SECTOR
UPDATE

2026. 4. 13

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

▶ 종목 정보

POSCO홀딩스 (005490 KS, 369,000)		
목표주가	450,000원	22.0%
BUY		
현대제철 (004020 KS, 40,400)		
목표주가	47,000원	16.3%
BUY		
풍산 (103140 KS, 99,500)		
목표주가	140,000원	40.7%
BUY		
세아베스틸지주 (001430 KS, 63,100)		
목표주가	78,500원	24.4%
BUY		

리서치센터 리포트
바로가기

철강 / 비철금속 (NEUTRAL)

내수 가격 반등으로 2Q26 실적 개선 기대

- 올해 양회에서 확인된 중국의 경기 부양 강도는 철강 수요의 획기적 회복을 예단하긴 어려운 수준. 산업 내실 강화를 위한 구조조정 시행 가능성은 예의주시 필요
- 작년 9월말 반덤핑 관세 부과로 인해 열연 수입량이 감소함에 따라 올해 2월부터 내수 열연 유통가격 본격 회복 중, 2Q26부터 국내 주요 철강사 실적 회복 기대
- 광산업 내 활발한 M&A는 현재의 타이트한 구리 정광 공급 흐름이 당분간 지속될 수 있음을 시사. 중동발 불확실성 고조 주지해야 하나, 수급은 가격에 우호적일 것

WHAT'S THE STORY?

철강 시황 변화를 크게 야기하긴 어려운 중국 양회 결과: 3월 4일부터 시작된 중국 양회에서는 올해 경제성장률 목표치가 작년 대비 소폭 줄어든 4.5~5.0%로 제시되었던 것을 제외하곤 대부분 작년과 동일한 목표치가 제시되었다. 올해 초 부동산 개발업체들에게 적용되던 "3 Red Line" 규제가 철폐되었으나, 이번 양회에서 부동산 정책에 대한 추가적인 큰 변화가 엿보이진 않았다. 이에 따라, 양회 결과만으로 철강 수요가 빠르게 회복될 것으로 예상하긴 어려워 보인다. 15차 5개년 계획에 발맞춰 공급과잉 해소를 위한 철강산업의 구조조정 시행 여부도 아직은 구체적으로 언급되지 않았기에, 중국 철강 시황 회복은 좀 더 시간이 필요해 보인다.

한국 철강 가격 회복에 거는 기대: 작년 9월말부터 중국/일본산 열연 수입재에 대한 실제 관세가 부과되었으며, 이에 따라 열연 수입량은 작년 4분기부터 급감하였다. 유통 시장 내 재고 소진이 어느 정도 이루어진 1월 중순부터 국내 열연 유통 가격 반등이 시작되어, 지난 세 달간 13만원/톤(+16%) 가격 상승이 이루어졌다. 한편, 내수 철근 시황 부진을 수출 확대로 대응하며, 내수 철근 유통 가격도 작년 12월 이후 18만원/톤(+27%) 상승하였다. 이에 따라, POSCO홀딩스와 현대제철 등 주요 철강사들은 2Q26부터 본격적인 ASP 상승을 경험할 것으로 기대된다. 더불어, 컬러/아연도강판에 대한 반덤핑 조사 진행 및 특수강봉강에 대한 반덤핑 제소 진행 등이 관세 부과 결정으로 이어진다면 중국 시황 회복이 미진하더라도 국내 철강사들의 실적 회복은 어느 정도 가능할 것으로 기대된다.

비철금속 가격은 견고할 것: 3월 들어 매크로 불확실성 고조로 비철금속 가격 변동성이 높아진 것이 사실이다. 그러나, 글로벌 광산업 내 활발한 M&A 활동은 신규 광산 개발의 어려움과 함께 초대형화를 통한 광산업체들의 협상력 강화를 시사한다. AngloTeck(Anglo American과 Teck Resources 합병) 탄생 및 Glencore의 M&A 지속 검토 소식 등에 기인해, 특히 구리 가격은 견고한 흐름이 지속될 것으로 기대된다. 다만, 이미 영업이익에서 방산 사업 비중이 절대적으로 높아진 풍산의 경우, 방산 사업 경영에 대한 management 신뢰 회복이 이루어질 때 현재 상대적으로 낮은 valuation에 대한 매력이 부각될 수 있음을 고려해야 할 시점으로 판단된다.

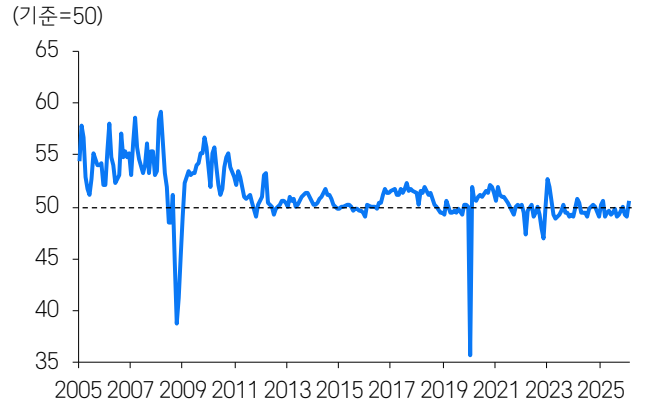
중국 철강 시황, 아직 회복 단초를 찾긴 다소 부족

중국 양회와 철강 수급 변화 전망

중국 양회에서 엿보이는 철강 수요 흐름

3월 4일 개최된 양회를 통해 중국 정부는 2026년 주요 경제 지표 목표치들을 제시하였다. 철강업 투자에 있어 철강 시황 회복의 단초를 찾을 수 있을지가 관건이었던 이번 중국 양회에서 결론적으로 본격적인 시황 회복의 힌트를 찾기는 어려웠다. 양회 개최 전 지난 1월 중국 정부가 2022년에 부동산 개발업체들에 대해 설정한 "3 Red Line" 규제(자산부채비율 70% 미만, 순부채비율 100% 미만, 현금성자산 대비 단기부채 비율 1배 이상 등)를 철폐하였지만, 여전히 현재 정책 기조는 부동산 시장의 연착륙을 목표로 하고 있어 부동산 시황의 빠른 회복을 통한 철강 수요 회복을 단언하긴 아직 어렵다. 한편, 올해 경제성장률 목표치 4.5~5.0%를 뒷받침하기 위한 재정 적자율을 4%로 설정하였으며, 이는 작년 목표와 동일한 수준이다. 이에 따라, 철강 수요와 연계된 올해 인프라 투자 증가율도 작년과 비슷한 수준을 유지할 것으로 예상된다. 결국, 전반적으로 이번 양회 결과로 파악되는 올해 중국 철강 수요는 급격한 회복세보다는 여전히 바닥을 다지는 흐름이 전개될 것으로 예상된다.

중국 제조업 PMI



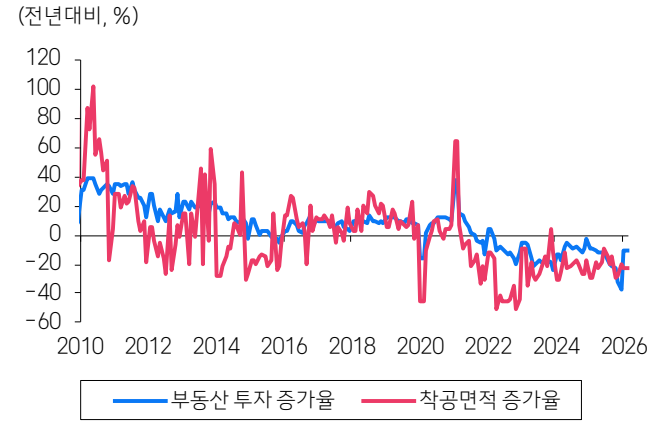
자료: Bloomberg, 삼성증권

2026년 중국 양회에서 제시된 주요 경제 목표치

구분	세부 항목	2025년	2026년
정책 목표	GDP 성장률	5.0% 내외	4.5~5.0%
	물가 상승률	2.0%	2.0%
	실업률	5.5%	5.5%
통화정책	기조	"적절히 완화적"	"적절히 완화적"
	유동성 공급	충분한 수준 유지	충분한 수준 유지
	금리/지준율	적절한 시기에 인하	유연하고 효율적으로 운용
재정정책	기조	"보다 적극적"	"보다 적극적"
	재정 적자율(GDP 대비)	4.0%	4.0%
	지방정부 특수목적 채권	4.4조 위안	4.4조 위안
중점 업무	업무 우선 순위	내수 → 산업 → 과학기술	내수 → 산업 → 과학기술

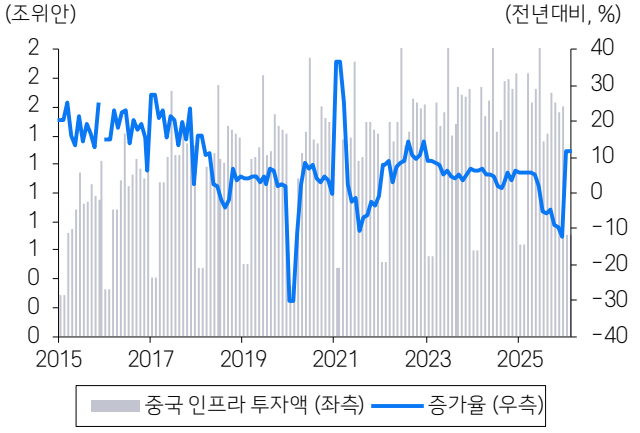
자료: 삼성증권 정리

중국 부동산 투자 증감률 vs 착공면적 증감률



자료: CEIC, 삼성증권

중국 인프라 투자 증감률



자료: CEIC 삼성증권

철강 수요 전망

(전년대비, %)	착공면적	제조업설비투자	자동차 생산량	인프라고정자산투자*	전방산업 합산 증가율	명목수요	철강 실질 수요 증가율
2014	-12.5	12.9	6.8	19.9	0.9	2.2	-4.1
2015	-14.3	10.6	4.6	-9.7	-7.5	-5.4	-5.4
2016	8.5	3.8	13.7	17.4	10.4	1.2	1.3
2017	7.3	7.8	3.6	17.8	9.1	10.2	13.6
2018	15.9	9.5	-3.1	3.8	10.3	11.2	8.1
2019	8.3	3.1	-8.1	3.8	5.4	7.5	9.1
2020	-8.8	-2.2	-1.9	0.9	-4.8	10.3	10.6
2021	-11.4	13.5	3.9	0.4	-3.9	-5.5	-5.4
2022	-39.4	9.1	2.3	9.4	-8.8	-2.4	-2.9
2023	-20.9	6.5	11.9	5.9	-1.2	-2.7	-2.3
2024	-22.5	9.2	4.6	4.4	-1.1	-3.2	-5.4
2025	**-20.5**	**0.6**	**9.3**	**-2.2**	**-3.8**		**-3**
2026년 1~2월	**-23.1**	**1.8**	**-8.8**	**11.4**	**1.7**		
2026E	**-5.0**	**3.0**	**5.0**	**2.5**	**1.6**		**0.2**

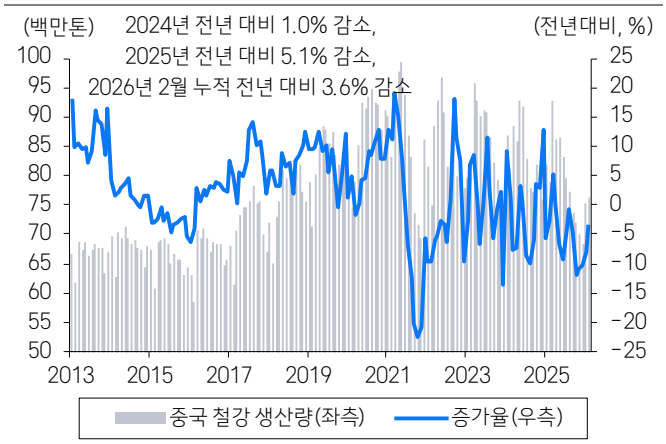
참고: * 인프라 고정자산투자액 업데이트가 2017년으로 종료되어, 현재 업데이트하고 있는 인프라 투자 증감률 월별 수치 적용
자료: CEIC, 삼성증권 추정

중국 철강 공급, 생산 감소는 지속되겠으나 시장이 원하는 구조조정은 아직 구체화되지 않은 상황

한편, 철강 공급 측면으로 보면 2025년 7월 정치국회의를 통해 "내권식 악성경쟁 방지"의 필요성을 제기한 이후, 시장은 공급과잉 산업인 철강업에 대한 구조조정이 2016년 이후 10년만에 재현될 가능성에 관심이 고조되었다. 하지만, 아직까지는 태양광/전기차/배터리 등 신흥산업 중심으로 구조조정이 우선 진행되는 모습이다. 2025년 9월 공업정보화부 등 5개 부처가 "철강업 안정적 성장 업무방안(2025~2026년)"을 발표하여 신규 생산능력 증가 엄금 및 생산량 압축 조절을 통한 총량 통제 방침을 제시하였지만, 시장이 기대하는 구체적인 구조조정 목표 및 방식 등은 아직까지 제시되지 않고 있다. 이번 양회에서도 생산능력 조절을 강조했지만, 구체적인 목표치는 이번에도 제시되지 않았다.

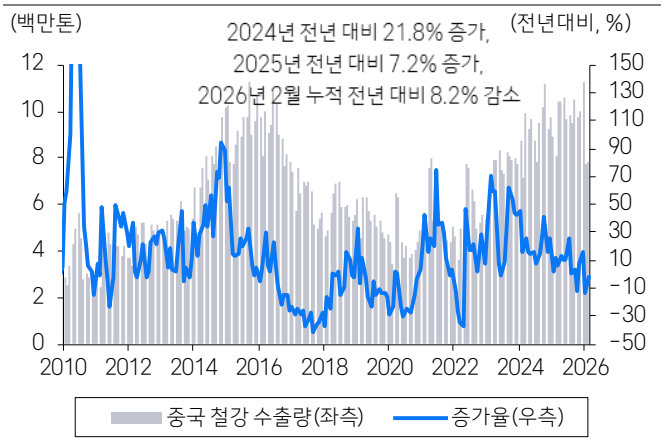
다만, 지난 5년간 이어진 중국의 철강 생산량 감소는 올해도 그 기조가 지속될 것으로 예상된다. 더불어, 지난 3년간 증가 추세였던 철강 수출이 올해 1~2월에는 감소세를 보인 점이 눈에 띈다. 아직 두 달치에 불과한 상황이지만, 중국산 철강에 대한 여러 국가들의 반덤핑 관세 조치가 2024년부터 꾸준히 이어졌음을 고려할 때, 올해 중국 철강 수출 감소 흐름이 지속될 경우 중국 철강업계의 감산 폭이 더 확대될 가능성이 있기에 중요한 관전 포인트로 작용할 전망이다.

