. 5: 철근 가격 및 Spread 추이



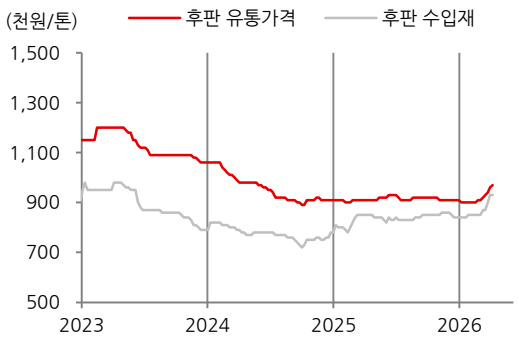
자료: 스틸데일리, BNK투자증권

Fig. 6: 후판 수입량: 보세공장으로 반덤핑 효과 제한적



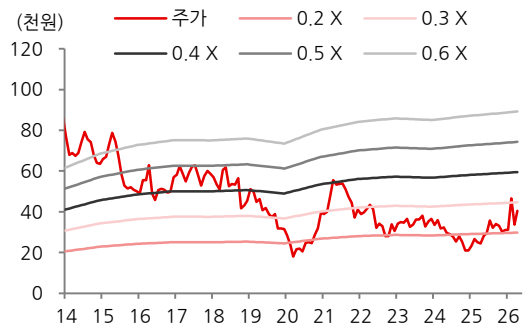
자료: 철강협회, BNK투자증권

Fig. 7: 후판 가격 추이



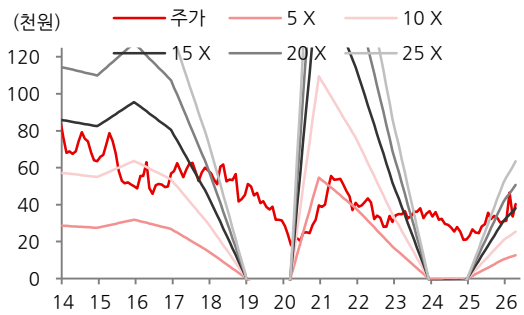
자료: 스틸데일리, BNK투자증권

Fig. 8: PBR Band 차트



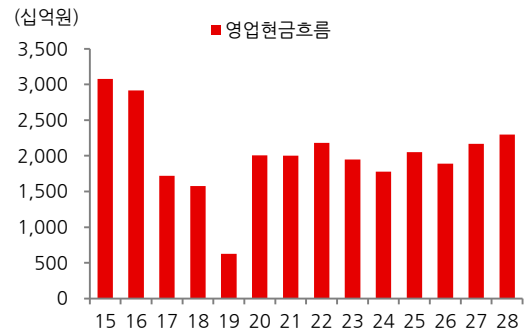
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: PER Band 차트



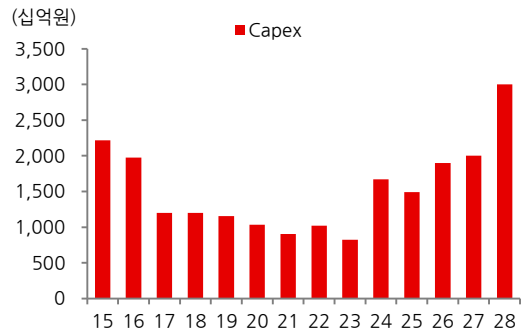
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



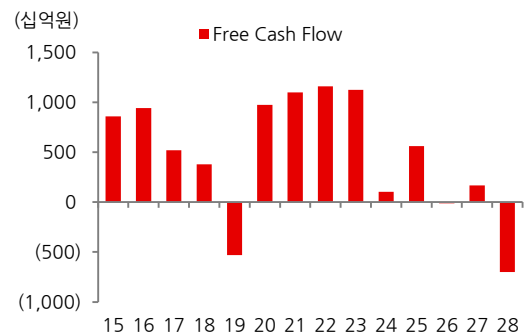
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



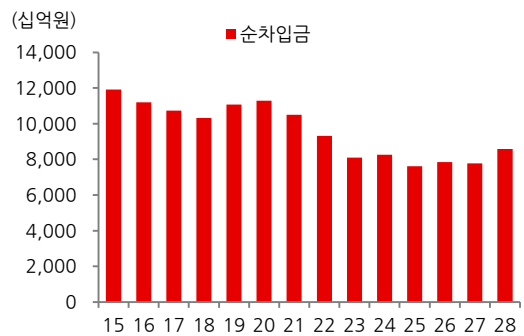
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,460	11,318	11,650	12,255	12,001
현금성자산	1,296	1,343	1,295	1,661	1,122
매출채권	2,524	2,358	2,449	2,507	2,575
재고자산	6,291	5,740	5,962	6,102	6,269
비유동자산	23,284	23,125	23,285	23,511	24,601
투자자산	2,292	2,830	2,855	2,871	2,889
유형자산	18,431	17,835	18,041	18,311	19,431
무형자산	1,402	1,320	1,249	1,189	1,140
자산총계	**34,744**	**34,442**	**34,934**	**35,766**	**36,602**
유동부채	7,699	7,411	7,334	7,431	7,546
매입채무	1,467	1,533	1,592	1,630	1,674
단기차입금	1,216	1,216	1,216	1,216	1,216
비유동부채	7,711	7,192	7,520	7,838	8,159
사채및장기차입금	6,159	5,816	6,116	6,416	6,716
부채총계	**15,410**	**14,602**	**14,854**	**15,269**	**15,705**
지배기업지분	18,919	19,371	19,605	20,012	20,403
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,871	3,871	3,871
이익잉여금	13,400	13,303	13,538	13,945	14,335
자본총계	**19,334**	**19,840**	**20,080**	**20,497**	**20,897**
총차입금	10,569	10,006	10,080	10,383	10,686
순차입금	8,258	7,619	7,856	7,771	8,587

