

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	7,600 원 (하향)
✓ 상승여력	45.9%	✓ 현재주가 (6월 25일)	5,210 원

[철강금속]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

신한생각 하반기 수익성 개선, 케이카 연결 편입, 배당 매력을 기대

아직 연결 실적에 케이카를 반영하지 않았으나, 케이카의 배당이 유입되면 주주환원 재원 확대에 기여할 수 있을 전망

2Q26 Preview: 본격적인 수익성 개선은 하반기부터

2분기 영업이익 261억원(+21.2% QoQ)으로 시장 기대치(311억원)를 하회할 전망. 컬러강판에서 주 원재료인 열연코일 가격의 상승을 판매단가가 따라가지 못하면서 스프레드 축소가 나타날 것으로 예상. 영업일수 증가에 따른 판매량 증가가 고정비 부담을 줄이고, 우호적인 환율 여건에 따라 석도강판 수출 수익성이 개선되며 전사 영업이익률은 1분기 대비 개선 기대

2분기 반덤핑 효과는 제한적. 중국산 아연도금강판·컬러강판에 대한 잠정덤핑방지관세는 6월 12일부터 10월 12일까지 적용. 세율은 22.3~33.7%. 3분기 중 최종 판정 나올 것으로 기대. 본격적인 가격 상승과 점유율 개선 효과는 3분기부터 본격 반영될 전망. 이에 따라 상반기 2% 후반대에 그칠 영업이익률이 하반기에는 3% 중반대로 개선 예상

Valuation & Risk: 보수적으로 추정해도 5%를 상회하는 배당수익률

투자의견 매수 유지. 목표주가는 실적 추정치 변경을 반영해 7,600원(-6.2%)으로 하향. 업황 부진에도 7~8%대의 ROE 달성이 예상되는 가운데 PBR은 0.3배 수준에 그쳐 절대적 저평가 국면을 지나는 중

부채비율이 낮고 현금창출력이 안정적이며 5% 이상의 배당수익률이 예상되는 점은 투자 매력도를 키우는 요인. 철강 업종의 구조적 저평가를 감안할 때 밸류에이션 프리미엄을 받기 위해서는 시장과 약속한 주주환원 정책의 실행이 숫자로 나타나야 함. 총주주환원을 50%가 현실화될 경우 10%대 배당수익률 기록도 가능한 상황

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	3,301.0	206.0	133.4	4.1	6.9	0.3	4.2	4.5
2025	3,193.4	150.7	135.1	4.0	6.7	0.3	4.9	5.6
2026F	3,210.4	103.3	147.8	3.5	7.0	0.2	5.9	5.8
2027F	3,424.8	175.9	178.9	2.9	8.1	0.2	3.5	5.8
2028F	3,515.2	197.4	179.3	2.9	7.6	0.2	2.6	5.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

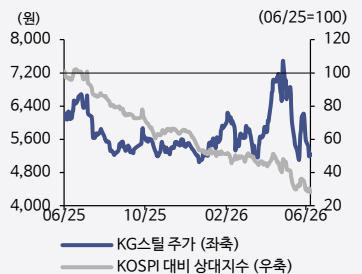
시가총액	521.0십억원
발행주식수(유동비율)	100.0백만주(38.9%)
52주 최고가/최저가	7,490원/5,050원
일평균 거래액 (60일)	4,981백만원
외국인 지분율	6.5%

주요주주 (%)

케이시에코솔루션 외 14인	45.2
엑터스스페셜시큐에이선제 1호	13.5

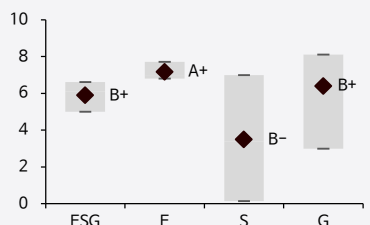
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(22.9)	(10.8)	(16.9)	(1.1)
상대	(32.3)	(43.6)	(71.1)	(52.3)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



KG스틸 2026년 2분기 실적 전망

(십억원, %)	2Q26F	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이 (%)
매출액	823.9	805.3	2.3	805.1	2.3	850.0	(3.1)
영업이익	26.1	21.5	21.2	36.9	(29.3)	31.1	(16.0)
순이익	31.0	45.2	(31.4)	41.5	(25.5)	41.0	(24.5)
영업이익률	3.2	2.7		4.6		1.8	
순이익률	3.8	5.6		5.2		0.7	

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

KG스틸 분기 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	818.6	858.4	834.9	789.1	812.6	805.1	830.6	745.2	805.3	823.9	785.5	795.8
영업이익	52.1	74.5	42.7	36.7	65.2	36.9	53.9	(5.2)	21.5	26.1	25.2	30.5
순이익	4.0	38.2	45.8	45.4	46.5	41.5	15.0	32.2	45.2	31.0	29.5	42.2
영업이익률 (%)	6.4	8.7	5.1	4.7	8.0	4.6	6.5	(0.7)	2.7	3.2	3.2	3.8
순이익률 (%)	0.5	4.4	5.5	5.8	5.7	5.2	1.8	4.3	5.6	3.8	3.8	5.3
%QoQ												
매출액	(2.4)	4.9	(2.7)	(5.5)	3.0	(0.9)	3.2	(10.3)	8.1	2.3	(4.7)	1.3
영업이익	53.7	42.9	(42.7)	(14.0)	77.5	(43.4)	46.0	적전	흑전	21.2	(3.4)	21.2
%YoY												
매출액	(0.0)	(3.3)	(5.7)	(5.9)	(0.7)	(6.2)	(0.5)	(5.6)	(0.9)	2.3	(5.4)	6.8
영업이익	(35.9)	(12.4)	(46.7)	8.3	25.0	(50.5)	26.2	적전	(67.0)	(29.3)	(53.2)	흑전

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

KG스틸 연간 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26F	27F
매출액	2,328.1	2,596.2	2,545.1	2,428.3	2,342.5	3,354.8	3,819.7	3,429.8	3,301.0	3,193.4	3,210.4	3,424.8
영업이익	143.6	(11.8)	(16.4)	34.7	110.8	296.9	340.4	280.4	206.0	150.8	103.3	175.9
순이익	(72.8)	(267.6)	(65.6)	(33.3)	66.8	191.0	536.0	234.4	133.4	135.1	147.8	178.9
영업이익률 (%)	6.2	(0.5)	(0.6)	1.4	4.7	8.9	8.9	8.2	6.2	4.7	3.2	5.1
순이익률 (%)	(3.1)	(10.3)	(2.6)	(1.4)	2.9	5.7	14.0	6.8	4.0	4.2	4.6	5.2
%YoY												
매출액	0.3	11.5	(2.0)	(4.6)	(3.5)	43.2	13.9	(10.2)	(3.8)	(3.3)	0.5	6.7
영업이익	82.8	적전	적지	흑전	219.7	168.0	14.6	(17.6)	(26.5)	(26.8)	(31.5)	70.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

KG스틸 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,210.4	3,424.8	3,447.6	3,601.3	(6.9)	(4.9)
영업이익	103.3	175.9	158.9	210.5	(35.0)	(16.4)
세전이익	196.0	239.5	236.1	247.0	(17.0)	(3.0)
순이익	147.8	178.9	176.2	183.8	(16.1)	(2.7)

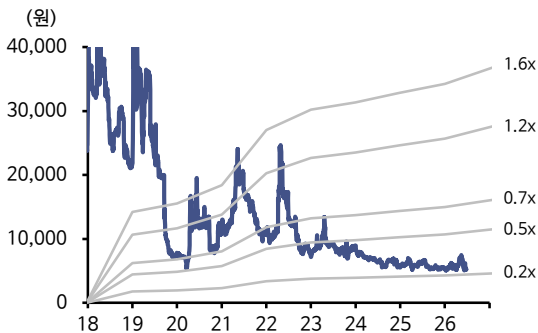
자료: 회사 자료, 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

