대한제강 (084010)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

도전적인 업황, 더디겠지만 실적 개선 예상

BUY **TP 13,800원**

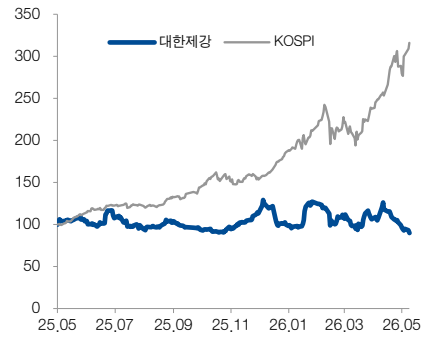
현재주가 (5/27)	9,650원
상승여력	43.0%
시가총액	332십억원
발행주식수	34,372천주
자본금/액면가	36십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	13,870원/9,650원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	3.89%
주요주주 지분율	
오치훈외 15인	52.75%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-23.5	-25.1	-10.1
상대주가(%p)	-38.5	-43.1	-56.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	711	755	17,100
After	500	698	13,800
Consensus	718	834	15,700
Cons. 차이	-30.4%	-16.3%	-12.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 업황이 부진하지만 투자의견 BUY를 유지하는 배경은 철근 업체들의 공급측면 개선 노력이 철근 가격 상승으로 이어지고 있어 실적 개선에 기여할 것으로 예상되고, 국내 철근 수요도 소폭이나마 개선될 것으로 기대되며, 현재 P/B는 0.4배로 최근 5년간 P/B밴드의 저점 수준이기 때문
- 목표주가 13,800원(기존 17,100원)으로 조정

주요이슈 및 실적전망

- 26년 1분기 영업이익 0.64억원으로 전분기 대비 흑자 전환 기록. 1분기 국내 철근 수요는 148만톤으로 전분기대비 8% 감소하였으나 철근 가격 상승이 실적 개선을 견인. 철근 유통가격은 연초 톤당 70만원에서 1분기말 79만원으로 상승함
- 2분기 영업이익은 45억원으로 전분기 대비 증가할 것으로 예상됨. 철근 유통가격은 5월 현재 85만원으로 상승이 지속되고 있고 spread도 개선될 것으로 추정. 수요가 예상보다 더딘 상황을 반영하여 연간 영업이익은 11% 하향 조정함
- 국내 철근 수요는 상당히 완만하게 개선될 것으로 기대하는데 작년 665만톤에서 올해 682만톤(기존 701만톤 예상)으로 전년 대비 2% 증가할 것으로 예상됨
- 국내 철근업체들의 미국 향 철근 수출이 크게 증가하고 있으며 동사를 포함한 국내 철근업체들의 가동률 상승과 고정비 감소로 수익성 개선의 요인으로 작용. 한국의 철근 수출은 4월 누계 41만톤으로 작년 연간 15만톤을 넘어섰으며 대부분 미국향 수출임. 미국은 데이터센터 대규모 투자로 봉형강을 수요가 견조한 것으로 파악됨

주가전망 및 Valuation

- 주가는 1만원 내외의 박스권 등락을 보이고 있으며 전방산업 개선 여부가 중요. 목표주가 13,800원은 26년 예상 BPS에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.59배(지속가능한 ROE 23~27년 평균 4.4%, COE 7.4%)를 적용하여 산출하였음. 기존 목표주가 산출 방식과 같으며 실적 하향 조정을 반영

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 (%)
2024	1,225	10	38	38	1,068	-45.6	10.4	0.5	5.5	4.9	3.0
2025	1,247	-3	15	27	420	-60.7	30.6	0.6	11.4	1.9	2.6
2026F	1,364	17	17	42	500	19.1	19.3	0.4	5.1	2.1	4.9
2027F	1,432	30	24	55	698	39.6	13.8	0.4	3.8	3.0	4.9
2028F	1,495	37	38	62	1,102	57.9	8.8	0.4	3.3	4.6	4.9

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 대한제강 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	290	349	320	289	306	356	341	361	1,247	1,364	1,432
영업이익	2	8	8	-21	0	5	3	9	-3	17	30
세전이익	6	12	17	-21	0	5	4	13	15	22	31
당기순이익	7	10	14	-18	0	4	3	10	14	17	24
영업이익률	1%	2%	3%	-7%	0%	1%	1%	2%	0%	1%	2%
세전이익률	2%	4%	5%	-7%	0%	1%	1%	4%	1%	2%	2%
순이익률	2%	3%	4%	-6%	0%	1%	1%	3%	1%	1%	2%

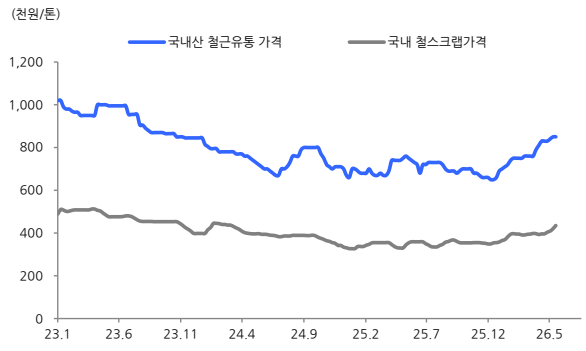
자료: 현대차증권

〈표2〉 대한제강 실적 추정 변경 내역 (단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,364	1,432	1,328	1,375	3%	4%
영업이익	17	30	19	22	-11%	33%
세전이익	22	31	33	35	-33%	-12%
당기순이익	17	24	25	27	-32%	-12%

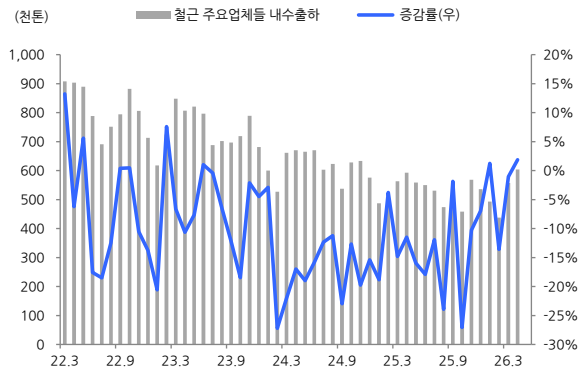
자료: 현대차증권

〈그림1〉 국내 주요 철근 유통 가격 추이



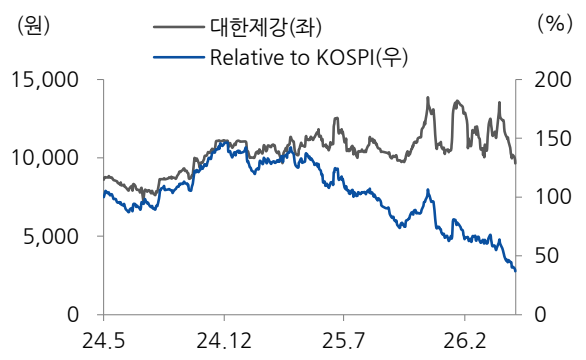
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림2〉 국내 주요 철근업체들 내수 출하 추이



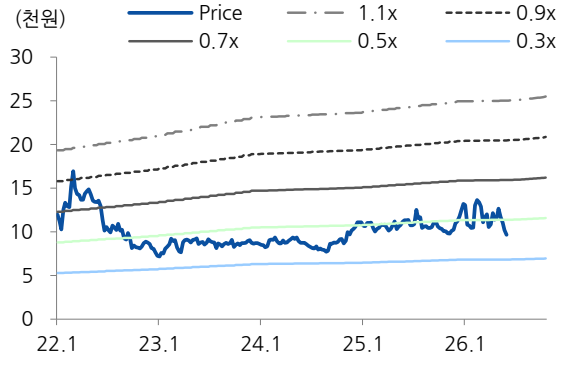
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림3〉 대한제강 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림4〉 대한제강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,225	1,247	1,364	1,432	1,495
증가율 (%)	-15.4	1.8	9.4	5.0	4.4
매출원가	1,148	1,177	1,279	1,331	1,383
매출원가율 (%)	93.7	94.4	93.8	92.9	92.5
매출총이익	77	70	85	101	112
매출이익률 (%)	6.3	5.6	6.2	7.1	7.5
증가율 (%)	-56.5	-9.1	21.4	18.8	10.9
판매관리비	66	73	68	71	74
판관비율(%)	5.4	5.9	5.0	5.0	4.9
EBITDA	38	27	42	55	62
EBITDA 이익률 (%)	3.1	2.2	3.1	3.8	4.1
증가율 (%)	-73.6	-28.9	55.6	31.0	12.7
영업이익	10	-3	17	30	37
영업이익률 (%)	0.8	-0.2	1.2	2.1	2.5
증가율 (%)	-90.9	적전	흑전	76.5	23.3
영업외손익	41	8	5	1	12
금융수익	18	18	11	8	23
금융비용	3	6	7	11	9
기타영업외손익	26	-4	1	4	-2
종속/관계기업관련손익	0	9	1	1	0
세전계속사업이익	51	15	22	31	49
세전계속사업이익률	4.2	1.2	1.6	2.2	3.3
증가율 (%)	-46.3	-70.6	46.7	40.9	58.1
법인세비용	11	1	5	7	11
계속사업이익	40	14	17	24	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	40	14	17	24	37
당기순이익률 (%)	3.3	1.1	1.2	1.7	2.5
증가율 (%)	-48.1	-65.0	21.4	41.2	54.2
지배주주지분 순이익	38	15	17	24	38
비지배주주지분 순이익	2	-1	-0	-0	-0
기타포괄이익	6	12	5	0	0
총포괄이익	46	26	22	24	37

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	656	671	775	807	849
현금성자산	205	161	165	169	171
단기투자자산	18	42	28	29	31
매출채권	149	149	88	93	97
재고자산	155	197	155	165	188
기타유동자산	15	9	205	217	227
비유동자산	494	579	562	560	558
유형자산	324	338	330	326	322
무형자산	23	21	20	20	20
투자자산	91	119	110	113	114
기타비유동자산	56	101	102	101	102
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,150	1,250	1,337	1,366	1,406
유동부채	211	256	311	328	342
단기차입금	15	20	17	17	17
매입채무	74	123	154	163	170
유동성장기부채	3	3	2	2	2
기타유동부채	119	110	138	146	153
비유동부채	43	64	90	93	96
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	16	19	19	19	19
장기금융부채	0	0	15	15	15
기타비유동부채	27	45	56	59	62
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	254	320	401	421	438
지배주주지분	778	800	805	814	838
자본금	25	25	36	36	36
자본잉여금	27	29	17	17	17
자본조정 등	-84	-73	-72	-72	-72
기타포괄이익누계액	-2	6	10	10	10
이익잉여금	812	814	814	823	847
비지배주주지분	118	130	131	131	130
자본총계	896	930	936	945	968

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	17	40	59	45	28
당기순이익	40	14	17	24	37
유형자산 상각비	25	25	25	25	25
무형자산 상각비	3	4	0	0	0
외환손익	-1	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-20	7	50	-6	-21
기타	-30	-11	-33	2	-13
투자활동으로인한현금흐름	-47	-55	-16	-18	-2
투자자산의 감소(증가)	48	-11	9	-1	-2
유형자산의 감소	7	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-21	-21	-21	-21
기타	-70	-23	-4	4	21
재무활동으로인한현금흐름	-7	-29	-42	-23	-23
차입금의 증가(감소)	3	3	15	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	2	-0	0	0
배당금	-9	-9	-9	-14	-14
기타	-1	-25	-48	-9	-9
기타현금흐름	2	0	2	0	0
현금의증가(감소)	-35	-44	4	3	3
기초현금	240	205	161	165	169
기말현금	205	161	165	169	171

(단위:원, 배, %)

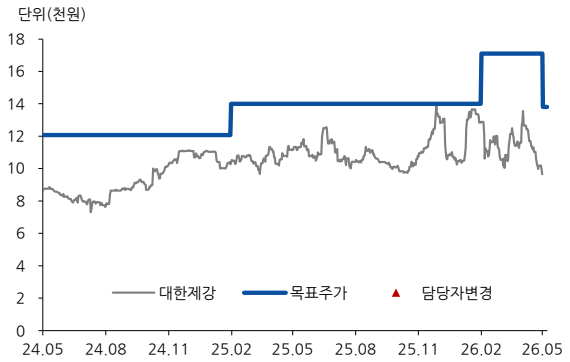
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,139	395	499	690	1,089
EPS(지배순이익 기준)	1,068	420	500	698	1,102
BPS(자본총계 기준)	25,512	27,067	27,233	27,503	28,172
BPS(지배지분 기준)	22,144	23,285	23,417	23,695	24,377
DPS	333	333	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	9.7	32.5	19.3	14.0	8.9
P/E(지배순이익 기준)	10.4	30.6	19.3	13.8	8.8
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	5.5	11.4	5.1	3.8	3.3
배당수익률	3.0	2.6	4.9	4.9	4.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-45.8	-65.3	26.2	38.2	57.9
EPS(지배순이익 기준)	-45.6	-60.7	19.1	39.6	57.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.6	1.5	1.8	2.5	3.9
ROE(지배순이익 기준)	4.9	1.9	2.1	3.0	4.6
ROA	3.5	1.2	1.3	1.8	2.7
안정성 (%)					
부채비율	28.3	34.4	42.8	44.5	45.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	7.0	NA	8.1	3.2	4.0

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.16	BUY	12,070	-27.35	-22.10
2024.07.16	AFTER 6M	12,070	-21.45	-7.79
2025.02.26	BUY	14,004	-22.28	-10.34
2025.08.26	AFTER 6M	14,004 (무상증자전 21,000)	-21.04	-0.96
2026.02.27	BUY	17,100	-33.74	-20.76
2026.05.28	BUY	13,800		

▶ 최근 2년간 대한제강 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 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
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.