

KG 스틸 (016380)

위기를 기회로

2026년 2월 12일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	7,000 원 (하향)
✓ 상승여력	19.9%	✓ 현재주가 (2월 11일)	5,840 원

신한생각 | 지금 당장 믿을 구석은 배당 매력(5%대 배당수익률)

저가 수입재에 대한 방어력 확보와 고부가 제품 중심의 수출 다변화가 성공해야 6% 이상으로의 영업이익률 회복이 가능할 전망

4Q25 Review: 대외 통상 압박과 전방 산업 수요 둔화로 인한 실적 부진

4분기 연결 기준 매출액 7,452억원(-10.3% QoQ, 이하 QoQ), 영업이익 -42억원(적자전환), 별도는 매출액 6,926억원(-1.6%), 영업이익 56억원(-75.2%) 기록. 별도 영업이익률 0.8%(-2.4%p). 건설 경기 침체에 따른 판가 하락과 원재료인 열연강판 수입 관세 부과에 따른 원가 상승 압박(원가 변동분의 판가 반영 시차 약 2개월)이 실적 부진의 주된 요인. 미국 철강 관세 인상이 KG스틸USA에 부정적인 영향을 미쳐 별도보다 더 부진한 연결 실적 기록으로 이어졌을 것으로 추정

실적 둔화에도 불구하고 재무 건전성은 강화. 부채비율 50.5%(-20%p)로 안정적인 재무 구조 확립. 올해 예정된 PLTCM(산세 압연 설비, 열연에 묻은 녹을 제거하고 두께를 조절하는 하공정의 첫 단계) 합리화 투자(총 345억원 규모) 등 경장 투자를 충분히 감당할 수 있는 기초 체력을 확보. 2026년 매출액 3.4조원(+6.0% YoY), 영업이익 1,535억원(+1.2%) 예상. 중국산 아연도켈러강판에 대한 반덤핑(AD) 조사 진행 중. 5월 잠정관세, 10월 확정관세 발효 전망. 하반기 성수기 효과 및 정책 수혜가 가시화되며 수익성 개선(영업이익률 +1.8%p)이 점쳐짐

Valuation & Risk: 실적과 주가의 저점이 점진적으로 상향될 2026년

투자의견 매수 유지. 목표주가는 실적 추정치 변경을 반영해 7,000원(-10.3%)으로 하향. 1) 주요 제품군별 스프레드 추이, 2) 5월 잠정관세 현실화, 3) 수출 지역의 성공적인 다변화 여부에 대한 지속적인 추적 필요

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	3,429.8	280.4	234.4	3.8	13.1	0.5	4.6	2.2
2024	3,301.0	206.0	133.4	4.1	6.9	0.3	4.2	4.5
2025F	3,193.4	151.7	134.6	4.0	6.7	0.3	4.0	5.6
2026F	3,384.2	153.5	148.3	3.9	7.1	0.3	3.7	5.1
2027F	3,391.0	156.1	153.9	3.8	6.9	0.3	3.0	5.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[철강금속]

박광래 연구위원

✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

시가총액	584.1 십억원
발행주식수(유동비율)	100.0 백만주 (38.1%)
52주 최고가/최저가	6,990 원/5,050 원
일평균 거래액 (60 일)	1,166 백만원
외국인 지분율	7.0%

주요주주 (%)

케이지에코솔루션 외 7 인	45.2
엑터스스페셜시큐레이선제 1 호	13.5

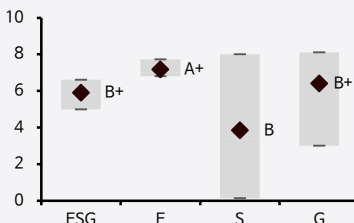
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	15.0	9.6	(3.6)	10.8
상대	(1.5)	(16.0)	(54.3)	(10.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



KG스틸 2025년 4분기 실적

(십억원, %)	4Q25	3Q25	QoQ	4Q24	YoY
매출액	745.2	830.6	(10.3)	789.1	(5.6)
영업이익	(4.2)	53.9	적전	36.7	적전
순이익	31.6	15.0	111.1	45.4	(30.3)
영업이익률	(0.6)	6.5		4.7	
순이익률	4.2	1.8		5.8	

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

KG스틸 분기 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	818.6	858.4	834.9	789.1	812.6	805.1	830.6	745.2	860.7	901.4	845.4	776.6
영업이익	52.1	74.5	42.7	36.7	65.2	36.9	53.9	(4.2)	32.7	40.5	42.6	37.7
순이익	4.0	38.2	45.8	45.4	46.5	41.5	15.0	31.6	30.2	38.2	38.2	41.7
영업이익률 (%)	6.4	8.7	5.1	4.7	8.0	4.6	6.5	(0.6)	3.8	4.5	5.0	4.9
순이익률 (%)	0.5	4.4	5.5	5.8	5.7	5.2	1.8	4.2	3.5	4.2	4.5	5.4
%QoQ												
매출액	(2.4)	4.9	(2.7)	(5.5)	3.0	(0.9)	3.2	(10.3)	15.5	4.7	(6.2)	(8.1)
영업이익	53.7	42.9	(42.7)	(14.0)	77.5	(43.4)	46.0	적전	흑전	23.9	5.1	(11.4)
%YoY												
매출액	(0.0)	(3.3)	(5.7)	(5.9)	(0.7)	(6.2)	(0.5)	(5.6)	5.9	12.0	1.8	4.2
영업이익	(35.9)	(12.4)	(46.7)	8.3	25.0	(50.5)	26.2	적전	(49.9)	9.8	(21.0)	흑전

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

KG스틸 연간 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
매출액	2,328.0	2,596.2	2,545.1	2,428.3	2,342.4	3,354.8	3,819.6	3,429.8	3,301.0	3,193.4	3,384.2
영업이익	143.6	(11.8)	(16.4)	34.6	110.8	296.9	340.3	280.4	206.0	151.7	153.5
순이익	(72.8)	(267.6)	(65.6)	(33.3)	66.8	191.0	536.0	234.4	133.4	134.6	148.3
영업이익률 (%)	6.2	(0.5)	(0.6)	1.4	4.7	8.9	8.9	8.2	6.2	4.8	4.5
순이익률 (%)	(3.1)	(10.3)	(2.6)	(1.4)	2.9	5.7	14.0	6.9	4.0	4.2	4.4
%YoY											
매출액	0.3	11.5	(2.0)	(4.6)	(3.5)	43.2	13.9	(10.2)	(3.8)	(3.3)	6.0
영업이익	82.8	적전	적지	흑전	219.7	168.0	14.6	(17.6)	(26.5)	(26.4)	1.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

KG스틸 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	3,193.4	3,384.2	3,210.1	3,315.8	(0.5)	2.1
영업이익	151.7	153.5	177.4	206.9	(14.5)	(25.8)
세전이익	181.4	201.1	217.7	257.2	(16.7)	(21.8)
순이익	134.6	148.3	165.6	194.3	(18.7)	(23.7)

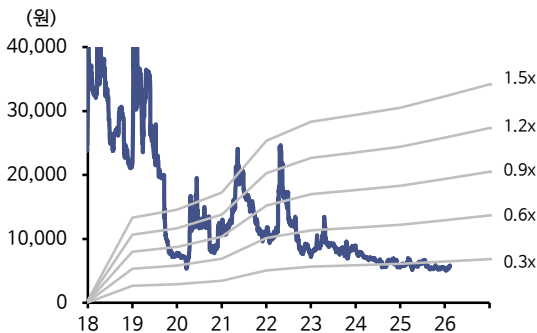
자료: 회사 자료, 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

KG스틸 목표주가 산정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	24	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F	32F	33F	34F
매출액	3,301	3,193	3,384	3,391	3,425	3,459	3,494	3,529	3,564	3,600	3,636
순이익	133	135	148	154	152	151	149	148	146	145	143
자본총계	1,961	2,036	2,155	2,280	2,405	2,527	2,648	2,768	2,887	3,005	3,121
ROE (%)	6.9	6.7	7.1	6.9	6.5	6.1	5.8	5.5	5.2	4.9	4.7
COE (%)	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1	8.1
ROE Spread (%)	(1.2)	(1.4)	(1.0)	(1.2)	(1.6)	(2.0)	(2.4)	(2.7)	(3.0)	(3.2)	(3.4)
Residual Income	(24)	(28)	(23)	(27)	(39)	(51)	(62)	(74)	(85)	(97)	(108)
Terminal Value	(2,301)										
A: NPV of FCFF	(841)										
B: PV of Terminal Value	(482)										
C: Current Book Value	1,961										
Equity Value(=A+B+C)	695										
Shares Outstanding	100,009										
추정주당가치 (원)	6,952										
목표주가 (원)	7,000										

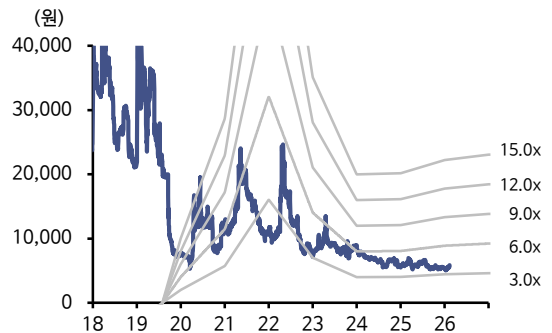
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 무위험이자율 3.3%, 시장위험프리미엄 7.6%, 베타 0.6 가정

KG스틸 PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

KG스틸 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

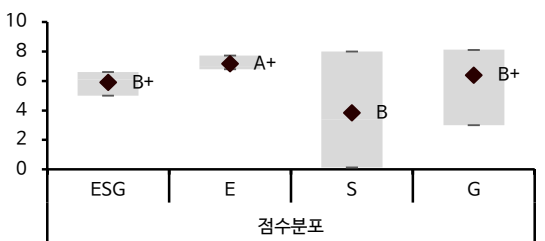
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 냉연강판, 아연도강판 등 12개 제품군에 해외 EPD(환경성적표지) 인증을 취득. 국내 컬러강판 제조사 중 최초
- ◆ 환경규제물질을 완전히 없앤 패널 제품인 '엑스톤 논크롬 컬러강판'을 출시해 친환경 컬러강판 시장 선도
- ◆ 유연한 근무환경을 조성하고 여러 가족친화 제도를 운영해 여성가족부 가족친화기업으로 선정됨

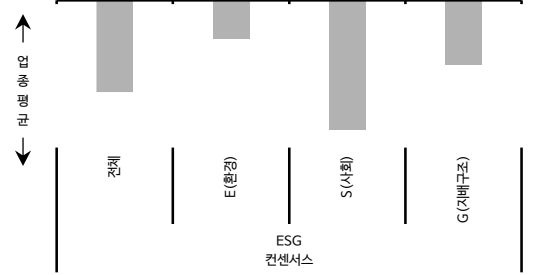
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

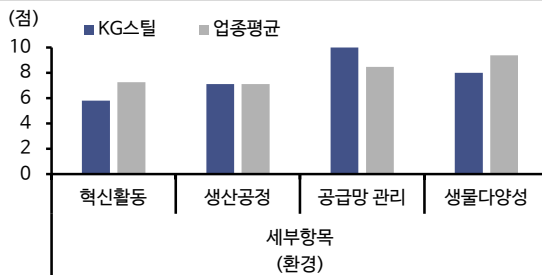
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

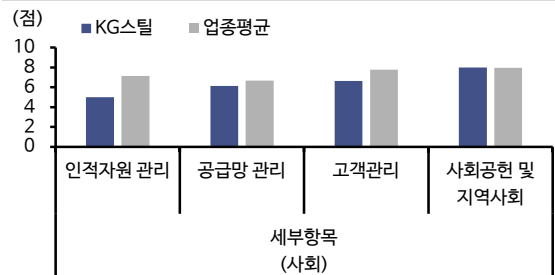
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



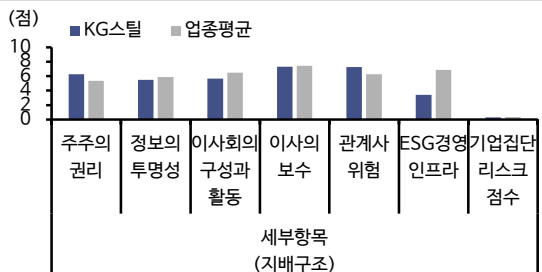
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



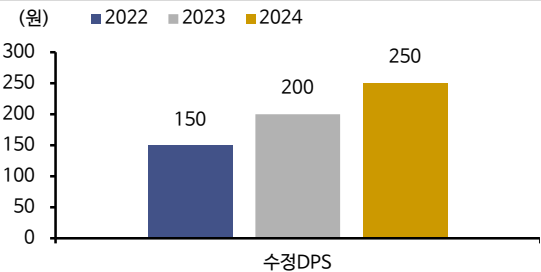
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

수정 DPS



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
자산총계	3,195.5	3,341.4	3,081.1	3,209.5	3,325.5
유동자산	1,193.2	1,336.2	1,063.3	1,191.0	1,306.9
현금및현금성자산	110.3	145.4	55.4	152.6	257.8
매출채권	318.1	307.8	244.1	254.4	258.0
재고자산	487.0	486.3	410.2	427.5	433.5
비유동자산	2,002.3	2,005.2	2,017.8	2,018.5	2,018.5
유형자산	1,464.7	1,570.9	1,577.9	1,578.0	1,578.0
무형자산	9.6	8.4	6.7	6.7	6.7
투자자산	316.4	212.6	238.0	238.4	238.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,304.9	1,381.2	1,045.7	1,054.5	1,045.4
유동부채	626.5	1,273.2	826.5	865.2	856.2
단기차입금	213.1	244.2	123.5	171.4	187.6
매입채무	277.8	248.1	224.7	234.2	237.5
유동성장기부채	43.5	671.3	395.7	373.5	343.7
비유동부채	678.4	108.0	219.2	189.3	189.2
사채	118.2	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	548.5	59.0	131.7	98.0	96.7
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,890.6	1,960.2	2,035.4	2,154.9	2,280.0
자본금	555.3	555.3	555.3	555.3	555.3
자본잉여금	332.0	314.8	314.6	314.6	314.6
기타자본	(0.2)	(14.8)	(20.0)	(20.0)	(20.0)
기타포괄이익누계액	4.1	2.2	1.1	1.1	1.1
이익잉여금	999.1	1,103.9	1,185.2	1,304.5	1,429.3
지배주주지분	1,890.4	1,961.3	2,036.2	2,155.4	2,280.2
비지배주주지분	0.2	(1.1)	(0.8)	(0.5)	(0.2)
*충차입금	929.1	980.8	653.4	645.6	630.7
*순차입금(순현금)	602.4	499.3	275.5	169.0	48.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	373.8	249.3	337.3	215.9	230.1
당기순이익	235.2	132.5	134.9	148.6	154.1
유형자산상각비	45.6	44.8	49.7	51.2	51.2
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환산손실(이익)	(2.9)	(5.7)	(0.8)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(3.6)	(65.2)	8.9	8.2	7.4
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	(0.5)	(2.4)	(2.4)
운전자본변동	19.2	(23.6)	100.9	(12.4)	(4.3)
(법인세납부)	0.0	(14.2)	(30.5)	(52.5)	(55.1)
기타	80.3	180.7	74.7	75.2	79.2
투자활동으로인한현금흐름	(166.1)	(120.1)	(37.7)	(38.5)	(39.6)
유형자산의증가(CAPEX)	(44.6)	(69.2)	(53.9)	(51.4)	(51.2)
유형자산의감소	7.1	36.8	3.3	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(2.5)	(0.4)	(0.3)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(56.8)	(117.5)	11.5	(0.5)	(0.2)
기타	(69.3)	30.2	1.7	13.4	11.8
FCF	256.8	125.0	233.4	97.2	109.5
재무활동으로인한현금흐름	(171.7)	(95.8)	(397.8)	(74.4)	(80.2)
차입금의 증가(감소)	(118.9)	(25.7)	(336.5)	(7.7)	(14.9)
자기주식의처분(취득)	0.0	14.3	(5.4)	0.0	0.0
배당금	(15.0)	(20.2)	(24.2)	(29.1)	(29.1)
기타	(37.8)	(64.2)	(31.7)	(37.6)	(36.2)
기타현금흐름	0.0	0.0	8.8	(5.8)	(5.0)
현금및유변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.4	1.8	(0.7)	0.0	0.0
현금의증가(감소)	36.5	35.1	(90.0)	97.2	105.2
기초현금	73.8	110.3	145.4	55.4	152.6
기말현금	110.3	145.4	55.4	152.6	257.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	3,429.8	3,301.0	3,193.4	3,384.2	3,391.0
증감률 (%)	(10.2)	(3.8)	(3.3)	6.0	0.2
매출원가	3,030.1	2,965.2	2,925.1	3,108.1	3,112.0
매출총이익	399.7	335.8	268.3	276.0	278.9
매출총이익률 (%)	11.7	10.2	8.4	8.2	8.2
판매관리비	119.3	129.8	116.6	122.6	122.8
영업이익	280.4	206.0	151.7	153.5	156.1
증감률 (%)	(17.6)	(26.5)	(26.4)	1.2	1.7
영업이익률 (%)	8.2	6.2	4.8	4.5	4.6
영업외손익	31.3	(24.4)	29.7	47.6	53.1
금융손익	25.3	(91.2)	(17.3)	(21.8)	(23.4)
기타영업외손익	5.7	66.8	47.0	69.4	76.5
중속 및 관계기업관련손익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	311.7	181.7	181.4	201.1	209.2
법인세비용	76.5	49.2	46.5	52.5	55.1
계속사업이익	235.2	132.5	134.9	148.6	154.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	235.2	132.5	134.9	148.6	154.1
증감률 (%)	(56.0)	(43.7)	1.8	10.1	3.7
순이익률 (%)	6.9	4.0	4.2	4.4	4.5
(지배주주)당기순이익	234.4	133.4	134.6	148.3	153.9
(비지배주주)당기순이익	0.9	(0.9)	0.3	0.3	0.3
총포괄이익	227.0	121.7	133.9	148.6	154.1
(지배주주)총포괄이익	226.2	122.8	133.6	148.9	154.4
(비지배주주)총포괄이익	0.8	(1.1)	0.2	(0.3)	(0.3)
EBITDA	326.0	250.8	201.4	204.7	207.4
증감률 (%)	(14.8)	(23.1)	(19.7)	1.6	1.3
EBITDA 이익률 (%)	9.5	7.6	6.3	6.0	6.1

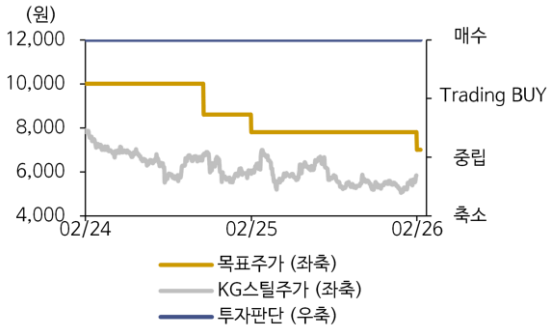
주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (당기순이익, 원)	2,351	1,324	1,348	1,485	1,540
EPS (지배순이익, 원)	2,342	1,333	1,345	1,482	1,538
BPS (자본총계, 원)	18,894	19,590	20,341	21,536	22,786
BPS (지배지분, 원)	18,892	19,601	20,349	21,541	22,788
DPS (원)	200	250	300	300	300
PER (당기순이익, 배)	3.8	4.2	4.0	3.9	3.8
PER (지배순이익, 배)	3.8	4.1	4.0	3.9	3.8
PBR (자본총계, 배)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	4.6	4.2	4.0	3.7	3.0
배당성향 (%)	8.5	18.2	21.6	19.6	18.9
배당수익률 (%)	2.2	4.5	5.6	5.1	5.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	9.5	7.6	6.3	6.0	6.1
영업이익률 (%)	8.2	6.2	4.8	4.5	4.6
순이익률 (%)	6.9	4.0	4.2	4.4	4.5
ROA (%)	7.5	4.1	4.2	4.7	4.7
ROE (지배순이익, %)	13.1	6.9	6.7	7.1	6.9
ROIC (%)	13.6	8.5	7.2	5.9	5.8
안정성					
부채비율 (%)	69.0	70.5	50.5	48.9	45.9
순차입금비율 (%)	31.9	25.5	13.5	7.8	2.1
현금비율 (%)	17.6	11.4	6.7	17.6	30.1
이자보상배율 (배)	5.8	4.5	3.7	4.1	4.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.5	6.5	7.2	8.7	8.5
재고자산회수기간 (일)	50.5	53.8	51.2	45.2	46.3
매출채권회수기간 (일)	34.5	34.6	31.5	26.9	27.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

KG스틸(016380)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 03일	매수	10,000	(22.7)	(10.4)
2024년 05월 03일		6개월경과	(35.8)	(29.7)
2024년 10월 30일	매수	8,600	(29.1)	(19.8)
2025년 02월 12일	매수	7,800	(21.6)	(10.4)
2025년 08월 12일		6개월경과	(30.4)	(24.7)
2026년 02월 12일	매수	7,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 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 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 02월 10일 기준)

매수 (매수)	89.88%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	2.72%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------