

# COMPANY UPDATE

2026. 6. 26

## 산업재팀

백재승 Senior Analyst

jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate

seunghwan97.choi@samsung.com

## ▶ 종목 정보

BUY

|               |                      |       |
|---------------|----------------------|-------|
| 목표주가          | 44,000원              | 56.3% |
| 현재주가          | 28,150원              |       |
| 시가총액          | 3.8조원                |       |
| 주식수 (유통주식 비중) | 133,445,785주 (62.6%) |       |
| 52주 최저/최고     | 28,150원/46,500원      |       |
| 60일-평균거래대금    | 464.7억원              |       |

## ▶ 수익률

|                    | 1개월   | 6개월   | 12개월  |
|--------------------|-------|-------|-------|
| 현대제철 (%)           | -32.3 | -11.1 | -9.0  |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -40.5 | -59.1 | -68.3 |

## ▶ 주요 전망치 변화

| (원)       | 신규     | 기존     | 증감     |
|-----------|--------|--------|--------|
| 투자 의견     | BUY    | BUY    |        |
| 목표주가      | 44,000 | 51,000 | -13.7% |
| 2026E EPS | 1,006  | 1,132  | -11.1% |
| 2027E EPS | 3,362  | 3,573  | -5.9%  |

## ▶ 컨센서스

|          |        |
|----------|--------|
| 커버 증권사 수 | 14     |
| 목표주가     | 52,350 |
| 추천 점수    | 4.0    |

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



리서치센터 리포트  
바로가기

# 현대제철 (004020)

## 상반기보다 하반기 실적 개선을 더 기대

- 열연과 철근 중심으로 내수 유통 가격 상승하며 2Q26 이후 실적 개선 기대
- 미국 철강 가격 상승은 회사의 미국 전기로 신설 투자 사업성을 높여주는 요인이 라는 점에서 긍정적이나, 완공까지 남은 기간(3년) 감안 시 가치 반영 시간 필요
- 회사가 보유한 투자자산 가치가 최근 확대된 것은 긍정적. 다만, 전반적인 철강 수 급 개선에 기인한 사항 회복은 아직 시간이 필요하기에 trading 관점 접근 유효

## WHAT'S THE STORY?

**한국 내수 가격 상승으로 실적 점진 개선될 것:** 중국산 열연에 대한 반덤핑 관세가 작년 9월부터 부과된 이후 중국산 열연 수입량 급감으로 인한 내수 유통 가격 상승이 꾸준히 이어졌다. 이에 따라, 고로 투입원가가 2Q26에도 추가 상승하겠지만 ASP 상승에 힘입은 스프레드 개선이 기대되며, 원재료 가격 상승에 대한 판매가격의 lagging 효과 감안 시 하반기에도 추가적인 스프레드 개선을 기대한다. 한편, 데이터 센터를 중심으로 한 미국의 견고한 철근 수요 및 올해 초 미국향 철근 수출 상위 국가였던 이집트와 알제리에 대한 미국의 추가 관세 부과 등으로 인해 미국향 철근 수출이 전반적으로 증가하였다. 특히, 수출 증가로 인해 내수 철근 공급이 감소하며 내수 철근 유통 가격 상승을 이끌고 있다는 점이 긍정적이다. 이에 따라, 동사 실적은 1Q26을 바닥으로 점차 개선세를 시현할 것으로 기대된다.

**BUY 투자 의견 유지:** 최근 미국 철강 가격 상승은 동사의 미국 전기로 신설 투자의 사업성이 기존 예상보다 높아지는 요인으로 작용한다는 점에서 긍정적일 수 있다. 다만, 아직 완공까지 3년 가량 남아있는 상황이기에 현재의 미국 철강 가격 상승을 적극적으로 회사 가치에 반영하기엔 다소 시기상조일 수 있다. 한편, 동사가 보유한 투자자산(현대모비스 지분 6%) 가치가 최근 확대되며 미국 투자로 인한 재무구조 악화 우려는 크게 완화되었다고 볼 수 있다. 원재료 가격 상승을 일부 반영하여 올해 영업이익 추정치를 14% 하향하며 목표주가 또한 14% 하향한 44,000원을 제시하나, 최근 주가 조정으로 P/B 0.19배까지 하락한 valuation은 하방 경직성을 뚫 수 있다는 점에서 BUY 투자 의견을 유지한다.

## SUMMARY FINANCIAL DATA

|                      | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 (십억원)            | 22,733 | 24,208 | 24,861 | 25,194 |
| 영업이익 (십억원)           | 219    | 361    | 824    | 906    |
| 순이익 (십억원)            | 1      | 113    | 469    | 528    |
| EPS (adj) (원)        | -52    | 1,006  | 3,362  | 3,804  |
| EPS (adj) growth (%) | 적지     | 흑전     | 234.1  | 13.2   |
| EBITDA margin (%)    | 8.7    | 8.4    | 10.4   | 10.9   |
| ROE (%)              | 0.0    | 0.7    | 2.3    | 2.5    |
| P/E (adj) (배)        | n/a    | 28.0   | 8.4    | 7.4    |
| P/B (배)              | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |
| EV/EBITDA (배)        | 6.2    | 5.6    | 4.4    | 4.1    |
| Dividend yield (%)   | 1.6    | 2.7    | 2.7    | 2.7    |

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

2026. 6. 26

현대제철: 모회사 실적 추이 및 추정

| (십억원)                 | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    | 2Q26E   | 3Q26E   | 4Q26E   | 2025     | 2026E    | 2027E    |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 매출                    | 4,289.9 | 4,680.0 | 4,532.5 | 4,297.7 | 4,474.4 | 5,003.0 | 4,944.8 | 4,622.9 | 17,800.1 | 19,045.1 | 19,742.9 |
| 매출총이익                 | 186.1   | 237.0   | 309.4   | 354.5   | 194.2   | 285.4   | 329.5   | 388.0   | 1,086.9  | 1,197.2  | 1,742.1  |
| 영업이익                  | -56.1   | -7.5    | 47.1    | 105.7   | -72.5   | 32.5    | 57.9    | 131.9   | 89.2     | 149.8    | 659.7    |
| 세전이익                  | -62.3   | -62.3   | 5.8     | 14.5    | -48.7   | -9.7    | 12.5    | 113.7   | -104.4   | 67.7     | 536.8    |
| 순이익                   | -38.0   | -18.2   | -2.7    | 17.9    | -23.5   | -7.0    | 9.1     | 82.4    | -40.9    | 61.0     | 389.2    |
| <b>증가율 (전년 대비, %)</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |          |          |          |
| 매출                    | -11.0   | -3.5    | 1.6     | -4.1    | 4.3     | 6.9     | 9.1     | 7.6     | -4.4     | 7.0      | 3.7      |
| 영업이익                  | n/a     | n/a     | 46.9    | n/a     | n/a     | n/a     | 22.9    | 24.8    | 496.1    | 67.9     | 340.3    |
| 순이익                   | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | n/a     | 359.5   | n/a      | n/a      | 538.4    |
| <b>이익률 (%)</b>        |         |         |         |         |         |         |         |         |          |          |          |
| 매출총이익률                | 4.3     | 5.1     | 6.8     | 8.2     | 4.3     | 5.7     | 6.7     | 8.4     | 6.1      | 6.3      | 8.8      |
| 영업이익률                 | -1.3    | -0.2    | 1.0     | 2.5     | -1.6    | 0.6     | 1.2     | 2.9     | 0.5      | 0.8      | 3.3      |
| 순이익률                  | -0.9    | -0.4    | -0.1    | 0.4     | -0.5    | -0.1    | 0.2     | 1.8     | -0.2     | 0.3      | 2.0      |
| <b>Roll 마진</b>        |         |         |         |         |         |         |         |         |          |          |          |
| 탄소강 매출 (십억원)          | 2,737.4 | 3,036.9 | 3,011.7 | 2,779.1 | 2,949.9 | 3,223.2 | 3,228.1 | 2,929.9 | 11,565.1 | 12,331.0 | 12,636.9 |
| 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 | 1,102.8 | 1,099.9 | 1,038.9  | 1,081.4  | 1,098.9  |
| 원재료 투입 가격             | 546.6   | 536.4   | 518.9   | 523.8   | 566.0   | 596.0   | 609.0   | 587.8   | 531.4    | 589.7    | 544.5    |
| 고로 Roll 마진            | 474.4   | 491.3   | 520.7   | 545.5   | 480.1   | 481.2   | 493.8   | 512.1   | 507.5    | 491.7    | 554.5    |
| 전분기 대비 증가 (천원/톤)      | -16.8   | 16.9    | 29.4    | 24.8    | -65.5   | 1.2     | 12.5    | 18.3    | 23.8     | -15.8    | 62.8     |
| 봉형강 매출                | 1,086.6 | 1,168.6 | 1,075.7 | 1,079.7 | 1,075.0 | 1,291.8 | 1,254.9 | 1,254.6 | 4,410.6  | 4,876.3  | 5,246.6  |
| 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 | 1,087.8 | 1,125.9 | 1,119.8 | 1,002.9  | 1,088.2  | 1,128.4  |
| 원재료 투입 가격             | 500.5   | 479.5   | 478.3   | 480.0   | 498.0   | 529.5   | 544.0   | 550.0   | 484.6    | 530.4    | 550.0    |
| 전기로 Roll 마진           | 516.4   | 516.3   | 515.8   | 525.6   | 517.6   | 558.3   | 581.9   | 569.8   | 518.3    | 557.8    | 578.4    |
| 전분기 대비 증가 (천원/톤)      | -5.9    | -0.0    | -0.5    | 9.7     | -8.0    | 40.7    | 23.6    | -12.1   | 12.1     | 39.5     | 20.6     |
| Roll 마진 가중 평균         | 486.4   | 498.4   | 519.4   | 539.7   | 490.3   | 503.1   | 518.1   | 529.2   | 510.6    | 510.3    | 561.4    |
| 전분기 대비 증가 (천원/톤)      | -13.3   | 12.1    | 21.0    | 20.3    | -49.4   | 12.8    | 14.9    | 11.1    | 20.5     | -0.2     | 51.0     |
| 영업이익 (십억원)*           | -56.1   | -7.5    | 47.1    | 105.7   | -72.5   | 32.5    | 57.9    | 131.9   | 89.2     | 149.8    | 659.7    |
| 톤당 영업이익 (천원/톤)        | -12.8   | 0.8     | 15.1    | 32.1    | -15.5   | 9.0     | 15.7    | 36.3    | 5.7      | 9.4      | 40.9     |
| 전분기 대비 증가 (천원/톤)      | 24.1    | 13.5    | 14.3    | 17.0    | -47.6   | 24.5    | 6.7     | 20.6    | 4.8      | 3.7      | 31.4     |

참고: \* 특수강 사업을 제외한 실적

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

2026. 6. 26

현대제철: 연결 실적 추이 및 추정

| (십억원)                 | 1Q25           | 2Q25           | 3Q25           | 4Q25           | 1Q26           | 2Q26E          | 3Q26E          | 4Q26E          | 2025            | 2026E           | 2027E           |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>매출</b>             | <b>5,563.5</b> | <b>5,945.6</b> | <b>5,734.4</b> | <b>5,489.8</b> | <b>5,739.7</b> | <b>6,289.7</b> | <b>6,238.2</b> | <b>5,940.7</b> | <b>22,733.2</b> | <b>24,208.3</b> | <b>24,860.8</b> |
| 모회사                   | 4,289.9        | 4,680.0        | 4,532.5        | 4,297.7        | 4,474.4        | 5,003.0        | 4,944.8        | 4,622.9        | 17,800.1        | 19,045.1        | 19,742.9        |
| 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         |
| <b>매출총이익</b>          | <b>291.9</b>   | <b>411.8</b>   | <b>425.3</b>   | <b>375.4</b>   | <b>352.6</b>   | <b>394.7</b>   | <b>447.7</b>   | <b>517.1</b>   | <b>1,504.3</b>  | <b>1,712.1</b>  | <b>2,231.5</b>  |
| 모회사                   | 186.1          | 237.0          | 309.4          | 354.5          | 194.2          | 285.4          | 329.5          | 388.0          | 1,086.9         | 1,197.2         | 1,742.1         |
| 자회사                   | 105.8          | 174.8          | 116.0          | 20.9           | 158.4          | 109.3          | 118.2          | 129.1          | 417.4           | 514.9           | 489.4           |
| <b>영업이익</b>           | <b>-19.0</b>   | <b>101.8</b>   | <b>93.2</b>    | <b>43.3</b>    | <b>15.7</b>    | <b>71.3</b>    | <b>101.7</b>   | <b>172.0</b>   | <b>219.2</b>    | <b>360.7</b>    | <b>824.3</b>    |
| 모회사                   | -56.1          | -7.5           | 47.1           | 105.7          | -72.5          | 32.5           | 57.9           | 131.9          | 89.2            | 149.8           | 659.7           |
| 자회사                   | 37.1           | 109.2          | 46.1           | -62.5          | 88.2           | 38.9           | 43.8           | 40.1           | 130.0           | 210.9           | 164.6           |
| 세전이익                  | -67.0          | 5.8            | 30.0           | -12.1          | -32.1          | 22.6           | 45.3           | 141.8          | -43.2           | 177.7           | 646.3           |
| 모회사                   | -62.3          | -62.3          | 5.8            | 14.5           | -48.7          | -9.7           | 12.5           | 113.7          | -104.4          | 67.7            | 536.8           |
| 자회사                   | -4.6           | 68.1           | 24.3           | -26.6          | 16.7           | 32.3           | 32.8           | 28.2           | 61.2            | 110.0           | 109.6           |
| 순이익                   | -54.4          | 37.4           | 17.8           | 0.6            | -39.3          | 16.4           | 32.9           | 102.8          | 1.4             | 112.8           | 468.6           |
| 모회사                   | -38.0          | -18.2          | -2.7           | 17.9           | -23.5          | -7.0           | 9.1            | 82.4           | -40.9           | 61.0            | 389.2           |
| 자회사                   | -16.4          | 55.6           | 20.5           | -17.4          | -15.8          | 23.4           | 23.8           | 20.4           | 42.3            | 51.8            | 79.4            |
| 지배주주 순이익              | -55.1          | 33.8           | 17.1           | -2.7           | -41.0          | 11.4           | 27.9           | 97.8           | -6.9            | 96.1            | 448.6           |
| <b>증가율 (전년 대비, %)</b> |                |                |                |                |                |                |                |                |                 |                 |                 |
| 매출                    | -6.5           | -1.6           | 2.0            | -2.2           | 3.2            | 5.8            | 8.8            | 8.2            | -2.1            | 6.5             | 2.7             |
| 영업이익                  | n/a            | 3.9            | 80.9           | n/a            | n/a            | -29.9          | 9.1            | 297.6          | 37.5            | 64.5            | 128.5           |
| 순이익                   | n/a            | 2,664.6        | n/a            | n/a            | n/a            | -56.2          | 84.5           | n/a            | -84.2           | n/a             | 315.6           |
| 지배주주 순이익              | n/a            | n/a            | n/a            | n/a            | n/a            | -66.4          | 63.5           | n/a            | n/a             | n/a             | 366.7           |
| <b>이익률 (%)</b>        |                |                |                |                |                |                |                |                |                 |                 |                 |
| 매출총이익률                | 5.2            | 6.9            | 7.4            | 6.8            | 6.1            | 6.3            | 7.2            | 8.7            | 6.6             | 7.1             | 9.0             |
| 영업이익률                 | -0.3           | 1.7            | 1.6            | 0.8            | 0.3            | 1.1            | 1.6            | 2.9            | 1.0             | 1.5             | 3.3             |
| 순이익률                  | -1.0           | 0.6            | 0.3            | -0.0           | -0.7           | 0.2            | 0.4            | 1.6            | 0.0             | 0.5             | 1.9             |

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 목표주가 산정

| 구분                 | (십억원)         |
|--------------------|---------------|
| <b>연결 기준 영업 가치</b> | <b>5,941</b>  |
| - 2027년 순자산 가치     | 19,821        |
| - Target P/B (배)*  | 0.30          |
| 주식 수 (1주)          | 133,445,785   |
| <b>목표주가 (원)</b>    | <b>44,000</b> |

참고: \*Global peer 평균 valuation (2027년 ROE 8.4% vs P/B 1.1배)를 고려, 현대제철 2027년 ROE 추정치 2.3%에 비례한 target P/B 적용

자료: 삼성증권 추정

2026. 6. 26

포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024          | 2025          | 2026E         | 2027E         | 2028E         |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>매출액</b>       | <b>23,226</b> | <b>22,733</b> | <b>24,208</b> | <b>24,861</b> | <b>25,194</b> |
| 매출원가             | 21,832        | 21,229        | 22,496        | 22,629        | 22,820        |
| <b>매출총이익</b>     | <b>1,394</b>  | <b>1,504</b>  | <b>1,712</b>  | <b>2,231</b>  | <b>2,374</b>  |
| (매출총이익률, %)      | 6.0           | 6.6           | 7.1           | 9.0           | 9.4           |
| 판매 및 일반관리비       | 1,234         | 1,285         | 1,351         | 1,407         | 1,468         |
| <b>영업이익</b>      | <b>159</b>    | <b>219</b>    | <b>361</b>    | <b>824</b>    | <b>906</b>    |
| (영업이익률, %)       | 0.7           | 1.0           | 1.5           | 3.3           | 3.6           |
| <b>영업외손익</b>     | <b>-219</b>   | <b>-262</b>   | <b>-183</b>   | <b>-178</b>   | <b>-178</b>   |
| 금융수익             | 384           | 452           | 220           | 164           | 164           |
| 금융비용             | 664           | 651           | 447           | 364           | 364           |
| 지분법손익            | 12            | 5             | 22            | 22            | 22            |
| 기타               | 49            | -68           | 23            | -0            | -0            |
| <b>세전이익</b>      | <b>-59</b>    | <b>-43</b>    | <b>178</b>    | <b>646</b>    | <b>728</b>    |
| 법인세              | -68           | -45           | 65            | 178           | 200           |
| (법인세율, %)        | 114.8         | 103.2         | 36.5          | 27.5          | 27.5          |
| 계속사업이익           | 9             | 1             | 113           | 469           | 528           |
| 중단사업이익           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>순이익</b>       | <b>9</b>      | <b>1</b>      | <b>113</b>    | <b>469</b>    | <b>528</b>    |
| (순이익률, %)        | 0.0           | 0.0           | 0.5           | 1.9           | 2.1           |
| 지배주주순이익          | -12           | -7            | 96            | 449           | 508           |
| 비지배주주순이익         | 20            | 8             | 17            | 20            | 20            |
| EBITDA           | 1,870         | 1,981         | 2,024         | 2,577         | 2,747         |
| (EBITDA 이익률, %)  | 8.1           | 8.7           | 8.4           | 10.4          | 10.9          |
| EPS (지배주주)       | -87           | -52           | 1,006         | 3,362         | 3,804         |
| EPS (연결기준)       | 66            | 10            | 845           | 3,512         | 3,954         |
| 수정 EPS (원)*      | -87           | -52           | 1,006         | 3,362         | 3,804         |

