

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	37,000원	49.2%
현재주가	24,800원	
시가총액	3.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	133,445,785주 (62.6%)	
52주 최저/최고	24,500원/46,500원	
60일-평균거래대금	333.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
현대제철 (%)	-6.2	-15.7	-26.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	20.5	-33.2	-63.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	37,000	44,000	-15.9%
2026E EPS	1,142	1,006	13.5%
2027E EPS	3,286	3,512	-6.4%

컨센서스

커버 증권사 수	13
목표주가	46,546
추천 점수	4.0
※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL	



리서치센터 리포트
바로가기

현대제철 (004020)

실수요향 가격 인상으로 하반기 실적 개선 기대

- 2Q26 연결기준 영업이익은 577억 원으로, 컨센서스 24% 하회
- 판재류와 봉형강 모두 스프레드는 확대되었으나, 비용 증가가 예상 상회
- 3Q26 실수요향 가격 인상으로 판재류 스프레드 추가 확대 기대. 신규 전방산업 확대를 통한 봉형강 수요 회복에 대한 관심 고조될 것

WHAT'S THE STORY?

다소 아쉬운 2분기 실적: 현대제철의 2Q26 연결기준 매출은 전분기 대비 6.4%, 영업이익은 큰 폭 증가한 6.1조, 577억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 24% 하회하였다. 판재류는 중국산 열연에 대한 관세 부과로, 봉형강류는 철근 수출 확대 및 cost push로 각각 ASP가 상승하며 전분기 대비 스프레드가 개선되었지만, 투입원가를 포함한 비용 증가가 예상을 상회한 것이 컨센서스 하회 요인으로 작용하였다.

하반기 실수요향 가격 인상 기대: 3Q26에는 실수요향 가격 인상을 토대로 판재류 스프레드의 추가 확대가 기대된다. 한편, 국내 AI 데이터센터 건설 확대 및 반도체 공장 조기 완공 등에 기인해 중기적으로 봉형강 수요가 회복될 가능성이 주목된다 (향후 3년간 국내 AI 데이터센터 건설 계획에 기반한 연평균 철강재 수요는 한국 전체 수요의 0.9~1.8% 수준 추정). 최근 보호무역의 강도에 따른 지역별 철강사 실적 격차 확대를 반영하여 글로벌 peer 평균 valuation를 15% 할인한 target P/B를 토대로 목표 주가를 16% 하향한 37,000원으로 제시한다. 그러나, 실수요향 가격 인상 및 중기적 관점의 신규 수요처 확대 등이 기대되는 바 BUY 투자의견을 유지한다.

현대제철 2Q26 review

(십억원)	2Q26	1Q26	전분기 대비 (%)	2Q25	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
매출액	6,107.3	5,739.7	6.4	5,945.6	2.7	6,146.1	-0.6	6,289.7	-2.9
영업이익	57.7	15.7	267.8	101.8	-43.3	75.9	-23.9	71.3	-19.1
세전이익	-0.6	-32.1	적지	5.8	적전	14.5	nm	22.6	nm
지배주주순이익	8.4	-41.0	흑전	33.8	-75.1	16.6	-49.4	11.4	-26.3
이익률 (%)									
영업이익	0.9	0.3		1.7		1.2		1.1	
세전이익	0.0	-0.6		0.1		0.2		0.4	
지배주주순이익	0.1	-0.7		0.6		0.3		0.2	

자료: 현대제철, FnGuide, 삼성증권

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	EPS 성장률 (%)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)
2024	23,226.1	159.5	-59.5	8.8	-110.6	적전	n/a	7,500	6.1	0.1	-0.1
2025	22,733.2	219.2	-43.2	1.4	-54	적지	n/a	7,026	6.2	0.2	0.0
2026E	24,172.3	382.5	182.1	128.5	1,142	흑전	21.7	7,058	4.8	0.2	0.8
2027E	25,002.8	791.3	604.9	438.5	3,286	187.8	7.5	7,086	4.1	0.2	2.2
2028E	25,339.6	873.8	690.5	500.6	3,752	14.2	6.6	7,161	4.0	0.2	2.4

