

대한제강 (084010)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

수출 확대, ASP 상승으로 실적 예상 상회

2Q 수출 증가, ASP 상승으로 양호한 실적 달성

2Q 연결 실적은 매출액 3,877억원, OP 163억원 (OPM 4.2%)으로 예상을 상회했다. 당사 추정치 대비 매출이 +18% 상회했는데, ① 미국향 수출 호조로 수출 비중이 18%까지 상승했고, ② 내수 철근ASP가 예상보다 크게 상승한 것이 주 원인이다. 매출액이 예상보다 더 크게 성장하면서 고정비 절감 효과가 확대됐고, 자연히 OP도 당사 추정치를 +31% 상회했다. 철근은 수출이 거의 없던 품목인데, 미국의 DC건설 수요 확대, 기존 수입선인 알제리/이집트의 고율 관세로 25.4Q부터 한국산 철근 수요가 크게 증가했다. 한국의 전체 철근 수출은 1Q보다 2Q에 소폭 낮아졌는데, 대한제강의 수출량은 qoq 증가해 적극적인 수출 영업이 있었던 것으로 보인다.

하반기는 실적보다 자사주소각 등 기업가치제고 노력 기대

2Q 실적 호조가 하반기 구조적으로 이어질 것 같지는 않다. 우선 3Q는 전통적 비수기인데, 올해는 건설 부진+역대급 폭염으로 비수기 효과가 더 크게 작용할 전망이다. 동사를 포함한 제강사들도 평소보다 긴 휴동을 계획하고 있어, 판매 감소에 따른 고정비 부담이 평년보다 클 것으로 예상된다. 3Q 매출 3,550억원, OP 38억원 (OPM 1.1%)을 예상한다. 4Q에는 성수기+착공면적 증가 효과가 더해져 매출 3,914억원, OP 101억원으로 회복 예상되나, 연말 비용 반영 등으로 2Q보다는 OP가 낮을 것으로 보인다. 실적 모멘텀보다는 자사주소각 등 기업가치제고 방안이 기대되는데, 사업보고서를 통해 보유 자사주 554만주 가운데 100만주 (발행주식 대비 2.9%)를 27년 9월 전에 소각한다고 밝혔다. 전량 소각이 아닌 점은 아쉬우나, 고배당+100만주 소각이 주가 지지선으로 작용할 것이다. 매수 유지하나, 자사주소각 규모 기대치가 낮아진 점을 반영해 목표주가를 13,000원 (PBR 0.5X)으로 하향한다.

Fig. 1: 대한제강 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	1,225	1,247	1,440	1,587	1,654
영업이익	10	-3	30	37	42
세전이익	51	15	32	50	62
순이익[지배]	38	15	22	37	45
EPS(원)	1,068	420	643	1,085	1,321
증감률(%)	-45.7	-60.7	53.1	68.7	21.8
PER(배)	10.4	30.6	12.6	7.5	6.1
PBR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.8	12.0	4.9	4.1	3.4
ROE(%)	4.9	1.9	2.7	4.5	5.2
배당수익률	3.0	2.6	4.2	4.2	4.2

자료: 대한제강, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자 의견

[유지]

매수

목표주가(6M)

13,000원

[하향]

60.5%

현재주가

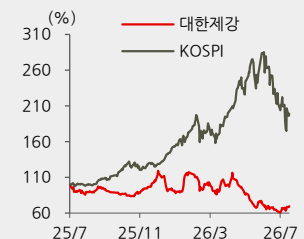
8,100원

2026/08/04

주식지표

시가총액	278십억원
52주최고가	13,870원
52주최저가	7,080원
상장주식수	3,437만주
자본금/액면가	25십억원/1,000원
60일평균거래량	4.6만주
60일평균거래대금	1십억원
외국인지분율	3.9%
자기주식수	554만주/16.1%
주요주주및지분율	
오치훈 외	52.8%

