KISCO홀딩스 (001940)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

가격 상승 및 하반기 수요 증가로 자회사 실적 완만한 개선 예상

BUY **TP 33,000원**

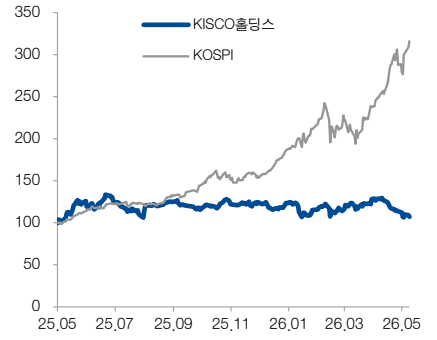
현재주가 (5/27)	22,900원
상승여력	44.1%
시가총액	325십억원
발행주식수	14,176천주
자본금/액면가	18십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	28,500원/22,050원
일평균 거래대금 (60일)	0.2십억원
외국인 지분율	7.73%
주요주주 지분율	
장세홍외 10인	55.81%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-16.3	-12.6	-11.6
상대주가(%p)	-32.7	-33.7	-57.2

*K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,873	1,990	33,000
After	972	2,296	33,000
Consensus	1,905	1,975	33,000
Cons. 차이	-49.0%	16.3%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 철근업체인 한국철강(지분율 60.34%)과 환영철강(지분율 83.50%)을 보유
- 투자의견 BUY 유지하며 철근 가격이 연초부터 상승하고 있고 철근 수요도 작년을 저점으로 올해 소폭이나마 증가할 것으로 예상되어 자회사 실적이 완만하게 개선될 것으로 예상됨 현재 P/B는 0.3배에 불과하다는 점임
- 목표주가 33,000원을 유지함

주요이슈 및 실적전망

- 올해 1분기 영업손익은 -173억원 적자를 기록. 자회사인 한국철강과 환영철강이 각각 -143억원과 -27억원의 영업손실을 기록. 1분기 국내 철근 수요는 2000년 이후 가장 낮은 분기 수요를 기록한 바 있음
- 26년 매출액 9,082억원 영업손익 -131억원으로 예상되며 한국철강과 환영철강의 실적이 나아지면서 동사의 영업손익은 2분기부터 흑자전환 할 것으로 기대
- 국내 철근 수요는 25년 665만톤으로 역사적으로 부진하였으나 선행지표 등을 고려하면 올해 수요는 작년 대비 2% 소폭이나마 증가 예상. 국내 철근업체들의 공급측면 개선 노력의 결과로 국내 철근 유통 가격은 연초 톤당 70만원에서 5월 현재 85만원으로 상승. 국내 철근 업계는 미국 향 철근 수출을 작년 12월부터 확대하고 있어 수익성 개선 기대

주가전망 및 Valuation

- 목표주가 33,000원은 26년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.41배(지속가능한 ROE 23년~27년 평균)를 적용하여 산출함. 기존 목표주가 산출 방식과 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	1,013	-4	32	19	2,007	-64.3	9.9	0.2	NA	2.8	9.0
2025	825	-71	-18	-47	-1,287	적전	NA	0.3	3.8	-1.6	7.4
2026F	908	-13	14	11	972	흑전	23.6	0.3	NA	1.2	7.9
2027F	960	14	33	38	2,296	136.2	10.0	0.3	NA	2.9	7.9
2028F	1,023	20	37	44	2,585	12.6	8.9	0.3	NA	3.2	7.9

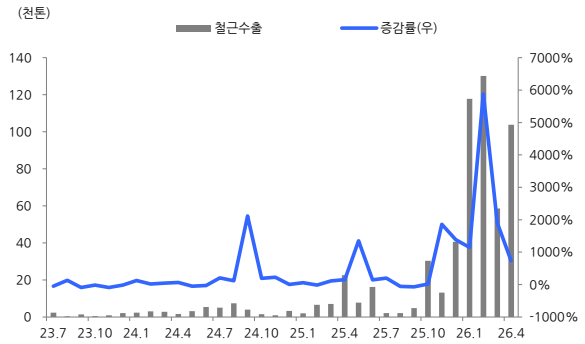
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 KISCO홀딩스 분기 실적 추이 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	191	212	204	219	203	238	224	243	825	908	960
영업이익	-20	-3	-20	-29	-17	1	0	3	-71	-13	14
세전이익	-9	-2	-11	-12	-19	14	13	7	-33	15	45
당기순이익	-7	-1	-8	-7	-14	10	10	5	-23	11	34
영업이익률	-10%	-1%	-10%	-13%	-9%	0%	0%	1%	-9%	-1%	1%
세전이익률	-5%	-1%	-5%	-5%	-9%	6%	6%	3%	-4%	2%	5%
순이익률	-3%	-1%	-4%	-3%	-7%	4%	4%	2%	-3%	1%	4%

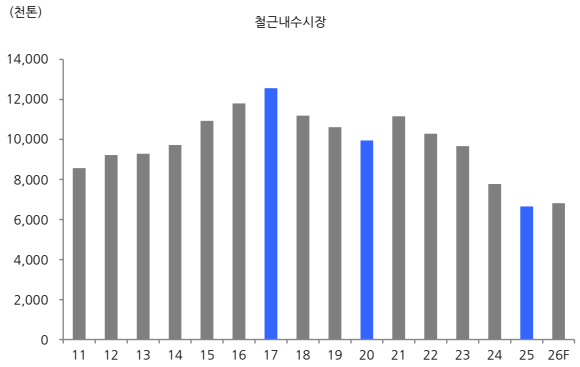
자료: 현대차증권

〈그림1〉 한국의 철근 수출 추이



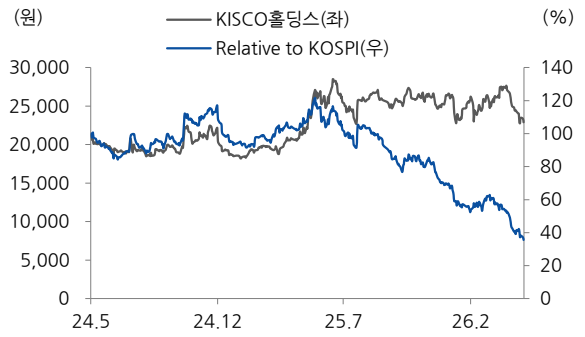
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림2〉 국내 연간 철근 수요 추이



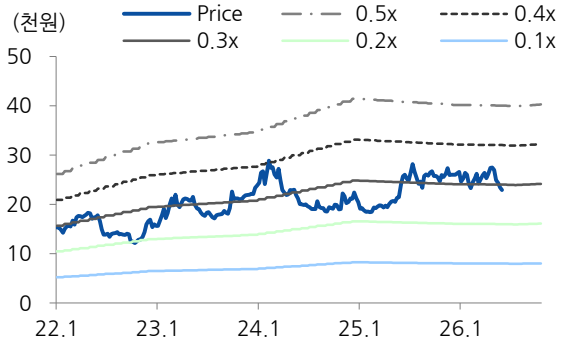
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림3〉 KISCO홀딩스 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림4〉 KISCO홀딩스 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,013	825	908	960	1,023
증가율 (%)	-34.3	-18.6	10.1	5.7	6.6
매출원가	960	839	859	880	932
매출원가율 (%)	94.8	101.7	94.6	91.7	91.1
매출총이익	53	-14	50	80	90
매출이익률 (%)	5.2	-1.7	5.5	8.3	8.8
증가율 (%)	-75.3	적전	흑전	60.0	12.5
판매관리비	57	57	63	66	71
판관비율(%)	5.6	6.9	6.9	6.9	6.9
EBITDA	19	-47	11	38	44
EBITDA 이익률 (%)	1.9	-5.7	1.2	4.0	4.3
증가율 (%)	-89.0	적전	흑전	245.5	15.8
영업이익	-4	-71	-13	14	20
영업이익률 (%)	-0.4	-8.6	-1.4	1.5	2.0
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	42.9
영업외손익	60	37	28	32	32
금융수익	42	31	25	25	25
금융비용	1	2	1	1	1
기타영업외손익	19	8	4	8	8
종속/관계기업관련손익	0	1	0	0	0
세전계속사업이익	57	-33	15	45	51
세전계속사업이익률	5.6	-4.0	1.7	4.7	5.0
증가율 (%)	-66.3	적전	흑전	200.0	13.3
법인세비용	12	-10	4	11	12
계속사업이익	45	-23	11	34	39
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	-23	11	34	39
당기순이익률 (%)	4.4	-2.8	1.2	3.5	3.8
증가율 (%)	-65.4	적전	흑전	209.1	14.7
지배주주지분 순이익	32	-18	14	33	37
비지배주주지분 순이익	13	-5	-3	2	2
기타포괄이익	16	25	0	0	0
총포괄이익	62	2	11	34	39

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,238	1,160	1,159	1,180	1,203
현금성자산	90	68	81	91	68
단기투자자산	697	695	654	639	665
매출채권	141	147	163	177	189
재고자산	127	90	100	108	115
기타유동자산	20	21	23	25	27
비유동자산	472	497	503	508	514
유형자산	386	388	393	398	403
무형자산	3	3	3	3	3
투자자산	37	61	61	62	62
기타비유동자산	46	45	46	45	46
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,710	1,657	1,662	1,689	1,717
유동부채	96	101	110	119	126
단기차입금	11	11	11	11	11
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	85	90	99	108	115
비유동부채	53	62	69	75	79
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	2	2	2	2	2
기타비유동부채	51	60	67	73	77
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	150	163	179	194	206
지배주주지분	1,179	1,143	1,135	1,145	1,159
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	15	15	15	15	15
자본조정 등	253	254	254	254	254
기타포괄이익누계액	-1	4	4	4	4
이익잉여금	893	852	843	853	867
비지배주주지분	382	351	348	350	352
자본총계	1,561	1,494	1,483	1,495	1,511

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	79	49	1	26	32
당기순이익	45	-23	11	34	39
유형자산 상각비	23	23	24	24	24
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	-0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	44	39	-12	-10	-9
기타	-33	10	-22	-22	-22
투자활동으로인한현금흐름	-7	-1	35	8	-32
투자자산의 감소(증가)	-5	-16	-0	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-42	-29	-29	-29	-29
기타	40	44	64	37	-3
재무활동으로인한현금흐름	-98	-70	-23	-23	-23
차입금의 증가(감소)	2	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	-45	0	0	0	0
배당금	-21	-51	-23	-22	-22
기타	-34	-19	0	-1	-1
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	-25	-22	13	10	-23
기초현금	115	90	68	81	91
기말현금	90	68	81	91	68

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,806	-1,636	778	2,416	2,721
EPS(지배순이익 기준)	2,007	-1,287	972	2,296	2,585
BPS(자본총계 기준)	110,095	105,407	104,598	105,442	106,590
BPS(지배지분 기준)	83,144	80,632	80,016	80,740	81,752
DPS	1,800	1,850	1,850	1,850	1,850
P/E(당기순이익 기준)	7.1	NA	29.4	9.5	8.4
P/E(지배순이익 기준)	9.9	NA	23.6	10.0	8.9
P/B(자본총계 기준)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	NA	3.8	NA	NA	NA
배당수익률	9.0	7.4	7.9	7.9	7.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-65.1	적전	흑전	210.6	12.6
EPS(지배순이익 기준)	-64.3	적전	흑전	136.2	12.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.9	-1.5	0.7	2.3	2.6
ROE(지배순이익 기준)	2.8	-1.6	1.2	2.9	3.2
ROA	2.6	-1.4	0.7	2.0	2.3
안정성 (%)					
부채비율	9.6	10.9	12.1	13.0	13.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	NA	NA	NA	16.4	23.2

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.03.13	BUY	33,000	-22.61	-16.21
2026.05.28	BUY	33,000		

▶ 최근 2년간 KISCO홀딩스 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.