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 모회사 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	4,289.9	4,680.0	4,532.5	4,297.7	4,474.4	4,837.9	4,810.3	4,938.3	17,800.1	19,060.9	19,953.9
매출총이익	186.1	237.0	309.4	354.5	194.2	264.1	346.2	417.2	1,086.9	1,221.7	1,725.2
영업이익	-56.1	-7.5	47.1	105.7	-72.5	11.1	74.6	161.2	89.2	174.4	642.8
세전이익	-62.3	-62.3	5.8	14.5	-48.7	-32.5	16.2	134.3	-104.4	69.3	488.6
순이익	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	-23.5	-18.9	11.7	97.4	-40.9	66.7	354.2
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-11.0	-3.5	1.6	-4.1	4.3	3.4	6.1	14.9	-4.4	7.1	4.7
영업이익	n/a	n/a	46.9	n/a	n/a	n/a	58.3	52.5	496.1	95.4	268.6
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	443.0	n/a	n/a	430.7
이익률 (%)											
매출총이익률	4.3	5.1	6.8	8.2	4.3	5.5	7.2	8.4	6.1	6.4	8.6
영업이익률	-1.3	-0.2	1.0	2.5	-1.6	0.2	1.6	3.3	0.5	0.9	3.2
순이익률	-0.9	-0.4	-0.1	0.4	-0.5	-0.4	0.2	2.0	-0.2	0.4	1.8
Roll 마진											
탄소강 매출 (십억원)	2,737.4	3,036.9	3,011.7	2,779.1	2,949.9	3,121.2	3,050.0	3,156.4	11,565.1	12,277.6	12,708.3
탄소강 판매량 (천톤)	2,681.0	2,955.0	2,897.0	2,599.0	2,820.0	2,880.0	2,720.3	2,802.8	11,132.0	11,223.1	11,316.6
탄소강 ASP	1,021.0	1,027.7	1,039.6	1,069.3	1,046.1	1,083.8	1,121.2	1,126.2	1,038.9	1,094.0	1,123.0
원재료 투입 가격	546.6	536.4	518.9	523.8	566.0	599.6	600.1	579.5	531.4	586.3	539.9
고로 Roll 마진	474.4	491.3	520.7	545.5	480.1	484.1	521.1	546.6	507.5	507.6	583.1
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-16.8	16.9	29.4	24.8	-65.5	4.1	37.0	25.5	23.8	0.1	75.4
보형강 매출	1,086.6	1,168.6	1,075.7	1,079.7	1,075.0	1,264.2	1,312.6	1,305.5	4,410.6	4,957.3	5,352.3
보형강 판매량	1,068.5	1,173.5	1,082.1	1,073.8	1,058.5	1,175.5	1,171.3	1,170.1	4,397.9	4,575.4	4,747.1
보형강 ASP	1,016.9	995.8	994.1	1,005.6	1,015.6	1,075.5	1,120.7	1,115.7	1,002.9	1,083.5	1,127.5
원재료 투입 가격	500.5	479.5	478.3	480.0	498.0	541.5	573.0	587.0	484.6	549.9	590.0
전기로 Roll 마진	516.4	516.3	515.8	525.6	517.6	534.0	547.7	528.7	518.3	533.6	537.5
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-5.9	-0.0	-0.5	9.7	-8.0	16.4	13.7	-19.0	12.1	15.3	3.9
Roll 마진 가중 평균	486.4	498.4	519.4	539.7	490.3	498.6	529.1	541.3	510.6	515.2	569.6
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-13.3	12.1	21.0	20.3	-49.4	8.3	30.5	12.2	20.5	4.6	54.4
영업이익 (십억원)*	-56.1	-7.5	47.1	105.7	-72.5	11.1	74.6	161.2	89.2	174.4	642.8
톤당 영업이익 (천원/톤)	-12.8	0.8	15.1	32.1	-15.5	4.0	20.6	41.9	5.7	11.0	40.0
전분기 대비 증가 (천원/톤)	24.1	13.5	14.3	17.0	-47.6	19.5	16.5	21.3	4.8	5.3	29.0

참고: * 특수강 사업을 제외한 실적
자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 연결 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출	5,563.5	5,945.6	5,734.4	5,489.8	5,739.7	6,107.3	6,086.5	6,238.8	22,733.2	24,172.3	25,002.8
모회사	4,289.9	4,680.0	4,532.5	4,297.7	4,474.4	4,837.9	4,810.3	4,938.3	17,800.1	19,060.9	19,953.9
자회사	1,273.6	1,265.6	1,201.9	1,192.1	1,265.3	1,269.4	1,276.2	1,300.6	4,933.1	5,111.4	5,048.9
매출총이익	291.9	411.8	425.3	375.4	352.6	378.7	458.0	542.3	1,504.3	1,731.5	2,196.2
모회사	186.1	237.0	309.4	354.5	194.2	264.1	346.2	417.2	1,086.9	1,221.7	1,725.2
자회사	105.8	174.8	116.0	20.9	158.4	114.6	111.7	125.0	417.4	509.8	471.0
영업이익	-19.0	101.8	93.2	43.3	15.7	57.7	111.9	197.2	219.2	382.5	791.3
모회사	-56.1	-7.5	47.1	105.7	-72.5	11.1	74.6	161.2	89.2	174.4	642.8
자회사	37.1	109.2	46.1	-62.5	88.2	46.6	37.3	36.0	130.0	208.1	148.5
세전이익	-67.0	5.8	30.0	-12.1	-32.1	-0.6	47.7	167.0	-43.2	182.1	604.9
모회사	-62.3	-62.3	5.8	14.5	-48.7	-32.5	16.2	134.3	-104.4	69.3	488.6
자회사	-4.6	68.1	24.3	-26.6	16.7	31.9	31.5	32.7	61.2	112.8	116.3
순이익	-54.4	37.4	17.8	0.6	-39.3	12.1	34.6	121.1	1.4	128.5	438.5
모회사	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	-23.5	-18.9	11.7	97.4	-40.9	66.7	354.2
자회사	-16.4	55.6	20.5	-17.4	-15.8	31.0	22.8	23.7	42.3	61.7	84.3
지배주주 순이익	-55.1	33.8	17.1	-2.7	-41.0	8.4	29.6	116.1	-6.9	113.1	418.5
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-6.5	-1.6	2.0	-2.2	3.2	2.7	6.1	13.6	-2.1	6.3	3.4
영업이익	n/a	3.9	80.9	n/a	n/a	-43.3	20.0	355.9	37.5	74.5	106.9
순이익	n/a	2,664.6	n/a	n/a	n/a	-67.6	94.1	n/a	-84.2	n/a	241.4
지배주주 순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-75.2	73.4	n/a	n/a	n/a	270.0
이익률 (%)											
매출총이익률	5.2	6.9	7.4	6.8	6.1	6.2	7.5	8.7	6.6	7.2	8.8
영업이익률	-0.3	1.7	1.6	0.8	0.3	0.9	1.8	3.2	1.0	1.6	3.2
순이익률	-1.0	0.6	0.3	-0.0	-0.7	0.1	0.5	1.9	-0.0	0.5	1.7

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 목표주가 산정

구분	(십억원)
연결 기준 영업 가치	4,823
- 2027년 순자산 가치	19,806
- Target P/B (배)*	0.24
주식 수 (1주)	133,445,785
목표주가 (원)	37,000

참고: *Peer 평균 valuation(2027년 ROE 8.1% vs P/B 1.1배)에 대해 현대제철 ROE 추정치 2.2%에 비례한 valuation 도출 후 15% 할인 적용
자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	23,226	22,733	24,172	25,003	25,340
매출원가	21,832	21,229	22,441	22,807	23,001
매출총이익	1,394	1,504	1,732	2,196	2,339
(매출총이익률, %)	6.0	6.6	7.2	8.8	9.2
판매 및 일반관리비	1,234	1,285	1,349	1,405	1,465
영업이익	159	219	383	791	874
(영업이익률, %)	0.7	1.0	1.6	3.2	3.4
영업외손익	-219	-262	-200	-186	-183
금융수익	384	452	220	164	164
금융비용	664	651	462	372	369
지분법손익	12	5	22	22	22
기타	49	-68	20	-0	-0
세전이익	-59	-43	182	605	691
법인세	-68	-45	54	166	190
(법인세율, %)	114.8	103.2	29.4	27.5	27.5
계속사업이익	9	1	128	439	501
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	9	1	128	439	501
(순이익률, %)	0.0	0.0	0.5	1.8	2.0
지배주주순이익	-12	-7	113	419	481
비지배주주순이익	20	8	15	20	20
EBITDA	1,870	1,981	2,046	2,545	2,715
(EBITDA 이익률, %)	8.1	8.7	8.5	10.2	10.7
EPS (지배주주)	-87	-52	1,142	3,136	3,602
EPS (연결기준)	66	10	963	3,286	3,752
수정 EPS (원)*	-111	-54	1,142	3,286	3,752

