

# 현대제철 (004020)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

## 실적 개선, 하반기에 더 강화

**BUY**

**TP 38,500원**

현재주가 (7/9)	26,000원
상승여력	48.1%
시가총액	3,470십억원
발행주식수	133,446천주
자본금/액면가	667십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	46,500원/26,000원
일평균 거래대금 (60일)	43십억원
외국인 지분율	17.30%
주요주주 지분율	
가이외6인	35.96%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-22.3	-33.7	-11.0
상대주가(%p)	-13.7	-47.4	-44.0

\* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	TP
Before	1,090	2,021	55,900
After	1,465	3,127	38,500
Consensus	1,297	3,118	52,327
Cons. 차이	13.0%	0.3%	-26.4%

### 최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

### 투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 723억원으로 예상되며 컨센서스 대비 낮은 수준
- 하반기 철강 가격 인상 및 spread 확대로 실적 증가 예상. 최근 주가 조정으로 현재 P/B는 충분히 매력이 있는 수준으로 판단
- 투자이견 BUY 유지, 목표주가 38,500원을 제시함(기존 55,900원)

### 주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 6조 212억원, 영업이익 723억원, 세전손익 353억원으로 영업이익은 전년동기대비 29% 감소, 전분기대비 350% 증가를 예상. 별도 영업이익은 272억원 예상. 원가가 상승하였으나 판가가 인상되어 spread가 확대되어 전분기대비 이익 증가 예상
- 하반기 주요 전방산업항 철강 가격이 인상되고 원료 가격은 안정되면서 영업이익은 3,519억원으로 전망되어 상반기대비 300% 증가 예상
- 한국 열연 유통가격은 연초 톤당 80만원에서 7월 현재 97만원으로 상승함. 중국산과 일본산에 대하여 덤핑방지관세가 부과되면서 가격 상승 효과가 가시화됨. 열연 수입은 월별 등락이 있지만 작년 하반기부터 크게 감소하였음
- 한국 철근 유통가격은 연초 톤당 70만원에서 7월 현재 86만원을 기록. 6월 들어 철근 유통가격은 조정을 보이고 있으며 3분기 비수기를 고려하면 추가 조정 가능성 있음. 철근 수출은 대부분 미국향으로 높은 수준을 유지하고 있는데 1분기 30만톤 수출한데 이어 2분기도 23만톤을 기록

### 주가전망 및 Valuation

- 철강 가격 상승과 실적 개선을 고려 시 동사 주가는 우상향할 것으로 기대. 목표주가 38,500원은 26년 예상 주당 순자산에 적정 P/B 0.26배를 적용하여 산출함(지속가능한 ROE 2.7%, 21년~28년 평균이며 24년은 제외). 직전 목표주가와 산출방식 같음
- 주가는 최근 조정에도 하반기 실적 증가를 고려하면 동사에 대한 투자심리는 개선되어 우상향 기대

### 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	23,226	159	-12	1,870	-87	적전	NA	0.1	5.8	-0.1	3.6
2025	22,733	219	-7	1,981	-52	적지	NA	0.2	5.9	-0.0	1.6
2026F	23,964	440	195	2,173	1,465	흑전	17.8	0.2	5.6	1.0	1.8
2027F	24,728	745	417	2,513	3,127	113.5	8.3	0.2	4.9	2.1	1.8
2028F	25,053	771	449	2,544	3,363	7.5	7.7	0.2	4.8	2.2	1.8

\* K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대제철 2026년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26F	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	대비
매출액	5,946	5,740	6,021	1%	5%	6,166	-2%
영업이익	102	16	72	-29%	350%	111	-35%
세전이익	6	-32	35	483%	흑전	46	-24%
당기순이익	37	-39	26	-30%	흑전	35	-26%

자료: 현대차증권

<표2> 현대제철 분기 별도 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	4,290	4,680	4,533	4,298	4,474	4,793	4,768	4,979	17,800	19,015	19,817
영업이익	-56	-7	47	106	-72	27	104	154	89	213	517
세전이익	-62	-62	6	14	-49	6	84	116	-104	158	387
당기순이익	-38	-18	-3	18	-23	4	63	87	-41	130	288
영업이익률	-1%	0%	1%	2%	-2%	1%	2%	3%	1%	1%	3%
세전이익률	-1%	-1%	0%	0%	-1%	0%	2%	2%	-1%	1%	2%
순이익률	-1%	0%	0%	0%	-1%	0%	1%	2%	0%	1%	1%

자료: 현대차증권

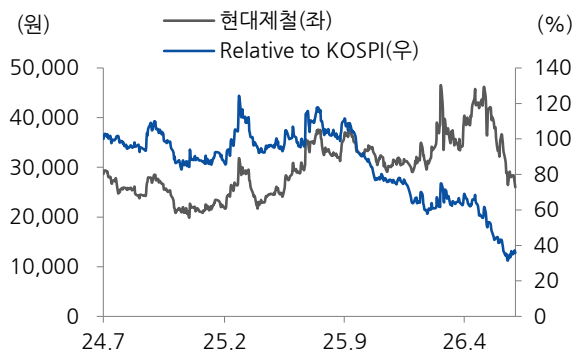
<표3> 현대제철 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	5,563	5,946	5,734	5,490	5,740	6,021	5,996	6,207	22,733	23,964	24,728
영업이익	-19	102	93	43	16	72	149	203	219	440	745
세전이익	-67	6	30	-12	-32	35	123	167	-43	294	575
당기순이익	-54	37	18	1	-39	26	92	125	1	204	430
영업이익률	0%	2%	2%	1%	0%	1%	2%	3%	1%	2%	3%
세전이익률	-1%	0%	1%	0%	-1%	1%	2%	3%	0%	1%	2%
순이익률	-1%	1%	0%	0%	-1%	0%	2%	2%	0%	1%	2%

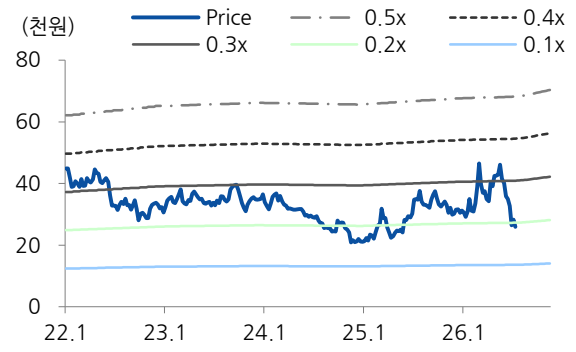
자료: 현대차증권

<그림1> 현대제철 주가 추이



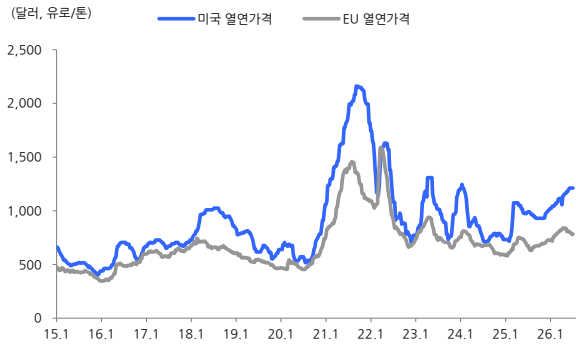
자료: 현대차증권

<그림2> 현대제철 P/B 밴드 추이



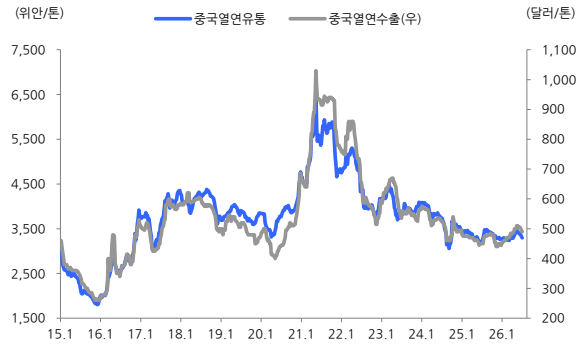
자료: 현대차증권

<그림3> 서구 선진국 열연 가격 추이



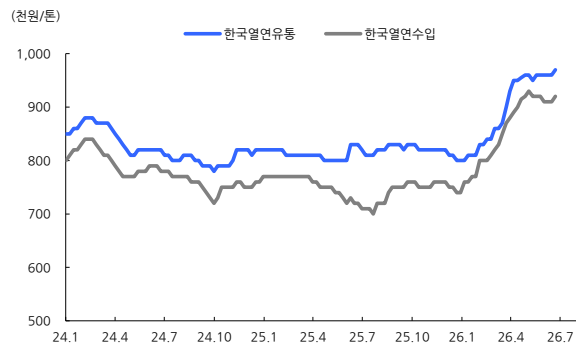
자료: MB, 현대차증권

<그림4> 중국 열연 가격 추이



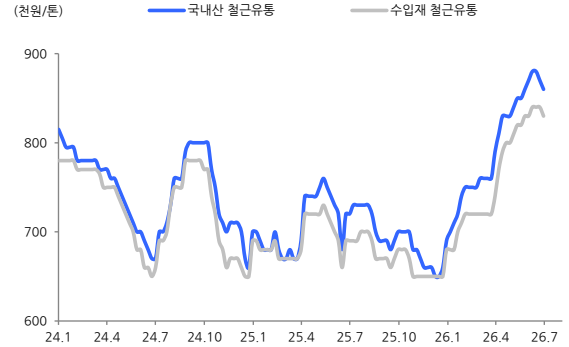
자료: MB, 현대차증권

<그림5> 한국 열연 유통 가격 추이



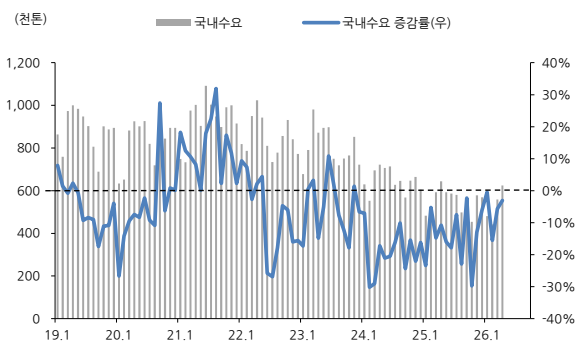
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

<그림6> 한국 철근 유통 가격 추이



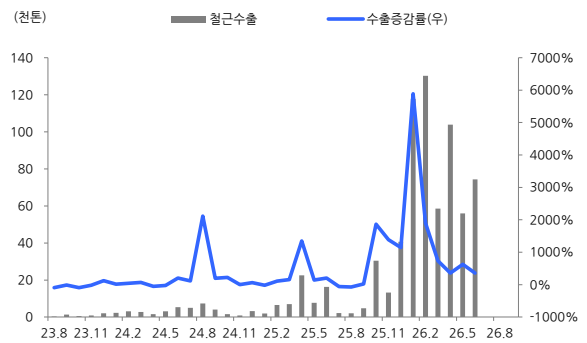
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

<그림7> 한국 철근 수요 및 증감률



자료: 한국철강협회, 현대차증권

<그림8> 한국 철근 수출 및 증감률



자료: 한국철강협회, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	23,226	22,733	23,964	24,728	25,053
증가율 (%)	-10.4	-2.1	5.4	3.2	1.3
<b>매출원가</b>	21,832	21,229	22,114	22,527	22,807
매출원가율 (%)	94.0	93.4	92.3	91.1	91.0
<b>매출총이익</b>	1,394	1,504	1,850	2,201	2,246
매출이익률 (%)	6.0	6.6	7.7	8.9	9.0
증가율 (%)	-34.6	7.9	23.0	19.0	2.0
<b>판매관리비</b>	1,234	1,285	1,410	1,456	1,475
판매비율(%)	5.3	5.7	5.9	5.9	5.9
<b>EBITDA</b>	1,870	1,981	2,173	2,513	2,544
EBITDA 이익률 (%)	8.1	8.7	9.1	10.2	10.2
증가율 (%)	-23.4	5.9	9.7	15.6	1.2
<b>영업이익</b>	159	219	440	745	771
영업이익률 (%)	0.7	1.0	1.8	3.0	3.1
증가율 (%)	-80.1	37.7	100.9	69.3	3.5
<b>영업외손익</b>	-231	-267	-160	-182	-164
금융수익	384	452	398	397	415
금융비용	664	651	622	634	634
기타영업외손익	49	-68	64	55	55
종속관계기업관련손익	12	5	14	12	12
<b>세전계속사업이익</b>	-59	-43	294	575	618
세전계속사업이익률	-0.3	-0.2	1.2	2.3	2.5
증가율 (%)	적전	적지	흑전	95.6	7.5
법인세비용	-68	-45	89	145	156
계속사업이익	9	1	204	430	463
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	9	1	204	430	463
당기순이익률 (%)	0.0	0.0	0.9	1.7	1.8
증가율 (%)	-98.0	-88.9	20,300.0	110.8	7.7
지배주주지분 순이익	-12	-7	195	417	449
비지배주주지분 순이익	20	8	9	13	14
기타포괄이익	-40	586	96	0	0
총포괄이익	-31	588	300	430	463

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	1,777	2,053	591	1,997	1,981
<b>당기순이익</b>	9	1	204	430	463
유형자산 상각비	1,621	1,666	1,638	1,680	1,692
무형자산 상각비	90	96	96	88	82
외환손익	7	101	38	0	0
운전자본의 감소(증가)	276	86	-1,441	-201	-256
기타	-226	103	56	0	0
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	-1,503	-1,578	-1,165	-1,933	-1,938
투자자산의 감소(증가)	-90	1	-479	-711	-712
유형자산의 감소	22	18	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,672	-1,493	-1,208	-1,208	-1,208
기타	237	-104	522	-14	-18
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	-354	-385	812	-64	-63
차입금의 증가(감소)	732	-168	876	0	0
사채의증가(감소)	-432	-202	-243	0	0
자본의 증가	-1	-34	12	0	0
배당금	-132	-100	-66	-66	-66
기타	-521	119	233	2	3
<b>기타현금흐름</b>	-10	-43	3	0	0
<b>현금의증가(감소)</b>	-90	47	241	-0	-20
기초현금	1,386	1,296	1,343	1,583	1,583
기말현금	1,296	1,343	1,583	1,583	1,563

\* K-IFRS 연결 기준

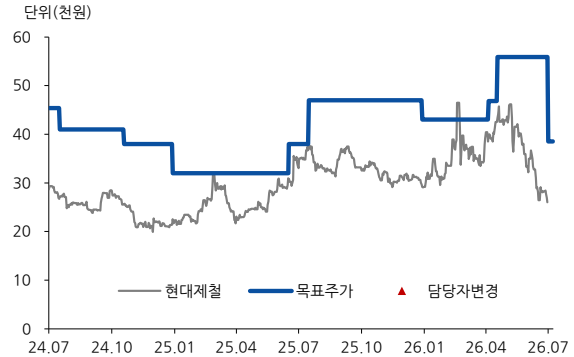
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	11,460	11,318	13,708	14,023	14,394
현금성자산	1,296	1,343	1,583	1,583	1,563
단기투자자산	1,015	894	840	855	872
매출채권	2,524	2,358	2,680	2,725	2,780
재고자산	6,291	5,740	8,140	8,389	8,702
기타유동자산	335	832	344	350	357
<b>비유동자산</b>	23,284	23,125	22,602	22,753	22,899
유형자산	18,431	17,835	16,970	16,498	16,014
무형자산	1,402	1,320	1,240	1,152	1,070
투자자산	2,292	2,830	3,353	4,064	4,776
기타비유동자산	1,159	1,140	1,039	1,039	1,039
<b>기타금융업자산</b>	0	0	0	0	0
<b>자산총계</b>	34,744	34,442	36,310	36,775	37,293
<b>유동부채</b>	7,699	7,411	8,298	8,374	8,466
단기차입금	1,216	1,216	1,672	1,672	1,672
매입채무	1,467	1,533	1,733	1,763	1,798
유동성장기부채	2,364	2,230	2,143	2,143	2,143
기타유동부채	2,652	2,432	2,750	2,796	2,853
<b>비유동부채</b>	7,711	7,192	7,993	8,018	8,048
사채	2,775	2,574	2,331	2,331	2,331
장기차입금	3,383	3,242	4,124	4,124	4,124
장기금융부채	111	83	77	77	77
기타비유동부채	1,442	1,293	1,461	1,486	1,516
<b>기타금융업부채</b>	0	0	0	0	0
<b>부채총계</b>	15,410	14,602	16,291	16,392	16,513
<b>지배주주지분</b>	18,919	19,371	19,542	19,893	20,276
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,883	3,883	3,883
자본조정 등	-112	-112	-112	-112	-112
기타포괄이익누계액	1,059	1,642	1,736	1,736	1,736
이익잉여금	13,400	13,303	13,367	13,718	14,101
<b>비지배주주지분</b>	415	469	477	490	504
<b>자본총계</b>	19,334	19,840	20,019	20,383	20,780

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	66	10	1,532	3,224	3,467
EPS(지배순이익 기준)	-87	-52	1,465	3,127	3,363
BPS(자본총계 기준)	144,880	148,676	150,013	152,744	155,718
BPS(지배지분 기준)	141,768	145,158	146,436	149,070	151,939
DPS	750	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	318.7	2,983.0	17.0	8.1	7.5
P/E(지배순이익 기준)	NA	NA	17.8	8.3	7.7
P/B(자본총계 기준)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(Reported)	5.8	5.9	5.6	4.9	4.8
배당수익률	3.6	1.6	1.8	1.8	1.8
<b>성장성 (%)</b>					
EPS(당기순이익 기준)	-98.0	-84.2	14,616.7	110.4	7.5
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	113.5	7.5
<b>수익성 (%)</b>					
ROE(당기순이익 기준)	0.0	0.0	1.0	2.1	2.2
ROE(지배순이익 기준)	-0.1	-0.0	1.0	2.1	2.2
ROA	0.0	0.0	0.6	1.2	1.2
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	79.7	73.6	81.4	80.4	79.5
순차입금비율	39.5	35.6	39.6	38.8	38.1
이자보상배율	0.4	0.6	1.1	1.9	2.0

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.01.31	BUY	45,400	-30.41	-18.50
2024.07.26	BUY	41,000	-36.31	-30.49
2024.10.28	BUY	38,000	-41.58	-32.37
2025.01.07	BUY	32,000	-20.37	-0.47
2025.06.26	BUY	38,000	-9.99	-1.45
2025.07.25	BUY	47,000	-30.17	-20.21
2026.01.07	BUY	43,000	-19.45	8.14
2026.04.14	BUY	46,800	-14.12	-9.19
2026.04.27	BUY	55,900	-35.28	-17.44
2026.07.10	BUY	38,500		

▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 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.
- 당사는 추천일 현대제철과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 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.