중국 철강 생산량



자료: Bloomberg, 삼성증권

중국 철강 수출량



자료: Bloomberg, 삼성증권

중국 연도별 철강 생산량

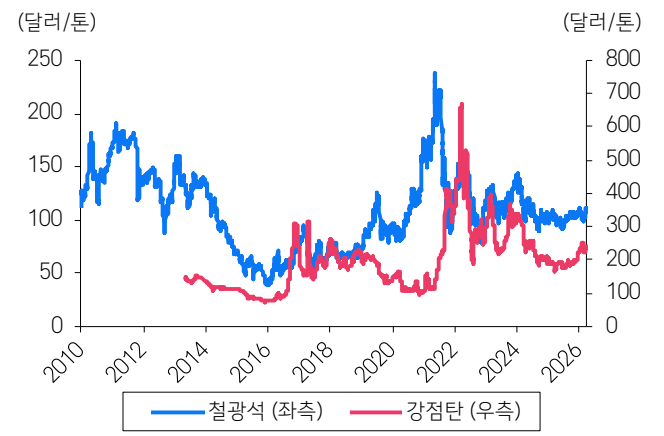
(백만톤)	중국 생산량	전년 대비 증감률 (%)
2015	803.8	-2.3
2016	807.6	0.5
2017	831.7	3
2018	920	10.6
2019	996.3	8.3
2020	1,064.70	6.9
2021	1,032.80	-3
2022	1,019.10	-1.3
2023	1,019.10	0
2024	1,005.10	-1.4
2025	960	-4.4

자료: Bloomberg, 삼성증권

중국 가격: 열연 vs 냉연 vs 후판

자료: 스틸데일리, 삼성증권

철광석 및 강점탄 가격 추이



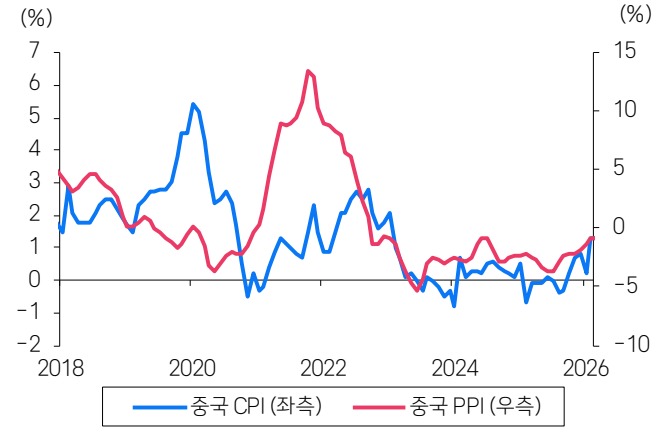
자료: Metal Bulletin, 삼성증권

최근 각국 정부의 중국산 철강재 반덤핑 관세

국가	관세 부과 내용
미국	9/27부터 중국산 철강에 대해 25%의 관세율 적용 멕시코를 거쳐 수입되는 중국산 철강에도 25% 관세 부과
캐나다	10/15부터 중국산 철강에 대해 25%의 관세율 적용
인도	9/10 중국산 스테인리스 강관 및 튜브에 대해 향후 5년간 12~30% 관세 부과 예고
베트남	중국산 열연 수입재에 대해 19.38~27.83%의 임시 반덤핑 관세 부과 발표
터키	중국산 열연 수입재에 20.56~57.75% 관세 부과
EU	2026년 7월부터 철강 쿼터 47% 감축 및 초과물량에 대한 관세율 50%로 상향 등을 추진 중
중남미	멕시코/브라질 관세 2배 인상, 칠레는 33.5% 관세 부과
한국	중국산 후판에 대한 반덤핑 본판정 27.91~34.1% 확정*/중국산 열연에 대한 반덤핑 본판정 28.16~33.1%, 일본산 31.58~33.43% 관세 확정**

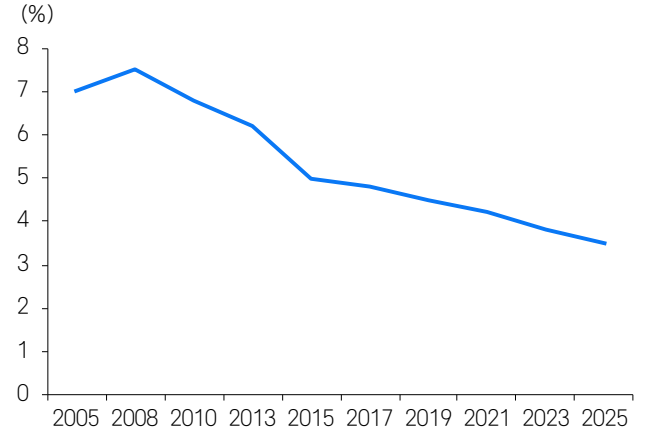
참고: *중국 9개 주요 수출업체들로부터 5년간 가격의 단계적 인상 및 수출량 제한 등을 약속받음;
** 일본 3개 수출업체 및 중국 6개 수출업체들로부터 5년간 가격의 단계적 인상 및 수출량 제한 등을 약속받음
자료: 언론, 삼성증권 정리

중국 CPI 증가율 vs PPI 증가율



자료: Bloomberg

중국: 철강산업 GDP 대비 부가가치 비중 추이



자료: Bloomberg

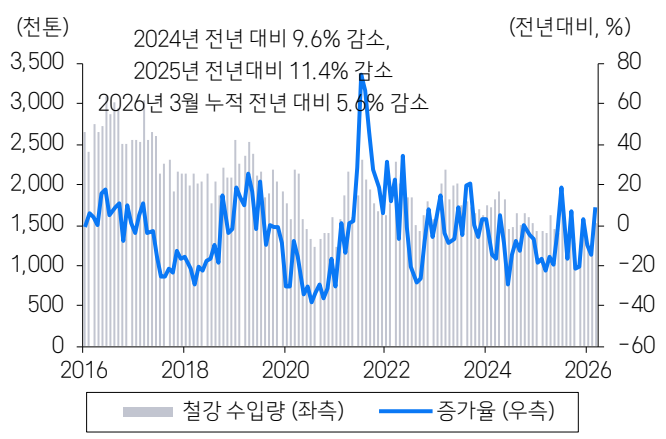
나름의 돌파구를 마련 중인 한국 철강산업

한국의 보호무역 강화에 기댈 수 있는 철강 제품들에 주목 필요

최근 내수 열연 유통 가격 상승, 작년 9월부터 부과된 반덤핑 관세 부과에 기인

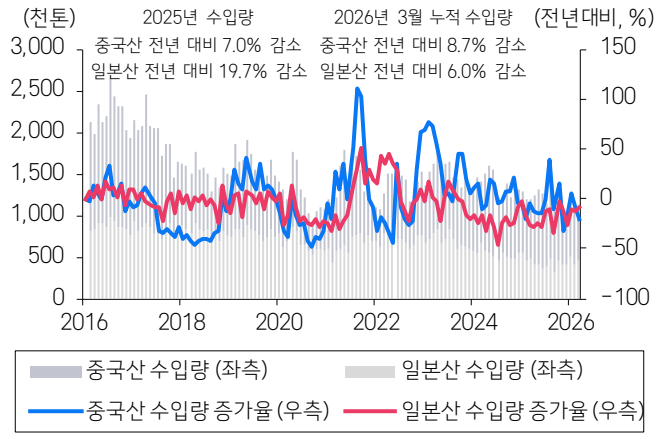
작년 7월말 일본 및 중국산 열연에 대한 예비판정 반덤핑 관세가 확정되었으며, 실질적인 관세 부과는 9월말부터 시작되었다. 실제 관세가 부과되기 시작한 9월부터는 수입량이 급감했으나, 작년 연말까지도 내수 열연 유통 가격은 변화가 미미했는데 이는 7~8월 급증했던 수입량을 소화하는 시간이 필요했기 때문이다. 그러나, 국내 고로사들은 올해 2월 열연 유통 가격 5만원/톤 인상을 발표하며 시장 내 열연 재고 소진이 어느 정도 이루어진 상황으로 파악되고 있으며, 실제로 국내 열연 유통 가격은 올해 1월부터 현재까지 13만원/톤 상승하였으며, 수입유통가는 12만원/톤 상승하였다. 이는 결국 수입 열연에 대한 반덤핑 관세 부과가 수급 변화를 야기하여 내수 가격 상승 효과를 발생시킨 것으로 해석될 수 있다. 이에 따라, 국내 고로사들의 분기 평균 철강 ASP는 2Q26부터 본격적으로 상승할 것으로 예상되며, 이로 인한 단기 실적 개선도 기대된다.

한국 철강 수입량 추이



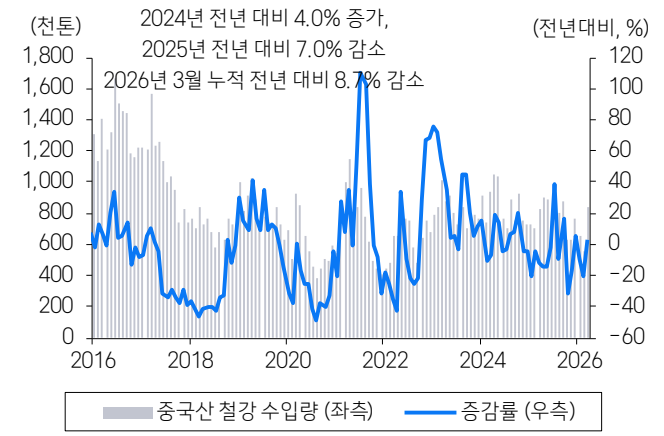
자료: 한국철강협회, 삼성증권

중국/일본산 철강의 한국 수입량 추이



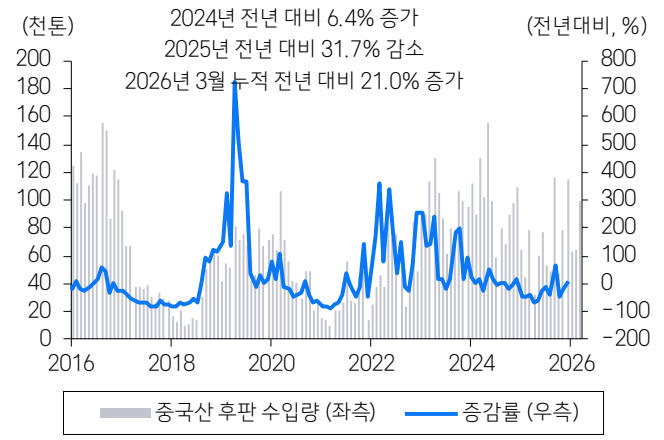
자료: 한국철강협회, 삼성증권

중국산 철강 수입량 추이



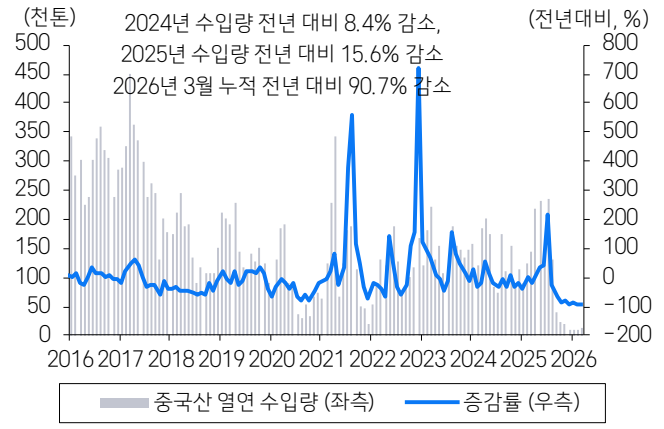
자료: 한국철강협회, 삼성증권

중국산 후판 수입량 추이



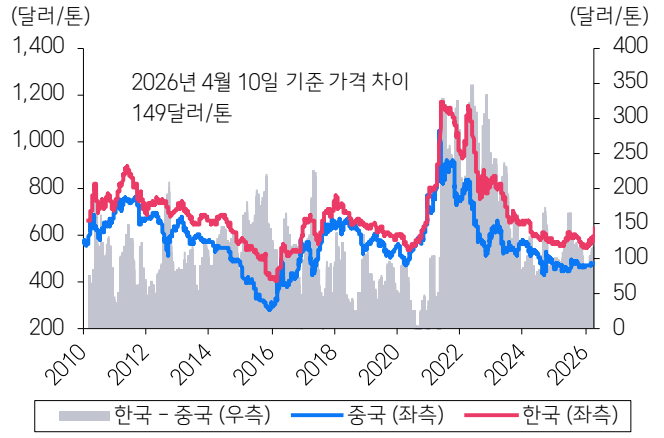
자료: 한국철강협회, 삼성증권

중국산 열연 수입량 추이



자료: 한국철강협회, 삼성증권

열연 가격 추이: 중국 vs 한국

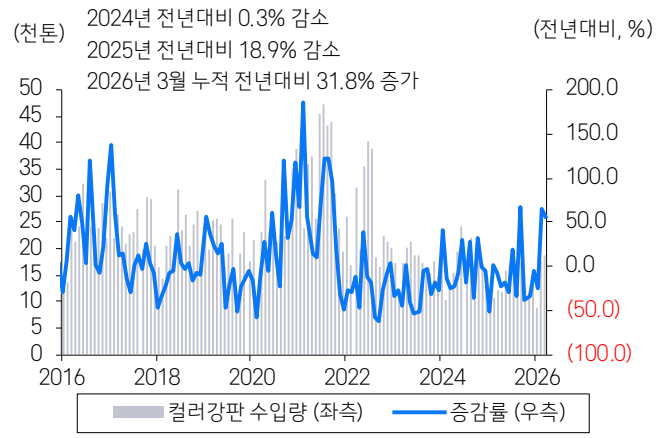


자료: 스틸데일리, Bloomberg, 삼성증권

반덤핑 관세 가능성이 존재하는 철강 제품들에 대한 관심도 필요할 것

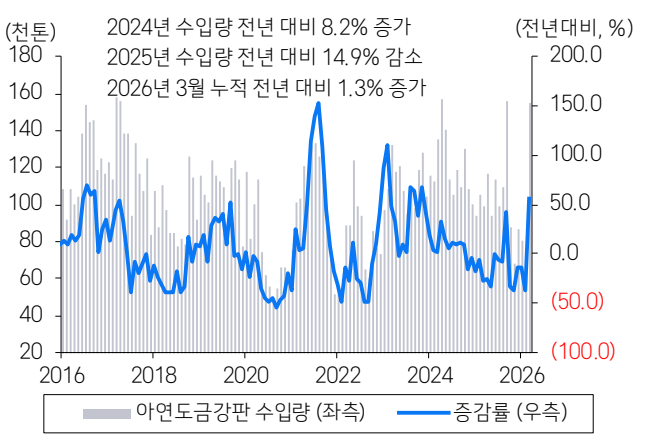
수입 열연에 대한 반덤핑 관세는 지난 2월 본판정이 확정되었다. 일본산 열연은 31.58~33.43%, 중국산 열연은 28.16~33.1%로 예비판정 관세율과 큰 차이가 없었으며, 일본 철강사 3곳 및 중국 철강사 6곳 등 주요 열연 수출 기업 9곳(지난 3년간 한국 열연 수입량의 81% 비중 차지)에 대해서는 향후 5년간 가격약속(수출가격 인상 및 분기별 가격 조정 등)을 토대로 일시적으로 관세를 면제해 주기로 결정하였다(2025년 부과된 중국산 후판에 대한 반덤핑 관세 반덤핑 조치와 유사). 한편, 열연 관세에 대응하기 위해 일부 컬러/아연도 강판 제조업체들은 수출제품을 생산하는 일부 라인들에 대해 보세구역 설정을 신청하여 관세를 어느 정도 회피하려는 노력을 기울이고 있다. 그러나, 좀 더 근본적으로 열연 수입 관세 영향을 상쇄하기 위해 국내 컬러/아연도강판 제조업체들(KG스틸, 동국씨엠, 세아씨엠 등)도 작년 중순 중국산 수입재에 대한 반덤핑 제소를 2025년 9월 진행하였으며, 2025년 11월말 산업통상자원부 무역위원회는 반덤핑 조사를 결정하여 현재 진행 중이다. 한편, 세아베스틸지주도 주요 생산 제품인 탄소합금강(특수강봉강)에 대해 작년 8월 반덤핑 제소를 진행하였으며, 우선 해당 제소가 산자부의 조사 결정으로 이어지길 기다리고 있다. 이처럼 한국의 보호무역 강화에 따른 수혜가 기대되는 철강재 및 이를 생산하는 기업들에 대한 관심은 올해도 지속될 것으로 예상된다.

