

# 한국철강 (104700)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

## 하반기에도 완만한 실적 개선 예상

BUY

TP 13,100원

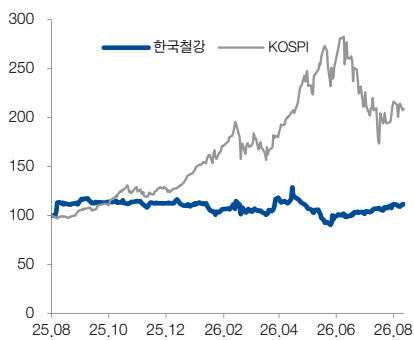
|                |                |
|----------------|----------------|
| 현재주가 (8/25)    | 9,930원         |
| 상승여력           | 31.9%          |
| 시가총액           | 362십억원         |
| 발행주식수          | 36,450천주       |
| 자본금/액면가        | 46십억원/1,000원   |
| 52주 최고가/최저가    | 11,440원/8,040원 |
| 일평균 거래대금 (60일) | 0.4십억원         |
| 외국인 지분율        | 5.66%          |
| 주요주주 지분율       |                |
| KSCO홀딩스 외 6인   | 66.17%         |

|          |     |      |      |
|----------|-----|------|------|
| 추가상승률    | 1M  | 3M   | 6M   |
| 절대주가(%)  | 4.6 | 5.6  | 1.3  |
| 상대주가(%p) | 3.8 | 22.9 | -8.6 |

\* K-IFRS 개별 기준

| (단위: 원)   | EPS(26F) | EPS(27F) | T/P    |
|-----------|----------|----------|--------|
| Before    | 214      | 652      | 12,000 |
| After     | -36      | 834      | 13,100 |
| Consensus | 219      | 658      | 12,000 |
| Cons. 차이  | -116.4%  | 26.7%    | 9.2%   |

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

### 요약 실적 및 Valuation

| 구분    | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EBITDA<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감율<br>(%) | P/E<br>(배) | P/B<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 배당수익률<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|--------------|
| 2024  | 600          | 2             | 23           | 14              | 554        | -65.5      | 15.1       | 0.4        | NA               | 2.8        | 9.5          |
| 2025  | 487          | -39           | -9           | -26             | -245       | 적전         | NA         | 0.5        | 1.3              | -1.1       | 7.6          |
| 2026F | 549          | -16           | -1           | -4              | -36        | 적지         | NA         | 0.5        | 3.3              | -0.2       | 3.5          |
| 2027F | 552          | 16            | 30           | 28              | 834        | 흑전         | 11.9       | 0.5        | NA               | 4.0        | 3.5          |
| 2028F | 590          | 21            | 34           | 33              | 931        | 11.7       | 10.7       | 0.5        | NA               | 4.3        | 3.5          |

\* K-IFRS 개별 기준

### 투자포인트 및 결론

- 동사에 대한 투자의견 BUY를 유지. 국내 철근 수요가 완만하게 증가하고 원료 가격 안정에 따른 spread 개선으로 분기 실적의 점진적인 개선이 예상되기 때문
- 목표주가 13,100원 제시(기존 12,000원)

### 주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 영업손익 -63억원으로 전년동기 및 전분기대비 적자가 지속되었으나 1분기 -143억원에 비해 적자폭은 축소되었음. 2분기 국내 철근 수요는 183만톤을 기록하여 전년동기대비 0.4% 증가, 전분기대비 24% 증가하였음.
- 국내 철근 유통가격은 3월말 톤당 79만원에서 6월말 86만원으로 상승하였으나 국내 철스크랩 가격도 상승폭이 비슷하여 spread 개선에는 한계가 있었다고 판단됨. 다만 철근 생산 및 내수와 수출 판매량이 전분기대비 증가하여 1분기 대비 적자폭이 축소된 배경으로 작용
- 올해 하반기 영업이익은 42억원으로 예상되고 3분기에는 계절적 비수기로 적자가 불가피하나 4분기에는 소폭이지만 흑자 전환을 예상하고 있음. 계절적 영향으로 국내 철근 유통가격은 8월 현재 톤당 86만원으로 횡보하고 있음
- 국내 철근 수요는 작년 665만톤에서 올해 682만톤으로 2% 증가하여 4년 간의 감소세에서 벗어난다는 기존 시각을 유지함. 한국의 철근 수출은 1분기 31만톤, 2분기 23만톤, 7월 5만톤으로 높은 수준이 지속되고 있으며 대부분 미국향. 다만 지속 여부는 불확실성이 있다고 판단됨

### 주가전망 및 Valuation

- 목표주가 13,100원은 2026년 예상 주당순자산에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.64배(지속가능한 ROE 23년~27년 평균 2.8%)를 적용하여 산출함. 직전 목표주가와 산출 방식 같음

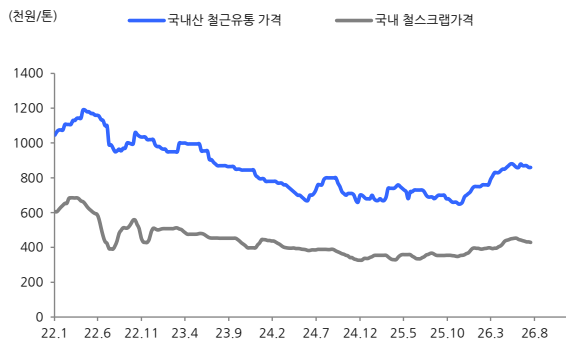
〈표1〉 한국철강 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

|       | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26F | 4Q26F | 2025 | 2026F | 2027F |
|-------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|
| 매출액   | 116  | 122  | 122  | 126  | 112  | 174  | 126   | 137   | 487  | 549   | 552   |
| 영업이익  | -11  | -3   | -10  | -16  | -14  | -6   | -1    | 5     | -39  | -16   | 16    |
| 세전이익  | -5   | -4   | -6   | -1   | -15  | -2   | 5     | 10    | -15  | -1    | 40    |
| 당기순이익 | -4   | -3   | -5   | 2    | -11  | -2   | 4     | 8     | -9   | -1    | 30    |
| 영업이익률 | -9%  | -2%  | -8%  | -12% | -13% | -4%  | 0%    | 3%    | -8%  | -3%   | 3%    |
| 세전이익률 | -4%  | -3%  | -5%  | 0%   | -13% | -1%  | 4%    | 8%    | -3%  | 0%    | 7%    |
| 순이익률  | -3%  | -2%  | -4%  | 2%   | -10% | -1%  | 3%    | 6%    | -2%  | 0%    | 6%    |

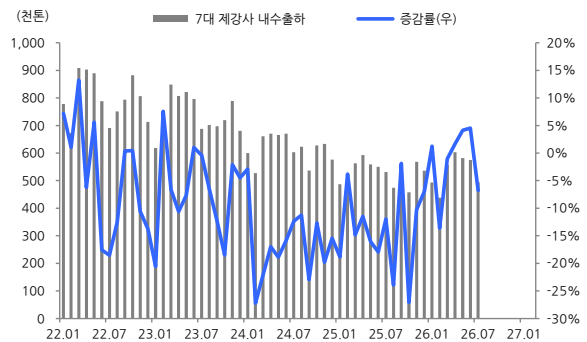
자료: 현대차증권

〈그림1〉 국내 철근 유통 및 철스크랩 가격 추이



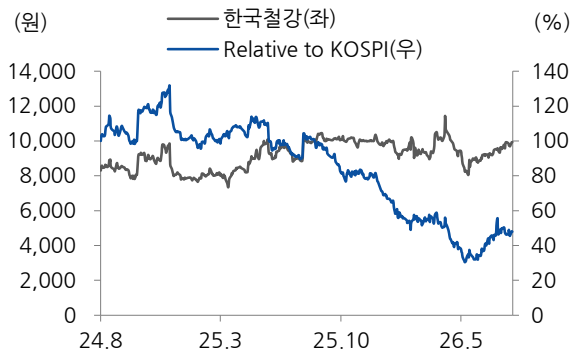
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림2〉 국내 주요 철근업체들 내수 출하 추이



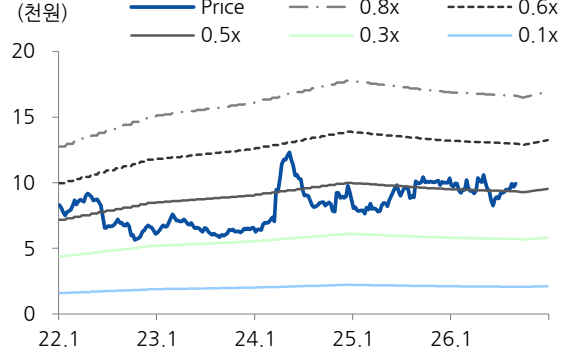
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림3〉 한국철강 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림4〉 한국철강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

| (단위:십억원)       |       |       |       |       |       |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 포괄손익계산서        | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액            | 600   | 487   | 549   | 552   | 590   |
| 증가율 (%)        | -33.7 | -18.8 | 12.7  | 0.5   | 6.9   |
| 매출원가           | 564   | 493   | 530   | 500   | 530   |
| 매출원가율 (%)      | 94.0  | 101.2 | 96.5  | 90.6  | 89.8  |
| 매출총이익          | 36    | -6    | 19    | 53    | 60    |
| 매출이익률 (%)      | 6.0   | -1.2  | 3.5   | 9.6   | 10.2  |
| 증가율 (%)        | -71.7 | 적전    | 흑전    | 178.9 | 13.2  |
| 판매관리비          | 34    | 32    | 35    | 37    | 39    |
| 판매비율 (%)       | 5.7   | 6.6   | 6.4   | 6.7   | 6.6   |
| EBITDA         | 14    | -26   | -4    | 28    | 33    |
| EBITDA 이익률 (%) | 2.3   | -5.3  | -0.7  | 5.1   | 5.6   |
| 증가율 (%)        | -85.7 | 적전    | 적지    | 흑전    | 17.9  |
| 영업이익           | 2     | -39   | -16   | 16    | 21    |
| 영업이익률 (%)      | 0.3   | -8.0  | -2.9  | 2.9   | 3.6   |
| 증가율 (%)        | -97.7 | 적전    | 적지    | 흑전    | 31.3  |
| 영업외손익          | 29    | 23    | 15    | 25    | 24    |
| 금융수익           | 18    | 12    | 23    | 24    | 23    |
| 금융비용           | 0     | 0     | 9     | 8     | 8     |
| 기타영업외손익        | 11    | 11    | 1     | 9     | 9     |
| 종속/관계기업관련손익    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 세전계속사업이익       | 32    | -15   | -1    | 40    | 45    |
| 세전계속사업이익률      | 5.3   | -3.1  | -0.2  | 7.2   | 7.6   |
| 증가율 (%)        | -64.8 | 적전    | 적지    | 흑전    | 12.5  |
| 법인세비용          | 8     | -6    | 0     | 10    | 11    |
| 계속사업이익         | 23    | -9    | -1    | 30    | 34    |
| 중단사업이익         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익          | 23    | -9    | -1    | 30    | 34    |
| 당기순이익률 (%)     | 3.8   | -1.8  | -0.2  | 5.4   | 5.8   |
| 증가율 (%)        | -66.2 | 적전    | 적지    | 흑전    | 13.3  |
| 지배주주지분 순이익     | 23    | -9    | -1    | 30    | 34    |
| 비지배주주지분 순이익    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익         | 11    | 17    | 2     | 0     | 0     |
| 총포괄이익          | 34    | 9     | 1     | 30    | 34    |

| (단위:십억원)        |      |      |       |       |       |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 현금흐름표           | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동으로인한현금흐름    | 38   | 24   | -30   | 43    | 18    |
| 당기순이익           | 23   | -9   | -1    | 30    | 34    |
| 유형자산 상각비        | 12   | 12   | 12    | 12    | 12    |
| 무형자산 상각비        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 외환손익            | 0    | -0   | -1    | 0     | 0     |
| 운전자본의 감소(증가)    | 18   | 18   | -32   | 13    | -16   |
| 기타              | -15  | 3    | -8    | -12   | -12   |
| 투자활동으로인한현금흐름    | 17   | 48   | 55    | -19   | -3    |
| 투자자산의 감소(증가)    | -4   | -8   | 34    | -0    | -0    |
| 유형자산의 감소        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -24  | -19  | -19   | -19   | -19   |
| 기타              | 45   | 75   | 40    | 0     | 16    |
| 재무활동으로인한현금흐름    | -76  | -48  | -20   | -11   | -11   |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 사채의증가(감소)       | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | -50  | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 배당금             | -16  | -40  | -11   | -11   | -11   |
| 기타              | -10  | -8   | -9    | 0     | 0     |
| 기타현금흐름          | -0   | -0   | 1     | 0     | 0     |
| 현금의증가(감소)       | -20  | 25   | 6     | 13    | 4     |
| 기초현금            | 30   | 10   | 35    | 41    | 54    |
| 기말현금            | 10   | 35   | 41    | 54    | 58    |

\* K-IFRS 개별 기준

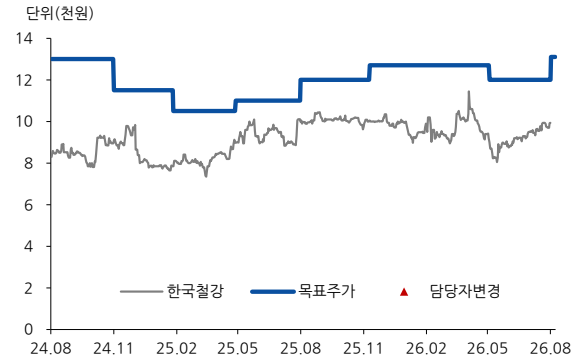
| (단위:십억원)  |      |      |       |       |       |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 재무상태표     | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산      | 589  | 531  | 545   | 568   | 592   |
| 현금성자산     | 10   | 35   | 41    | 54    | 58    |
| 단기투자자산    | 396  | 357  | 334   | 347   | 343   |
| 매출채권      | 77   | 83   | 113   | 105   | 125   |
| 채고자산      | 64   | 47   | 53    | 59    | 63    |
| 기타유동자산    | 3    | 4    | 3     | 3     | 3     |
| 비유동자산     | 310  | 336  | 311   | 319   | 325   |
| 유형자산      | 271  | 275  | 283   | 290   | 297   |
| 무형자산      | 1    | 1    | 1     | 1     | 1     |
| 투자자산      | 20   | 34   | 1     | 2     | 2     |
| 기타비유동자산   | 18   | 26   | 26    | 26    | 25    |
| 기타금융업자산   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자산총계      | 899  | 867  | 856   | 887   | 917   |
| 유동부채      | 56   | 57   | 62    | 69    | 73    |
| 단기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 매입채무      | 30   | 35   | 38    | 42    | 45    |
| 유동성장기부채   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채    | 26   | 22   | 24    | 27    | 28    |
| 비유동부채     | 32   | 39   | 42    | 47    | 50    |
| 사채        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기금융부채    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채   | 32   | 39   | 42    | 47    | 50    |
| 기타금융업부채   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계      | 89   | 96   | 104   | 116   | 123   |
| 지배주주지분    | 810  | 771  | 752   | 771   | 794   |
| 자본금       | 46   | 46   | 46    | 46    | 46    |
| 자본잉여금     | 502  | 502  | 502   | 502   | 502   |
| 자본조정 등    | -33  | -41  | -49   | -49   | -49   |
| 기타포괄이익누계액 | 3    | 9    | 11    | 11    | 11    |
| 이익잉여금     | 292  | 254  | 241   | 261   | 284   |
| 비지배주주지분   | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계      | 810  | 771  | 752   | 771   | 794   |

| (단위:원, 배, %)        |        |        |        |        |        |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주요투자지표              | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
| EPS(당기순이익 기준)       | 554    | -245   | -36    | 834    | 931    |
| EPS(지배순이익 기준)       | 554    | -245   | -36    | 834    | 931    |
| BPS(자본총계 기준)        | 22,232 | 21,148 | 20,631 | 21,161 | 21,788 |
| BPS(지배지분 기준)        | 22,232 | 21,148 | 20,631 | 21,161 | 21,788 |
| DPS                 | 800    | 750    | 350    | 350    | 350    |
| P/E(당기순이익 기준)       | 15.1   | NA     | NA     | 11.9   | 10.7   |
| P/E(지배순이익 기준)       | 15.1   | NA     | NA     | 11.9   | 10.7   |
| P/B(자본총계 기준)        | 0.4    | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| P/B(지배지분 기준)        | 0.4    | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| EV/EBITDA(Reported) | NA     | 1.3    | 3.3    | NA     | NA     |
| 배당수익률               | 9.5    | 7.6    | 3.5    | 3.5    | 3.5    |
| 성장성 (%)             |        |        |        |        |        |
| EPS(당기순이익 기준)       | -65.5  | 적전     | 적지     | 흑전     | 11.7   |
| EPS(지배순이익 기준)       | -65.5  | 적전     | 적지     | 흑전     | 11.7   |
| 수익성 (%)             |        |        |        |        |        |
| ROE(당기순이익 기준)       | 2.8    | -1.1   | -0.2   | 4.0    | 4.3    |
| ROE(지배순이익 기준)       | 2.8    | -1.1   | -0.2   | 4.0    | 4.3    |
| ROA                 | 2.5    | -1.0   | -0.2   | 3.5    | 3.8    |
| 안정성 (%)             |        |        |        |        |        |
| 부채비율                | 10.9   | 12.4   | 13.8   | 15.0   | 15.5   |
| 순차입금비용              | 순현금    | 순현금    | 순현금    | 순현금    | 순현금    |
| 이자보상배율              | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    |

## ▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

| 일 자        | 투자의견      | 목표주가   | 과리율(%) |        |
|------------|-----------|--------|--------|--------|
|            |           |        | 평균     | 최고/최저  |
| 2024.05.20 | M.PERFORM | 13,000 | -27.27 | -10.38 |
| 2024.08.26 | BUY       | 13,000 | -33.96 | -28.31 |
| 2024.11.25 | BUY       | 11,500 | -26.49 | -14.52 |
| 2025.02.20 | BUY       | 10,500 | -22.16 | -13.14 |
| 2025.05.22 | BUY       | 11,000 | -14.65 | -8.09  |
| 2025.08.25 | BUY       | 12,000 | -16.06 | -13.00 |
| 2025.12.04 | BUY       | 12,700 | -23.41 | -9.92  |
| 2026.05.28 | BUY       | 12,000 | -23.51 | -17.25 |
| 2026.08.26 | BUY       | 13,100 |        |        |

## ▶ 최근 2년간 한국철강 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 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

## ▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 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 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 증가대비 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 조사자료는 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.