

2026. 2. 2.

산업재팀

백재승 Senior Analyst
jaeseung.baek@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	41,000원	31.2%
현재주가	31,250원	
시가총액	4.2조원	
주식수 (유통주식 비중)	133,445,785주 (62.6%)	
52주 최저/최고	21,700원/37,600원	
60일-평균거래대금	183.4억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
현대제철 (%)	0.6	-12.7	33.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-18.8	-45.6	-35.3

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	41,000	41,000	0.0%
2025E EPS	136	488	-72.0%
2026E EPS	2,389	2,711	-11.9%

컨센서스

커버 증권사 수	20
목표주가	45,850
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

현대제철 (004020)

시황 회복과 재무 계획 모두 관심사

- 4Q25 연결 기준 영업이익은 433억 원으로, 컨센서스 63% 하회
- 봉형강류는 아직 시황 부진 지속 중인 가운데, 판재류는 전분기 대비 판매량 감소에도 스프레드 개선 경험. 다만, 연결 자회사 실적 부진이 컨센서스 하회 요인
- 최근 일부 사업 지분 매각 및 보유 지분가치 상승에 따라 미국 전기로 투자 재원 부담 완화 기대 고조. 철강 시황 회복과 함께 재무 계획에 대한 관심 이어질 것

WHAT'S THE STORY?

자회사 실적 둔화로 4Q25 실적 컨센서스 하회: 현대제철의 4Q25 연결 기준 매출 및 영업이익은 각각 전분기 대비 4.3%, 53.5% 감소한 5.5조, 433억 원으로, 영업이익은 컨센서스를 63% 하회하였다. 봉형강류는 아직 시황 부진이 지속되었으나, 판재류는 전분기 대비 판매량 감소에도 불구하고 판가 상승에 따른 스프레드 개선을 경험함에 따라 모회사는 전분기 대비 이익이 개선되었다. 그러나, 미국의 철강 수입재 50% 관세 조치로 인한 현대스틸파이프 실적 둔화, 해외 SSC(자동차용 강판 가공공장)들의 미실현 손실 반영 등 자회사 실적 부진이 컨센서스 하회 요인으로 작용하였다.

철강 시황만큼 재무 계획에 대한 관심도 커져갈 것: 아직 철강 시황의 뚜렷한 회복세를 가늠하기 어렵다. 서호주 우기 시즌 돌입으로 공급 차질이 빚어지며 강점탄 가격 상승이 나타나고 있지만, 중국 철강 가격은 횡보 국면에 놓여 있다. 이에 따라 시장은 3월 중국 양회에서 철강업에 대한 구조조정 여부 등을 확인하기 전까지 시황에 대해 관망할 것으로 예상된다. 다만, 1) 작년 9월 말부터 적용된 중국산 열연에 대한 반덤핑 관세 조치 이후 중국산 열연 수입이 급감함에 따라 1Q26 중 내수 열연 가격이 반등할 가능성과, 2) 회사의 인천 철근 생산라인 일부 폐쇄 조치 및 미국향 수출 확대 등을 통해 봉형강류 실적이 작년 부진에서 벗어날 가능성 등이 실적 측면에서 긍정적인 기대 요인들에 기인해 BUY 투자의견을 유지한다. 한편, 현대아이에프씨 지분 80% 매각을 통한 현금 유입(2,714억 원)과 함께, 현대모비스 지분 가치(6% 지분 보유) 상승으로 인해 미국 전기로 투자 재원 마련에의 부담이 완화될 수 있다는 기대가 고조된 바 있다. 물론, 이는 그룹 전체의 변화와 맞물려 진행될 이슈이지만, 철강 시황 회복 못지않게 시장은 향후 회사 재무 계획에 대한 관심을 이어갈 것으로 예상된다.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
매출액	5,489.8	-22	-43	-7.1	-5.2
영업이익	43.3	흑전	-53.6	-72.9	-63.2
세전이익	-12.1	적지	적전	nm	nm
순이익	0.6	흑전	-96.6	-99.1	-99.0
이익률 (%)					
영업이익	0.8				
세전이익	-0.2				
순이익	0.0				

자료: 현대제철, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	n/a	227.6	13.1
P/B	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA	6.1	6.2	4.9
Div yield (%)	3.6	1.6	2.4
EPS 증가율 (%)	적전	흑전	1,651.1
ROE (%)	0.0	0.1	1.6
주당지표 (원)			
EPS	0	136	2,389
BVPS	145,488	144,515	145,099
DPS	750	500	750

현대제철: 모회사 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출	4,289.9	4,680.0	4,532.5	4,297.7	4,634.3	4,981.3	4,871.8	4,528.4	18,617.6	17,800.1	19,015.7
매출총이익	186.1	237.0	309.4	354.5	335.0	370.1	389.4	452.3	990.0	1,086.9	1,546.8
영업이익	-56.1	-7.5	47.1	105.7	84.3	117.1	117.8	192.7	15.0	89.2	511.9
세전이익	-62.3	-62.3	5.8	14.5	79.7	74.9	72.4	132.4	-155.9	-104.4	359.4
순이익	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	57.8	54.3	52.5	96.0	-65.0	-41.0	260.6
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-11.0	-3.5	1.6	-4.1	8.0	6.4	7.5	5.4	-13.8	-4.4	6.8
영업이익	n/a	n/a	46.9	n/a	n/a	n/a	150.0	82.3	-97.7	496.1	473.7
순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	436.2	n/a	n/a	n/a
이익률 (%)											
매출총이익률	4.3	5.1	6.8	8.2	7.2	7.4	8.0	10.0	5.3	6.1	8.1
영업이익률	-1.3	-0.2	1.0	2.5	1.8	2.4	2.4	4.3	0.1	0.5	2.7
순이익률	-0.9	-0.4	-0.1	0.4	1.2	1.1	1.1	2.1	-0.3	-0.2	1.4
Roll 마진											
탄소강 매출 (십억원)	2,737.4	3,036.9	3,011.7	2,779.1	3,029.8	3,233.4	3,221.8	2,923.5	12,062.3	11,565.1	12,408.5
탄소강 판매량 (천톤)	2,681.0	2,955.0	2,897.0	2,599.0	2,803.2	2,952.7	2,927.2	2,663.9	11,179.0	11,132.0	11,347.0
탄소강 ASP	1,021.0	1,027.7	1,039.6	1,069.3	1,080.8	1,095.1	1,100.7	1,097.5	1,079.0	1,038.9	1,093.5
원재료 투입 가격	546.6	536.4	518.9	523.8	560.2	575.3	565.3	537.0	595.3	531.4	559.4
고로 Roll 마진	474.4	491.3	520.7	545.5	520.6	519.8	535.4	560.5	483.7	507.5	534.1
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-16.8	16.9	29.4	24.8	-24.9	-0.8	15.6	25.0	-22.6	23.8	26.6
봉형강 매출	1,086.6	1,168.6	1,075.7	1,079.7	1,146.2	1,244.6	1,177.4	1,158.2	4,648.2	4,410.6	4,726.4
봉형강 판매량	1,068.5	1,173.5	1,082.1	1,073.8	1,093.5	1,205.1	1,136.2	1,127.5	4,412.7	4,397.9	4,562.2
봉형강 ASP	1,016.9	995.8	994.1	1,005.6	1,048.1	1,032.8	1,036.3	1,027.3	1,053.4	1,002.9	1,036.0
원재료 투입 가격	500.5	479.5	478.3	480.0	498.0	505.5	510.0	510.0	547.1	484.6	505.9
전기로 Roll 마진	516.4	516.3	515.8	525.6	550.1	527.3	526.3	517.3	506.3	518.3	530.1
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-5.9	-0.0	-0.5	9.7	24.6	-22.9	-1.0	-9.0	-15.5	12.1	11.8
Roll 마진 가중 평균	486.4	498.4	519.4	539.7	528.9	522.0	532.9	547.6	490.1	510.6	532.9
전분기 대비 증가 (천원/톤)	-13.3	12.1	21.0	20.3	-10.8	-7.0	10.9	14.8	-21.3	20.5	22.4
영업이익 (십억원)*	-56.1	-7.5	47.1	105.7	84.3	117.1	117.8	192.7	15.0	89.2	511.9
톤당 영업이익 (천원/톤)	-12.8	0.8	15.1	32.1	24.2	30.2	31.9	53.4	1.0	5.7	32.2
전분기 대비 증가 (천원/톤)	24.1	13.5	14.3	17.0	-8.0	6.0	1.8	21.5	-38.9	4.8	26.4

참고: * 특수강 사업을 제외한 실적

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

현대제철: 연결 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출	5,563.5	5,945.6	5,734.4	5,489.8	5,762.1	6,130.5	6,027.8	5,708.7	23,226.1	22,733.2	23,629.2
모회사	4,289.9	4,680.0	4,532.5	4,297.7	4,634.3	4,981.3	4,871.8	4,528.4	18,617.6	17,800.1	19,015.7
자회사	1,273.6	1,265.6	1,201.9	1,192.1	1,127.9	1,149.2	1,156.0	1,180.4	4,608.5	4,933.1	4,613.5
매출총이익	291.9	411.8	425.3	375.4	445.4	475.4	502.0	575.8	1,394.0	1,504.4	1,998.6
모회사	186.1	237.0	309.4	354.5	335.0	370.1	389.4	452.3	990.0	1,086.9	1,546.8
자회사	105.8	174.8	116.0	20.9	110.4	105.3	112.5	123.5	403.9	417.4	451.8
영업이익	-19.0	101.8	93.2	43.3	121.2	152.0	156.0	232.0	159.5	219.3	661.2
모회사	-56.1	-7.5	47.1	105.7	84.3	117.1	117.8	192.7	15.0	89.2	511.9
자회사	37.1	109.2	46.1	-62.4	36.9	34.9	38.1	39.4	144.5	130.1	149.3
세전이익	-67.0	5.8	30.0	-12.1	71.9	98.4	94.7	174.7	-59.5	-43.2	439.7
모회사	-62.3	-62.3	5.8	14.5	79.7	74.9	72.4	132.4	-155.9	-104.4	359.4
자회사	-4.6	68.1	24.3	-26.6	-7.8	23.4	22.3	42.3	96.4	61.2	80.3
순이익	-54.4	37.4	17.8	0.6	52.2	71.3	68.6	126.7	8.8	1.4	318.8
모회사	-38.0	-18.2	-2.7	17.9	57.8	54.3	52.5	96.0	-65.0	-41.0	260.6
자회사	-16.4	55.6	20.5	-17.3	-5.6	17.0	16.2	30.7	73.8	42.4	58.2
지배주주 순이익	-55.1	33.8	17.1	-2.7	47.2	66.3	63.6	121.7	-11.6	-6.9	298.8
증가율 (전년 대비, %)											
매출	-6.5	-1.6	2.0	-2.2	3.6	3.1	5.1	4.0	-10.4	-2.1	3.9
영업이익	n/a	3.9	80.9	n/a	n/a	49.4	67.3	435.9	-80.0	37.5	201.5
순이익	n/a	2,664.6	n/a	n/a	n/a	90.7	285.3	21,013.6	-98.0	-83.9	22,327.3
지배주주 순이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	96.0	273.3	-4,670.4	n/a	n/a	n/a
이익률 (%)											
매출총이익률	5.2	6.9	7.4	6.8	7.7	7.8	8.3	10.1	6.0	6.6	8.5
영업이익률	-0.3	1.7	1.6	0.8	2.1	2.5	2.6	4.1	0.7	1.0	2.8
순이익률	-1.0	0.6	0.3	-0.0	0.8	1.1	1.1	2.1	-0.1	-0.0	1.3

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	25,915	23,226	22,733	23,629	23,975
매출원가	23,782	21,832	21,229	21,631	21,666
매출총이익	2,132	1,394	1,504	1,999	2,309
(매출총이익률, %)	8.2	6.0	6.6	8.5	9.6
판매 및 일반관리비	1,334	1,234	1,285	1,337	1,395
영업이익	798	159	219	661	914
(영업이익률, %)	3.1	0.7	1.0	2.8	3.8
영업외손익	-266	-219	-263	-222	-223
금융수익	372	384	269	130	129
금융비용	651	664	507	354	354
지분법손익	5	12	1	2	2
기타	7	49	-26	-0	-0
세전이익	532	-59	-43	440	691
법인세	89	-68	-45	121	190
(법인세율, %)	16.7	114.8	103.3	27.5	27.5
계속사업이익	443	9	1	319	501
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	443	9	1	319	501
(순이익률, %)	1.7	0.0	0.0	1.3	2.1
지배주주순이익	461	-12	-7	299	481
비지배주주순이익	-18	20	8	20	20
EBITDA	2,441	1,870	1,857	2,380	2,710
(EBITDA 이익률, %)	9.4	8.1	8.2	10.1	11.3
EPS (지배주주)	4,172	-87	136	2,389	3,606
EPS (연결기준)	3,320	66	11	2,389	3,756
수정 EPS (원)*	4,172	0	136	2,389	3,756

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	11,954	11,460	11,690	11,758	11,731
현금 및 현금등가물	1,386	1,296	1,356	1,293	1,112
매출채권	2,929	2,524	2,595	2,645	2,702
재고자산	6,279	6,291	6,379	6,439	6,519
기타	1,359	1,350	1,360	1,380	1,399
비유동자산	23,265	23,284	23,147	23,745	24,388
투자자산	2,200	2,292	1,962	2,394	2,837
유형자산	18,250	18,431	18,548	18,713	18,912
무형자산	1,438	1,402	1,402	1,402	1,402
기타	1,378	1,160	1,237	1,237	1,237
자산총계	35,219	34,744	34,837	35,503	36,119
유동부채	7,984	7,699	7,467	7,752	8,103
매입채무	1,330	1,467	1,561	1,622	1,697
단기차입금	1,289	1,216	1,116	1,116	1,116
기타 유동부채	5,366	5,017	4,791	5,014	5,291
비유동부채	7,739	7,711	8,134	8,262	8,124
사채 및 장기차입금	5,843	6,159	6,159	6,159	6,159
기타 비유동부채	1,896	1,552	1,975	2,103	1,965
부채총계	15,723	15,410	15,601	16,014	16,227
지배주주지분	19,100	18,918	18,821	19,074	19,477
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,906	3,905	3,905	3,905	3,905
이익잉여금	13,639	13,400	13,303	13,556	13,958
기타	888	946	946	946	946
비지배주주지분	396	415	415	415	415
자본총계	19,496	19,334	19,236	19,489	19,892
순부채	8,404	8,258	6,990	7,053	7,234

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	1,948	1,777	1,701	2,189	2,433
당기순이익	443	9	1	319	501
현금유출입이없는 비용 및 수익	1,955	1,921	1,853	1,965	2,044
유형자산 감가상각비	1,555	1,621	1,593	1,672	1,746
무형자산 상각비	87	90	45	47	49
기타	312	210	216	246	248
영업활동 자산부채 변동	304	276	-154	-95	-112
투자활동에서의 현금흐름	-132	-1,503	-1,129	-2,223	-2,553
유형자산 증감	-800	-1,650	-1,368	-1,861	-2,190
장단기금융자산의 증감	-298	-285	249	-351	-351
기타	966	432	-9	-11	-12
재무활동에서의 현금흐름	-2,121	-354	-502	-19	-52
차입금의 증가(감소)	-1,941	-33	-450	0	0
자본금의 증가(감소)	0	-1	0	0	0
배당금	-132	-132	-99	-66	-99
기타	-47	-188	47	47	47
현금증감	-313	-90	60	-63	-182
기초현금	1,699	1,386	1,296	1,356	1,293
기말현금	1,386	1,296	1,356	1,293	1,112
Gross cash flow	2,398	1,930	1,855	2,284	2,545
Free cash flow	1,124	105	311	305	222

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 현대제철, 삼성증권 추정

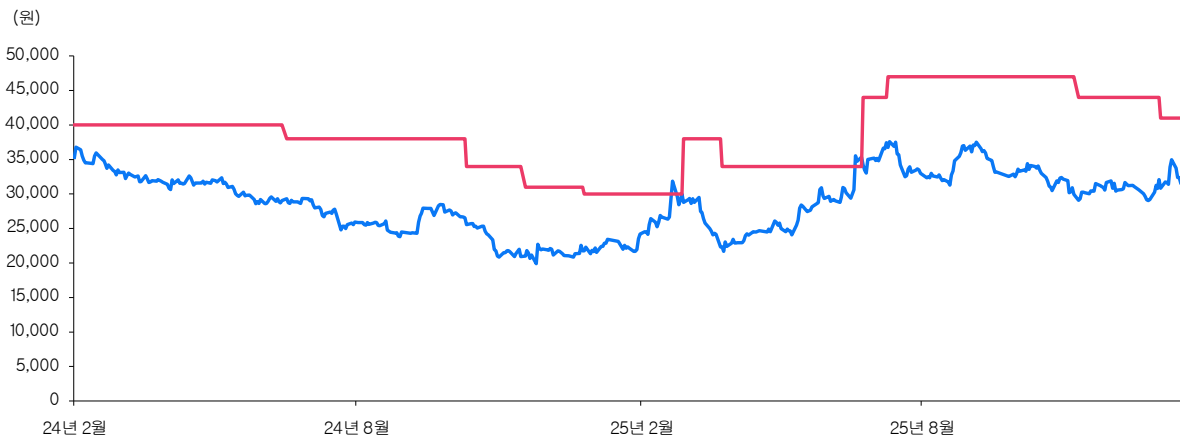
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-5.2	-10.4	-2.1	3.9	1.5
영업이익	-50.6	-80.0	37.5	201.5	38.3
순이익	-57.3	-98.0	-83.9	22,327.3	57.2
수정 EPS**	-54.5	-100.0	30775.7	1651.1	57.2
주당지표					
EPS (지배주주)	4,172	-87	136	2,389	3,606
EPS (연결기준)	3,320	66	11	2,389	3,756
수정 EPS**	4,172	0	136	2,389	3,756
BPS	144,720	145,488	144,515	145,099	147,556
DPS (보통주)	1,000	750	500	750	750
Valuations (배)					
P/E***	8.7	n/a	227.6	13.1	8.3
P/B***	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	5.6	6.1	6.2	4.9	4.5
비율					
ROE (%)	2.9	0.0	0.1	1.6	2.5
ROA (%)	1.2	0.0	0.0	0.9	1.4
ROIC (%)	2.5	-0.1	-0.0	1.9	2.7
배당성향 (%)	28.5	n/a	n/a	33.0	20.5
배당수익률 (보통주, %)	2.7	3.6	1.6	2.4	2.4
순부채비율 (%)	43.1	42.7	36.3	36.2	36.4
이자보상배율 (배)	1.9	0.4	0.6	1.9	2.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/1/10	1/31	7/1	10/25	12/2	2025/1/9	3/14	4/8	7/8	7/24	11/24	2026/1/16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	42000	40000	38000	34000	31000	30000	38000	34000	44000	47000	44000	41000
과리율 (평균)	-21.75	-19.57	-29.71	-32.37	-30.44	-18.38	-29.88	-21.00	-19.98	-28.39	-30.38	
과리율 (최대/최소)	-15.00	-7.50	-22.76	-24.41	-26.77	6.17	-22.37	4.56	-14.89	-20.00	-27.05	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준

매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA