

현대제철 (004020)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

철강 가격 인상으로 하반기 실적 호전 예상

BUY

TP 36,500원

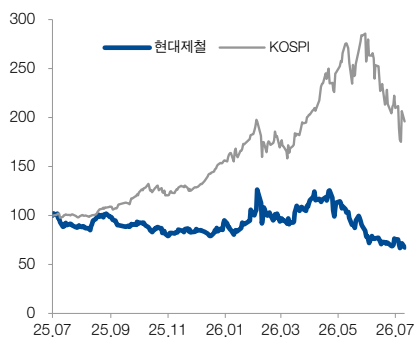
현재주가 (8/3)	24,800원
상승여력	47.2%
시가총액	3,309십억원
발행주식수	133,446천주
자본금/액면가	667십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	46,500원/24,500원
일평균 거래대금 (60일)	33십억원
외국인 지분율	16.96%
주요주주 지분율	
가미외6인	35.96%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-12.2	-41.7	-18.8
상대주가(%p)	13.5	-38.5	-31.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	1,465	3,127	38,500
After	1,214	2,463	36,500
Consensus	896	2,979	46,546
Cons. 차이	35.5%	-17.3%	-21.6%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 26년 2분기 영업이익은 577억원으로 당사 추정 및 컨센서스 하회
- 하반기 주력 철강재 가격 인상 및 원료 가격 안정에 따른 spread 개선으로 실적 증가 기대되고 주가 조정으로 현재 P/B는 충분히 매력에 있는 수준으로 판단되어 투자의견 BUY 유지
- 목표주가 36,500원을 제시함(기존 38,500원)

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 매출액 6조 1,073억원, 영업이익 577억원, 세전손익 -6억원으로 영업이익은 전년동기대비 43% 감소, 전분기대비 268% 증가. 별도 영업이익은 111억원 기록. 원가 상승에도 판가 인상되어 spread 확대 및 성수기 및 자동차량 판매량 증가로 전분기대비 이익 증가
- 3분기 영업이익은 1,376억원으로 전분기대비 138% 증가 예상. 주요 수요산업인 철강 가격이 인상되고 원료 가격은 안정되면서 전분기대비 이익 증가 지속 예상. 국내 열연 유통가격은 연초 톤당 80만원에서 상승 후 현재 96~98만원에서 등락을 보이고 있으며 하반기에도 높은 수준 유지 예상
- 국내 철근 유통가격은 연초 톤당 70만원에서 상승 후 현재 87만원을 기록. 국내 수요는 여전히 낮은 수준이지만 전년동기대비로는 완만하게 증가 예상. 한국의 철근 수출은 1분기 30만톤, 2분기 23만톤으로 전년동기대비 크게 증가
- 한편 루이지애나 제철소는 9월 기공식 예정이며(29년 상반기 완공) 중기적으로 동사의 기업가치 향상에 기여 기대

주가전망 및 Valuation

- 하반기 실적 개선과 낮은 P/B를 고려하면 주가는 우상향 예상. 목표주가 36,500원은 26년 예상 주당 순자산에 적정 P/B 0.26배를 적용하여 산출함(지속가능한 ROE 2.6%, 21년~28년 평균). 직전 목표주가와 산출방식은 같음

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B	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	24,308	395	162	2,128	1,214	흑전	20.4	0.2	5.6	0.8	2.0
2027F	25,269	629	329	2,397	2,463	102.9	10.1	0.2	5.0	1.7	2.0
2028F	25,591	653	353	2,427	2,644	7.4	9.4	0.2	5.0	1.8	2.0

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 현대제철 2026년 2분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	2Q25	1Q26	2Q26P	(YoY)	(QoQ)	2Q26F	차이	2Q26F	차이
매출액	5,946	5,740	6,107	3%	6%	6,021	1%	6,146	-1%
영업이익	102	16	58	-43%	268%	72	-19%	76	-24%
세전이익	6	-32	-6	적전	적지	35	-117%	15	-141%
당기순이익	37	-39	12	-68%	흑전	26	-54%	4	208%

