COMPANY UPDATE

2026. 4. 27

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

현대제철 (004020)

지나간 실적 부진보다 다가올 실적 개선이 더 중요

- 1Q26 연결기준 영업이익은 157억 원으로 컨센서스 72% 하회
- 1Q26까지는 투입원가 상승에도 불구하고 판재류 ASP 전가력이 발휘되지 못해 스프레드 축소 경험한 것이 시장 예상 하회 요인으로 작용
- 열연 유통 가격은 한국의 관세 영향으로, 철근 유통 가격은 수출 확대 영향으로 각각 상승 시현 중이며, 이를 감안 시 2Q26부터 실적 개선 기대

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	51,000원	20.0%
현재주가	**42,500원**	
시가총액	5.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	133,445,785주 (62.6%)	
52주 최저/최고	24,050원/46,500원	
60일-평균거래대금	525.9억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
현대제철 (%)	20.6	24.5	75.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	3.4	-24.2	-31.7

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	51,000	47,000	8.5%
2026E EPS	1,132	1,750	-35.3%
2027E EPS	3,723	3,757	-0.9%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	15
목표주가	48,320
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1Q26 실적 아쉬우나, 2Q26부터 개선 기대: 현대제철의 1Q26 연결기준 매출은 전분기 대비 4.6% 증가한 5.7조 원이나, 영업이익은 63.7% 감소한 157억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 72% 하회하였다. 해외 SSC 실적 개선 및 미실현손익 감소 등 자회사 실적은 개선되었으나, 강점탄 가격 및 환율 상승으로 인한 투입원가 상승에 대해 판재류 가격이 1Q26까지는 전가력 발휘를 못해 스프레드가 축소된 것이 시장 예상 하회 원인으로 작용하였다. 그러나, 내수 열연 및 철근 유통 가격이 현재 꾸준히 상승 중이기에 2Q26부터는 실적 개선이 기대된다.

BUY 투자의견 유지: 작년 9월말부터 관세가 부과된 중국산 열연은 올해 들어 수입량이 전년대비 90% 가량 감소했으며, 이로 인해 내수 열연 유통 가격은 지난 3개월간 15만원/톤(19%) 상승하였다. 이에 따라, 동사는 2월 열연 유통가 5만원/톤 인상에 이어 4월에도 추가로 열연/냉연 유통가 5만원/톤 인상을 추진 중에 있다. 한편, 철근은 4Q25부터 수출이 확대되며 내수 공급 감소 효과가 나타남에 따라, 유통 가격이 지난 4개월간 약 20만원/톤(30%) 상승하였다. 이러한 가격 움직임으로 인해 회사의 실적이 2Q26부터 개선될 것으로 기대되며, 현재 valuation이 P/B 0.28배에 불과하다는 점을 감안하면 충분히 trading 기회를 엿볼 수 있는 시점으로 판단된다. 이에 더해, 올해 3월 누적으로 10% 감소한 중국 철강 수출이 그 추세를 앞으로도 유지할 경우 중국 철강 생산량이 더 감소하여 수급 개선이 나타날 가능성도 주목되는 바, BUY 투자의견을 유지한다. 또한, peer 평균 valuation(2027년 ROE 7.4% vs P/B 1.3배)을 고려, target P/B 0.36배를 적용하여 목표주가를 8.5% 상향한 51,000원으로 제시하다.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	5,739.7	3.2	4.6	-0.4	-1.1
영업이익	15.7	흑전	-63.7	-87.0	-72.0
세전이익	-32.1	적지	적지	nm	nm
순이익	-39.3	적지	적전	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	0.3				
세전이익	-0.6				
순이익	-0.7				

자료: 현대제철, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	n/a	37.5	11.4
P/B	0.2	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.2	5.9	4.8
Div yield (%)	1.6	1.2	1.8
EPS 증가율 (%)	적지	흑전	215.7
ROE (%)	0.0	0.8	2.5
주당지표 (원)			
EPS	-54	1,132	3,723
BVPS	146,778	148,995	150,930
DPS	500	500	750

Samsung Securities

삼성증권

현대제철: 모회사 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**4,289.9**	**4,680.0**	**4,532.5**	**4,297.7**	**4,474.4**	**4,968.2**	**4,865.2**	**4,543.5**	**17,800.1**	**18,851.3**	**19,411.7**
매출총이익	**186.1**	**237.0**	**309.4**	**354.5**	**194.2**	**295.6**	**344.8**	**423.4**	**1,086.9**	**1,258.1**	**1,786.2**
영업이익	**-56.1**	**-7.5**	**47.1**	**105.7**	**-72.5**	**42.6**	**73.2**	**167.4**	**89.2**	**210.7**	**714.3**
세전이익	-62.3	-62.3	5.8	14.5	-48.7	0.5	27.8	149.1	-104.4	128.7	609.5
순이익	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	-23.5	0.3	20.2	108.1	-40.9	105.1	441.9
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-11.0	-3.5	1.6	-4.1	4.3	6.2	7.3	5.7	-4.4	5.9	3.0
영업이익	n/a	n/a	46.9	n/a	n/a	n/a	55.4	58.3	496.1	136.1	239.0
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	502.7	n/a	n/a	320.5
이익률 (%)											
매출총이익률	4.3	5.1	6.8	8.2	4.3	6.0	7.1	9.3	6.1	6.7	9.2
영업이익률	**-1.3**	**-0.2**	**1.0**	**2.5**	**-1.6**	**0.9**	**1.5**	**3.7**	**0.5**	**1.1**	**3.7**
순이익률	-0.9	-0.4	-0.1	0.4	-0.5	0.0	0.4	2.4	-0.2	0.6	2.3
RoII 마진											
탄소강 매출 (십억원)	2,737.4	3,036.9	3,011.7	2,779.1	2,949.9	3,223.2	3,219.6	2,922.4	11,565.1	12,315.0	12,604.5
탄소강 판매량 (천톤)	2,681.0	2,955.0	2,897.0	2,599.0	2,820.0	2,992.0	2,927.2	2,663.9	11,132.0	11,403.1	11,499.2
탄소강 ASP	1,021.0	1,027.7	1,039.6	1,069.3	1,046.1	1,077.2	1,099.9	1,097.0	1,038.9	1,080.0	1,096.1
원재료 투입 가격	546.6	536.4	518.9	523.8	566.0	588.7	590.9	564.2	531.4	577.4	538.1
고로 RoII 마진	474.4	491.3	520.7	545.5	480.1	488.6	509.0	532.8	507.5	502.5	558.0
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-16.8	16.9	29.4	24.8	-65.5	8.5	20.4	23.8	23.8	-5.0	55.4
봉형강 매출	1,086.6	1,168.6	1,075.7	1,079.7	1,075.0	1,262.6	1,192.1	1,191.6	4,410.6	4,721.4	4,984.9
봉형강 판매량	1,068.5	1,173.5	1,082.1	1,073.8	1,058.5	1,187.5	1,114.6	1,120.4	4,397.9	4,481.1	4,649.7
봉형강 ASP	1,016.9	995.8	994.1	1,005.6	1,015.6	1,063.2	1,069.5	1,063.6	1,002.9	1,053.6	1,072.1
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 RoII 마진	516.4	516.3	515.8	525.6	517.6	551.7	551.0	543.6	518.3	541.6	552.1
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-5.9	-0.0	-0.5	9.7	-8.0	34.1	-0.7	-7.4	12.1	23.3	10.5
RoII 마진 가중 평균	486.4	498.4	519.4	539.7	490.3	506.5	520.6	536.0	510.6	513.6	556.3
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-13.3	12.1	21.0	20.3	-49.4	16.2	14.1	15.4	20.5	3.0	42.7
영업이익 (십억원)*	-56.1	-7.5	47.1	105.7	-72.5	42.6	73.2	167.4	89.2	210.7	714.3
톤당 영업이익 (천원/톤)	-12.8	0.8	15.1	32.1	-15.6	11.9	20.1	46.3	5.7	13.3	44.2
전분기 대비 증가 (천원/톤)	24.1	13.5	14.3	17.0	-47.8	27.6	8.1	26.2	4.8	7.5	31.0

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

Samsung Securities

현대제철: 연결 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	**5,563.5**	**5,945.6**	**5,734.4**	**5,489.8**	**5,739.7**	**6,254.8**	**6,158.6**	**5,861.3**	**22,733.2**	**24,014.5**	**24,529.7**
모회사	4,289.9	4,680.0	4,532.5	4,297.7	4,474.4	4,968.2	4,865.2	4,543.5	17,800.1	18,851.3	19,411.7
자회사	1,273.6	1,265.6	1,201.9	1,192.1	1,265.3	1,286.7	1,293.4	1,317.8	4,933.1	5,163.2	5,118.0
매출총이익	**291.9**	**411.8**	**425.3**	**375.4**	**352.6**	**404.9**	**461.8**	**551.1**	**1,504.3**	**1,770.4**	**2,273.3**
모회사	186.1	237.0	309.4	354.5	194.2	295.6	344.8	423.4	1,086.9	1,258.1	1,786.2
자회사	105.8	174.8	116.0	20.9	158.4	109.3	116.9	127.7	417.4	512.3	487.1
영업이익	**-19.0**	**101.8**	**93.2**	**43.3**	**15.7**	**81.5**	**115.7**	**206.1**	**219.2**	**419.0**	**872.9**
모회사	-56.1	-7.5	47.1	105.7	-72.5	42.6	73.2	167.4	89.2	210.7	714.3
자회사	37.1	109.2	46.1	-62.5	88.2	38.9	42.5	38.7	130.0	208.3	158.6
세전이익	-67.0	5.8	30.0	-12.1	-32.1	30.9	57.5	174.1	-43.2	230.4	685.3
모회사	-62.3	-62.3	5.8	14.5	-48.7	0.5	27.8	149.1	-104.4	128.7	609.5
자회사	-4.6	68.1	24.3	-26.6	16.6	30.5	29.7	25.0	61.2	101.8	75.9
순이익	-54.4	37.4	17.8	0.6	-39.3	22.4	41.7	126.2	1.4	151.0	496.9
모회사	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	-23.5	0.3	20.2	108.1	-40.9	105.1	441.9
자회사	-16.4	55.6	20.5	-17.4	-15.8	22.1	21.5	18.1	42.3	45.9	55.0
지배주주 순이익	-55.1	33.8	17.1	-2.7	-41.0	17.4	36.7	121.2	-6.9	134.3	476.9
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-6.5	-1.6	2.0	-2.2	3.2	5.2	7.4	6.8	-2.1	5.6	2.1
영업이익	n/a	3.9	80.9	n/a	n/a	-19.9	24.1	376.4	37.5	91.1	108.3
순이익	n/a	2,664.6	n/a	n/a	n/a	-40.0	134.1	n/a	-84.2	n/a	229.0
지배주주 순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-48.5	115.2	n/a	n/a	n/a	255.0
이익률 (%)											
매출총이익률	5.2	6.9	7.4	6.8	6.1	6.5	7.5	9.4	6.6	7.4	9.3
영업이익률	-0.3	1.7	1.6	0.8	0.3	1.3	1.9	3.5	1.0	1.7	3.6
순이익률	-1.0	0.6	0.3	-0.0	-0.7	0.3	0.6	2.1	-0.0	0.6	1.9

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치	**6,782**
- 2027년 순자산 가치	19,887
- Target P/B (배)*	0.36
주식 수 (1주)	133,445,785
목표주가 (원)	**51,000**

참고: * Global peer 평균 valuation(2027년 ROE 7.4% vs P/B 1.3배)를 고려, 현대제철 2027년 ROE 추정치 2.5%에 비례한 target P/B 적용
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**23,226**	**22,733**	**24,014**	**24,530**	**24,850**
매출원가	21,832	21,229	22,244	22,256	22,489
매출총이익	**1,394**	**1,504**	**1,770**	**2,273**	**2,361**
(매출총이익률, %)	6.0	6.6	7.4	9.3	9.5
판매 및 일반관리비	1,234	1,285	1,351	1,400	1,460
영업이익	**159**	**219**	**419**	**873**	**901**
(영업이익률, %)	0.7	1.0	1.7	3.6	3.6
영업외손익	**-219**	**-262**	**-189**	**-188**	**-187**
금융수익	384	452	159	158	158
금융비용	664	651	360	360	360
지분법손익	12	5	14	14	14
기타	49	-68	-2	0	0
세전이익	**-59**	**-43**	**230**	**685**	**713**
법인세	-68	-45	79	188	196
(법인세율, %)	114.8	103.2	34.5	27.5	27.5
계속사업이익	9	1	151	497	517
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**9**	**1**	**151**	**497**	**517**
(순이익률, %)	0.0	0.0	0.6	2.0	2.1
지배주주순이익	-12	-7	134	477	497
비지배주주순이익	20	8	17	20	20
EBITDA	1,870	1,981	2,081	2,625	2,739
(EBITDA 이익률, %)	8.1	8.7	8.7	10.7	11.0
EPS (지배주주)	-87	-52	1,132	3,573	3,726
EPS (연결기준)	66	10	1,132	3,723	3,876
수정 EPS (원)*	-111	-54	1,132	3,723	3,876

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**11,460**	**11,318**	**11,772**	**12,187**	**12,383**
현금 및 현금등가물	1,296	1,343	1,252	1,365	1,316
매출채권	2,524	2,358	2,553	2,684	2,779
재고자산	6,291	5,740	6,068	6,218	6,347
기타	1,350	1,876	1,899	1,920	1,941
비유동자산	**23,284**	**23,125**	**23,196**	**23,423**	**23,679**
투자자산	2,292	2,830	1,835	1,849	1,863
유형자산	18,431	17,835	18,010	18,224	18,465
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**	**34,968**	**35,611**	**36,062**
유동부채	**7,699**	**7,411**	**7,824**	**8,056**	**8,226**
매입채무	1,467	1,533	1,619	1,705	1,781
단기차입금	1,216	1,216	1,216	1,216	1,216
기타 유동부채	5,017	4,662	4,989	5,134	5,229
비유동부채	**7,711**	**7,192**	**7,219**	**7,199**	**7,061**
사채 및 장기차입금	6,159	5,816	5,816	5,816	5,816
기타 비유동부채	1,552	1,375	1,402	1,382	1,245
부채총계	**15,410**	**14,602**	**15,043**	**15,254**	**15,287**
지배주주지분	**18,918**	**19,371**	**19,456**	**19,887**	**20,306**
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,871	3,871	3,871
이익잉여금	13,400	13,303	13,389	13,820	14,238
기타	946	1,529	1,529	1,529	1,529
비지배주주지분	**415**	**469**	**469**	**469**	**469**
자본총계	**19,334**	**19,840**	**19,925**	**20,357**	**20,775**
순부채	8,258	7,769	7,117	7,004	7,053

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**1,777**	**2,053**	**1,855**	**2,430**	**2,581**
당기순이익	9	1	151	497	517
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,921	2,193	2,060	2,164	2,274
유형자산 감가상각비	1,621	1,666	1,615	1,702	1,786
무형자산 상각비	90	96	47	50	52
기타	210	431	398	412	435
영업활동 자산부채 변동	276	86	-356	-230	-210
투자활동에서의 현금흐름	**-1,503**	**-1,578**	**-2,022**	**-2,393**	**-2,673**
유형자산 증감	-1,650	-1,475	-1,946	-2,314	-2,594
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	-91	113	-49
기초현금	1,386	1,296	1,343	1,252	1,365
기말현금	1,296	1,343	1,252	1,365	1,316
Gross cash flow	**1,930**	**2,194**	**2,211**	**2,660**	**2,791**
Free cash flow	**105**	**561**	**-112**	**96**	**-33**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-10.4	-2.1	5.6	2.1	1.3
영업이익	-80.0	37.5	91.1	108.3	3.2
순이익	-98.0	-84.2	10,773.8	229.0	4.1
수정 EPS**	적전	적지	흑전	215.7	4.3
주당지표					
EPS (지배주주)	-87	-52	1,132	3,573	3,726
EPS (연결기준)	66	10	1,132	3,723	3,876
수정 EPS**	-111	-54	1,132	3,723	3,876
BPS	145,488	146,778	148,995	150,930	154,114
DPS (보통주)	750	500	500	750	750
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	37.5	11.4	11.0
P/B***	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.1	6.2	5.9	4.8	4.8
비율					
ROE (%)	-0.1	0.0	0.8	2.5	2.5
ROA (%)	0.0	0.0	0.4	1.4	1.4
ROIC (%)	-0.1	0.0	1.1	2.5	2.5
배당성향 (%)	n/a	n/a	43.5	19.9	19.1
배당수익률 (보통주, %)	3.6	1.6	1.2	1.8	1.8
순부채비율 (%)	42.7	39.2	35.7	34.4	33.9
이자보상배율 (배)	0.4	0.6	1.2	2.4	2.5

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

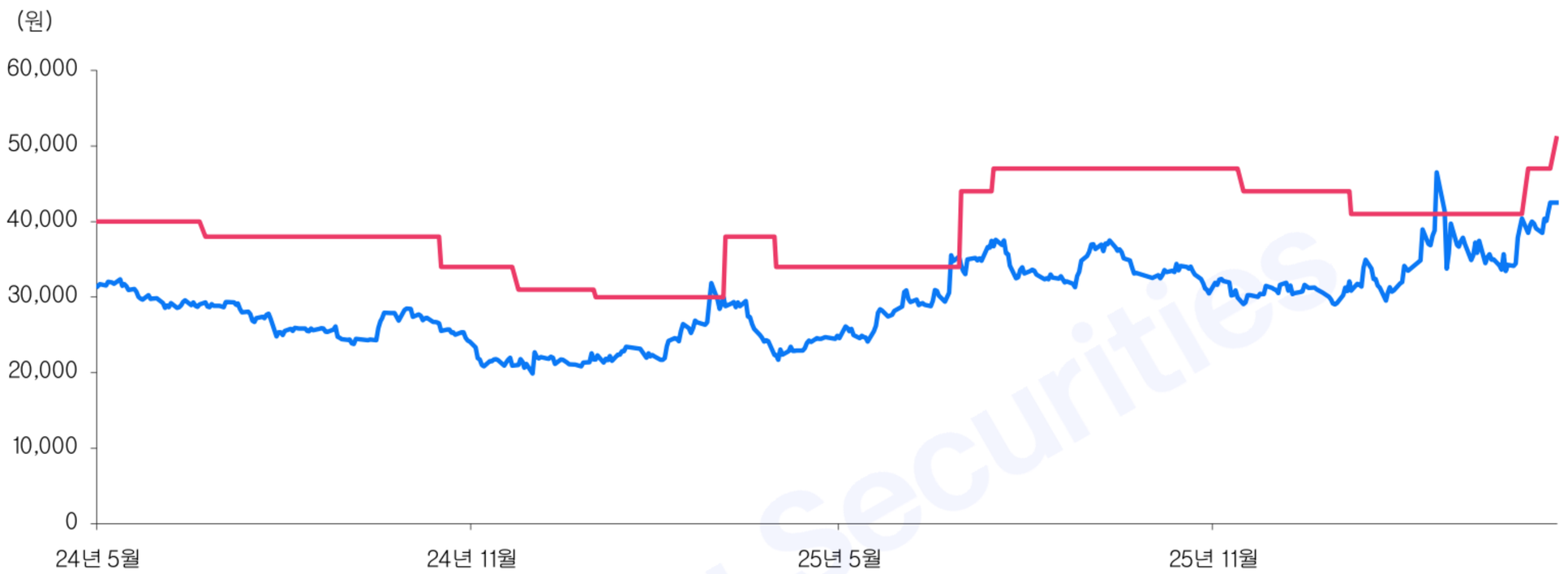
자료: 현대제철, 삼성증권 추정

Samsung Securities

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 24일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 24일 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)

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	-14.98
괴리율 (최대or최소)	-7.50	-22.76	-24.41	-26.77	6.17	-22.37	4.56	-14.89	-20.00	-27.05	13.41	-18.09
일 자	2026/4/27											
투자의견	BUY											
TP (원)	51000											
괴리율 (평균)												
괴리율 (최대or최소)												

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

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA