

비우호적 환경에도 불구하고 수출 선방

BUY 유지

목표주가 유지 7,500원

종가(26.07.28) 5,060원

상승여력 48.2%



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2Q26 Review: 외형과 이익 전반적으로 컨센서스 상회

KG스틸의 2분기 연결 실적은 매출액 8,964억원(+11.3% YoY), 영업이익 431억원(+16.8% YoY)을 기록하며 시장 컨센서스를 상회했다. 그 이유는 ① 통상 환경 악화에도 불구하고, 판매 Mix 조절을 통해 견고한 수출 실적, 환율 효과가 별도 실적에 우호적으로 작용했기 때문이다. 2분기 내수 및 수출 판매량은 각각 26.9만톤(-3.5% YoY), 30.4만톤(+1.6% YoY)을 기록했다. 유연한 판매 전략 시행(환율 효과 등) 및 미국, EU 외 대체 시장 모색에 따라 지난 수출 판매량은 견고하게 유지될 수 있었다. 이로 인한 손익 개선 효과는 +318억원으로 확인된다. ② KG GNS(31억원), KG E&C(36억원) 등 자회사의 양호한 이익 기여도 연결 영업이익 개선을 뒷받침했다.

위기를 기회로, 통상 환경 악화에 적극적으로 대응

EU 세이프가드 물량 축소 조치로 인한 동사의 TRQ는 기존 대비 26~27% 감소했다. 이는 현 상황에서 분명한 우려 요인이다. 다만 50% 철강제품 관세 부과 후 북미 열연가격이 상승했음을 감안하면, EU 지역 내 제품 가격은 향후 점진적으로 상승할 전망이다. 이에 따라 해당 지역향 수출 판매 수익성은 추가 개선이 가능해 보인다. 추가적으로 동사는 네덜란드에 KG Steel Europe BV를 설립해 글로벌 공용 쿼터 선점에 적극적으로 대응해, 국가 쿼터 감소의 영향을 최소화할 계획이다. 한편 일본 정부는 한국산 용융아연도금 강판에 대한 반덤핑 예비판정에서 동사의 덤핑 마진을 42.69%로 산정했다. 다만 일본향 판매 비중이 높지 않고, 제소 대상 외 제품 판매 확대가 가능하다는 것을 고려하면, 이로 인한 우려는 제한적일 것으로 판단된다.

표 0. KG 스틸 2분기 실적 및 컨센서스 대비 괴리율

(단위: %, 십억원)	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22P	%YoY	%QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	805.1	830.6	745.2	805.3	896.4	+11.3	+11.3	828.4	+8.2	830.4	+7.9
영업이익	36.9	53.9	-5.2	21.5	43.1	+16.8	+100.4	25.4	+69.5	25.8	+67.1
세전이익	55.5	18.1	48.0	59.8	125.5	+126.0	+109.9	44.2	+184.0	32.1	+291.0
순이익	41.5	15.0	32.1	45.1	93.4	+124.9	+106.9	33.2	+181.0	37.1	+151.8
영업이익률	4.6	6.5	-0.7	2.7	4.8			3.1		3.1	
세전이익률	6.9	2.2	6.4	7.4	14.0			5.3		3.9	
순이익률	5.2	1.8	4.3	5.6	10.4			4.0		4.5	

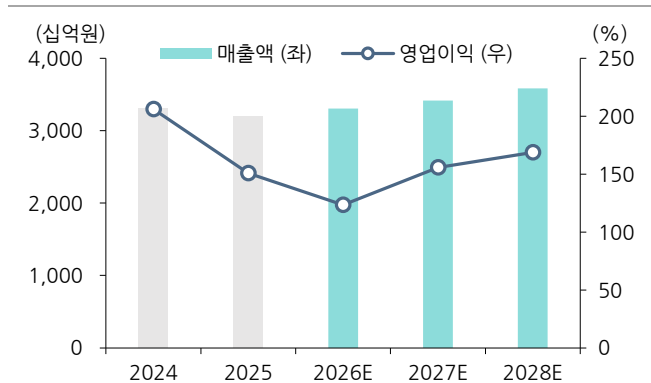
자료: KG 스틸, 상상인증권

표 1. KG스틸 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q25E	4Q25E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	812.6	805.1	830.6	745.2	805.3	896.4	793.5	811.5	3,193.4	3,306.8	3,415.0	3,584.4
내수	302.6	317.6	308.7	281.7	289.3	314.7	318.7	314.5	1,210.7	1,237.2	1,325.9	1,405.6
수출	405.6	413.2	337.9	367.5	386.0	473.6	378.0	410.3	1,524.3	1,647.9	1,725.6	1,801.2
자회사	104.4	74.3	183.9	95.9	130.0	108.1	96.9	86.7	458.5	421.7	363.5	377.5
매출원가	718.6	737.6	746.7	714.3	754.3	776.0	732.8	756.1	2,917.1	3,019.2	3,138.4	3,290.6
매출총이익	94.0	67.5	83.9	30.9	51.0	77.6	60.7	55.5	276.3	244.8	276.6	293.7
GPM (%)	11.6	8.4	10.1	4.1	6.3	8.7	7.6	6.8	8.7	7.4	8.1	8.2
판매비	28.8	30.6	30.1	36.1	29.5	34.5	29.1	28.2	125.6	121.3	120.8	125.0
영업이익	65.2	36.9	53.9	-5.2	21.5	43.1	31.6	27.2	150.8	123.5	155.8	168.7
OPM (%)	8.0	4.6	6.5	-0.7	2.7	4.8	4.0	3.4	4.7	3.7	4.6	4.7
별도 영업이익	61.6	43.8	22.6	5.6	21.8	33.3	30.5	26.0	133.5	111.6	151.0	163.7
OPM (%)	8.7	6.0	3.5	0.9	3.2	4.2	4.4	3.6	4.9	3.9	4.9	5.1
자회사 영업이익	3.6	-6.9	31.3	-10.8	-0.3	9.8	1.1	1.3	17.3	11.9	4.8	5.0
OPM (%)	3.4	-9.2	17.0	-11.2	-0.3	9.1	1.2	1.5	3.8	2.8	1.3	1.3
세전이익	58.6	55.5	18.1	48.0	59.8	125.5	27.6	39.7	180.2	252.5	222.4	243.3
세전이익률 (%)	7.2	6.9	2.2	6.4	7.4	14.0	3.5	4.9	5.6	7.6	6.5	6.8
순이익 (지배)	46.5	41.5	15.0	32.1	45.1	93.4	20.8	29.9	135.1	189.2	167.4	183.1
순이익률 (%) (지배)	5.7	5.2	1.8	4.3	5.6	10.4	2.6	3.7	4.2	5.7	4.9	5.1

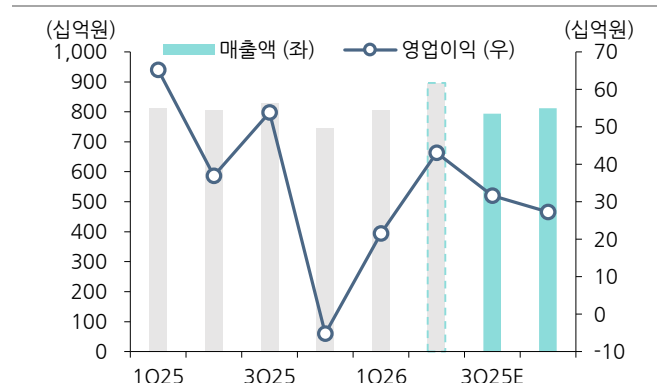
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. KG스틸 연도별 실적 추이 및 전망



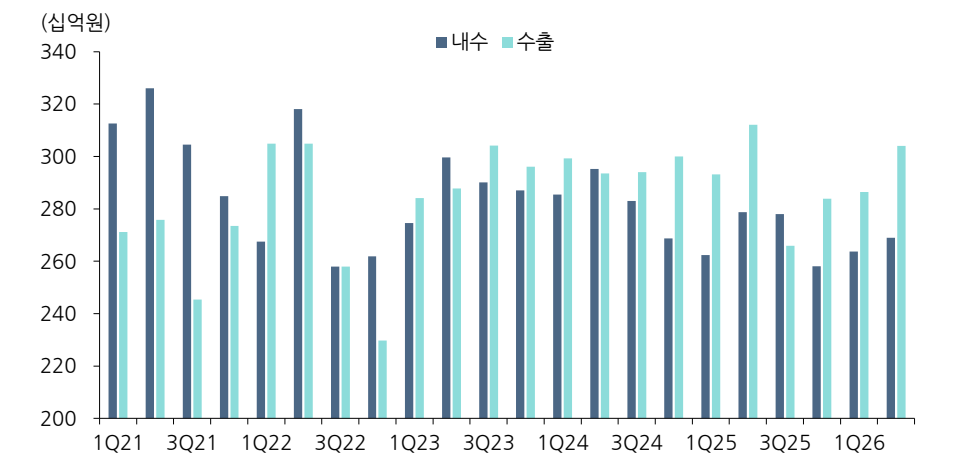
자료: 상상인증권 추정치

그림 2. KG스틸 연도별 실적 추이 및 전망



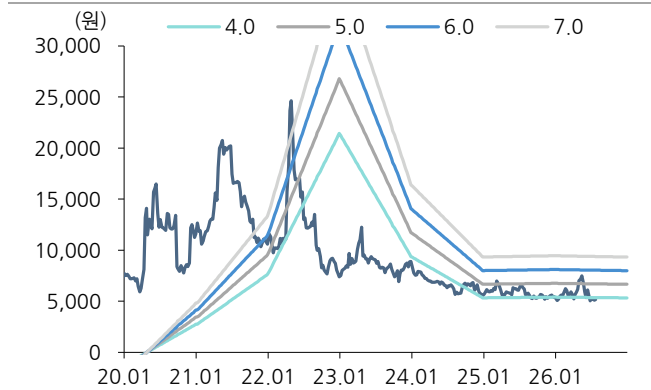
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. DL이앤씨 EV/EBITDA 밴드



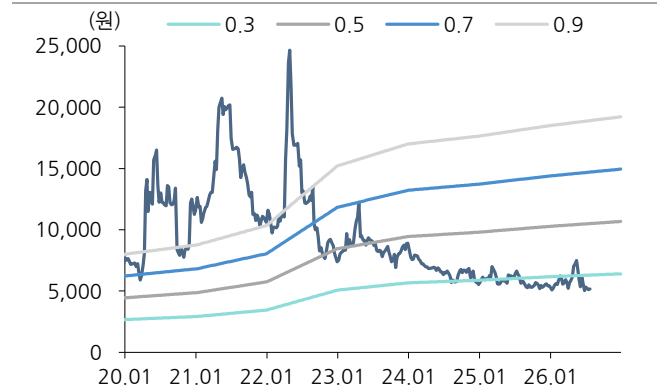
자료: 상상인증권 추정치

그림 4. KG스틸 P/E 밴드



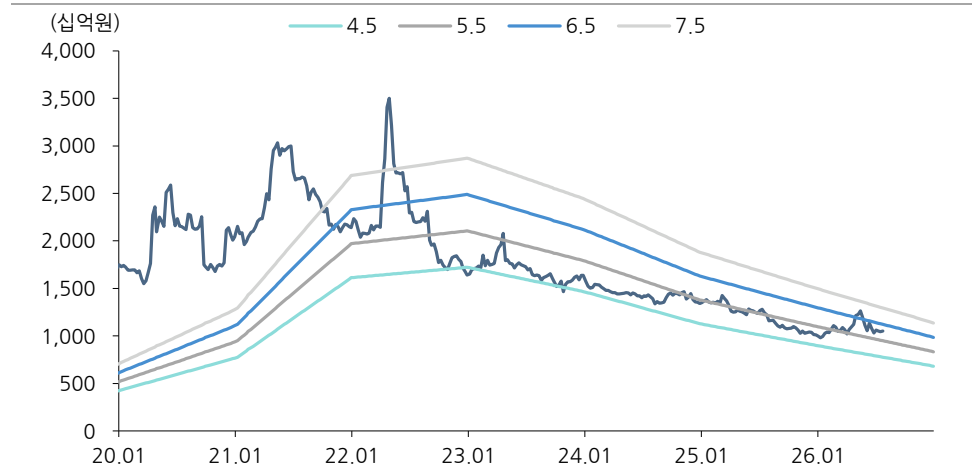
자료: 상상인증권 추정치

그림 5. KG스틸 P/B 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 6. DL이앤씨 EV/EBITDA 밴드



자료: 상상인증권 추정치

KG 스틸 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		