주가동향



김현태

철강/화학

htkim@bnkfn.co.kr

(02)3215-1592

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표1. 대한제강 2분기 실적

(십억원, %)	2Q26	2Q25	YoY %	1Q26	QoQ %	BNK추정	차이	컨센서스	차이
매출액	387.7	348.9	11.1	305.6	26.9	328.0	18.2	356.0	8.9
영업이익	16.3	7.9	105.7	0.1	25,177.6	12.4	31.3	5.0	225.9
세전이익	11.9	12.4	(4.5)	0.1	12,576.3	16.4	(27.6)	5.0	137.6
순이익	8.9	10.4	(14.6)	0.2	5,204.0	13.1	(32.5)	4.0	121.7
지배 순이익	7.0	10.5	(33.8)	(0.0)	흑자 전환	12.4	(44.0)	3.8	83.3
영업이익률	4.2	2.3		0.0		3.8		1.4	
세전이익률	3.1	3.6		0.0		5.0		1.4	
순이익률	1.8	3.0		(0.0)		3.8		1.1	

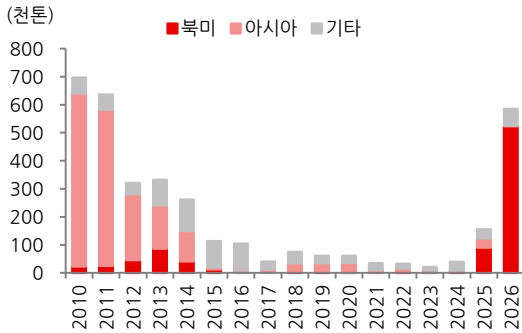
자료: Dataguide, BNK투자증권

표2. 대한제강 실적 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	290	349	320	289	306	388	355	391	1,247	1,440	1,587
본사	174	215	188	154	175	238	211	235	731	859	948
YK스틸	75	85	85	74	82	111	99	109	318	400	442
기타	43	46	53	67	63	58	57	60	195	237	245
연결조정 등	(2)	3	(6)	(6)	(15)	(19)	(12)	(12)	(48)	(58)	(48)
매출액 yoy%	4	3	7	(7)	6	11	11	36	2	15	10
본사	(5)	(7)	(3)	(18)	1	10	13	52	(8)	17	10
YK스틸	(36)	(35)	(22)	(30)	9	31	15	48	(31)	26	10
기타	163	195	579	224	48	(16)	(15)	(10)	334	21	4
연결조정 등	(94)	(108)	(51)	17	625	(6)	(40)	101	(40)	20	(17)
영업이익	1.9	7.9	8.0	(20.7)	0.1	16.3	3.8	10.1	(2.9)	30.3	37.5
본사	3.3	9.2	3.9	(12.5)	(0.6)	3.8	0.2	3.9	4.0	7.2	13.8
YK스틸	(2.7)	(1.1)	2.3	(7.4)	(1.6)	7.7	1.0	3.3	(8.9)	10.4	11.6
기타	1.3	0.9	4.8	4.4	4.7	6.4	4.2	4.4	11.2	19.9	18.1
연결조정 등	(0.0)	(1.1)	(3.0)	(5.2)	(1.7)	(1.6)	(1.5)	(1.5)	(9.6)	(6.3)	(6.0)
OPM	0.6	2.3	2.5	(7.2)	0.0	4.2	1.1	2.6	(0.2)	2.1	2.4
본사	1.9	4.3	2.1	(8.1)	(0.4)	1.6	0.1	1.7	0.5	0.8	1.5
YK스틸	(3.6)	(1.3)	2.6	(10.0)	(2.0)	7.0	1.0	3.0	(2.8)	2.6	2.6
기타	3.0	1.9	9.0	6.6	7.5	10.9	7.3	7.3	5.7	8.4	7.4
연결조정 등	2.0	(31.1)	48.3	87.1	11.9	8.4	12.5	12.5	19.9	11.0	12.5

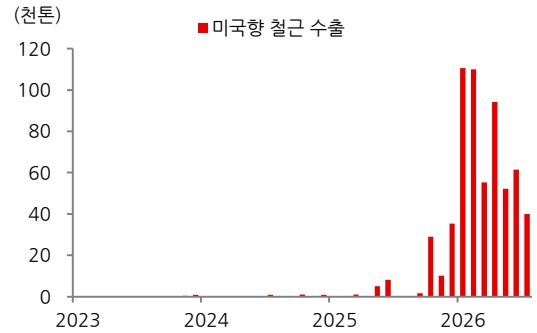
자료: 대한제강, BNK투자증권 추정

Fig. 2: 연간 철근 수출량 추이 (26년은 7월 누적)



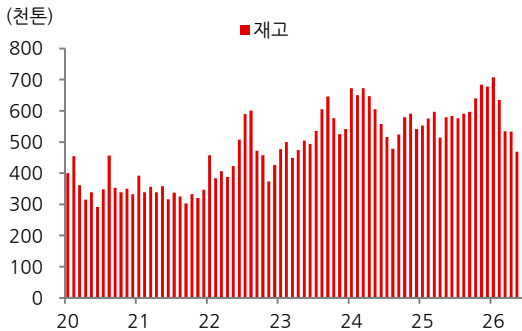
자료: 관세청, BNK투자증권
주: 개별기업 Data가 아닌 한국 전체 수출Data

Fig. 3: 미국향 철근 수출량 (26년 7월까지 Data)



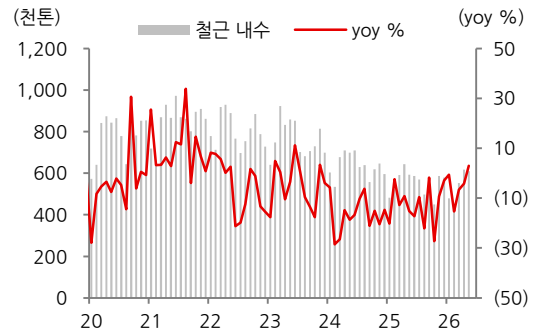
자료: 관세청, BNK투자증권
주: 개별기업 Data가 아닌 한국 전체 수출Data

Fig. 4: 철근 재고 추이 (26년 5월까지 Data)



자료: 철강협회, BNK투자증권

Fig. 5: 철근 내수 판매량 (26년 5월까지 Data)



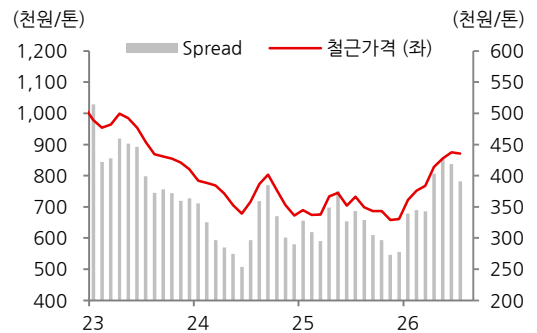
자료: 철강협회, BNK투자증권

Fig. 6: 철스크랩 가격 추이



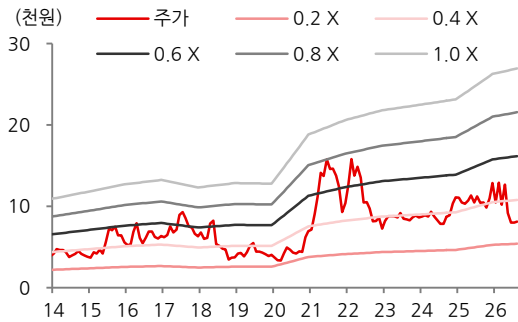
자료: 스틸데일리, BNK투자증권

Fig. 7: 철근 가격 및 Spread



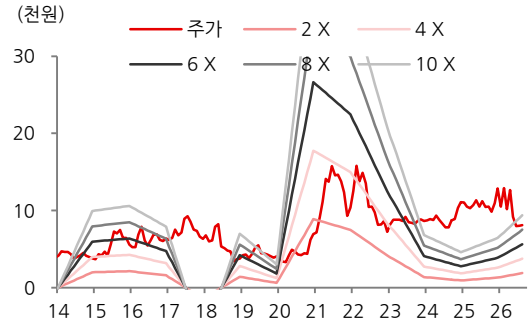
자료: 스틸데일리, BNK투자증권 추정

Fig. 8: PBR Band 차트



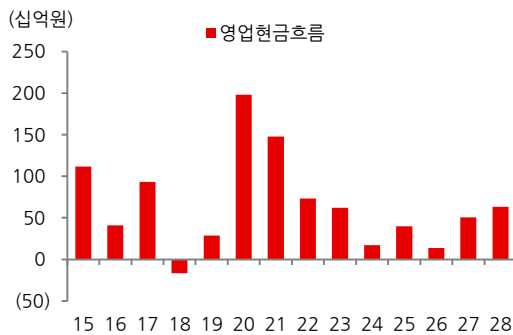
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: PER Band 차트



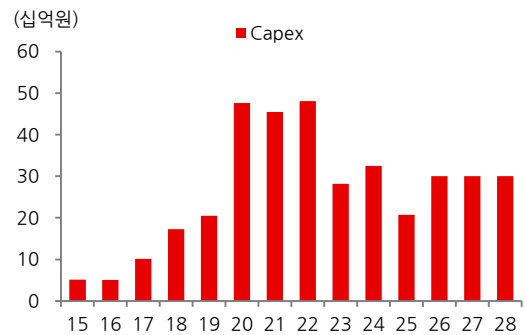
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 10: 영업현금흐름 추이 및 전망



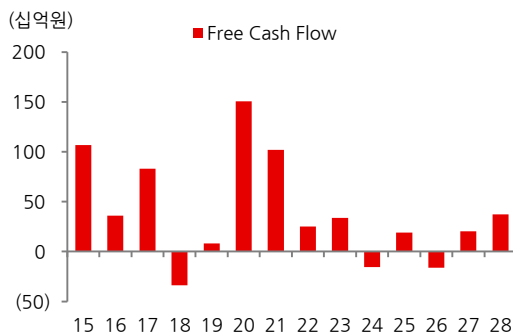
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 11: Capex 추이 및 전망



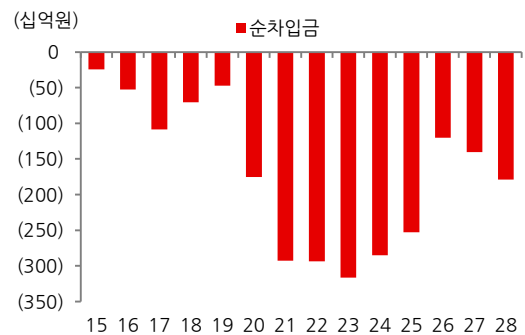
자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 12: Free Cash Flow 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 13: 순차입금 추이 및 전망



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	656	671	679	739	796
현금성자산	205	161	133	148	185
매출채권	149	149	172	189	197
재고자산	155	197	204	225	234
비유동자산	494	579	583	587	590
투자자산	91	119	122	126	127
유형자산	324	338	342	346	349
무형자산	23	21	17	14	12
자산총계	1,150	1,250	1,262	1,326	1,385
유동부채	211	256	243	266	276
매입채무	74	123	96	106	110
단기차입금	15	20	20	20	20
비유동부채	43	64	69	72	74
사채및장기차입금	16	19	19	19	19
부채총계	254	320	312	338	350
지배기업지분	778	800	818	853	896
자본금	25	25	25	25	25
자본잉여금	27	29	29	29	29
이익잉여금	812	814	831	866	910
자본총계	896	930	951	989	1,036
총차입금	52	63	60	61	61
순차입금	-285	-253	-120	-140	-179

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	17	40	14	50	67
당기순이익	40	14	25	40	49
비현금비용	59	53	38	41	43
감가상각비	28	29	29	29	29
비현금수익	-48	-31	-11	-12	-12
자산및부채의증감	-20	7	-37	-14	-6
매출채권감소	9	5	-23	-18	-8
재고자산감소	22	-34	-6	-21	-9
매입채무증가	-29	46	-27	10	4
법인세환급(납부)	-23	-9	-7	-10	-12
투자활동현금흐름	-47	-55	-36	-33	-29
유형자산증가	-32	-21	-30	-30	-30
유형자산감소	7	0	0	0	0
무형자산순감	-6	-1	0	0	0
재무활동현금흐름	-7	-29	-6	-8	-9
차입금증가	18	11	-2	1	0
자본의증감	0	2	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-9	-9	-9
현금의증가	-35	-44	-29	15	37
기말현금	205	161	133	148	185
잉여현금흐름(FCF)	-15	19	-16	20	37