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	1,777	2,053	1,996	2,272	2,610
당기순이익	9	1	128	439	501
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,921	2,193	2,054	2,184	2,295
유형자산 감가상각비	1,621	1,666	1,616	1,703	1,788
무형자산 상각비	90	96	48	50	53
기타	210	431	390	431	454
영업활동 자산부채 변동	276	86	-187	-350	-186
투자활동에서의 현금흐름	-1,503	-1,578	-2,103	-2,376	-2,728
유형자산 증감	-1,650	-1,475	-2,027	-2,297	-2,649
장단기금융자산의 증감	-285	327	-62	-62	-62
기타	432	-430	-14	-17	-16
재무활동에서의 현금흐름	-354	-385	119	119	86
차입금의 증가(감소)	-33	-563	0	0	0
자본금의 증가(감소)	-1	-34	0	0	0
배당금	-132	-100	-66	-66	-99
기타	-188	312	185	185	185
현금증감	-90	47	-32	-28	-75
기초현금	1,386	1,296	1,343	1,311	1,283
기말현금	1,296	1,343	1,311	1,283	1,208
Gross cash flow	1,930	2,194	2,183	2,623	2,795
Free cash flow	105	561	-53	-45	-59

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

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,460	11,318	11,687	12,132	12,282
현금 및 현금등가물	1,296	1,343	1,311	1,283	1,208
매출채권	2,524	2,358	2,491	2,629	2,714
재고자산	6,291	5,740	5,984	6,296	6,414
기타	1,350	1,876	1,900	1,923	1,945
비유동자산	23,284	23,125	23,205	23,430	23,691
투자자산	2,292	2,830	1,835	1,849	1,863
유형자산	18,431	17,835	18,019	18,230	18,477
무형자산	1,402	1,320	1,320	1,320	1,320
기타	1,160	1,140	2,031	2,031	2,031
자산총계	34,744	34,442	34,891	35,562	35,973
유동부채	7,699	7,411	7,850	8,134	8,310
매입채무	1,467	1,533	1,630	1,738	1,816
단기차입금	1,216	1,216	1,216	1,216	1,216
기타 유동부채	5,017	4,662	5,004	5,180	5,278
비유동부채	7,711	7,192	7,138	7,152	6,986
사채 및 장기차입금	6,159	5,816	5,816	5,816	5,816
기타 비유동부채	1,552	1,375	1,322	1,336	1,169
부채총계	15,410	14,602	14,988	15,286	15,295
지배주주지분	18,918	19,371	19,433	19,806	20,208
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,871	3,871	3,871
이익잉여금	13,400	13,303	13,366	13,739	14,141
기타	946	1,529	1,529	1,529	1,529
비지배주주지분	415	469	469	469	469
자본총계	19,334	19,840	19,903	20,276	20,678
순부채	8,258	7,769	7,058	7,086	7,161

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-10.4	-2.1	6.3	3.4	1.3
영업이익	-80.0	37.5	74.5	106.9	10.4
순이익	-98.0	-84.2	9,147.6	241.4	14.2
수정 EPS**	적전	적지	흑전	187.8	14.2
주당지표					
EPS (지배주주)	-87	-52	1,142	3,136	3,602
EPS (연결기준)	66	10	963	3,286	3,752
수정 EPS**	-111	-54	1,142	3,286	3,752
BPS	145,488	146,778	148,911	150,542	153,445
DPS (보통주)	750	500	500	750	750
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	21.7	7.5	6.6
P/B***	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.1	6.2	4.8	4.1	4.0
비율					
ROE (%)	-0.1	0.0	0.8	2.2	2.4
ROA (%)	0.0	0.0	0.4	1.2	1.4
ROIC (%)	-0.1	0.0	1.1	2.3	2.5
배당성향 (%)	n/a	n/a	51.2	22.5	19.7
배당수익률 (보통주, %)	3.6	1.6	2.8	2.8	2.8
순부채비율 (%)	42.7	39.2	35.5	34.9	34.6
이자보상배율 (배)	0.4	0.6	1.0	2.1	2.4

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 31일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/7/1	10/25	12/2	2025/1/9	3/14	4/8	7/8	7/24	11/24	2026/1/16	4/13	4/27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	38000	34000	31000	30000	38000	34000	44000	47000	44000	41000	47000	51000
과리율 (평균)	-29.71	-32.37	-30.44	-18.38	-29.88	-21.00	-19.98	-28.39	-30.38	-14.43	-14.63	-24.81
과리율 (최대or최소)	-22.76	-24.41	-26.77	6.17	-22.37	4.56	-14.89	-20.00	-27.05	13.41	-9.57	-9.51

일 자	6/26	8/3
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	44000	37000
과리율 (평균)	-38.84	
과리율 (최대or최소)	-33.86	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

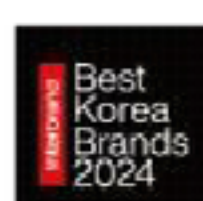
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA