

KG 스틸 (016380)

3Q보다 중요한 2027년의 변화

2026년 10월 12일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	7,600 원 (유지)
✓ 상승여력	37.9%	✓ 현재주가 (10월 8일)	5,510 원

[철강금속]

박광래 연구위원
✉ krpark@shinhan.com

신한생각 단기 모멘텀은 약해도 주가 하방은 제한적

3분기 실적 부담과 PLTCM(산세압연설비) 대수리, 케이카 연결 회계 변화로 인해 단기 주가는 박스권 흐름 예상. 추가적인 실적 쇼크가 없다면 5,000원 안팎에서 배당수익률 6%가 형성되는 점이 하방을 제한할 전망

3Q Preview: 잠깐의 환율 부담만 지나면 마주할 스프레드 개선

3분기 영업이익은 380억원(-11.9% QoQ, 이하 QoQ)으로 시장 기대치(363억원)에 부합할 전망. 3분기 판매량은 2분기 57.3만톤에서 54~55만톤으로 감소하겠으나 실적 둔화의 핵심은 물량보다 환율. 2분기 평균 원/달러 환율 1,502원, 수출비중 53.1%가 호실적을 견인했으나, 3분기 원화 강세로 수출 원화환산 수익성이 악화. 여기에 계절적 비수기와 일부 정비 영향도 실적에 영향을 미쳤을 것으로 추정. 순이익은 대한전선 관련 일회성 비용(대한전선 지분 1.55% 보유. 공정가치측정 금융자산으로 분류. 분기 말 주가 변화가 평가손익에 반영) 약 100억원이 반영되며 부진 불가피

4분기 영업이익은 395억원(+4.0%)으로 회복 예상. 판매량은 정비 영향으로 54만톤에 그치겠으나, 제품 판가 상승과 투입원가 하락으로 스프레드 개선 전망. 10~11월 대수리 비용은 부담이나, 2027년 PLTCM 생산능력이 180만톤에서 210만톤으로 확대돼 이후 물량 증가 및 고정비 감소 효과 기대

Valuation & Risk: 3Q보다 2027년 증익과 케이카 자본배분이 핵심

투자이전 매수, 목표주가 7,600원 유지. 과거처럼 단순 저평가 철강주로 보기보다, 1) 철강 본업의 증익, 2) CGI 반덤핑과 HGI 우회수입 간 힘겨루기, 3) PLTCM 병목 해소, 4) 케이카 인수의 자본효율성을 모니터링 해야 함

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	3,301.0	3,193.4	3,396.7	3,645.0	3,799.3
영업이익 (십억원)	206.0	150.7	142.1	173.4	176.2
순이익 (십억원)	133.4	135.1	158.6	134.7	145.1
ROE (%)	6.9	6.7	7.5	6.1	6.3
배당수익률 (%)	4.5	5.6	5.4	5.4	5.4
PER (배)	4.1	4.0	3.5	4.1	3.8
PBR (배)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	4.2	4.9	4.1	3.3	2.8

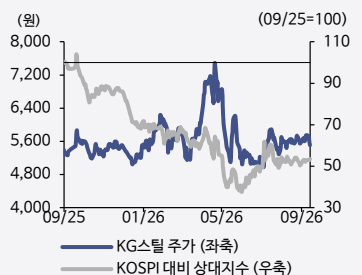
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	551.0 십억원
발행주식수(유동비율)	100.0 백만주(52.4%)
52주 최고가/최저가	7,490 원/4,990 원
일평균 거래액 (60 일)	1,403 백만원
외국인 지분율	5.9%

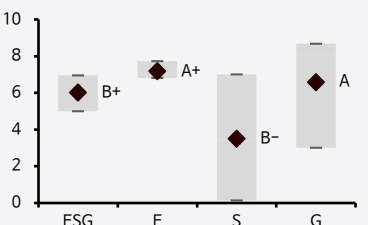
주요주주 (%)				
케이시에코솔루션 외 13 인				45.2
캐터스스페셜시큐리티선제 1 호				13.5
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(2.5)	6.6	2.8	4.6
상대	2.4	16.6	(44.9)	(32.0)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



KG스틸 2026년 3분기 실적 전망

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이 (%)
매출액	840.0	896.4	(6.3)	830.6	1.1	843.4	(0.4)
영업이익	38.0	43.1	(11.9)	53.9	(29.5)	36.3	4.6
순이익	0.2	93.4	(99.8)	15.0	(98.8)	15.1	(98.9)
영업이익률	4.5	4.8		6.5		1.8	
순이익률	0.0	10.4		1.8		0.7	

자료: 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

KG스틸 분기 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F
매출액	812.6	805.1	830.6	745.2	805.3	896.4	840.0	855.0	875.0	925.0	900.0	945.0
영업이익	65.2	36.9	53.9	(5.2)	21.5	43.1	38.0	39.5	41.2	47.7	40.1	44.5
순이익	46.5	41.5	15.0	32.2	45.2	93.4	0.2	19.8	31.9	35.9	31.8	35.2
영업이익률 (%)	8.0	4.6	6.5	(0.7)	2.7	4.8	4.5	4.6	4.7	5.2	4.5	4.7
순이익률 (%)	5.7	5.2	1.8	4.3	5.6	10.4	0.0	2.3	3.6	3.9	3.5	3.7
%QoQ												
매출액	3.0	(0.9)	3.2	(10.3)	8.1	11.3	(6.3)	1.8	2.3	5.7	(2.7)	5.0
영업이익	77.5	(43.4)	46.0	적전	흑전	100.4	(11.9)	4.0	4.2	15.8	(15.9)	10.9
%YoY												
매출액	(0.7)	(6.2)	(0.5)	(5.6)	(0.9)	11.3	1.1	14.7	8.7	3.2	7.1	10.5
영업이익	25.0	(50.5)	26.2	적전	(67.0)	16.8	(29.5)	흑전	91.3	10.6	5.6	12.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

KG스틸 연간 영업 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
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	3,396.7	3,645.0
영업이익	143.6	(11.8)	(16.4)	34.7	110.8	296.9	340.4	280.4	206.0	150.8	142.1	173.4
순이익	(72.8)	(267.6)	(65.6)	(33.3)	66.8	191.0	536.0	234.4	133.4	135.1	158.6	134.7
영업이익률 (%)	6.2	(0.5)	(0.6)	1.4	4.7	8.9	8.9	8.2	6.2	4.7	4.2	4.8
순이익률 (%)	(3.1)	(10.3)	(2.6)	(1.4)	2.9	5.7	14.0	6.8	4.0	4.2	4.7	3.7
%YoY												
매출액	0.3	11.5	(2.0)	(4.6)	(3.5)	43.2	13.9	(10.2)	(3.8)	(3.3)	6.4	7.3
영업이익	82.8	적전	적지	흑전	219.7	168.0	14.6	(17.6)	(26.5)	(26.8)	(5.7)	22.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

KG스틸 실적 추정 변경 사항

12월 결산 (십억원)	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	3,396.7	3,645.0	3,444.1	3,562.9	(1.4)	2.3
영업이익	142.1	173.4	137.5	169.8	3.3	2.1
세전이익	213.1	185.0	208.5	181.4	2.2	2.0
순이익	158.6	134.7	155.5	134.5	2.0	0.1

자료: 회사 자료, 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

KG스틸 목표주가 산정

	상세	비고
12개월 선행 EBITDA (십억원)	214.6	
목표 EV/EBITDA (배)	4.5	국내외 경쟁사 대비 낮은 수익성을 이유로 Peer 평균에 10% 할인 적용
A: 적정 EV (십억원)	966.4	
B: 순차입금 (십억원)	206.7	
적정 시가총액 (=A-B) (십억원)	759.7	
목표주가 (원)	7,600	= 적정 시가총액 / 발행주식 100백만주

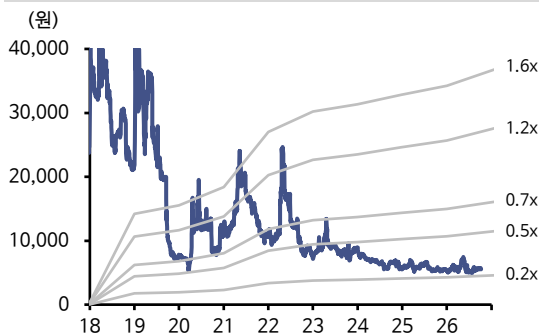
자료: 신한투자증권

KG스틸 Peer Group Valuation

(십억원, 배, %)		시가총액	PER			PBR			ROE			주가수익률		
			25	26F	27F	25	26F	27F	25	26F	27F	1M	3M	6M
KG스틸	한국	551	3.8	3.4	3.8	0.26	0.25	0.24	9.1	7.5	6.1	5.2	4.7	3.9
포스코스틸리온	한국	265	14.0	9.6	9.1	0.62	0.65	0.62	4.6	7.0	7.0	5.0	4.3	3.9
Voestalpine	오스트리아	11,948	25.0	20.3	12.0	0.53	1.02	0.94	6.9	5.1	8.0	4.3	6.3	5.2
Ternium	미국	15,653	14.4	9.2	7.6	0.63	0.89	0.83	5.8	9.2	9.9	7.4	6.1	5.2
평균			17.8	13.0	9.6	0.59	0.86	0.80	5.7	7.1	8.3	5.6	5.6	4.8

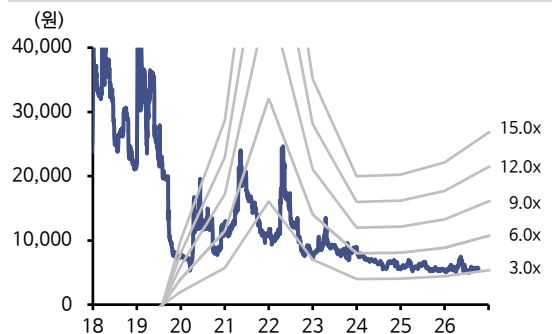
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: Bloomberg 컨센서스 기준

KG스틸 PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

KG스틸 PER 밴드



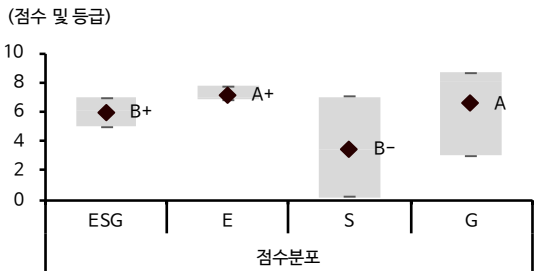
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

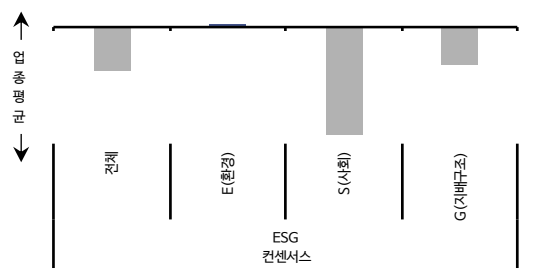
- ◆ 냉연강판, 아연도강판 등 12개 제품군에 해외 EPD(환경성적표지) 인증을 취득. 국내 컬러강판 제조사 중 최초
- ◆ 환경규제물질을 완전히 없앤 패널 제품인 '엑스톤 논크롬 컬러강판'을 출시해 친환경 컬러강판 시장 선도
- ◆ 유연한 근무환경을 조성하고 여러 가족친화 제도를 운영해 여성가족부 가족친화기업으로 선정됨

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

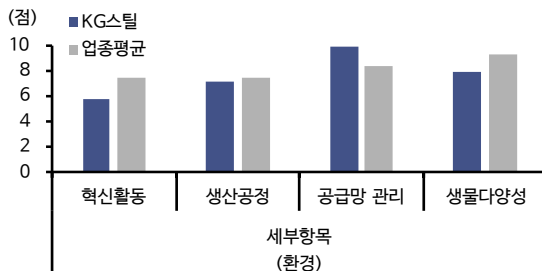
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

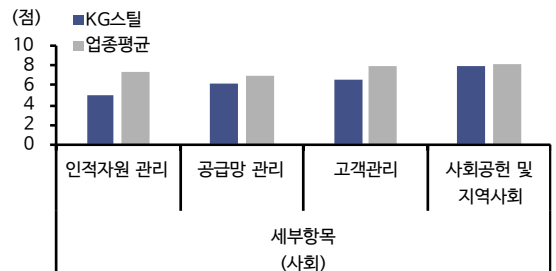
Key Chart

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



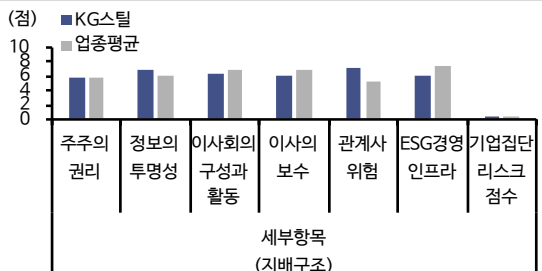
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



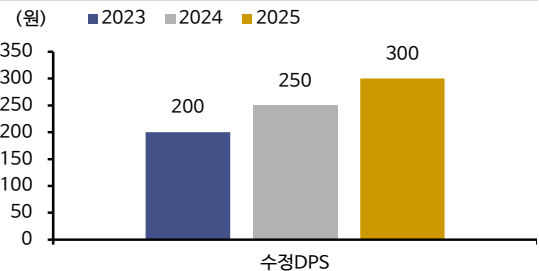
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

수정 DPS



자료: 에프앤가이드, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	3,341.4	3,100.7	3,335.0	3,448.9	3,550.8
유동자산	1,336.2	1,002.0	1,345.2	1,446.6	1,541.4
현금및현금성자산	145.4	129.3	57.1	62.0	121.5
매출채권	307.8	296.2	336.5	372.0	384.9
재고자산	486.3	514.7	485.0	536.0	554.8
비유동자산	2,005.2	2,098.7	1,989.8	2,002.4	2,009.4
유형자산	1,570.9	1,584.3	1,592.9	1,601.0	1,606.3
무형자산	8.4	6.2	6.3	6.3	6.3
투자자산	212.6	312.0	192.2	196.7	198.3
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	1,381.2	1,045.3	1,180.9	1,189.3	1,175.3
유동부채	1,273.2	827.3	989.7	989.0	972.2
단기차입금	244.2	448.7	522.7	478.3	450.8
매입채무	248.1	230.3	244.0	269.7	279.1
유동성장기부채	671.3	44.4	51.2	51.1	45.7
비유동부채	108.0	217.9	191.1	200.3	203.1
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	59.0	118.2	94.5	93.5	92.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	1,960.2	2,055.5	2,154.1	2,259.7	2,375.5
자본금	555.3	555.3	555.3	555.3	555.3
자본잉여금	314.8	315.3	315.1	315.1	315.1
기타자본	(14.8)	(20.2)	(15.9)	(15.9)	(15.9)
기타포괄이익누계액	2.2	0.4	(5.2)	(5.2)	(5.2)
이익잉여금	1,103.9	1,205.4	1,305.7	1,411.1	1,527.0
지배주주지분	1,961.3	2,056.2	2,155.1	2,260.6	2,376.5
비지배주주지분	(1.1)	(0.7)	(1.0)	(0.9)	(1.0)
*충차입금	980.8	617.4	689.3	645.9	612.9
*순차입금(순현금)	499.3	455.2	240.3	189.9	96.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	249.3	184.0	48.9	(57.1)	(20.0)
당기순이익	132.5	135.5	158.5	134.8	145.1
유형자산상각비	44.8	49.5	50.8	52.1	52.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환환손실(이익)	(5.7)	(1.7)	(0.4)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(65.2)	16.6	5.9	6.8	7.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(23.6)	(23.8)	(18.4)	(42.6)	(15.6)
(법인세납부)	(14.2)	(14.9)	(8.9)	(50.2)	(54.1)
기타	180.7	22.8	(138.6)	(158.0)	(155.1)
투자활동으로인한현금흐름	(120.1)	237.4	(106.2)	172.0	177.7
유형자산증가(CAPEX)	(69.2)	(61.9)	(63.3)	(60.1)	(58.1)
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	(109.6)	(4.4)	(1.6)
기타	30.2	24.6	67.6	236.5	237.4
FCF	125.0	91.9	106.5	65.5	103.6
재무활동으로인한현금흐름	(95.8)	(437.4)	(11.9)	(103.1)	(91.2)
차입금증가(감소)	(25.7)	(378.6)	49.3	(43.3)	(33.0)
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)	(30.5)	(28.9)
기타현금흐름	0.0	0.0	(5.2)	(6.9)	(7.0)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.8	(0.2)	2.1	0.0	0.0
현금증가(감소)	35.1	(16.1)	(72.3)	5.0	59.5
기초현금	110.3	145.4	129.3	57.1	62.0
기말현금	145.4	129.3	57.1	62.0	121.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	3,301.0	3,193.4	3,396.7	3,645.0	3,799.3
증감률 (%)	(3.8)	(3.3)	6.4	7.3	4.2
매출원가	2,965.2	2,917.1	3,125.1	3,331.2	3,476.9
매출총이익	335.8	276.3	271.6	313.8	322.4
매출총이익률 (%)	10.2	8.7	8.0	8.6	8.5
판매관리비	129.8	125.6	129.5	140.4	146.2
영업이익	206.0	150.7	142.1	173.4	176.2
증감률 (%)	(26.5)	(26.8)	(5.7)	22.0	1.6
영업이익률 (%)	6.2	4.7	4.2	4.8	4.6
영업외손익	(24.4)	29.5	71.0	11.6	23.1
금융손익	(91.2)	44.2	78.3	24.1	35.8
기타영업외손익	66.8	(14.7)	(6.6)	(12.0)	(12.2)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.1)	(0.8)	(0.6)	(0.6)
세전계속사업이익	181.7	180.2	213.1	185.0	199.3
법인세비용	49.2	44.7	54.6	50.2	54.1
계속사업이익	132.5	135.5	158.5	134.8	145.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	132.5	135.5	158.5	134.8	145.1
증감률 (%)	(43.7)	2.3	16.9	(14.9)	7.7
순이익률 (%)	4.0	4.2	4.7	3.7	3.8
(지배주주)당기순이익	133.4	135.1	158.6	134.7	145.1
(비지배주주)당기순이익	(0.9)	0.4	(0.1)	0.1	(0.1)
총포괄이익	121.7	124.3	153.0	134.8	145.1
(지배주주)총포괄이익	122.8	124.0	153.1	134.9	145.2
(비지배주주)총포괄이익	(1.1)	0.4	(0.1)	(0.1)	(0.1)
EBITDA	250.8	200.2	192.9	225.5	228.9
증감률 (%)	(23.1)	(20.2)	(3.7)	16.9	1.5
EBITDA 이익률 (%)	7.6	6.3	5.7	6.2	6.0

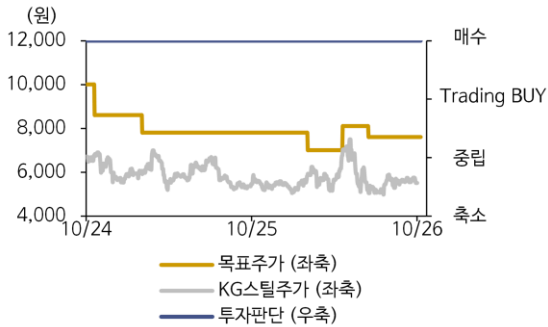
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	1,324	1,354	1,584	1,347	1,450
EPS (지배순이익, 원)	1,333	1,350	1,585	1,346	1,449
BPS (자본총계, 원)	19,590	20,542	21,528	22,582	23,740
BPS (지배지분, 원)	19,601	20,549	21,538	22,591	23,750
DPS (원)	250	300	300	300	300
PER (당기순이익, 배)	4.2	4.0	3.5	4.1	3.8
PER (지배순이익, 배)	4.1	4.0	3.5	4.1	3.8
PBR (자본총계, 배)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PBR (지배지분, 배)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	4.2	4.9	4.1	3.3	2.8
배당성향 (%)	18.2	21.5	18.5	21.7	20.2
배당수익률 (%)	4.5	5.6	5.4	5.4	5.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	7.6	6.3	5.7	6.2	6.0
영업이익률 (%)	6.2	4.7	4.2	4.8	4.6
순이익률 (%)	4.0	4.2	4.7	3.7	3.8
ROA (%)	4.1	4.2	4.9	4.0	4.1
ROE (지배순이익, %)	6.9	6.7	7.5	6.1	6.3
ROIC (%)	8.5	7.1	4.6	6.2	6.0
안정성					
부채비율 (%)	70.5	50.9	54.8	52.6	49.5
순차입금비율 (%)	25.5	22.1	11.2	8.4	4.1
현금비율 (%)	11.4	15.6	5.8	6.3	12.5
이자보상배율 (배)	4.5	3.5	4.7	5.7	6.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.5	6.3	6.7	6.9	6.7
재고자산회수기간 (일)	53.8	57.2	53.7	51.1	52.4
매출채권회수기간 (일)	34.6	34.5	34.0	35.5	36.4

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	(22.8)	(10.4)
2024년 05월 04일		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 13일		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	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	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 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 10월 09일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------