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**23,226**	**22,733**	**23,612**	**24,166**	**24,826**
매출원가	21,832	21,229	21,725	21,995	22,584
매출총이익	1,394	1,504	1,888	2,171	2,242
매출총이익률	6.0	6.6	8.0	9.0	9.0
판매비와관리비	1,234	1,285	1,317	1,350	1,391
판관비율	5.3	5.7	5.6	5.6	5.6
영업이익	**159**	**219**	**570**	**821**	**851**
영업이익률	0.7	1.0	2.4	3.4	3.4
EBITDA	1,870	1,981	2,346	2,620	2,790
영업외손익	-219	-262	-204	-204	-220
금융이자손익	-308	-238	-205	-202	-215
외화관련손익	-109	-148	0	0	0
기타영업외손익	198	124	1	-2	-5
세전이익	**-59**	**-43**	**367**	**617**	**632**
세전이익률	-0.3	-0.2	1.6	2.6	2.5
법인세비용	-68	-45	84	142	145
법인세율	115.3	104.7	22.9	23.0	22.9
계속사업이익	9	1	282	475	486
당기순이익	**9**	**1**	**282**	**475**	**486**
당기순이익률	0.0	0.0	1.2	2.0	2.0
지배기업순이익	-12	-7	277	465	477
총포괄손익	-31	588	282	475	486

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**1,777**	**2,053**	**1,890**	**2,169**	**2,300**
당기순이익	9	1	282	475	486
비현금비용	2,470	2,749	2,191	2,279	2,432
감가상각비	1,710	1,762	1,775	1,799	1,939
비현금수익	-549	-556	-171	-181	-177
자산및부채의증감	276	86	-168	-105	-126
매출채권감소	564	153	-91	-57	-68
재고자산감소	157	421	-222	-140	-167
매입채무증가	-89	-195	59	37	45
법인세환급(납부)	-149	0	-84	-142	-145
투자활동현금흐름	**-1,503**	**-1,578**	**-1,969**	**-2,047**	**-3,055**
유형자산증가	-1,672	-1,493	-1,900	-2,000	-3,000
유형자산감소	22	18	0	0	0
무형자산순감	-17	-19	-10	-10	-10
재무활동현금흐름	**-354**	**-385**	**32**	**245**	**216**
차입금증가	-33	-563	74	303	303
자본의증감	-1	-34	0	0	0
배당금지급	-132	-100	-42	-58	-87
현금의증가	-90	47	-48	366	-539
기말현금	1,296	1,343	1,295	1,661	1,122
잉여현금흐름(FCF)	105	561	-10	169	-700

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

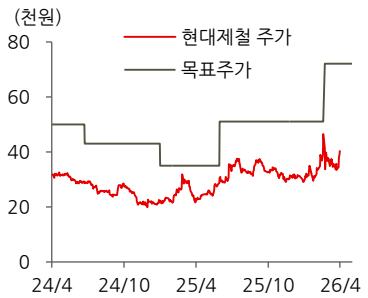
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	-87	-52	2,073	3,488	3,572
BPS	142,610	146,001	147,758	150,812	153,733
CFPS	14,460	16,441	17,253	19,281	20,541
DPS	750	500	500	750	750
PER (배)	-	-	19.5	11.6	11.3
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
PCR	1.5	1.9	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA	6.1	6.2	5.9	5.2	5.2
배당성향 (%)	1,119.3	4,735.2	23.3	20.8	20.3
배당수익률	3.6	1.6	1.2	1.9	1.9
매출액증가율	-10.4	-2.1	3.9	2.3	2.7
영업이익증가율	-80.0	37.5	160.2	43.9	3.7
순이익증가율	0.0	0.0	0.0	68.3	2.4
EPS증가율	0.0	0.0	0.0	68.3	2.4
부채비율 (%)	79.7	73.6	74.0	74.5	75.2
차입금비율	54.7	50.4	50.2	50.7	51.1
순차입금/자기자본	42.7	38.4	39.1	37.9	41.1
ROA (%)	0.0	0.0	0.8	1.3	1.3
ROE	-0.1	0.0	1.4	2.3	2.4
ROIC	-0.1	0.0	1.7	2.5	2.5

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/04/10 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
현대제철 (004020)	24/01/08	매수	50,000원	-32.3	-26.0
	24/04/02	매수	50,000원	-38.6	-34.8
	24/07/03	매수	43,000원	-33.7	-31.7
	24/07/26	매수	43,000원	-40.1	-35.0
	24/10/07	매수	43,000원	-45.9	-33.7
	25/01/10	매수	35,000원	-35.0	-27.0
	25/02/21	매수	35,000원	-20.6	-9.0
	25/04/02	매수	35,000원	-34.0	-30.6
	25/04/25	매수	35,000원	-26.2	-17.9
	25/06/10	매수	51,000원	-36.3	-26.6
	25/07/25	매수	51,000원	-32.5	-26.5
	25/09/29	매수	51,000원	-34.4	-32.5
	25/10/30	매수	51,000원	-39.2	-35.3
	26/01/05	매수	51,000원	-38.3	-31.5
	26/01/30	매수	51,000원	-32.0	-8.8
	26/03/03	매수	72,000원	-50.0	-43.9
	26/04/13	매수	72,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31 기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.