자료: 현대차증권

〈표2〉 현대제철 분기 별도 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	4,290	4,680	4,533	4,298	4,474	4,838	4,850	5,072	17,800	19,235	20,192
영업이익	-56	-7	47	106	-72	11	98	141	89	178	449
세전이익	-62	-62	6	14	-49	-33	70	95	-104	84	281
당기순이익	-38	-18	-3	18	-23	-19	53	71	-41	82	212
영업이익률	-1%	0%	1%	2%	-2%	0%	2%	3%	1%	1%	2%
세전이익률	-1%	-1%	0%	0%	-1%	-1%	1%	2%	-1%	0%	1%
순이익률	-1%	0%	0%	0%	-1%	0%	1%	1%	0%	0%	1%

자료: 현대차증권

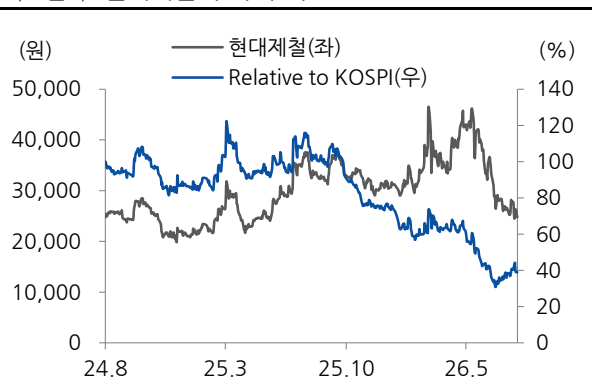
〈표3〉 현대제철 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	5,563	5,946	5,734	5,490	5,740	6,107	6,119	6,342	22,733	24,308	25,269
영업이익	-19	102	93	43	16	58	138	184	219	395	629
세전이익	-67	6	30	-12	-32	-6	121	148	-43	231	455
당기순이익	-54	37	18	1	-39	12	90	110	1	173	339
영업이익률	0%	2%	2%	1%	0%	1%	2%	3%	1%	2%	2%
세전이익률	-1%	0%	1%	0%	-1%	0%	2%	2%	0%	1%	2%
순이익률	-1%	1%	0%	0%	-1%	0%	1%	2%	0%	1%	1%

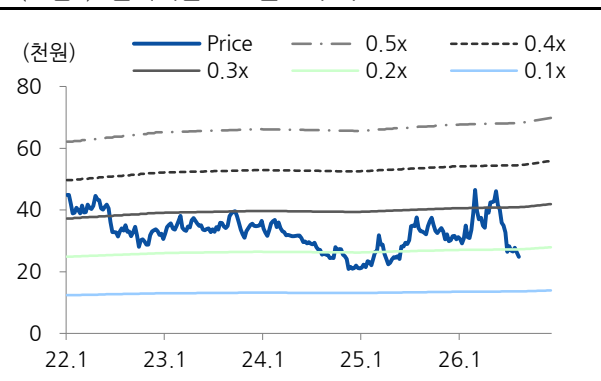
자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대제철 주가 추이