KG스틸 목표주가 산정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	25	26F	27F	28F	29F	30F	31F	32F	33F	34F	35F	36F
매출액	3,193	3,210	3,425	3,515	3,568	3,621	3,676	3,731	3,787	3,844	3,901	3,960
순이익	135	148	179	179	179	178	178	177	177	176	176	175
자본총계	2,056	2,142	2,292	2,443	2,593	2,742	2,891	3,040	3,188	3,336	3,484	3,631
ROE (%)	6.7	7.0	8.1	7.6	7.1	6.7	6.3	6.0	5.7	5.4	5.2	4.9
COE (%)	8.9	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4	8.4
ROE Spread (%)	(2.2)	(1.4)	(0.4)	(0.9)	(1.3)	(1.7)	(2.1)	(2.4)	(2.7)	(3.0)	(3.3)	(3.5)
Residual Income	(45)	(30)	(8)	(21)	(34)	(48)	(61)	(74)	(88)	(101)	(114)	(127)
Terminal Value	(2,405)											
A: NPV of FCFF	(850)											
B: PV of Terminal Value	(477)											
C: Current Book Value	2,056											
Equity Value(=A+B+C)	759											
Shares Outstanding	100,009											
추정주당가치 (원)	7,589											
목표주가 (원)	7,600											

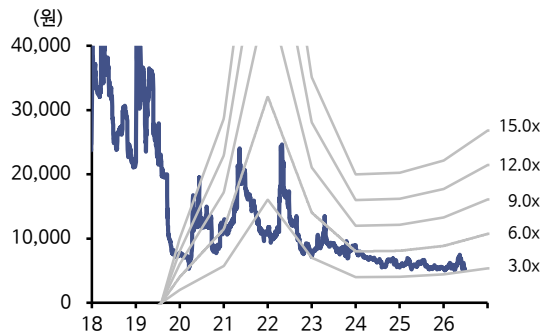
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 무위험이자율 3.4%, 시장위험프리미엄 8.4%, 베타 0.6 가정

KG스틸 PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

KG스틸 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

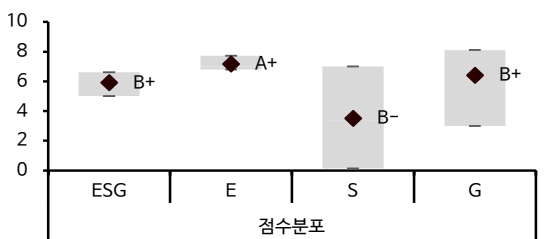
ESG Insight

Analyst Comment

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

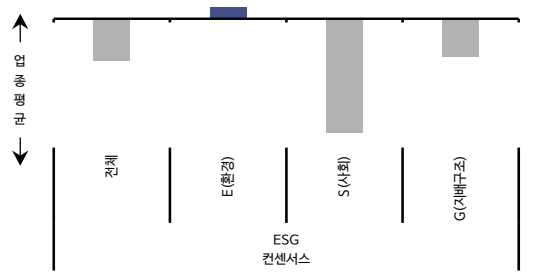
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

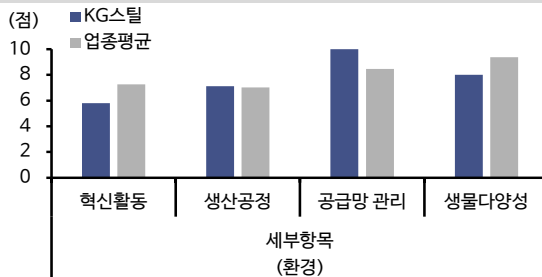
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

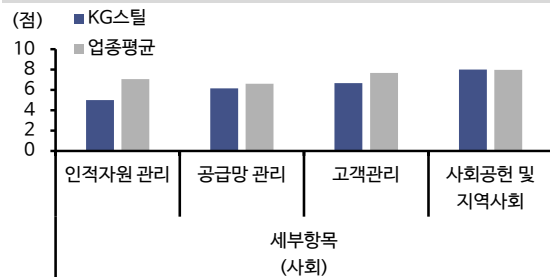
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



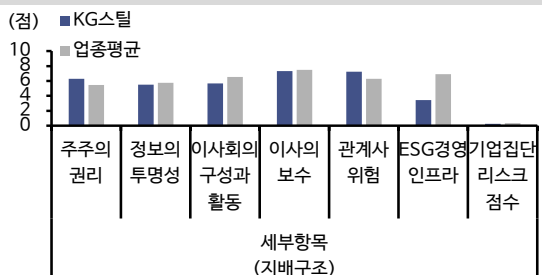
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

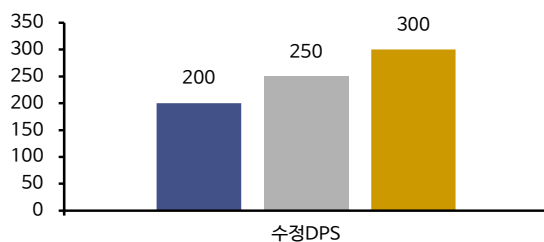
G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

수정 DPS

(원) ■ 2023 ■ 2024 ■ 2025



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	3,341.4	3,100.7	3,284.7	3,421.1	3,561.6
유동자산	1,336.2	1,002.0	1,142.7	1,270.9	1,406.7
현금및현금성자산	145.4	129.3	61.7	138.6	245.4
매출채권	307.8	296.2	333.8	352.6	363.3
재고자산	486.3	514.7	516.6	545.7	562.2
비유동자산	2,005.2	2,098.7	2,142.0	2,150.2	2,155.0
유형자산	1,570.9	1,584.3	1,587.1	1,592.8	1,596.2
무형자산	8.4	6.2	6.7	6.7	6.7
투자자산	212.6	312.0	349.2	351.6	353.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,381.2	1,045.3	1,143.0	1,129.5	1,119.7
유동부채	1,273.2	827.3	936.8	916.0	897.7
단기차입금	244.2	448.7	431.2	383.4	363.1
매입채무	248.1	230.3	261.2	275.9	284.2
유동성장기부채	671.3	44.4	100.9	105.2	94.3
비유동부채	108.0	217.9	206.2	213.5	222.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	59.0	118.2	95.6	96.7	101.8
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,960.2	2,055.5	2,141.7	2,291.6	2,441.9
자본금	555.3	555.3	555.3	555.3	555.3
자본잉여금	314.8	315.3	315.3	315.3	315.3
기타자본	(14.8)	(20.2)	(20.2)	(20.2)	(20.2)
기타포괄이익누계액	2.2	0.4	(2.9)	(2.9)	(2.9)
이익잉여금	1,103.9	1,205.4	1,294.9	1,444.6	1,595.1
지배주주지분	1,961.3	2,056.2	2,142.4	2,292.1	2,442.5
비지배주주지분	(1.1)	(0.7)	(0.7)	(0.5)	(0.6)
*충차입금	980.8	617.4	640.2	598.4	572.6
*순차입금(순현금)	499.3	455.2	386.5	266.6	133.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	249.3	184.0	82.0	115.0	123.4
당기순이익	132.5	135.5	148.0	179.2	179.6
유형자산상각비	44.8	49.5	50.7	51.5	52.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	(5.7)	(1.7)	(4.2)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(65.2)	16.6	12.3	13.5	13.6
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	(0.8)	(0.8)	(0.8)
운전자본변동	(23.6)	(23.8)	(34.9)	(21.8)	(12.3)
(법인세납부)	(14.2)	(14.9)	(34.6)	(60.3)	(60.1)
기타	180.7	22.8	(54.5)	(46.3)	(48.6)
투자활동으로인한현금흐름	(120.1)	237.4	(118.7)	75.7	79.9
유형자산증가(CAPEX)	(69.2)	(61.9)	(58.5)	(57.3)	(55.3)
유형자산감소	36.8	3.4	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.4)	(0.4)	(0.9)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(117.5)	271.7	(158.7)	(2.5)	(1.4)
기타	30.2	24.6	99.4	135.5	136.6
FCF	125.0	91.9	88.0	97.8	128.8
재무활동으로인한현금흐름	(95.8)	(437.4)	(50.0)	(101.1)	(83.7)
차입금증가(감소)	(25.7)	(378.6)	11.2	(41.8)	(25.8)
자기주식처분(취득)	14.3	5.4	0.0	0.0	0.0
배당금	(20.2)	(24.2)	(29.2)	(29.3)	(29.3)
기타	(64.2)	(40.0)	(32.0)	(30.0)	(28.6)
기타현금흐름	0.0	0.0	1.8	(1.2)	(1.2)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.8	(0.2)	1.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	35.1	(16.1)	(67.7)	76.9	106.8
기초현금	110.3	145.4	129.3	61.7	138.6
기말현금	145.4	129.3	61.7	138.6	245.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,301.0	3,193.4	3,210.4	3,424.8	3,515.2
증감률 (%)	(3.8)	(3.3)	0.5	6.7	2.6
매출원가	2,965.2	2,917.1	2,989.5	3,123.8	3,189.5
매출총이익	335.8	276.3	220.9	301.0	325.7
매출총이익률 (%)	10.2	8.7	6.9	8.8	9.3
판매관리비	129.8	125.6	117.6	125.2	128.3
영업이익	206.0	150.7	103.3	175.9	197.4
증감률 (%)	(26.5)	(26.8)	(31.5)	70.2	12.2
영업이익률 (%)	6.2	4.7	3.2	5.1	5.6
영업외손익	(24.4)	29.5	92.7	63.6	42.3
금융손익	(91.2)	44.2	103.2	76.2	55.1
기타영업외손익	66.8	(14.7)	(9.9)	(12.0)	(12.2)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.1)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
세전계속사업이익	181.7	180.2	196.0	239.5	239.7
법인세비용	49.2	44.7	48.0	60.3	60.1
계속사업이익	132.5	135.5	148.0	179.2	179.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	132.5	135.5	148.0	179.2	179.6
증감률 (%)	(43.7)	2.3	9.2	21.1	0.2
순이익률 (%)	4.0	4.2	4.6	5.2	5.1
(지배주주)당기순이익	133.4	135.1	147.8	178.9	179.3
(비지배주주)당기순이익	(0.9)	0.4	0.2	0.3	(0.2)
총포괄이익	121.7	124.3	144.7	179.2	179.6
(지배주주)총포괄이익	122.8	124.0	144.9	179.5	179.9
(비지배주주)총포괄이익	(1.1)	0.4	(0.2)	(0.3)	(0.3)
EBITDA	250.8	200.2	154.0	227.4	249.3
증감률 (%)	(23.1)	(20.2)	(23.1)	47.7	9.7
EBITDA 이익률 (%)	7.6	6.3	4.8	6.6	7.1

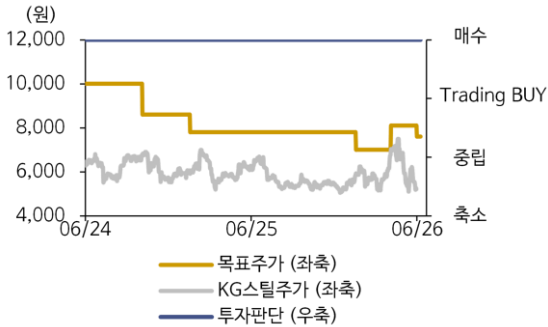
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,324	1,354	1,479	1,791	1,795
EPS (지배순이익, 원)	1,333	1,350	1,477	1,788	1,792
BPS (자본총계, 원)	19,590	20,542	21,403	22,902	24,404
BPS (지배지분, 원)	19,601	20,549	21,411	22,906	24,411
DP (원)	250	300	300	300	300
PER (당기순이익, 배)	4.2	4.0	3.5	2.9	2.9
PER (지배순이익, 배)	4.1	4.0	3.5	2.9	2.9
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (지배지분, 배)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	4.2	4.9	5.9	3.5	2.6
배당성향 (%)	18.2	21.5	19.8	16.4	16.3
배당수익률 (%)	4.5	5.6	5.8	5.8	5.8
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.6	6.3	4.8	6.6	7.1
영업이익률 (%)	6.2	4.7	3.2	5.1	5.6
순이익률 (%)	4.0	4.2	4.6	5.2	5.1
ROA (%)	4.1	4.2	4.6	5.3	5.1
ROE (지배순이익, %)	6.9	6.7	7.0	8.1	7.6
ROIC (%)	8.5	7.1	4.0	6.4	7.0
안정성					
부채비율 (%)	70.5	50.9	53.4	49.3	45.9
순차입금비율 (%)	25.5	22.1	18.0	11.6	5.5
현금비율 (%)	11.4	15.6	6.6	15.1	27.3
이자보상배율 (배)	4.5	3.5	3.4	5.9	6.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.5	6.3	6.3	6.7	6.6
재고자산회수기간 (일)	53.8	57.2	58.6	56.6	57.5
매출채권회수기간 (일)	34.6	34.5	35.8	36.6	37.2

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	(17.7)	(3.4)
2026년 04월 30일	매수	8,100	(23.6)	(7.5)
2026년 06월 26일	매수	7,600	-	-

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)
- ◆ 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 06월 24일 기준)

매수 (매수)	89.02%	Trading BUY (중립)	7.58%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------