컬러강판 수입량 추이



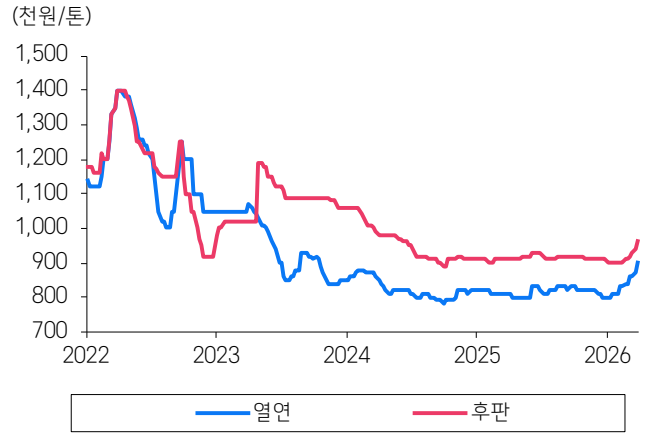
자료: 한국철강협회, 삼성증권

아연도금강판 수입량 추이



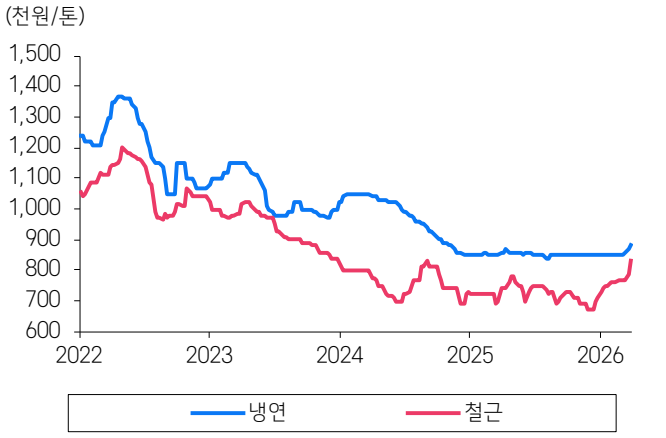
자료: 한국철강협회, 삼성증권

한국 가격: 열연 vs 후판



자료: 스틸데일리, 삼성증권

한국 가격: 냉연 vs 철근

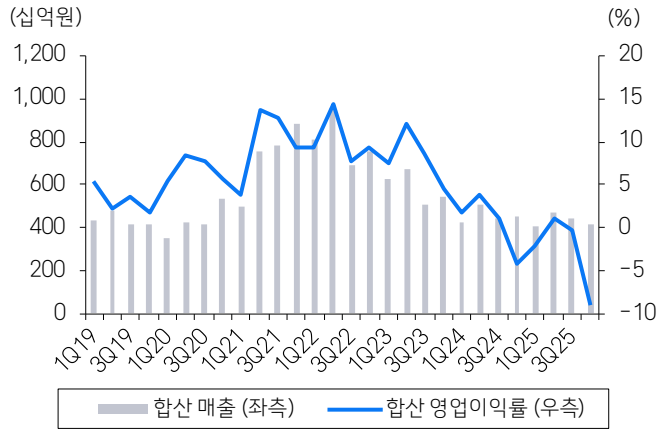


자료: 스틸데일리, 삼성증권

수출로 돌파구를 만드는 철근, 작년 부진에서 어느 정도 벗어날 수 있을 것

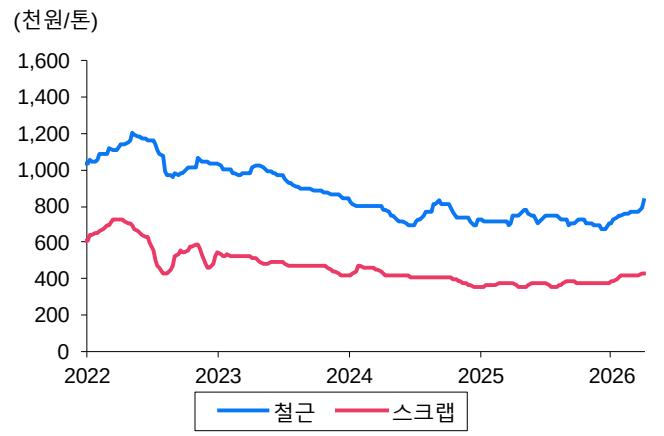
한국의 보호무역과는 별개로, 국내 건설경기 둔화로 인해 지난 4년간 시황 부진을 거듭해 온 철근업계는 수출 확대로 수익성 개선의 돌파구를 마련 중이다. 특히, 50%의 수입 관세에도 불구하고 가격 격차를 토대로 철근업계는 미국향 철근 수출을 확대하고 있으며, 이에 따라 1) 현 시점 기준 내수 판매보다 높은 수익성이 예상되는 미국향 수출 확대로 인한 믹스 개선과 더불어, 2) 수출 물량 증가로 인한 내수 판매 감소가 야기한 내수 시장 수급 불균형 완화에 따른 내수 가격 상승을 동시에 경험 중이다. 부진한 수요에 대응하기 위해 작년 수 차례 생산 일시 중단 및 일부 설비 폐쇄 등으로 대응해 온 철근업계로서는, 올해 내수 건설 경기 회복이 빠르게 나타나지 않는다 하더라도 해외 시장의 견고한 수요를 토대로 한 수출 확대로 올해 수익성 회복을 기대할 수 있을 것이다.

주요 철근업체(한국철강, 대한제강) 합산 실적 추이



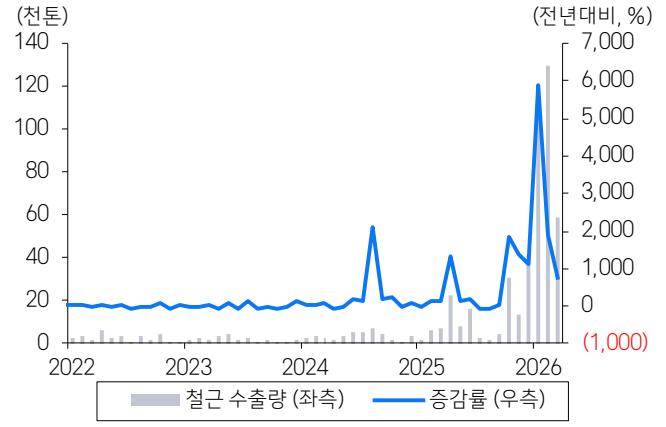
자료: Quantiwise, 삼성증권

한국 가격: 철근 vs 스크랩



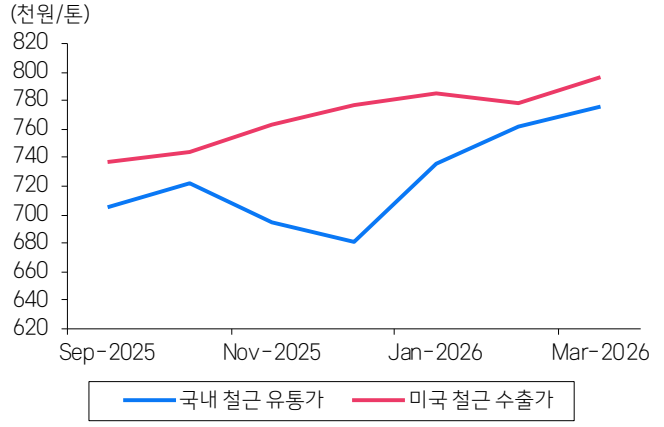
자료: 스틸데일리, 삼성증권

철근 수출량 추이



자료: 한국철강협회, 삼성증권

미국 철근 가격 vs 한국 철근 가격

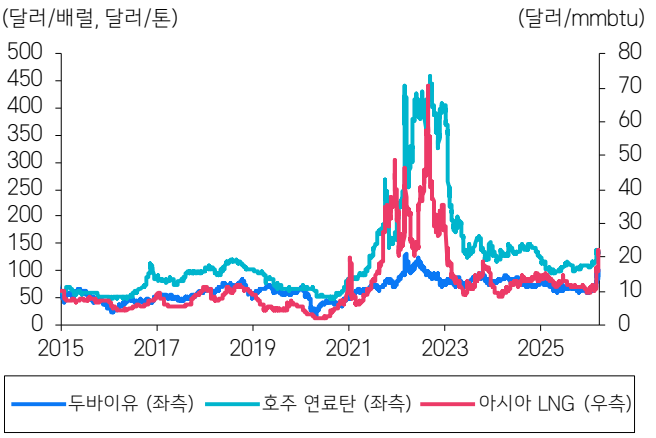


자료: 한국철강협회, 스틸데일리, 삼성증권

에너지 및 물류비용 증가 우려 존재하나, 가격 전가력 발휘 노력할 것

중동 이슈로 인해 고유가, 고환율이 지속되고 있으며, 철강업계 입장에서는 에너지 및 물류 비용 증가가 직접적인 원가 부담으로 작용할 수 있다. 다만, 미국, 유럽뿐만 아니라 아시아 철강업체들도 대부분 4월 가격 인상을 통해 비용을 전가하기 위한 노력을 기울일 전망이다. 한국 철강사들 또한 비슷한 행보를 보일 것으로 기대되며, 이에 따라 2Q26 실적 회복 기대는 여전히 유효해 보인다. 중동 전쟁 장기화를 전제하지 않는다면, 한국 보호무역 강화 및 글로벌 전반의 가격 전가력 발휘 등에 기반해 철강업종은 충분히 trading기회가 존재할 것으로 판단된다.

에너지 가격 변화



자료: Bloomberg, 삼성증권

2026년 4월 가격 인상 발표한 글로벌 철강업체

국가	철강사	내용
중국	바오산	4월 판재류 200위안 (한화 약 4만 3천원)
	안산	4월 판재류 및 철근 200위안
일본	일본제철	판재류 톤당 1만엔 (약 9만 4천원) H형강 톤당 1만엔 (2~3월 5천엔)
	JFE	판재류 톤당 1만엔
	동경제철	4월 형강, 철근, 후판 5천엔 열연, PO, 도금 7천엔
미국	Nucor	열연 9주 연속 인상
EU	ArcelorMittal	열연 3~5월 누적 110유로(약 18만 9천원) 형강 1월 20유로, 2월 20유로

자료: Steeldaily, 삼성증권

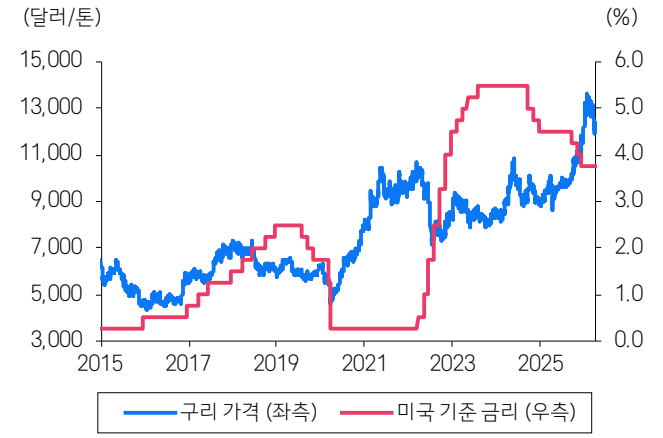
구리의 타이트한 공급은 지속 예상

불확실성 커졌지만, 기본적으로 타이트한 정광 공급 지속 예상

2025년부터 심화된 타이트한 정광 공급 흐름 아직 지속 중

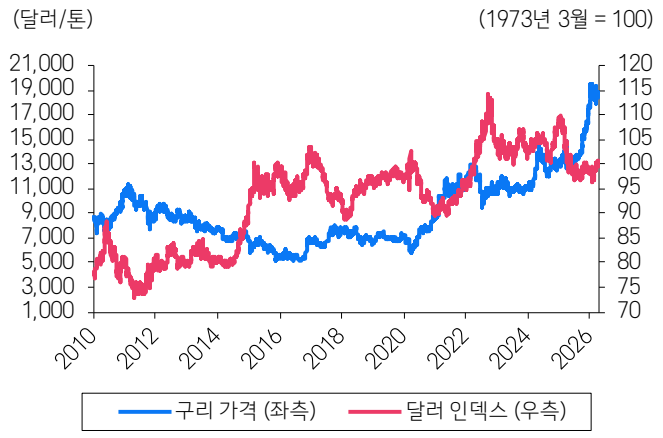
2025년부터 본격적으로 하락세가 시작된 아연 및 구리 spot TC는 여전히 낮은 수준에 머무르고 있다. 이는 광산업계의 타이트한 정광 공급 흐름이 지속되고 있음을 시사한다. 대표적인 구리 광산업체인 칠레 Codelco는 2020년 이후 지속 상승 중인 cash cost로 인해, 역사적 고점을 기록 중인 구리 가격에도 불구하고 자사 스프레드 및 매출총이익률은 역사적 평균 수준에 머무르고 있다. 한편, Glencore와 Teck Resources 등은 2026년 구리정광 생산량 가이던스를 작년말 하향 조정하였으며, 구리 정광 품위 감소 및 낮은 회수율을 주요 원인으로 꼽았다. 결국, Electrification에 기반한 구리 수요 증가와 이에 화답하는 구리 가격의 역사적 고점 상회에도 불구하고, 주요 구리 광산업체들은 품위 하락이라는 어쩌면 구조적인 이슈로 인해 오히려 생산량을 하향 조정하고 있다고 볼 수 있다.

미국 기준 금리 vs 구리 가격



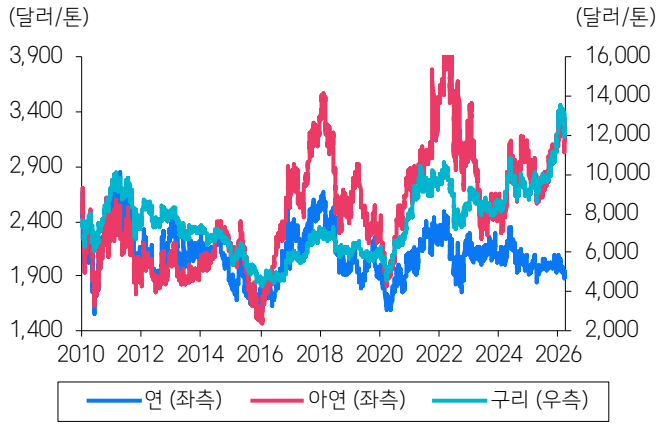
자료: Bloomberg, 삼성증권

달러 인덱스 vs 구리 가격



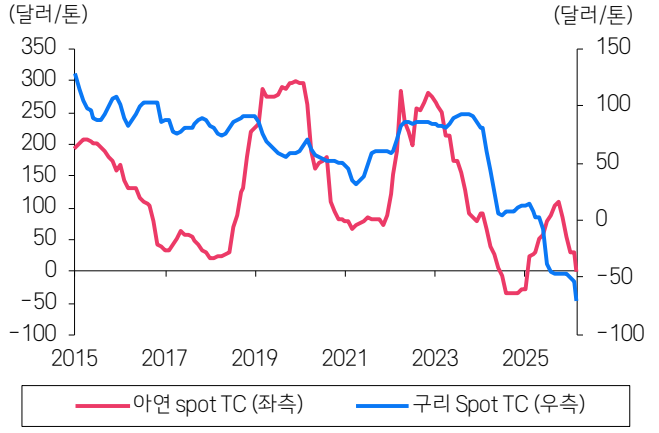
자료: Bloomberg, 삼성증권

비철금속 가격 추이



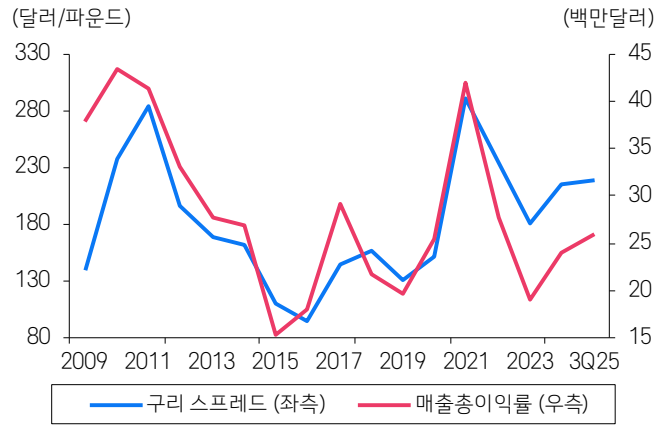
자료: Bloomberg, 삼성증권

Spot TC: 아연 vs 구리



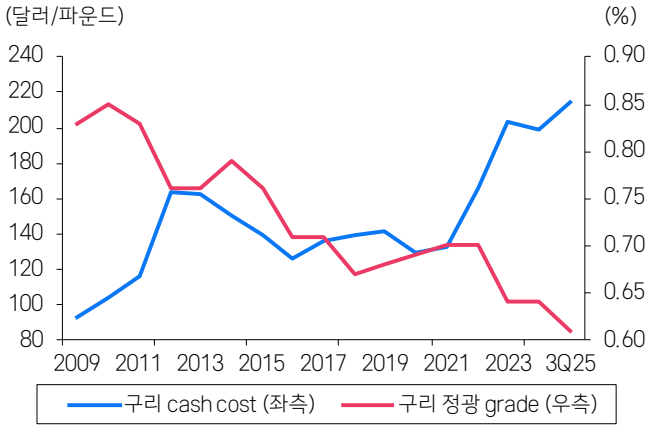
자료: Metal Bulletin, 삼성증권

Codelco(광산업체): 구리 스프레드* vs 매출총이익률



참고: * 구리 가격 – cash cost
자료: Codelco, 삼성증권

Codelco(광산업체): 구리 cash cost vs 정광 품위

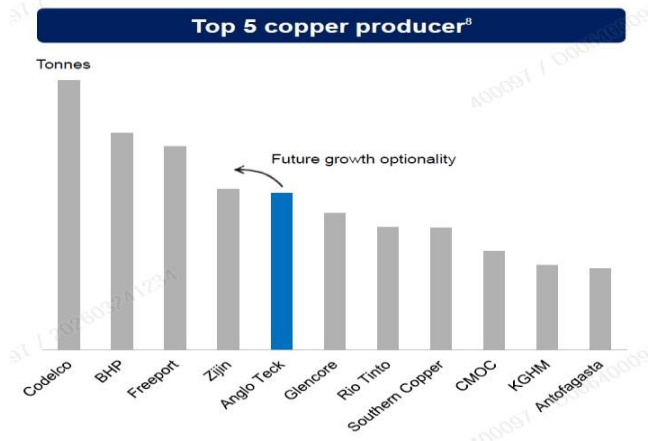


자료: Codelco, 삼성증권

타이트한 정광 수급에 기반해 구리 가격의 긍정적 흐름 지속 기대

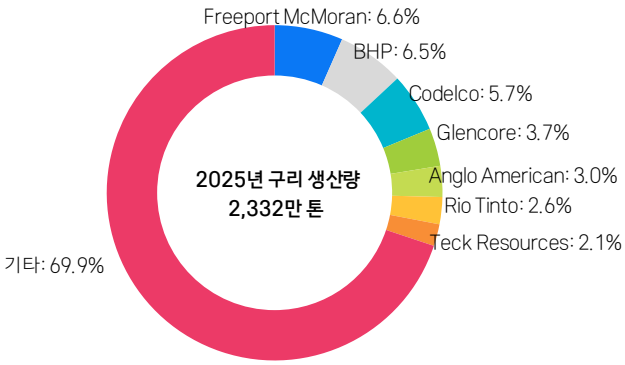
한편, 2025년 하반기 캐나다 광산업체 Teck Resources는 영국 Anglo American과의 합병 추진을 발표했으며, 캐나다 정부의 승인을 받아 "Anglo Teck"이 출범하였다. 이번 합병을 통해 회사는 2027년 기준 제품 믹스가 구리 72%, 프리미엄 철광석 22%, 아연 6%로 변화하여 명실상부한 글로벌 구리 광산업체(세계 5위 구리 광산업체)로 거듭날 예정이다. 실제로 두 회사 합병의 실질적인 목적은 Teck Resources가 보유한 칠레 Quebrada Blanca 구리 광산(지분율 60%)과 Anglo American이 보유한 칠레 Collahuasi 구리 광산(지분율 44%)의 인접성을 활용한 인프라 공유 및 효율성 제고 등을 통해 해당 자산의 EBITDA를 극대화하는 것으로, 초대형화를 통한 운영 효율성 극대화 및 협상력 제고를 추구한 흐름으로 해석된다. Glencore 또한 꾸준히 M&A 기회를 노리고 있어, 구리 광산업계의 합종연횡은 지속될 가능성이 있다. 이처럼 정광 품위 하락과 광산의 합종연횡 노력은 모두 구리 가격의 하방 경직성을 더욱 공고히 해주는 요인으로, 글로벌 경기 불확실성으로 인한 구리 수요의 높은 변동성을 감안하더라도 최소한 공급 측면에는 구리 가격의 긍정적 흐름은 지속될 것으로 예상된다.

AngloTeck의 탄생



자료: Bloomberg

구리 광산 시장 내 업체별 점유율



자료: Bloomberg, 삼성증권

철강 업종 커버리지: 분기 실적 추정치 비교

(십억원)	4Q25	1Q26E			2Q26E			2025	2026E			2027E		
	실제	삼성	컨센	차이	삼성	컨센	차이	실제	삼성	컨센	차이	삼성	컨센	차이
매출														
Posco	16,841	17,497	17,413	0.5%	17,939	17,909	0.2%	69,095	70,962	72,085	-1.6%	72,897	74,788	-2.5%
현대제철	5,490	5,699	5,852	-2.6%	6,187	6,136	0.8%	22,733	23,714	23,769	-0.2%	24,206	24,293	-0.4%
풍산	1,425	1,332	1,382	-3.6%	1,553	1,576	-1.5%	5,049	5,823	5,961	-2.3%	5,815	6,223	-6.6%
세아베스틸	861	981	916	7.0%	1,065	981	8.6%	3,652	3,993	3,756	6.3%	4,131	4,070	1.5%
영업이익														
Posco	13	526	607	-13.3%	724	797	-9.2%	1,827	2,917	3,171	-8.0%	4,254	3,851	10.5%
현대제철	43	35	114	-69.3%	125	175	-28.5%	219	509	624	-18.4%	879	806	9.1%
풍산	92	103	90	14.1%	103	99	4.9%	297	353	359	-1.5%	369	380	-2.9%
세아베스틸	9	24	28	-13.2%	54	47	15.2%	98	151	143	6.2%	219	210	4.0%
순이익														
Posco	-311	373	345	8.2%	559	523	6.9%	504	2,205	1,829	20.6%	3,202	2,254	42.1%
현대제철	1	-8	46	nm	54	85	-36.9%	1	234	296	-21.0%	501	377	33.0%
풍산	9	70	66	5.3%	70	59	18.8%	147	235	245	-4.1%	247	264	-6.4%
세아베스틸	-2	12	20	-37.9%	34	27	25.1%	56	87	82	6.7%	136	135	0.9%

자료: 퀀티와이즈, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

POSCO홀딩스 (005490)

철강과 리튬 사업 모두 점차 좋아질 것

- 1Q26 연결기준 영업이익은 5,261억 원으로, 컨센서스 13% 하회 예상
- 투입원가 상승에 따른 스프레드 축소 영향. 열연 내수 가격 상승에 기반해 2Q26부터 ASP 상승 기대
- 리튬 가격 회복과 리튬 상업 생산 본격화가 겹쳐져 리튬사업 적자 축소도 기대. BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	450,000원 22%
현재주가	369,000원
시가총액	29.2조원
주식수 (유동주식 비중)	79,241,527주 (83.8%)
52주 최저/최고	233,500원/413,000원
60일-평균거래대금	2,261.7억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
POSCO홀딩스 (%)	7.4	40.3	41.4
Kospi 지수 대비 (%pts)	1.4	-13.5	-41.0

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	450,000	450,000	0.0%
2026E EPS	27,275	24,887	9.6%
2027E EPS	40,413	33,807	19.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	17
목표주가	481,647
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

ASP 본격 회복은 2Q26부터: POSCO홀딩스의 1Q26 연결기준 매출은 전분기 대비 3.9% 증가한 17.5조 원, 영업이익은 큰 폭 증가한 5,261억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 13% 하회할 것으로 예상된다. 공급 차질로 인해 강점탄 가격이 상승하며 원가 압박이 있었던 반면, 철강 시황 회복은 미진하여 철강 스프레드가 축소된 것이 컨센서스 하회 요인으로 작용할 전망이다. 그러나 작년 9월말 중국 및 일본산 열연 수입재에 대해 관세 부과가 시작된 이후 현재까지 중국산 열연 수입량이 급감함에 따라 지난 세 달간 국내 열연 유통 가격은 13만원/톤(16%) 상승하였다. 이에 기반해 동사의 철강사업 ASP는 2Q26부터 본격적으로 회복될 것으로 예상된다.

리튬 사업도 적자 축소 기대: ESS향 수요 증가 및 중국 공급 감소 등으로 리튬 가격도 2025년부터 꾸준히 상승하였다. 올해 2분기 광양 리튬 제련 2공장 상업생산, 3분기 아르헨티나 염호 1단계 투자 상업생산 등이 연이어 진행될 예정이기에, 가격 회복과 더불어 올해 리튬 사업은 작년 대비 적자 폭을 줄여 나갈 것으로 예상된다. 아직 철강과 리튬 시황 모두 동사 이익을 2021~2023년 수준으로 회귀시켜 줄 정도는 아니지만, 오랜만에 시현되고 있는 내수 철강 가격 반등과 함께 그룹 전체적으로 탈중국 value chain을 구축하기 위한 노력 강화가 결실을 맺을 가능성은 꾸준히 점검해야 할 긍정적인 변화들이기에 BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	69,095	70,962	72,897	73,278
영업이익 (십억원)	1,827	2,917	4,254	4,339
순이익 (십억원)	504	2,205	3,202	3,278
EPS (adj) (원)	8,085	27,275	40,413	41,366
EPS (adj) growth (%)	-40.7	175.9	48.2	2.4
EBITDA margin (%)	8.7	10.1	11.8	11.9
ROE (%)	1.2	3.2	4.7	4.6
P/E (adj) (배)	37.3	13.5	9.1	8.9
P/B (배)	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (배)	7.1	6.3	5.3	5.2
Dividend yield (%)	3.3	2.7	2.7	2.7

자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정

POSCO홀딩스: 연결 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**17,436.8**	**17,555.6**	**17,261.0**	**16,841.5**	**17,497.2**	**17,939.1**	**17,897.3**	**17,628.3**	**69,094.9**	**70,962.0**	**72,896.7**
철강	8,884.5	8,854.1	8,702.2	8,280.9	8,847.4	9,265.5	9,167.7	9,263.2	34,721.6	36,543.8	37,101.6
무역	7,008.9	7,056.5	7,269.5	6,848.7	7,080.7	7,081.9	7,409.6	7,028.8	28,183.5	28,601.1	29,843.5
건설	1,183.5	1,235.5	777.5	777.5	1,002.1	1,048.9	805.6	805.6	3,973.9	3,662.2	3,785.9
기타	360.0	409.6	512.0	934.4	567.0	542.8	514.4	530.7	2,216.0	2,154.9	2,165.8
영업이익	**568.4**	**607.2**	**638.8**	**12.7**	**526.1**	**724.4**	**781.9**	**884.9**	**1,827.1**	**2,917.3**	**4,253.6**
철강	424.4	596.7	656.8	247.9	385.2	497.4	506.4	650.0	1,925.8	2,039.0	3,051.2
무역	189.4	233.0	235.2	134.8	210.4	269.9	289.6	193.5	792.4	963.3	1,007.9
건설	26.6	-88.4	-192.4	-187.4	10.9	11.1	9.9	17.1	-441.5	49.0	92.9
기타	-72.0	-134.1	-60.8	-182.6	-80.3	-54.1	-23.9	24.3	-449.6	-134.0	101.7
당기순이익	344.2	83.8	386.9	-310.6	373.1	559.5	592.2	680.5	504.4	2,205.3	3,202.4
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**-3.4**	**-5.2**	**-5.8**	**-5.4**	**0.3**	**2.2**	**3.7**	**4.7**	**-4.9**	**2.7**	**2.7**
철강	-5.8	-3.8	-7.2	-9.9	-0.4	4.6	5.3	11.9	-6.6	5.2	1.5
무역	8.7	1.3	3.0	5.2	1.0	0.4	1.9	2.6	4.5	1.5	4.3
건설	-31.8	-36.9	-49.8	-54.4	-15.3	-15.1	3.6	3.6	-42.8	-7.8	3.4
기타	-17.7	6.5	48.2	134.1	57.5	32.5	0.5	-43.2	41.5	-2.8	0.5
영업이익	**-2.5**	**-19.3**	**-14.0**	**-86.7**	**-7.5**	**19.3**	**22.4**	**n/a**	**-15.9**	**59.7**	**45.8**
철강	42.7	38.0	52.0	-18.6	-9.2	-16.6	-22.9	162.3	31.3	5.9	49.6
무역	-2.7	-13.4	-14.9	111.2	11.1	15.9	23.1	43.5	-1.4	21.6	4.6
건설	-25.9	n/a	n/a	n/a	-59.1	n/a	n/a	n/a	-684.8	n/a	89.7
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순이익	**-43.4**	**-84.6**	**-22.1**	**n/a**	**8.4**	**567.3**	**53.1**	**n/a**	**-46.8**	**337.2**	**45.2**
이익률 (%)											
영업이익률	**3.3**	**3.5**	**3.7**	**0.1**	**3.0**	**4.0**	**4.4**	**5.0**	**2.6**	**4.1**	**5.8**
철강	4.8	6.7	7.5	3.0	4.4	5.4	5.5	7.0	5.5	5.6	8.2
무역	2.7	3.3	3.2	2.0	3.0	3.8	3.9	2.8	2.8	3.4	3.4
건설	2.2	-7.2	-24.7	-24.1	1.1	1.1	1.2	2.1	-11.1	1.3	2.5
기타	-20.0	-32.8	-11.9	-19.5	-14.2	-10.0	-4.6	4.6	-20.3	-6.2	4.7
순이익률	**2.0**	**0.5**	**2.2**	**-1.8**	**2.1**	**3.1**	**3.3**	**3.9**	**0.7**	**3.1**	**4.4**

자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**72,688**	**69,095**	**70,962**	**72,897**	**73,278**
매출원가	67,275	63,929	64,586	65,058	65,223
매출총이익	**5,413**	**5,166**	**6,377**	**7,838**	**8,055**
(매출총이익률, %)	7.4	7.5	9.0	10.8	11.0
판매 및 일반관리비	3,239	3,339	3,459	3,585	3,716
영업이익	**2,174**	**1,827**	**2,917**	**4,254**	**4,339**
(영업이익률, %)	3.0	2.6	4.1	5.8	5.9
영업외손익	**-922**	**-720**	**233**	**321**	**344**
금융수익	5,212	3,222	1,724	1,736	1,710
금융비용	5,081	3,910	1,520	1,468	1,419
지분법손익	-256	350	438	462	462
기타	-797	-382	-409	-409	-409
세전이익	**1,251**	**1,107**	**3,150**	**4,575**	**4,683**
법인세	304	602	945	1,372	1,405
(법인세율, %)	24.3	54.4	30.0	30.0	30.0
계속사업이익	948	504	2,205	3,202	3,278
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**948**	**504**	**2,205**	**3,202**	**3,278**
(순이익률, %)	1.3	0.7	3.1	4.4	4.5
지배주주순이익	1,095	658	1,847	3,202	3,278
비지배주주순이익	-147	-153	359	0	0
EBITDA	6,158	5,986	7,146	8,621	8,706
(EBITDA 이익률, %)	8.5	8.7	10.1	11.8	11.9
EPS (지배주주)	13,073	8,085	27,275	40,413	41,366
EPS (연결기준)	11,314	6,201	27,687	40,413	41,366
수정 EPS (원)*	13,073	8,085	27,275	40,413	41,366

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**44,030**	**43,484**	**44,009**	**44,297**	**45,372**
현금 및 현금등가물	6,768	7,050	5,800	5,113	5,882
매출채권	9,333	9,604	10,901	11,478	11,763
재고자산	14,143	13,624	14,452	15,192	15,626
기타	13,785	13,206	12,856	12,514	12,102
비유동자산	**59,374**	**61,709**	**64,751**	**67,974**	**70,150**
투자자산	8,015	8,824	15,331	16,900	17,609
유형자산	39,847	42,293	43,926	45,581	47,047
무형자산	4,775	5,494	5,494	5,494	5,494
기타	6,738	5,099	-0	-0	-0
자산총계	**103,404**	**105,192**	**108,760**	**112,271**	**115,522**
유동부채	**22,780**	**23,132**	**24,406**	**24,985**	**25,416**
매입채무	6,159	5,107	6,117	6,299	6,372
단기차입금	5,733	7,432	7,432	7,432	7,432
기타 유동부채	10,888	10,593	10,857	11,254	11,612
비유동부채	**19,174**	**19,683**	**20,303**	**20,551**	**20,621**
사채 및 장기차입금	14,882	16,375	16,916	16,916	16,916
기타 비유동부채	4,292	3,309	3,387	3,635	3,705
부채총계	**41,954**	**42,815**	**44,716**	**45,544**	**46,046**
지배주주지분	**55,394**	**55,730**	**57,264**	**59,811**	**62,422**
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,649	1,685	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,658	53,177	54,711	57,259	59,869
기타	-395	385	385	385	385
비지배주주지분	**6,056**	**6,648**	**6,780**	**6,916**	**7,054**
자본총계	**61,450**	**62,378**	**64,044**	**66,728**	**69,476**
순부채	11,444	13,793	14,837	16,024	15,756

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**6,664**	**4,572**	**6,707**	**7,972**	**8,773**
당기순이익	948	504	2,205	3,202	3,278
현금유출입이없는 비용 및 수익	5,646	5,939	5,964	6,130	6,325
유형자산 감가상각비	3,531	3,693	3,893	4,074	4,230
무형자산 상각비	454	466	466	466	466
기타	1,661	1,780	1,604	1,590	1,629
영업활동 자산부채 변동	337	-805	-1,462	-1,360	-829
투자활동에서의 현금흐름	**-4,487**	**-6,687**	**-7,562**	**-7,779**	**-7,112**
유형자산 증감	-7,626	-5,451	-6,605	-6,759	-6,080
장단기금융자산의 증감	2,884	-823	-457	-504	-504
기타	254	-414	-500	-516	-528
재무활동에서의 현금흐름	**-2,302**	**2,403**	**-389**	**-874**	**-887**
차입금의 증가(감소)	-125	2,886	502	0	0
자본금의 증가(감소)	-14	36	0	0	0
배당금	-844	-915	-891	-894	-887
기타	-1,318	396	0	0	0
현금증감	97	282	-1,250	-686	769
기초현금	6,671	6,768	7,050	5,800	5,113
기말현금	6,768	7,050	5,800	5,113	5,882
Gross cash flow	**6,594**	**6,444**	**8,169**	**9,332**	**9,603**
Free cash flow	**-1,006**	**-1,093**	**16**	**1,099**	**2,555**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-5.8	-4.9	2.7	2.7	0.5
영업이익	-38.5	-15.9	59.7	45.8	2.0
순이익	-48.7	-46.8	337.2	45.2	2.4
수정 EPS**	-34.9	-38.2	237.4	48.2	2.4
주당지표					
EPS (지배주주)	16,673	9,887	27,275	40,413	41,366
EPS (연결기준)	11,314	6,201	27,687	40,413	41,366
수정 EPS**	16,673	9,887	27,275	40,413	41,366
BPS	732,527	736,969	712,972	790,939	825,458
DPS (보통주)	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Valuations (배)					
P/E***	22.1	37.3	13.5	9.1	8.9
P/B***	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	6.6	7.1	6.3	5.3	5.2
비율					
ROE (%)	2.9	1.2	3.2	4.7	4.6
ROA (%)	1.4	0.8	2.0	2.9	2.9
ROIC (%)	2.7	1.3	3.4	5.6	5.5
배당성향 (%)	913.3	1,520.6	40.7	23.6	23.1
배당수익률 (보통주, %)	3.9	3.3	2.7	2.7	2.7
순부채비율 (%)	18.6	22.1	23.2	24.0	22.7
이자보상배율 (배)	2.1	1.7	2.8	4.3	4.6

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: POSCO홀딩스, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

현대제철 (004020)

아쉬운 1분기 실적, 2분기부터 만회 기대

- 1Q26 영업이익은 컨센서스 큰 폭 하회한 350억 원 예상
- 열연 및 철근 유통 가격 상승에 힘입어 2Q26부터 ASP 상승 기대
- 중동 이슈로 인해 에너지 및 물류 비용 증가 불가피하나, 글로벌 철강업체들이 대부분 가격 전가 추진 중이기에 동사도 가격 인상 기조 동참 예상

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	47,000원	16.3%
현재주가	40,400원	
시가총액	5.4조원	
주식수 (유동주식 비중)	133,445,785주 (62.6%)	
52주 최저/최고	22,400원/46,500원	
60일-평균거래대금	522.3억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대제철 (%)	10.1	24.1	75.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	4.0	-23.5	-26.9

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	47,000	41,000	14.6%
2026E EPS	1,750	2,389	-26.7%
2027E EPS	3,757	3,756	0.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	15
목표주가	47,333
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

본격적인 실적 회복은 2Q26부터 기대: 현대제철의 1Q26 연결기준 매출은 전분기 대비 3.8% 증가한 5.7조 원이나, 영업이익은 19.2% 감소한 350억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 큰 폭 하회할 것으로 예상된다. 전기로는 철스크랩 가격 상승에 대해 철근 수출 증가를 토대로 스프레드를 어느 정도 방어했을 것으로 예상되나, 고로는 강점탄을 중심으로 한 원재료 가격 상승 및 열연 중심의 판매 증가로 인한 믹스 악화로 인해 스프레드 축소를 경험할 것으로 예상된다. 작년 9월말 열연 수입재에 대한 관세 부과 이후 줄어든 수입량에 대한 내수 유통 가격 상승 효과가 2월부터 본격화되었으며, 철근업계의 수출 확대에 따른 내수 수급 개선이 철근 유통 가격 상승을 야기하고 있어, 2Q26 실적부터 이러한 가격 상승 효과가 본격적으로 반영될 전망이다.

보호무역 강화에 따른 내수 가격 반등이 실적에 기여할 것: 중동 사태로 인해 에너지 가격 상승이 두드러지고 있다. 이에 따라, 유럽, 미국, 중국, 일본 등 대부분의 글로벌 철강사들은 4월 제품 가격 인상을 공식화하고 있으며, 한국 철강사들 또한 이러한 기조에 일부 동참할 것으로 예상된다. 또한, 4월 16일부터 개편될 산업용 전기요금은 밤 시간대 요금 5.1원/kWh 인상과 낮 시간대 요금 최대 16.9원/kWh 인하가 함께 이루어졌으며, 이를 활용하여 전력비 증가를 최대한 방어할 것으로 예상된다. 보호무역 강화에 따른 효과까지 감안 시 전쟁 장기화를 가정하지 않는다면 오히려 단기 실적 훼손보다는 개선 가능성이 엿보인다는 점을 고려하여 BUY 투자의견을 유지한다. 또한, 당장은 아니라 하더라도 미국 공장 신설 투자와 맞물려 보유 투자자산 가치의 기업가치 반영도 점진적으로 나타날 수 있는 바, 기존 target P/B에 부여하던 할인율을 30%에서 20%로 축소하여 목표주가를 15% 상향한 47,000원으로 제시한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	22,733	23,714	24,206	24,533
영업이익 (십억원)	219	509	879	916
순이익 (십억원)	1	234	501	528
EPS (adj) (원)	-54	1,750	3,757	3,958
EPS (adj) growth (%)	적지	흑전	106.1	5.6
EBITDA margin (%)	8.7	9.6	10.9	10.9
ROE (%)	-0.0	1.2	2.5	2.6
P/E (adj) (배)	n/a	23.1	10.8	10.2
P/B (배)	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	6.3	5.4	4.6	4.6
Dividend yield (%)	1.6	1.9	1.9	1.9

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 모회사 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**4,289.9**	**4,680.0**	**4,532.5**	**4,297.7**	**4,570.7**	**5,037.8**	**4,917.4**	**4,575.1**	**17,800.1**	**19,101.0**	**19,637.4**
매출총이익	**186.1**	**237.0**	**309.4**	**354.5**	**255.2**	**349.1**	**372.0**	**439.2**	**1,086.9**	**1,415.5**	**1,798.9**
영업이익	**-56.1**	**-7.5**	**47.1**	**105.7**	**4.5**	**96.1**	**100.4**	**183.1**	**89.2**	**384.1**	**731.0**
세전이익	-62.3	-62.3	5.8	14.5	-0.1	53.9	55.0	164.9	-104.4	273.6	626.1
순이익	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	-0.1	39.1	39.9	119.5	-40.9	198.4	453.9
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-11.0	-3.5	1.6	-4.1	6.5	7.6	8.5	6.5	-4.4	7.3	2.8
영업이익	n/a	n/a	46.9	n/a	n/a	n/a	113.1	73.2	496.1	330.4	90.3
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	566.5	n/a	n/a	128.8
이익률 (%)											
매출총이익률	4.3	5.1	6.8	8.2	5.6	6.9	7.6	9.6	6.1	7.4	9.2
영업이익률	**-1.3**	**-0.2**	**1.0**	**2.5**	**0.1**	**1.9**	**2.0**	**4.0**	**0.5**	**2.0**	**3.7**
순이익률	-0.9	-0.4	-0.1	0.4	-0.0	0.8	0.8	2.6	-0.2	1.0	2.3
Roll 마진											
탄소강 매출 (십억원)	2,737.4	3,036.9	3,011.7	2,779.1	2,985.5	3,234.3	3,225.0	2,926.3	11,565.1	12,371.1	12,635.7
탄소강 판매량 (천톤)	2,681.0	2,955.0	2,897.0	2,599.0	2,840.6	2,992.0	2,927.2	2,663.9	11,132.0	11,423.7	11,519.4
탄소강 ASP	1,021.0	1,027.7	1,039.6	1,069.3	1,051.0	1,081.0	1,101.7	1,098.5	1,038.9	1,082.9	1,096.9
원재료 투입 가격	546.6	536.4	518.9	523.8	567.5	590.1	591.6	564.3	531.4	578.4	538.7
고로 Roll 마진	474.4	491.3	520.7	545.5	483.5	490.9	510.1	534.2	507.5	504.6	558.2
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-16.8	16.9	29.4	24.8	-62.0	7.4	19.3	24.1	23.8	-2.9	53.7
봉형강 매출	1,086.6	1,168.6	1,075.7	1,079.7	1,130.8	1,301.3	1,219.9	1,202.2	4,410.6	4,854.1	5,119.6
봉형강 판매량	1,068.5	1,173.5	1,082.1	1,073.8	1,093.5	1,217.4	1,136.2	1,127.5	4,397.9	4,574.5	4,747.1
봉형강 ASP	1,016.9	995.8	994.1	1,005.6	1,034.1	1,069.0	1,073.7	1,066.2	1,002.9	1,061.1	1,078.5
원재료 투입 가격	500.5	479.5	478.3	480.0	498.0	511.5	518.5	520.0	484.6	512.0	520.0
전기로 Roll 마진	516.4	516.3	515.8	525.6	536.1	557.5	555.2	546.2	518.3	549.1	558.5
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-5.9	-0.0	-0.5	9.7	10.5	21.4	-2.3	-8.9	12.1	30.8	9.3
Roll 마진 가중 평균	486.4	498.4	519.4	539.7	498.1	510.1	522.7	537.8	510.6	517.3	558.3
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-13.3	12.1	21.0	20.3	-41.6	12.0	12.6	15.1	20.5	6.7	41.0
영업이익 (십억원)*	-56.1	-7.5	47.1	105.7	4.5	96.1	100.4	183.1	89.2	384.1	731.0
톤당 영업이익 (천원/톤)	-12.8	0.8	15.1	32.1	4.1	24.6	26.7	50.4	5.7	24.0	44.9
전분기 대비 증가 (천원/톤)	24.1	13.5	14.3	17.0	-28.0	20.4	2.1	23.7	4.8	18.3	20.9

참고: * 특수강 사업을 제외한 실적
자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 연결 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**5,563.5**	**5,945.6**	**5,734.4**	**5,489.8**	**5,698.5**	**6,187.0**	**6,073.4**	**5,755.4**	**22,733.2**	**23,714.4**	**24,205.5**
모회사	4,289.9	4,680.0	4,532.5	4,297.7	4,570.7	5,037.8	4,917.4	4,575.1	17,800.1	19,101.0	19,637.4
자회사	1,273.6	1,265.6	1,201.9	1,192.1	1,127.8	1,149.2	1,156.0	1,180.4	4,933.1	4,613.4	4,568.2
매출총이익	**291.9**	**411.8**	**425.3**	**375.4**	**359.2**	**448.2**	**478.9**	**561.6**	**1,504.3**	**1,847.8**	**2,275.1**
모회사	186.1	237.0	309.4	354.5	255.2	349.1	372.0	439.2	1,086.9	1,415.5	1,798.9
자회사	105.8	174.8	116.0	20.9	104.0	99.1	106.9	122.4	417.4	432.4	476.2
영업이익	**-19.0**	**101.8**	**93.2**	**43.3**	**35.0**	**124.8**	**132.9**	**216.5**	**219.2**	**509.1**	**879.2**
모회사	-56.1	-7.5	47.1	105.7	4.5	96.1	100.4	183.1	89.2	384.1	731.0
자회사	37.1	109.2	46.1	-62.5	30.5	28.7	32.5	33.4	130.0	125.0	148.2
세전이익	-67.0	5.8	30.0	-12.1	-11.3	74.2	74.7	184.5	-43.2	322.1	691.6
모회사	-62.3	-62.3	5.8	14.5	-0.1	53.9	55.0	164.9	-104.4	273.6	626.1
자회사	-4.6	68.1	24.3	-26.6	-11.1	20.3	19.7	19.7	61.2	48.5	65.5
순이익	-54.4	37.4	17.8	0.6	-8.2	53.8	54.1	133.8	1.4	233.5	501.4
모회사	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	-0.1	39.1	39.9	119.5	-40.9	198.4	453.9
자회사	-16.4	55.6	20.5	-17.4	-8.1	14.7	14.3	14.3	42.3	35.1	47.5
지배주주 순이익	-55.1	33.8	17.1	-2.7	-13.2	48.8	49.1	128.8	-6.9	213.5	481.4
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-6.5	-1.6	2.0	-2.2	2.4	4.1	5.9	4.8	-2.1	4.3	2.1
영업이익	n/a	3.9	80.9	n/a	n/a	22.6	42.5	400.6	37.5	132.2	72.7
순이익	n/a	2,664.6	n/a	n/a	n/a	43.8	203.8	n/a	-84.2	n/a	114.7
지배주주 순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	44.2	188.1	n/a	n/a	n/a	125.4
이익률 (%)											
매출총이익률	5.2	6.9	7.4	6.8	6.3	7.2	7.9	9.8	6.6	7.8	9.4
영업이익률	-0.3	1.7	1.6	0.8	0.6	2.0	2.2	3.8	1.0	2.1	3.6
순이익률	-1.0	0.6	0.3	-0.0	-0.2	0.8	0.8	2.2	0.0	1.0	2.1

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치	**6,318**
- 2026년 순자산 가치	19,538
- Target P/B (배)*	0.32
주식 수 (1주)	133,445,785
목표주가 (원)	**47,000**

참고: *ROE 추정치 비교 및 과거 대비 투자자산의 기업가치 반영 가능성 고조 반영하여, 2016~2019년 평균 대비 20% 할인
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**23,226**	**22,733**	**23,714**	**24,206**	**24,533**
매출원가	21,832	21,229	21,867	21,930	22,161
매출총이익	**1,394**	**1,504**	**1,848**	**2,275**	**2,372**
(매출총이익률, %)	6.0	6.6	7.8	9.4	9.7
판매 및 일반관리비	1,234	1,285	1,339	1,396	1,456
영업이익	**159**	**219**	**509**	**879**	**916**
(영업이익률, %)	0.7	1.0	2.1	3.6	3.7
영업외손익	**-219**	**-262**	**-187**	**-188**	**-187**
금융수익	384	452	159	158	158
금융비용	664	651	360	360	360
지분법손익	12	5	14	14	14
기타	49	-68	0	-0	-0
세전이익	**-59**	**-43**	**322**	**692**	**729**
법인세	-68	-45	89	190	200
(법인세율, %)	114.8	103.2	27.5	27.5	27.5
계속사업이익	9	1	234	501	528
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**9**	**1**	**234**	**501**	**528**
(순이익률, %)	0.0	0.0	1.0	2.1	2.2
지배주주순이익	-12	-7	214	481	508
비지배주주순이익	20	8	20	20	20
EBITDA	1,870	1,981	2,271	2,641	2,678
(EBITDA 이익률, %)	8.1	8.7	9.6	10.9	10.9
EPS (지배주주)	-87	-52	1,750	3,608	3,808
EPS (연결기준)	66	10	1,750	3,757	3,958
수정 EPS (원)*	-111	-54	1,750	3,757	3,958

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**11,460**	**11,318**	**11,832**	**12,277**	**12,516**
현금 및 현금등가물	1,296	1,343	1,422	1,575	1,568
매출채권	2,524	2,358	2,521	2,649	2,743
재고자산	6,291	5,740	5,992	6,136	6,266
기타	1,350	1,876	1,897	1,917	1,939
비유동자산	**23,284**	**23,125**	**23,194**	**23,418**	**23,670**
투자자산	2,292	2,830	1,835	1,849	1,863
유형자산	18,431	17,835	18,008	18,218	18,456
무형자산	1,402	1,320	1,320	1,320	1,320
기타	1,160	1,140	2,031	2,031	2,031
자산총계	**34,744**	**34,442**	**35,026**	**35,695**	**36,186**
유동부채	**7,699**	**7,411**	**7,775**	**8,002**	**8,172**
매입채무	1,467	1,533	1,599	1,683	1,758
단기차입금	1,216	1,216	1,216	1,216	1,216
기타 유동부채	5,017	4,662	4,960	5,103	5,198
비유동부채	**7,711**	**7,192**	**7,242**	**7,250**	**7,141**
사채 및 장기차입금	6,159	5,816	5,816	5,816	5,816
기타 비유동부채	1,552	1,375	1,426	1,433	1,325
부채총계	**15,410**	**14,602**	**15,018**	**15,251**	**15,313**
지배주주지분	**18,918**	**19,371**	**19,538**	**19,974**	**20,404**
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,871	3,871	3,871
이익잉여금	13,400	13,303	13,471	13,907	14,336
기타	946	1,529	1,529	1,529	1,529
비지배주주지분	**415**	**469**	**469**	**469**	**469**
자본총계	**19,334**	**19,840**	**20,008**	**20,444**	**20,873**
순부채	8,258	7,769	6,947	6,794	6,801

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**1,777**	**2,053**	**2,000**	**2,439**	**2,589**
당기순이익	9	1	234	501	528
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,921	2,193	2,060	2,163	2,272
유형자산 감가상각비	1,621	1,666	1,614	1,701	1,785
무형자산 상각비	90	96	47	50	52
기타	210	431	398	412	435
영업활동 자산부채 변동	276	86	-293	-225	-211
투자활동에서의 현금흐름	**-1,503**	**-1,578**	**-1,997**	**-2,362**	**-2,639**
유형자산 증감	-1,650	-1,475	-1,921	-2,283	-2,561
장단기금융자산의 증감	-285	327	-62	-62	-62
기타	432	-430	-14	-17	-16
재무활동에서의 현금흐름	**-354**	**-385**	**119**	**119**	**86**
차입금의 증가(감소)	-33	-563	0	0	0
자본금의 증가(감소)	-1	-34	0	0	0
배당금	-132	-100	-66	-66	-99
기타	-188	312	185	185	185
현금증감	-90	47	79	153	-7
기초현금	1,386	1,296	1,343	1,422	1,575
기말현금	1,296	1,343	1,422	1,575	1,568
Gross cash flow	**1,930**	**2,194**	**2,294**	**2,664**	**2,801**
Free cash flow	**105**	**561**	**58**	**136**	**9**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-10.4	-2.1	4.3	2.1	1.4
영업이익	-80.0	37.5	132.2	72.7	4.2
순이익	-98.0	-84.2	16,713.5	114.7	5.3
수정 EPS**	적전	적지	흑전	114.7	5.3
주당지표					
EPS (지배주주)	-111	-54	1,750	3,757	3,958
EPS (연결기준)	66	10	1,750	3,757	3,958
수정 EPS**	-111	-54	1,750	3,757	3,958
BPS	145,488	146,778	149,305	151,565	154,807
DPS (보통주)	750	500	750	750	750
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	23.1	10.8	10.2
P/B***	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.9	6.3	5.4	4.6	4.6
비율 (%)					
ROE	-0.1	-0.0	1.2	2.5	2.6
ROA	-0.0	-0.0	0.7	1.4	1.5
ROIC	-0.1	-0.0	1.5	2.5	2.6
배당성향	-849.0	-951.0	33.0	20.5	n/a
배당수익률 (보통주)	3.6	1.6	1.9	1.9	1.9
순부채비율	42.7	39.2	34.7	33.2	32.6
이자보상배율 (배)	0.4	0.6	1.4	2.4	2.5

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 현대제철, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

풍산 (103140)

Management risk 완화 필요

- 1Q26 연결기준 영업이익은 1,031억 원으로, 컨센서스 13% 상회 예상
- 방산 수출은 다소 부진했으나, 구리 평균 가격 및 원/달러 환율 상승에 기반한 신동사업 마진율 개선 경험
- 본업 실적 흐름은 꾸준할 것. 다만, 방산사업부 매각 이슈 이후 management risk를 완화시키기 위한 노력 필요할 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	140,000원 40.7%
현재주가	99,500원
시가총액	2.8조원
주식수 (유동주식 비중)	28,024,278주 (59.4%)
52주 최저/최고	53,000원/165,000원
60일-평균거래대금	549.0억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
풍산 (%)	-9.0	-20.4	87.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	-14.0	-50.9	-21.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	140,000	167,000	-16.2%
2026E EPS	8,394	8,644	-2.9%
2027E EPS	8,838	9,227	-4.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	150,846
추천 점수	3.9

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

WHAT'S THE STORY?

신동사업 실적이 1Q26 실적 견인할 것: 풍산의 1Q26 연결기준 매출은 전분기 대비 6.5% 감소한 1.3조 원이나, 영업이익은 12.6% 증가한 1,031억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 13% 상회할 것으로 예상된다. 전분기 대비 폴란드향 수출이 감소하며 1Q26 방산 수출사업은 매출 감소 및 믹스 둔화를 경험하겠으나, 구리 평균 가격 및 원/달러 환율 상승에 기인해 신동사업 마진율이 개선된 것이 단기 호실적 요인으로 작용할 전망이다. 3월 중동 사태 이후 구리 가격이 다소 조정받긴 했지만, 환율을 감안한 원화 기준 구리 가격 흐름은 2Q26에도 견고한 흐름이 이어질 것으로 예상된다.

Management risk 완화 필요: 구리 정광의 타이트한 공급은 지속될 것으로 예상되며, 이런 기조 속에서 구리 가격이 상승할 때마다 동사의 신동사업 마진이 부각될 수 있다. 한편, 대구경 포탄 추가 수주 여부가 아직 명확하진 않지만, 작년 기수주 물량에 기반해 중기적으로 방산 수출사업 실적은 꾸준히 견고할 것으로 예상된다. 현재 동사는 국내 방산 peer 평균 대비 70% 할인된 P/E 11.8배에 거래되고 있기에, fundamental에 기반한 상승 여력은 여전히 존재한다. 다만, 최근 불거진 탄약사업부 매각 가능성은 management risk로 해석되고 있다. 최근 방산사업 매각에 대해 현재 추진하고 있는 바가 없다고 공시하며 당장은 해당 이슈가 일단락될 것으로 예상되나 정황상 어느 정도 매각을 검토했었다고 여겨지는 바, management에 대한 신뢰 회복에는 다소 시간이 소요될 것으로 예상된다. 이를 감안하여, 방산사업에 적용하던 valuation discount를 20%에서 30%로 확대하여 목표주가를 16% 하향한 140,000원으로 제시한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	5,049	5,823	5,815	5,904
영업이익 (십억원)	297	353	369	388
순이익 (십억원)	147	235	247	262
EPS (adj) (원)	5,251	8,394	8,838	9,387
EPS (adj) growth (%)	-35.0	61.1	5.3	6.2
EBITDA margin (%)	7.7	7.6	7.9	8.1
ROE (%)	6.5	9.8	9.8	9.6
P/E (adj) (배)	19.1	11.9	11.3	10.6
P/B (배)	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA (배)	9.3	8.1	7.8	7.4
Dividend yield (%)	1.6	2.7	3.0	3.3

자료: 풍산, 삼성증권 추정

풍산: 모회사 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**826.4**	**1,014.0**	**871.4**	**1,137.3**	**1,040.2**	**1,256.0**	**1,080.3**	**1,284.2**	**3,849.1**	**4,660.7**	**4,701.6**
신동	620.5	666.2	642.1	721.7	801.8	865.6	819.3	802.3	2,650.6	3,288.9	3,191.8
방산	205.9	347.8	229.3	415.6	238.4	390.5	261.0	482.0	1,198.5	1,371.8	1,509.7
수출	422.1	570.7	473.2	599.8	525.2	689.2	575.1	651.2	2,065.7	2,440.6	2,483.3
신동	336.8	372.0	359.9	430.6	438.2	486.5	459.5	478.6	1,499.2	1,862.8	1,807.3
방산	85.3	198.7	113.3	169.2	87.0	202.7	115.6	172.6	566.5	577.8	676.1
내수	404.3	443.3	398.2	537.6	515.0	566.8	505.2	633.1	1,783.4	2,220.1	2,218.2
신동	283.7	294.2	282.2	291.1	363.6	379.0	359.8	323.7	1,151.4	1,426.1	1,384.6
방산	120.6	149.1	116.0	246.4	151.4	187.8	145.4	309.4	632.0	794.0	833.7
매출총이익	82.8	128.3	86.0	133.6	120.7	125.2	105.9	124.6	430.7	476.4	507.4
영업이익	**44.7**	**88.0**	**42.4**	**72.0**	**81.3**	**91.8**	**60.8**	**58.9**	**247.2**	**292.8**	**317.4**
세전이익	50.6	74.9	41.5	20.3	70.6	80.3	49.8	47.7	187.4	248.4	273.1
순이익	**41.6**	**64.2**	**32.6**	**9.1**	**53.7**	**61.0**	**37.9**	**36.3**	**147.4**	**188.8**	**207.6**
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**15.6**	**3.7**	**5.0**	**16.0**	**25.9**	**23.9**	**24.0**	**12.9**	**9.9**	**21.1**	**0.9**
신동	15.3	4.6	15.6	23.8	29.2	29.9	27.6	11.2	14.6	24.1	-3.0
방산	16.5	2.1	-16.4	4.5	15.8	12.3	13.8	16.0	0.8	14.5	10.1
수출	7.2	-2.7	-2.7	7.1	24.4	20.8	21.5	8.6	1.9	18.1	1.7
신동	12.8	3.4	12.8	27.2	30.1	30.8	27.7	11.2	13.9	24.3	-3.0
방산	-10.4	-12.3	-32.4	-23.7	2.0	2.0	2.0	2.0	-20.3	2.0	17.0
내수	25.8	13.3	16.0	28.0	27.4	27.9	26.9	17.8	20.8	24.5	-0.1
신동	18.3	6.1	19.3	19.2	28.1	28.8	27.5	11.2	15.4	23.9	-2.9
방산	48.0	30.8	8.8	40.1	25.6	26.0	25.4	25.6	32.2	25.6	5.0
매출총이익	17.7	-28.3	-22.5	-5.7	45.7	-2.4	23.2	-6.7	-14.2	10.6	6.5
영업이익	27.0	-37.6	-40.0	7.1	81.7	4.4	43.4	-18.3	-21.3	18.5	8.4
세전이익	9.5	-50.1	-34.5	-64.9	39.4	7.1	20.2	134.8	-41.0	32.6	9.9
순이익	12.6	-42.3	-31.6	-77.2	29.1	-5.0	16.2	299.9	-37.4	28.1	9.9
이익률 (%)											
매출총이익률	10.0	12.7	9.9	11.7	11.6	10.0	9.8	9.7	11.2	10.2	10.8
영업이익률	5.4	8.7	4.9	6.3	7.8	7.3	5.6	4.6	6.4	6.3	6.8
세전이익률	6.1	7.4	4.8	1.8	6.8	6.4	4.6	3.7	4.9	5.3	5.8
순이익률	5.0	6.3	3.7	0.8	5.2	4.9	3.5	2.8	3.8	4.1	4.4

