



BUY (유지)

목표주가(12M) **50,000원**
현재주가(7.03) **28,250원**

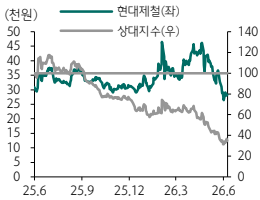
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,088.34
52주 최고/최저(원)	46,500/26,450
시가총액(십억원)	3,769.8
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	133,445.8
60일 평균 거래량(천주)	1,154.3
60일 평균 거래대금(십억원)	45.5
외국인지분율(%)	17.35
주요주주 지분율(%)	
기아 외 6인	35.96
국민연금공단	8.84

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	23,964.3	24,772.9
영업이익(십억원)	464.4	787.4
순이익(십억원)	196.1	452.6
EPS(원)	1,443	3,334
BPS(원)	149,475	152,243

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	23,226.1	22,733.2	23,908.3	23,985.6
영업이익	159.5	219.2	446.3	741.6
세전이익	(59.5)	(43.2)	219.0	551.8
순이익	(11.6)	(6.9)	148.2	375.9
EPS	(87)	(52)	1,110	2,817
증감율	적전	적지	흑전	153.78
PER	(241.95)	(597.12)	25.27	9.96
PBR	0.15	0.21	0.19	0.19
EV/EBITDA	6.14	6.17	5.58	4.89
ROE	(0.06)	(0.04)	0.76	1.92
BPS	142,610	146,001	146,618	148,695
DPS	750	500	750	750



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 6일 | 기업분석_Earnings Preview

현대제철 (004020)

조금씩 회복 중!

2분기 판매 증가와 스프레드 확대로 수익성 개선 전망

2026년 2분기 현대제철의 연결 매출액과 영업이익은 각각 6.0조원(YoY +0.8%, QoQ +4.4%)과 704억원(YoY -30.8%, QoQ +348.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 818억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다.

1) 성수기 영향으로 봉형강 제품 중심으로 판매가 회복되어 2분기 전체 철강 판매는 444만톤(YoY -1.9%, QoQ +4.1%)을 기록할 것으로 예상된다. 2) 고로 원재료 투입단가가 상승했지만 주요 제품 가격 인상으로 고로 스프레드는 대략 1만원/톤 확대될 전망이다. 3) 전기로의 경우에도 고철가격 급등에도 불구하고, 철근을 중심으로 전체 ASP가 상승하면서 스프레드가 대략 2만원/톤 확대된 것으로 추정된다. 4) 해외SSC와 현대스틸파이프 등의 국내외 주요 자회사들은 전분기 일회성 이익이 기고 효과로 작용하며 전분기대비 이익이 감소할 전망이다.

3분기에도 판재류와 봉형강 스프레드 모두 확대 전망

3분기 계절적 비수기 영향으로 현대제철의 철강 판매는 431만톤(YoY -1.0%, QoQ -3.0%)을 기록할 전망이다. 한편, 2분기 국내 철근 유통가격이 상승세를 지속했는데 현대제철의 경우 대형 건설사들과의 고정 계약 비중이 높기 때문에 유통 가격 상승분이 2분기 실적에 크게 반영되지 못한 대신 3분기에 추가 반영될 것으로 예상되기 때문에 3분기 봉형강 스프레드는 재차 확대될 전망이다. 판재류의 경우, 국제 유가 상승으로 일시적으로 상승했던 철광석 가격이 5월 중순 110불/톤 초반을 고점으로 약세로 전환되어 7월초 현재 90불/톤 후반을 기록 중이고 원료탄 가격 또한 추가 상승 없이 안정적인 흐름을 보이고 있다는 점을 감안하면 3분기 현대제철의 고로 원재료 투입 단가는 전분기와 유사할 것으로 예상된다. 그에 반해 현대제철은 수익성 회복을 위해 자동차용강판을 포함한 주요 판재류 가격을 추가 인상하겠다는 계획으로 판재류 또한 3분기 스프레드 확대가 기대된다. 이를 감안하면 3분기 현대제철의 영업이익은 1,730억원(YoY +85.6%, QoQ +145.8%)을 기록할 전망이다.

투자 의견 'BUY'와 목표주가 50,000원 유지

현대제철에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 50,000원을 유지한다. 열연과 철근 중심으로 주요 제품 가격이 상승세로 전환되었고 3분기에는 대형 고객사들 대상 가격 인상이 가능할 전망이다. 현재 주가는 12M FWD 기준 PBR 0.18배로 밴드 최하단 수준으로 밸류에이션 부담도 제한적이다.

2분기 판매 증가와 스프레드 확대로 수익성 개선 전망

2Q26년 영업이익 704억원
(YoY -30.8%, QoQ +348.7%)

으로

시장컨센서스 818억원 소폭 하회
예상

2026년 2분기 현대제철의 연결 매출액과 영업이익은 각각 6.0조원(YoY +0.8%, QoQ +4.4%)과 704억원(YoY -30.8%, QoQ +348.7%)으로 영업이익은 시장컨센서스인 818억원을 소폭 하회할 것으로 예상된다.

1) 성수기 영향으로 봉형강 제품 중심으로 판매가 회복되어 2분기 전체 철강 판매는 444만톤(YoY -1.9%, QoQ +4.1%)을 기록할 것으로 예상된다. 2) 고로 원재료 투입단가가 상승했지만 주요 제품 가격 인상으로 고로 스프레드는 대략 1만원/톤 확대될 전망이다. 3) 전기로의 경우에도 고철가격 급등에도 불구하고, 철근을 중심으로 전체 ASP가 상승하면서 스프레드가 대략 2만원/톤 확대된 것으로 추정된다. 4) 해외SSC와 현대스틸파이프 등의 국내외 주요 자회사들은 전분기 일회성 이익이 기고 효과로 작용하며 전분기대비 이익이 감소할 전망이다.

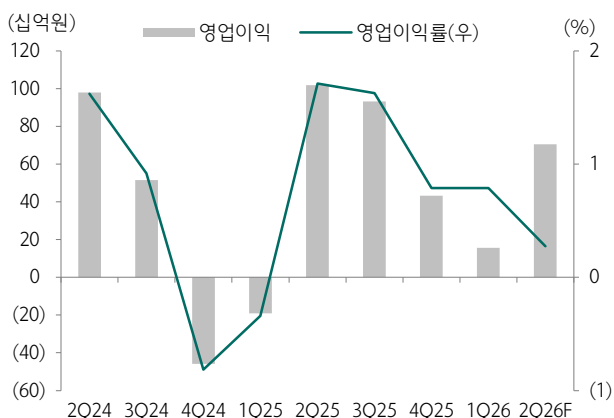
도표 1. 현대제철 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	5,563.5	5,945.6	5,734.4	5,489.8	5,739.7	5,994.0	5,979.0	6,195.6	22,733.2	23,908.3	23,985.6
제품판매량	4,127.0	4,526.0	4,346.0	4,030.0	4,263.0	4,439.2	4,304.7	4,447.9	17,029.0	17,454.7	17,803.8
제품 판매단가	1,039.5	1,034.0	1,042.9	1,066.4	1,049.6	1,065.2	1,109.8	1,123.1	1,045.7	1,086.9	1,071.7
영업이익	(19.0)	101.8	93.2	43.3	15.7	70.4	173.0	187.1	219.2	446.3	741.6
세전이익	(67.0)	5.8	30.0	(12.1)	(32.1)	(24.0)	134.6	140.5	(43.2)	219.0	551.8
순이익	(54.4)	37.4	17.8	0.6	(39.3)	(39.8)	116.3	115.4	1.4	152.7	387.2
영업이익률(%)	(0.3)	1.7	1.6	0.8	0.3	1.2	2.9	3.0	1.0	1.9	3.1
세전이익률(%)	(1.2)	0.1	0.5	(0.2)	(0.6)	(0.4)	2.3	2.3	(0.2)	0.9	2.3
순이익률(%)	(1.0)	0.6	0.3	0.0	(0.7)	(0.7)	1.9	1.9	0.0	0.6	1.6

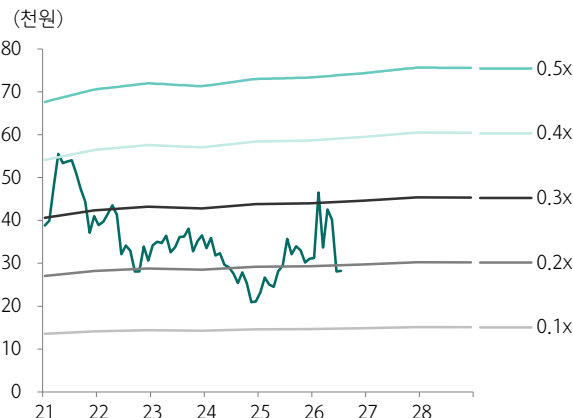
주: IFRS-연결 기준, 제품판매량 및 판매단가는 별도 기준
자료: 하나증권

도표 2. 현대제철 영업이익 및 영업이익률 동향



자료: 하나증권

도표 3. 현대제철 PBR밴드



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	23,226.1	22,733.2	23,908.3	23,985.6	24,367.1
매출원가	21,832.2	21,228.9	22,128.9	21,946.3	22,222.1
매출총이익	1,393.9	1,504.3	1,779.4	2,039.3	2,145.0
판매비	1,234.5	1,285.1	1,333.1	1,297.7	1,282.1
영업이익	159.5	219.2	446.3	741.6	862.8
금융손익	(280.6)	(199.4)	(232.0)	(188.4)	(202.6)
종속/관계기업손익	12.4	4.5	8.4	6.5	0.0
기타영업외손익	49.3	(67.6)	(3.6)	(7.8)	(8.2)
세전이익	(59.5)	(43.2)	219.0	551.8	652.0
법인세	(68.3)	(44.6)	66.4	164.6	192.3
계속사업이익	8.8	1.4	152.7	387.2	459.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	8.8	1.4	152.7	387.2	459.7
비배주주지분 순이익	20.4	8.3	4.5	11.4	13.5
지배주주순이익	(11.6)	(6.9)	148.2	375.9	446.2
지배주주지분포괄이익	(49.1)	585.2	152.1	385.7	457.9
NOPAT	(23.6)	(7.0)	311.0	520.4	608.4
EBITDA	1,870.0	1,981.1	2,125.3	2,513.5	2,717.3
성장성(%)					
매출액증가율	(10.38)	(2.12)	5.17	0.32	1.59
NOPAT증가율	적전	적지	흑전	67.33	16.91
EBITDA증가율	(23.38)	5.94	7.28	18.27	8.11
영업이익증가율	(80.02)	37.43	103.60	66.17	16.34
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	153.64	18.70
EPS증가율	적전	적지	흑전	153.78	18.71
수익성(%)					
매출총이익률	6.00	6.62	7.44	8.50	8.80
EBITDA이익률	8.05	8.71	8.89	10.48	11.15
영업이익률	0.69	0.96	1.87	3.09	3.54
계속사업이익률	0.04	0.01	0.64	1.61	1.89

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(87)	(52)	1,110	2,817	3,344
BPS	142,610	146,001	146,618	148,695	151,300
CFPS	14,460	16,441	16,228	19,547	21,019
EBITDAPS	14,013	14,846	15,926	18,835	20,363
SPS	174,049	170,356	179,161	179,741	182,599
DPS	750	500	750	750	750
추가지표(배)					
PER	(241.95)	(597.12)	25.27	9.96	8.39
PBR	0.15	0.21	0.19	0.19	0.19
PCFR	1.46	1.89	1.73	1.44	1.33
EV/EBITDA	6.14	6.17	5.58	4.89	4.67
PSR	0.12	0.18	0.16	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	(0.06)	(0.04)	0.76	1.92	2.24
ROA	(0.03)	(0.02)	0.43	1.07	1.24
ROIC	(0.10)	(0.03)	1.29	2.13	2.42
부채비율	79.71	73.60	73.30	76.45	76.43
순부채비율	42.71	38.40	39.44	40.91	42.13
이자보상배율(배)	0.38	0.60	1.27	2.02	2.24

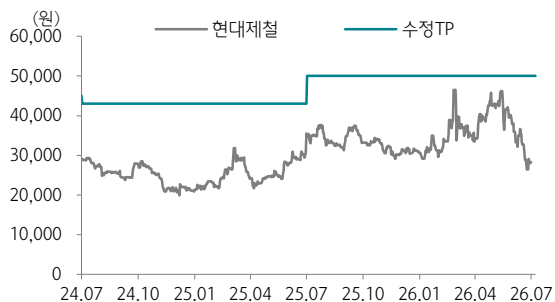
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,459.9	11,317.6	11,953.9	12,357.3	12,333.2
금융자산	2,310.5	2,387.2	2,123.1	2,544.4	2,347.4
현금성자산	1,295.6	1,342.9	1,032.6	1,450.9	1,238.8
매출채권	2,524.2	2,358.2	2,665.0	2,625.8	2,689.8
재고자산	6,290.6	5,740.3	6,326.4	6,346.9	6,447.8
기타유동자산	334.6	831.9	839.4	840.2	848.2
비유동자산	23,283.9	23,124.7	22,579.0	23,309.3	23,965.6
투자자산	2,291.6	2,830.0	2,863.3	2,865.5	2,876.3
금융자산	2,032.9	2,569.4	2,589.2	2,590.5	2,597.0
유형자산	18,430.6	17,834.9	17,335.4	18,129.7	18,830.4
무형자산	1,401.6	1,319.9	1,240.4	1,174.2	1,119.1
기타비유동자산	1,160.1	1,139.9	1,139.9	1,139.9	1,139.8
자산총계	34,743.8	34,442.3	34,532.9	35,666.6	36,298.8
유동부채	7,699.1	7,410.5	7,045.9	7,389.3	7,649.1
금융부채	3,676.0	3,549.0	3,193.3	3,524.9	3,726.7
매입채무	1,466.8	1,533.0	1,577.4	1,582.5	1,607.7
기타유동부채	2,556.3	2,328.5	2,275.2	2,281.9	2,314.7
비유동부채	7,711.2	7,191.6	7,560.9	8,063.4	8,075.7
금융부채	6,892.7	6,456.9	6,788.2	7,288.2	7,288.2
기타비유동부채	818.5	734.7	772.7	775.2	787.5
부채총계	15,410.2	14,602.1	14,606.8	15,452.7	15,724.8
지배주주지분	18,918.3	19,370.7	19,453.2	19,730.3	20,077.9
자본금	667.2	667.2	667.2	667.2	667.2
자본잉여금	3,904.9	3,870.7	3,870.7	3,870.7	3,870.7
자본조정	(112.5)	(112.5)	(112.5)	(112.5)	(112.5)
기타포괄이익누계액	1,058.7	1,641.8	1,641.8	1,641.8	1,641.8
이익잉여금	13,400.0	13,303.5	13,385.9	13,663.1	14,010.6
비지배주주지분	415.3	469.5	473.0	483.5	496.1
자본총계	19,333.6	19,840.2	19,926.2	20,213.8	20,574.0
순금융부채	8,258.2	7,618.6	7,858.3	8,268.7	8,667.4

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,777.1	2,053.3	1,301.7	2,233.4	2,338.1
당기순이익	8.8	1.4	152.7	387.2	459.7
조정	1,492.1	1,966.1	1,758.1	1,858.3	1,942.1
감가상각비	1,710.5	1,761.9	1,679.0	1,771.9	1,854.5
외환거래손익	6.8	153.1	78.7	85.9	87.4
지분법손익	(12.4)	(22.1)	0.0	0.0	0.0
기타	(212.8)	73.2	0.4	0.5	0.2
영업활동 자산부채 변동	276.2	85.8	(609.1)	(12.1)	(63.7)
투자활동 현금흐름	(1,502.8)	(1,577.9)	(1,259.5)	(2,592.5)	(2,614.4)
투자자산감소(증가)	308.2	(78.8)	(34.2)	(3.1)	(11.7)
자본증가(감소)	(1,672.3)	(1,492.7)	(1,100.0)	(2,500.0)	(2,500.0)
기타	(138.7)	(6.4)	(125.3)	(89.4)	(102.7)
재무활동 현금흐름	(166.1)	(695.7)	(90.1)	733.0	103.1
금융부채증가(감소)	(33.3)	(562.9)	(24.4)	831.7	201.7
자본증가(감소)	(1.2)	(34.1)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.0)	0.1	(0.0)	0.1
배당지급	(131.5)	(98.7)	(65.8)	(98.7)	(98.7)
현금의 증감	108.2	(220.4)	(307.2)	418.2	(212.0)
Unlevered CFO	1,929.6	2,193.9	2,165.5	2,608.5	2,804.9
Free Cash Flow	104.8	560.6	201.7	(266.6)	(161.9)

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

현대제철



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.4	BUY	50,000		
24.7.4	BUY	43,000	-41.13%	-17.33%
23.7.5	BUY	45,000	-25.06%	-10.67%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 7월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 03일