

한국철강 (104700)

Analyst 박현욱 hwpark@hmsec.com

실적 부진 지속, 중기 관점에서 대응 필요

BUY

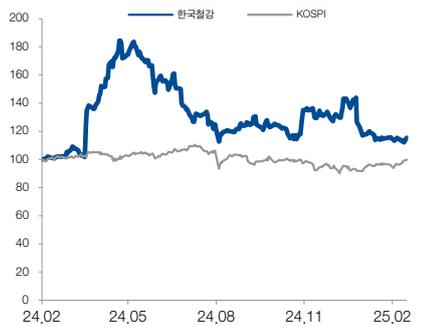
TP 10,500원

현재주가 (2/19)	7,850원	
상승여력	33.8%	
시가총액	286십억원	
발행주식수	36,450천주	
자본금/액면가	46십억원/1,000원	
52주 최고가/최저가	12,600원/6,940원	
일평균 거래대금 (60일)	십억원	
외국인 지분율	7.67%	
주요주주 지분율		
KSCO홀딩스외6인	66.53%	
추가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-0.3	-12.8 -4.0
상대주가(%p)	-5.8	-19.3 -3.9

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	TP
Before	543	778	11,500
After	551	774	10,500
Consensus	543	905	11,500
Cons. 차이	1.5%	-14.5%	-8.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 동사는 24년 4분기 영업손익 22억원 적자를 기록하였음. 이는 당사 추정치 및 컨센서스를 하회하는 부진한 실적임
- 올해도 실적 모멘텀은 제한적이나 P/B 0.35배로 역사적 밴드의 저점에 있어 투자이건 BUY를 유지. 목표주가 10,500원 제시(기존 11,500원)

주요이슈 및 실적전망

- 24년 4분기 매출액 1,440억원 영업손익 22억원 적자, 세전이익 100억원으로 영업손익은 전년동기대비, 전분기대비 적자로 전환
- 실적 부진은 전방산업인 주택경기가 저조하기 때문. 4분기 국내 철근 수요는 191만톤에 불과하여 전년동기대비 18% 감소함. 24년 철근 수요는 779만톤으로 전년대비 19% 감소하였고 98년 IMF 시기였던 751만톤 수준임. 전방산업과의 시차를 고려하였을 때 철근 수요는 25년 정체되었다가 26년부터 개선될 것으로 예상됨
- 철근 유통가격은 24년 10월 80만원에서 12월 66만원까지 하락하였으나 25년 2월 현재 70만원으로 견조. 수요 부진에 대응하여 철근 업체들은 감산 노력. 25년 1분기 영업이익은 11억원으로 예상되어 전분기대비 흑자전환 기대

주가전망 및 Valuation

- 전방산업의 부진과 제한적인 실적 모멘텀을 고려하면 중장기적 관점에서 매수 대응 필요
- 동사는 주주 환원 차원에서 보유 자사주 600만주(발행주식수 약 14%)를 소각 결정한 바 있음. 실적 조정과 소각에 따른 주당 지표 개선을 반영, 지속가능한 ROE를 고려한 적정 P/B를 적용하여 목표주가 도출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	1,064	121	87	134	2,020	-4.4	3.0	0.3	NA	11.5	4.9
2023	905	87	68	98	1,606	-20.5	4.1	0.3	NA	8.3	6.1
2024P	600	2	23	17	551	-65.7	15.2	0.4	NA	2.8	3.0
2025F	590	8	28	20	774	40.5	10.2	0.3	NA	3.5	3.8
2026F	639	20	37	32	1,014	31.1	7.7	0.3	NA	4.4	3.8

* K-IFRS 개별 기준

<표1> 한국철강 2024년 4분기 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	4Q23	3Q24	4Q24P	(YoY)	(QoQ)	4Q24F	차이	4Q24F	차이
매출액	216	142	144	-33%	1%	161	-11%	161	-11%
영업이익	17	2	-2	적전	적전	4	-150%	4	-150%
세전이익	10	8	10	0%	25%	10	0%	10	0%
당기순이익	6	5	8	33%	60%	8	0%	8	0%

자료: 현대차증권

<표2> 한국철강 분기 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	148	165	142	144	139	149	142	161	600	590	639
영업이익	1	1	2	-2	1	2	2	3	2	8	20
세전이익	8	6	8	10	7	7	6	17	32	37	48
당기순이익	6	4	5	8	5	5	5	13	23	28	37
영업이익률	1%	0%	2%	-2%	1%	2%	1%	2%	0%	1%	3%
세전이익률	5%	3%	5%	7%	5%	5%	4%	10%	5%	6%	8%
순이익률	4%	3%	4%	5%	4%	4%	3%	8%	4%	5%	6%

자료: 현대차증권

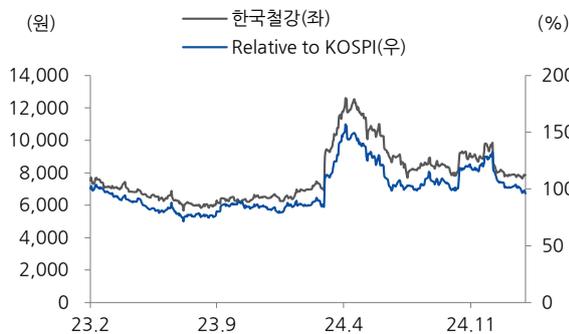
<표3> 한국철강 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	590	639	574	621	3%	3%
영업이익	8	20	20	29	-59%	-32%
세전이익	37	48	44	53	-15%	-7%
당기순이익	28	37	33	40	-14%	-6%

자료: 현대차증권

<그림1> 한국철강 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림2> 한국철강 P/B 밴드 추이



자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024P	2025F	2026F
매출액	1,064	905	600	590	639
증가율 (%)	20.0	-14.9	-33.7	-1.7	8.3
매출원가	901	778	565	550	585
매출원가율 (%)	84.7	86.0	94.2	93.2	91.5
매출총이익	163	127	35	40	54
매출이익률 (%)	15.3	14.0	5.8	6.8	8.5
증가율 (%)	13.2	-22.1	-72.4	14.3	35.0
판매관리비	42	41	33	31	34
판매비율 (%)	3.9	4.5	5.5	5.3	5.3
EBITDA	134	98	17	20	32
EBITDA 이익률 (%)	12.6	10.8	2.8	3.4	5.0
증가율 (%)	16.5	-26.9	-82.7	17.6	60.0
영업이익	121	87	2	8	20
영업이익률 (%)	11.4	9.6	0.3	1.4	3.1
증가율 (%)	17.5	-28.1	-97.7	300.0	150.0
영업외손익	1	4	30	28	28
금융수익	12	20	20	27	27
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-11	-16	10	1	1
종속/관계기업관련손익	1	0	0	0	0
세전계속사업이익	123	91	32	37	48
세전계속사업이익률	11.6	10.1	5.3	6.3	7.5
증가율 (%)	-3.1	-26.0	-64.8	15.6	29.7
법인세비용	35	23	8	9	11
계속사업이익	87	68	23	28	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	87	68	23	28	37
당기순이익률 (%)	8.2	7.5	3.8	4.7	5.8
증가율 (%)	-10.3	-21.8	-66.2	21.7	32.1
지배주주지분 순이익	87	68	23	28	37
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-3	2	0	0
총포괄이익	86	65	25	28	37

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	36	65	30	6	55
당기순이익	87	68	23	28	37
유형자산 상각비	12	12	15	12	12
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-85	-31	3	-19	23
기타	22	16	-11	-15	-17
투자활동으로인한현금흐름	-13	-43	33	1	-54
투자자산의 감소(증가)	1	3	-2	-0	-0
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-4	-11	-15	-17
기타	-10	-44	46	16	-37
재무활동으로인한현금흐름	-10	-12	-76	-7	-10
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-10	-12	-16	-7	-10
기타	0	0	-60	0	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	13	10	-13	-0	-9
기초현금	7	21	30	18	18
기말현금	21	30	18	18	8

* KIFRS 개별 기준

주: 24년 12월 18일 임시주주총회에서 자본준비금 감액 및 이익잉여금 전입이 가결된 바 있음

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	650	688	602	629	663
현금성자산	21	30	18	18	8
단기투자자산	340	365	414	414	468
매출채권	120	102	81	100	79
채고자산	68	76	67	75	84
기타유동자산	17	3	3	4	4
비유동자산	298	285	281	284	289
유형자산	262	258	252	255	260
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	15	12	16	17	17
기타비유동자산	21	15	13	12	12
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	949	972	882	913	952
유동부채	130	84	56	63	71
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	41	39	26	29	33
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	89	45	30	34	38
비유동부채	20	36	24	27	31
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	20	36	24	27	31
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	150	121	80	90	101
지배주주지분	799	852	802	823	850
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	553	553	553	553	553
자본조정 등	-32	-32	-92	-92	-92
기타포괄이익누계액	-1	-1	1	1	1
이익잉여금	233	286	293	315	342
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	799	852	802	823	850

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	2,020	1,606	551	774	1,014
EPS(지배순이익 기준)	2,020	1,606	551	774	1,014
BPS(자본총계 기준)	18,811	20,065	21,995	22,583	23,325
BPS(지배지분 기준)	18,811	20,065	21,995	22,583	23,325
DPS	300	400	250	300	300
P/E(당기순이익 기준)	3.0	4.1	15.2	10.2	7.7
P/E(지배순이익 기준)	3.0	4.1	15.2	10.2	7.7
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	-1.4	-2.3	-5.5	-8.1	-6.5
배당수익률	4.9	6.1	3.0	3.8	3.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-4.4	-20.5	-65.7	40.5	31.1
EPS(지배순이익 기준)	-4.4	-20.5	-65.7	40.5	31.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.5	8.3	2.8	3.5	4.4
ROE(지배순이익 기준)	11.5	8.3	2.8	3.5	4.4
ROA	9.4	7.1	2.5	3.1	4.0
안정성 (%)					
부채비율	18.8	14.2	10.0	10.9	11.9
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	9,824.4	N/A	N/A	N/A	N/A

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.10.14	BUY	8,600	-22.82	-10.35
2023.04.14	AFTER 6M	8,600	-24.80	-13.26
2024.03.12	BUY	9,200	15.94	36.96
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		

▶ 최근 2년간 한국철강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 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 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 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 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 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	170건	93.9%
보유	11건	6.1%
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.