재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024          | 2025          | 2026E         | 2027E         | 2028E         |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>유동자산</b>      | <b>11,460</b> | <b>11,318</b> | <b>11,715</b> | <b>12,087</b> | <b>12,254</b> |
| 현금 및 현금등가물       | 1,296         | 1,343         | 1,326         | 1,290         | 1,234         |
| 매출채권             | 2,524         | 2,358         | 2,495         | 2,614         | 2,698         |
| 재고자산             | 6,291         | 5,740         | 5,993         | 6,261         | 6,378         |
| 기타               | 1,350         | 1,876         | 1,901         | 1,922         | 1,944         |
| <b>비유동자산</b>     | <b>23,284</b> | <b>23,125</b> | <b>23,198</b> | <b>23,428</b> | <b>23,688</b> |
| 투자자산             | 2,292         | 2,830         | 1,835         | 1,849         | 1,863         |
| 유형자산             | 18,431        | 17,835        | 18,012        | 18,228        | 18,474        |
| 무형자산             | 1,402         | 1,320         | 1,320         | 1,320         | 1,320         |
| 기타               | 1,160         | 1,140         | 2,031         | 2,031         | 2,031         |
| <b>자산총계</b>      | <b>34,744</b> | <b>34,442</b> | <b>34,913</b> | <b>35,515</b> | <b>35,942</b> |
| <b>유동부채</b>      | <b>7,699</b>  | <b>7,411</b>  | <b>7,856</b>  | <b>8,111</b>  | <b>8,285</b>  |
| 매입채무             | 1,467         | 1,533         | 1,632         | 1,728         | 1,806         |
| 단기차입금            | 1,216         | 1,216         | 1,216         | 1,216         | 1,216         |
| 기타 유동부채          | 5,017         | 4,662         | 5,007         | 5,167         | 5,263         |
| <b>비유동부채</b>     | <b>7,711</b>  | <b>7,192</b>  | <b>7,170</b>  | <b>7,114</b>  | <b>6,938</b>  |
| 사채 및 장기차입금       | 6,159         | 5,816         | 5,816         | 5,816         | 5,816         |
| 기타 비유동부채         | 1,552         | 1,375         | 1,354         | 1,298         | 1,122         |
| <b>부채총계</b>      | <b>15,410</b> | <b>14,602</b> | <b>15,026</b> | <b>15,225</b> | <b>15,223</b> |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>18,918</b> | <b>19,371</b> | <b>19,418</b> | <b>19,821</b> | <b>20,250</b> |
| 자본금              | 667           | 667           | 667           | 667           | 667           |
| 자본잉여금            | 3,905         | 3,871         | 3,871         | 3,871         | 3,871         |
| 이익잉여금            | 13,400        | 13,303        | 13,350        | 13,753        | 14,182        |
| 기타               | 946           | 1,529         | 1,529         | 1,529         | 1,529         |
| <b>비지배주주지분</b>   | <b>415</b>    | <b>469</b>    | <b>469</b>    | <b>469</b>    | <b>469</b>    |
| <b>자본총계</b>      | <b>19,334</b> | <b>19,840</b> | <b>19,887</b> | <b>20,290</b> | <b>20,719</b> |
| 순부채              | 8,258         | 7,769         | 7,043         | 7,079         | 7,134         |

현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원)       | 2024          | 2025          | 2026E         | 2027E         | 2028E         |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동에서의 현금흐름</b>    | <b>1,777</b>  | <b>2,053</b>  | <b>1,945</b>  | <b>2,312</b>  | <b>2,611</b>  |
| 당기순이익                  | 9             | 1             | 113           | 469           | 528           |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익       | 1,921         | 2,193         | 2,027         | 2,157         | 2,268         |
| 유형자산 감가상각비             | 1,621         | 1,666         | 1,615         | 1,703         | 1,787         |
| 무형자산 상각비               | 90            | 96            | 48            | 50            | 53            |
| 기타                     | 210           | 431           | 364           | 404           | 428           |
| 영업활동 자산부채 변동           | 276           | 86            | -194          | -314          | -185          |
| <b>투자활동에서의 현금흐름</b>    | <b>-1,503</b> | <b>-1,578</b> | <b>-2,038</b> | <b>-2,424</b> | <b>-2,709</b> |
| 유형자산 증감                | -1,650        | -1,475        | -1,962        | -2,345        | -2,630        |
| 장단기금융자산의 증감            | -285          | 327           | -62           | -62           | -62           |
| 기타                     | 432           | -430          | -14           | -17           | -16           |
| <b>재무활동에서의 현금흐름</b>    | <b>-354</b>   | <b>-385</b>   | <b>119</b>    | <b>119</b>    | <b>86</b>     |
| 차입금의 증가(감소)            | -33           | -563          | 0             | 0             | 0             |
| 자본금의 증가(감소)            | -1            | -34           | 0             | 0             | 0             |
| 배당금                    | -132          | -100          | 0             | 0             | 0             |
| 기타                     | -188          | 312           | 119           | 119           | 86            |
| 현금증감                   | -90           | 47            | -17           | -37           | -55           |
| 기초현금                   | 1,386         | 1,296         | 1,343         | 1,326         | 1,290         |
| 기말현금                   | 1,296         | 1,343         | 1,326         | 1,290         | 1,234         |
| <b>Gross cash flow</b> | <b>1,930</b>  | <b>2,194</b>  | <b>2,140</b>  | <b>2,626</b>  | <b>2,796</b>  |
| <b>Free cash flow</b>  | <b>105</b>    | <b>561</b>    | <b>-37</b>    | <b>-53</b>    | <b>-39</b>    |

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

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준            | 2024    | 2025    | 2026E   | 2027E   | 2028E   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>증감률 (%)</b>        |         |         |         |         |         |
| 매출액                   | -10.4   | -2.1    | 6.5     | 2.7     | 1.3     |
| 영업이익                  | -80.0   | 37.5    | 64.5    | 128.5   | 9.9     |
| 순이익                   | -98.0   | -84.2   | 8,017.8 | 315.6   | 12.6    |
| 수정 EPS**              | 적전      | 적지      | 흑전      | 234.1   | 13.2    |
| <b>주당지표</b>           |         |         |         |         |         |
| EPS (지배주주)            | -87     | -52     | 1,006   | 3,362   | 3,804   |
| EPS (연결기준)            | 66      | 10      | 845     | 3,512   | 3,954   |
| 수정 EPS**              | -87     | -52     | 1,006   | 3,362   | 3,804   |
| BPS                   | 143,815 | 147,255 | 148,852 | 150,674 | 153,935 |
| DPS (보통주)             | 750     | 500     | 750     | 750     | 750     |
| <b>Valuations (배)</b> |         |         |         |         |         |
| P/E***                | n/a     | n/a     | 28.0    | 8.4     | 7.4     |
| P/B***                | 0.1     | 0.2     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| EV/EBITDA             | 6.1     | 6.2     | 5.6     | 4.4     | 4.1     |
| <b>비율</b>             |         |         |         |         |         |
| ROE (%)               | -0.1    | 0.0     | 0.7     | 2.3     | 2.5     |
| ROA (%)               | 0.0     | 0.0     | 0.3     | 1.3     | 1.5     |
| ROIC (%)              | -0.1    | 0.0     | 0.9     | 2.4     | 2.6     |
| 배당성향 (%)              | -849.0  | -951.0  | 33.0    | 20.5    | n/a     |
| 배당수익률 (보통주, %)        | 3.6     | 1.6     | 2.7     | 2.7     | 2.7     |
| 순부채비율 (%)             | 42.7    | 39.2    | 35.4    | 34.9    | 34.4    |
| 이자보상배율 (배)            | 0.4     | 0.6     | 1.0     | 2.3     | 2.5     |