자료: 삼성증권 추정

풍산: 연결 기준 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**1,155.9**	**1,294.0**	**1,174.2**	**1,424.5**	**1,331.6**	**1,552.7**	**1,367.7**	**1,570.4**	**5,048.6**	**5,822.5**	**5,814.9**
모회사	826.4	1,014.0	871.4	1,137.3	1,040.2	1,256.0	1,080.3	1,284.2	3,849.1	4,660.7	4,701.6
자회사	329.5	280.0	302.8	287.2	291.4	296.7	287.5	286.2	1,199.5	1,161.8	1,113.3
매출총이익	130.2	153.6	108.5	182.4	167.3	166.7	143.2	167.5	574.8	644.8	665.9
모회사	82.8	128.3	86.0	133.6	120.7	125.2	105.9	124.6	430.7	476.4	507.4
자회사	47.4	25.3	22.6	48.8	46.6	41.5	37.3	42.9	144.1	168.3	158.5
영업이익	**69.7**	**93.6**	**42.6**	**91.5**	**103.1**	**103.3**	**73.0**	**73.7**	**297.4**	**353.1**	**368.7**
모회사	44.7	88.0	42.4	72.0	81.3	91.8	60.8	58.9	247.2	292.8	317.4
자회사	25.0	5.6	0.2	19.5	21.8	11.5	12.2	14.9	50.3	60.3	51.3
세전이익	57.8	77.4	40.7	59.6	93.0	93.0	63.1	63.6	235.5	312.7	329.3
모회사	50.6	74.9	41.5	20.3	70.6	80.3	49.8	47.7	187.4	248.4	273.1
자회사	7.2	2.5	-0.7	39.3	22.3	12.7	13.3	15.9	48.2	64.3	56.2
순이익	**41.6**	**64.2**	**32.6**	**8.8**	**69.7**	**69.7**	**47.4**	**47.7**	**147.2**	**234.6**	**246.9**
모회사	41.6	64.2	32.6	9.1	53.7	61.0	37.9	36.3	147.4	188.8	207.6
자회사	0.0	0.0	-0.0	-0.2	16.1	8.7	9.5	11.5	-0.2	45.7	39.4
지배주주 순이익	41.6	64.2	32.6	8.8	69.7	69.7	47.4	47.7	147.2	234.6	246.9
증가율 (전년 대비, %)											
매출	20.0	4.9	4.0	16.0	15.2	20.0	16.5	10.2	10.9	15.3	-0.1
영업이익	28.5	-42.0	-42.7	170.3	47.8	10.4	71.3	-19.5	-8.1	18.7	4.4
순이익	12.6	-42.3	-31.6	-78.1	67.8	8.6	45.4	440.8	-37.7	59.4	5.3
지배주주 순이익	12.6	-42.3	-31.6	-78.1	67.8	8.6	45.4	440.8	-37.7	59.4	5.3
이익률 (%)											
매출총이익률	11.3	11.9	9.2	12.8	12.6	10.7	10.5	10.7	11.4	11.1	11.5
영업이익률	6.0	7.2	3.6	6.4	7.7	6.7	5.3	4.7	5.9	6.1	6.3
순이익률	3.6	5.0	2.8	0.6	5.2	4.5	3.5	3.0	2.9	4.0	4.2

자료: 삼성증권 추정

풍산: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치	**3,882.1**
1) 방산 사업 가치	3,197.7
- 방산 사업 2026년 순이익	167.8
- Target P/E (배)*	19.1
2) 신동 사업 가치	684.4
- 신동 사업 2026년 순이익	66.7
- Target P/E (배)**	10.3
주식 수 (주)	28,024,278
목표주가 (원)	**140,000**

참고: * Peer(한화에어로스페이스, 현대로템) 평균에 수주 구조에 따른 30% 할인; ** Peer 평균에 사업 규모 차이 20% 할인
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

2026년 글로벌 peer 평균 valuation

2026년 valuation (배)	P/E	P/B	ROE (%)	EV/EBITDA	EPS CAGR (2025~2027, %)
풍산	**11.8**	**1.2**	**9.8**	**8.1**	**30.3**
LIG 넥스원	51.0	11.2	24.2	31.8	31.4
한화에어로스페이스*	31.9	6.4	22.2	16.5	41.3
한국항공우주	52.2	9.3	18.9	33.7	58.6
현대로템*	22.5	5.6	27.7	15.0	32.5
K-방산 평균	**39.4**	**8.1**	**23.2**	**24.2**	**40.9**
Vale	7.5	1.8	25.2	4.8	-0.6
Rio Tinto	11.7	2.3	20.1	6.3	12.1
BHP Group	15.0	3.5	24.6	6.6	11.2
Glencore	17.4	2.1	13.6	6.4	69.1
Boliden	12.5	1.8	14.9	6.2	31.7
주요 광산 평균	**12.8**	**2.3**	**19.7**	**6.1**	**24.7**
Rheinmetal	39.8	11.0	29.4	21.7	46.4
BAE Systems	27.1	5.4	19.5	15.8	12.5

참고: * 풍산 목표주가에 내재하는 방산 peer는 한화에어로스페이스와 현대로템만 적용
현재 풍산 P/E는 K-방산 전체 평균 대비 70% 할인, 한화에어로스페이스/현대로템 평균 대비 57% 할인 거래 중
자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,554**	**5,049**	**5,823**	**5,815**	**5,904**
매출원가	3,938	4,474	5,178	5,149	5,213
매출총이익	**616**	**575**	**645**	**666**	**691**
(매출총이익률, %)	13.5	11.4	11.1	11.5	11.7
판매 및 일반관리비	292	277	292	297	303
영업이익	**324**	**297**	**353**	**369**	**388**
(영업이익률, %)	7.1	5.9	6.1	6.3	6.6
영업외손익	**-5**	**-62**	**-40**	**-39**	**-38**
금융수익	19	16	7	7	8
금융비용	47	47	37	36	35
지분법손익	0	1	0	0	0
기타	23	-32	-11	-11	-11
세전이익	**318**	**236**	**313**	**329**	**350**
법인세	82	88	78	82	87
(법인세율, %)	25.8	37.5	25.0	25.0	25.0
계속사업이익	236	147	235	247	262
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**236**	**147**	**235**	**247**	**262**
(순이익률, %)	5.2	2.9	4.0	4.2	4.4
지배주주순이익	236	147	235	247	262
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	413	388	443	459	479
(EBITDA 이익률, %)	9.1	7.7	7.6	7.9	8.1
EPS (지배주주)	8,423	5,251	8,394	8,838	9,387
EPS (연결기준)	8,423	5,251	8,370	8,812	9,361
수정 EPS (원)*	8,423	5,251	8,394	8,838	9,387

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**2,562**	**2,763**	**2,945**	**3,105**	**3,287**
현금 및 현금등가물	345	239	244	281	287
매출채권	602	797	863	918	986
재고자산	1,459	1,623	1,695	1,772	1,860
기타	155	104	143	134	155
비유동자산	**1,535**	**1,566**	**1,655**	**1,744**	**1,834**
투자자산	48	21	164	178	194
유형자산	1,309	1,387	1,461	1,533	1,604
무형자산	13	18	18	18	18
기타	165	140	13	15	18
자산총계	**4,097**	**4,329**	**4,601**	**4,849**	**5,121**
유동부채	**1,359**	**1,450**	**1,542**	**1,620**	**1,717**
매입채무	185	158	214	261	320
단기차입금	393	535	535	535	535
기타 유동부채	780	757	792	824	862
비유동부채	**539**	**581**	**572**	**572**	**568**
사채 및 장기차입금	240	422	422	422	422
기타 비유동부채	299	159	150	150	146
부채총계	**1,897**	**2,031**	**2,115**	**2,192**	**2,285**
지배주주지분	**2,199**	**2,298**	**2,486**	**2,658**	**2,836**
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
이익잉여금	1,491	1,592	1,780	1,952	2,130
기타	74	71	71	71	71
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2,199**	**2,298**	**2,486**	**2,658**	**2,836**
순부채	480	845	817	780	774

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**40**	**-168**	**291**	**346**	**325**
당기순이익	236	147	235	247	262
현금유출입이없는 비용 및 수익	252	275	247	248	244
유형자산 감가상각비	89	90	91	89	88
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
기타	162	184	157	159	156
영업활동 자산부채 변동	-343	-397	-191	-149	-181
투자활동에서의 현금흐름	**-217**	**-177**	**-220**	**-215**	**-215**
유형자산 증감	-195	-179	-173	-167	-166
장단기금융자산의 증감	-17	27	-45	-45	-45
기타	-5	-25	-2	-3	-4
재무활동에서의 현금흐름	**90**	**279**	**-28**	**-56**	**-66**
차입금의 증가(감소)	136	258	-2	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-33	-71	-46	-76	-84
기타	-13	50	20	20	18
현금증감	-63	-106	5	37	6
기초현금	408	345	239	244	281
기말현금	345	239	244	281	287
Gross cash flow	**488**	**422**	**482**	**495**	**506**
Free cash flow	**-156**	**-353**	**116**	**176**	**155**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	10.4	10.9	15.3	-0.1	1.5
영업이익	41.6	-8.1	18.7	4.4	5.3
순이익	50.9	-37.7	59.4	5.3	6.2
수정 EPS**	48.2	-37.7	59.8	5.3	6.2
주당지표					
EPS (지배주주)	8,019	5,209	8,394	8,838	9,387
EPS (연결기준)	8,423	5,251	8,370	8,812	9,361
수정 EPS**	8,019	5,209	8,394	8,838	9,387
BPS	74,315	80,242	85,361	91,774	98,010
DPS (보통주)	2,600	1,700	2,700	3,000	3,300
Valuations (배)					
P/E***	12.4	19.1	11.9	11.3	10.6
P/B***	1.3	1.2	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.9	9.3	8.1	7.8	7.4
비율 (%)					
ROE	10.8	6.5	9.8	9.8	9.6
ROA	5.5	3.4	5.1	5.1	5.1
ROIC	9.7	6.2	9.4	11.2	11.5
배당성향	30.1	31.6	32.3	34.0	35.3
배당수익률 (보통주)	5.2	1.6	2.7	3.0	3.3
순부채비율	21.8	36.8	32.9	29.3	27.3
이자보상배율 (배)	8.6	8.0	9.7	10.3	11.1

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

자료: 풍산, 삼성증권 추정

COMPANY UPDATE

2026. 4. 13

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

세아베스틸지주 (001430)

조금씩 개선될 본업, 조금씩 가시화될 신사업

- 1Q26 연결기준 영업이익은 245억 원으로 컨센서스 13% 하회 예상
- 스크랩 가격 상승을 토대로 일부 제품 가격 인상 노력 중이나, 아직 시황 개선이 두드러지진 않은 상황. 다만, 가격 인상 토대로 2Q26 실적 개선 기대
- 미국 특수합금 공장 가치가 어느 정도 주가에 반영된 상황이기에, 올해 중순 준공 이후 순조로운 생산 여부가 관건일 것

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	78,500원	24.4%
현재주가	63,100원	
시가총액	2.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	35,862,119주 (35.3%)	
52주 최저/최고	15,640원/90,300원	
60일-평균거래대금	246.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
세아베스틸지주 (%)	1.9	168.5	303.5
Kospi 지수 대비 (%pts)	-3.7	65.5	68.4

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	78,500	78,500	0.0%
2026E EPS	2,430	2,849	-14.7%
2027E EPS	3,804	4,013	-5.2%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	11
목표주가	84,909
추천 점수	3.9

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

WHAT'S THE STORY?

본업 시황은 아직 회복 더딘 편: 세아베스틸지주의 1Q26 연결기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 14%, 176% 증가한 9,808억, 245억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 13% 하회할 것으로 예상된다. 세아베스틸은 판매량 회복 속 스크랩 가격 상승에 대해 일부 제품 가격을 인상하며 전분기 대비 이익 개선 예상되나, 아직 특수강봉강 시황 자체는 회복이 미진한 흐름이다. 다만, 2Q26에도 판가 인상 대응을 통해 추가적인 실적 개선이 기대된다. 한편, 인도네시아 정부의 니켈 생산 쿼터 감축으로 인해 니켈 가격 반등이 나오며 세아창원특수강 실적은 작년 부진에서 조금씩 벗어나는 모습이다. 좀 더 본격적인 본업 실적 회복을 위해서는 현재 반덤핑 제소 단계에 있는 특수강봉강 수입재에 대해 최소한 반덤핑 조사가 이루어질 필요가 있다.

점점 다가오는 미국 특수합금 생산 개시 시기에 주목: 현재 건설 중인 6,000톤 규모의 미국 특수합금 공장은 올해 중순 준공 예정이며, 하반기 ramp-up을 거쳐 2027년부터 본격적인 상업 생산이 예상된다. 작년말 스페이스X IPO 가능성이 처음 제기된 이후 현재까지 동사 주가는 미국 공장 가치를 빠르게 반영한 상황이기에, 공장 가동 이후 시장이 기대하는 수준의 매출과 수익성 가시화가 중요할 것이다. 그러나, 품질이 중요시되는 우주항공 및 에너지 영역으로 exposure 확대가 점차 가시화되며 회사 전체적인 수익성 개선을 추구하는 동사의 전략적인 움직임은 긍정적이기에, BUY 투자의견을 유지한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2025	2026E	2027E	2028E
매출액 (십억원)	3,652	3,993	4,131	4,265
영업이익 (십억원)	98	151	219	226
순이익 (십억원)	56	87	136	142
EPS (adj) (원)	1,567	2,430	3,804	3,958
EPS (adj) growth (%)	32.3	73.2	56.6	4.0
EBITDA margin (%)	6.2	7.0	8.4	8.3
ROE (%)	2.9	4.5	6.7	6.7
P/E (adj) (배)	45.0	26.0	16.6	15.9
P/B (배)	1.1	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA (배)	14.6	11.8	9.4	9.1
Dividend yield (%)	2.4	1.9	1.9	1.9

