

대한제강(084010)

풍부한 현금과 높은 자사주 비중

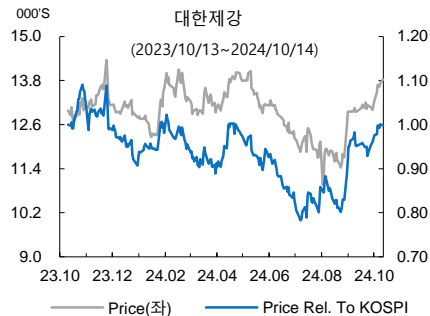
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	16,000원(상향)
증가(2024.10.14)	13,830원
상승여력	15.7 %

Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	2,341만주
시가총액	324십억원
외국인지분율	6.1%
52주 주가	10,950~14,360원
60일평균거래량	19,180주
60일평균거래대금	0.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.8	14.1	2.6	6.5
상대수익률	4.9	22.3	4.8	-0.3



[투자포인트]

- 24. 3Q 본사 영업이익 [20억원, -86.1% QoQ]은 성수기 판매량 증가에도 불구하고, 철근 업황 부진에 따른 Roll-Margin 축소로 전분기 대비 둔화될 전망. 또한 자회사 와이케이스틸 실적 역시 본사와 유사한 흐름이 예상됨. 이에 연결 영업이익 [28억원, -85.2% QoQ] 역시 전분기 대비 부진할 전망
- 24.4Q 실적은 전분기 대비 개선될 것. 성수기 진입에 따른 판매량 증가 및 [스크랩 가격 하락 + 수입산 철근 가격 상승]에 따른 소폭의 Roll-Margin 확대가 예상되기 때문. 그러나 내수 건설 업황 지속으로 실적은 과거 평년 대비 부진한 상황. 국내 제강사는 악화된 수급 상황을 감산으로 타개하려고 하고 있으나 쉽지 않은 상황
- 투자의견 Buy와 목표주가는 1.6만원. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 33,330원에 Target P/B 0.45x [12개월 Forward ROE 3.1%]를 적용하여 산출. 24년 큰 폭의 ROE 하락이 예상되나, Target P/B 0.45x는 국내 철근 시장이 부진했던 14년의 P/B 수준 하단임을 상기할 필요
- 향후 주주환원정책 등에도 주목할 필요: 높은 자사주 비중 [전체 발행주식수의 25.5%] 및 풍부한 현금 비중 [23년 말 현재 단기금융자산을 포함한 순현금 약 3천억원, 10/14 현재 시가총액 3,238억원]

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	1,448	1,201	1,234	1,291
영업이익(십억원)	110	37	57	65
순이익(십억원)	72	25	30	36
EPS(원)	2,948	1,084	1,285	1,545
BPS(원)	32,009	32,678	33,547	34,677
PER(배)	4.4	12.8	10.8	8.9
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	9.9	3.4	3.9	4.5
배당수익률(%)	3.9	3.6	3.6	3.6
EV/EBITDA(배)	-	0.2	0.1	0.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표1> 대한제강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2023E	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	256	281	205	213	956	183	232	196	211	822
영업이익	20	30	18	7	74	6	14	2	6	28
영업이익률	7.8%	10.6%	8.8%	3.1%	7.8%	3.1%	6.1%	1.0%	2.7%	3.3%

자료: 대한제강, iM증권 리서치본부

<표2> 대한제강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억 원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	394	423	307	324	1,448	279	338	281	303	1,201
영업이익	30	48	24	7	110	6	19	3	9	37
세전이익	-1	60	24	12	95	11	22	0	4	36
지배주주순이익	-7	43	17	19	72	8	15	0	3	25
영업이익률	7.7%	11.4%	7.9%	2.1%	7.6%	2.1%	5.6%	1.0%	2.9%	3.0%
세전이익률	-0.3%	14.2%	7.9%	3.8%	6.6%	3.8%	6.5%	-0.2%	1.3%	3.0%
지배주주순이익률	-1.7%	10.1%	5.6%	5.8%	5.0%	2.8%	4.5%	-0.1%	0.9%	2.1%

자료: 대한제강, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		634	606	616	632
현금 및 현금성자산		240	196	196	198
단기금융자산		111	133	134	136
매출채권		120	120	123	129
재고자산		162	156	160	168
비유동자산		482	496	498	502
유형자산		288	292	297	303
무형자산		12	8	5	3
자산총계		1,116	1,103	1,114	1,134
유동부채		244	216	208	202
매입채무		94	78	80	84
단기차입금		7	11	11	11
유동성장기부채		1	1	1	1
비유동부채		28	25	22	19
사채		-	-	-	-
장기차입금		13	10	7	4
부채총계		272	241	230	221
지배주주지분		749	765	785	812
자본금		25	25	25	25
자본잉여금		27	27	27	27
이익잉여금		777	794	815	842
기타자본항목		-79	-80	-81	-82
비지배주주지분		94	97	99	102
자본총계		844	862	884	914

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		62	30	49	49
당기순이익		77	28	32	39
유형자산감가상각비		33	36	35	34
무형자산상각비		2	4	3	2
지분법관련손실(이익)		12	0	0	0
투자활동 현금흐름		-35	-76	-40	-40
유형자산의 처분(취득)		-28	-40	-40	-40
무형자산의 처분(취득)		-2	-	-	-
금융상품의 증감		1	-15	-	-
재무활동 현금흐름		-57	-12	-16	-16
단기금융부채의증감		-23	4	-	-
장기금융부채의증감		-	-3	-3	-3
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		-28	-44	1	1
기초현금및현금성자산		268	240	196	196
기말현금및현금성자산		240	196	196	198

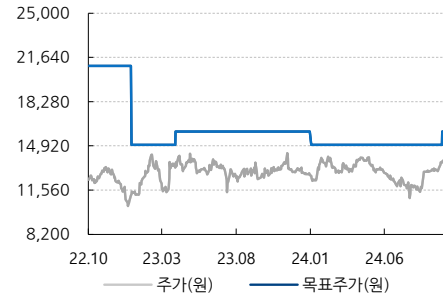
자료 : 대한제강, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		1,448	1,201	1,234	1,291
증가율(%)		-32.4	-17.0	2.7	4.6
매출원가		1,271	1,102	1,111	1,157
매출총이익		177	99	123	135
판매비와관리비		67	63	67	69
연구개발비		4	3	3	3
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		110	37	57	65
증가율(%)		-49.0	-66.7	54.3	15.1
영업이익률(%)		7.6	3.0	4.6	5.0
이자수익		8	7	7	7
이자비용		2	2	2	2
지분법이익(손실)		12	0	0	0
기타영업외손익		-36	-15	-20	-20
세전계속사업이익		95	36	43	52
법인세비용		18	8	11	13
세전계속이익률(%)		6.6	3.0	3.5	4.0
당기순이익		77	28	32	39
순이익률(%)		5.3	2.3	2.6	3.0
지배주주귀속 순이익		72	25	30	36
기타포괄이익		-1	-1	-1	-1
총포괄이익		76	27	31	38
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		2,948	1,084	1,285	1,545
BPS		32,009	32,678	33,547	34,677
CFPS		4,363	2,818	2,902	3,080
DPS		500	500	500	500
Valuation(배)					
PER		4.4	12.8	10.8	8.9
PBR		0.4	0.4	0.4	0.4
PCR		3.0	4.9	4.8	4.5
EV/EBITDA		-	0.2	0.1	0.1
Key Financial Ratio(%)					
ROE		9.9	3.4	3.9	4.5
EBITDA이익률		10.0	6.4	7.7	7.8
부채비율		32.2	27.9	26.0	24.2
순부채비율		-39.1	-35.6	-35.2	-34.7
매출채권회전율(x)		9.0	10.0	10.1	10.2
재고자산회전율(x)		8.7	7.5	7.8	7.9

대한제강 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-01-10	Buy	15,000	-16.3%	-4.9%
2023-04-11	Buy	16,000	-18.0%	-10.3%
2024-01-15	Buy	15,000	-14.0%	-6.0%
2024-10-14	Buy	16,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비율 등급 공시 2024-09-30 기준]

매수
92%

중립(보유)
7.3%

매도
0.7%