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,225	1,247	1,440	1,587	1,654
매출원가	1,148	1,177	1,329	1,460	1,520
매출총이익	77	70	110	127	134
매출총이익률	6.3	5.6	7.6	8.0	8.1
판매비와관리비	66	73	80	89	92
판관비율	5.4	5.9	5.6	5.6	5.6
영업이익	10	-3	30	37	42
영업이익률	0.8	-0.2	2.1	2.3	2.5
EBITDA	38	27	60	67	71
영업외손익	41	18	2	12	20
금융이자손익	6	4	4	4	4
외화관련손익	1	1	0	0	0
기타영업외손익	34	13	-2	8	16
세전이익	51	15	32	50	62
세전이익률	4.2	1.2	2.2	3.2	3.7
법인세비용	11	1	7	10	12
법인세율	21.6	6.7	21.9	20.0	19.4
계속사업이익	40	14	25	40	49
당기순이익	40	14	25	40	49
당기순이익률	3.3	1.1	1.7	2.5	3.0
지배기업순이익	38	15	22	37	45
총포괄손익	46	26	25	40	49

주요투자지표

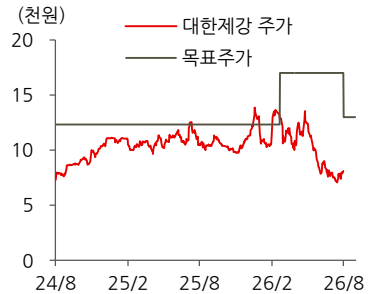
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	1,068	420	643	1,085	1,321
BPS	24,889	25,764	26,275	27,294	28,550
CFPS	1,450	1,020	1,535	2,022	2,349
DPS	333	333	335	335	335
PER (배)	10.4	30.6	12.6	7.5	6.1
PSR	0.3	0.4	0.2	0.2	0.2
PBR	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
PCR	7.6	12.6	5.3	4.0	3.4
EV/EBITDA	5.8	12.0	4.9	4.1	3.4
배당성향 (%)	21.3	62.5	38.4	24.2	19.6
배당수익률	3.0	2.6	4.2	4.2	4.2
매출액증가율	-15.4	1.8	15.5	10.2	4.2
영업이익증가율	-90.6	0.0	0.0	23.6	11.3
순이익증가율	-47.9	-60.8	50.5	68.6	21.8
EPS증가율	-45.6	-60.7	53.3	68.6	21.8
부채비율 (%)	28.3	34.4	32.8	34.2	33.8
차입금비율	5.8	6.8	6.4	6.2	5.9
순차입금/자기자본	-31.8	-27.2	-12.7	-14.2	-17.3
ROA (%)	3.5	1.2	2.0	3.1	3.6
ROE	4.9	1.9	2.7	4.5	5.2
ROIC	1.7	-0.5	4.0	4.8	5.2

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/08/04 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
대한제강 (084010)	21/11/16	매수	16,000원	-33.2	-25.2
	22/01/25	매수	16,000원	-11.5	7.7
	22/05/18	매수	19,333원	-42.4	-29.8
	22/08/22	매수	14,667원	-42.4	-30.2
		분석재개			
	23/08/22	매수	12,333원	-29.4	-22.4
	24/02/26	매수	12,333원	-30.7	-24.0
	24/08/29	매수	12,333원	-19.8	-9.8
	25/02/17	매수	12,333원	-11.8	1.8
	25/08/22	매수	12,333원	-10.9	12.5
	26/02/25	매수	17,000원	-24.4	-24.2
	26/03/03	매수	17,000원	-42.1	-20.3
	26/08/05	매수	13,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2026.06.30 기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.