

KOSDAQ | 소재

신스틸 (162300)

성장성과 수익성이 돋보이는 독립형 철강코일센터

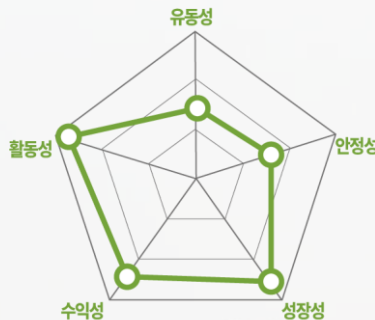
체크포인트

- 2005년 설립, 2022년 12월 코스닥에 스팩 상장한 독립형 철강 코일센터로, 국내외 다수의 철강사로부터 원료를 조달하여 고객사 니즈에 맞게 절삭 가공하여 주력 전방산업인 가전업체에 공급, 주요 고객사는 LG전자와 삼성전자 및 해외 가전기업 다수
- 투자포인트: 1)성장성과 수익성이 돋보이는 국내 상장사 유일 독립형 철강코일센터, 2)태국법인에서 검증된 멕시코 법인의 성장 기대감
- 現주가는 2025E PBR 0.9배로 2022년 코스닥 상장이후 PBR Band 0.9~5.6배(평균 2.4배)의 최저 수준으로 하락. 상장사 중 국내 유일의 독립형 철강코일센터로서 원료조달의 유연성, 사업의 확장성과 높은 매출 성장률, 업종내 최대 수익성 등으로 업종평균대비로는 주가는 프리미엄 수준에 거래 중이며, 2026년 멕시코공장 본격 가동에 따른 추가 성장과 수익성 턴어라운드 감안 시 추가 리레이팅도 기대

주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 소재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

성장성과 수익성이 돋보이는 국내 상장사 유일 독립형 철강코일센터

국내 유일 독립형 철강코일센터로서 동종업계 대비 압도적인 성장성과 확장성, 수익성 견비. 최근 7개년 매출액 CAGR은 20.2%로 철강코일센터 9개사 평균 CAGR 3.5%대비 약 6배 수준의 높은 성장세 시현, 2024년 ROE는 8.5%로 업종 평균 2.9%대비 압도적으로 높은 수익성 시현

태국법인에서 검증된 멕시코 법인의 성장 기대감

멕시코법인 2024년 12월 준공, Rule 8 인증 취득 후 2026년부터 본격 가동 전망, 생산능력 기준 연간 매출액 규모는 1,100~1,200억 원으로 사업 초기인 점을 감안 2026년 400억 원 내외 매출 달성 전망

2026년 멕시코공장 가동 본격화로 4,000억 원대 매출액 달성 예상

3Q25 누적 연결 매출액 2,717억 원으로 전년동기대비 5.5% 감소, 영업이익은 22억 원으로 77% 급감, 가전 수요 둔화 및 철강가격 하락, 멕시코법인 가동초기 고정비 부담 가중 영향. 2025년 매출액은 3,689억 원, 멕시코공장 가동이 본격화되는 2026년 매출액은 4,185억 원으로 전년대비 13.4% 증가, 영업이익은 103억 원으로 2024년 수준으로 회복 전망

Forecast earnings & Valuation

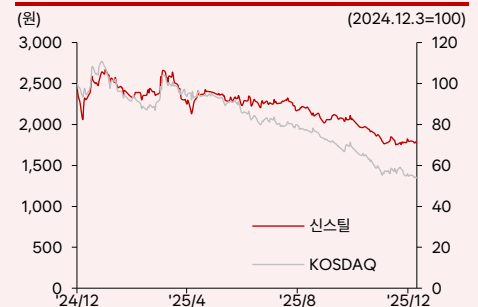
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	3,810	3,238	3,866	3,689	4,185
YoY(%)	11.0	-15.0	19.4	-4.6	13.4
영업이익(억원)	159	131	105	24	103
OP 마진(%)	4.2	4.0	2.7	0.7	2.5
지배주주순이익(억원)	59	64	65	-2	54
EPS(원)	149	157	157	-5	131
YoY(%)	-67.5	5.3	0.2	적전	흑전
PER(배)	58.7	19.0	16.8	N/A	13.6
PSR(배)	0.9	0.4	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	22.3	12.2	15.2	23.3	11.0
PBR(배)	5.6	1.7	1.4	0.9	0.9
ROE(%)	11.5	9.6	8.5	-0.3	6.6
배당수익률(%)	0.0	0.6	0.8	1.1	1.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/12)	1,775원
52주 최고가	2,670원
52주 최저가	1,755원
KOSDAQ (12/12)	937.34p
자본금	41억원
시가총액	736억원
액면가	100원
발행주식수	41백만주
일평균 거래량 (60일)	4만주
일평균 거래액 (60일)	1억원
외국인지분율	0.44%
주요주주	산승곤 외 9 인
	71.65%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.8	-23.0	-23.2
상대주가	-4.1	-35.1	-44.0

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

❏ 회사연혁 및 기업개요

2005년 설립된 독립형 철강 코일센터로, 국내외 다수의 철강사로부터 원료를 조달하여 고객사 니즈에 맞게 절삭가공하여 주력 전방산업인 가전업체에 공급, 주요 고객사는 LG전자와 삼성전자 및 해외 가전기업 다수

신스틸은 2005년 설립된 독립형 철강 코일센터로, 칼라강판을 비롯한 각종 강판류와 철강재를 절단(Slitting) 및 전단(Shearing) 가공하는 사업을 영위하고 있다. 동사는 2022년 12월 하나금융15호스팩과의 합병을 통해 코스닥 시장에 상장하였다. 코일센터는 단순 철강 유통업과 달리 제철소에서 생산된 대형 코일을 고객사의 요구에 맞춰 절단 및 가공하여 공급하는 역할을 수행하며, 가전·자동차 등 전방산업의 정밀 스펙 대응력과 안정적인 납기 준수가 핵심 경쟁력이다. 일반적으로 코일센터는 포스코, 현대제철 등 특정 제철소로부터 원자재를 공급받고 지정된 고객 및 지역에 납품하는 구조를 따르지만, 동사는 다양한 제철소의 철강재를 사용하고 자체적으로 고객사를 발굴하는 방식으로 공급망을 다변화해 왔다.

동사는 2005년 설립 이후 철강 유통 및 가공을 기반으로 사업을 확대해 왔다. 설립 첫 해 동부제철과 거래를 시작하며 원소재 조달 네트워크를 구축하였으며, 2007년부터는 LG전자의 브라질·베트남·태국·터키 등 해외법인과 거래를 개시하였다. 2008년 법인 전환 이후에는 LG전자의 인도·사우디아라비아 등으로 공급 범위를 넓히는 한편, 터키 1위 가전업체인 아르셀릭(Arcelik)을 신규 고객사로 확보하며 해외 매출 비중을 지속적으로 확대하였다. 같은 시기 현대제철과 포스코 C&C(현 포스코스틸리온) 등 국내 주요 제철사와의 원소재 조달 거래가 등록되며 공급망 역시 확장되었다.

2010년에는 자회사 신스틸SC를 설립하고, 파나소닉·히타치·도시바·샤프 등 일본계 가전사의 태국 법인과 연이어 거래를 체결하며 동남아 시장 내 입지를 강화하였다. 이후, 2012년 태국 법인을 설립하고, 2013년 삼성전자 태국 법인과도 거래 개시를 통해 글로벌 가전 및 전자업체와의 공급 포트폴리오를 완성하였다. 2014년 신스틸SC의 공장도 설립하였다.

또한, 동사는 이집트 대형 가전업체인 El-Araby와 거래를 시작한 이후, 2017년 El-Araby와 MOU를 체결해 현지코일센터를 설립하였다. 이후 합작법인인 ES STEEL을 설립하며 북아프리카 시장에서의 전략적 거점을 마련하였다. 2018년에는 포스코와의 거래가 추가로 등록되며 코일센터를 증축하였고, 본사를 부산 미음공단으로 이전하였다.

동사는 북미 시장 확대를 위해 2023년 신스틸 멕시코를 설립하고, 2024년 현지 공장의 준공을 완료하였으며, 현재 시험 가동을 진행 중이다. 2025년에는 명동공장(제2공장) 착공을 목표로 부지를 확보한 상태로, 해외 확장과 고객사 다변화 등 중장기적인 성장 기반을 강화하고 있다.

2024년 기준 제품별 매출 비중은 칼라강판 52.9%, 아연도금강판 16.5%, 냉간압연강판 3.8%, 등외품 10.0%, 후판 1.9%, 기타 14.9%

동사는 가전제품 외장재에 주로 사용되는 칼라강판과 아연도금강판, 냉간압연강판 등의 강판류, 기타 철강재를 가공 및 유통하고 있다. 2024년 기준 제품별 매출 비중은 칼라강판 52.9%, 아연도금강판 16.5%, 냉간압연강판 3.8%, 등외품 10.0%, 후판 1.9%, 기타 14.9%로 구성된다. 이 중 가장 큰 비중을 차지하고 있는 칼라강판(PCM)은 Base Metal 위에 도료·필름 등을 부착하거나 도장하여 다양한 색과 문양을 구현한 제품으로, 우수한 표면과 높은 광택이 구현 가능하고, 내식성이 뛰어나 냉장고·세탁기·TV·에어컨 등 주요 가전제품의 외장재 및 건축자재로 폭넓게 활용된다.

신스틸이 가공하는 원재료는 대부분 제철소에서 생산되는 코일 형태의 철강재로, 동사는 포스코, 현대제철, KG스틸, 동국제강 등 주요 제철소로부터 안정적으로 원소재를 조달받아 고객이 요구하는 규격으로 슬리팅 및 전단 가공을 수행한다.

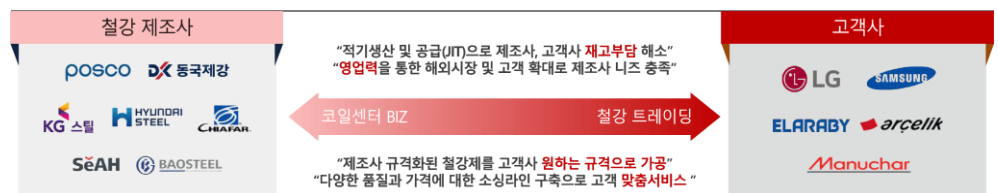
동사는 자회사인 신스틸SC로부터 주요 기계장치를 전량 임대하여 생산활동을 하고 있으며, 2024년 기준 연간 생산능력은 약 9.8만 톤이다. 가동률은 91.9%로 2023년대비 16.8%p 상승하였다. 설비별 연간 생산능력을 살펴보면, Slitter Line 2대는 각각 약 2.6만 톤, 3.2만 톤의 처리능력을 보유하고 있으며, Shear Line 3대는 1.8만 톤, 1.3만 톤, 0.8만 톤으로 총 3.9만 톤의 생산능력이 산출된다.

