

대한제강 (084010)

분기 연속 흑자 기록

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

BUY

TP 11,900원

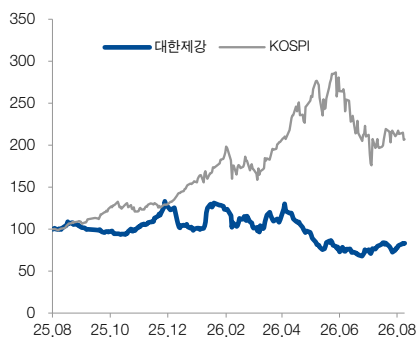
현재주가 (9/3)	8,650원
상승여력	37.6%
시가총액	297십억원
발행주식수	34,372천주
자본금/액면가	36십억원/1,000원
52주 최고가/최저가	13,870원/7,080원
일평균 거래대금 (60일)	0.3십억원
외국인 지분율	3.54%
주요주주 지분율	
오차혼외 15인	52.75%

추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	9.1	1.8	-28.6
상대주가(%)p	3.7	36.1	-37.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	500	698	13,800
After	452	425	11,900
Consensus	524	815	11,300
Cons. 차이	-13.7%	-47.9%	5.3%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사에 대한 투자의견 BUY를 유지함. 그 이유는 1분기 흑자전환에 이어 2분기 흑자폭이 확대되고 있고, P/B 0.3배로 역사적인 밴드의 하단에 있어 valuation 배수가 절대적으로 낮은 수준에 있기 때문
- 목표주가 11,900원(기준 13,800원)으로 조정

주요이슈 및 실적전망

- 26년 2분기 영업이익 167억원으로 전년동기 74억원, 전분기 0.6억원대비 크게 증가. 수출 호조로 본사 영업이익 38억원으로 전분기대비 흑자전환 하였고 자회사 실적도 생산, 판매 증가로 동반 개선되었으며 자회사 일회성 이익도 반영. 2분기 국내 철근 수요는 183만톤으로 전년동기대비 0.4%, 전분기대비 24% 증가
- 3분기 영업이익은 26억원, 4분기 영업이익은 62억원으로 흑자 기조 지속 예상. 국내 철근 유통가격은 현재 톤당 86만원으로 7월 88만원 대비 약보합 기록. 계절적 비수기 영향으로 철근의 수익성은 2분기 대비 낮아지겠으나 4분기에는 수익성 다시 회복 기대. 하반기 국내 철근 수요는 상반기 수준 전망
- 국내 철근 수요는 작년 665만톤에서 올해 682만톤으로 2% 소폭 증가하여 4년간의 감소세에서 전환 기대. 수요의 선행지표를 고려하면 내년에도 철근 수요는 더디지만 증가 예상

주가전망 및 Valuation

- 목표주가 11,900원은 26년 예상 BPS에 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B 0.51배(지속가능한 ROE 23~27년 평균 4.1%)를 적용하여 산출하였으며 기존 목표주가 산출 방식과 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	1,225	10	38	38	1,068	-45.6	10.4	0.5	5.5	4.9	3.0
2025	1,247	-3	15	27	420	-60.7	30.6	0.6	11.4	1.9	2.6
2026F	1,452	26	16	51	452	7.6	19.0	0.4	2.4	1.9	5.8
2027F	1,549	19	15	44	425	-5.9	20.2	0.4	2.9	1.8	5.8
2028F	1,615	25	16	50	461	8.4	18.6	0.4	2.5	2.0	5.8

* K-IFRS 연결 기준

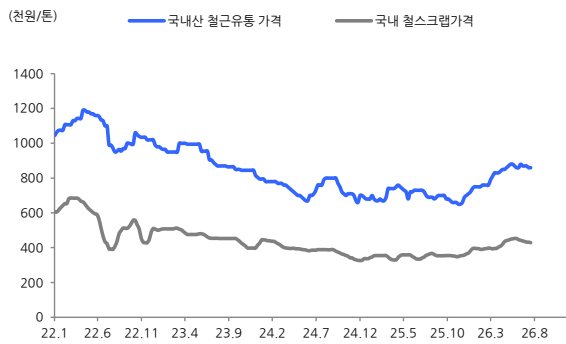
〈표1〉 대한제강 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	290	349	320	289	306	386	370	391	1,247	1,452	1,549
영업이익	2	8	8	-21	0.06	17	3	6	-3	26	19
세전이익	6	12	17	-21	0.09	11	3	11	15	25	24
당기순이익	7	10	14	-18	0.17	9	2	9	14	20	19
영업이익률	1%	2%	3%	-7%	0%	4%	1%	2%	0%	2%	1%
세전이익률	2%	4%	5%	-7%	0%	3%	1%	3%	1%	2%	2%
순이익률	2%	3%	4%	-6%	0%	2%	1%	2%	1%	1%	1%

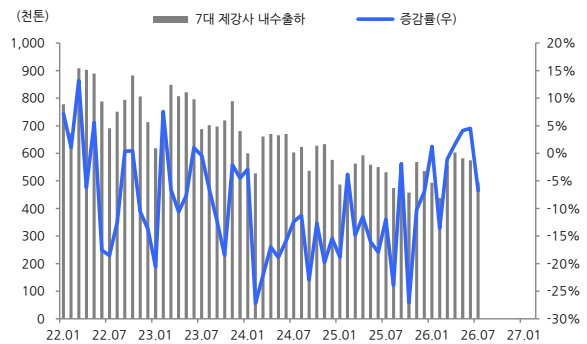
자료: 현대차증권

〈그림1〉 국내 철근 유통 및 철스크랩 가격 추이



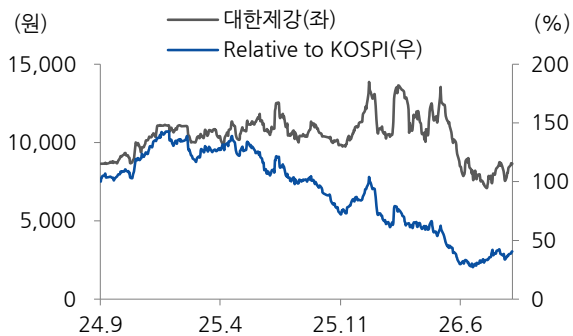
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림2〉 국내 주요 철근업체들 내수 출하 추이



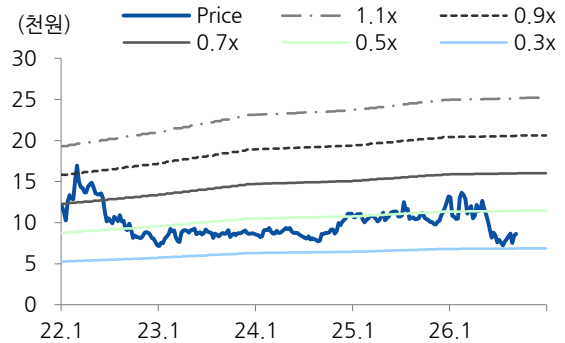
자료: 스틸데일리, 철강금속신문, 현대차증권

〈그림3〉 대한제강 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림4〉 대한제강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,225	1,247	1,452	1,549	1,615
증가율 (%)	-15.4	1.8	16.4	6.7	4.3
매출원가	1,148	1,177	1,357	1,453	1,510
매출원가율 (%)	93.7	94.4	93.5	93.8	93.5
매출총이익	77	70	96	96	105
매출이익률 (%)	6.3	5.6	6.6	6.2	6.5
증가율 (%)	-56.5	-9.1	37.1	0.0	9.4
판매관리비	66	73	70	77	80
판매비율 (%)	5.4	5.9	4.8	5.0	5.0
EBITDA	38	27	51	44	50
EBITDA 이익률 (%)	3.1	2.2	3.5	2.8	3.1
증가율 (%)	-73.6	-28.9	88.9	-13.7	13.6
영업이익	10	-3	26	19	25
영업이익률 (%)	0.8	-0.2	1.8	1.2	1.5
증가율 (%)	-90.9	적전	흑전	-26.9	31.6
영업외손익	41	8	0	4	1
금융수익	18	18	20	8	7
금융비용	3	6	9	4	2
기타영업외손익	26	-4	-11	0	-4
종속/관계기업관련손익	0	9	1	1	0
세전계속사업이익	51	15	27	24	26
세전계속사업이익률	4.2	1.2	1.9	1.5	1.6
증가율 (%)	-46.3	-70.6	80.0	-11.1	8.3
법인세비용	11	1	6	6	6
계속사업이익	40	14	21	19	20
중단사업이익	0	0	-1	0	0
당기순이익	40	14	20	19	20
당기순이익률 (%)	3.3	1.1	1.4	1.2	1.2
증가율 (%)	-48.1	-65.0	42.9	-5.0	5.3
지배주주지분 순이익	38	15	16	15	16
비지배주주지분 순이익	2	-1	4	4	4
기타포괄이익	6	12	-0	0	0
총포괄이익	46	26	20	19	20

(단위:십억원)					
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	17	40	88	33	37
당기순이익	40	14	20	19	20
유형자산 상각비	25	25	25	25	25
무형자산 상각비	3	4	0	0	0
외환손익	-1	1	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-20	7	64	-5	-4
기타	-30	-11	-21	-6	-4
투자활동으로인한현금흐름	-47	-55	-33	-17	-18
투자자산의 감소(증가)	48	-11	12	-1	-2
유형자산의 감소	7	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-21	-21	-21	-21
기타	-70	-23	-24	5	5
재무활동으로인한현금흐름	-7	-29	-37	-16	-16
차입금의 증가(감소)	3	3	13	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	2	-0	0	0
배당금	-9	-9	-9	-14	-14
기타	-1	-25	-41	-2	-2
기타현금흐름	2	0	3	0	0
현금의증가(감소)	-35	-44	21	-0	3
기초현금	240	205	161	182	182
기말현금	205	161	182	182	184

* K-IFRS 연결 기준

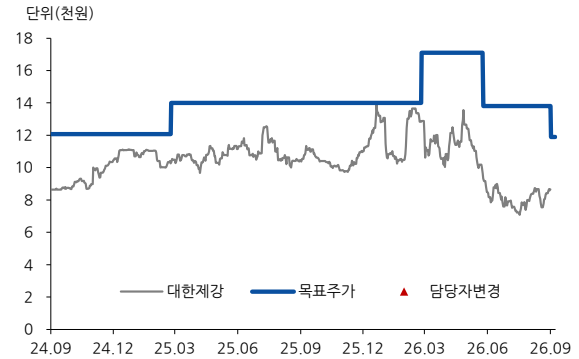
(단위:십억원)					
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	656	671	821	849	874
현금성자산	205	161	182	182	185
단기투자자산	18	42	28	30	31
매출채권	149	149	179	189	197
채고자산	155	197	265	280	292
기타유동자산	15	9	11	12	12
비유동자산	494	579	547	545	543
유형자산	324	338	326	322	318
무형자산	23	21	19	19	19
투자자산	91	119	100	102	104
기타비유동자산	56	101	102	102	102
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,150	1,250	1,368	1,394	1,417
유동부채	211	256	334	352	366
단기차입금	15	20	16	16	16
매입채무	74	123	166	176	184
유동성장기부채	3	3	2	2	2
기타유동부채	119	110	150	158	164
비유동부채	43	64	93	96	99
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	16	19	18	18	18
장기금융부채	0	0	14	14	14
기타비유동부채	27	45	61	64	67
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	254	320	426	448	465
지배주주지분	778	800	806	806	808
자본금	25	25	36	36	36
자본잉여금	27	29	17	17	17
자본조정 등	-84	-73	-72	-72	-72
기타포괄이익누계액	-2	6	4	4	4
이익잉여금	812	814	821	821	822
비지배주주지분	118	130	136	140	144
자본총계	896	930	942	946	952

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	1,139	395	580	541	587
EPS(지배순이익 기준)	1,068	420	452	425	461
BPS(자본총계 기준)	25,512	27,067	27,402	27,523	27,691
BPS(지배지분 기준)	22,144	23,285	23,440	23,446	23,488
DPS	333	333	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	9.7	32.5	14.8	15.9	14.6
P/E(지배순이익 기준)	10.4	30.6	19.0	20.2	18.6
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(Reported)	5.5	11.4	2.4	2.9	2.5
배당수익률	3.0	2.6	5.8	5.8	5.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-45.8	-65.3	46.7	-6.7	8.4
EPS(지배순이익 기준)	-45.6	-60.7	7.6	-5.9	8.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.6	1.5	2.1	2.0	2.1
ROE(지배순이익 기준)	4.9	1.9	1.9	1.8	2.0
ROA	3.5	1.2	1.5	1.3	1.4
안정성 (%)					
부채비율	28.3	34.4	45.3	47.3	48.9
순차입금비용	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	7.0	NA	12.9	9.4	12.5

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.18	BUY	12,070	-29.47	-22.32
2024.10.18	AFTER 6M	12,070	-14.65	-7.79
2025.02.26	BUY	14,004 (무상증자전 21,000)	-22.28	-10.34
2025.08.26	AFTER 6M	14,004 (무상증자전 21,000)	-21.04	-0.96
2026.02.27	BUY	17,100	-33.74	-20.76
2026.05.28	BUY	13,800	-41.39	-33.55
2026.09.04	BUY	11,900		

▶ 최근 2년간 대한제강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 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.
- 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 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.