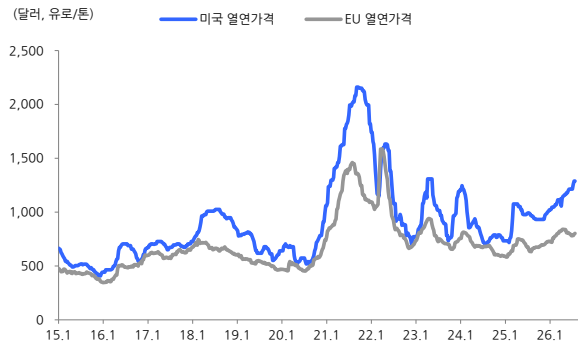
자료: 현대차증권

〈그림2〉 현대제철 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

〈그림3〉 서구 선진국 열연 가격 추이



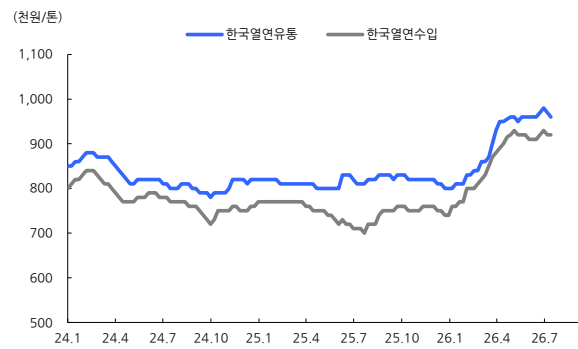
자료: MB, 현대차증권

〈그림4〉 중국 열연 가격 추이



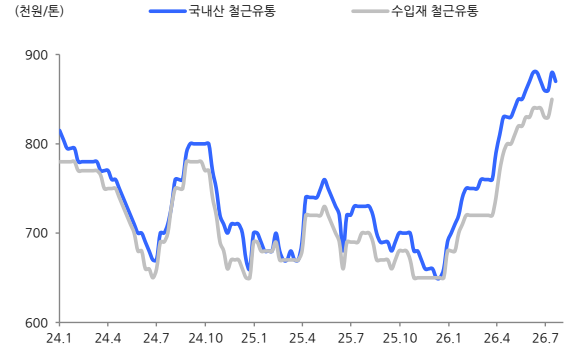
자료: MB, 현대차증권

〈그림5〉 한국 열연 유통 가격 추이



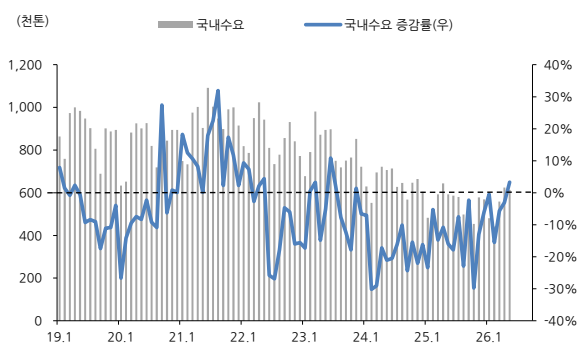
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림6〉 한국 철근 유통 가격 추이



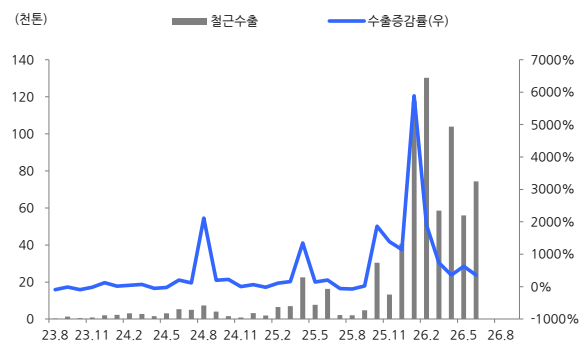
자료: 철강금속신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈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
매출액	23,226	22,733	24,308	25,269	25,591
증가율 (%)	-10.4	-2.1	6.9	4.0	1.3
매출원가	21,832	21,229	22,591	23,294	23,574
매출원가율 (%)	94.0	93.4	92.9	92.2	92.1
매출총이익	1,394	1,504	1,717	1,975	2,017
매출이익률 (%)	6.0	6.6	7.1	7.8	7.9
증가율 (%)	-34.6	7.9	14.2	15.0	2.1
판매관리비	1,234	1,285	1,322	1,347	1,364
판매관리율 (%)	5.3	5.7	5.4	5.3	5.3
EBITDA	1,870	1,981	2,128	2,397	2,427
EBITDA 이익률 (%)	8.1	8.7	8.8	9.5	9.5
증가율 (%)	-23.4	5.9	7.4	12.6	1.3
영업이익	159	219	395	629	653
영업이익률 (%)	0.7	1.0	1.6	2.5	2.6
증가율 (%)	-80.1	37.7	80.4	59.2	3.8
영업외손익	-231	-267	-178	-186	-177
금융수익	384	452	398	391	405
금융비용	664	651	622	634	634
기타영업외손익	49	-68	46	57	52
종속관계기업관련손익	12	5	14	12	12
세전계속사업이익	-59	-43	231	455	488
세전계속사업이익률	-0.3	-0.2	1.0	1.8	1.9
증가율 (%)	적전	적지	흑전	97.0	7.3
법인세비용	-68	-45	58	116	125
계속사업이익	9	1	173	339	364
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	1	173	339	364
당기순이익률 (%)	0.0	0.0	0.7	1.3	1.4
증가율 (%)	-98.0	-88.9	17,200.0	96.0	7.4
지배주주지분 순이익	-12	-7	162	329	353
비지배주주지분 순이익	20	8	11	10	11
기타포괄이익	-40	586	96	0	0
총포괄이익	-31	588	269	339	364

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,777	2,053	401	1,857	1,925
당기순이익	9	1	173	339	364
유형자산 상각비	1,621	1,666	1,638	1,680	1,692
무형자산 상각비	90	96	96	88	82
외환손익	7	101	-4	-19	-14
운전자본의 감소(증가)	276	86	-1,557	-231	-198
기타	-226	103	55	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-1,503	-1,578	-1,150	-1,914	-1,923
투자자산의 감소(증가)	-90	1	-488	-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	546	5	-3
재무활동으로인한현금흐름	-354	-385	814	-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	235	2	3
기타현금흐름	-10	-43	3	0	0
현금의증가(감소)	-90	47	68	-121	-61
기초현금	1,386	1,296	1,343	1,411	1,291
기말현금	1,296	1,343	1,411	1,291	1,230

*K-IFRS 연결 기준

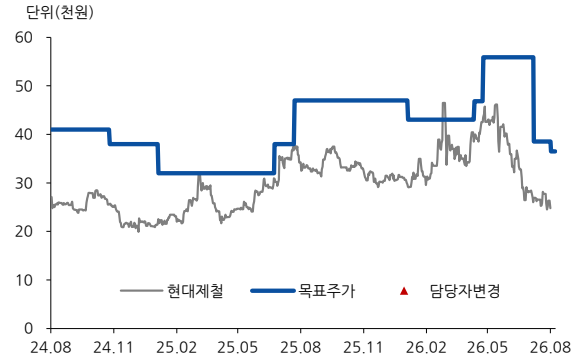
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,460	11,318	13,797	14,019	14,289
현금성자산	1,296	1,343	1,411	1,291	1,230
단기투자자산	1,015	894	859	873	890
매출채권	2,524	2,358	2,738	2,783	2,837
재고자산	6,291	5,740	8,317	8,595	8,849
기타유동자산	335	832	352	357	364
비유동자산	23,284	23,125	22,611	22,762	22,909
유형자산	18,431	17,835	16,970	16,498	16,014
무형자산	1,402	1,320	1,240	1,152	1,070
투자자산	2,292	2,830	3,362	4,073	4,785
기타비유동자산	1,159	1,140	1,039	1,039	1,040
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	34,744	34,442	36,408	36,781	37,198
유동부채	7,699	7,411	8,395	8,471	8,560
단기차입금	1,216	1,216	1,672	1,672	1,672
매입채무	1,467	1,533	1,771	1,800	1,835
유동성장기부채	2,364	2,230	2,143	2,143	2,143
기타유동부채	2,652	2,432	2,809	2,856	2,910
비유동부채	7,711	7,192	8,025	8,049	8,079
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	1,493	1,517	1,547
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	15,410	14,602	16,420	16,520	16,639
지배주주지분	18,919	19,371	19,508	19,771	20,058
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	13,333	13,596	13,883
비지배주주지분	415	469	480	490	501
자본총계	19,334	19,840	19,988	20,261	20,559

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	66	10	1,299	2,539	2,726
EPS(지배순이익 기준)	-87	-52	1,214	2,463	2,644
BPS(자본총계 기준)	144,880	148,676	149,781	151,827	154,061
BPS(지배지분 기준)	141,768	145,158	146,185	148,155	150,307
DPS	750	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	318.7	2,983.0	19.1	9.8	9.1
P/E(지배순이익 기준)	NA	NA	20.4	10.1	9.4
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	5.0	5.0
배당수익률	3.6	1.6	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-98.0	-84.2	12,382.6	95.5	7.4
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	흑전	102.9	7.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	0.0	0.0	0.9	1.7	1.8
ROE(지배순이익 기준)	-0.1	-0.0	0.8	1.7	1.8
ROA	0.0	0.0	0.5	0.9	1.0
안정성 (%)					
부채비율	79.7	73.6	82.2	81.5	80.9
순차입금비율	39.5	35.6	40.4	40.4	40.0
이자보상배율	0.4	0.6	1.0	1.6	1.7

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
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	-31.98	-26.88
2026.08.04	BUY	36,500		

▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자 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 중간사로 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.