신스틸 연혁

설립기(~2012) 사업기반 구축	확대기(2012~2015) 해외 시장 확대	성장기(2016~2024) 본격 성장 발판 마련
2005.04 신스틸 창립 2005.05 동부제철 거래등록 2007 LG전자 해외법인 거래 개시 (브라질, 베트남 등) 2008 LG전자 해외법인 거래 개시 (인도, 사우디 등) 2008.09 주식회사 신스틸 법인설립 2008.09 터키 Arcelormit 거래 개시 2009.03 포스코 C&C 거래 등록 2010 파나소닉, 히타치 태국법인 거래 개시 2010.12 자회사 신스틸SC 설립 2011 도시바, 사프 태국법인 거래 개시 2011.11 경영혁신형 중소기업(MAIN-BIZ) 선정	2012.02 이집트 Araby 거래 개시 2012.08 SHIN Steel Thailand 설립 (투자금 800만불) 2013.10 삼성전자(태국) 거래 개시 2013.12 제58회 무역의 날 3,000만불 수출탑 수상 2014.05 (주)신스틸 SC공장 설립 (부산 강서구 마동지구) 2015.01 POSCO VST 판매 MOU 체결	2016.05 파나메리사 설립 2017.01 LG 브라질 사업부 거래 개시 2017.12 E-Araby (이집트) 현지코일센터 설립 (MOU 체결) 2018.02 포스코 거래등록 2019.02 본사이전 (부산 미음공단) 2019.12 삼성전자 멕시코 현지 생산법인과 거래등록 2021.02 (주)신스틸 당진SC 설립 2021.09 B-Araby (이집트) JV 설립 (ES STEEL) 2021.11 LG전자 창원공장 거래등록 2021.12 제58회 무역의 날 1억불 수출탑 수상 2022.12 코스닥 시장 SPAC 합병 상장 2023.07 (주)신스틸 멕시코 설립 2024.12 (주)신스틸 멕시코 공장 준공완료 (시험가동 중) 2024.12 가족친화인증기업 인증 2025.12 (주)신스틸 명동공장(2공장 착공 예정(부지매입완료))

자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

신스틸 비즈니스맵



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속회사

종속회사는 비상장사 5개사로,
국내 3개, 해외 2개(태국, 멕시코)

동사의 종속회사는 총 5개 비상장 법인으로, 모두 자본율 100%를 보유하고 있다. 국내에는 부산 미음산단의 신스틸 SC, 신스틸 당진SC, 신디벨로퍼가 위치해 있으며, 이 중 신스틸SC와 당진SC는 스테인리스 철강제품의 제조·가공·유통을 담당하는 핵심 제조 거점이다. 신디벨로퍼는 부동산 개발 및 공급 사업을 영위하고 있으며, 철강 사업과는 구분된 포트폴리오를 가지고 있다.

해외에는 태국의 Shin Steel (Thailand) Co., Ltd와 멕시코의 SHIN STEEL MEXICO S.A. DE C.V가 있으며, 각각 동남아 및 미국·중남미 지역의 주요 가전 및 산업 고객을 대상으로 철강제품 제조 및 유통 사업을 수행하며 동사의 글로벌 공급망 확장에 중요한 역할을 하고 있다. 태국 법인은 2012년 8월 설립된 이후 안정적인 사업 기반을 확보해 왔으며,

2025년 3분기 누적 기준 매출 1,062억 원, 당기순이익 21억 원을 기록하였다. 반면 멕시코 법인은 북미 시장 진출을 위해 2023년 7월 설립되었으며, 2024년 12월 공장이 준공 완료하고 RULE 8¹취득 절차를 진행 중이다. 2025년 3분기 누적으로 매출은 3억 원, 당기순이익은 -38억 원을 기록해 2025년 연결 실적에는 초기 투자 단계의 비용 부담이 반영되었으나, 내년부터는 본격적인 매출 발생이 기대되며 연결 실적 기여도가 확대될 전망이다.

중속회사(2025.09.30)

(단위: 억 원)

구 분	소재지	지분율(%)	주요 영업활동	자산총계	매출액	분기순이익
(주)신스틸 SC	부산	100	철강제품 제조 및 유통	90	48	2
Shin Steel (Thailand) Co., Ltd.	태국	100	철강제품 제조 및 유통	653	1,062	21
(주)신디벨로퍼	부산	100	부동산개발 및 공급	42	0	-1
(주)신스틸 당진 SC	당진	100	철강제품 제조 및 유통	26	71	5
SHIN STEEL MEXICO S.A. DE C.V.	멕시코	100	철강제품 제조 및 유통	306	3	-38

자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황

3Q25말 기준 최대주주는

신승곤 대표이사로,

지분율 46.87% 보유.

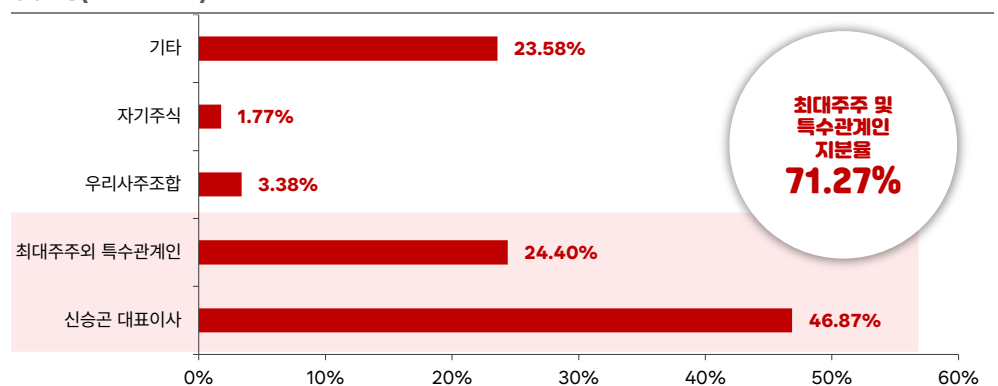
우리사주조합과 자사주 지분율은

각각 3.38%, 1.77%

2025년 3분기 말 기준 최대주주는 신승곤 대표이사로, 지분율 46.87%를 보유하고 있다. 신승곤 대표이사는 경남대학교 경영학과를 졸업한 후 진양물산에서 영업 부문을 담당하며 산업 내 실무 경험을 쌓았으며, 2005년 신스틸 설립과 함께 대표이사로 취임하며 국내 철강 가공·유통 사업 기반을 구축하였다. 이후 태국, 멕시코 등 해외 생산거점을 직접 총괄하며 글로벌 사업 확장에 핵심적인 역할을 수행해 왔으며, 현재 Shin Steel (Thailand) Co., Ltd.와 SHIN STEEL MEXICO의 대표이사를 겸임하고, (주)신스틸SC 사내이사로도 활동하고 있다.

최대주주와 특수관계인 지분율은 총 71.27%로 안정적 지배구조를 형성하고 있으며, 우리사주조합 지분율은 3.38%, 자기주식 비중은 1.77%이다. 이에 따라 실제 시장에서 유통 가능한 주식수는 제한적이며, 유통 주식 비중이 크지 않은 편이다.

주주현황(2025.09.30)



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

¹ 멕시코 관세법상 현지 제조·가공을 전제로 원자재 수입 관세를 면제하는 특별 승인 제도



1 철강코일센터(SSC, Steel Service Center) 산업 동향

**철강코일센터(SSC)는 상공정
철강제조사와 수요자간 철강재
가공, 적정재고 보유,
납기 및 보관 가능 수행**

철강산업은 타 산업에 필요한 기초소재를 생산하는 기반소재산업으로 건설, 조선, 자동차, 기계, 가전 등 다양한 산업에 필수 소재를 공급한다. 철강산업에는 강종에 따라 봉형강(철근, 봉강, 형강), 판재(열연, 냉연, 후판 등), 강관 등 세부 산업이 존재한다. 철근을 포함한 봉형강은 주로 건설 산업에 공급되며, 판재류는 주로 자동차, 가전, 조선 등에 사용된다. 철강산업은 대표적인 자본집약적 장치산업으로 제선-제강-압연 등 각 공정을 한 사업장 내에 구축하기 위해서는 수 조 원대의 대규모 설비투자가 필요한 만큼 진입 장벽이 매우 높다는 특징이 있다. 원소재인 철광석을 사용하여 쇳물을 녹이는 제선공정부터 보유한 상공정(일관제철소) 업체는 국내에 포스코와 현대제철 두 곳뿐이다. 이처럼 국내 철강시장은 소수의 대형 철강업체 중심으로 상공정 밸류체인이 형성되어 있으며, 동사가 속한 철강코일센터(SSC, Steel Service Center)는 상공정의 철강 제조사가 수많은 수요업체를 대상으로 일일이 직접 수행하기 어려운 가공, 적정재고(Just-In-Time) 보유, 납기 및 보관 등 기능을 담당하며 생산사와 수요자 사이에서 철강 제품의 부가가치를 높이는 역할을 수행한다. 이를 통해 철강 제조사는 SSC를 믿고 대량생산으로 이익 창출을 극대화할 수 있으며, 실수요자는 SSC를 통해 원하는 스펙과 규격으로 재고부담을 줄이고 원하는 시기에 제품을 공급받을 수 있다.

**동사와 같은 철강코일센터의 주요
제품은 냉장고, 세탁기, 에어컨 등
일반 생활가전의 외장재로 쓰이는
컬러강판으로 주요 고객사는 LG전자,
삼성전자 등 국내외 가전업체**

동사의 주요 제품은 에어컨, 냉장고, 세탁기 등 일반 생활가전제품의 외장재로 쓰이는 컬러도장강판(컬러강판)이며, 주요 고객사는 LG전자, 삼성전자 등 국내 가전 메이커와 글로벌 가전제조업체이다. 이에 따라 동사의 제품 수요는 기본적으로 최대 전방산업인 가전시장의 경기 변동에 민감하게 영향을 받으며, 특히 해외수출비중이 높은 제품의 특성상 국내시장보다는 글로벌 수출시장의 업황에 더욱 민감한 특징이 있다.

국내 철강코일센터(SSC)는 크게는 포스코, 현대제철, 동국제강, KG스틸 등 국내 주요 철강제조사의 대리점 역할을 수행하는 철강코일센터 대리점과 동사와 같이 어느 특정 제조업체에 종속되지 않는 독립적인 철강코일센터로 구분된다. 하지만 국내 대부분의 철강코일센터는 특정 철강업체의 대리점으로 종속된 구조가 일반적이며, 동사와 같이 독립형 철강코일센터는 거의 드물다.

철강코일센터 대리점의 경우 과거에는 열연, 냉연, 후판, STS, 봉형강, 강관 등 취급하는 제품에 따라 대리점이 구분되었으나, 최근에는 각 대리점이 다양한 강종을 취급함에 따라 사실상 구분이 모호해지고 있으며, 철강코일센터 간의 경쟁도 치열해지고 있다. 국내 철강코일센터의 주요 전방 수요산업이 가전제품인 만큼 국내 철강코일센터들은 해외시장에서는 일본이나 중국계 철강코일센터들과 경쟁하고 있으며, 원가부담 최소화 및 적시 납기 대응을 위해 주로 글로벌 가전업체들의 해외생산법인 소재지 근거리에 동반 진출하는 추세이다.

**국내 조강 및 철강 수요 감소에도
불구하고, 컬러강판 생산량과
수출량은 역대 최대치 경신 중**

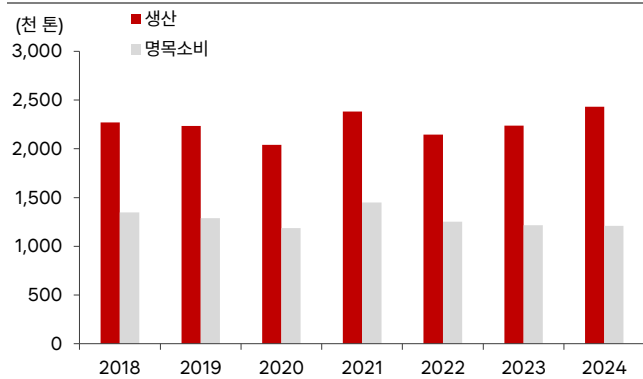
국내 조강 생산과 철강 수요는 건설 등 전방산업 내수 부진과 중국발 공급과잉, 탄소중립 추진, 글로벌 무역 장벽 심화 등으로 구조적인 감소세를 보이고 있다. 2024년 조강생산량은 6,364만 톤으로 2010년 기록한 5,891만 톤 이후 14년 만에 최저치를 기록하였으며, 2021년 이후로는 연산 7,000만 톤을 하회하며 감소세를 보이고 있다.

반면, 컬러강판 생산량은 2024년 243만 톤으로 역대 최대치를 경신하며 생산이 증가세라는 점이 이례적이다. 이는 국내 업체들이 내수 정체를 타계하고자 수출로 판로를 확대한데 따른 것이다.

국내 컬러강판 명목소비(생산에서 수출입을 더한)는 2021년 코로나시기 가전 특수로 145만 톤까지 급증한 이후

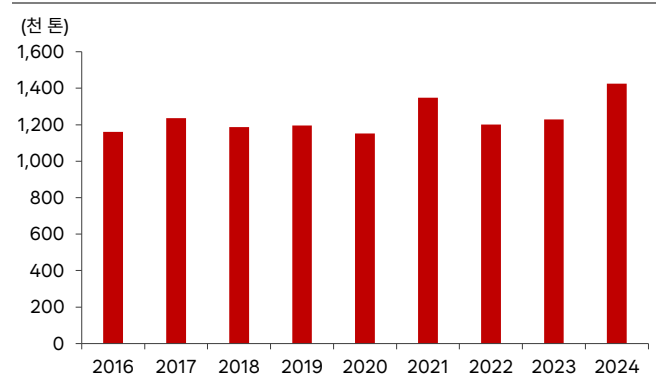
2022년부터 3년째 120만 톤 규모로 고착화되고 있다. 반면, 2024년 컬러강판 수출량은 143만 톤으로 전년대비 15.9% 증가하며 역대 최대치를 경신하였다. 주요 수출국 순위를 보면 미국의 니어쇼어링(Near Shoring) 최대 수혜지역인 멕시코가 최대 수출국이며, 뒤를 이어 미국, 인도, 캐나다, 폴란드, 벨기에, 영국, CIS 등으로 주로 미주와 유럽으로 수출이 증가하고 있다. 특히 멕시코, 미국, 캐나다 등 북중미 3개국 수출비중이 30%로 수출을 견인하고 있다.

국내 컬러강판 생산 및 명목소비



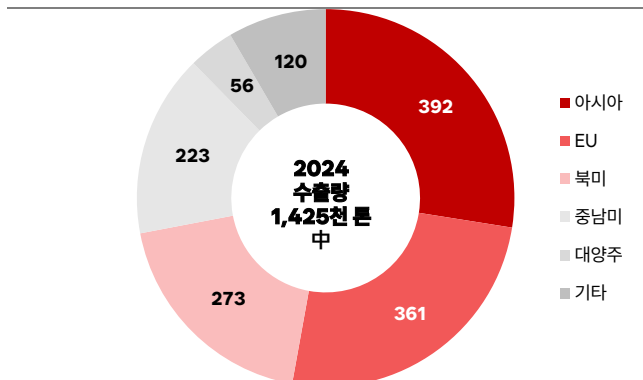
자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

컬러강판 수출 추이



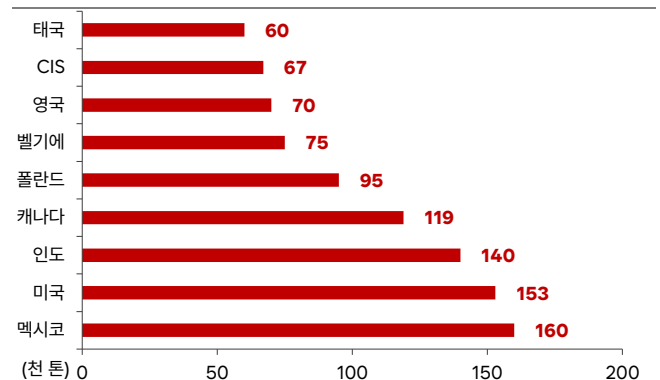
자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 컬러강판 지역별 수출량



자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

컬러강판 수출국별 추이(2024)



자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

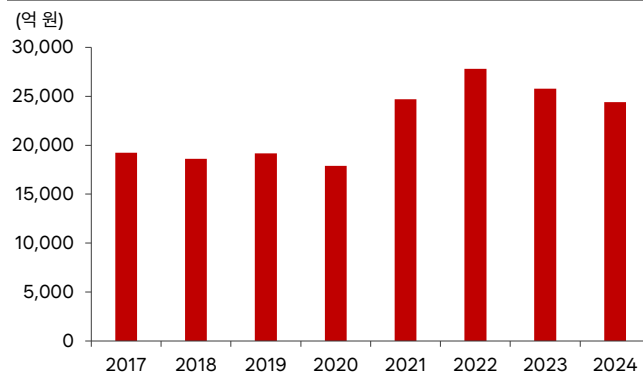
동사는 국내 상장사 중 거의 유일한 독립적인 철강코일센터로, 동종업체로는 포스코 지정 철강코일센터 9개사가 대표적

동사는 상장사 중 거의 유일한 독립형 철강코일센터로 국내 동종업체로는 포스코의 철강코일센터로 지정된 문배철강, 대동스틸, 부국철강, 삼현철강, 동양에스텍, 경남스틸, 대창스틸, 금강철강, 신라철강 등 9개사가 대표적이다. 이 중에서 문배철강, 부국철강 등 2개사는 KOSPI 상장사이며, 대동스틸, 삼현철강, 동양에스텍, 경남스틸, 대창스틸, 금강철강 등 6개사는 코스닥업체이고, 신라철강은 비상장사이다.

동종사들의 2024년 매출액을 보면 비상장사인 신라철강이 5,660억 원으로 가장 크며, 뒤를 이어 대창스틸(4,024억 원), 경남스틸(3,955억 원), 삼현철강(2,237억 원), 금강철강(2,011억 원), 동양에스텍(1,910억 원), 부국철강(1,818억 원), 문배철강(1,402억 원), 대동스틸(1,397억 원) 순이다. 이들 포스코 지정 철강코일센터 9개사의 2024년 합산 매출액은 2조 4,414억 원으로 전년대비 5.3% 감소하였으며, 업체별로 보더라도 9개사 중 대동스틸과 경남스틸을 제외한 7개사가 역성장하며 외형이 감소하였다. 이들 9개사 합산 매출액은 2017년 1.9조 원에서 2024년까지 7년간 연평균 성장률(CAGR) 3.5%를 기록하였다.

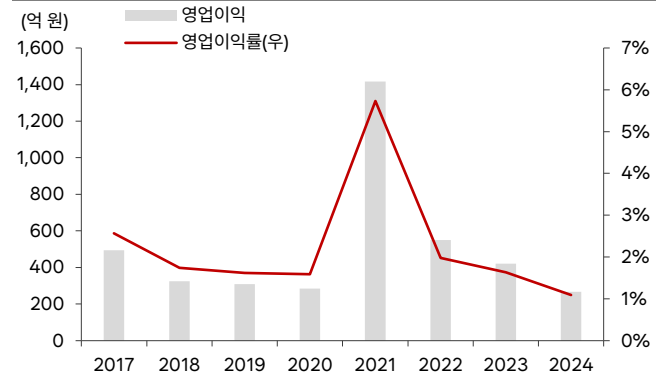
이들 철강코일센터 9개사의 수익성을 보면 2024년 9개사 합산 영업이익이 267억 원으로 전년대비 36.5% 급감하였으며, 9개사 중 2개사(문배철강, 대동스틸)는 적자가 지속되었으며, 나머지 업체들도 영업이익률이 0~2% 이내로 저수익성을 기록하였다. 2024년 9개사 평균 영업이익률은 1.1%로 2021년 5.7%로 호황을 기록한 이후 2022년 2.0%, 2023년 1.6%, 2024년 1.1%로 3년 연속 하락하며 수익성이 악화되었다.

포스코 지정 철강코일센터(SSC) 9개사 합산 매출액 추이



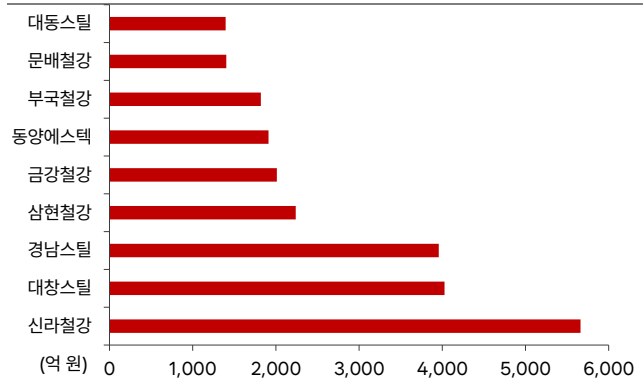
자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

포스코 지정 철강코일센터 9개사 합산 영업이익 추이



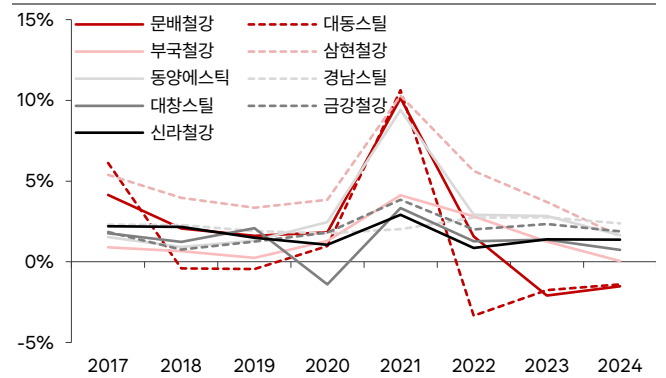
자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

포스코 지정 철강코일센터 9개사 업체별 매출액 추이



자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

포스코 지정 철강코일센터 9개사 업체별 영업이익률 추이



자료: 업체별 사업보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

LG전자와 삼성전자의 생활가전 부문 매출액은 컬러강판 수요에 직결, LG전자 HS 부문 5개년 매출액 CAGR은 9.1%, 동기간 삼성전자 VD/가전 부문 CAGR은 4.7% 기록

동사의 주요 전방 수요산업은 생활가전으로 주요 고객사는 LG전자와 삼성전자로 이들 가전업체의 생활가전 부문 매출액은 국내 컬러강판 수요와 매우 높은 상관성이 있다.

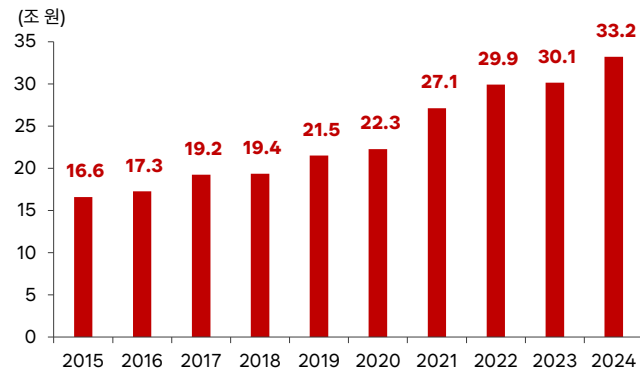
동사의 최대 고객사인 LG전자의 HS(Home Appliance Solution) 부문 매출액은 2024년 33.2조 원으로 전년대비 10.2% 증가하였으며, 최근 5개년(2019~2024) 연평균 매출성장률(CAGR)은 9.1%로 높은 성장률을 기록하였다.

LG전자의 실적이 고무적인 점은 통상 코로나19 시기 홈코노미 효과로 2021년 가전 수요가 피크를 경험하고 이후 저효과로 매출이 감소하는 경향을 보였으나, LG전자의 경우 지난 10년간 한번도 inverse 없이 추세적인 외형 증가를 기록했다는 점이다.

삼성전자의 VD/가전 매출액은 2024년 56.4조 원으로 전년 수준에 그쳤으나, 2019년(44.8조 원) 이후 5개년 매출성장률(CAGR)은 4.7%로 LG전자대비로는 낮긴 했으나, 충분히 높은 성장률이다. 다만 삼성전자의 VD/가전 부문 매출액은 2022년 60.6조 원으로 역대 최대치를 기록한 후 2023~2024년 2년 연속 56.4조 원으로 감소했다는 점이 LG

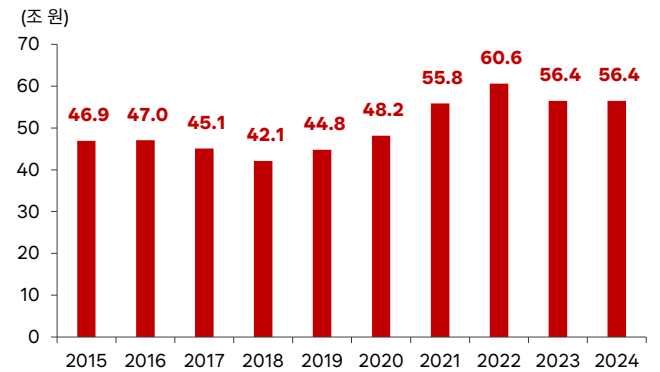
전자와는 다른 점이다. 2021~2022년 코로나에 따른 특수(特需)가 아니었다면 삼성전자의 가전 부문 매출액도 우상향 추세가 지속되었을 것으로 보인다.

LG전자 HS(생활가전) 부문 매출액: 5개년 CAGR 9.1%



자료: LG전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

삼성전자 VD(가전) 부문 매출액: 5개년 CAGR 4.7%



자료: 삼성전자, 한국IR협회의 기업리서치센터

2021년 수요 정점 이후 가전 수출액은 정체되거나 감소 추세

- 1) 팬데믹 기저효과와 교체주기
- 2) 생산거점 해외 이전 효과
- 3) 거시경제 약화와 주택 경기 침체
- 4) 중국발 경쟁 심화

한편, 관세청의 수출통계를 통해 냉장고, 세탁기, 에어컨 등 생활가전제품의 수출액을 확인해 보면, 2021년 코로나 특수으로 정점을 찍은 후 수출액이 정체되거나 감소하는 추세가 뚜렷하게 나타나고 있다.

제품별로 보면 냉장고 수출액은 2021년 27.4억 달러로 정점을 기록한 후 2024년에는 19.6억 달러까지 감소했으며, 2025년 10월 누적으로도 12.2억 달러로 전년동기대비 29.9%나 급감하였다. 세탁기 수출액은 2021년 9.7억 달러로 정점을 기록한 후 2024년에는 8.1억 달러로 감소했으며, 2025년 10월 누적으로는 6.4억 달러로 전년동기대비 9.1% 감소한 것으로 나타났다. 다만 에어컨은 2021년 13.5억 달러에서 2024년 14.0억 달러로 코로나 특수 이후에도 지속적인 수출 호황이 이어졌으나, 2025년 10월 누적으로는 10.1억 달러로 전년동기대비 15.2% 감소하였다.

이처럼 생활가전제품의 수출액이 정체되거나 감소세를 보이고 있는 원인으로는 크게 4가지로 분석할 수 있다.

코로나 팬데믹 기저효과와 교체 주기

가장 직접적인 원인은 2020~2021년 코로나 특수(特需)의 소멸이다. 코로나 당시 '집콕'에 따른 홈코노미 효과로 가전 교체수요가 폭발했다. 다들 한번쯤 들어 봤을 용어 '巨巨益善(거거익선: 크면 클수록 좋다)'이라는 말도 이때 생겨났다. 통산 가전제품은 교체주기가 5~10년으로 2~3년 주기의 스마트폰보다도 길다. 이때 수요의 선반영으로 인해 2022년 이후로는 자연스럽게 '수요절벽' 구간에 진입했다는 해석도 타당하다. 지난 수년간 급증하던 전기차 수요가 최근 단기 수요정체라는 캐즘(Chasm)에 처한 상황과 비슷하기도 하다.

글로벌 생산거점의 해외 이전 효과

어쩌면 수출통계 감소에 가장 큰 구조적 원인은 국내 기업들이 가전제품을 해외에 못 파는 것이 아니라, 보다 구체적으로 말하면 국내에서 만들어 해외로 나가는 물량이 줄었다는 의미일 것이다. 국내 가전업체들이 해외공장에서 생산해 현지에서 판매하는 물량은 국내 관세청 수출통계에 잡히지 않을 뿐, 삼성전자나 LG전자의 글로벌 가전 매출액 총액은 유지되거나 프리미엄 라인 중심으로 판매가 증가해 매출액이 증가하고 있는 것이다.

삼성전자와 LG전자는 물류비 절감과 관세 장벽 회피(보호무역주의 대응)를 위해 주요 소비시장인 미국, 유럽, 멕시코, 베트남, 태국, 인도 등 현지 공장 생산비중을 지속적으로 늘려가고 있다.

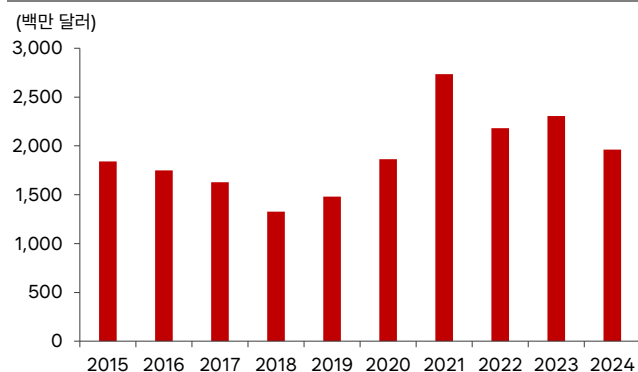
글로벌 거시경제 악화와 주택시장 침체

가전 수요는 부동산 경기에 민감하다. 건설 인허가, 주택 착공이 아파트 분양으로 이어져 인테리어 및 가전 신규 수요가 창출된다. 2022년 이후 엔데믹에 따른 인플레이션으로 전 세계적인 금리 인상 기조가 이어졌으며, 이는 부동산 경기 침체 및 주택 거래 절벽으로 이어졌다. 이어나 혼수 수요가 줄어들면 대형 가전 수요도 직격탄을 맞게 된다.

중국발 경쟁 심화

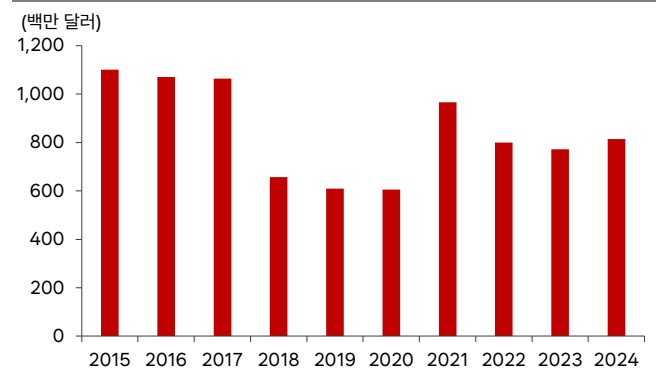
중국업체들의 부상과 시장 잠식도 국내 업체들의 성장을 제한하는 요인이다. 하이얼(Haier), 미디어(Midea) 등 중국 가전업체들은 가성비를 앞세워 유럽과 신흥국 시장점유율을 빠르게 잠식하고 있으며, 과거에는 저가형 위주였으나, 최근에는 품질도 개선되면서 국내 업체들과 경쟁 구도를 형성하고 있다. 이에 대응해 국내 가전업체들은 수익성이 낮고 경쟁이 치열한 보급형 모델의 국내 생산/수출을 줄이고, '비스포크', '오브제' 등 고부가가치 프리미엄 제품 위주로 수출 포트폴리오를 재편하고 있다.

국내 냉장고 수출액 추이



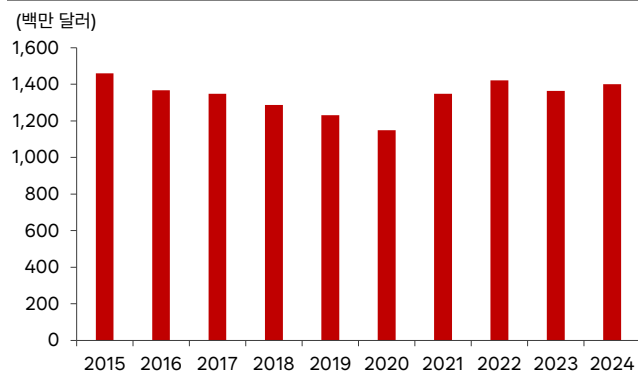
자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 세탁기 수출액 추이



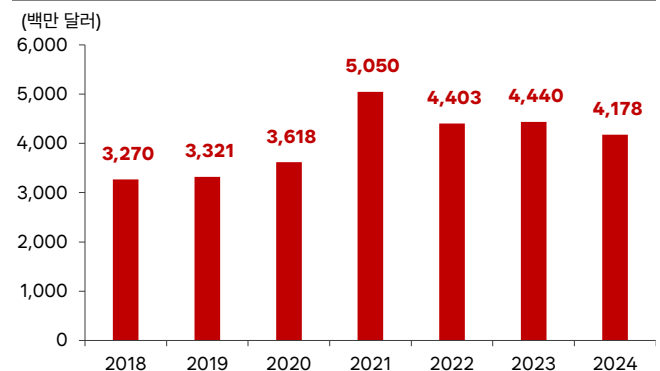
자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 에어컨 수출액 추이



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터

냉장고/세탁기/에어컨 합산 수출액 추이



자료: 관세청, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 성장성과 수익성이 돋보이는 국내 유일 독립형 철강코일센터

국내 유일 독립형 철강코일센터로서
동종업계 대비 압도적인 성장성과
확장성, 수익성 견비

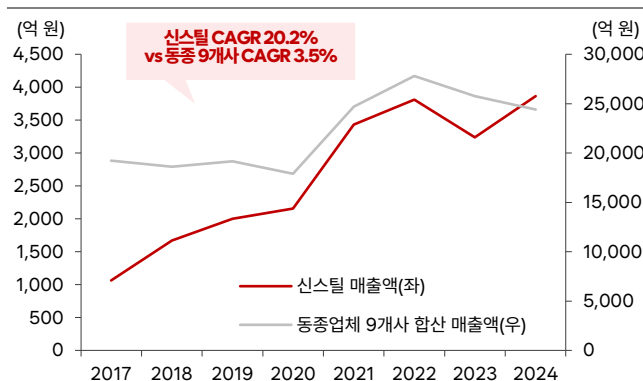
동사는 특정 상공정 철강사의 정책에 의존하는 일반적인 지정 코일센터와 달리, 원재료 소싱과 판매처를 독자적으로 결정하는 '독립형 철강코일센터(Independent SSC)'이다. 이러한 구조적 차이는 동종 업계 대비 압도적인 외형 성장과 차별화된 수익성으로 입증되고 있다.

우선 성장성 측면에서 분석해 보면 동사는 국내 철강 시장이 둔화되는 가운데서도 해외 시장 개척을 통해 국내 동종 철강코일센터 대비 독보적인 성장 레이스를 이어가고 있다. 2017년부터 2024년까지 동사의 매출액 연평균 성장률(CAGR)은 20.2%에 달하는 반면, 문배철강, 대동스틸 등 국내 주요 철강코일센터 동종사 9개사의 합산 매출액 연평균 성장률은 동기간 3.5%에 불과했다. 이는 동사가 시장 평균 대비 약 6배 수준의 빠른 속도로 성장하고 있음을 보여 주고 있다. 업황 둔화가 뚜렷했던 2024년에도 동사는 전년 대비 19.4%의 매출 성장을 기록한 반면, 동종 9개사 합산 매출은 오히려 -5.3% 역성장하며 실적이 뚜렷이 차별화되고 있다.

수익성 측면에서도 포스코 지정 철강코일센터들은 원재료 매입처가 고정되어 있어 원가 통제가 제한적이지만, 동사는 국내 철강 제조사뿐만 아니라 글로벌 소싱을 통해 원가 경쟁력을 확보함으로써 이익률을 효과적으로 방어하고 있다. 2021년 철강 호황기 당시 동사의 영업이익률은 7.0%를 기록해 동종 9개사 평균(5.7%)을 상회했다. 더 주목할 점은 업황이 꺾인 2024년으로, 동종 9개사 평균 영업이익률이 1.1% 수준으로 급락하며 일부 기업이 적자 전환하거나 적자를 지속한 반면, 동사는 2.7%의 이익률을 유지하며 기초 체력의 차이를 입증했다. 특히 동사의 별도 법인 영업이익률은 연결 영업이익률보다 낮은 2.2%를 기록했지만, 중속기업의 영업이익률은 태국법인의 고수익성으로 3.5%를 기록해 업계 평균보다 높았으며, 지난 7개년 자회사 평균 영업이익률을 보더라도 5.7%로 내수에 치중하고 있는 국내 포스코 지정 철강코일센터대비 현저히 높은 수준의 수익성을 지속하고 있다.

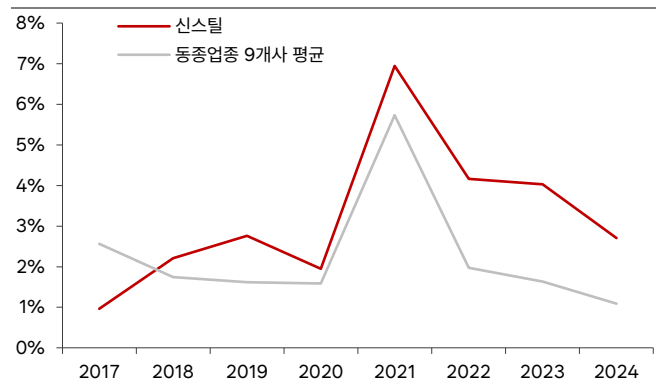
이는 내수 시장에 갇혀 제철소의 가격 정책에 연동되는 경쟁사들과 달리, 동사의 경우 해외 저가 원재료 소싱과 고마진 수출 시장 믹스를 통해 마진을 능동적으로 관리할 수 있기 때문이다.

신스틸 vs 동종업종 9개 코일센터 7개년 매출액 CAGR 비교



자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

신스틸 vs 동종업종 9개 코일센터 평균 영업이익률 비교



자료: 업체별 사업보고서 참조, 한국IR협회의 기업리서치센터

태국법인에서 검증된 멕시코 법인의 성장 기대감

**멕시코법인 2024년 12월 준공,
Rule 8 인증 취득 후
2026년부터 본격 가동 전망,
생산능력 기준 연간 매출액 규모는
1,100~1,200억 원으로 사업 초기인
점을 감안 2026년 400억 원 내외
매출 달성 전망**

동사의 멕시코 법인(Shin Steel Mexico)은 태국법인에서 이미 검증된 글로벌 현지화 성공 모델의 확장판이다. 동사는 이미 태국 법인(Shin Steel Thailand)을 통해 해외 생산 거점이 어떻게 폭발적인 성장으로 이어지는지를 숫자로 증명해냈다. 태국 법인은 2012년 8월 동사의 첫번째 해외법인으로 설립되어 이듬해인 2013년 삼성전자와 거래를 개시했으며, 2013년 매출액은 64억 원에 불과했으나, 2021년 제2공장 증설을 거쳐 현지 가전 시장의 성장과 함께 2024년 매출액은 1,377억 원으로 11년간 약 21배 성장했다. 이는 연평균 성장률(CAGR)로는 32.1%에 달하는 고성장세이다.

앞서 산업 동향에서 언급한 바와 같이 국내 포스코 지정 코일센터 9개사의 합산 매출액 CAGR은 지난 7개년간 불과 3.5%에 그친 것과 비교하면, 동사의 태국 법인 성장세가 얼마나 독보적이었는지 알 수 있다. 내수 시장에 안주한 경쟁사들의 성장이 정체될 때, 동사는 해외 거점 확대를 통해 연평균 30% 이상의 고성장 엔진을 가동해온 것이다.

태국 법인이 동남아 시장을 타겟으로 했다면, 멕시코 법인은 세계 최대 소비 시장인 북미지역을 직접 겨냥하고 있다. 현재 멕시코에는 삼성전자, LG전자는 물론 미국 월풀(Whirlpool), 멕시코 가전기업 마베(Mabe) 등 글로벌 가전 거인들이 니어쇼어링(Near-shoring) 흐름에 맞춰 생산 기지를 집결시키고 있다. 시장 규모가 훨씬 큰 북미 시장의 특성을 고려할 때, 멕시코 법인도 안정화 국면에 접어들면 태국 법인의 성장 궤적에 버금가는 고성장세를 보일 가능성이 높다.

동사의 멕시코 공장은 2023년 11월 부지(1만 평) 확보 및 기초 공사에 착수하여 1년여 만인 2024년 12월 연산 72,000톤 생산능력으로 공장 건립이 완료되었으며, 현재는 Rule 8 인증 취득 절차가 진행 중이다. Rule 8은 멕시코 국내에서 요구되는 원자재 공급이 아예 없거나, 공급 대비 수요가 충분하지 못할 때 수출입 관세 면제를 받게 되는 조항이다. 동사가 Rule 8을 취득하게 되면 공장 안정화 단계를 거쳐 2026년부터 본격 가동에 착수할 계획이다.

동사가 진출한 멕시코 몬테레이 지역은 LG전자 공장 2개, 월풀(Whirlpool), 마베(Mabe) 등 글로벌 가전기업들이 밀집해 있는 멕시코의 대표적인 공업도시로 미국 및 중남미 가전생산의 허브 역할을 담당하는 전략적인 요충지이다.

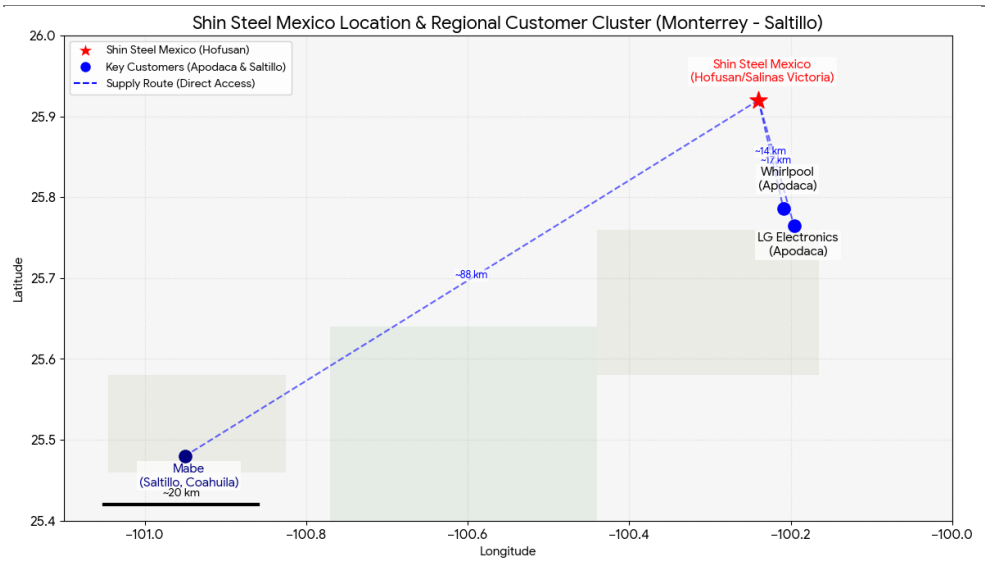
동사의 멕시코공장은 멕시코 누에보 레온(Nuevo Leon)주 몬테레이(Monterrey)에 위치해 LG전자와 미국 월풀(Whirlpool) 공장과는 불과 20km 이내 차로 20~30분 거리에 위치해 있으며, 서쪽으로 멕시코 가전기업인 Mabe와는 약 85km로 차로 1시간 반 거리에 위치해 물류 측면에서 최적의 입지에 위치해 있다.

시장규모로 보면 LG전자와 Whirlpool이 각각 13만 톤, Mabe 8만 톤 등 3개사 시장 수요로만 총 34만 톤의 풍부한 시장이 형성되어 있으며, 현재 멕시코 현지에 진출해 있는 국내 철강코일센터는 대부분 철강코일센터 대리점(SSC)으로 동사와 같이 독립적으로 사업을 진행할 수 있는 코일센터는 동사가 유일한 상황이다.

2025년 Rule 8(관세 면제) 면허 취득과 함께 멕시코 공장이 본격 가동되면, 동사는 '제2의 태국 법인' 효과를 넘어 전사 실적을 한 단계 레벨업(Level-up) 시키는 강력한 성장 모멘텀을 확보하게 될 전망이다.

멕시코 법인의 연간 생산능력(72,000톤) 기준 매출액 규모는 컬러강판 제품의 현시세를 감안하면 약 1,100~1,200억 원에 달하는 규모로 이는 태국법인의 약 75% 정도이다. 사업 초기인 점을 감안하여 2026년 예상 매출액은 약 400억 원 내외로 전망되며, 이는 태국법인 사례에서 보면 가동 이후 약 5~6년이 지난 시점의 매출액 규모로 멕시코가 글로벌 가전 및 자동차 생산 허브라는 점을 감안하면 성장성이 태국법인 이상으로 높을 것으로 기대된다.

멕시코공장의 지리적 입지



자료: Gemini, 한국IR협의회 기업리서치센터

신스틸 멕시코공장 전경



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 실적 분석

2024년 매출액은 국내와 태국법인의 동반성장으로 역대 최대치 경신, 주력인 컬러강판 매출액은 1,715억 원으로 전년대비 46.8% 급증

2024년 실적을 요약하자면, 별도 및 태국법인의 동반 성장에 따른 역대 최대치 매출액 경신과 일시적인 이익 조정으로 요약할 수 있다. 국내 철강코일센터 대부분이 수요부진과 가격 하락으로 역성장한 것과 대조적으로 동사는 국내와 해외법인의 동반성장을 통해 오히려 역대 최대치 매출을 경신하며 시장지배력을 확대한 것이다.

2024년 연결 기준 매출액은 3,866억 원으로 전년대비 19.4% 증가하며 역대 최대치를 기록하였다. 앞서 산업동향에서 살펴본 바와 같이 동사의 높은 성장성은 동종업계의 상황과는 너무나도 대조적이다. 국내 포스코 지정 철강코일센터 9개사의 2024년 합산 매출액은 2조 4,414억 원으로 전년대비 5.3% 감소하였으며, 업체별로 보면 9개사 중 7개사가 역성장하며 외형이 감소하였다. 이들 9개사 합산 매출액은 2017년 1.9조 원에서 2024년까지 7년간 연평균 성장률(CAGR) 3.5%를 기록한 반면, 동기간 동사의 CAGR은 20.2%로 약 6배 수준의 높은 성장세를 기록했다는 점에 주목해야 한다.

이러한 성장세는 국내뿐만 아니라 주로 해외법인(태국)의 매출 확대 덕분이다. 국내와 해외로 매출을 구분해 보면 국내 매출액은 884억 원으로 14.6% 증가한 가운데 해외 수출 매출액은 2,981억 원으로 전년대비 20.8% 증가하며 전체 연결 매출액 성장을 견인하였다. 2024년 연결 매출액 증가분의 82%를 해외 매출이 기여한 것이다.

태국법인(Shin Steel Thailand) 내부거래 제거 전 매출액은 1,377억 원으로 전년대비 37.4%나 급증하며 해외 부문의 성장세를 견인하였다.

고객사별로 매출액을 보면 최대 고객사인 LG전자 매출액은 890억 원으로 연결 매출액의 23.0%, 삼성전자는 520억 원으로 13.5%, 뒤를 이어 터키 가전기기업인 Arcelik 149억 원, 이집트 가전기기업 El-Araby가 122억 원을 차지하였다.

주요 제품별 매출액을 보면 컬러강판, 아연도금강판, 냉연강판 등 제품 매출액은 2,581억 원으로 전년(1,978억 원)대비 30.5% 증가하였으며, 상품 매출액은 1,284억 원으로 전년(1,260억 원)대비 1.9% 증가에 그쳤다. 제품별로 구분해 보면 동사의 주력 강종인 컬러강판 매출액은 1,715억 원으로 전년(1,168억 원)대비 무려 46.8%나 급증하며 전체 외형 증가를 주도하였다. 특히 컬러강판의 내수 매출액은 279억 원으로 전년대비 13억 원 증가에 그친 반면, 컬러강판 수출액은 1,436억 원으로 전년대비 534억 원(+59.2% YoY)이나 폭발적으로 증가하며 외형 증가에 기여하였다. 이로써 컬러강판의 제품 매출비중은 2022년 연결 매출의 33.6%에서 2023년 36.1%, 2024년 44.4%까지 매출비중이 확대되었으며, 상품 매출액을 합산하면 2022년 45.1%, 2023년 50.0%, 2024년 52.9%까지 매출비중이 확대되었다.

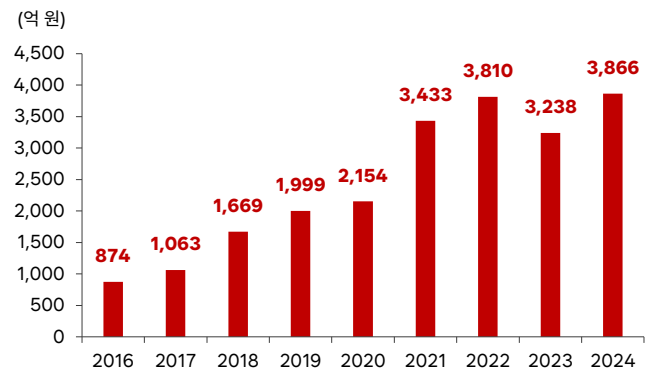
외형 증가 불구, 영업이익은 철강가격 하락 및 신규 가동한 멕시코공장의 고정비 부담으로 전년대비 19.8% 감소

외형 성장에도 불구하고 영업이익은 105억 원으로 전년대비 19.8%나 감소하였는데, 이는 철강가격 하락에 따른 마진 축소, 2024년말 준공된 멕시코 법인의 사업초기 고정비 부담(월간 4억 원)과 Rule 8 승인 차질에 따른 판매 지연 등이 원가부담을 가중시킨 것으로 추정된다.

2024년 매출원가율은 92.5%로 전년대비 1.2%p 상승했으며, 판관비는 185억 원으로 전년대비 34억 원 증가해 판관비율이 4.8%로 전년대비 0.1%p 상승해 영업이익률을 하락을 야기하였다. 2024년 영업이익률은 전년대비 1.3%p 하락한 2.7%로 최근 4년래 최저치를 기록하긴 했으나, 이는 국내 동종업계 포스코 지정 철강코일센터 9개사의 평균 영업이익률 1.1%와 비교하면 높은 수준이며, 업체별로 보더라도 가장 높은 수익성이다.

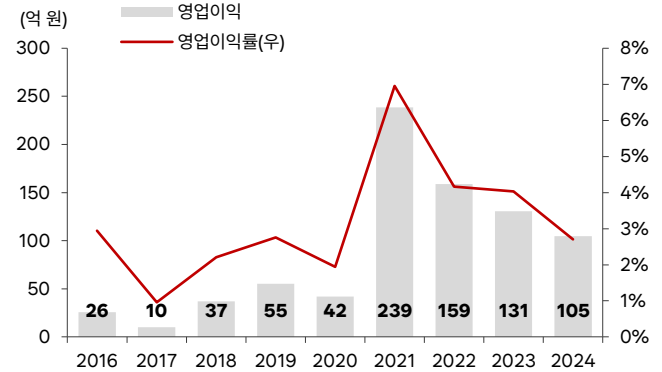
비용의 성격적 분류를 참조하면 원재료 및 상품 매입액은 3,492억 원으로 전년대비 24.8% 증가하여 매출액 증가율(19.4%)을 상회했으며, 매출액대비 원재료/상품 매입비중은 2023년 86.4%에서 2024년 90.3%로 3.9%p 높아졌다. 이 밖에도 급여 증가분(29억 원), 수출제비용 증가분(25억 원) 등이 원가율 상승에 영향을 미쳤다.

연결 매출액 추이



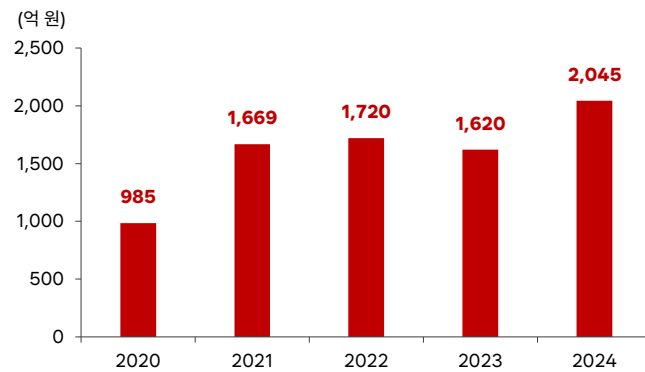
자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 영업이익 & 영업이익률 추이



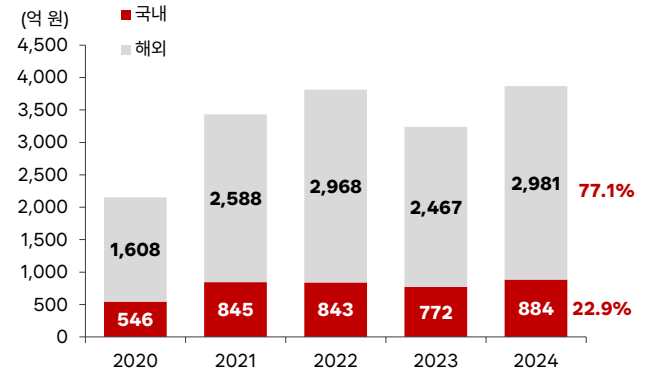
자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

신스틸 컬러강판 매출액 추이



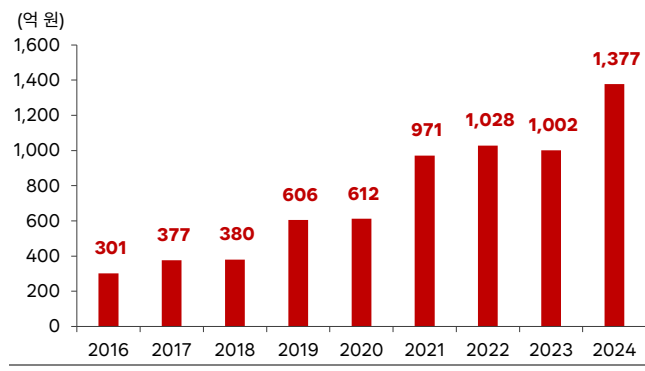
자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 매출액 구분(국내/해외)



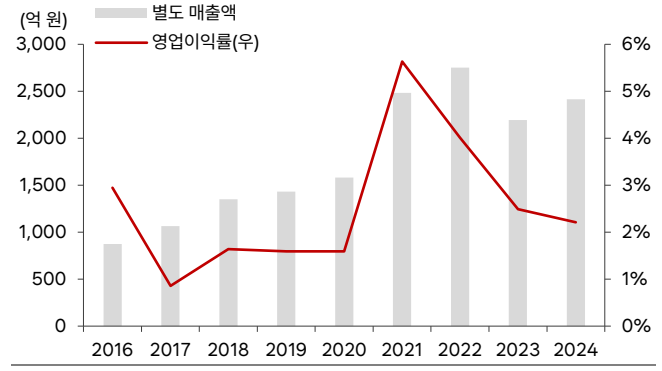
자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

신스틸 태국법인 매출액 추이



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도 매출액 & 영업이익률 추이



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025~2026년 실적 전망

**3Q25 누적 연결 매출액
2,717억 원으로 전년동기대비
5.5% 감소, 영업이익은 22억 원으로
77% 급감, 가전 수요 둔화 및
철강가격 하락, 멕시코법인 가동초기
고정비 부담 가중 영향**

2025년 3분기 누적 연결 기준 매출액은 2,717억 원으로 전년동기대비 5.5% 감소했으며, 영업이익은 22억 원으로 전년동기대비 77.0%나 급감하며 수익성이 악화되었다. 영업이익률은 0.8%로 전년동기대비 2.5%p 하락하였다. 강종별로 보면 주력 제품인 컬러강판 매출액은 1,473억 원으로 전년동기대비 4.7% 감소했으며, 아연도금강판 매출액은 413억 원으로 전년동기대비 12.8% 감소하였다. 반면 냉간압연강판 매출액은 118억 원으로 전년동기대비 5.0% 증가했으며, 등외품(정상제품 외) 매출액은 309억 원으로 전년동기대비 27.2% 증가하였다. 후판 매출액은 3억 원에 그쳐 전년동기대비 96.5% 급감하였다. 3분기 누적 강종별 매출비중은 컬러강판 54.2%, 아연도금강판 15.2%, 냉간압연강판 4.3%, 등외품 11.4%, 후판 0.1%, 기타 14.8%를 차지하였다.

내수 매출액은 701억 원으로 전년동기대비 9.8% 증가하였으나, 수출 매출액은 2,016억 원으로 전년동기대비 9.8% 감소하였다. 이로써 내수판매비중은 25.8%, 수출판매비중은 74.2%를 차지하였다.

별도 기준 본사 매출액은 1,608억 원으로 전년동기(1,780억 원)대비 9.6% 감소했으며, 별도 기준 영업이익은 20억 원으로 전년동기대비 55.8% 급감하여 외형 감소와 더불어 수익성도 악화되었다. 연결 실적에서 별도 기준 실적을 제외한(내부거래 제거) 자회사 매출액은 1,109억 원으로 전년동기대비 1.3% 증가하였으며, 자회사 영업이익은 2억 원으로 전년동기(50억 원)대비 96.0%나 급감하여 별도 및 자회사의 실적이 동반 부진했다.

가전 수요 위축 영향으로 매출 규모가 가장 큰 주력 종속기업인 태국법인 매출액(내부거래 제거 전)은 1,062억 원으로 전년동기대비 22.9% 감소하였으며, 분기 순이익은 21억 원으로 전년동기(39억 원)대비 45.1%나 감소하였다.

2024년 12월 준공한 멕시코공장은 현지 수출 인허가(Rule 8)가 지연되면서 3분기까지 매출이 발생하지 않은 가운데 고정비로 월간 약 4억 원의 손실이 지속되어 3분기 누적 38억 원의 순손실로 전사 수익성 하락에 영향을 주었다.

3분기 누적 컬러강판의 평균 수출가격(ASP)은 톤당 163만 원으로 전년동기대비 톤당 2.4만 원(-1.4% YoY) 하락하였으며, 아연도금강판 수출가격도 전년동기 톤당 144만 원에서 141.8만 원으로 톤당 2.2만 원(-1.5% YoY) 하락하였다.

3분기 누적 동사의 생산량은 61,264톤으로 전년동기(66,452톤)대비 7.8% 감소하였으며, 생산능력대비 가동률은 전년동기 90.7%에서 83.6%까지 하락하였다. 요약하자면 동사의 전사 연결 매출액 감소는 P(가격)뿐만 아니라 Q(수량) 감소도 영향은 준 것으로 판단된다.

**연간 매출액 2025년 3,689억 원,
2026년 4,185억 원 전망,
2026년 멕시코공장 본격 가동 원년**

2025년 연간 매출액은 3,689억 원으로 전년대비 4.6% 감소하고, 영업이익은 24억 원으로 전년대비 77.4% 감소할 전망이다. 외형 감소는 철강가격 하락과 가전 수요 위축에 따른 판매량 감소에 기인하며, 수익성 하락은 가전시장 침체에 따른 별도 부문 수익성 둔화와 멕시코공장의 가동초기 수출 인허가 지연과 고정비 부담이 가중된 영향이다.

2026년 매출액은 4,185억 원, 영업이익은 103억 원으로 매출액은 전년대비 13.4% 증가할 전망이며, 영업이익은 전년대비 329.2% 급증할 전망이다. 외형 성장은 연초 멕시코공장의 수출인허가 문제 해결로 본격 가동 시 연결 매출액에 약 400억 원 이상 기여하는데 따른 것이다. 멕시코공장의 영업이익률은 2~3%로 추정하여, 2025년 연간 50억 원에 달하는 적자기조에서 탈피해 전년대비로는 약 60억 원 이상 이익이 순증하며 전사 수익성에 기여할 전망이다.

실적 전망

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,810	3,238	3,866	3,689	4,185
컬러강판	1,720	1,620	2,045	1,948	2,350
아연도금강판	853	683	637	573	615
냉연강판	255	239	146	166	180
등외품	449	374	387	457	460
후판	257	12	75	4	20
기타	276	309	576	541	560
영업이익	159	131	105	24	103
영업이익률	4.2	4.0	2.7	0.7	2.5
순이익	59	64	65	-2	54
매출액증가율	11.0	-15.0	19.4	-4.6	13.4
영업이익증가율	-33.5	-17.8	-19.8	-77.1	329.2
순이익증가율	-67.5	5.3	0.2	적전	흑전

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

**PBR 0.9배로 코스닥 시장평균대비
저평가 수준이나, 철강코일센터
8개사 평균(PBR 0.4배)대비로는
높은 프리미엄 형성, 업계 유일 독립형
철강코일센터로서 독보적인 성장성과
확장성, 수익성 보유**

신스틸의 시가총액은 12월 12일 기준 736억 원으로 이는 2025년말 기준 PBR 0.9배 수준이다. 2022년 12월 코스닥 상장 이후 주가는 평균 PBR 2.4배, 최저 0.9배~최고 PBR 5.6배에서 거래되어 현주가는 상장 이후 최저 수준의 밸류에이션이다. 이는 코스닥지수 평균 PBR 3.0배에 비해서는 현저히 낮은 수준이지만, 동종업종 평균 Trailing PBR(2025년 3분기말 자본총계 기준) 0.4배 대비로는 2배 이상 높은 수준이다. PEER로는 국내 증시에 상장되어 있는 포스코 지정 철강코일센터 8개사와 비교할 수 있다.

PEER업체로는 2024년 기준 매출액 순위별로 대창스틸, 경남스틸, 삼현철강, 금강철강, 동양에스텍, 부국철강, 문배철강, 대동스틸 등이 있다.

PEER업체 대부분은 포스코 지정 철강코일센터로서 열연, 냉연, 후판 등 강판을 포스코에서 구매하여 Slitter나 Shear 공정을 통해 고객이 원하는 사이즈로 절삭가공하여 유통하는 대리점 형태로 원료 구매처가 포스코로 제한되며, 대부분 내수 위주 사업을 영위하고 있다. 이에 비해 상장업체 중 거의 유일하게 독립형 코일센터인 신스틸은 포스코, 현대제철, 동국제강, KG스틸 등 국내 철강사뿐만 아니라 중국, 일본, 인도 등 해외 철강사들로부터 다양하게 원료 소싱이 가능해 원가경쟁력을 갖추고 있을뿐만 아니라, 내수 위주의 포스코 지정 코일센터와는 달리 해외법인을 확장하면서 수출 비중이 70%를 상회해 경쟁사에 비해 사업 확장성과 성장성이 높고, 원가경쟁력 덕분에 영업이익률, ROE 등 수익성이 경쟁사대비 높은 편이다.

수익성을 보면 2024년 동사의 영업이익률은 2.7%로 PEER 8개사 평균(1.1%)대비 높았으며, 2021~2024 평균 영업이익률은 4.5%로, 동기간 PEER 8개사의 2.6%보다 1.9%p나 높았다.

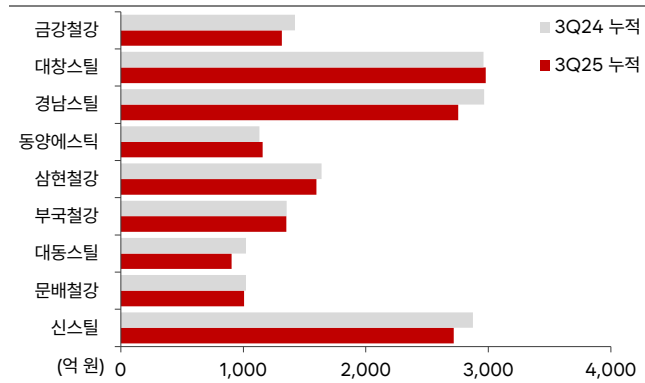
2024년 ROE를 보더라도 동사는 8.5%로 업계 최상위를 기록한데 비해 PEER 8개사 ROE는 2.9%로 동사에 비해 현저히 낮은 수익성을 기록하였다.

성장성을 보더라도 2017년 이후 2024년까지 7개년 CAGR이 동사는 20.2%로 동종업종 8개사 평균 3.5%대비 현저히 높은 수준을 기록하고 있다. 특히 동사의 주력 자회사인 태국법인(Shin Steel Thailand)의 매출액은 2013년 64억 원에 불과했으나, 2024년 1,377억 원으로 CAGR이 32.1%에 달해 경쟁사대비 압도적인 성장성 차이를 보여줬다.

철강코일센터 사업은 철강업종내에서도 Downstream에 속하는 가공유통사업으로 밸류에이션이 시장대비 낮게 형성되어 있다. 그 가운데 동사의 밸류에이션(PBR 0.9배)은 독립형 철강코일센터로서의 원가경쟁력과 매출의 성장성과 수익성 차별화로 동종업종 내에서는 프리미엄을 받고 있는 것으로 해석된다.

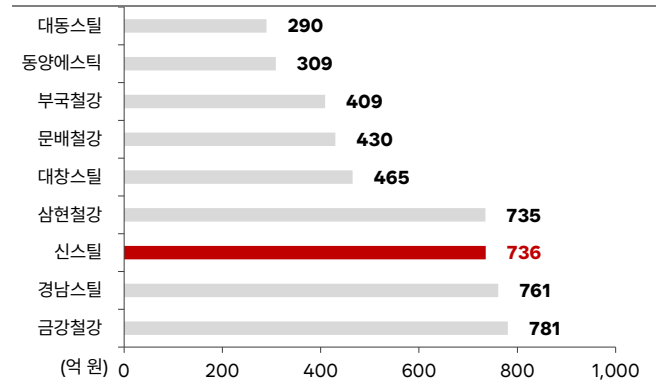
이에 더해 내년부터는 그간 가동 초기 고정비 부담으로 전사 실적 악화를 초래한 멕시코법인이 연결 매출에 본격적으로 기여해, 전사 매출액이 처음으로 4,000억 원대를 상회할 전망이다. 특히, 멕시코 법인의 본격적인 외형 증가는 전사 수익성 개선으로 이어질 전망이며, 이는 동사의 주가 밸류에이션이 한단계 더 업그레이드되는 데 기여할 전망이다.

PEER 매출액 비교



자료: DART, 한국IR협의회 기업리서치센터

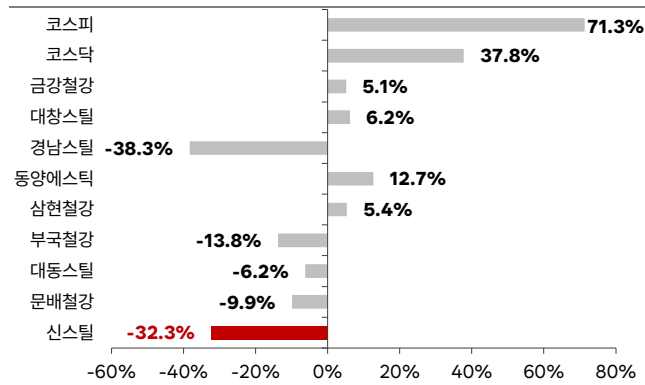
PEER 시가총액 비교



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

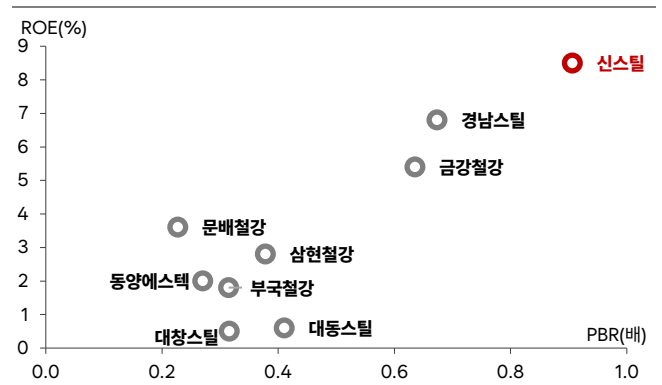
주식: 12월 11일 종가 기준

PEER 연초대비 증가수익률 비교



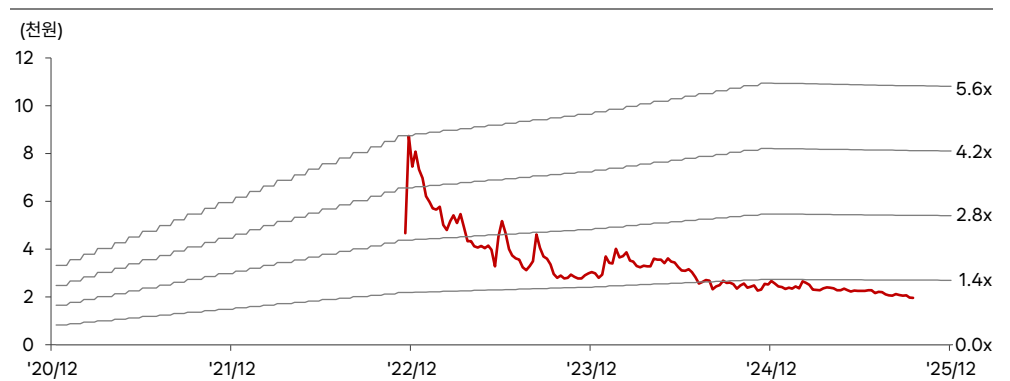
자료: DART, 한국IR협의회 기업리서치센터

PEER Trailing PBR-ROE 비교



자료: 신스틸, 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Peer Valuation

(단위: 억 원, %, 배)

		신스틸	금강철강	경남스틸	삼현철강	대창스틸	문배철강
시가총액		736	768	764	737	469	435
자산총계	2022	1,616	1,599	1,681	2,243	2,399	2,069
	2023	1,850	1,518	1,618	2,214	2,585	2,316
	2024	2,297	1,647	1,677	2,169	2,622	2,242
	2025E	2,289	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
자본총계(지배)	2022	629	1,252	1,035	1,894	1,534	1,679
	2023	714	1,267	1,079	1,945	1,518	1,839
	2024	811	1,282	1,122	1,952	1,495	1,860
	2025E	801	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출액	2022	3,810	2,442	4,153	3,406	3,985	1,922
	2023	3,238	2,254	3,903	2,624	4,198	1,636
	2024	3,866	2,011	3,955	2,237	4,024	1,402
	2025E	3,689	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익	2022	159	49	114	191	51	30
	2023	131	53	107	97	57	-34
	2024	105	38	94	36	30	-21
	2025E	24	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률	2022	4.2	2.0	2.7	5.6	1.3	1.6
	2023	4.0	2.4	2.8	3.7	1.4	-2.1
	2024	2.7	1.9	2.4	1.6	0.7	-1.5
	2025E	0.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(지배)	2022	59	55	97	160	557	262
	2023	64	46	86	104	26	186
	2024	65	69	75	55	8	66
	2025E	-2	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PER	2022	58.7	21.6	8.1	4.8	1.1	2.5
	2023	19.1	21.9	9.9	7.7	22.3	3.5
	2024	16.8	10.6	16.5	12.8	57.9	7.2
	2025E	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	2022	5.5	0.8	0.8	0.4	0.4	0.4
	2023	1.7	0.7	0.8	0.4	0.4	0.3
	2024	1.4	0.5	1.1	0.4	0.3	0.2
	2025E	0.9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(지배)	2022	11.5	4.5	9.9	8.8	43.8	16.9
	2023	9.6	3.6	8.1	5.4	1.7	10.6
	2024	8.5	5.4	6.8	2.8	0.5	3.6
	2025E	-0.3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금배당수익률	2022	0.0	1.9	4.5	6.2	5.2	1.6
	2023	0.6	2.4	3.8	5.9	5.5	1.6
	2024	0.8	3.8	2.6	6.7	7.2	2.2
	2025E	1.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

주: 시가총액은 2025년 12월 12일 종가 기준. 신스틸 실적 추정치는 당리서치 추정, Peer 실적 추정치는 부재

자료: Refinitive, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 멕시코의 철강 수입관세를 50% 추진

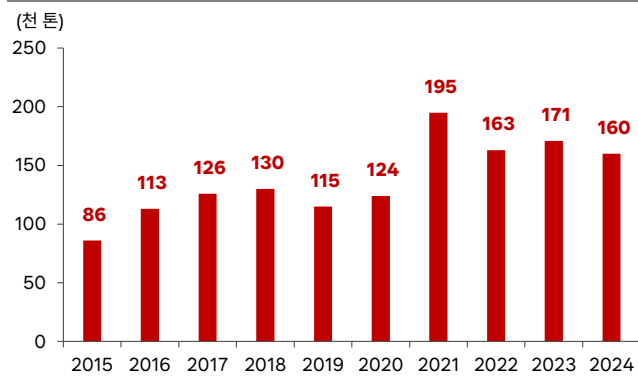
**멕시코는 글로벌 니어쇼어링 최대
요충지로 국내 컬러강판의 최대
수출지역인 만큼 고율 관세 추진은
우려 요인**

멕시코 정부가 한국과 중국 등 자유무역협정(FTA) 미 체결국을 대상으로 최대 50%의 관세를 부과하겠다는 내용의 법안을 연내 처리할 가능성이 높아지고 있다.

지난 9월 멕시코 정부는 17개 전략 분야에서 자동차, 자동차부품, 철강, 알루미늄, 플라스틱, 가전, 섬유 등 1,463개 품목에 대해 WTO 규정에 저촉되지 않는 범위내에서 최대치의 관세를 차등 부과하겠다는 구상을 발표했으며, 이에 따라 품목별 관세율은 현행 0~35%에서 내년부터 최대 50%까지 상향될 수 있다.

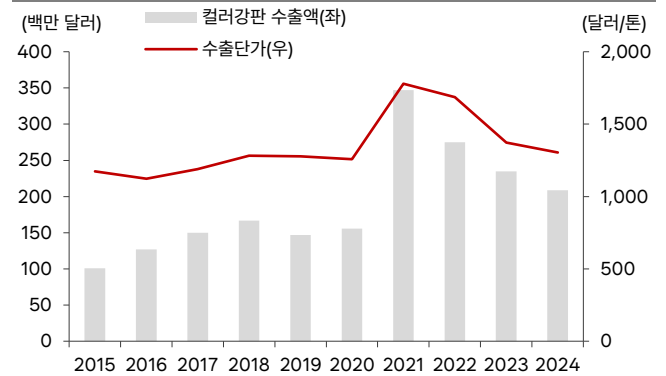
법안이 확정되면 멕시코를 대상으로 최대 수출국인 중국의 타격이 가장 클 전망이며, 국내 철강업체들도 타격이 불가피할 전망이다. 특히 컬러강판의 국내 최대 수출국은 멕시코로 2024년 컬러강판 수출량은 16만 톤으로 전체 컬러강판 수출비중의 11.2%를 차지하였다.

한국의 멕시코향 컬러강판 수출량 추이



자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

한국의 멕시코향 컬러강판 수출액 & 수출단가 추이



자료: 한국철강협회, 한국R협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	3,810	3,238	3,866	3,689	4,185
증가율(%)	11.0	-15.0	19.4	-4.6	13.4
매출원가	3,496	2,957	3,576	3,442	3,842
매출원가율(%)	91.8	91.3	92.5	93.3	91.8
매출총이익	314	281	290	247	343
매출이익률(%)	8.3	8.7	7.5	6.7	8.2
판매관리비	156	151	185	223	240
판매비율(%)	4.1	4.7	4.8	6.0	5.7
EBITDA	179	149	121	67	140
EBITDA 이익률(%)	4.7	4.6	3.1	1.8	3.3
증가율(%)	-30.2	-16.7	-18.4	-44.7	108.0
영업이익	159	131	105	24	103
영업이익률(%)	4.2	4.0	2.7	0.7	2.5
증가율(%)	-33.5	-17.8	-19.8	-77.1	329.2
영업외손익	-70	-34	-13	-11	-28
금융수익	96	75	146	84	84
금융비용	130	109	160	96	97
기타영업외손익	-36	-0	1	1	-15
총속/관계기업관련손익	-2	-7	-5	-5	-5
세전계속사업이익	86	89	86	8	70
증가율(%)	-60.3	3.4	-3.2	-91.0	799.6
법인세비용	28	25	21	10	16
계속사업이익	59	64	65	-2	54
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	59	64	65	-2	54
당기순이익률(%)	1.5	2.0	1.7	-0.1	1.3
증가율(%)	-65.5	9.0	1.4	적전	흑전
지배주주지분 순이익	59	64	65	-2	54

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-127	93	30	-13	-35
당기순이익	59	64	65	-2	54
유형자산 상각비	20	18	16	43	36
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	20	9	17	0	0
운전자본의감소(증가)	-227	-13	-40	-43	-115
기타	1	15	-28	-11	-10
투자활동으로인한현금흐름	-111	-214	-104	1	1
투자자산의 감소(증가)	-28	0	-12	5	3
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-166	-144	-10	0
기타	-66	-48	52	6	-2
재무활동으로인한현금흐름	189	105	145	41	5
차입금의 증가(감소)	22	-66	170	36	13
사채의증가(감소)	20	174	-6	13	0
자본의 증가	50	0	0	0	0
배당금	0	0	-8	-8	-8
기타	97	-3	-11	0	0
기타현금흐름	-1	-1	9	1	1
현금의증가(감소)	-50	-18	80	29	-28
기초현금	144	93	75	156	185
기말현금	93	75	156	185	158

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,247	1,298	1,548	1,575	1,733
현금성자산	93	75	156	185	158
단기투자자산	99	117	53	53	60
매출채권	644	692	763	778	883
재고자산	382	379	509	494	561
기타유동자산	30	35	67	64	72
비유동자산	368	552	749	715	680
유형자산	271	426	602	569	532
무형자산	5	16	20	20	19
투자자산	24	25	24	23	25
기타비유동자산	68	85	103	103	104
자산총계	1,616	1,850	2,297	2,289	2,413
유동부채	873	760	1,190	1,230	1,307
단기차입금	486	280	531	622	622
매입채무	273	308	414	372	422
기타유동부채	114	172	245	236	263
비유동부채	113	375	296	258	260
사채	20	110	125	138	138
장기차입금	79	199	157	107	107
기타비유동부채	14	66	14	13	15
부채총계	986	1,136	1,486	1,489	1,567
지배주주지분	629	714	811	801	847
자본금	40	41	41	41	41
자본잉여금	152	166	166	166	166
자본조정 등	-5	-1	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	45	47	93	93	93
이익잉여금	397	460	515	505	551
자본총계	629	714	811	801	847

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	58.7	19.0	16.8	N/A	13.6
P/B(배)	5.6	1.7	1.4	0.9	0.9
P/S(배)	0.9	0.4	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	22.3	12.2	15.2	23.3	11.0
배당수익률(%)	0.0	0.6	0.8	1.1	1.1
EPS(원)	149	157	157	-5	131
BPS(원)	1,562	1,721	1,955	1,930	2,041
SPS(원)	9,631	7,906	9,321	8,895	10,091
DPS(원)	0	19	20	20	20
수익성(%)					
ROE	11.5	9.6	8.5	-0.3	6.6
ROA	4.0	3.7	3.1	-0.1	2.3
ROIC	11.5	8.8	5.8	-0.5	5.4
안정성(%)					
유동비율	142.9	170.7	130.1	128.0	132.7
부채비율	156.7	159.1	183.3	186.0	185.1
순차입금비율	73.6	80.2	92.8	103.4	95.2
이자보상배율	5.5	3.7	2.4	0.5	2.0
활동성(%)					
총자산회전율	2.6	1.9	1.9	1.6	1.8
매출채권회전율	7.1	4.8	5.3	4.8	5.0
재고자산회전율	10.0	8.5	8.7	7.4	7.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
신스틸	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.12.16	신스틸-성장성과 수익성이 돋보이는 독립형 철강코일센터

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생될 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.