자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정

세아베스틸지주: 연결 기준 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**899.9**	**964.5**	**925.9**	**861.3**	**980.8**	**1,064.9**	**1,000.0**	**947.2**	**3,651.6**	**3,992.9**	**4,130.5**
모회사	498.3	541.6	496.6	464.2	519.1	557.0	519.2	502.4	2,000.8	2,097.8	2,146.1
자회사	401.6	422.9	429.3	397.0	461.7	508.0	480.7	444.7	1,650.8	1,895.1	1,984.4
매출총이익	74.9	95.0	77.9	67.3	68.2	98.6	83.8	75.0	315.1	325.6	383.8
모회사	34.1	51.3	32.4	29.1	37.7	54.4	46.8	42.7	147.0	181.5	205.7
자회사	40.8	43.7	45.4	38.2	30.5	44.2	37.0	32.4	168.0	144.1	178.1
영업이익	**18.1**	**44.5**	**27.0**	**8.9**	**24.5**	**54.5**	**40.9**	**31.6**	**98.4**	**151.5**	**218.8**
모회사	5.2	22.0	4.6	0.3	8.0	24.3	18.2	13.1	32.1	63.7	84.9
자회사	12.9	22.5	22.4	8.5	16.5	30.2	22.7	18.5	66.3	87.8	133.9
세전이익	8.9	24.4	46.3	8.3	17.1	46.7	33.0	23.4	87.8	120.2	188.2
모회사	0.5	19.8	-2.7	-7.0	1.7	20.2	13.9	8.5	10.6	44.3	65.5
자회사	8.4	4.6	49.0	15.2	15.4	26.4	19.1	15.0	77.2	75.9	122.7
순이익	**6.0**	**18.2**	**33.9**	**-1.9**	**12.4**	**33.8**	**23.9**	**17.0**	**56.1**	**87.1**	**136.4**
모회사	1.9	10.7	17.1	9.4	1.3	15.2	10.4	6.3	39.0	33.2	49.1
자회사	4.1	7.5	16.8	-11.3	11.1	18.7	13.5	10.6	17.1	53.9	87.3
지배주주 순이익	**6.1**	**17.9**	**33.7**	**-1.5**	**12.4**	**33.8**	**23.9**	**17.0**	**56.2**	**87.1**	**136.4**
증가율 (전년 대비, %)											
매출	**-5.6**	**-0.6**	**4.8**	**3.8**	**9.0**	**10.4**	**8.0**	**10.0**	**0.4**	**9.3**	**3.4**
모회사	-9.3	-1.9	4.8	3.3	4.2	2.8	4.6	8.2	-1.2	4.8	2.3
자회사	-0.5	1.2	4.8	4.4	15.0	20.1	12.0	12.0	2.5	14.8	4.7
영업이익	**-14.9**	**-30.1**	**10.4**	**-115.5**	**35.1**	**22.5**	**51.6**	**257.3**	**88.1**	**53.9**	**44.4**
모회사	-8.6	-50.4	-65.4	-101.5	54.2	10.4	298.8	3,964.2	-22.8	98.3	33.4
자회사	-17.2	16.5	99.3	-124.1	27.5	34.2	1.3	117.0	518.0	32.4	52.4
순이익	**-62.6**	**-61.0**	**197.9**	**-96.4**	**106.7**	**86.1**	**-29.4**	**n/a**	**176.9**	**55.2**	**56.6**
모회사	-64.7	-68.8	201.5	-160.6	-32.0	41.7	n/a	n/a	30.9	-14.9	48.0
자회사	n/a	-39.4	194.3	-70.6	n/a	149.7	-19.7	n/a	n/a	214.6	61.8
지배주주 순이익	**-62.2**	**-61.6**	**200.7**	**-97.2**	**103.6**	**89.2**	**-29.0**	**n/a**	**177.7**	**55.1**	**56.6**
이익률 (%)											
영업이익률	**2.0**	**4.6**	**2.9**	**1.0**	**2.5**	**5.1**	**4.1**	**3.3**	**2.7**	**3.8**	**5.3**
모회사	1.0	4.1	0.9	0.1	1.5	4.4	3.5	2.6	1.6	3.0	4.0
자회사	3.2	5.3	5.2	2.1	3.6	5.9	4.7	4.2	4.0	4.6	6.7
순이익률	**0.7**	**1.9**	**3.7**	**-0.2**	**1.3**	**3.2**	**2.4**	**1.8**	**1.5**	**2.2**	**3.3**
모회사	0.4	2.0	3.4	2.0	0.2	2.7	2.0	1.3	1.9	1.6	2.3
자회사	1.0	1.8	3.9	-2.8	2.4	3.7	2.8	2.4	1.0	2.8	4.4
지배주주 순이익률	**0.7**	**1.9**	**3.6**	**-0.2**	**1.3**	**3.2**	**2.4**	**1.8**	**1.5**	**2.2**	**3.3**

자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정

2026년 글로벌 특수합금 peer 평균 valuation

2026년 valuation (배)	P/E	P/B	ROE (%)	EV/EBITDA	영업이익률 (%)
세아베스틸지주	**26.0**	**1.2**	**4.5**	**11.8**	**3.8**
Carpenter Technology	42.4	10.0	25.3	26.3	29.3
ATI	38.6	10.1	29.6	23.0	26.7
글로벌 peer 평균	**40.5**	**10.1**	**27.4**	**24.6**	**28.0**

자료: 블룸버그, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**3,636**	**3,652**	**3,993**	**4,131**	**4,265**
매출원가	3,378	3,337	3,667	3,747	3,871
매출총이익	**258**	**315**	**326**	**384**	**394**
(매출총이익률, %)	7.1	8.6	8.2	9.3	9.2
판매 및 일반관리비	206	217	174	165	168
영업이익	**52**	**98**	**151**	**219**	**226**
(영업이익률, %)	1.4	2.7	3.8	5.3	5.3
영업외손익	**-29**	**-11**	**-31**	**-31**	**-30**
금융수익	83	45	6	6	5
금융비용	84	75	37	36	35
지분법손익	-4	-4	0	0	0
기타	-25	23	0	0	-0
세전이익	**23**	**88**	**120**	**188**	**196**
법인세	3	32	33	52	54
(법인세율, %)	12.7	36.1	27.5	27.5	27.5
계속사업이익	20	56	87	136	142
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**20**	**56**	**87**	**136**	**142**
(순이익률, %)	0.6	1.5	2.2	3.3	3.3
지배주주순이익	20	56	87	136	142
비지배주주순이익	0	-0	0	0	0
EBITDA	169	225	278	345	352
(EBITDA 이익률, %)	4.7	6.2	7.0	8.4	8.3
EPS (지배주주)	564	1,567	2,430	3,804	3,958
EPS (연결기준)	565	1,565	2,430	3,804	3,958
수정 EPS (원)*	564	1,567	2,430	3,804	3,958

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**1,713**	**1,703**	**1,758**	**1,852**	**1,964**
현금 및 현금등가물	264	233	236	269	326
매출채권	396	400	424	448	467
재고자산	970	976	1,003	1,037	1,071
기타	83	95	96	98	100
비유동자산	**2,114**	**2,211**	**2,208**	**2,233**	**2,257**
투자자산	192	259	343	351	359
유형자산	1,683	1,766	1,777	1,791	1,802
무형자산	77	75	75	75	75
기타	161	110	13	17	21
자산총계	**3,827**	**3,915**	**3,966**	**4,085**	**4,221**
유동부채	**1,137**	**917**	**988**	**1,027**	**1,068**
매입채무	230	249	287	306	326
단기차입금	142	116	116	116	116
기타 유동부채	765	552	585	605	626
비유동부채	**658**	**1,045**	**997**	**978**	**970**
사채 및 장기차입금	490	852	854	854	854
기타 비유동부채	168	193	143	124	116
부채총계	**1,795**	**1,962**	**1,984**	**2,005**	**2,038**
지배주주지분	**1,940**	**1,943**	**1,973**	**2,070**	**2,174**
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,264	1,265	1,314	1,412	1,515
기타	151	153	134	134	134
비지배주주지분	**92**	**10**	**10**	**10**	**10**
자본총계	**2,031**	**1,953**	**1,982**	**2,080**	**2,183**
순부채	772	1,050	1,022	988	932

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**0**	**0**	**276**	**287**	**296**
당기순이익	20	56	87	136	142
현금유출입이없는 비용 및 수익	243	170	189	190	187
유형자산 감가상각비	113	118	111	115	117
무형자산 상각비	4	8	1	1	1
기타	126	44	78	75	70
영업활동 자산부채 변동	137	-50	-1	-39	-33
투자활동에서의 현금흐름	**-248**	**-242**	**-200**	**-181**	**-167**
유형자산 증감	-165	-186	-196	-176	-163
장단기금융자산의 증감	-21	-0	8	8	8
기타	-63	-55	-12	-12	-12
재무활동에서의 현금흐름	**91**	**97**	**-73**	**-73**	**-73**
차입금의 증가(감소)	150	227	0	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-37	-39	-39	-39	-39
기타	-22	-92	-35	-35	-35
현금증감	166	-31	3	34	57
기초현금	97	264	233	236	269
기말현금	264	233	236	269	326
Gross cash flow	**263**	**226**	**276**	**326**	**329**
Free cash flow	**0**	**0**	**69**	**105**	**127**

재무비율 및 주당지표

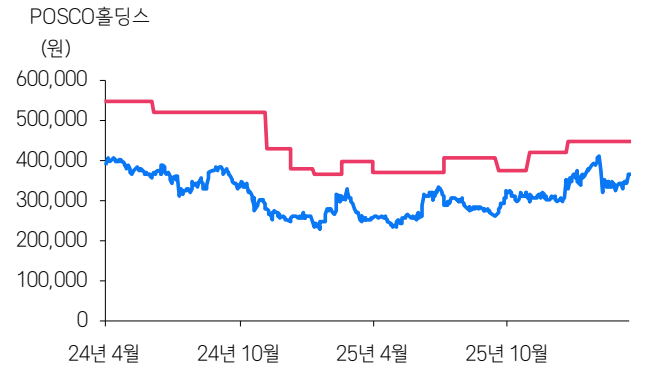
12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-11.0	0.4	9.3	3.4	3.2
영업이익	-73.4	88.1	53.9	44.4	3.2
순이익	-83.9	176.9	55.2	56.6	4.0
수정 EPS**	-84.5	177.7	55.1	56.6	4.0
주당지표					
EPS (지배주주)	1,061	1,403	2,430	3,804	3,958
EPS (연결기준)	1,061	1,403	2,430	3,804	3,958
수정 EPS**	1,061	1,403	2,430	3,804	3,958
BPS	54,089	54,192	54,598	56,368	59,173
DPS (보통주)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuations (배)					
P/E***	59.5	45.0	26.0	16.6	15.9
P/B***	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	17.9	14.6	11.8	9.4	9.1
비율 (%)					
ROE	1.0	2.9	4.5	6.7	6.7
ROA	0.9	1.3	2.2	3.3	3.4
ROIC	1.6	2.2	4.0	6.0	6.2
배당성향	190.4	68.6	44.2	28.3	27.2
배당수익률 (보통주)	6.1	2.4	1.9	1.9	1.9
순부채비율	38.0	53.8	51.6	47.5	42.7
이자보상배율 (배)	1.5	2.2	4.1	6.0	6.4

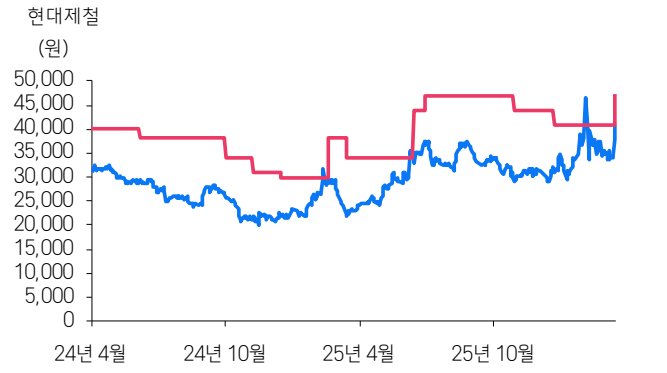
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 세아베스틸지주, 삼성증권 추정

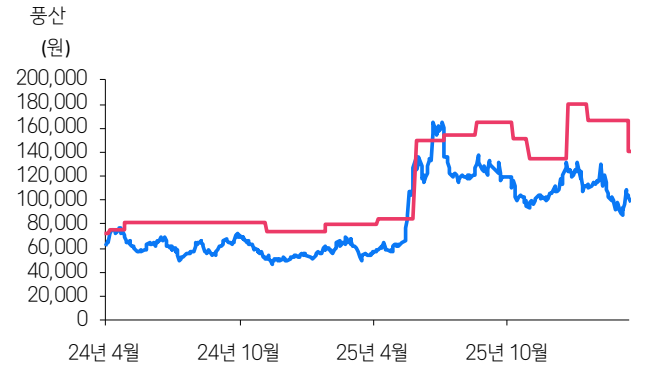
Compliance notice

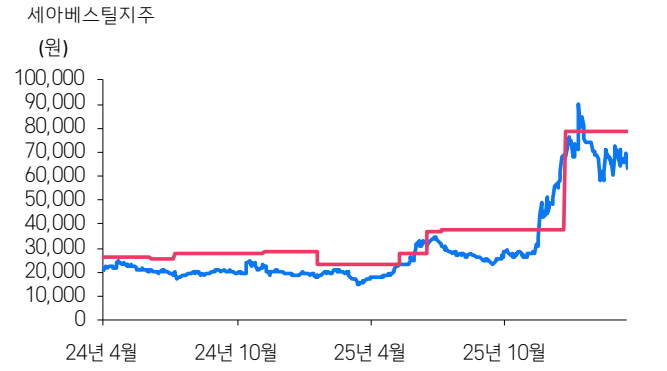
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이









최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

POSCO홀딩스												
일 자	2024/2/1	7/1	12/2	2025/1/3	2/4	3/14	4/25	8/1	10/13	11/24	2026/1/16	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
TP (원)	550000	520000	430000	380000	365000	400000	370000	410000	375000	420000	450000	
괴리율 (평균)	-25.99	-33.75	-38.55	-31.43	-26.15	-30.72	-25.24	-29.73	-17.87	-25.64		
괴리율 (최대or최소)	-16.73	-24.62	-35.93	-28.68	-13.15	-17.00	-9.46	-24.63	-12.80	-16.07		
현대제철												
일 자	2024/1/31	7/1	10/25	12/2	2025/1/9	3/14	4/8	7/8	7/24	11/24	2026/1/16	4/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	40000	38000	34000	31000	30000	38000	34000	44000	47000	44000	41000	47000
괴리율 (평균)	-19.57	-29.71	-32.37	-30.44	-18.38	-29.88	-21.00	-19.98	-28.39	-30.38	-14.43	
괴리율 (최대or최소)	-7.50	-22.76	-24.41	-26.77	6.17	-22.37	4.56	-14.89	-20.00	-27.05	13.41	
풍산												
일 자	2024/3/8	4/19	5/2	5/22	12/2	2025/2/20	5/2	6/23	8/1	9/15	11/3	11/24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	57000	72000	75000	82000	73000	80000	85000	150000	155000	165000	151000	135000
괴리율 (평균)	-9.81	-13.81	-1.18	-25.26	-27.48	-25.43	-13.70	-5.09	-21.59	-24.93	-32.49	-20.72
괴리율 (최대or최소)	8.07	-7.08	3.07	-12.07	-16.44	-13.25	48.82	10.00	-12.58	-16.48	-26.49	-2.89
일 자	2026/1/16	2/12	4/13									
투자의견	BUY	BUY	BUY									
TP (원)	180000	167000	140000									
괴리율 (평균)	-33.37	-37.23										
괴리율 (최대or최소)	-27.11	-21.80										
세아베스틸지주												
일 자	2024/2/6	7/1	8/1	12/2	2025/2/12	6/5	7/11	7/31	2026/1/16			
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY			
TP (원)	26500	25500	27500	28500	23500	28000	37000	38000	78500			
괴리율 (평균)	-14.11	-21.83	-26.25	-31.15	-20.15	-0.22	-10.24	-14.23				
괴리율 (최대or최소)	-0.75	-17.65	-10.91	-20.88	-0.43	19.46	-7.16	81.05				

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA