한국철강 (104700)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

수요 부진 지속, 향후 완만한 실적 개선 기대

BUY **TP 12,000원**

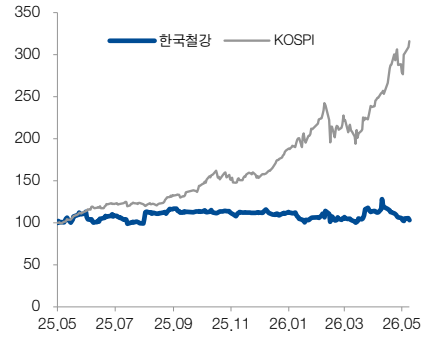
현재주가 (5/27)	9,200원
상승여력	30.4%
시가총액	335십억원
발행주식수	36,450천주
자본금/액면가	46십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	11,440원/8,830원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인 지분율	5.35%
주요주주 지분율	
KISCO홀딩스외6인	66.17%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-11.3	-9.8	-7.9
상대주가(%p)	-28.7	-31.6	-55.4

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	649	682	12,700
After	214	652	12,000
Consensus	658	686	12,700
Cons. 차이	-67.5%	-5.0%	-5.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 실적 부진이 지속되고 있으나 투자의견 BUY를 유지하며 그 이유는 철근 가격 상승 및 수요의 완만한 개선으로 실적이 점진적으로 나아질 것으로 예상되기 때문
- 목표주가 12,000원 제시(기존 12,700원)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 1분기 영업손익 -143억원으로 전년동기대비 및 전분기대비 적자 지속. 1분기 국내 철근 수요는 148만톤을 기록하였는데 전년동기대비 7% 감소, 전분기대비 8% 감소하였고 2000년 이후 살펴봤을 때도 가장 낮은 분기 수요 기록
- 올해 영업이익은 115억원 적자로 예상되나 2분기부터 실적이 완만하게 개선될 것으로 전망. 국내 철근 유통가격은 4월 초 79만원에서 5월 현재 85만원으로 상승하였으며 국내 철근 수요도 감소세가 진정될 것으로 기대됨
- 국내 철근 수요는 작년 665만톤에서 올해 682만톤으로 2% 증가하여 4년 간의 감소세에서 벗어날 것으로 예상됨. 또한 동사를 포함한 국내 철근업체들은 미국으로의 수출을 확대하여 수익성 개선을 위하여 노력하고 있음. 미국은 대규모 데이터센터 투자로 봉형강 수요가 견조할 것으로 판단됨. 국내 철근업체들의 수출은 작년 12월부터 증가하여 올해 4월까지 월평균 10만톤을 기록하고 있음

주가전망 및 Valuation

- 최근 2개월 주가는 전방산업 부진으로 조정을 시현하였으며 중장기 관점에서의 접근이 유효하다고 판단됨. 목표주가 12,000원은 2026년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.60배(지속가능한 ROE 23년~27년 평균)를 적용하여 산출함(실적 하향 조정을 반영한 결과이며, 직전 목표주가와 산출 방식 같음)

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	600	2	23	14	554	-65.5	15.1	0.4	NA	2.8	9.5
2025	487	-39	-9	-26	-245	적전	NA	0.5	1.3	-1.1	7.6
2026F	528	-11	8	1	214	흑전	43.1	0.5	19.7	1.0	8.0
2027F	567	9	24	21	652	205.3	14.1	0.5	0.0	3.2	8.0
2028F	604	12	26	24	724	11.0	12.7	0.5	0.3	3.6	8.0

* K-IFRS 개별 기준

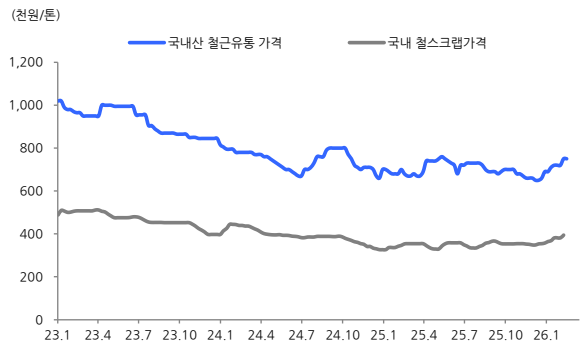
〈표1〉 한국철강 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	116	122	122	126	112	141	132	144	487	528	567
영업이익	-11	-3	-10	-16	-14	1	0	2	-39	-11	9
세전이익	-5	-4	-6	-1	-15	8	9	8	-15	10	31
당기순이익	-4	-3	-5	2	-11	6	7	6	-9	8	24
영업이익률	-9%	-2%	-8%	-12%	-13%	0%	0%	1%	-8%	-2%	2%
세전이익률	-4%	-3%	-5%	0%	-13%	6%	7%	6%	-3%	2%	6%
순이익률	-3%	-2%	-4%	2%	-10%	4%	5%	4%	-2%	1%	4%

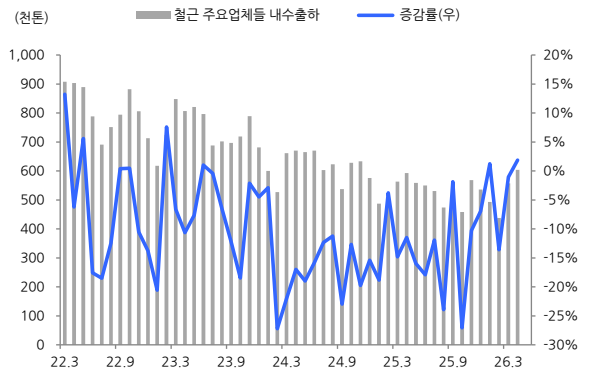
자료: 현대차증권

〈그림1〉 국내 주요 철근 유통 가격 추이



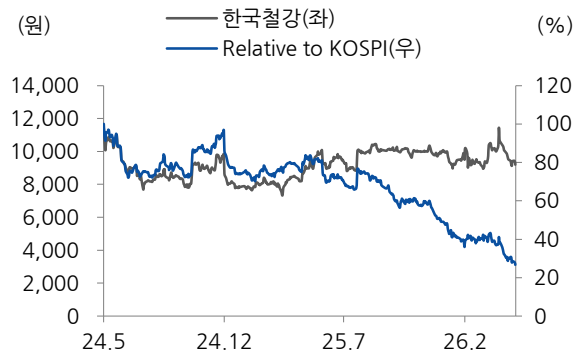
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림2〉 국내 주요 철근업체들 내수 출하 추이



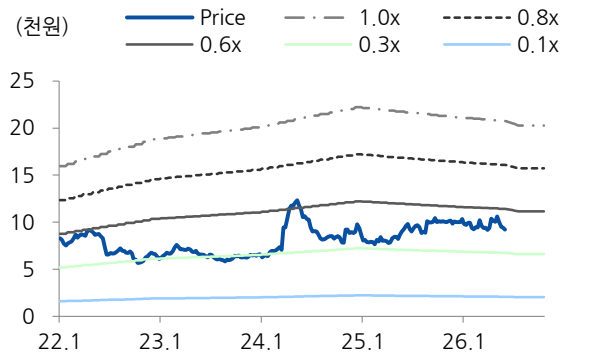
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림3〉 한국철강 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림4〉 한국철강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	600	487	528	567	604
증가율 (%)	-33.7	-18.8	8.4	7.4	6.5
매출원가	564	493	501	519	550
매출원가율 (%)	94.0	101.2	94.9	91.5	91.1
매출총이익	36	-6	27	48	55
매출이익률 (%)	6.0	-1.2	5.1	8.5	9.1
증가율 (%)	-71.7	적전	흑전	77.8	14.6
판매관리비	34	32	38	40	42
판관비율(%)	5.7	6.6	7.2	7.1	7.0
EBITDA	14	-26	1	21	24
EBITDA 이익률 (%)	2.3	-5.3	0.2	3.7	4.0
증가율 (%)	-85.7	적전	흑전	2,000.0	14.3
영업이익	2	-39	-11	9	12
영업이익률 (%)	0.3	-8.0	-2.1	1.6	2.0
증가율 (%)	-97.7	적전	적지	흑전	33.3
영업외손익	29	23	22	23	23
금융수익	18	12	20	21	21
금융비용	0	0	8	8	8
기타영업외손익	11	11	10	10	10
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	32	-15	10	31	35
세전계속사업이익률	5.3	-3.1	1.9	5.5	5.8
증가율 (%)	-64.8	적전	흑전	210.0	12.9
법인세비용	8	-6	3	8	8
계속사업이익	23	-9	8	24	26
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	23	-9	8	24	26
당기순이익률 (%)	3.8	-1.8	1.5	4.2	4.3
증가율 (%)	-66.2	적전	흑전	200.0	8.3
지배주주지분 순이익	23	-9	8	24	26
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	11	17	3	0	0
총포괄이익	34	9	11	24	26

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	589	531	501	503	507
현금성자산	10	35	30	40	44
단기투자자산	396	357	271	273	262
매출채권	77	83	94	78	83
재고자산	64	47	72	78	83
기타유동자산	3	4	5	5	5
비유동자산	310	336	348	355	362
유형자산	271	275	283	290	297
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	20	34	38	38	38
기타비유동자산	18	26	26	26	26
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	899	867	849	858	869
유동부채	56	57	65	71	75
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	30	35	40	43	46
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	26	22	25	28	29
비유동부채	32	39	44	48	51
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	32	39	44	48	51
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	89	96	109	119	126
지배주주지분	810	771	740	740	742
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	502	502	502	502	502
자본조정 등	-33	-41	-47	-47	-47
기타포괄이익누계액	3	9	12	12	12
이익잉여금	292	254	226	227	229
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	810	771	740	740	742

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	38	24	-27	45	26
당기순이익	23	-9	8	24	26
유형자산 상각비	12	12	12	12	12
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	18	18	-42	19	-3
기타	-15	3	-5	-10	-9
투자활동으로인한현금흐름	17	48	52	-11	2
투자자산의 감소(증가)	-4	-8	-1	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-24	-19	-19	-19	-19
기타	45	75	72	8	21
재무활동으로인한현금흐름	-76	-48	-31	-24	-24
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	-50	0	0	0	0
배당금	-16	-40	-24	-24	-24
기타	-10	-8	-7	0	0
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-20	25	-5	10	4
기초현금	30	10	35	30	40
기말현금	10	35	30	40	44

(단위:원, 배, %)

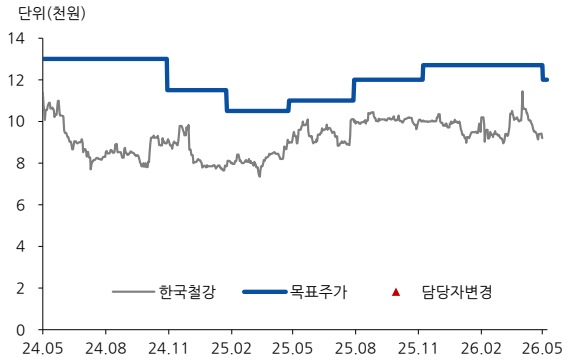
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	554	-245	214	652	724
EPS(지배순이익 기준)	554	-245	214	652	724
BPS(자본총계 기준)	22,232	21,148	20,294	20,295	20,368
BPS(지배지분 기준)	22,232	21,148	20,294	20,295	20,368
DPS	800	750	750	750	750
P/E(당기순이익 기준)	15.1	NA	43.1	14.1	12.7
P/E(지배순이익 기준)	15.1	NA	43.1	14.1	12.7
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	NA	1.3	19.7	0.0	0.3
배당수익률	9.5	7.6	8.0	8.0	8.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-65.5	적전	흑전	205.3	11.0
EPS(지배순이익 기준)	-65.5	적전	흑전	205.3	11.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.8	-1.1	1.0	3.2	3.6
ROE(지배순이익 기준)	2.8	-1.1	1.0	3.2	3.6
ROA	2.5	-1.0	0.9	2.8	3.1
안정성 (%)					
부채비율	10.9	12.4	14.7	16.0	17.0
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 개별 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.20	M.PERFORM	13,000	-27.27	-10.38
2024.08.26	BUY	13,000	-33.96	-28.31
2024.11.25	BUY	11,500	-26.49	-14.52
2025.02.20	BUY	10,500	-22.16	-13.14
2025.05.22	BUY	11,000	-14.65	-8.09
2025.08.25	BUY	12,000	-16.06	-13.00
2025.12.04	BUY	12,700	-23.41	-9.92
2026.05.28	BUY	12,000		

▶ 최근 2년간 한국철강 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.