

철강금속

인고의 시간

- 하반기 철강 본업 실적 개선 요인 점검과 신사업 매출 본격화에 주목
- 산업용 지역 전기요금제, 비주거 건설향 신규 수요, AD 관세 등 이슈 점검
- Top Picks: POSCO홀딩스

철강 섹터 투자 전략: 3분기 실적 모멘텀 제한적, 시선을 멀리 투자

3Q는 연중 실적 모멘텀이 낮은 비수기. 자동차, 조선향 판가 인상에도 원달러 환율 하락이 수출단가에 부정적으로 작용하며 ASP 상승 제한, 고로 투입원가는 원료탄 가격 상승으로 2Q 49.6만원/톤→3Q 51.3만원/톤, 전기로 투입원가는 상반기 고가의 스크랩 재고 투입으로 2Q 42.7만원/톤→ 3Q 42.4만원/톤으로 하락 폭 제한적. 비수기 진입과 조업일수 감소로 판매량도 감소.

철강업종 주가는 연초 이후 역사적 저점 수준에서 오랜 시간 머물러 있어 다 운사이드 리스크보다는 주가 상승 요인에 주목해야 할 시점. 2H 철강 본업에 대한 실적 기대가 제한적이고, 신사업도 단계적으로 소강상태에 접어드는 가운데, 산업용 지역 전기요금제, 데이터센터 및 반도체 팹 건설향 신규 철강 수요, 반덤핑 관세 등 중장기 실적 개선 요인 점검과 2027년 신사업 매출 본격화를 위한 기존 계획의 실행 여부에 따른 주가 반등 가능성 주목. 원재료비 고점 통과, 비시즌 종료, 저가 수입재 물량 안정화 등의 악재 소화 과정에서 저평가된 밸류 모멘텀 발현 가능. 주가 상승 요인이 더 이상 철강 본업에 국한되지 않는 만큼 신사업 성과에 주목할 필요가 있다는 판단.

철강 섹터 이슈

1. 산업용 지역 전기요금제: 8/26일 설계안 공개, 11월 도입 가능성 거론. 전기로 기반의 철강업체들의 수혜가 가장 클 것으로 기대되며 수혜 강도는 **동국제강> 세아베스틸지주> 현대제철> POSCO홀딩스** 순으로 추정.

2. 데이터센터향 철강 수요: 2027년 데이터센터향 철강 수요는 YoY +3% 수준 증 기대. 데이터센터향 철강재 중 대부분이 철근과 H형강으로, 관련 수요는 YoY +11% 수준 증 기대. 수혜는 **현대제철과 동국제강에 집중될 것으로 기대.**

3. 반도체 팹 증설향 철강 수요: 2030년까지 국내에 연 1.5개의 반도체 팹이 건설된다는 가정 하에 연평균 약 15만톤의 철강 수요 발생. 투입 비중이 높은 **철근과 H형강 기준 신규 수요는 +0.9% 규모로 물량 증가는 제한적.**

4. 특수강봉강 반덤핑 관세 효과: 8월 이후 수입량 급증. 재고 소진 기간 감안 시, 27년부터 관세 효과에 따른 실적 개선 기대 가능. 점유율 50~60%로 가장 높은 **세아베스틸지주에 수혜 집중 전망.** 90% 이상의 높은 가동률을 고려하면 물량 증가보다도 타이트한 수급에 따른 가격 상승이 실적 견인할 것.

5. 미국 신규 제철소 투자 발표: 트럼프, 미국 내 단일 제철소 중 최대 규모 제철소 건설 계획 발표. 구체적인 내용은 미정이나, 중장기 현지 가격 하락 및 수입 수요 감소 전망. 국내 기업들의 대미 수출에 부정적 영향 예상.

6. 한미 에너지 프로젝트향 철강 수요: 대미 전략투자 프로젝트는 1.텍사스 가스복합화력발전 사업(Project Star), 2.원전(Project Power), 3.알래스카 LNG 개발(Project North)로, Project Star가 1호 사업으로 확정. 철강수요 잠재력 크지만 구체적인 계획 미정. 구체적 계획 발표 시 단기 주가 상승 재료가 될 것.

강민아

Minah.kang@daishin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
POSCO홀딩스	Buy	550,000원
현대제철	Buy	44,600원
세아베스틸지주	Buy	61,700원

Contents

I.	투자전략	4
II.	철강산업 이슈 정리	8
	1. 산업용 지역 전기요금제가 실행된다면?	8
	2. 데이터센터향 철강 수요는 얼마나 될까?	12
	3. 반도체 팹 증설향 철강 수요, 기대해도 될까?	15
	4. 특수강봉강 반덤핑 관세 효과 파헤치기	16
	5. 미국 신규 제철소 투자 발표	19
	6. 한미 에너지 프로젝트향 철강 수요 분석	20
III	철강섹터 업황	21
	1. 철강 주요 지표 동향	21
	2. 한국산 철강 수입규제 현황	22
	3. 업체별 보수 일정 및 가격 고지 현황	23
	4. 판매가격, 원재료 가격, 수급 동향	24
IV.	신사업 현황	49
	1. POSCO홀딩스의 리튬 사업과 리튬 가격	51
	2. 세아베스틸지주의 우주항공, 원전 소재 사업	60
	3. 로봇 소재주로서의 모멘텀	66
V.	철강 섹터 주주환원 매력도 점검	67
VI.	3Q26 Preview	74
	1. 실적 모멘텀은 제한적	74
	2. 글로벌 Peer Group 컨센서스 추이	75
	*Global Peer Group Table	79
VII.	기업분석	83

I. 투자전략

[철강] Top Picks: POSCO홀딩스

종목 선별 전략으로는 1) 3Q 실적 하방 압력이 제한적이고, 2) 신사업 성과가 예상되며, 3) 장기간 저평가되어 있어 밸류에이션 모멘텀이 기대되는 종목을 추천한다. 2027년 실적 개선과 신사업 성과가 확인될 경우 반등 여지가 있어 그동안 낙폭이 과대했던 철강 섹터에 대한 관심을 높일 필요가 있다. 업종 Top Picks로 POSCO홀딩스를 제시한다.

POSCO홀딩스는 하반기 철강 업종의 실적 모멘텀이 소강상태인 가운데, 커버리지 종목 내 실적 하방 압력이 가장 적은 종목이다. 4Q 리튬 사업 부문의 실적 개선이 뚜렷해질 것으로 기대되며, 연말~연초 리튬 가격 반등을 전망한다. 오랜 시간 저평가된 만큼 신사업 성과가 부각될 경우 주가 재평가가 가능할 것으로 기대된다.

세아베스틸지주의 2H26 실적은 부진할 것으로 예상한다. 단기 실적 모멘텀은 제한적이 나, 연말로 갈수록 11월 밸류업 공시, 중국산 특수강봉강 반덤핑 관세 판정, 2026년 말~2027년 초 SST 공장 가동과 CASK 입찰 등의 이벤트가 이어지며, 이는 2027년 실적 개선의 근거로 작용할 것이다. 이를 고려하면 지속적인 관심을 가질 필요가 있다.

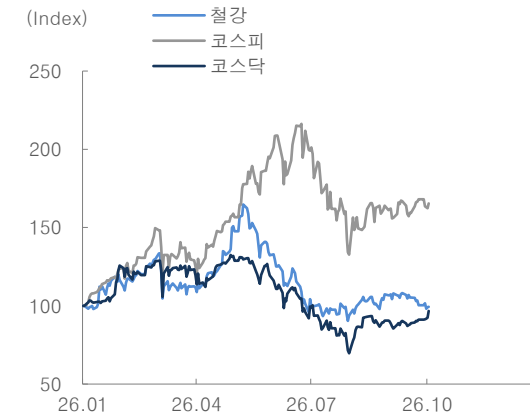
현대제철은 올해 내내 부진한 실적을 기록하며 철강 섹터 커버리지 종목 내에서도 가장 낮은 수준의 밸류에이션을 기록해 왔다. 대표적인 저PBR 종목으로, 수급 요인으로 철강 업종이 반등할 때 상승 폭이 가장 크고, 베타도 높다. 전기료 인하, 데이터센터와 반도체 팹 증설향 신규 수요 등 산업 이슈 부각 시 가장 민감하게 반응할 것으로 예상된다. 11월 중 발표될 밸류업 공시는 주가 하방을 방어하는 요인으로 작용할 것이다.

표1. 커버리지 기업 투자 포인트 정리

		POSCO홀딩스	현대제철	세아베스틸지주
투자의견		BUY	BUY	BUY
목표주가		550,000원	44,600원	61,700원
투자 매력도	단기	上	中	上
	중장기	上	中	上
투자 포인트	철강	반덤핑(AD) 관세, MIP 효과	반덤핑(AD) 관세, MIP	중국산 특수강봉강에 대한 반덤핑(AD) 관세 효과
	현지화	- 인니 PT.KP 증설 · STS 상공정 - 인도: JSW와 협력 - 미국: 현대제철 루이지애나 제철소 투자, 클리블랜드클리프스와 MOU 체결	美 루이지애나 자동차강판 상공정 진출	사우디 SCGI 현지 생산거점
	고부가가	전기강판 에너지용 강재/고망간강, POSMAC, 전기강판AHSS	ESS 인클로저 & 데이터센터향 강재 & AHSS 자동차 강판	방산 · Oil & Gas 향 특수강/반도체 팹 향 고부가 STS
	신사업	리튬: 아르헨티나 1단계 2분기 흑자전환 달성 아르헨티나 1단계 1분기 저가계약물량 해소→평가상승 기대 아르헨티나 1단계 4분기 풀캐파 가동 목표 아르헨티나 2단계(25만톤) 10월 가동 시작 SK온 장기공급물량(2.5만톤) 2H 매출 인식	미국 루이지애나 제철소 (2030년 양산 예정)	특수합금(항공/방산/우주용 소재): SST(SaAH Superalloy Technologies) →특수합금 AM(3D 프린팅용) 분말, 주조합금 (2026년 6월 준공→ 2027년 실적 가시화) 원전(CASK 사업): 2026년 말~2027년 초 입찰→ 2027년 실적 가시화

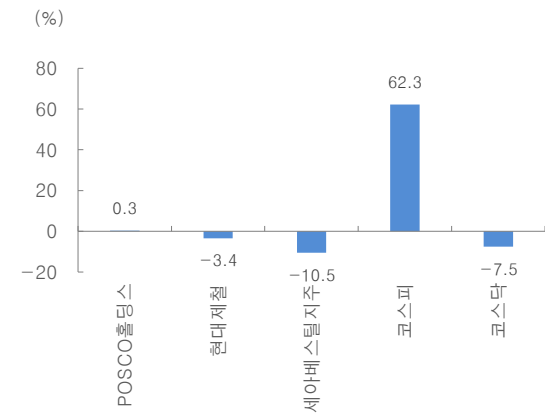
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 철강 업종 주가 추이



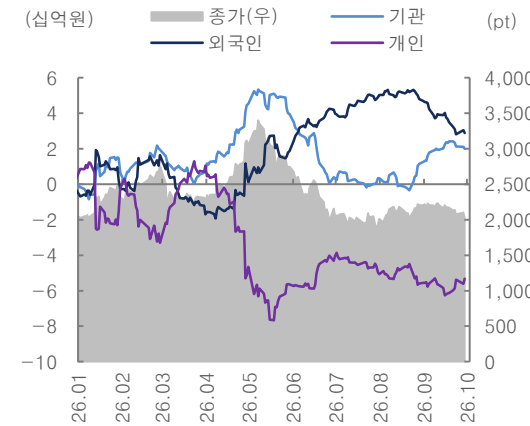
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 2. 철강 커버리지 YTD 주가 수익률



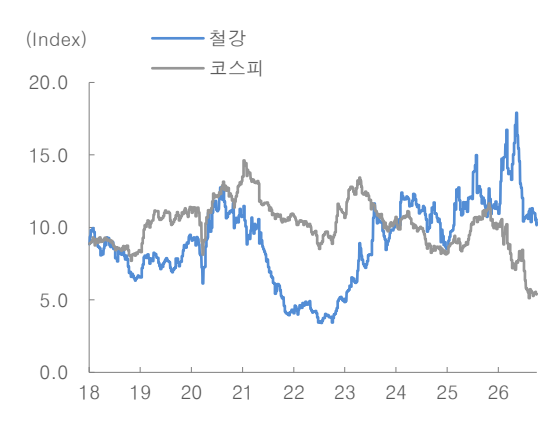
주: 9/30 종가 기준
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 3. 철강 섹터 투자자별 수급



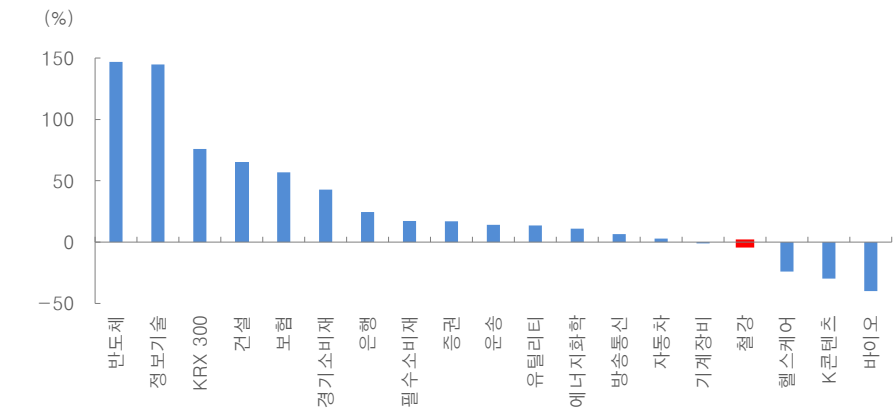
자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 4. 철강 12MF PER 추이



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 5. 섹터별 연초 대비 수익률 비교



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 6. 글로벌 주요 철강사들의 시가총액 추이

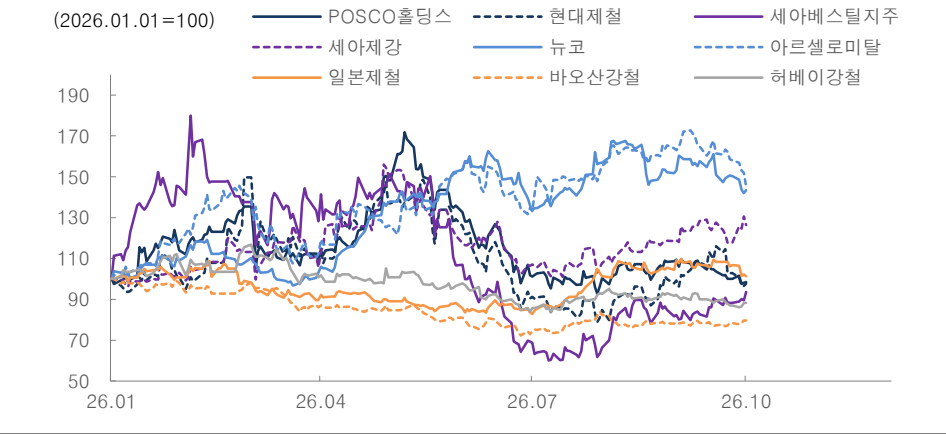


그림 7. 국내 철강사들의 연도별 PBR 추이

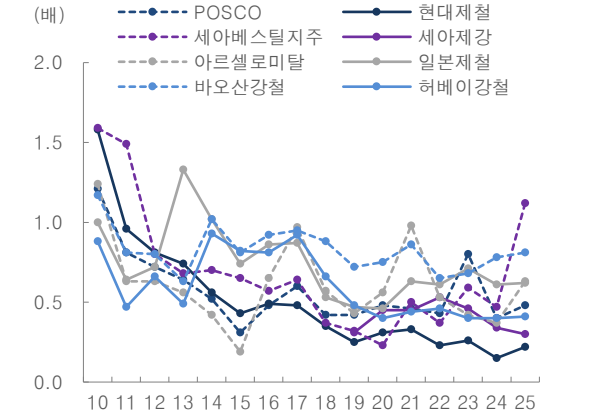


그림 8. 국내 철강사들의 ROE-PBR 비교

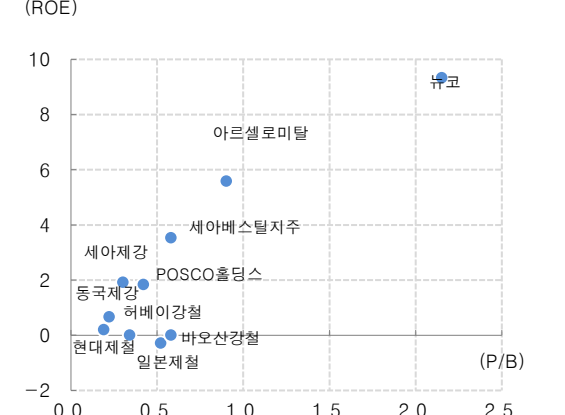


그림 9. POSCO 홀딩스의 P/B 밴드

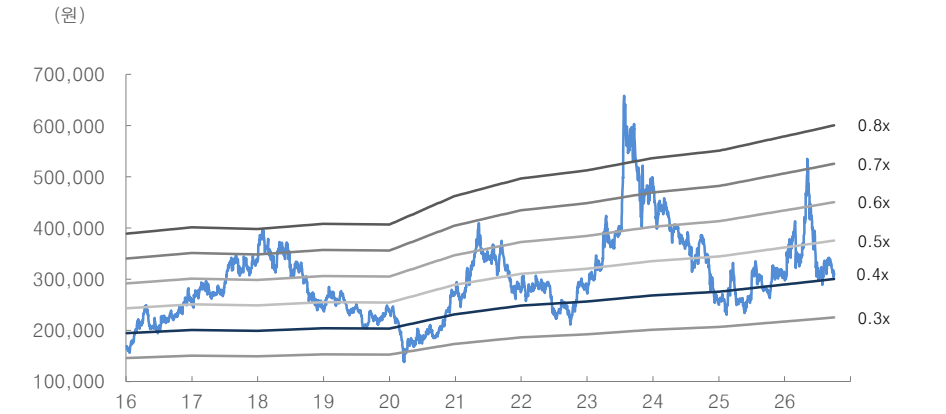
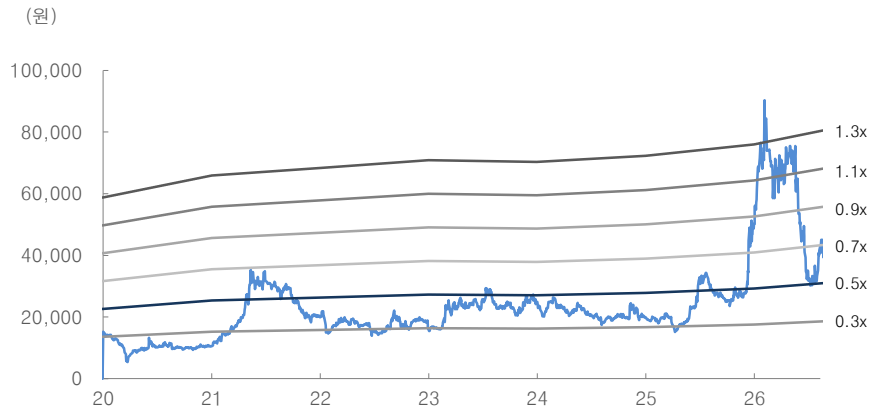
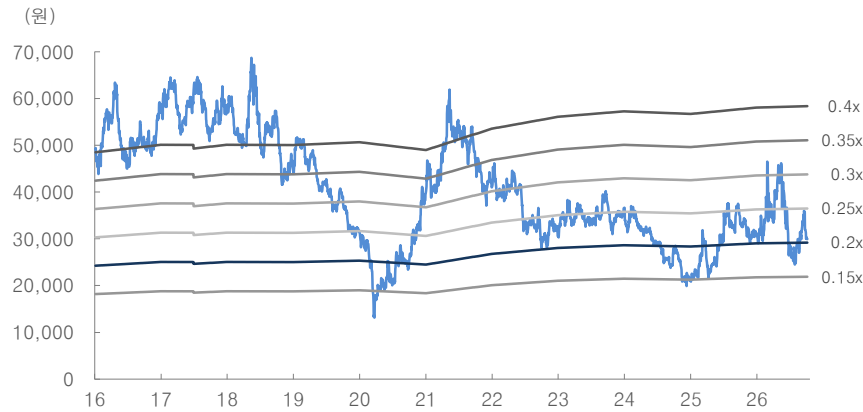


그림 10.세아베스틸지주 12M Fwd P/B Band



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

그림 11.현대제철 P/B 밴드



자료: QuantWise, 대신증권 Research Center

II. 철강산업 이슈 정리

1. 산업용 지역 전기요금제가 실행된다면?

전기로 인하 시 수혜 강도: 동국제강> 세아베스틸지주> 현대제철> POSCO홀딩스

2026년 8월 26일 기후에너지환경부와 한국전력공사는 공청회를 통해 전국 단일 요금 체계였던 산업용 전기요금에 지역별 조정요금을 신설하는 ‘산업용 지역 전기요금제’ 설계안을 공개했다. 전력 자급률이 높고 송전 비용 부담이 적은 비수도권에 최대 kWh당 18원의 할인을 적용한다는 내용이다. 이에 따라 전기로 비중이 높고 비수도권에 생산거점을 둔 철강사에 수혜가 집중될 전망이다. 설계안은 전국을 수도권 북부, 수도권 남부, 중부권, 남부권 등 4개 광역으로 나눈 뒤, 광역권 내에서 다시 11개 세부 권역으로 세분화한다. 인하 폭은 수도권 남부 0~1원, 인천·경기 북부 6~10원, 강원·충청 등 중부권 10~15원, 영남·호남 등 남부권 13~18원이다. 할인폭은 광역권별 이용 비중, 전력자급률을 감안해 차등했고, 광역권 내 권역별 차이는 인구, 재정, 산업 등 지역 특성을 추가 반영했다. 수도권 남부는 용인 반도체 클러스터 등 소비가 집중되어 할인폭이 가장 낮고, 남부권은 원전, 재생에너지 밀집 지역으로 할인폭이 가장 크다. 격차는 3~4년간 유지되는 방안이 검토되고, 시행 목표는 연내이며 이르면 11월 도입 가능성이 거론되고 있다. 세부 시, 군 확정과 전기위원회 심의가 남아 있다.

국내 산업용 전기요금은 2025년 기준 kWh당 평균 181.9원으로 2021년 105.48원 대비 약 72% 상승했다. 주요 경쟁국인 중국과 미국이 평균 120원대인 점과 비교하면 높은 수준이며, 전력 다소비 업종인 철강의 원가 경쟁력에 부담 요인으로 작용하고 있다.

철강업계에서 지역요금제에 주목하는 이유는 전기로가 철스크랩을 녹이는 데 대규모 전력을 사용하기 때문이다. 전기요금이 kWh당 1원만 변동해도 연간 비용이 수십억 원단위로 움직인다. 제철소는 한전 구매 전력 외에도 자체 발전과 직접전력구매계약(PPA)으로 전기를 조달하며, 고로 제철소는 공정에서 발생하는 부생가스로 전력을 생산한다. 지역별 할인은 한전에서 구매하는 전력에만 적용되므로, 자체 발전 비중이 높은 고로보다 한전 의존도가 높은 전기로 공장이 직접적인 혜택을 볼 가능성이 크다.

전기로 제강사의 원가 변수는 철스크랩 구매가격, 전력 사용 효율, 가동률 등이었으나, 공장 위치도 새로운 변수가 될 것이다. 철근 및 형강 등의 품목은 업체 간 가격 경쟁이 치열해 톤당 수천 원의 전력비 차이가 수익성에 영향을 미칠 수 있는 바, 제강사들의 공장별 생산 배분과 신규 설비 입지 결정에 전기요금의 가중치가 확대될 전망이다.

표2. 지역별 전기로 인하 폭

광역권	포함 지역(공청회 기준)	할인 폭 (원/kWh)	평균단가 181.9원 대비
수도권 남부	서울 강남·경기 남부(용인 등)	0~1	거의 현행
수도권 북부	인천·경기 북부, 서울 강북	6~10	약 3~5.5%
중부권	충청, 강원	10~15	약 5.5~8%
남부권	경상, 전라	13~18	약 7~10%
제주	제외	—	적용 없음

자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

그림 12.산업용 전기요금 지역별 차등제 설계안 개요



자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

업체별 전기료 절감액은 대략 포스코 550억원, 현대제철 890억원, 세아베스틸지주 335억원, 동국제강 495억원으로 추정된다. 해당 추정치는 전력 사용량에 할인 폭 상한을 곱한 값으로, 실제 한전 구매분과 가동률을 반영한 금액은 상기 추정치보다 낮아질 수 있다. 포스코는 2025년 전력 사용량 30.5억kWh에 포항제철소와 광양제철소가 남부권에 위치해 할인 폭 상한인 18원을 적용해 산출했다. 현대제철은 2025년 전력 사용량 118.7억kWh에 자가발전 비중 50%, 최대 생산거점인 당진제철소가 중부권에 위치한 점을 감안해 할인 폭 상한 15원을 적용해 산출했다.

포스코는 전기료 비중이 3.3%에 불과하고 고로 부생가스를 활용한 자체발전 비중이 80~85%로 높아 한전 구매전력 의존도가 상대적으로 낮다. 반면 현대제철은 전기료 사용 비중이 30%로 높고 연간 전력 사용량도 많으며, 자체발전 비중이 50% 수준으로 전기료 절감 규모가 클 것으로 예상된다. 현대제철은 포항, 당진, 인천 등 여러 지역에 공장을 운영하고 있으며, 지역마다 할인폭이 달라 포항과 인천은 kWh당 최대 8원(18-10원) 차이가 발생한다. 미국철강기술협회(AIST)에 따르면 전기료에서 조강 1톤 생산 시 통상 350~650kWh 전력이 소요되는데, 이를 고려하면 연간 생산량 100만톤 기준 최대 52억원의 원가 차이가 발생할 수 있다. 현대제철은 이미 인천공장의 연산 80만톤 규모 전기료 1기를 폐쇄했고, 포항의 특수강봉강 생산을 당진으로 이전 후 철근 생산에 집중하는 등 저비용 지역 중심으로 가동을 재편하고 있다. 동국제강은 전기료 비중이 100%이고 원가 내 전기료 비중이 9%로 타 업체 대비 높아 수혜 강도가 가장 클 것으로 기대된다. 세아베스틸지주는 세아베스틸(군산), 세아창원특수강(창원) 모두 비수도권 남부권에 생산 거점이 위치해 있고, 원가 내 전력비와 원료비 비중(세아베스틸 매출액의 17%, 세아창원특수강 11.5%)이 높아 영업이익 대비 절감 효과가 크다.

표3. 기업별 전기료 인하 시 실적 영향도

구분	POSCO홀딩스	현대제철	세아베스틸지주	동국제강
원가 내 전기료 비중	2%	6%	세아베스틸: 매출액의 17% 세아창원특수강: 매출액의 11.5% (전력비 및 연료비 합산 기준)	9%
2025년 연간 전력비	약 1조원	약 1조원	세아베스틸: 2,267억원 세아창원특수강: 1,116억원 약 3,383억원	약 2,960억원
2025년 전력사용량	30.5억kWh(10,990,432 GJ) *포스코 개별 국내 기준 *자기발전분 제외한 순수 구매전력 기준	118.7억kWh (42,730TJ)	—	49.5억kWh (17,816TJ)
자기발전 비중	80~85%	50%	—	—
생산거점 (전력요금 할인폭)	포항(남부권 최대 18원) →고로(자기발전 비중 높아 한전 노출 제한적) 광양(남부권 최대 18원) →고로+전기료(2026년 250만톤 전기료 가동 예정. 전기료 가동 후 한전 구매 증가)	포항(남부권 최대 18원) 당진(중부권 최대 15원) →생산 비중 최대, 고로 3기 + 전기료(열연, 냉연, 후판, 철근, 특수강 등 생산) 인천(수도권 북부 최대 10원) →전기료(철근, H형강 생산) 순천(남부권 최대 18원) →하공정(냉연)	군산(남부권 최대 18원) →세아베스틸: 전기료 (특수강, 단조) 창원(남부권 최대 18원) →세아창원특수강: 전기료(STS, 공구강, 특수합금) 창녕(남부권 최대 18원) →세아베스틸: 가공, 하공정	포항(남부권 최대 18원) →전기료 (코일철근, 형강 생산) 인천(수도권 북부 최대 10원) →전기료(철근 생산) 당진(중부권 최대 15원) →후판 생산
전력요금 할인 폭	549억원	890억원	세아베스틸: 224억원 세아창원특수강: 110억원 총합:335억원	495억원
2025년 영업이익	1조7,800억원 *포스코 별도 철강 기준	2,192억원	1,024억원	594억원
영업이익 대비	3.1% *포스코 별도 철강 기준	40.6%	32.7%	83.3%
OPM 개선 폭 (절감액/매출액)	0.16%p (5.07%→5.23%)	0.39%p (0.96%→1.35%)	0.92% (2.80%→3.72%)	1.55%p (1.85%→3.40%)

자료: POSCO홀딩스, 현대제철, 세아베스틸지주, 동국제강, 대신증권 Research Center

그림 13. POSCO 홀딩스 지속가능경영 보고서 기준

에너지 사용						
지표명	단위	2025				
		포스코홀딩스 ¹⁾ (별도)	철강 부문	인프라 부문	이차전지소재 부문	합계
직/간접 에너지 사용량 ^{2),3)}		221,741	352,167,978	81,575,108	16,285,774	450,250,601
직접에너지		28,885	339,775,898	78,397,404	9,456,121	427,658,308
석탄 ⁴⁾		-	-	-	117,785	117,785
천연가스		28,885	58,781,520	78,250,749	404,069	137,465,223
부생가스 ⁵⁾	GJ	-	279,431,138	-	8,924,399	288,355,537
기타 ⁶⁾		-	1,563,240	146,655	9,868	1,719,763
간접에너지		192,856	12,392,081	3,177,703	6,829,653	22,592,293
전기(전력)		192,856	12,089,341	3,041,759	6,756,107	22,080,062
스팀 ⁷⁾		-	302,740	135,878	73,546	512,164
재생에너지 사용량 ^{3),7)}	GJ	-	9,894	5,785	12,098	27,776

에너지 사용					
지표명	단위	2025			합계
		국내	해외		
		포스코 ¹⁾	일본 ²⁾	재미 ³⁾	
직/간접 에너지 사용량		349,766,841	29,637,670	3,462,644	382,867,155
직접에너지		338,499,949	26,168,439	2,567,167	367,235,555
천연가스		57,509,179	1,812,140	2,543,544	61,864,863
부생가스 ²⁾	GJ	279,431,138	23,891,015	-	303,322,153
기타 ³⁾		1,559,632	465,284	23,623	2,048,539
간접에너지		11,266,893	3,469,231	895,477	15,631,600
전기(전력)		10,990,432	2,527,032	895,477	14,412,940
스팀		276,461	942,199	-	1,218,660
재생에너지 사용량 ⁴⁾	GJ	1,082	5,664	396,398	403,144
에너지 집약도(조강생산량 기준) ⁵⁾	GJ/(t-조강)	10.1	8.8	-	10.1

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 14. 현대제철 지속가능경영 보고서 기준

조강 및 제품 생산량						
구분		단위	2022	2023	2024	2025
조강 생산량	고로·전로	천 톤	11,828	12,396	12,449	12,224
	전기로		6,699	6,556	5,645	5,458
	조강 생산량 총합		18,528	18,952	18,094	17,682
	고로·전로 비율	%	64	65	69	69
	전기로 비율		36	35	31	31
제품 생산량	생산량 총합	천 톤	18,309	19,023	18,314	17,621

5.1.4 에너지 사용량¹⁾²⁾

구분	단위	2022	2023	2024	2025
연료	TJ	110,226	113,673	112,933	110,177
전기		54,118	54,066	46,645	42,730
스팀		132	75	88	115
합계		164,466	167,803	159,662	153,016
1) 에너지 사용량은 「온실가스 배출권거래제의 배출량 보고 및 인증 지침」에 따라 작성되었으며, 정부(기후에너지환경부) 적합성 평가 완료 수치임					
2) 연간 에너지 사용 총량은 연료, 전기, 스팀 사용량의 합과 차이가 있음(사업장 단위 절사 사용량을 합하여 총량 산출)					
에너지 관리	EM-IS-130a.1	총 에너지 소비량		TJ	153,016
		구매 전력 비율		%	28
	EM-IS-130a.2	총 연료 소비량		TJ	110,177

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

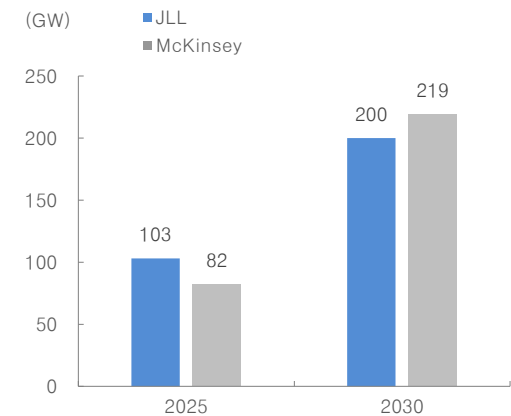
2. 데이터센터향 철강 수요는 얼마나 될까?

2027년 국내 철강재 수요 대비 약 3% 순증 기대

JLL, McKinsey 등 글로벌 리서치 기관에 따르면, 2030년 글로벌 데이터센터 규모는 200GW로 현재의 약 두 배 안팎까지 커질 전망이다. 이 중 미주 지역이 글로벌 용량의 약 50%를 차지하는 최대 권역으로, 연평균 성장률도 17%로 가장 높을 것으로 추정한다. 미주 지역 내에서는 미국이 약 90%의 비중을 차지한다.

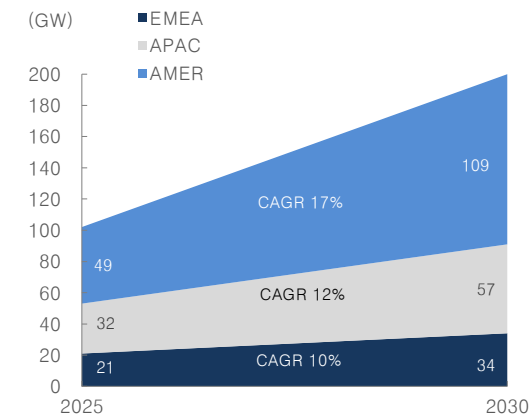
국내에서는 2026년 6월 3대 메가프로젝트가 발표됐다. 1단계 8.4GW(SK 5GW, GS 2.4GW, 네이버 1GW)는 2028년 상반기 착공, 2029년 단계별 가동을 목표로 제시했고, 투자금만 약 550조 원에 달한다. 2035년까지는 10GW를 추가해 총 18.4GW까지 확대한다는 계획으로 누적 투자금은 1,000조원을 넘어설 전망이다.

그림 15. 글로벌 데이터센터 시장 성장 전망치



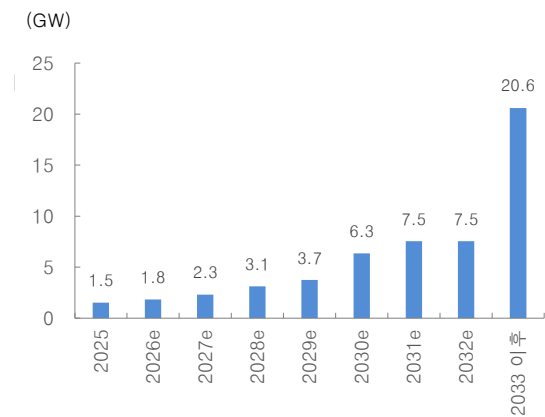
자료: JLL, McKinsey, 대신증권 Research Center

그림 16. 미국 데이터센터 누적 건설용량 전망



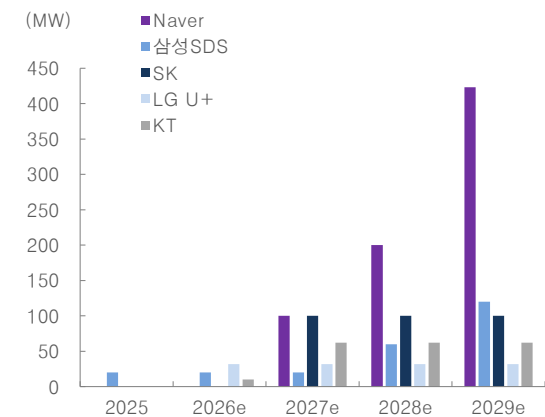
자료: JLL, 대신증권 Research Center

그림 17. 국내 데이터센터 누적 건설용량 전망



자료: NAVER, 삼성SDS, SK, LGU+, KT, 대신증권 Research Center

그림 18. 주요 기업들의 누적 건설용량 전망



자료: NAVER, 삼성SDS, SK, LGU+, KT, 대신증권 Research Center

데이터센터에는 용도별로 다음과 같은 철강재가 쓰인다. 건축물 기초에는 철근, 구조체에는 형강과 후판, 외벽에는 판재, 냉각 및 전력선 구축에는 배관과 전선관이 적용된다. 1GW당 철강 소요량은 데이터센터 규모, 위치 등에 따라 다르며, 기관별로도 산정방식이 상이하다. WEF는 데이터센터를 다섯 개 서브시스템으로 나눠 MW당 금속 원단위를 추산했다. 설비에는 MW당 60~75톤의 금속이 투입되고, 이 중 약 2/3인 48톤이 철이다. 100MW급이면 설비에만 철강 4,800톤이 들어가며, 이 중 서버랙에 쓰이는 냉연강판만 약 1,000톤으로 이는 승용차 1,000대 안팎의 무게다. 여기에 MW당 50~100톤의 건물 구조강이 별도로 더해지므로, 설비와 구조강을 합치면 1GW(=1,000MW)당 약 10~15만 톤 안팎의 철강이 소요된다. 반면, 현대제철은 2분기 컨퍼런스 콜에서 데이터센터 1GW당 약 18~20만 톤 내외의 철강이 소요된다고 발표했다.

현대제철 발표 기준 1GW당 20만 톤을 적용하면 2027년 데이터센터향 신규 철강 수요는 46만 톤이다(약 2.3GW 준공 가정). 이는 2025년 국내 철강재 수요 4,360만 톤의 약 1%로 크지 않다. 미국향 철근 수출은 작년 말부터 급증했고, 물량의 약 90%가 데이터센터향으로 알려져 있다. 8월 누적 철근 수출은 54.4만 톤으로 연환산 약 82만 톤이며, 이 중 데이터센터향은 약 74만 톤으로 추정된다. 절대 규모는 크지 않지만, 과거에는 없던 신규 수요가 생겼다는 점에서 의미가 있다. 국내 수요(46만 톤)와 수출 물량(약 74만 톤)을 합치면 약 120만 톤으로, 전체 철강재 수요 대비 약 3% 순증 효과가 있다. 포스코는 데이터센터향 강재 수요가 2024년 38만 톤에서 2030년 100만 톤으로, 현대제철은 2030년까지 연 140만 톤 이상으로 증가할 것으로 전망한다.

데이터센터가 들어서면 송배전망도 함께 깔려야 한다. 그리드 1km당 금속 사용량은 9,000~12,000kg이고 대부분이 철강이다. 또한, 변전소와 변압기에는 방향성 전기강판(GOES)이 쓰인다. 수도권 전력계통영향평가 신청은 522건, 3만 3,000MW에 달했지만, 송전망이 포화되어 최종 승인은 10건(1.9%)에 그쳤다. 수도권에 자리가 없다 보니 신규 물량의 82%가 비수도권으로 향하고 있고, 지방까지 전력을 보낼 송·변전망을 전국에 새로 구축해야 한다. 결국 송·변전 중설이 구조강과 전기강판 수요로 이어지는 구조다. 범용 철강은 조달이 쉽지만, 변압기 철심과 모터에 쓰이는 전기강판(GOES, NOES)은 고부가 특수강으로 글로벌 공급이 부족하다. 여기에 내진, 내식 성능이 요구되는 고부가 강재까지 더해지며, 일반 철강재보다 ASP가 높은 편이다.

특히 AI 데이터센터는 기존 데이터센터보다 서버 밀도와 전력 사용량이 높아 MW당 강재 사용량도 늘어난다. 핵심 설계 요소는 냉각이다. 고성능 GPU 서버의 발열량이 급증해 기존 공기냉각만으로는 대응하기 어려워지면서, 냉각수로 칩의 열을 직접 제거하는 D2C(Direct-to-Chip)와 액침냉각 같은 액체냉각 방식이 확산되고 있다. 해안 입지도 늘고 있어 부식 방지가 중요해졌고, 스테인리스 적용 가능성도 커지고 있다.

데이터센터향 수요에 대응하기 위해 포스코는 변압기용 강재와 전력용 전기강판, 냉각수 탱크강을 앞세우고 있다. 현대제철은 데이터센터 전담 TF를 만들고, 봉형강 매출 내 데이터센터향 비중 목표를 3%에서 6%로 상향했다. 데이터센터와 같은 비주거용 건축은 철근과 H형강 등 구조용 강재가 많이 적용된다. 2027년 국내 데이터센터향 신규 철강 수요 46만톤 중 50%인 23만 톤이 철근과 H형강이라고 가정하면, 신규 수요는 97만톤(국내 23만톤+ 수출 74만톤)이다. 이는 2025년 국내 시장 규모(내수+수입, 철근 666만톤, H형강 189만톤) 855만톤의 11%다. 국내에서 철근과 H형강을 모두 생산하는 업체는 현대제철과 동국제강으로, 데이터센터 관련 수혜가 집중될 것으로 기대한다.

표4. 데이터센터 적용 철강재 구분

구분	철강재
건물	H형강·후판·철근·데크·냉간성형 스티드
내부	서버랙·케이블트레이·캐비닛 (아연도금·컬러강판)
전력	변압기 전기강판, 부스덕트, 발전기 하우징
냉각	배관(A53 등), 칠러 프레임, 냉각탑
인접	ESS 인클로저, 송전철탑, 가스배관

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

표5. 데이터센터 서브시스템별 철강 적용량

서브시스템	철강 원단위(kg/MW)	비중
냉각 시스템	18,000	35~45%
백업 전원(발전기·UPS)	14,000	20~30%
전기 계통(스위치기어·PDU)	9,900	15~20%
서버·칩(컴퓨팅)	5,100	12~16%
네트워크·스토리지	660	1~3%
합계	47,700	100%

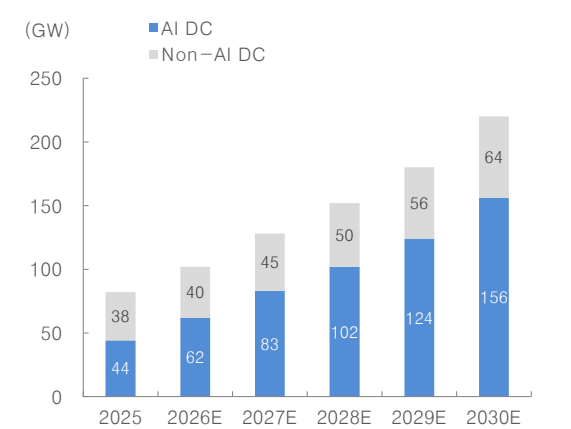
자료: WEF, From Minerals to Megawatts (2025.12), 대신증권 Research Center
주: 비중은 금속 총량 대비 각 시스템이 차지하는 비중을 의미

표6. 기업별 데이터센터 적용 품목

구분	POSCO홀딩스	현대제철	동국제강	세아베스틸지주
DC 직접 제품	Pos-H, 전기강판, PosMAC	H형강·철근·판재·ESS케이스	D-Mega Beam, 철근	없음 (STS관·합금은 간접)
고객	한전 철탑, 중장기 DC	AWS (국내 실공급 + APAC SFA)	미국 유통·인프라	-
공개 물량	철탑 시장 연 9만 (업계 전체)	봉형강 3%→6%, ESS 5.2만 목표	대미 철근 급증, 빔 톤수 미공시	—
성격	전력·에너지 소재	건물 골조 + 패키지	초대형 골조 + 대미 철근	-

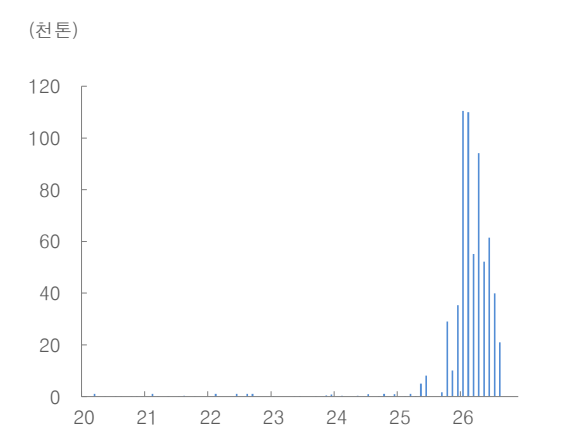
자료: POSCO홀딩스, 현대제철, 세아베스틸지주, 동국제강, 대신증권 Research Center

그림 19. AI 데이터센터 성장 전망



자료: McKinsey, 대신증권 Research Center

그림 20. 미국향 철근 수출 추이(8월 누적 54.4만톤)



자료: TRASS, 대신증권 Research Center

3. 반도체 팹 증설향 철강 수요, 기대해도 될까?

국내 반도체 팹 신규 증설향 철강재 수요는 제한적

글로벌 반도체 수요 증가에 따라 국내 반도체 팹 신규 증설 계획이 발표되고 있다. 삼성전자 용인 클러스터는 총 6기 건설을 목표로 하나, 현재까지 1기 일정만 발표되었다. SK하이닉스 Y3, Y4의 건설 일정도 아직 미정이다. 일정이 확정된 프로젝트는 삼성전자 3기(P5-Fab1, P5-Fab2, 용인클러스터 1기), SK하이닉스 4기(Y1, Y2, P&T7패키징, M17)로 총 7개다. 2030년까지 연 1.5개의 팹이 건설된다고 가정할 수 있다.

현대제철의 2분기 컨퍼런스 콜에 따르면, 메모리 반도체 공장 1기에 소요되는 철강재는 약 10만톤이다. 7개 프로젝트에 동일 원단위를 적용하면 2030년까지 연평균 약 15만톤의 철강 수요가 발생하는 것으로 추정된다. 반도체 팹에 투입되는 철강재는 건설용인 철근과 H형강 비중이 높을 것으로 예상되며, 비중 50%로 가정 시 연간 약 7.5만톤의 철근과 H형강 신규 수요가 발생한다. 이는 2025년 국내 철근, H형강 시장 규모(내수+수입, 철근 666만톤, H형강 189만톤 = 합산 855만톤)의 약 0.9%로 물량 증가는 제한적이다. 다만 국내 건설 경기 부진으로 내수 수요가 위축된 상황에서 중장기 안정적인 신규 수요처가 확보되었다는 점에서 의미가 있다.

표7. 연도별 반도체 팹 신규 증설 계획

회사	팹	일정	지역
삼성전자	P5-Fab1	2026.04 본공사, 2027.7 완공	평택: 7.5만평, 2.5층
	P5-Fab2(P6)	2026.07 착공, 2028.11 완공	평택: 7.5만평, 3층
	용인 클러스터: Fab 6기	2026.12 착공, 1기 2030년 가동	용인
SK하이닉스	Y1	2025.2 착공, 2027.2 완공	용인 7.2만평, 3층
	Y2	2027.7 착공, 2029 완공	용인 7.2만평, 3층
	Y3	-	용인
	Y4	-	용인
	P&T7패키징	2026.04 착공, 2027.12 준공	청주
	M17(낸드)	2028 착공, 2030 완공	청주

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

4. 특수강봉강 반덤핑 관세 효과 파헤치기

반덤핑 관세 효과, 단기 실적 개선은 제한적... 2027년부터 본격화 기대

2026.09.17 산업통상부 무역위원회는 중국산 봉강에 25.08~27.96%의 잠정 덤핑방지관세 부과를 건의하기로 의결했다. 대상은 철근, 형강, 스테인리스강을 제외한 탄소강, 합금강 봉강으로, 전방산업은 자동차, 건설중장비, 베어링 등이다. 잠정 덤핑방지관세율은 중국 장수용강 및 계열사 25.08%, 다예특수강 · 싱가포르 진팅인터내셔널 및 계열사 27.96%, 그 외 공급자 27.33%로 건의됐다. 실제 부과 여부와 세율은 재정경제부장관의 부과 결정이라는 별도 절차를 거쳐 확정된다. 판재 사례에서 예비판정 후 잠정관세까지 약 2개월이 소요된 점을 감안하면 잠정관세는 11월 중순에 부과될 것으로 예상하며, 최종판정은 12월 공청회를 거쳐 2027년 2월에 예정되어 있다. 이번 조사는 세아베스틸과 세아창원특수강의 신청에 따라 2026년 5월 7일에 시작되었다.

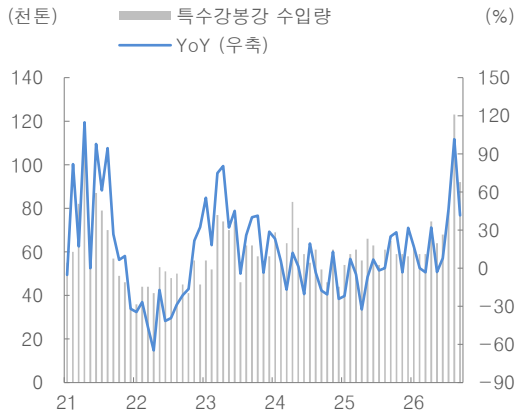
중국산 수입량은 2022년 42.7만톤에서 2025년 64.9만톤으로 약 50% 증가했고, 전체 특수강봉강 수입 물량의 90%를 차지한다. 2025년 국내 시장 규모(내수+수입) 275만톤 중 시장점유율은 세아베스틸지주가 50~60%, 중국산 24%, 일본 10%, 그 외 나머지는 현대제철과 세아창원특수강이 차지한다. 중국산 수입물량이 국내 시장의 24%를 차지하는 만큼, 이를 차단하면 국내 수급에 미치는 영향이 상당할 것으로 예상된다.

물량(Q): 중국산 수입 유통업체와 주요 수요처들이 관세 부과 전 통관을 위해 2~3개월 물량을 선제적으로 확보했고, 8월부터 수입재가 국내에 집중적으로 유입되는 모습이다. 이에 따라 판매와 신규 주문이 동반 감소 중이다. 업계에 따르면, 일부 유통업체 재고는 평상시 대비 10~40% 이상 높은 수준이다. 9월 전체 수입물량은 9만2,305톤(YoY +42.1%, MoM -24.9%), 이 중 중국산이 8만8,274톤(YoY +59.4%)이다. 재고 소진 기간을 감안하면 2027년 이후 반덤핑 관세 효과를 기대할 수 있다는 판단이다.

가격(P): 잠정덤핑방지관세율 적용 시 관세 부담만으로 단순 수입원가가 톤당 20.3만~23.6만원 상승할 것으로 추정된다. 9월 셋째 주 중국산 국내 유통가격은 대량 구매 기준 톤당 113만원으로, 관세 적용 후 수입원가보다 일반 밀 기준 톤당 약 9.5만원~11.9만원 높다. 여기에 통관비, 운송비, 항만 비용 등 부대비용을 더하면 국내 반입원가와 수입재 유통가격 간 격차는 줄어든다. 실수요업체의 1회 구매량이 1.5만톤 미만인 경우가 많아 소량 판매에 따른 운송비와 재고관리비를 고려하면 수입 및 유통업체가 확보할 마진은 적다. 중국산 가격경쟁력 약화로 국내산 수요 증가와 유통가격 상승을 전망한다.

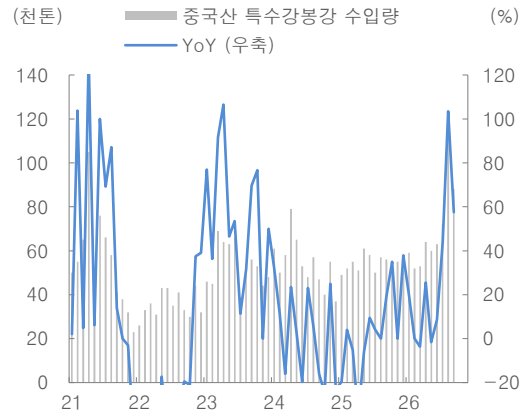
시장점유율이 가장 높은 세아베스틸지주의 수혜가 집중될 것으로 예상된다. 3월 현대제철이 철근 수요 대응을 위해 특수강봉강 생산라인을 철근 생산으로 돌린 효과를 감안하면 수혜는 더욱 확대될 것이다. 다만, 세아베스틸지주의 가동률이 90% 수준임을 고려하면 중국산 대체 수요 물량의 대부분을 세아베스틸지주가 확보하는 것은 제한적이라는 판단이다. 타이트한 수급에 따른 유통가격 인상, 이에 따른 스프레드 개선이 실적을 견인하는 주된 요인이 될 것이다. 실적 개선 효과는 2027년 이후에 가능하다는 판단이다. 8월 이후 중국산 수입물량이 급증했고, 재고 수준을 감안하면 4분기는 판매 둔화 가능성이 높다. 10월 중국산 수입물량 감소 여부, 유통가격과 수입가격 추이, 11월 잠정관세 고시, 12월 공청회에서의 가격약속 제의 여부, 2027년 2월 최종판정 세율 확인이 필요하다.

그림 21. 특수강봉강 수입량 추이



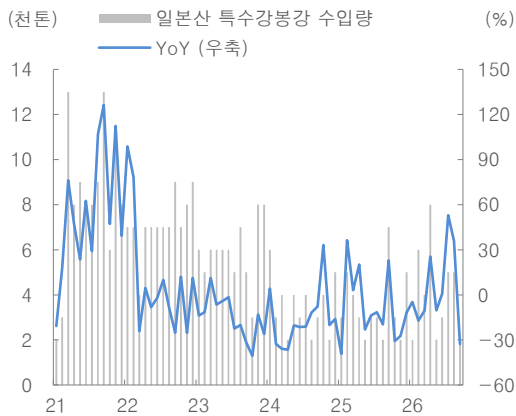
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 22. 중국산 특수강봉강 수입량 추이



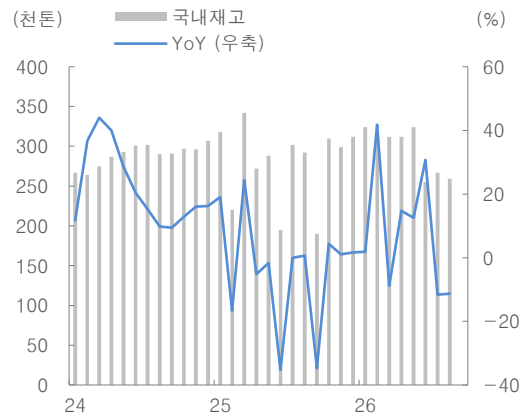
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 23. 일본산 특수강봉강 수입량 추이



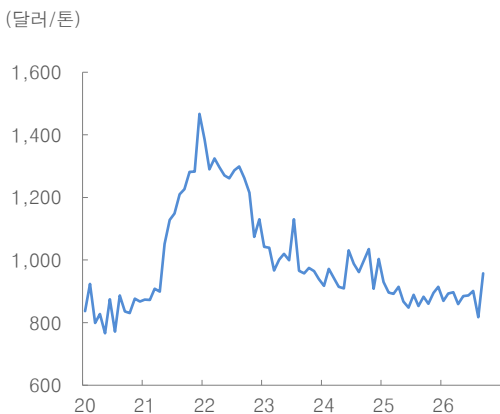
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 24. 특수강봉강 국내 재고 추이



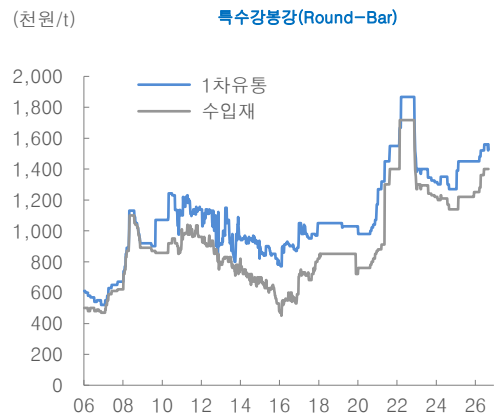
주: 2026.08
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 25. 특수강봉강 평균 수입단가 추이



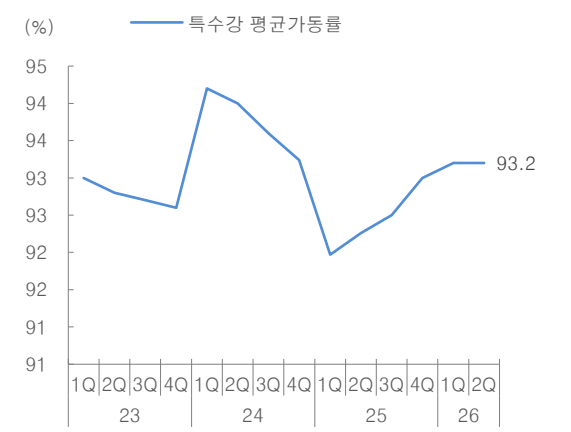
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 26. 국내 특수강봉강 유통가격 추이



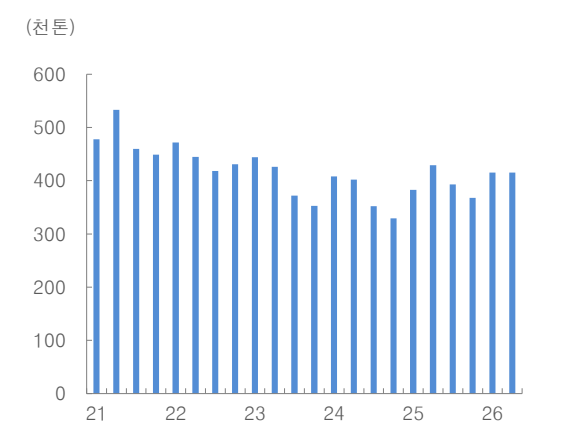
자료: 철강금융신문, 대신증권 Research Center

그림 27. 세아베스틸 특수강 평균가동률 추이



자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 28. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표8. 잠정 덤핑방지 관세율 적용 시 중국산 특수강봉강 수입원가 상승분

구분	중국산 수입재의 한국향 오퍼가격 (달러/톤)	관세적용 전 (원달러 환율 1,382) (원/톤)	25.08%적용 (원/톤)	27.96%적용 (원/톤)	증가액 (원)
일반 밀	585 (CFR)	809,000	1,011,000	1,035,000	203,000 ~226,000
A급 밀	610 (CFR)	843,000	1,054,000	1,079,000	211,000 ~236,000

자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

표9. 철강재 반덤핑(AD) 조사 사례

품목	대상국	조사개시	예비판정	소요기간 (조사개시~예비판정)
후판	중국	2024.10.04	2025.02.20	139일
열연	일본, 중국	2025.03.04	2025.07.24	142일
GI, 컬러강판	중국	2025.11.28	2026.04.16	139일
특수강봉강	중국	2026.05.07	2026.09.17	133일

자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

5. 미국 신규 제철소 투자 발표

미국 철강 공급 확대, 2030년 이후 대미 수출에는 중장기 부담

9월 28일 트럼프는 미국 아이오와주 제철소 건설 계획을 발표했다. 사업 주체는 인도 에사르(Essar) 그룹 계열의 메사비 메탈릭스(Mesabi Metallics)다. 총 투자 규모는 180억 달러로, 아이오와 제철소 투자액 150억달러(약 20조원)와 미네소타 광산 및 펠릿 공장 투자액 30억 달러를 합산한 금액이다. 이 중 미네소타주 광산 투자는 메사비 메탈릭스(Mesabi Metallics) 주도 하에 25억 달러의 자금 조달이 완료되었고, 정광 생산을 거쳐 DR급(직접환원용) 펠릿 생산을 앞두고 있다. 1단계 연산 750만톤을 건설한 뒤 향후 1,000만 톤까지 생산능력을 확대할 계획으로, 미국 내 단일 제철소 중 최대 규모다. 생산 개시 목표는 2030년이다. 프로젝트는 광산에서 제철소까지 수직계열화한 구조로, 미네소타 나슈윅 광산에서 생산한 DR급(직접환원용) 펠릿을 아이오와 제철소로 공급한다. 제철소는 직접환원철(DRI)과 고철을 전기로(EAF)에 함께 투입하는 방식이다.

미국 수출입은행은 광산 확장에 직접대출 7억 7,000만 달러를 승인했고, 최대 100억 달러의 금융을 지원한다는 계획이다. 아이오와주는 제철소에 10년 약 14억 달러 규모의 세제 인센티브를 논의 중이다. 전방 수요처로는 국방, 자동차, 조선, 가전, 에너지 등이 언급되었으나, 구체적인 생산 제품 구성과 착공 일정은 아직 확정되지 않은 상황이다.

중장기적으로 미국 내 공급이 증가하게 되면, 미국 철강가격에 하방 압력이 가해지고, 수입 수요가 감소할 것으로 예상된다. 국내 기업들의 대미 수출에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높다. 이번 발표는 50% 철강 관세를 배경으로 한 미국 정부의 생산 기반 확대 기조의 연장선으로, 관세 유지 여부, 신규 설비 가동 시점, 제품 구성 등이 향후 수출 환경의 핵심 변수가 될 것으로 판단한다.

6. 한미 에너지 프로젝트항 철강 수요 분석

철강 수요 잠재력 크지만, 확정 전 단계

10월 1일 산업통상부는 정부청사에서 대미 전략투자 프로젝트 추진계획을 발표했다. 한미 양국은 2,000억 달러 대미 전략 투자 중 첫 사업으로 ‘텍사스 엔시날 가스복합화력발전 사업(Project Star)’을 확정했다. 그 외에 원전(Project Power)과 알래스카 LNG(Project North)개발 등은 추가 협의와 검토를 거치기로 한 상황이다.

[Project Star]는 텍사스 엔시날에 데이터센터 직공급용 6,472MW 규모의 가스복합화력을 건설하는 사업이다. 투자비 223억 달러 규모로, 1단계 상업가동 2029년, 완전 가동 2032년을 목표로한다. 투입되는 철강재는 배관(강관)과 구조용 후판 등으로 추정된다.

→ 수혜주: 포스코, 현대제철, 세아제강

[Project Power]는 APR1400 2기와 AP1000 6기, 총 8기의 대형 원전 건설 사업이다. 재원 한도는 최대 1,200억 달러다. 과거 미국 원전은 인허가 지연과 공급망 부족으로 비용이 초과됐다. 한국 EPC 업체와 기자재 공급망이 참여해 비용을 낮출 수 있다는 기대가 있다. 다만 8기 중 6기가 미국 원전 기업인 웨스팅하우스 설계(AP1000)이기에 한국 업체의 참여 범위가 관건이다.

→ 수혜주: 포스코, 현대제철

[Project North]로 알려진 알래스카 LNG 사업은 북부 노스슬로프에서 남부 니키스키까지 약 1,300km(807마일) 구간에 42인치 고압 가스관을 건설하고, 니키스키에 액화수출터미널을 짓는 사업이다. 연 최대 2,000만 톤의 LNG 생산을 목표로 하며 총사업비는 445억~545억 달러로 추정된다. 가스관에는 대구경 후육 탄소강관, 터미널과 저장설비에는 후판과 극저온용 강재가 투입된다. 국내 업체가 공급자로 선정될 경우 약 30만 톤의 철강재 공급이 가능할 것으로 추산한다.

한국 정부는 미국 알래스카 액화천연가스(LNG) 프로젝트에 투입되는 한국산 기자재의 관세 인하를 미국 측으로부터 약속받았다. 다만, ‘알래스카 LNG 사업’ 설명의 일환으로 이야기된 것으로, 해당 사업 또는 알래스카주 사업 한정으로 관세가 협의되고 있는 것인지, 전체 한국산 철강의 대미 철강재에 대한 것인지는 확인이 필요한 상황이다.

→ 수혜주: 포스코, 현대제철, 세아제강, 넥스틸

Ⅲ. 철강섹터 업황

1. 철강 주요 지표 동향

표10. 가격 현황

구분		2026.09.30 가격	1M (%)	3M (%)	6M (%)	1Y (%)	YTD (%)
국내 가격 (만원/톤)	열연 유통가	9200	-2.1	-4.2	2.2	108	15.0
	열연 수입유통가	8800	-2.2	-5.4	1.1	15.8	18.9
	철근 유통가	8500	0.0	-1.2	7.6	232	21.4
	후판 유통가	9800	-2.0	-2.0	4.3	6.5	8.9
중국 내수가격 (위안/톤)	열연	3,299.0	-2.3	-0.7	-0.2	-2.5	0.9
	냉연	3,772.0	-0.8	-0.7	-0.3	-3.4	-0.8
	철근	3,214.0	3.0	-0.9	-0.1	0.5	-0.8
	후판	3,520.0	-1.1	1.1	3.7	0.8	4.9
해외 철강가격 (달러/숏톤) *1 Short Ton = 907kg	미국 열연 유통가	1,215.0	1.7	10.5	19.7	438	31.4
	중국 열연 유통가	492.0	-2.2	0.6	2.7	36	5.1
	유럽 열연 유통가	848.7	3.2	8.8	3.1	26.2	16.3
	한국 열연 유통가	684.5	0.3	9.7	17.7	16.5	25.5
	중국 철광석 수입가격(달러/톤)	94.1	-5.9	-4.9	-11.3	-6.6	-11.0
원재료 가격	호주 원료탄(FOB)(달러/톤)	272.9	-0.9	12.1	12.1	43.5	25.8
	한국 스크랩가격(만원/톤)	442.0	-4.3	-9.1	4.2	17.6	16.0

자료: Bloomberg, SteelDaily, CEIC, 대신증권 Research Center

2. 한국산 철강 수입규제 현황

표11. 한국산 철강 품목별 수입규제 현황

품목	건수	주요 규제국	주요 규제품목
강관 · 관류	26	미국, 캐나다, 호주, 태국, 멕시코, 영국, EU 등	COG 송유관, 무게목강관, 구조용강관, 정밀강관, 용접강관
도금강판	14	미국, 호주, 남아공, 뉴질랜드, 대만, 말레이시아, 베트남, 일본 등	아연도금, 용융아연도금, Al-Zn도금
후판	9	미국, 대만, 브라질, 캐나다, 튀르키예, 호주	탄소강 후판, 합금강 후판 등
봉형강 · 선재 · 강선	9	미국, 호주, 영국, 일본, 캐나다, 튀르키예, EU	선재, 철근, 봉강, 형강, 강선
열연강판	8	미국, 모로코, 이집트, 인도, 일본, 태국, 튀르키예	열연강판 · 강대, 열연평판
냉연강판	8	미국, 캐나다, 멕시코, 이집트, 일본, 파키스탄	냉연강판 · 강대
전기강판	7	EU, 대만, 미국, 브라질, 인도, 중국	GO, GNO, 실리콘 전기강판
스테인리스	7	미국, 대만, 말레이시아, 중국, 태국	STS 냉 · 열연, 코일 · 시트, 선재
석도 · 크롬도금강판	6	태국, 말레이시아, 인도네시아, 튀르키예, EAEU	석도강판, 크롬도금강판
기타 철강제품	6	미국, 튀르키예, 호주 등	구조용 강재, 강철 못, 그라인딩볼 등
컬러강판	3	베트남, 이집트, 태국	컬러도장강판
반제품	1	이집트	빌렛
복합 판재	1	튀르키예	냉연 · 아연도금 · 컬러강판 포괄

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

표12. 현재 조사 진행 중인 한국산 철강 규제

국가 · 지역	품목군	유형	조사 개시	비고
남아프리카공화국	도금강판	세이프가드	2025-07-25	조사 진행
영국	후판	반덤핑	2025-06-06	잠정관세 권고 거부, 최종 조사 진행
인도	전기강판	반덤핑	2026-06-22	조사 진행
일본	도금강판	반덤핑	2025-08-13	조사 진행
	냉연	반덤핑	2026-06-01	조사 진행
	열연	반덤핑	2026-06-01	조사 진행
호주	도금강판	반덤핑 일몰재심	2026-02-10	기존 조치 일몰재심 진행
	구조용 철강제품	조사	2026-01-23	조사 진행
EAEU	석도강판	세이프가드	2026-03-04	조사 진행
EU	전기강판	세이프가드	2026-03-27	조사 진행

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

3. 업체별 보수 일정 및 가격 고지 현황

현대제철

ASP)
10월 H형강 가격 인상. 11월 추가 인상 예고.
→ 4분기 제강사 대보수 집중, 수출 확대, 대형 프로젝트 수요 대비 목적. 중국산 H형강에 대한 AD 관세로 저가 수입이 막힌 상황에서 원가 상승분 전가 노력.

Cost)
9월 28일부터 전공장에서 철스크랩 구매가격 전 등급 톤당 1만원 인하 발표

동국제강

ASP)
10월 철근가격 90만원으로 인상
9월 17일부터 중소형 H형강 판매가격 톤당 5만원 인상
Cost)

9월 28일부터 인천공장과 포항공장에서 철스크랩 구매가격 톤당 1만원 인하 발표

표13. 제조사별 주요 보수 일정

제조사	생산능력	보수일정	보수 기간
H형강			
현대제철	인천 대형공장	10월 중순~11월 중순	약 25일
	인천 중형공장	11월 중순~12월초	약 20일
	포항공장	12월초~말	약 20일
동국제강	포항공장	11월 중순~12월 초	약 20일
열연			
POSCO홀딩스	광양 3열연공장	11월	약 20일
	광양 1열연공장	11월~1월	약 49일
	광양 4열연공장	1월~2월	약 43일
현대제철	당진 2열연공장	10월	약 10일
	당진 1열연공장	11월	약 15일
후판			
POSCO홀딩스	광양 후판공장	10월초 ~ 중순	약 20일
	포항 3후판공장	11월 초~중순	약 17일
현대제철	당진 1후판 공장	9월 말~10월 초	약 9일
	당진 2후판 공장	10월 말~ 11월 초	약 8일

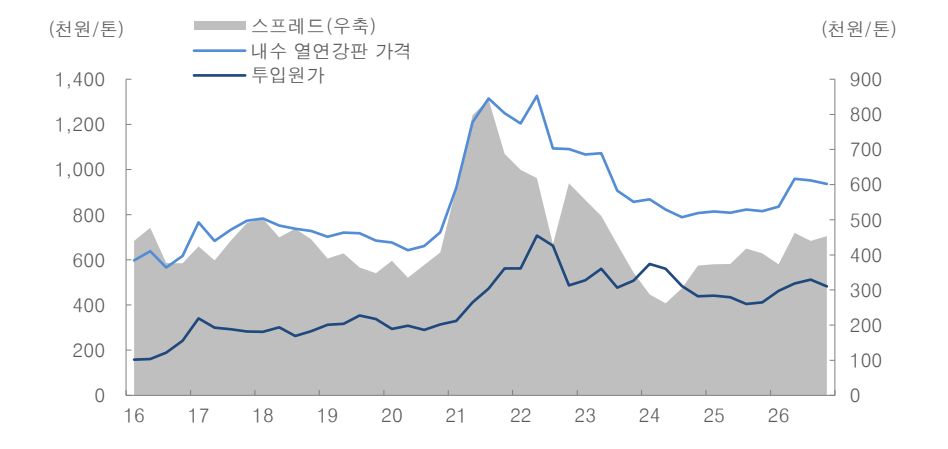
자료: 현대제철, 동국제강, 대신증권 Research Center

4. 판매가격, 원재료 가격, 수급 동향

고로 스프레드: 3Q 43.9 만원/톤 → 4Q 45.3 만원/톤으로 QoQ +3% 개선 전망
전기로 스프레드: 3Q 43.7 만원/톤 → 4Q 46.9 만원/톤으로 QoQ +7% 개선 전망

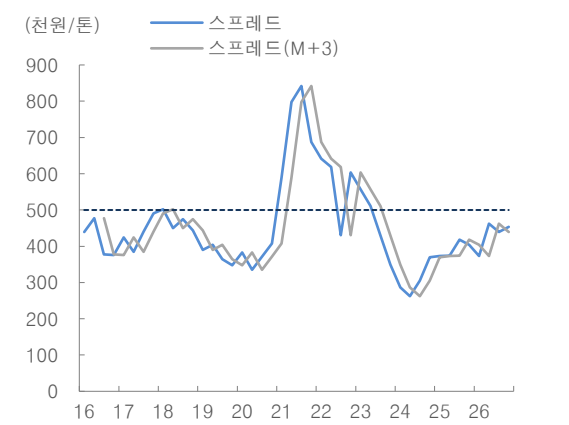
상반기는 이란전쟁 발발로 인한 원재료비 상승과 높은 원달러 환율로 스프레드 개선이 제한적이었다. 하반기에는 매출의 30%를 차지하는 자동차와 7%를 차지하는 조선의 판가 협상이 마무리되어 상반기 대비 판매가격이 상승하고, 원재료비 가격이 하향 안정화 될 것으로 전망한다. 원재료비 하락 폭이 제한적이라고 하더라도 원달러 환율 하락으로 원화 환산 투입원가에 대한 부담이 완화되며 스프레드 개선이 기대된다.

그림 29. 국내 고로 스프레드(밀마진) 추이



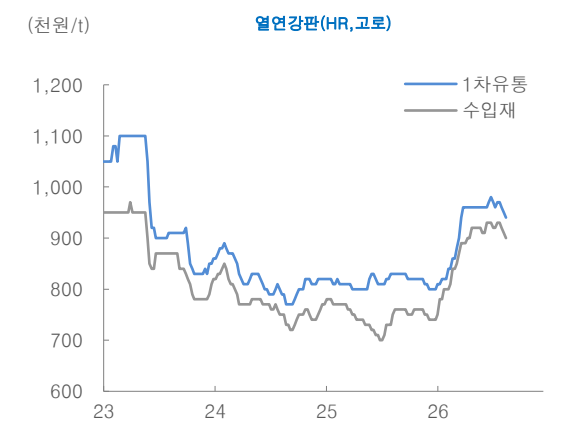
자료: Steeldaily, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 30. 국내 고로 스프레드(밀마진) 추이



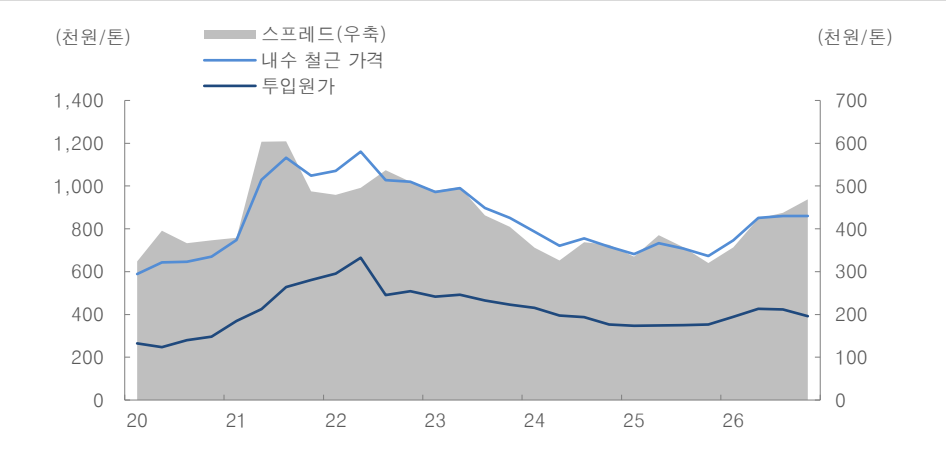
자료: Steeldaily, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 31. 국내 열연유통가격 및 수입유통가 추이



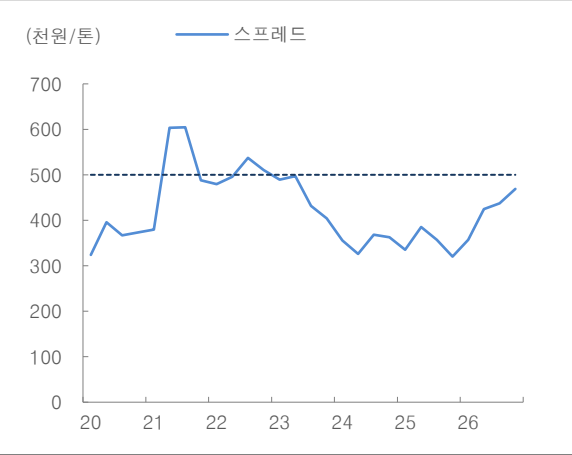
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 32. 국내 전기로 스프레드 추이



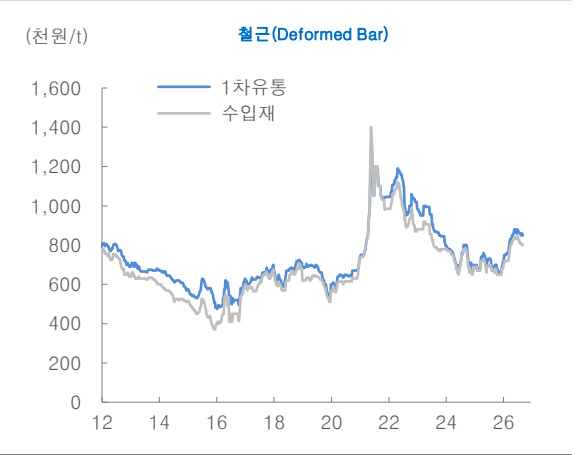
자료: Steeldaily, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 33. 국내 전기로 스프레드 추이



자료: Steeldaily, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 34. 국내 철근 유통가격 및 수입 유통가 추이



자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

[Price]

글로벌: 철강가격은 수입규제 강도를 반영하며 지역별로 차별화된 흐름

9월 말 기준 지역별 열연가격(달러/톤): 미국 1,215달러(YTD +28%), 유럽 849달러(+12%), 한국 684달러(+24%), 중국 492달러(+4%)

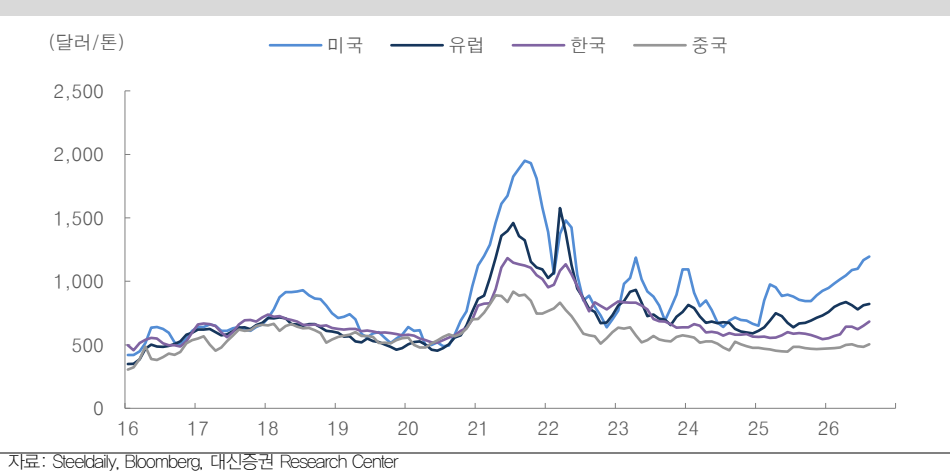
지역별 차별화된 가격 흐름은 각국의 통상조치, 수입제한, 공급 여건 차이 등이 반영된 결과다. 주요국들의 수입 규제가 강화되며, 장기화되거나 무기한으로 운영되는 추세이다. 규제 대상은 철강 본제품에서 원산지 추적과 하공정 제품으로 확대되고 있다. 미국과 EU는 수입제품에 사용된 쇳물 생산국 정보를 요구하고, 철강을 사용한 기계, 부품까지 관세 대상에 포함해 제3국 우회수출을 차단한다. 이에 따라 수입가격이 상승했다.

미국: 한국의 기존 수출쿼터 폐지, 철강 본제품의 전체 통관가격에 50% 관세 부과

EU: 연간 1,835만톤까지 무관세 수입 허용, 쿼터 초과분에 50% 관세 부과. 한국은 EU 전용쿼터 207만 톤 확보했으나 기존 대비 물량 감소, 쿼터 내 수출에 CBAM 비용 부과. 3Q26 EU에 수입된 탄소국경조정제도(CBAM) 대상 제품에 적용할 인증서 가격은 온실가스 내재배출 1톤당(CO₂ e) 82.32유로로, 2Q 75.28유로 대비 QoQ +9.4% 증가. EU 배출권거래제(ETS) 배출권 공급 감소와 발전 부문에서의 수요 증가 영향. 수요는 9월 천연가스 가격 상승으로 석탄 발전 비중 증가한 것이 배경.2026년 수입분에 필요한 인증서는 2027년 2월부터 판매 예정. 내년 수입분부터는 해당 연도에 인증서를 구입해야 하고 매 분기말 그해 누적 수입분의 내재배출량에 상응하는 인증서 수량의 최소 50% 보유 의무. 인증서 가격은 2027년부터 분기가 아닌 주간 단위로 산정.

중국: 중국 열연가격은 뚜렷한 반등 없이 하락세 지속. 성숙단계에서 나타나는 구조적 문제이며, 건설, 제조업 실수요 회복이 제한적인 상황으로 가격 상승 또한 제한적

그림 35. 주요 국가별 열연 가격 비교



국내: 3분기 중 완료된 자동차, 조선항 계약 물량에 대한 판가 인상은 4분기 온기 반영
예정 + 내수 유통가격은 무역 규제에 하단 지지받을 것

10월 초 기준 국내 제품별 유통가격(만원/톤): 열연 92만원(YTD +15%), 냉연 98만원(+10%), 후판 97만원(+8%), 철근 84만원/톤(+20%), H형강 123만원/톤(+19%)

국내 철강 산업은 중국의 영향을 크게 받아왔으며, 가격도 중국산 제품가격에 연동되어 왔다. 저가 중국산 물량 유입으로 국내 업체들의 가격 협상력이 크게 축소되어 온 상황이다. 그러나 최근에는 반덤핑(AD)관세와 가격약속제도(MIP)로 저가 수입이 차단되며 내수 판가 하방 압력이 제한되고 있다. 열연은 작년 9월 반덤핑(AD) 잠정 관세 부과 이후 저가 수입재 재고가 상반기에 소진되면서 판가 인상이 시작됐다. 수입재와 내수 열연 가격의 괴리가 축소되며 열연 수입 유통가는 74만원/톤에서 92만원/톤까지 상승했다.

가격약속제도(MIP)는 6월 23일 시행됐다. 가격약속(MIP)에 참여하지 않은 업체에는 반덤핑(AD) 관세를, 참여한 중·일 9개사는 최저수출 가격을 적용한다. 최저 가격을 약속한 중국산 수입이 일부 재개되며 하반기 유통가격의 추가적인 상승은 제한될 것이다. 다만, 반덤핑, 가격약속제도가 하방을 방어하기에 상반기 높아진 유통가격이 유지될 것이다.

표14. 국내 철강 산업의 가격약속 사례

품목	날짜	대상국가	참여기업	내용
열연강판 (Hot Rolled Coil)	2026.06.23	중국, 일본	중국 6개사 - 바오산강철(Baoshan Iron & Steel (Baosteel)), - 번시강철(Benxi Steel Plat), - 허베이연산강(Hebei Yansteel), - 소우강징탕강(Shougang Jingtang Steel), - 장쑤사강(Jiangsu Shagang Group), - 리자오강철Rizhao Steel	9개사는 최근 3년간 국내 열연강판 수입 약 81% 차지
			일본 3개사 - JFE Steel, - 일본제철(Nippon Steel), - 도쿄제철	
후판 (Hot Rolled Plate)	2025.08.28	중국	중국 9개사 - 바오산강철(Baoshan Iron & Steel (Baosteel)), - 허베이강철그룹 (HBIS)HBIS Group (Hebei Iron & Steel) - 안산강철(Ansteel Grou), - 후난발린상(Hunan Valin Xiangtan Iron & Steel), - 리자오강(Rizhao Steel), 소우강강철(Shougang Group), - 시노커머디티즈(Sino Commodities), 샤먼(Xiamen ITG)	-

자료: 무역위원회(KTC), 대신증권 Research Center

표15. 국내 철강 산업의 반덤핑 사례

구분	중국	일본
열연강판 (Hot-Rolled Steel)	28.16~33.10% (2026년2월~2031년2월:5년)	31.58~33.43% (2026년2월~2031년2월:5년)
후판 (Heavy Plate)	27.91~34.10% (2025년11월~2030년11월: 5년)	
특수강봉강	25.08~27.96% (2026년 9월 17일 잠정관세 건의)	
도금, 컬러강판	22.34~33.67% (잠정관세 시행 중)	
H형강	28.23~32.72% (5년 연장 건의)	
스테인리스 후판	21.62% (2025년8월~2030년8월:5년)	

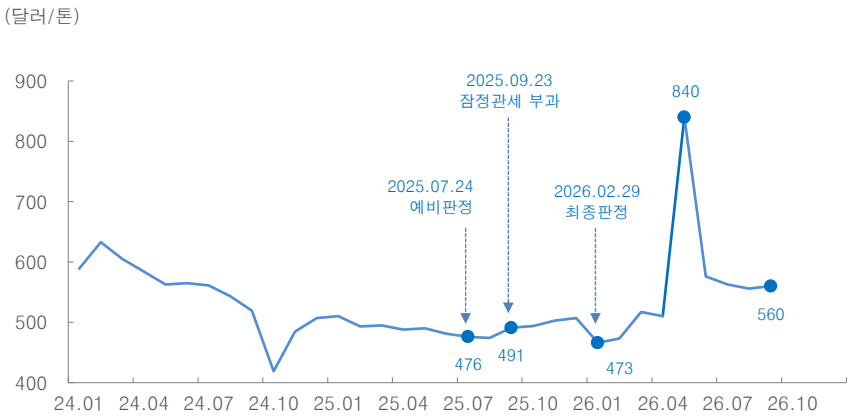
자료: 무역위원회(KTC), 대신증권 Research Center

표16. 2026 년 국내 열연가격 흐름

날짜	평균 가격(₩/톤 %)	가격 변동 요인	내용
1월	80,5만원/톤(-2%)	저가 수입재 소진	연말 유입된 저가 수입재 소진으로 가격 하락 압력 완화
2월	82,5만원/톤(+1%)	제조사 인상 반영	제조사 가격 인상분 시장 반영. 가격 상승 흐름 본격화
3월	86,8만원/톤(+7%)	공급 제약 심화	동남아 오퍼 상승, 환율 부담으로 신규 수입 둔화
4월	95,5 만원/톤(+19%)	90만원대 진입	제한적 공급과 원가 부담 지속. 가격대 큰 폭 상승
5월	96,0 만원/톤(+20%)	제도 변화 주목	반덤핑 최종 판정. 최저수입가격 시행 앞두고 시장 관심 제도로 이동
6월	95,3 만원/톤(+16%)	수입 증가 흐름	MIP 시행 이후 중국산 계약 물량 입고, 수입 증가 흐름

자료: 스틸데일리, 대신증권 Research Center

그림 36. 중국산 열연강판 수입 평균 단가 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 37. 국내 열연강판(HR, 고로재) 유통가격 추이



자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 38. 국내 후판 유통가격 추이



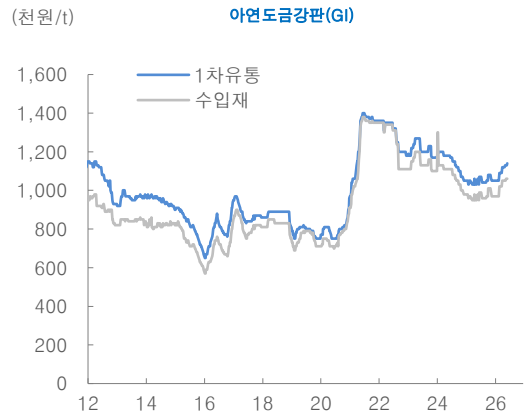
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 39. 국내 냉연강판(CR) 유통가격 추이



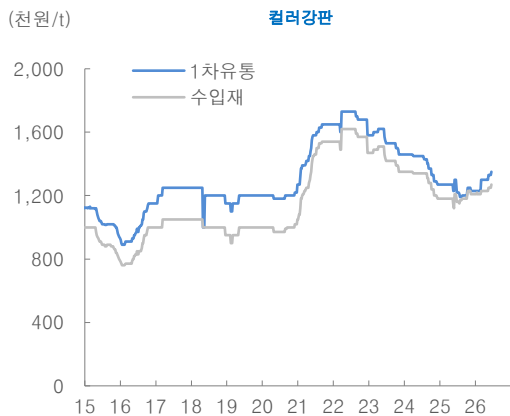
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 40. 국내 아연도금강판(GI) 유통가격 추이



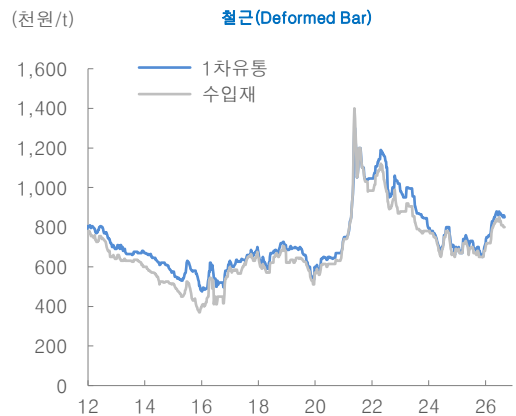
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 41. 국내 컬러강판 유통가격 추이



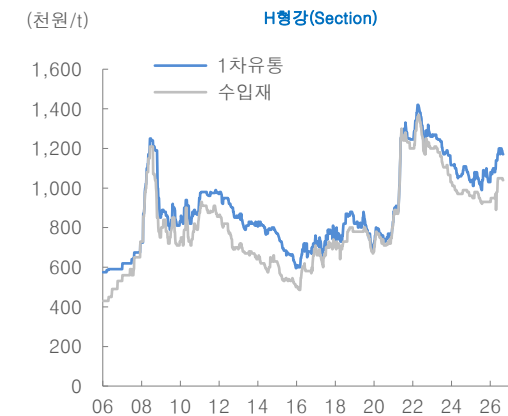
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 42. 국내 철근 유통가격 추이



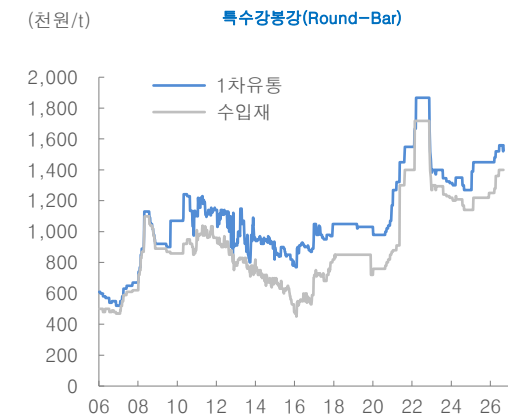
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 43. 국내 H형강 유통가격 추이



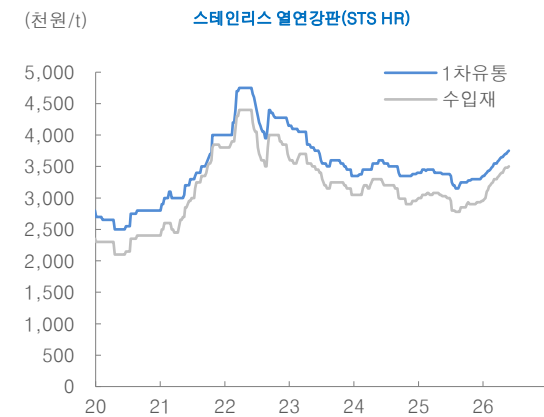
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 44. 국내 특수강봉강 유통가격 추이



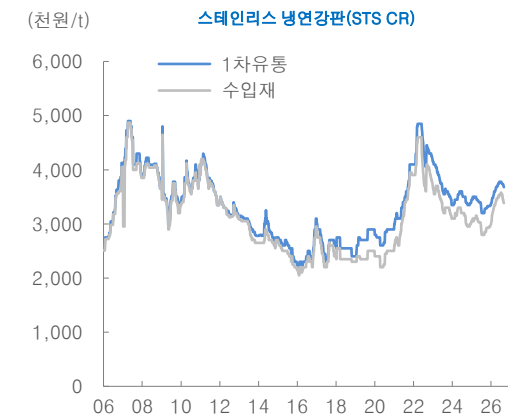
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 45. 국내 STS 열연강판 유통가격 추이



자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 46. 국내 STS 냉연강판 유통가격 추이



자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

[Cost] 3분기 원재료비 부담 지속, 4분기 환율효과로 하향 안정화 전망

9월 제선원가 톤당 335.2 달러(CFR 기준 단순 추정)

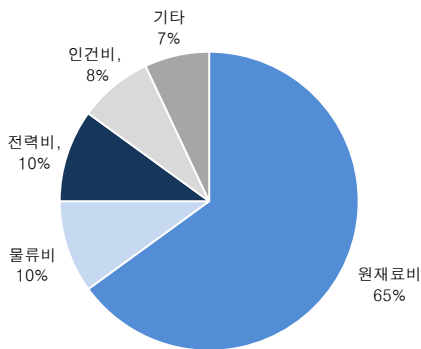
9월 말 기준 철광석 가격 \$94/톤, 원료탄 가격 \$273/톤, 철스크랩 가격 43.4 만원/톤

고로와 전기로 사업 모두 4Q에는 3Q 대비 원재료비 부담이 완화될 것으로 예상된다. 원료탄 가격이 현재의 높은 수준을 유지하더라도, 원/달러 환율 하락과 레깅 효과 감안 시 원재료비는 하향 안정화될 것이다.

고로 사업 투입원가: 3Q 51.3만원/톤 → 4Q 48.3만원/톤으로 하향 안정화 전망

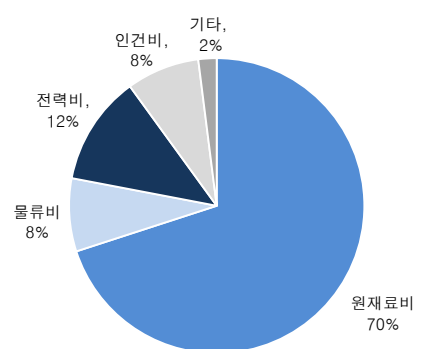
전기로 사업 투입원가: 3Q 42.4만원/톤 → 4Q 39.2만원/톤으로 하향 안정화 전망

그림 47. 고로 공정 원가구조



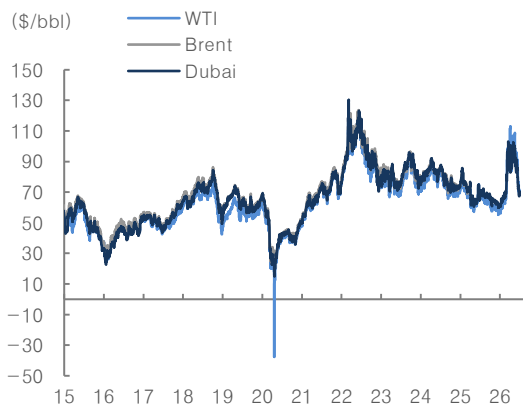
자료: SteelOnTheNet, 대신증권 Research Center

그림 48. 전기로 공정 원가구조



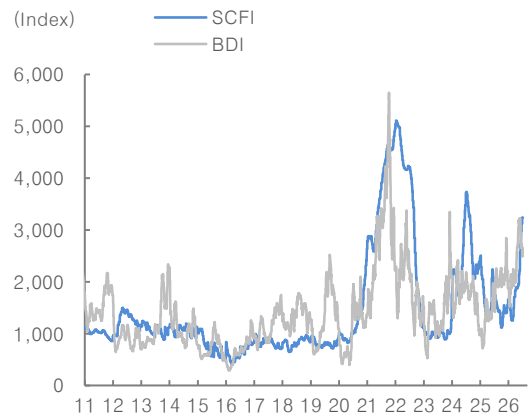
자료: SteelOnTheNet, 대신증권 Research Center

그림 49. 원유 가격



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 50. 운임지수



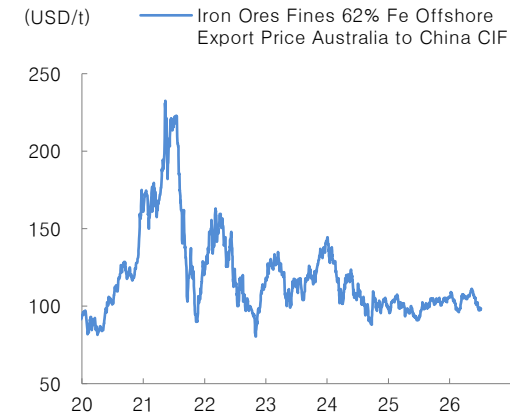
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

철광석 가격(62% Fe, 북중국 CFR 현물 기준): 10 월 첫째 주 평균 톤당 93.58 달러
가격전망: 연말까지 \$90 수준으로 하향안정화 전망

단기 가격 약세 요인: 1) 중국 건설 경기 부진 등 수요 부진(중국 수요 성수기로, ‘금구’라고 불리는 9월에도 수요 회복 제한적 2) 중국 철강사들의 수익성 악화 속 쇠물 생산 감소, 3) 항만 내 수입 철광석 재고 증가, 4) 해상 물동량 증가 등이 가격 압박

중장기 가격 약세 요인: 1) 아프리카 기니 시만두(Simandou) 프로젝트: 2025년 12월 첫 상업생산(20만톤) 시작, 2030년까지 연간 1.2억톤 생산체제 구축(글로벌 생산량의 5%). 1H26 램프업을 거쳐 하반기부터 생산 본격화. 하반기 수출 물량은 약 1,500~2,200만톤으로 추정. 2) 브라질 Vale(3.4~3.5 억톤)과 호주 RioTinto(3.43~3.66 억톤)의 증산 기조 유지. 3) 인도 철광석 수입량은 2025년 1,000만톤 수준에서 2031년 5,500만톤으로 확대될 것으로 예상되나, 같은 기간 중국 철광석 수입량이 2025년 12억6,000만톤 수준에서 11억5,200만톤으로 감소하며, 인도 수요 증가를 상쇄할 것으로 전망.

그림 51. 철광석(62%, 호주-중국) 수출 가격 추이



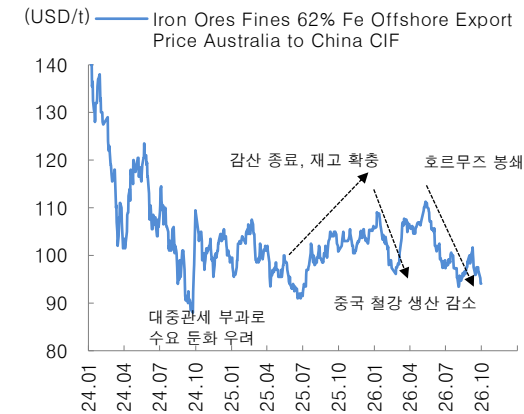
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 52. 허베이 철광석 유통 가격



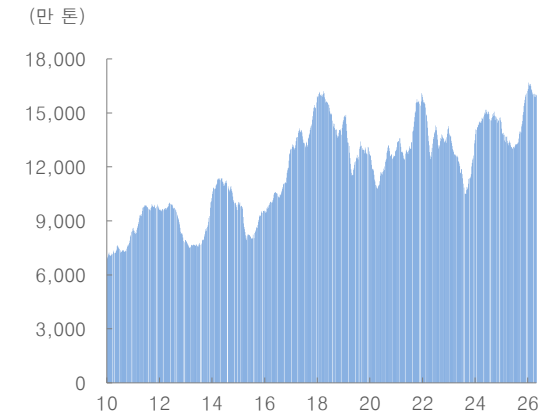
자료: My Steel, 대신증권 Research Center

그림 53. 철광석(62%, 호주-중국) 수출 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 54. 중국 항만 철광석 재고



자료: My Steel, 대신증권 Research Center

그림 55. 브라질 Vale의 생산량 추이 및 전망치



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 56. 호주 Rio Tinto의 2026년 가이던스

생산 및 판매	단위	2026년 가이던스
총 철광석 판매	Mt	343~366
Pilbara sales (100% basis)	Mt	323~338
Simandou sales (100% basis)	Mt	5~10
IOC sales (100% basis)	Mt	15~18

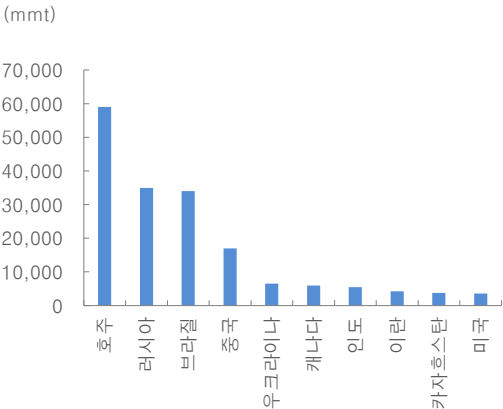
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표17. 기관별 철광석 2026년 가격 전망치

조사기관	발표 일자	2026년 평균 가격 전망 (\$/t)	내용
호주 산업과학자원부	2026.10.02	88	- 중국의 기니 시만두 광산, 브라질 중산
World Bank	2026.04.28	97	- YoY 3.2% 하락
SteelOnTheNet	2026.03.20	90	
Fitch Ratings	2026.03.12	95	- 생산비용의 상승
Deutsche Bank	2026.02.19	102	- 상반기 중국 철강 수요 일시 회복, 연료비 및 운송비 등의 생산비용의 상승 - 하반기 기니의 시만두 철광석 프로젝트 시행에 따른 대규모 공급
S&P Global	2026.01.30	96.95	- 인플레이션, 에너지 가격 상승, 저품질 광석 운영으로 비용 증가 - ASC(All-in Sustaining Cost, 철광석 1톤 생산 시 드는 평균 비용)은 2025년 59.38달러 대비 1.44달러 증가한 60.82달러 전망. - 기니 시만두 철광석 프로젝트 시행에 따른 대규모 공급
Vale	2025.12.02	100	- 기니 시만두 철광석 프로젝트에도 생산비용 상승, 매장량 감소로 가격 지지
BMI	2025.11.27	95	- 단기 중국 항구 재고 감소로 가격 상승 압력, 중장기 시만두 프로젝트의 시행 과 중국 내수 수요 약세 지속, 중국 정부의 경기 부양책 부재, 환경 규제 강화 에 따른 원료 수요 감소로 하락 전망

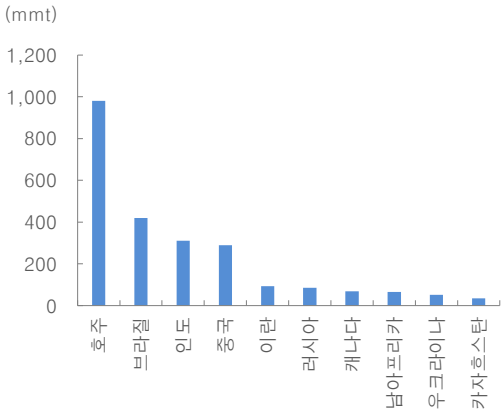
자료: World Bank, SteelOnTheNet, Fitch Ratings, Deutsche Bank, S&P Global, Vale, BMI, 대신증권 Research Center

그림 57. 2025년 글로벌 철광석 매장량 기준 Top 10



자료: USGS, 대신증권 Research Center

그림 58. 2025년 글로벌 철광석 생산량 기준 Top 10



자료: USGS, 대신증권 Research Center

제철용 원료탄 가격(동호주 FOB 현물 기준): 10 월 첫째 주 평균 톤당 260.60 달러
가격전망: \$250-\$260/톤 선에서 하향 안정화 전망

가격 흐름: 상반기 \$220~\$240/톤 구간에서 등락. 1~2월 호주 사이클론과 5월 중국 산시성 탄광 가스 폭발(연산 2,600만톤)로 공급 차질 발생 영향. 8월 중순 이후 산시성 탄광 안전점검 강화와 몽골탄 통관 감소 등 공급 차질 이어지며 \$265/톤까지 상승

단기 가격 변수: 1) 중국 내 원료탄 생산 회복 속도, 2) 인도 수요 → 산시성 광산 재개 등 중국 내 원료탄 생산이 조금씩 회복되고 있으나, 인도에서의 계절적 수요 회복 고려 시 단기간 내 큰 폭의 하락 제한적일 것으로 전망.

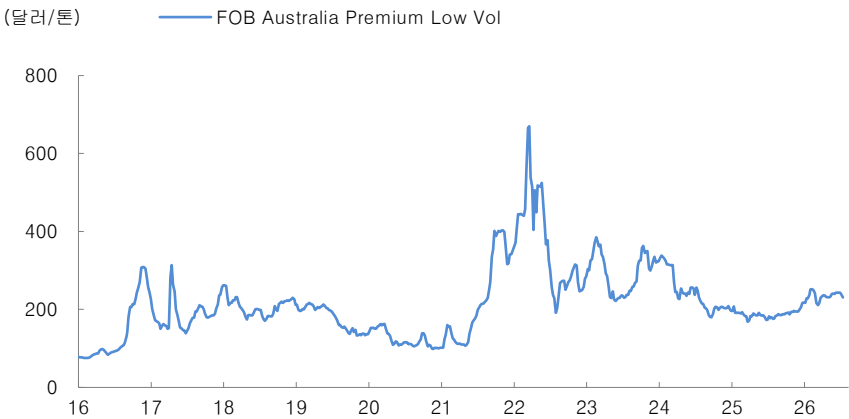
중기 관점에서 부진한 철강 수요와 철강사의 수익성 악화, 몽골탄 통관 회복 가능성을 고려하면 추가 상승폭은 제한적일 것으로 예상. 마이스틸에 따르면 산시성 원료탄 탄광 270곳 중 생산 확대가 가능한 곳은 93곳이며, 연간 생산능력은 1억2,200만톤으로 조사.

표18. 호주산 원료탄 2026 년 가격 전망치

조사기관	발표 일자	2026년 가격 전망 (\$/톤당)	내용
SteelOnTheNet	2026.03.20	180	
Fitch Ratings	2026.03.16	190	- 생산 비용의 구조적인 상승, 호주 사이클론에 의한 공급차질로 상반기 가격 상승 후 점진적인 하락 전망
Macquarie	2025.12.11	공급 과잉	- 글로벌 철강 생산 감소, 몽골산 원료탄 공급 증가에 따른 전반적인 약세 전망
Australian Treasury	2025.12.01	140	- 장기적인 공급 증가, 중국 수요 약세

자료: SteelOnTheNet, Fitch Ratings, Macquarie, Australian Treasury, 대신증권 Research Center

그림 59. 호주산 원료탄 가격 추이



자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

철스크랩 가격(생철 A 평균 기준): 10 월 첫째 주 평균 톤당 432,000 원/톤

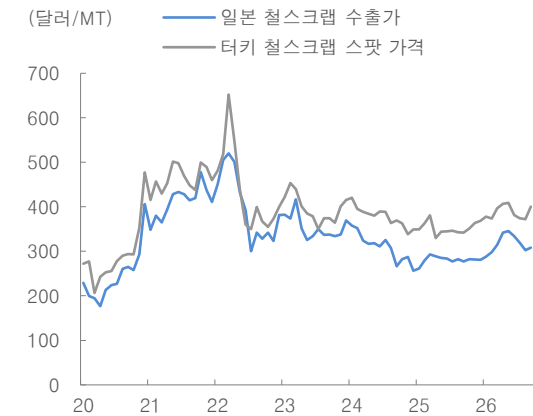
가격 변수 및 가격 흐름: 국내 철스크랩 가격은 철근 중심의 전기로 제품 시황에 크게 좌우되는 구조. 다만, 단기 가격은 제강사 재고와 구매정책, 국내 발생량과 출하량, 수입 대체 가격, 환율 등이 복합적으로 작용해 결정. 2026년 상반기는 글로벌 가격과 환율 상승으로 수입재 경제성 악화된 반면, 철근 수출 증가, 전기로 생산 회복으로 스크랩 소비 증가. 제강사들은 수익성 악화로 수입 축소, 국산 구매 경쟁과 유통업체의 출하 지연까지 겹치며 5월 이후 상승폭 확대. 하반기 들어서는 가격이 하향 안정화되는 모습. 7~8월 비수기 시즌과 9~10월 성수기 시즌 모두 철근 생산이 둔화되며 스크랩 구매수요 감소. 4Q는 주요 철강사들의 대보수가 예정되어 있어 수요 성장 제한적. 중장기 탄소중립 이행을 위한 전기로 생산 확대가 철스크랩 수요를 구조적으로 확대할 전망. 특히 저탄소, 고급강 생산에 적합한 생철과 중량 스크랩은 공급이 제한적인 바 탈탄소 수요가 가격 하단을 지지할 것으로 예상.

그림 60. 철스크랩 가격 추이



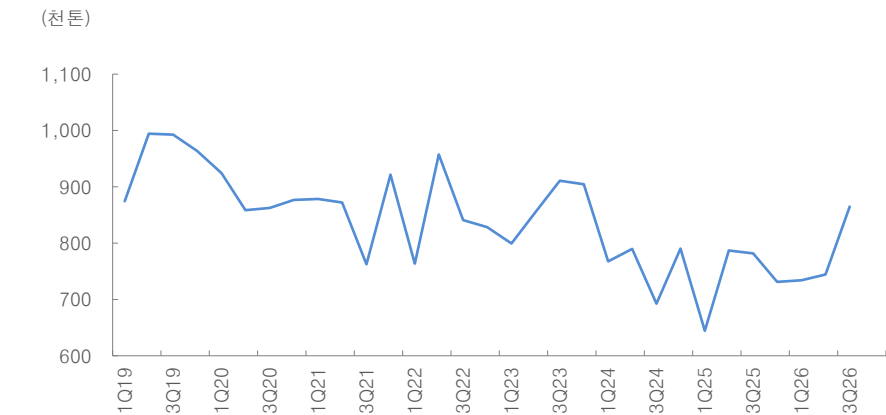
주: 생철A: 판재 가공 시 발생하는 사용 전 고급 스크랩
자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

그림 61. 해외 철스크랩 가격 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 62. 국내 제강사 철스크랩 재고 추이



자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

[환율] 환율효과 3Q는 부정적, 4Q는 긍정적

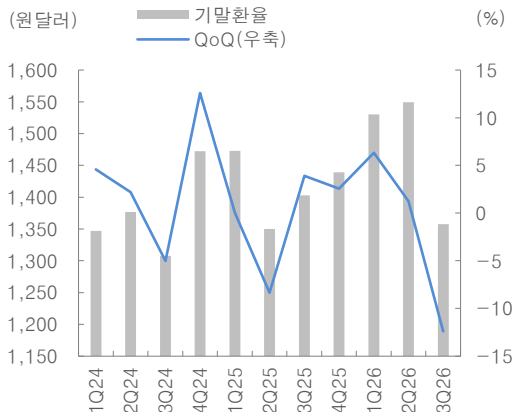
3Q 평균환율은 1,417원으로 마감했다. 현재 환율 흐름 감안 시, 4Q 평균환율은 1,360원 수준(QoQ -4%)을 전망한다. 원달러 환율 하락(원화 강세)은 수출 단가에 부정적으로 작용해 수출 채산성을 낮추고, 국내로 유입되는 수입산 물량 가격을 낮춰 내수 유통가격에 부담이다. 반면, 원재료단에서는 원화 환산 원재료비 부담을 낮추는 긍정적 효과가 있다. 전반적으로 보았을 때 원달러 환율 하락은 국내 철강업체들에게 유리한데, 수출 비중이 높지 않은 반면, 원재료비 수입 규모가 크기 때문이다. 다만 원재료비의 2~3개월 레깅을 감안 시, 3Q는 수출에 부정적 영향을 미치는 반면 원화 환산 원재료비 부담 완화 효과는 제한적이다. 환율 하락에 따른 긍정적인 실적 효과는 4Q에 기대할 수 있다.

그림 63. 원/달러 환율: 3Q26 평균 1,417 원(YoY +2%)



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 64. 9/30 일 종가 1,358 원(QoQ -12%)



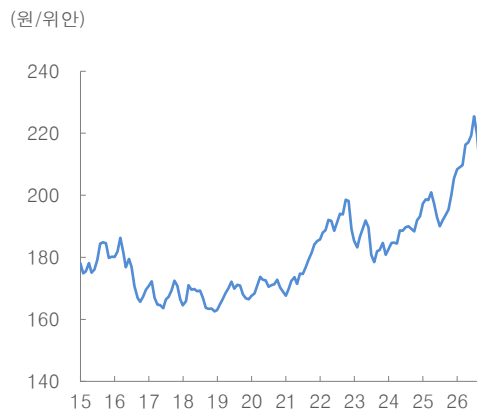
자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 65. 원/유로 3Q26 평균 1,636 원(YoY +1%)



자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

그림 66. 원/위안 3Q26 평균 210 원(YoY +9%)



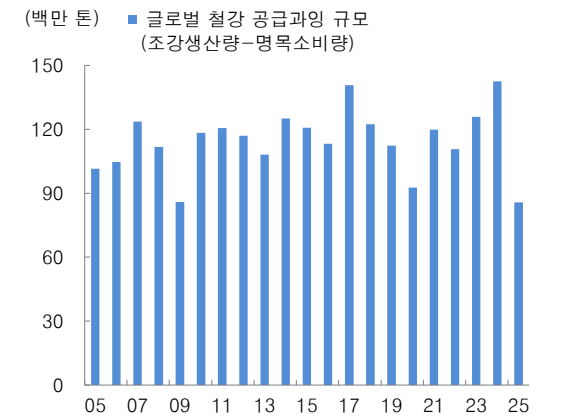
자료: QuantilWise, 대신증권 Research Center

[Quantity]

글로벌 철강 공급과잉 심화 지속

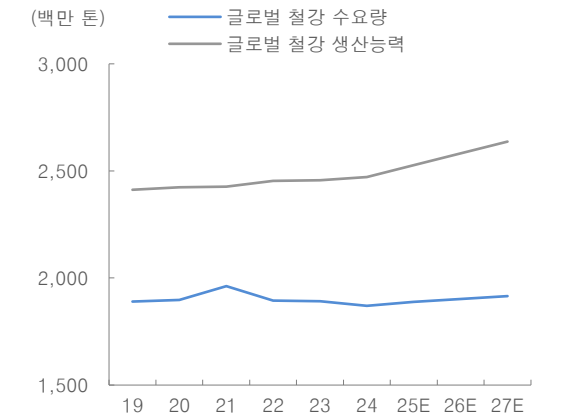
글로벌 철강 공급과잉은 심화되는 상황이다. 문제의 핵심에 있는 중국의 공급과잉은 고착화된 문제로 단기간 내에 해결되기 쉽지 않다. 과잉생산능력은 철강가격을 낮춰 철강사 이익률을 떨어뜨리며, 이는 저탄소 설비투자를 어렵게 만든다. 또한, 한국 철강사의 수출 여력이 감소하고 있다.

그림 67. 글로벌 철강 공급과잉 규모 추이



자료: Worldsteel, 대신증권 Research Center

그림 68. 글로벌 철강 과잉생산능력 확대 전망



자료: OECD, 대신증권 Research Center

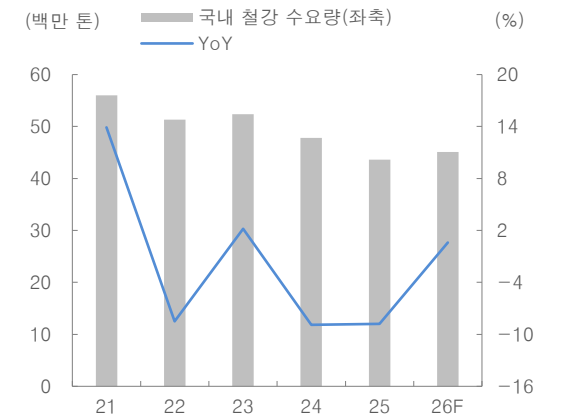
표19. 글로벌 철강 수요 전망

(백만 톤, YoY %)

지역	철강수요				YoY			
	24	25	26E	27E	24	25	26E	27E
EU(27)+영국	140.3	144.9	146.7	151.2	2.0	3.8	1.3	3.0
독일	26.6	28.8	29.4	29.9	-6.2	12.0	2.0	2.0
CIS	59.2	53.6	53.5	54.5	-1.9	-9.5	-0.1	1.7
러시아	43.7	39.3	41.2	41.2	-2.1	2.6	5.0	0.0
USMCA	129.7	128.4	131.1	134.1	-2.1	-1.0	2.1	2.2
미국	89.1	90.9	92.4	94.3	-1.6	2.0	1.7	2.0
멕시코	27.8	29.2	30.7	32.5	-4.3	10.3	5.1	6.0
중남미	46.8	50.5	49.8	50.8	2.2	7.8	-1.3	2.0
아프리카	40.1	45.0	46.7	48.8	5.8	10.4	3.8	4.6
중동	57.9	61.8	57.3	62.2	5.5	3.8	-7.4	8.6
아시아&대양주	1,230.0	1,187.2	1,190.1	1,211.4	-2.7	-3.5	0.2	1.8
중국	856.6	796.0	784.1	784.1	-5.4	-7.1	-1.5	0.0
인도	147.9	159.8	171.6	187.4	11.4	8.0	7.4	9.2
일본	49.7	48.0	47.9	48.7	-3.9	-3.4	-0.1	1.7
한국	47.8	43.6	43.7	44.2	-8.9	-8.8	0.3	1.1
ASEAN (5)	78.5	86.5	87.7	89.8	8.4	10.2	1.3	2.4
글로벌	1,749.4	1,718.2	1,724.1	1,762.0	-1.6	-1.9	0.3	2.2
중국 제외	892.8	922.2	940.1	977.9	2.3	3.1	1.9	4.0

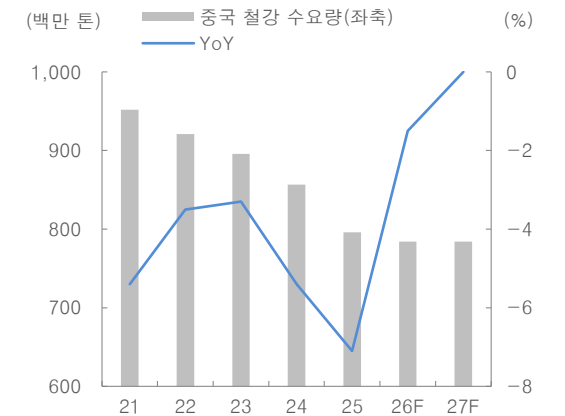
자료: World Steel Association
주: ASEAN(5): 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 베트남

그림 69. 2026년 글로벌 수요 증가율 플러스 전환 기대



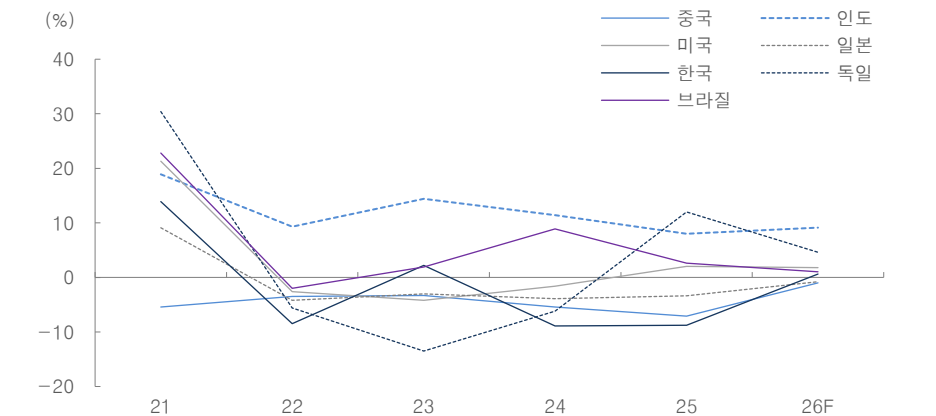
자료: Worldsteel, 대신증권 Research Center

그림 70. 중국 철강 수요 증가율 추이 및 전망



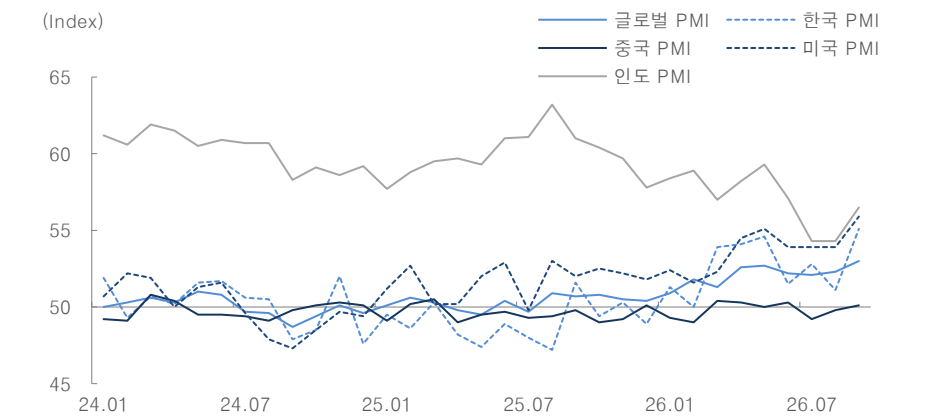
자료: Worldsteel, 대신증권 Research Center

그림 71. 국가별 철강 수요 성장률 추이 및 전망



자료: Worldsteel, 대신증권 Research Center

그림 72. 글로벌 및 주요국 PMI 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

중국

중국 시황은 글로벌 철강 수급과 가격을 좌우한다. 2025년 중국 조강생산량은 9.6억톤으로 글로벌 생산의 52%, 수요는 8.0억 톤으로 글로벌 수요의 46%, 수출은 1.3억 톤으로 글로벌 수출의 40% 비중을 차지했다. 압도적 비중을 가진 중국이 직면한 문제는 명확하다. 내수는 부동산 경기 부진과 인프라 투자 둔화로 위축되고, 수출로 이를 돌파하려는 시도는 각국의 무역장벽에 막혀 있다. 경로가 동시에 막힌 상황에서 제강사들은 코크스 가격 상승 등 수익성이 악화되며 중국은 자발적 생산 조정 압력에 놓여 있다. 하지만, 그 실효성마저 구조적으로 취약하다는 판단이다.

[내수]

-2026년 8월 중국 조강생산량: 7,461만톤(YoY -3.7%), 누적 6억5,185만톤(YoY -3.1%)

-상반기 누적 기준 이익 흑자 업체 비중: 30%

-8월 제조업구매관리자지수(PMI): 49.8(MoM +0.6p)

-8월 누적 부동산 개발 투자 YoY -19.9%, 건축물 시공면적 -12.8%, 신규착공면적 -24.8%

전방산업 중 건설(부동산+인프라) 비중은 2020년 60%에서 2025년 47%까지 축소되었다. 건설 부문 내 인프라 확대(21%→24%)가 부동산 급감(39%→23%)을 일부 상쇄하고 있지만, 2026년에도 부동산(YoY -12%), 인프라(YoY -7.5%)로 건설 부문 전체의 위축이 이어질 전망이다. 기계(YoY +6.2%), 자동차(YoY +6.5%) 등 대체 수요처가 성장하고 있으나 건설이 차지했던 비중을 상쇄하기에는 규모가 크지 않다. 신규착공 물량은 아직 뚜렷한 개선세를 보이고 있지 않고 있으며, 미분양 재고 소진이 우선적으로 해소되어야 한다는 판단이다. 신규 착공 물량이 증가하는 시점에 중국 내수 수요 개선을 기대할 수 있다.

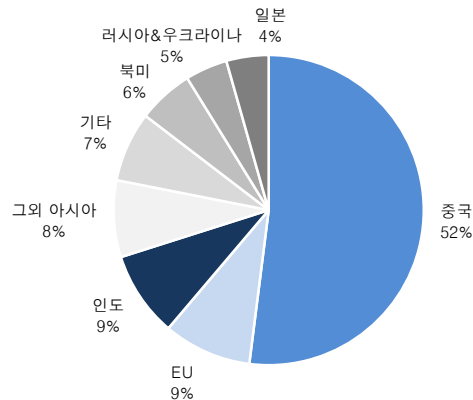
[수출]

-8월 수출: 1,015.5만 톤(YoY +6.8%, MoM +0.3%)

-8월 누적 수출: 7,514.9만톤(YoY -3.0%)

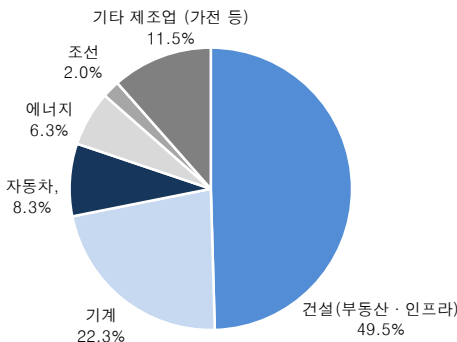
4개월 연속 월 1천만 톤 수준을 유지했으나 누적 기준으로 수출량은 감소했다. 중국 철강재에 대한 각국의 무역규제가 강화되고 있어 수출량 증가는 제한적일 것으로 예상된다. 중국 철강 수출의 7%를 차지하는 베트남은 1H26 수출량이 YoY -16%, 비중 6%를 차지하는 한국은 YoY -12% 감소했다. 두 나라 모두 대중 수입 규제를 강화한 결과다. 반면, EU향 수출은 YoY +12%로 증가했는데, 이는 수요 회복이 아니라 7월 쿼터 축소와 쿼터 초과 물량에 대한 관세 인상을 앞두고 발생한 밀어내기 물량으로 분석된다.

그림 73. 조강 생산량 기준 국가별 비중



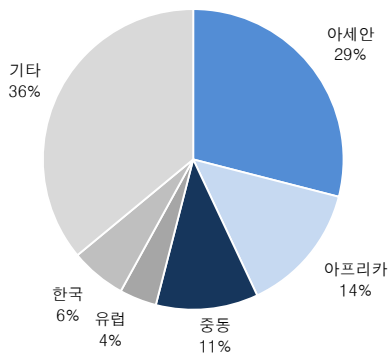
자료: Worldsteel, 대신증권 Research Center

그림 74. 중국 철강 산업의 전방 수요산업별 비중



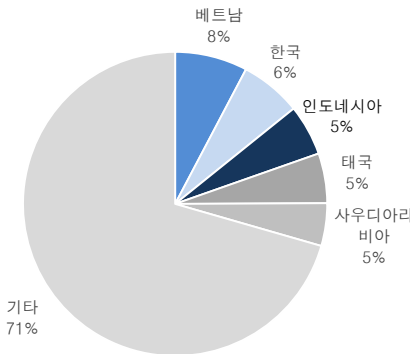
자료: MPI, 대신증권 Research Center

그림 75. 중국 지역별 수출 비중



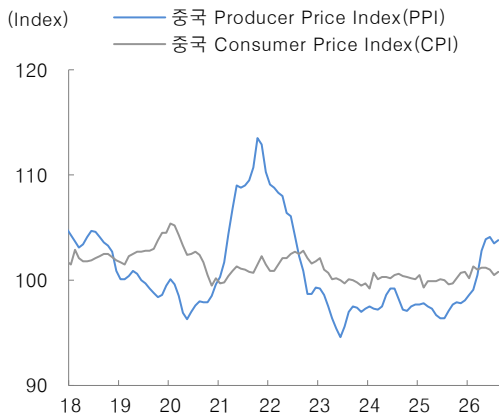
자료: 중국철강공업협회(CISA), 대신증권 Research Center

그림 76. 중국 철강 주요 수출 대상국 비중



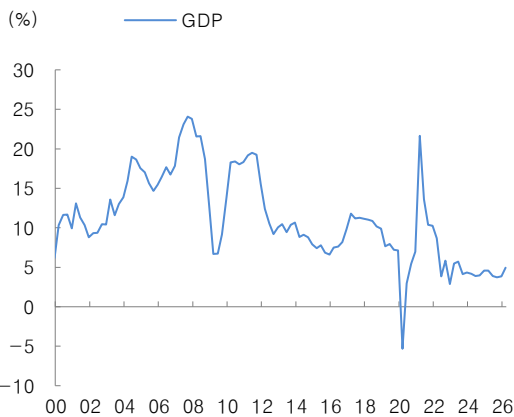
자료: OEC, 대신증권 Research Center

그림 77. 중국 PPI, CPI 추이



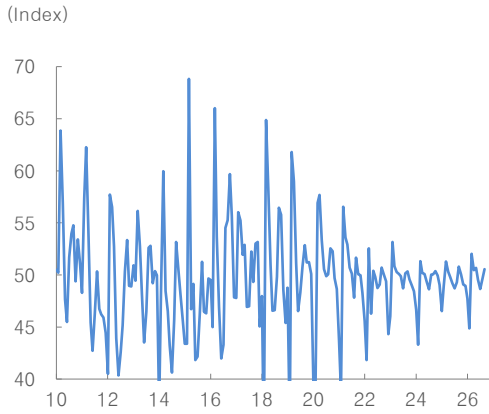
주: 2026년 8월 기준
자료: OEC, 대신증권 Research Center

그림 78. 중국 GDP 성장률 추이



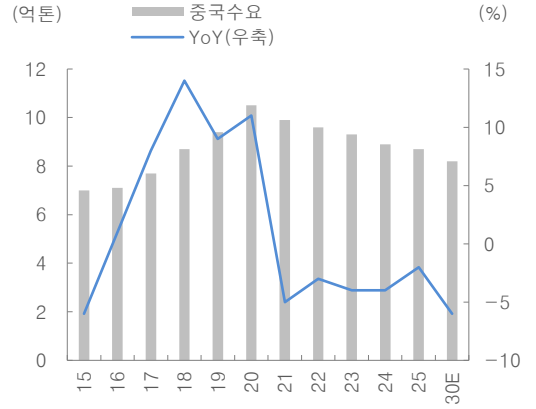
주: 2026년 8월 기준
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 79. 중국 철강 PMI 추이



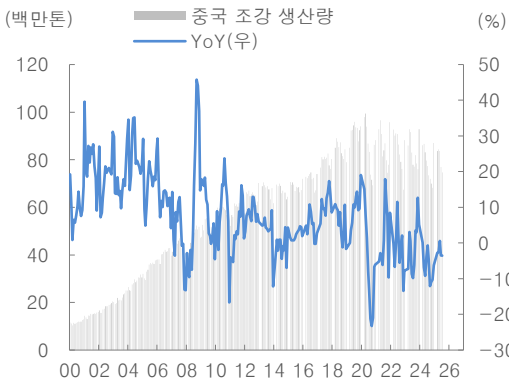
주:2026년 9월 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 80. 중국 조강 수요는 감소 추세



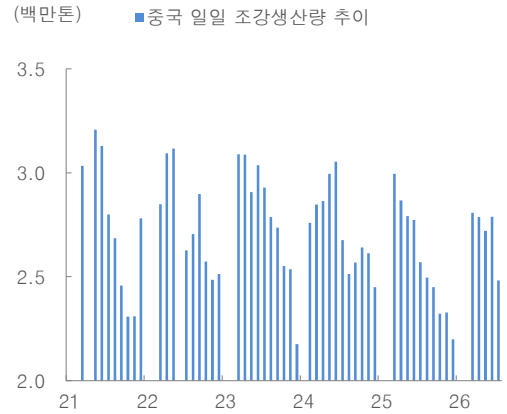
자료: 중국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 81. 중국 조강 생산량 추이



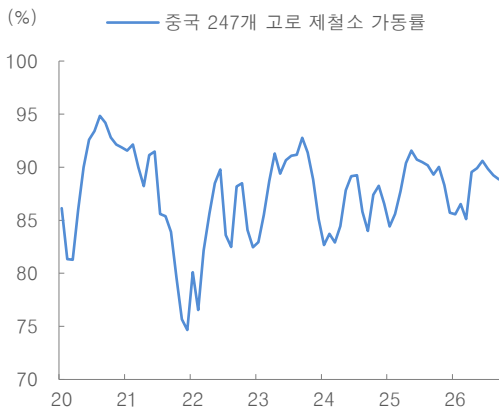
주:2026년 8월 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 82. 중국 일일 조강생산량 추이



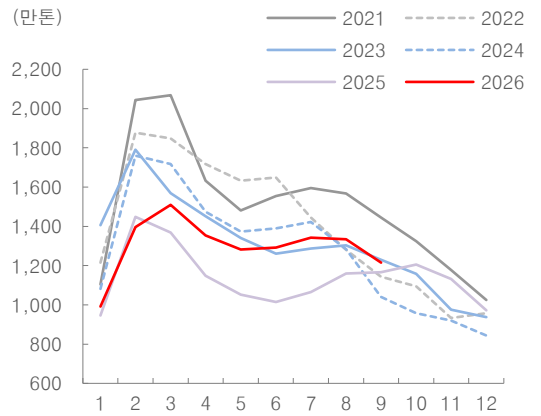
자료: CBIC, 대신증권 Research Center

그림 83. 중국 247개 고로 제철소 가동률 추이



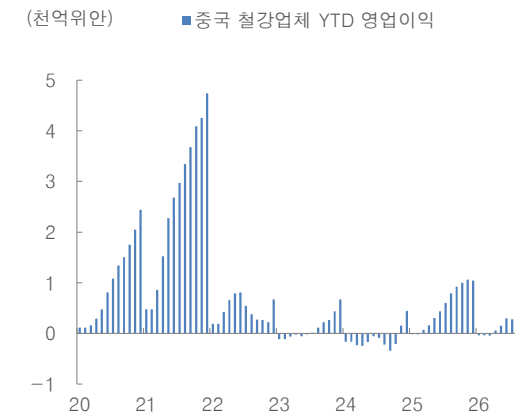
주:2026년 9월 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 84. 중국 철강재 재고 추이



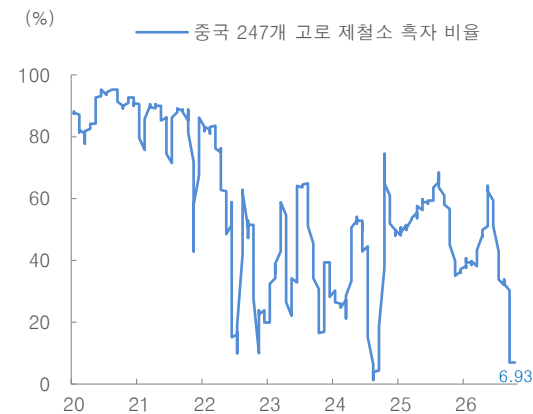
주:2026년 9월 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 85. 중국 철강업체의 YTD 기준 영업이익 추이



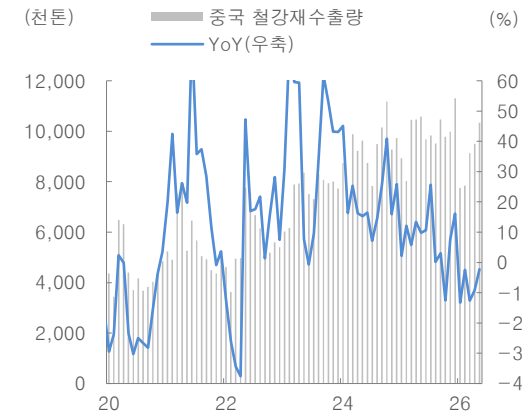
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 86. 중국 247개 고로 제철소 흑자 비율



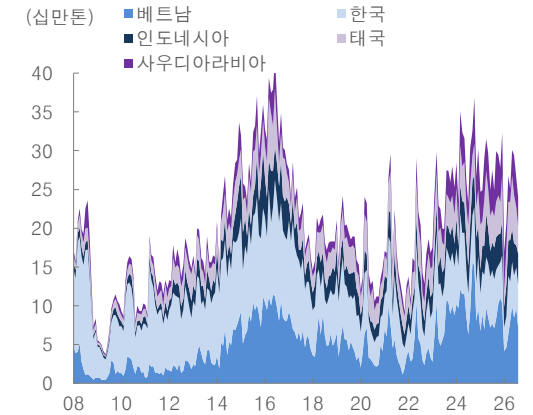
주: 2026년 10월 2일 기준
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 87. 중국 수출량 추이



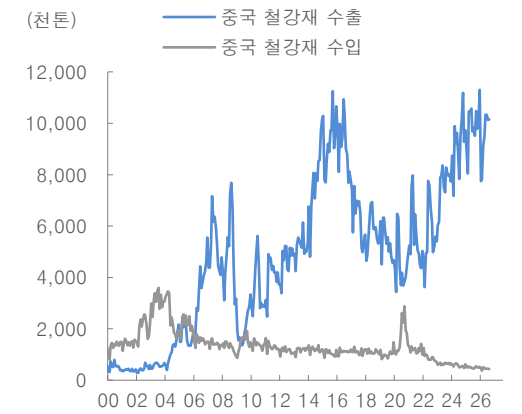
자료: OEC, 대신증권 Research Center

그림 88. 중국의 주요국향 수출량 추이



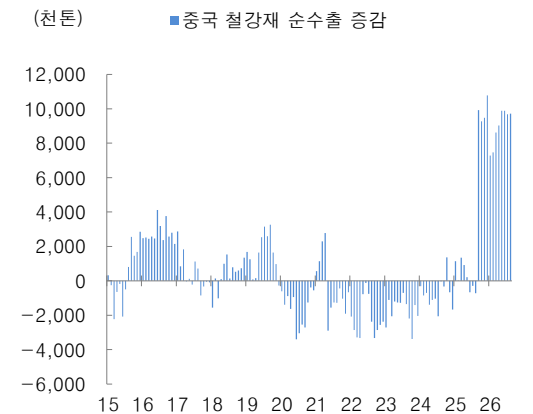
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 89. 중국 철강 수출 및 수입 추이



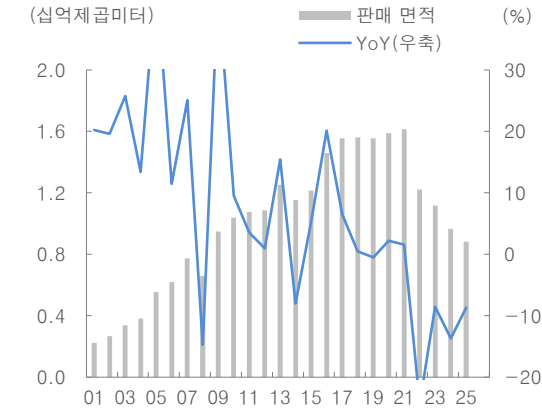
주: 2026년 8월 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 90. 중국 순수출 증감 추이



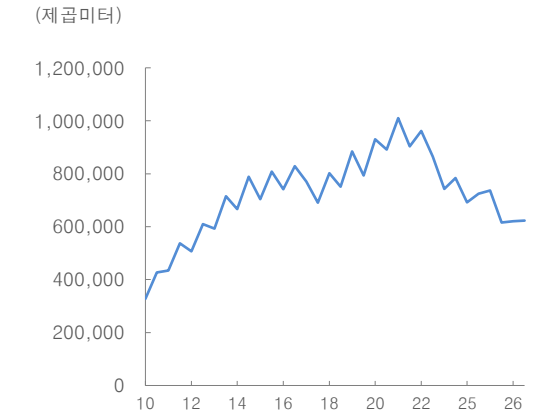
주: 2026년 8월 기준
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 91. 중국 부동산 판매 면적 추이



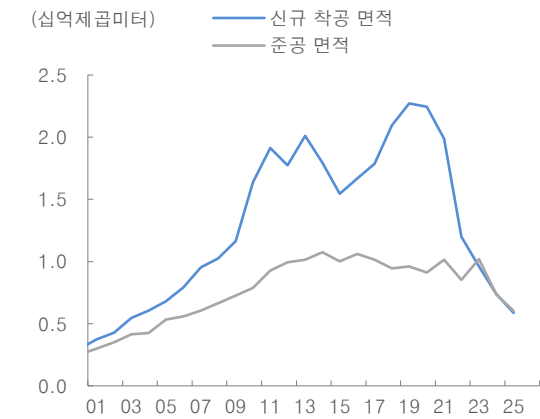
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 92. 중국 민간주택 미분양 면적 (누적)



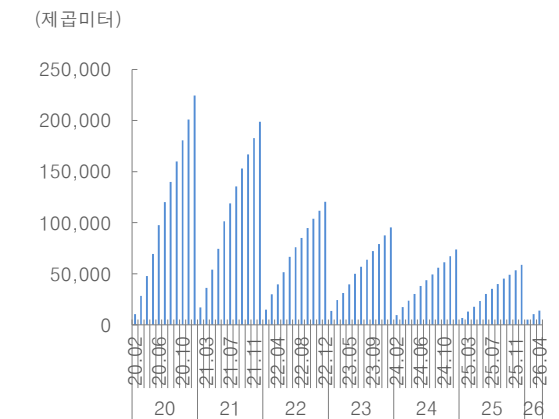
자료: NBS, 대신증권 Research Center

그림 93. 중국 신규 주택 착공 및 준공 면적 추이



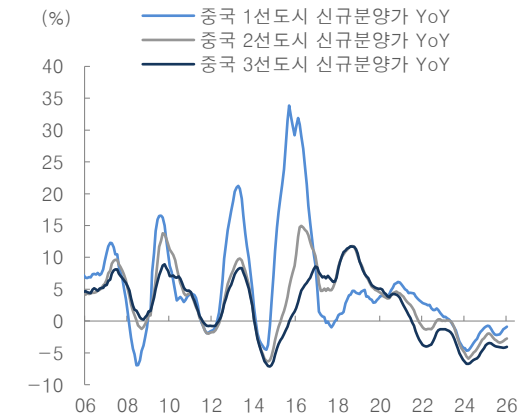
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 94. 중국 월별 주택 신규 착공 총면적(YTD)



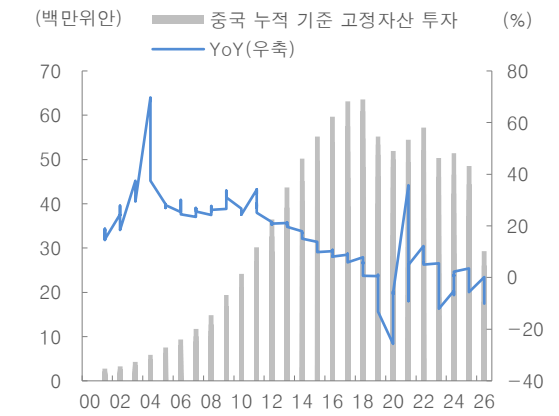
자료: NBS, 대신증권 Research Center

그림 95. 중국 도시별 신규주택 가격 추이



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 96. 중국 고정자산 투자 감소세



자료: CEIC, 대신증권 Research Center

국내

2026년 철강 수요는 4,370만톤(YoY +0.3%)으로 전년과 유사한 수준을 기록할 전망
[건설]

8월 건축 허가 면적 917만㎡ (YoY +14%), 착공 면적 629만 ㎡ (YoY +13%)

8월 누적 건축 허가 면적 6,722만㎡ (YoY +3%), 착공 면적 5,313만 ㎡ (YoY +5%)

건설 경기는 작년 낮은 기저효과로 전년 대비 소폭 상승했으나 여전히 저점 수준에 머물러 있다. 다만, 국내 반도체 공장과 데이터센터 등 비주거용 건설 수요, 미국향 철근 수출 증가로 봉형강 수요 회복을 기대한다. 국내에서는 평택, 용인, 청주 등을 중심으로 대규모 반도체 생산시설 투자가 진행 중이고, 데이터센터 건설도 본격화되고 있다.

[자동차]

-8월 국내 자동차 생산은 20만6,064대(YoY +1.2%), 내수 판매 10만9,920대(YoY -20.8%), 수출 14만 6,499대(YoY -26.9%)

-8월 누적 기준 생산 266만8,941대(YoY -2.9%)

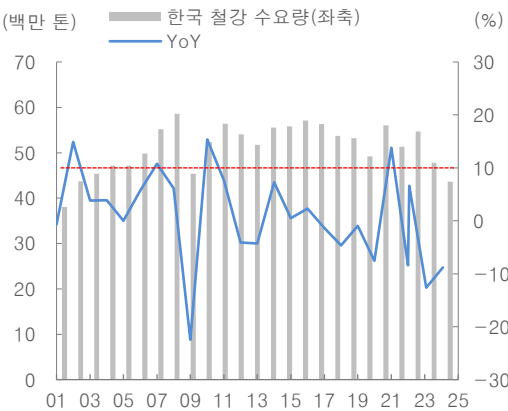
8월 생산은 부진한 모습이다. 지난해 7월 말에 집중됐던 하계휴가가 올해는 8월 초로 옮겨지며 평균 조업일수가 4일 감소한 영향이다. 일부 완성차 업체의 파업도 생산에 영향을 미쳤다. 9월에는 완성차 공장이 정상 가동하며 자동차향 출하도 증가했다.

[조선]

-8월 누적 선박 수주량 938만CGT(YoY +55%)

선박 수주 호조는 향후 건조 물량과 관련한 후판 수요를 견조하게 뒷받침한다. 다만 수주가 실제 건조와 철강재 발주로 이어지기까지 시차가 있어 단기간 내수 부진을 상쇄하기는 어려울 것으로 판단한다. 그럼에도 높은 수주잔고와 고부가 선종 건조가 이어지면서 후판 수요는 견조하게 유지될 전망이다.

그림 97. 국내 수요의 마지노선인 5천만 톤 소비 붕괴



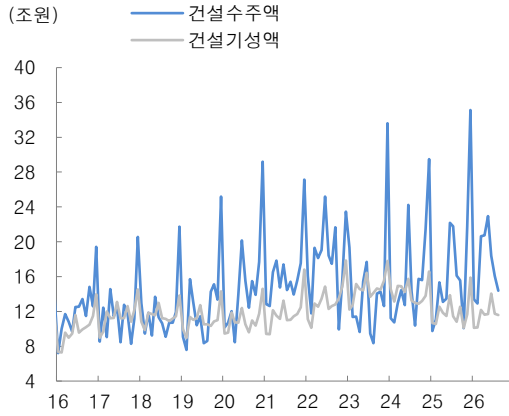
자료: Worldsteel, 대신증권 Research Center

그림 98. 국가별 철강사업 최근 3년 영업이익률



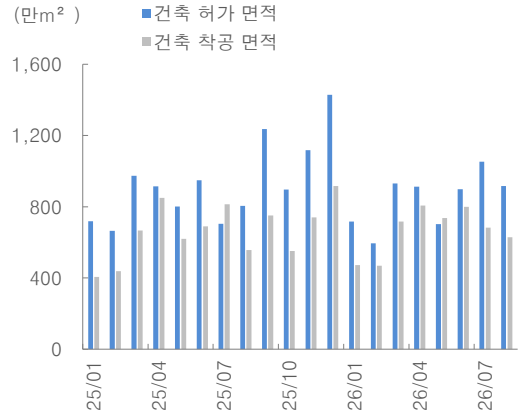
자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 99. 국내 건설수주액 및 건설기성액 추이



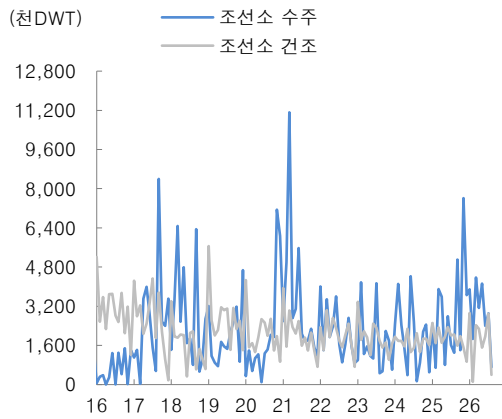
주: 2026년 8월(잠정) 기준
자료: 통계청, 대신증권 Research Center

그림 100. 국내 건설수주액 3년 평균 비교



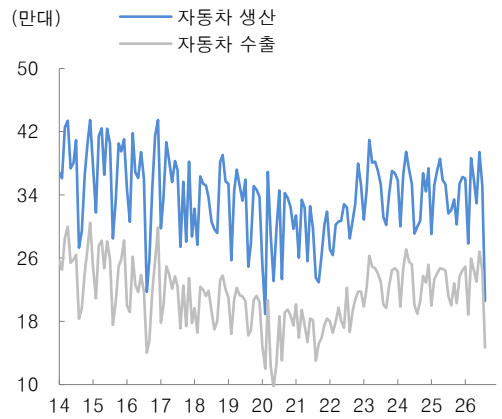
자료: 국토교통부, 대신증권 Research Center

그림 101. 국내 조선소 수주 및 건조량 추이



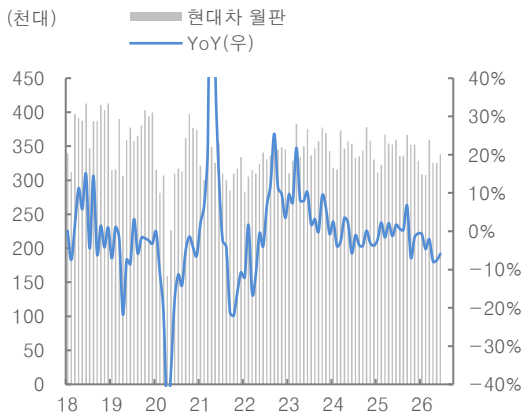
주: 2026년 8월(잠정) 기준
자료: Clarksons, 대신증권 Research Center

그림 102. 국내 자동차 생산 및 수출 추이



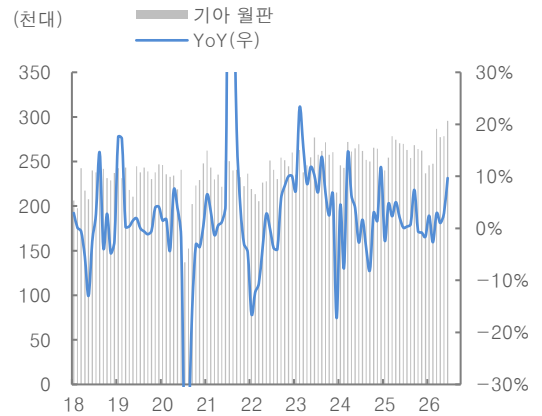
주: 2026년 8월 기준
자료: KAMA, 대신증권 Research Center

그림 103. 현대차 월별 도매



자료: 현대차, 대신증권 Research Center

그림 104. 기아 월별 도매



자료: 기아, 대신증권 Research Center

수입

8월 철강제품 수입량 108만톤(YoY +5.6%)

8월 열연강판 수입량 17만 1,776톤(YoY -9.1%). 중국산 수입량 5만6,535톤(MoM +88.6%, YoY -47.9%).

8월 누적 열연강판 수입량 128만5,826톤(YoY -35.5%), 중국산 수입량 17만7,836톤(YoY -84.4%). 일본산 89만1,384톤(YoY +7.4%)

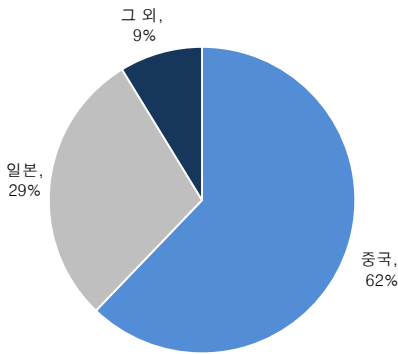
중국산 수입량은 올해 초 급감한 이후 최저수입가격이 적용된 6월부터 다시 증가하는 모습이다. 8월 말~9월초 수입재 입항이 이어지고, 최근 원화 강세로 원화 환산가격 낮아진 만큼 향후 수입재 유입과 국내 유통가격 흐름을 확인할 필요가 있다. 다만 8월 누적 기준 으로는 아직까지 중국산 수입량은 감소하는 추세를 유지 중이다.

수출

8월 철강제품 수출액 21억1,000만달러(YoY +7.9%)

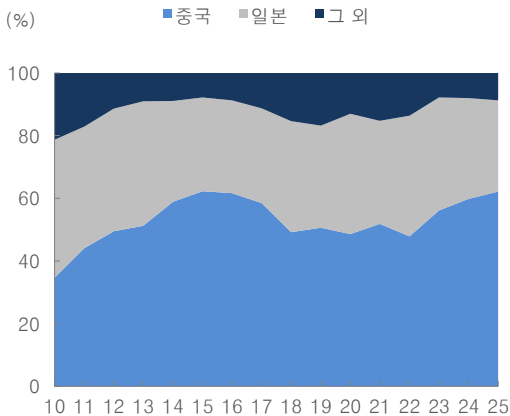
철강 수출은 6월부터 3개월 연속 전년 동월 대비 증가세가 지속되는 모습이다. 특히 미국향 철강 수출 증가가 두드러지는 모습인데, 8월 25일 기준 대미 철강 수출액은 2억 5,000만달러(YoY +109.5%)다. 미국 내 재고 부족과 AI 데이터센터 건설 확대 영향으로 파악된다. 데이터센터 관련 강재와 판재류 중심으로 미국향 판매가 증가하는 모습이며, 수출 가격은 톤당 920달러(YoY +6.3%)다. 반면 유럽은 철강 저율관세할당(TRQ) 도입 등의 수입규제로 YoY -18%를 기록했다.

그림 105. 2025년 기준 국내 철강재 주요 수입국 비중



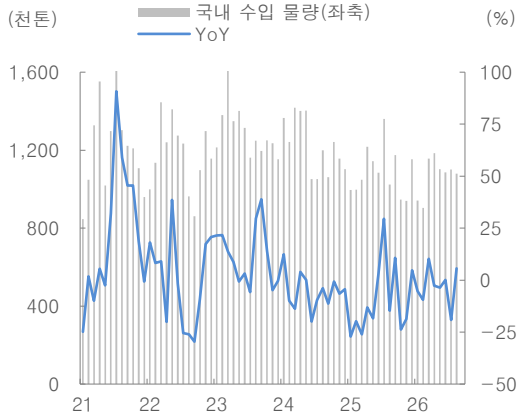
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 106. 국내 철강재 주요 수입국 비중 추이



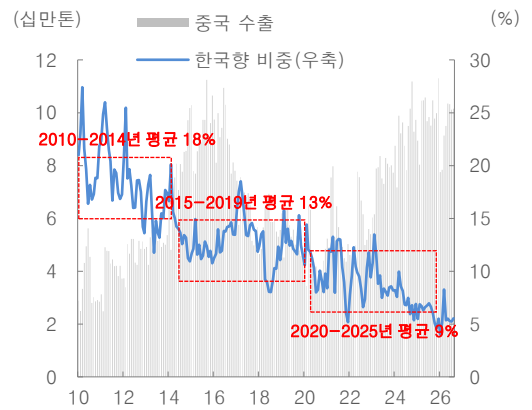
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 107. 국내 철강재 수입량 추이



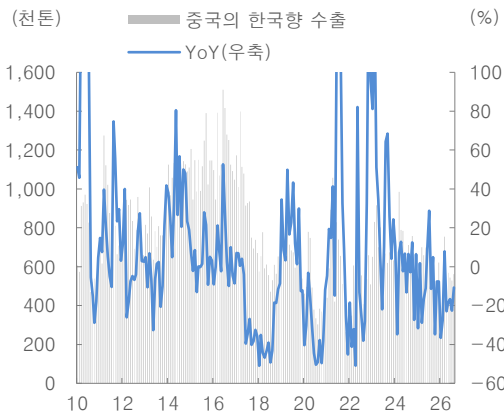
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 108. 중국 철강 수출 중 한국향 비중 감소 추세



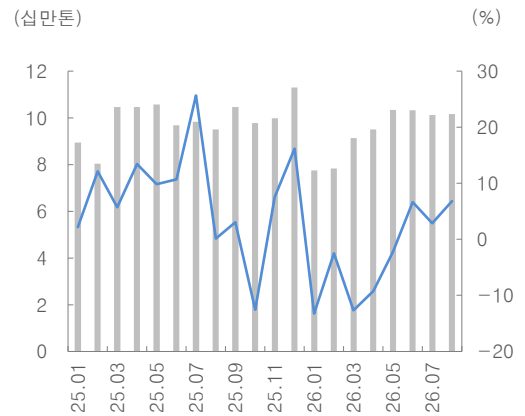
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 109. 중국의 한국향 수출 추이



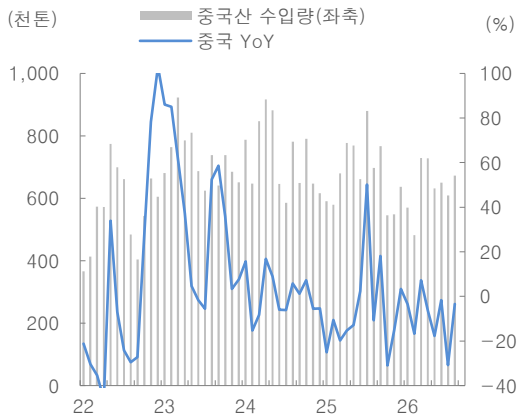
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 110. 중국 철강재 수출 5월 이후 다시 증가



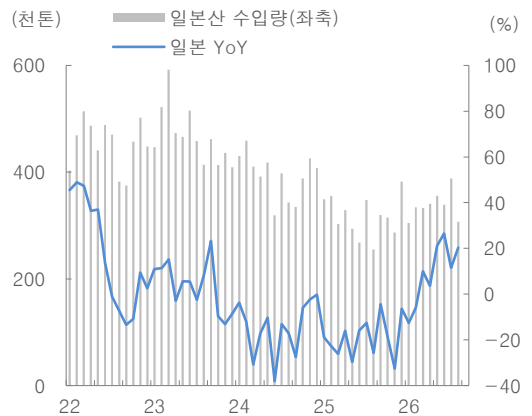
자료: CEIC, 대신증권 Research Center

그림 111. 중국산 철강재 수입량 추이



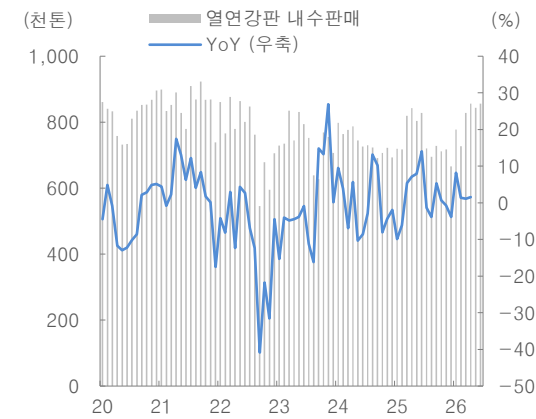
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 112. 일본산 철강재 수입량 추이



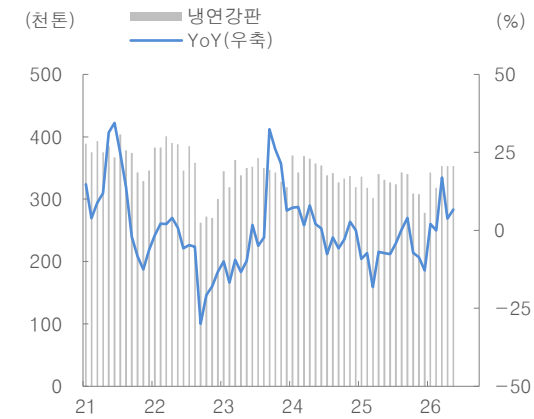
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 113. 열연강판 내수 판매 추이



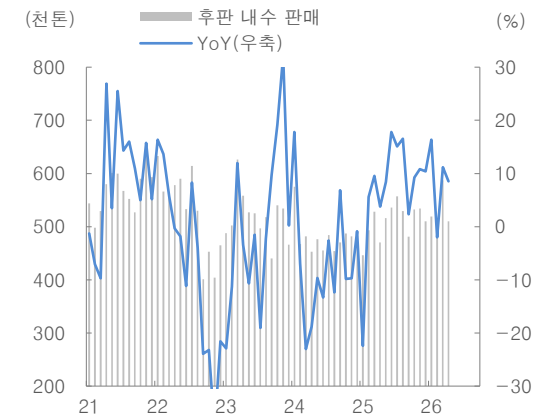
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 114. 냉연강판(CR) 내수 판매 추이



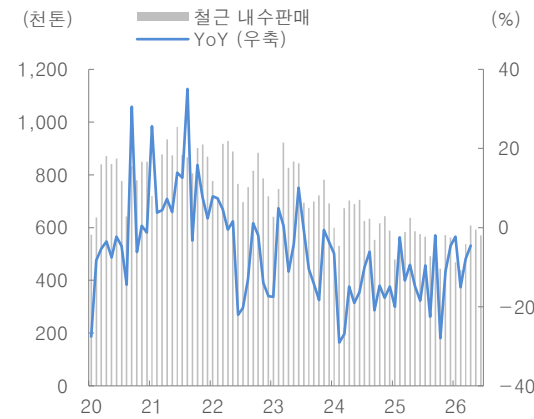
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 115. 후판 내수 판매 추이



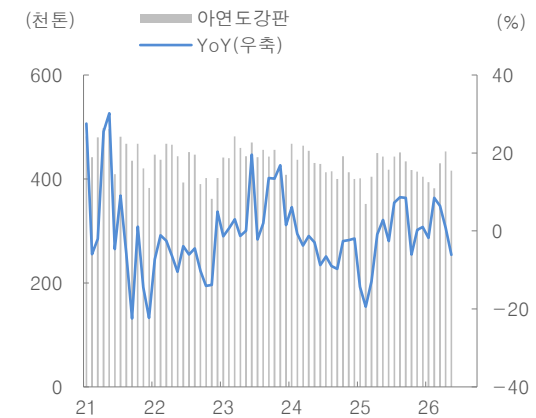
자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

그림 116. 철근 내수 판매 추이



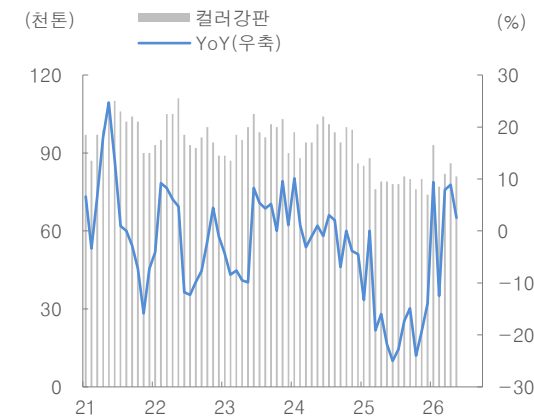
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 117. 아연도금강판(GI) 내수 판매 추이



자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

그림 118. 컬러강판 내수 판매 추이



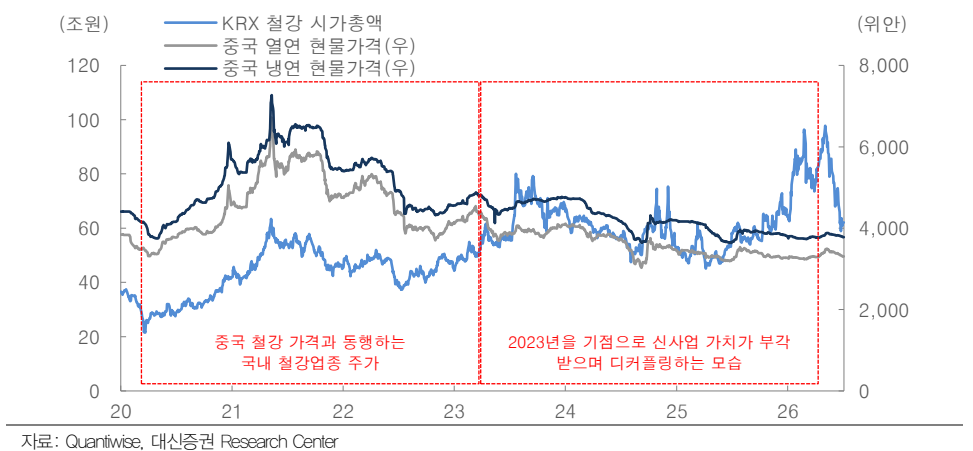
자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

IV. 신사업 현황

철강산업은 성숙 산업으로, 제한적인 수요 성장과 공급 과잉으로 PBR 1배 이하의 저평가가 고착화되어 있다. 국내 철강업체들은 철강 본업보다 이익률이 높은 신사업에 투자 중이다. 주가도 철강 본업의 실적에 기반한 전통적인 밸류에이션만으로는 설득력을 잃어가고 있다. 주가 상승 동력은 2023년을 기점으로 중국 열연가격에 연동된 움직임에서 벗어나 신사업 성장으로 바뀌었다. 철강업체들은 단순한 철강재 공급자를 넘어 AI 혁명 속 첨단 소재 플랫폼으로 재정 의되고 있다. 현대차의 로봇 사업, 현대건설의 원전 EPC 등 타 성숙 산업의 신사업 재평가가 멀티플 상승을 이끌었듯, 철강업체들도 동일한 구조적 시도를 진행 중이다. 과거 주가 상승은 내러티브에 기반했다면 이제는 실적에 기반한 상승이 기대된다. 2027년은 신사업 부문의 매출 본격화가 멀티플 재평가의 핵심 촉매로 작용할 것이다.

- **POSCO홀딩스**: 철강·에너지·전략자원의 ‘Triple-Core’ 체제로 재정의. 철강과 LNG 사업의 안정적인 현금창출력을 기반으로 전략자원에 자본을 배분하고, 리튬 사업의 수익화를 통해 그룹의 성장성과 자본효율을 높이겠다는 구상. 2028년까지 리튬사업에 5.5조원(자기자본의 8.5%) 투자
- **현대제철**: 미국 전기로 제철소 건설 계획 공시. POSCO홀딩스, 현대차그룹과 공동으로 연산 270만톤 규모의 일관제철소 건설 프로젝트 진행. 총 투자금 58억달러(약 8조 5,000억원)를 자기자본 50%, 외부차입 50%로 조달할 계획. 지분구조는 현대제철 50%, 현대차, 기아 각각 15%, 포스코홀딩스 20%.
- **세아베스틸지주**: 자회사 세아창원특수강을 통해 특수합금 사업 영위. 2024년 5월 미국 특수합금 법인 SST를 설립 후, 2026년 6월 공장 준공 완료. 모합금 46종과 분말합금 14종 양산 계획. 분말합금은 항공우주 부품의 적층제조(AM) 공정에 사용되는 핵심 소재로 AM 적용 부품 확대에 따라 시장 성장 전망. 2026년까지 특수합금 사업에 2,130억원(자기자본의 10%) 투자 계획

그림 119. 2023년 이후 신사업 가치 부각으로 주가 움직이는 모습



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 120. POSCO 홀딩스의 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 121. 현대제철의 주가 추이



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 122. 세아베스틸지주의 주가 추이



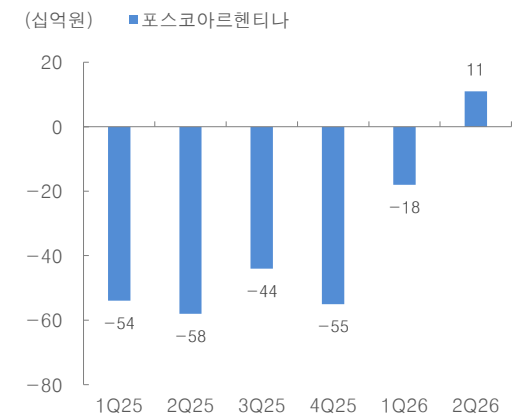
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

POSCO홀딩스의 리튬 사업과 리튬 가격

4Q POSCO 아르헨티나 리튬 사업 모멘텀 집중

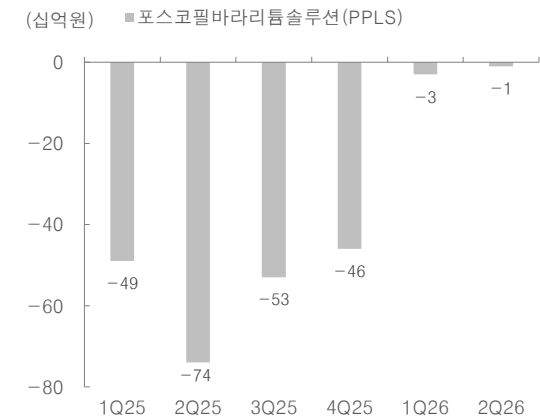
리튬 사업 모멘텀은 4분기에 집중될 전망이다. 아르헨티나 1단계는 2026년 3월 가동률 70%에서 BEP를 기록한 후, 2분기 큰 폭의 실적 개선을 달성했다. 일회성 비용 부담이 완화되고, 1분기 중 저가 계약 물량이 해소되면서 판매가격이 크게 오른 영향이다. 이에 따라 3~4분기에 걸쳐 리튬 사업 실적 우상향에 기반한 신사업 모멘텀으로 주가 상승을 기대했다. 하지만, 3분기 설비 보수로 가동률 상승이 제한되고, 리튬 가격도 하락하면서 관련 기대감이 줄어든 상황이다. 다만, 모멘텀은 소멸된 것이 아니라 4분기로 이연된 것이다. 1) 10월 2단계(2.5만톤) 가동 개시, 2) SK온 2.5만톤 규모 장기공급물량 매출 인식, 3) 4분기 1단계 풀가동 목표, 4) 1분기 저가 계약 물량 해소에 따른 판매가격 상승과 연말~연초 리튬 가격 단기 급등 전망 등을 고려 시 실적 개선과 함께 신사업 모멘텀이 부각되며 주가 재평가가 가능할 것으로 판단한다.

그림 123. POSCO 아르헨티나 영업이익 추이



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 124. 포스코필바라리튬솔루션 영업이익 추이



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

리튬 가격

중국 수산화리튬 가격: 2026.09.30 기준 111,800위안/톤(16,517달러/톤)

중국 탄산리튬 가격: 2026.09.30 기준 128,500위안/톤(19,080달러/톤)

호주산 스포듀민 가격: 2026.09.30 기준 1,780달러/톤

-LFP 배터리 수요 증가로 탄산리튬이 수산화리튬 대비 프리미엄 형성

-2025년 글로벌 리튬 광산 생산량 18% 증가. 중국 신규 설비 가동으로 리튬화합물 생산량 32% 확대. 화합물 업체 간 스포듀민 정광 확보 경쟁 심화로 스포듀민 가격 YTD 60% 상승하며 탄산리튬 상승률 32%를 큰 폭으로 상회

가격전망

리튬 가격은 수요 성장보다 빠른 공급 확대를 시장이 얼마나 흡수하느냐가 가격 향방을 결정할 것이다. 글로벌 유동성에 ESS 투기수요가 더해진 영향, 2027년 1월 짐바브웨 수출 금지, CATL 가동 지연 등 일시적 충격으로 연말~연초 리튬 가격은 단기 급등할 것으로 전망한다. 이후 호주, 중국, 아르헨티나의 생산 확대에 하향안정화를 전망한다.

가격 변동 요인

1) 짐바브웨 정광 수출 허가 여부

짐바브웨는 아프리카 최대 리튬 생산국으로, 2025년 스포듀민 정광 113만톤을 수출했다. 이는 자국 생산량의 90%, 탄산리튬 기준 글로벌 생산량의 9%, 중국 리튬 광석 수입의 약 15% 규모다. 짐바브웨 정부는 2027년 1월 1일부터 리튬 정광 수출을 금지하고, 황산리튬 이상 가공품만 수출을 허용하겠다고 발표했다. 황산리튬은 스포듀민 정광을 가공한 중간제품으로, 이후 탄산리튬, 수산화리튬 등으로 정제된다. 2027년 1월 1일 전까지 대형 광산 6곳에 수출 쿼터를 제공하는데, 쿼터 허용 조건은 2027년 1월까지 현지에 황산리튬 설비 구축을 서면으로 확약하고, 정광 수출세 10%를 유지하는 것이다. 설비 구축 기간 동안 쿼터 물량까지 정광 수출이 가능하다. 다만, 해당 규제는 중국 원료 공급을 줄인다고보다 원료 형태를 정광에서 황산리튬으로 바꾸는 정책에 가깝다.

2) CATL 광산 재가동 여부

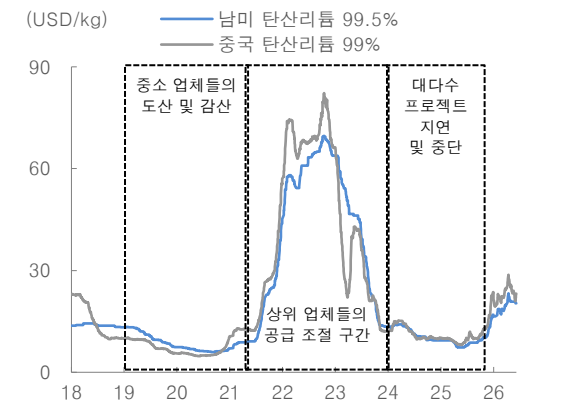
중국 장시성 이춘시는 리튬 운모 집중 산지로, 8개 광권이 중국 리튬 운모 생산의 80% 이상을 차지한다. 8개 광권의 합산 생산능력은 20만톤 LCE다. 이 중 젠샤위(Jianxiawo) 레피돌라이트 광산은 CATL 자회사 이춘스다이 소유로, 중국 최대 리튬 광산 중 하나다. LC 기준 월 8천톤, 연간 기준 약 10만톤을 생산한다. 이는 광석 리튬 기준 8.5%, 전체 리튬 기준 5% 이상 규모다. 2025년 8월 채굴 허가 갱신 지연으로 가동이 중단되었고, 현지점 주요 인허가 5단계(1. 매장량 검증→2. 출양수익 평가 및 정산→3. 주광종 변경 및 채굴허가 전환→4. 안전생산허가→5. 환경영향평가) 중 마지막인 환경영향평가 절차가 남아있다. 그러나 8월 17일 접수 예정이던 절차가 26일 철회되었고, 사유가 공개되지 않아 허가 시점은 불투명하다. 허가가 나더라도 착공, 선광 램프업으로 실제 출하까지는 시차가 있을 것으로 예상된다. 젠샤위 외 나머지 7개 광권(수난, 화산, 통안, 다강, 덩싱, 바이수이둥, 쥐자리)도 실제 가동은 2027년 상반기로 전망한다.

표20. 2026년 중국 배터리급 탄산리튬(99.5%) 흐름

날짜	가격	가격 변동 요인	내용
1월	149,500 위안/톤	공급 부족 우려	중국 젠샤위 광산 재가동 지연, ESS 수요 성장
2월	155,000 위안/톤	짐바브웨 수출 중단	준철 연휴에 따른 재고 확보 수요, 2월 25일 짐바브웨 정광 수출 전면중단
3월	154,000 위안/톤	중국 EV 판매 둔화	중국 EV 판매 둔화 우려
4월	169,500 위안/톤	짐바브웨 물류 정상화 지연	짐바브웨 수출 쿼터 허용에도, 물류 정상화 지연
5월	170,500 위안/톤	짐바브웨 공급차질 지속	짐바브웨 정광 중국 도착 지연
6월	142,500 위안/톤	젠샤위 광산 재가동 가능성	CATL 젠샤위 광산 재가동 가능성으로 하반기 공급 증가 전망
7월	137,500 위안/톤	젠샤위 광산 안전생산 허가 취득	CATL 안전생산 허가 취득 확인, 중국의 리튬이온배터리 소비세 도입 발표
8월	152,500 위안/톤	젠샤위 광산 미가동	CATL 미가동 상태 확인과 환경영향평가 지연, LFP 생산 증가

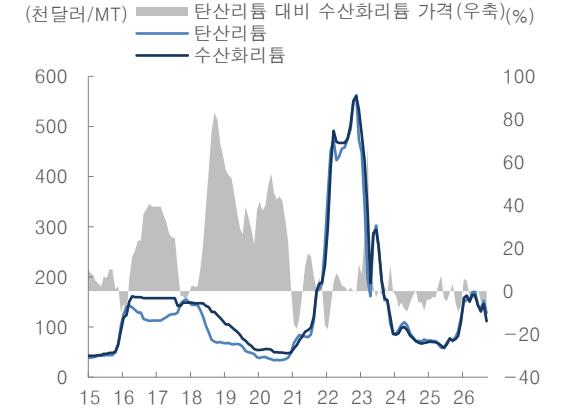
자료: 스틸데일리, 대신증권 Research Center

그림 125. 리튬 가격 추이



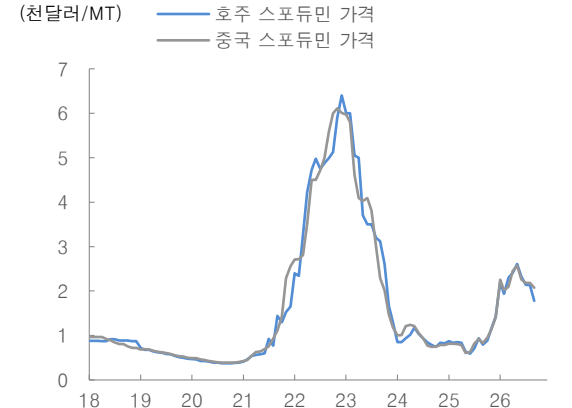
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 126. 탄산리튬과 수산화리튬 가격 추이



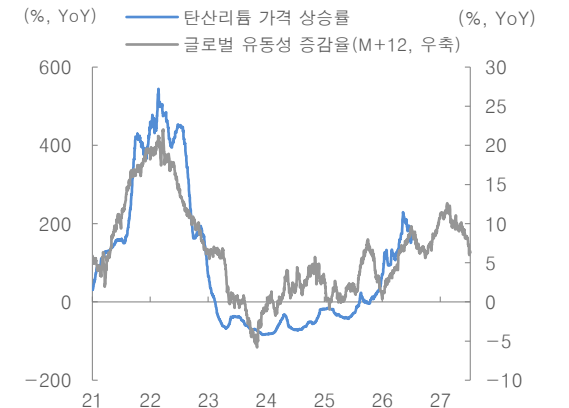
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 127. 스포듀민 가격 추이



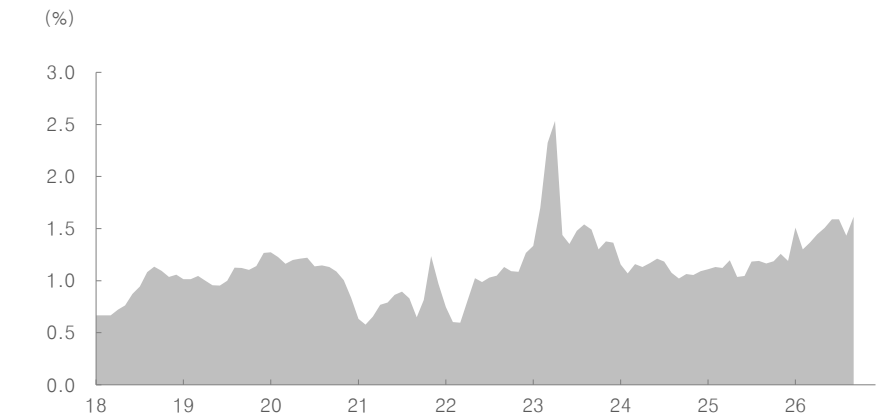
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 128. 유동성 반영하면서 투기 수요 증가 예상



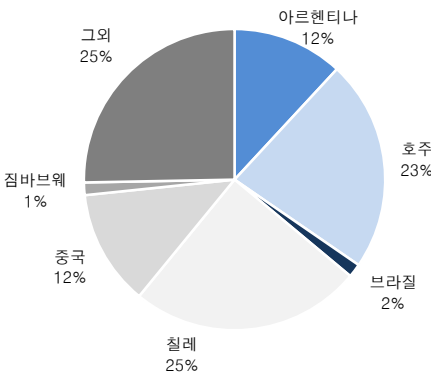
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 129. 탄산리튬 대비 스포듀민 정광 가격



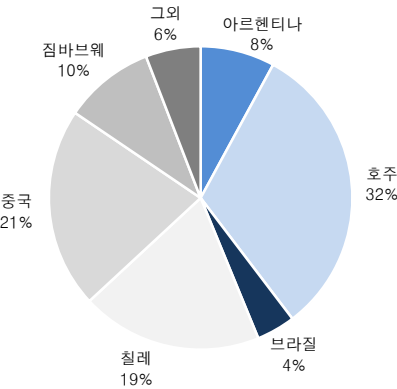
자료: 자료: Bloomberg 대신증권 Research Center

그림 130. 국가별 리튬 매장량(Reserves) 비중



자료: USGS, 대신증권 Research Center

그림 131. 국가별 리튬 생산량(Mine Production) 비중



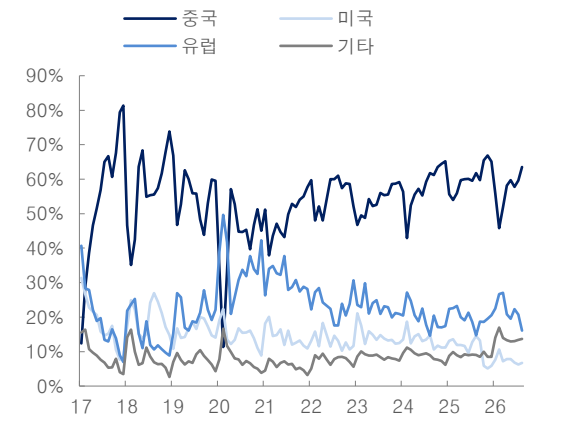
자료: USGS, 대신증권 Research Center

표21. 짐바브웨 수출 규제 내용

날짜	조치	내용
2022	원광 수출 금지	리튬 원광(ore) 반출 금지. 선광한 정광(concentrate, 주로 스포듀민)만 수출 가능
2025	정광 금지 예고	2027년 1월부터 정광 수출도 금지하겠다고 발표
2026.02.26	정광 수출 전면 중단	예정보다 앞당겨 모든 원광리튬 정광 수출을 즉시 중단. 사유는 부정 수출, 저가 신고, 유출. 자국 내 가공산업 육성 목적.
2026.04	쿼터제 전환	업체별 수출 쿼터와 현지 가공 투자 약정을 조건으로 정광 수출 일부 재개. 6개사에 쿼터 배정. 전면 금지를 풀지 않고 쿼터제로 전환. 캄바무라 장관은 “소프트 리프팅”이라고 표현. 물량·통수·선적 건수까지 정부가 통제
2026.05	핵심광물(Critical Mineral) 지정	짐바브웨는 광물 분류 선언으로 리튬을 핵심광물로 지정. 신규 광관·개발에 국가 최소 자본 참여 및 장관 승인 원칙을 도입
2027.01.01	정광 수출 전면 금지	정광 수출 금지. 황산리튬 이상 가공품만 수출 가능. 금지 전까지 정광에는 수출세 10% 유지

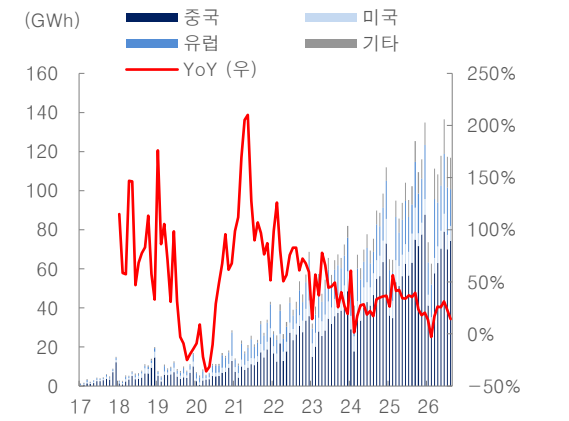
자료: 무역위원회(KTC), 대신증권 Research Center

그림 132. 국가별 배터리 점유율



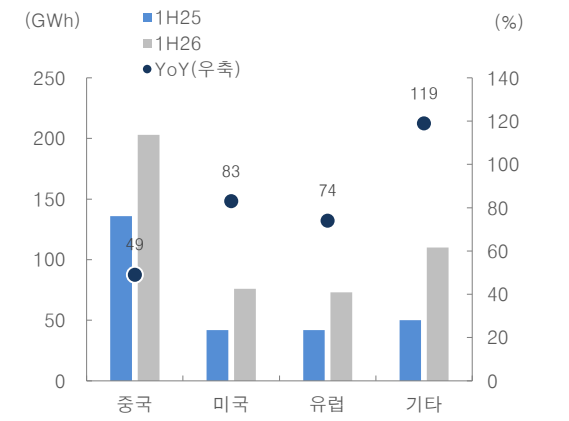
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 133. 글로벌 배터리 출하량



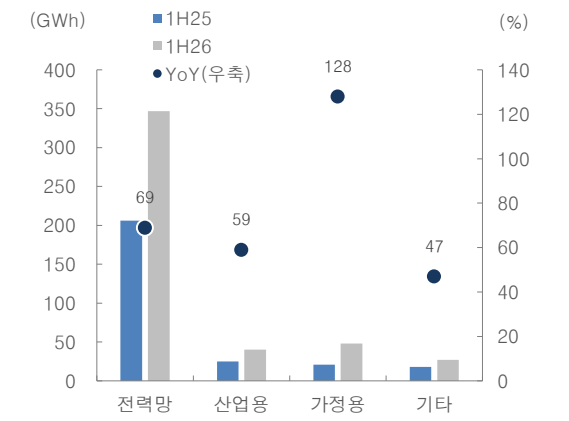
자료: SNE Research, 대신증권 Research Center

그림 134. 지역별 ESS 배터리 출하



자료: SNE, 대신증권 Research Center

그림 135. 용도별 ESS 배터리 출하



자료: SNE, 대신증권 Research Center

POSCO홀딩스 리튬사업 법인

-포스코아르헨티나: 염수 기반 리튬 생산

-포스코필바라리튬솔루션(PPLS): 광석 기반 리튬 생산, 포스코홀딩스와 필바라 지분 각각 82%, 18%의 합작사

생산제품

현재 수산화리튬(LiOH), 탄산리튬(LiCO) 생산 중. 향후 인산이수소리튬, 염화리튬까지 제품 확대 목표

CAPA

2030년 14.8만톤(염수 7.5만톤 + 광석 7.3만톤)

2033년 17.3만톤(염수 10만톤 + 광석 7.3만톤), Global Top 5 목표

재무목표

2030년

- 리튬 사업 매출 2.8조원, 영업이익 1조원 목표
- 영업이익 1조원은 염수형과 경암형 이익 약 8천억원과 미네랄리소스와 설립한 호주 광산 JV의 지분법이익 약 2천억원 합산(LH 가격 \$20,000/t 가정)

2035년

- 연결 목표 매출 187조원, 영업이익 13조1,000억원
- 부문별 영업이익 기여도: 산업자원(철강) 35%, 전략자원(리튬, 양-음극재, 희토류) 27%, 에너지자원(LNG밸류체인, 신재생) 24%
- 전략자원 부문의 목표 영업이익 3조5,370억원. 이 중 리튬 사업 목표 영업이익 1.8조 원으로 절반 이상

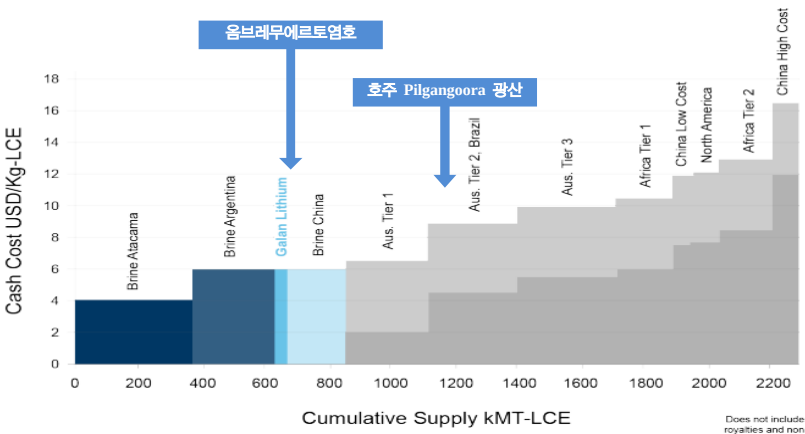
표22. POSCO 홀딩스의 리튬 부문 EBITDA 추정

(단위: 십억원, %)

	단위	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
원달러 환율	KRW/USD	1,365	1,420	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
수산화리튬 가격	달러/톤	9,553	10,015	20,000	25,000	25,000	25,000	25,000
스파듀민 6% FOB AUS	달러/톤	970	839	2,200	2,500	2,500	2,500	2,500
CAPA	(천톤)	68	93	93	93	93	123	148
Brine(염수)	(천톤)	25	50	50	50	50	50	75
Hard Rock(경암)	(천톤)	43	43	43	43	43	73	73
판매량	(천톤)	6	17	27	51	65	75	100
Brine(염수)	(천톤)	0	5	13	29	37	43	48
Hard Rock(경암)	(천톤)	6	13	15	22	29	31	52
가동률	(%)	9%	19%	29%	55%	70%	61%	68%
Brine(염수)	(%)	1%	9%	25%	59%	73%	87%	64%
Hard Rock(경암)	(%)	14%	30%	34%	51%	67%	43%	72%
매출액	(십억원)	33	216	820	1,926	2,449	2,804	3,761
Brine(염수)	(십억원)	3	64	379	1,099	1,369	1,629	1,800
Hard Rock(경암)	(십억원)	30	152	441	826	1,080	1,175	1,961
영업이익	(십억원)	-224	-433	23	704	1,234	1,442	2,040
Brine(염수)	(십억원)	-106	-211	36	573	788	931	1,058
Hard Rock(경암)	(십억원)	-118	-222	-13	131	446	511	982
OPM	(%)			3%	37%	49%	51%	54%
Brine(염수)	(%)			9%	52%	54%	57%	59%
Hard Rock(경암)	(%)			-3%	16%	42%	43%	50%
EBITDA	(십억원)			203	884	1,372	1,622	2,220
Brine(염수)	(십억원)			136	673	838	1,031	1,158
Hard Rock(경암)	(십억원)			67	211	534	591	1,062
EBITDA 마진율	(%)			25%	46%	56%	58%	59%
Brine(염수)	(%)			36%	61%	61%	63%	64%
Hard Rock(경암)	(%)			15%	26%	49%	50%	54%

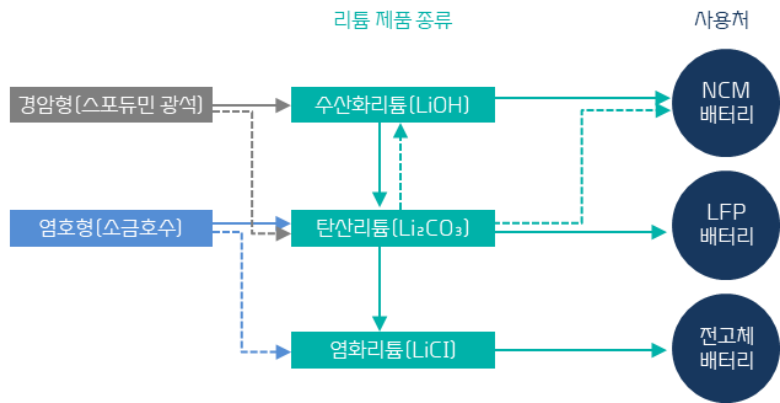
자료: 대신증권 Research Center

그림 136. 탄산리튬 COST CURVE



자료: Wood Mackenzie, 대신증권 Research Center

그림 137. 리튬 종류별 사용처



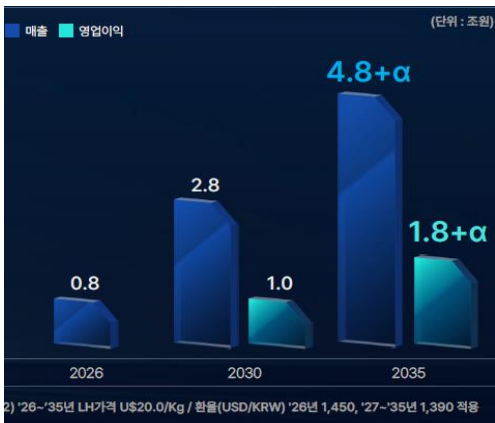
자료: Steeldaily, 대신증권 Research Center

그림 138. 리튬 생산능력 목표치



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 139. 리튬 사업 매출, 영업이익 목표



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 140. POSCO 홀딩스의 리튬 생산 체제 목표



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 141. 포스코아르헨티나 영업이익률 전망



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

표23. 염수 리튬 전략

구분	1단계	2단계	3단계	4단계	총
CAPA	25만톤	25만톤	25만톤	25만톤	10만톤
준공	4Q24	3Q26	2030	2033	2033
리튬	수산화리튬(LH)	테크니컬 그레이드의 탄산리튬 (TGO) 생산→광양에서 수산화리튬(LH)으로 전환	탄산리튬(LC)	탄산리튬(LC)	수산화리튬 + 탄산리튬
상공정	인산리튬 염수에서 인산리튬(중간물) 회수	탄산리튬 염수에서 탄산리튬 회수			
하공정	수산화리튬 현지에서 수산화리튬으로 전환	수산화리튬			
적용기술	BPED, Bipolar Electrolysis (포스코 고유 개발 기술) 물과 전기로 이온을 분리해 수산화리튬 생산	Conventional Tech (범용기술)			
리튬 농도	0.06~0.2%	0.06~0.2%			
세제혜택		2026.07.RGI 승인 완료 RGI(Regimen de Incentivo para Grandes Inversiones(아르헨티나 대규모투자자유인제도) 대상으로 승인 → 1) 법인세 인하(35%→25%), 2) 수출세 면제(4.5%→0%) (RGI 승인 후 2년 후부터 적용), 3) 신설 수출입 규제 면제, 4) 외환 혜택(공식 외환시장 환전 의무 면제			
공정 특징	생산원가↑	생산원가↓, 전력 사용량↓, 공정 단순화			

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 리서치센터

표24. 광석 리튬 전략

구분	광양 율촌 공장 1기	광양 율촌 공장 2기	총
CAPA	2.15만톤	2.15만톤	4.3만톤 (전기차 약 100만대 생산 가능규모)
준공	4Q23	4Q24	
리튬	수산화리튬	수산화리튬	
공정	일관공정 호주 리튬 광석(스포듀민)을 국내로 들여와 수산화리튬 생산		
적용기술	BPED, Bipolar Electrolysis(포스코 고유 개발 기술) 스포듀민 광석 가열→황산과 결합해 황산리튬 생산→전기화학적 방법으로 수산화리튬 생산	Conventional Tech(범용기술) 황산리튬 생산은 1공장과 동일, 부원료인 가성소다 투입 후 화학적 방법으로 수산화리튬 생산	
공정 특징	부산물 및 폐기물 발생량↓, 전력 사용량↑	전력 사용량↓, 부원료 사용량↑	
지분	포스코홀딩스 82%, 필바라미네랄스 18%		

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 리서치센터

세아베스틸지주의 우주항공, 원전 소재 사업

항공·우주

1.세아슈퍼알로이테크놀로지(SST, SeAH Superalloy Technologies)

준공을 마치고 시운전 단계에 있다. 2026년에는 관련 초기 비용이 인식되고, 실질적인 매출은 2027년부터 본격화될 전망이다. 현재는 고객 확대에 집중하고 있다.

2.세아항공방산소재 증설

2025년 10월 경남 창녕에 연산 2,300톤 규모의 알루미늄 신공장 투자를 발표했다. 1단계로 588억원을 투입해 770톤 규모 공장을 2027년 하반기 상업생산할 예정이며, 2034년까지 누적 1,000억원을 투자해 단계적으로 증설할 계획이다. 증설이 완료되면 연간 알루미늄 판매량은 현재 8,000톤에서 10,000톤으로 확대된다.

3.세아창원특수강의 특수합금 설비 투자

창원에서 항공우주 소재 사업 강화를 위한 특수합금 설비 투자를 진행 중이다. 2025~2027년 집중 투자 기간을 거쳐 외형 확대가 본격화될 전망이며, 향후 미국 SST 공장과의 기술 협력 및 영업적 시너지를 기대할 수 있다.

원전

2027년 국내 사용후핵연료 건식저장(CASK) 시장 규모는 약 1.1조원으로 추정된다. 2H26 전남 영광 한빛 원전 약 5,000억원, 1H27 고리 1호기, 한울 원전 약 6,000억원 규모 입찰이 예정되어 있다. 세아베스틸의 시장점유율 20~30% 가정 시 연간 약 3,000억원의 매출이 기대되고 이는 연결 매출액의 약 10%에 해당한다. CASK 1기당 판가는 약 30~40억원으로, 기존 특수강 대비 이익률이 높은 고부가가치 사업이다. 2026년 연말~2027년 연초 수주가 본격화되는 시점부터 실적 기여가 구체화될 것으로 전망한다.

표25. 세아베스틸지주의 사업부문 소개 (단위: 십억원, %)

사업부문	주요 생산제품	생산공장	생산능력
세아베스틸	특수강, 대형단조, 원자력품	군산	제강 210만 톤 제품 144만 톤 원자력 기자재 30기 이상
		창녕	제품 40만 톤
세아창원특수강	STS선재/봉강/무계목강관, 공구/금형강, 특수합금	창원	제강 120만 톤 제품 100만 톤
세아항공방산소재	알루미늄 압출제품, 항공기 소재, 심리스 튜브류, 가공부품용 소재	창원	주조 1만 톤
		창녕	1단계 연 770톤(2H27)
SST	AM(3D 프린팅용) 분말, 주조합금	미국 텍사스	연 6,000톤

자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 142. 사업부문별 생산 제품 소개



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표26. 항공우주 부문의 회사별 전략 비교

구분	세아항공방산소재	세아창원특수강	SeAH Superalloy Technologies
소재	고강도 알루미늄 합금	스테인리스강, 니켈 및 티타늄 기반 특수합금	니켈기 초내열합금
제품	알루미늄 압출 소재, 고강도 합금 압출재	스테인리스강 및 특수합금 압연 단조재	AM분말, 주조합금
전방 주요 산업	항공, 방산, 자동차	자동차, 발전, 항공우주, 방산	항공우주, 방산, 발전
핵심 고객	보잉, 에어버스, 록히드마틴, W, COMAC, Embraer, Bombardier 등	국내외 완성차 OEM, 에너지 설비, KA(항공용 특수합금 개발 파트너)	SpaceX, GE 등 북미 항공우주, 발전
핵심 기술	알루미늄 합금 용해-압출-열처리 일관 공정, 대형 압출, 정밀 열처리, 글로벌 항공 OEM 인증	VM, VAR, ESR 특수강, 니켈합금 제조, 무게계 강관 기술	VM, VAR 기반 고정형 초내열합금,
전략	항공용 알루미늄 핵심 공급사, 보잉 737 기반 글로벌 항공 매출 성장 축	그룹 내 우주항공, 가스터빈, 방산용 특수합금 개발 및 생산	북미 특수합금 생산 거점, 현지 항공우주발전
생산 거점	창원, 청녕	창원	미국 텍사스 템플
생산 능력	주조 1만 톤, 창녕 증설 후 항공, 방산용 알루미늄 연 10,000톤 목표	제강 120만 톤, 제품 100만 톤	연 6,000톤 초내열합금: 모합금, 분말 생산

자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 143. 항공기에 적용 소재 구분



자료: Steeldaily, 대신증권 Research Center

그림 144. K-Space 규격 국산화 로드맵: 우주에서 항공으로의 수평 전개



자료: Steeldaily, 대신증권 Research Center

그림 145. 세아항공방산소재(SAD)와의 통합 솔루션 완성



자료: Steeldaily, 대신증권 Research Center

그림 146. 세아창원특수강의 역량 및 비전



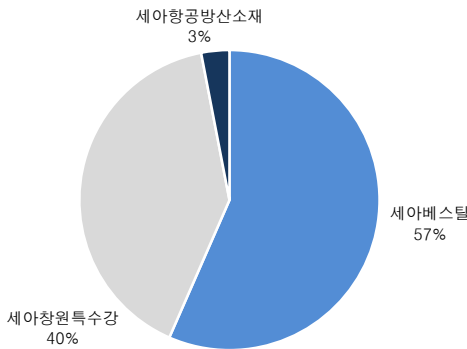
자료: Steeldaily, 대신증권 Research Center

그림 147. SST



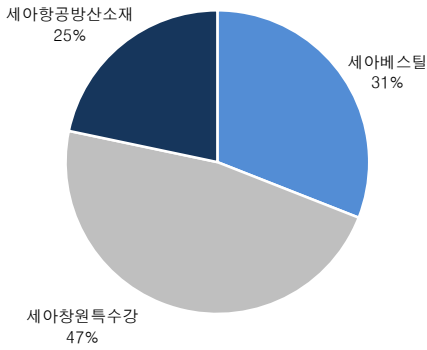
자료: Steeldaily, 대신증권 Research Center

그림 148. 사업부문별 매출 비중



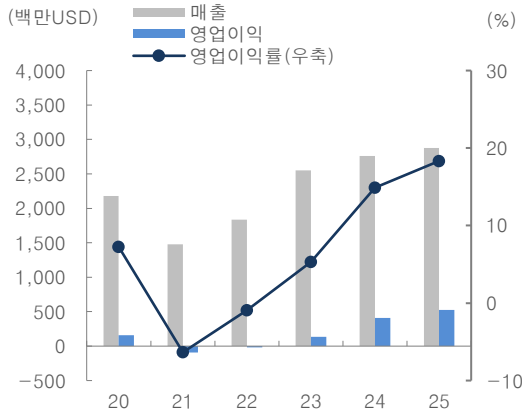
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 149. 사업부문별 이익 비중



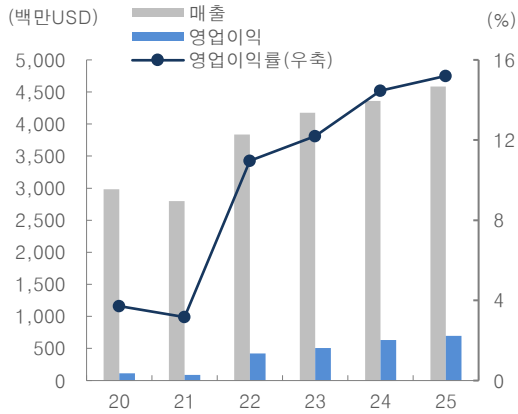
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 150. Carpenter Technology 실적 추이



자료: Carpenter Technology, 대신증권 Research Center

그림 151. ATI 실적 추이



자료: ATI, 대신증권 Research Center

표27. 세아베스틸지주 특수합금 사업 관련 피어 테이블

(단위: 십억달러, %)

기업명	매출액			영업이익			ROE (%)			12M Fwd PER	12M Fwd EV/EBITDA	시가총액
	25	26E	27E	25	26E	27E	25	26	27E			
Carpenter Technology	2,877	3,133	3,501	527	705	870	21.6	25.8	25.9	36.4	22.8	19,120
ATI (Allegheny Technologies)	4,587	5,142	5,663	697	969	1,175	24.6	36.0	37.3	37.5	23.5	26,123
글로벌 피어 평균	3,732	4,138	4,582	612	837	1,022	23.1	30.9	31.6	37.0	23.1	22,622

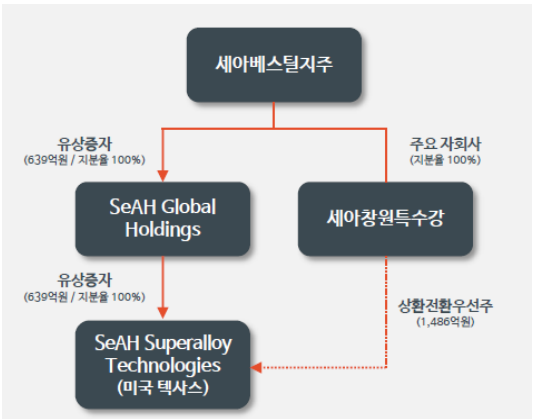
주: 2026.10.12 기준
자료: Bloomberg 대신증권 Research Center

그림 152. 미국 SST(SeAH Superalloy Technologies) 외관



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 153. SST 의 투자구조도



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표28. SeAH Superalloy Technologies 의 생산 제품

구분	모합금(Cast Stick)	분말합금(Powder)
형태	원통형 막대(Stick) 또는 덩어리(Ingot) 형태	미세한 가루 형태
활용	후속 공정인 정밀 주조 원료로 활용	3D 프린팅(적층제조) 또는 분말아금 공법 원료로 활용

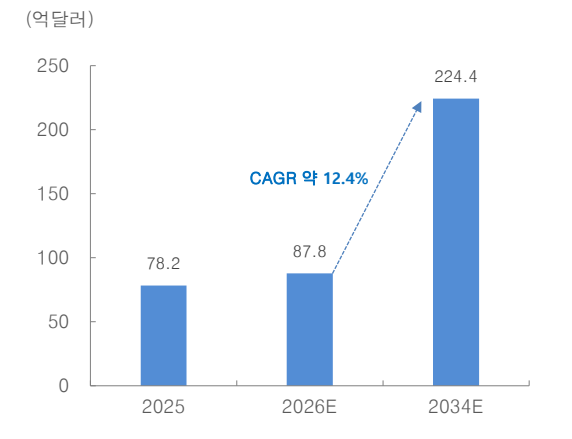
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

표29. 니켈 기반 분말 3 종 제품

제품	625XP	718XP	NXXP
설명	적층 제조에 최적화된 비자성 니켈계 초합금 분말	적층 제조에 최적화된 석출 경화형 니켈계 초합금 분말	적층 제조에 최적화된 비자성 니켈계 고용체 강화 초합금 분말
특징	극저온부터 1093°C(2000°F)에 이르는 고온에서 높은 강도와 인성을 제공. 피로 성능과 산화 및 염화물 응력 부식 균열에 대한 저항성 자랑	704°C(1300°F) 이하에서 높은 인장 강도, 피로 저항성, 크리프 저항성을 제공. 염화물, 응력 부식, 황화물 응력 균열에 대한 저항성	1204°C(2200°F)에서도 탁월한 산화 및 부식 저항성 보유. 균열 발생 가능성이 낮아 레이저 분말 베드 가공에 적합
적용분야	로켓엔진의 열 차폐 장치, 용광로 부품, 연소 라이너 및 스프레이 바, 가스 터빈 덕트, 화학 플랜트 부품 및 해양 분야	항공우주, 방위, 에너지 및 산업 시장에서 제트 엔진 및 고속 항공기 기체 부품, 계측 장비, 가스 터빈 부품, 석유 및 가스 설비, 고온 임펠러 등에 널리 사용	항공우주, 방위, 자동차, 에너지 산업 시장에서 주로 터빈 로터, 샤프트, 버킷, 볼트 등에 사용

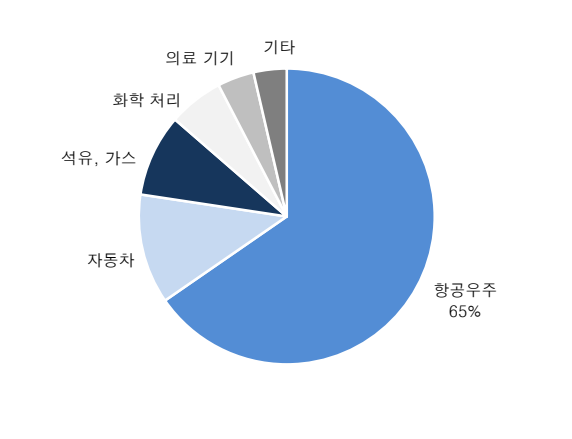
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 154. 초내열합금 시장 규모 전망



자료: Fortune Business Insights, 대신증권 Research Center

그림 155. 용도별 초내열합금 시장점유율(2026년 전망)



자료: Fortune Business Insights, 대신증권 Research Center

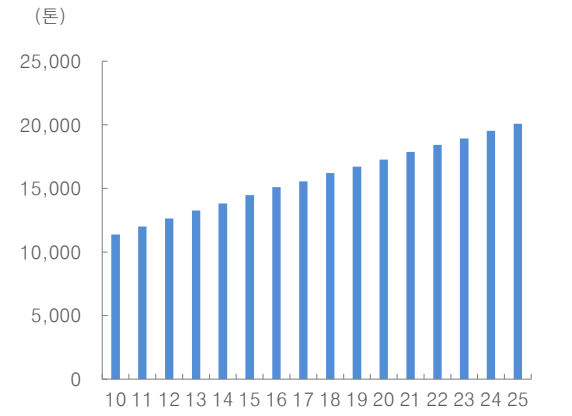
그림 156. 특수합금 소개

- 특수합금은 니켈, 타이타늄, 코발트 등의 합금과 철이 배합된 소재
 - 급격한 온도 변화 및 지속적인 고온 노출에도 우수한 내열, 내산화, 내식 특성
 - 항공 · 우주 · 석유화학 산업 등에서 엔진 부품, 발전용 터빈 등에 사용



자료: DataGuide 대신증권 Research Center

그림 157. 국내 사용후핵연료 발생량 추이



자료: 산업통상자원부, 한국원자력산업회의, 대신증권 Research Center
주1: 사용후핵연료 누적 발생량

그림 158. 원전 본부별 사용후핵연료 예상 발생량

원전	형태	발생량 (다발)	포화시점
고리	경수로	12,290	2032년
한빛	경수로	13,051	2030년
한울	경수로	27,401	2031년
새울	경수로	15,660	2066년
신월성	경수로	3,633	2042년
월성	중수로	721,920	2037년

자료: 산업통상자원부, 대신증권 Research Center

로봇 소재주로서의 모멘텀

세아베스틸지주: 로봇 감속기용 특수강 상용화

2026.10.06 세아베스틸이 로봇 감속기의 핵심 부품인 플렉스 스플라인(Flex Spline)용 특수강을 개발해 양산 단계에 진입했고, 2월부터 정밀 감속기 기업 에스퍼지에 소재 공급을 시작했다는 보도가 나왔다. 감속기는 모터의 회전 속도를 제어해 로봇에 필요한 힘과 속도로 변환하는 장치로, 사람의 관절과 유사한 역할을 한다. 로봇 팔이나 다리가 설정된 위치로 오차 없이 정밀하게 움직이려면 감속기 내부 기어 사이 맞물림 틈새(유격)가 0에 근접하도록 해야한다. 플렉스 스플라인은 감속기 내부에서 모터 동력을 전달하는 부품으로, 반복적인 굽힘과 움직임을 견디기 위한 정밀 가공과 내구성이 동시에 요구된다.

해당 뉴스는 다음의 시사점을 제공한다. 1) 일본 등 소수 해외 업체에 전적으로 의존하던 시장에서 국내 기술 양산에 성공함으로써 로봇 부품업체 입장에서는 조달 안정성과 납기 측면의 이점이 있고, 세아베스틸은 이번 레퍼런스를 통해 고객 확보에 유리한 입지를 세웠다. 2) 로봇용 소재는 범용 특수강 대비 고부가 제품으로, 성장 시 평균판매단가(ASP)와 마진 개선에 기여할 수 있다. 3) 산업용 로봇에서 휴머노이드 로봇의 관절·구동장치용 특수 강종으로 제품군을 확대할 계획이다.

세아베스틸이 개발한 소재 기술력은 다음과 같다.

1. 변형억제: 열처리 과정에서 발생하는 금속 특유의 응력성 미세 형상 변형을 독자적인 합금 설계로 원천 차단했다. 수차례 정밀 가공을 거쳐야 하는 로봇 소재 특성상 다양한 온도 변화와 충격에도 변형이 적고, 가공성 및 치수 정밀도가 우수하다.
2. 소재의 피로수명 극대화: 진공상태에서 미세한 불순물까지 완벽히 제거하는 침전환류식 진공설비를 활용해 정련 공정을 거쳤다. 이를 통해 미세 균열을 유발하는 비금속 개재물을 극소화시키는 등 초고청정강을 구현해 소재 신뢰성을 극한으로 끌어올렸다.

에스퍼지 외에도 다수의 로봇 기업들을 고객사로 확보한 것으로 파악된다. 다만 감속기 한대에 투입되는 철강 규모가 크지 않아 로봇 소재 매출 비중은 한 자릿수로 추정되며, 마진은 10%대 수준으로 예상한다. 단기 실적 기여는 제한적이나, 향후 로봇 시장의 성장성과 소재 국산화 레퍼런스 확보라는 구조적 강점을 감안하면 중장기 관련 모멘텀이 주가에 긍정적으로 작용할 수 있다는 판단이다.

현대제철: 루이지애나 제철소와 로봇 소재 공급 가능성

2026.09.04 루이지애나 제철소(HPLS) 기공식 이후 정의선 현대차그룹 회장은 미국 생산 철강을 보스턴다이내믹스의 차세대 휴머노이드 로봇 아틀라스와 스페이스X 등의 로봇용, 로켓용 소재에 적용해야 한다는 입장을 밝혔다. 현대제철은 현대차, 보스턴다이내믹스와 R&D를 진행 중이며, 그 외 로봇 기업은 고객사로 확보하지 않은 것으로 알려져 있다. ‘아틀라스’ 부품 생산에 고장력 강판이 공급되는 것 외에 아직은 로봇의 어느 부분에, 어느 시점에 공급할지 등 구체적인 계획은 발표되지 않았다. 다만 현대차 로봇 양산 시점이 2028년으로 계획되어 있는 바, 중장기 관련 모멘텀을 기대해 볼 수 있다.

V. 철강섹터 주주환원 매력도 점검

철강업 주주환원 매력도는 타 섹터 대비 낮다. 성숙 산업 특성상 이익 확대가 제한적인 가운데, 기업들은 신사업 투자를 진행 중이라 환원 확대 기대가 크지 않다. 2025년 배당 성향이 높게 나타난 것은 환원 확대가 아닌 이익 감소의 결과다. 다만, 저PBR이 고착화된 구간에서 주주환원 모멘텀은 단기 주가 하방을 방어하는 요인으로 작용할 수 있다. 세아베스틸과 현대제철은 11월 중 밸류업 관련 공시를 발표할 계획이다.

포스코홀딩스는 자사주 소각과 자본배분 구조 개편을 통해 중장기 주주가치 제고 여지가 크지만, 유동화 대금의 90%가 신사업에 투자되어 단기 환원 폭 확대는 제한적이다. 2026년 정책 전환으로 단기 배당 가시성이 약해진 상태다. 세아베스틸지주는 절대 환원 규모는 작지만, 최소배당금과 차등배당을 통해 이익 변동성이 큰 환경에서도 배당을 비교적 안정적으로 유지하는 모습을 보였다. 11월 중순 밸류업 공시가 예정되어 있는데, 2024년 계획의 이행 평가 성격으로 기조는 크게 바뀌지 않을 것으로 예상된다. 현대제철은 오랜기간 구체적인 주주환원 계획을 발표하지 않았고, 2025년 초 "중기 3개년 배당 정책" 발표를 예고했지만 수익성 악화로 보류되었다. FY2025 결산배당은 주당 500원(총액 약 658억원, 시가배당률 1.5%)으로 전년 750원 대비 33.3% 감소했다.

그림 159. 섹터별 배당성향 비교

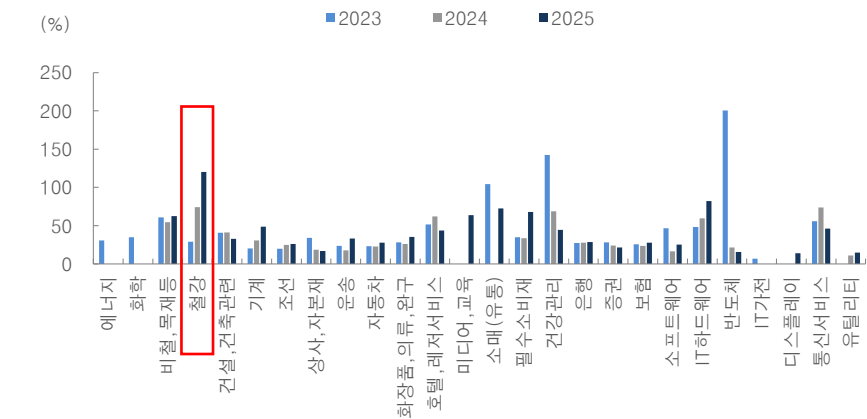


그림 160. Triple-Core 사업 포트폴리오 전략에 맞춰 자본과 역량을 핵심사업에 결집할 것



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

표30. 철강산업 배당 매력도 비교

(단위:십억원)

항목	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
POSCO홀딩스									
현금배당금	620	1,286	910	759	757	756	756	756	756
DPS	8,000	17,000	12,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
현금배당률 (%)	160	340	240	200	200	200	200	200	200
배당성장률(%)	34.7	17.9	25.6	41.1	79.9	49.9	49.9	44.4	42.3
배당수익률(%)	2.9	6.2	4.3	2.0	3.9	3.3	3.2	3.2	3.2
당기순이익(지배)	1,602	6,617	3,144	1,698	1,095	658	1,600	1,799	1,888
ROE(지배주주순이익 기준)	3.6	14.0	6.1	3.2	2.0	1.2	3.3	4.0	4.0
EPS	18,376	75,897	36,457	20,079	13,073	8,085	20,090	22,705	23,827
현대제철									
현금배당금	66	132	132	132	99	66	66	66	66
DPS	500	1,000	1,000	1,000	750	500	500	500	500
현금배당률 (%)	10.0	20.0	20.0	20.0	15.0	10.0	10.0	10.0	10.0
배당성장률(%)	0.0	8.7	12.7	29.7	—	—	41.9	17.7	15.3
배당수익률(%)	1.3	2.4	3.3	2.7	3.6	1.6	1.7	1.7	1.7
당기순이익(지배)	-430	1,461	1,018	461	-12	-7	154	364	420
ROE(지배주주순이익 기준)	-2.6	8.5	5.6	2.4	-0.1	0.0	0.8	1.7	1.8
EPS	-3,222	10,951	7,625	3,456	-87	-52	1,151	2,729	3,149
세아베스틸자주									
현금배당금	3	49	39	39	39	39	43	43	43
DPS	200	1,500	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
현금배당률 (%)	4.0	30.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0	24.0
배당성장률(%)	0.0	26.5	43.6	30.6	190.1	68.7	53.1	33.9	28.4
배당수익률(%)	1.9	7.5	7.4	4.8	6.1	2.4	2.6	2.6	2.6
당기순이익(지배)	-245	184	88	126	20	56	79	124	149
ROE(지배주주순이익 기준)	-14.2	10.8	4.9	6.7	1.0	2.9	4.0	6.1	7.0
EPS	-6,857	5,183	2,537	3,576	564	1,567	2,217	3,465	4,143

자료: POSCO홀딩스, 현대제철, 세아베스틸자주, 대신증권 Research Center

POSCO홀딩스

POSCO홀딩스는 2024년 12월 23일 기업가치 제고 계획을 공시했고, 분리과세 공시 의무도 이행했다. 주요 목표는 총환원율 35%, DPS 10,000원, 자사주 6% 소각, FCF 환원 50% 등이다. 정량 목표 4건 중 DPS 10,000원과 자사주 6% 소각 2건을 이행했다. 3월 24일 제58기 정기주주총회에서 2025년 기말배당 주당 2,500원을 승인받아 연간 10,000원 배당이 확정됐다. 동시에 발행주식 총수의 2%(약 6,351억원) 자사주 소각을 승인받아 3년간 6% 자사주 소각 약속 이행(2024년 2%, 2025년 2%, 2026년 2%) 완료했다.

표31. 현행 목표 대비 2025 확정실적

지표	목표(현행)	2025실적	이행여부
DPS	기분배당 연 10,000원 및 잔여재원 추가 환원	10,000원	달성
FCF환원	별도 잉여현금흐름(FCF) 50~60% 환원	-	참고
자사주소각	보유 자사주 6%를 3년간(24~26)분할 소각, 신규 매입 시 즉시 소각	-	달성 2024년 2%, 2025년 2%(누적 4%), 2026년 3월 31일 2%(누적 6%) 소각 완료
총주주환원율	조정 지배지분순이익 기준 주주환원율 35~40%(新정책 '26~'28)	-	참고

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

표32. 재무 및 주주환원 지표

항목	2025	2026E
당기순이익(지배)	5,044억원	1,88조원
ROE	0.9%	
EPS	6,365원	23,631원
DPS	10,000원	10,000원
현금배당총액	7,562억원	
자사주 소각	-	
배당성향	115%	
총주주환원율(매입, 소각)	115%	
배당수익률	2.8%	
총주주환원수익률	2.8%	
계획 달성 시 환원액		7,924억원
분리과세 필요배당·노력형(25%)		8,318억원
분리과세 필요배당·우수형(40%)		7,562억원

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

표33. 주주환원 내역

구분	현금배당	자사주 매입	자사주 소각	합계	배당성향	총주주환원율
2025	7,562억원			7,562억원	115%	115%
2026 YTD	1,512억원		6,351억원	7,864억원		
누적	9,074억원		6,351억원	1,54조원		

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

2026년 정책 전환

2026년부터 고정 기본배당(주당 1만 원)을 폐지하고, 비영업·일회성 평가손익을 제외한 조정 지배지분순이익의 35~40%를 목표 주주환원율로 설정했다. 현금배당과 자사주 매입·소각을 실적에 연동해 탄력적으로 병행하는 방식이다. 정책 적용 첫 분기인 1Q26 배당은 주당 2,000원(총 약 1,512억 원, 시가배당률 0.4%)으로 기존 분기 2,500원 대비 20% 감소했다. ‘기본배당 폐지+자회사 지분 매각에 따른 순이익 감소’ 영향이다.

상장 자회사 지분 유동화

상장 자회사 지분 유동화에 대한 자본배분 원칙도 발표됐다. 상장 자회사 매각대금의 90%는 리튬 등 포스코홀딩스가 직접 운영하는 중복 상장 할인 요인이 없는 고수익 성장사업에 재투자하고, 10%는 자사주 매입, 소각을 통해 주주에게 환원한다는 내용이다.

10% 배분의 근거는 다음과 같다. 상장 자회사 매각 시, 지분 매각 비율만큼 지배주주순 이익과 배당이 감소한다. 매각대금 약 3.5조원 가정 시 지배주주순이익 감소분은 연간 약 2,000억원, 배당감소분은 약 700~800억원(2,000억원 * 주주환원율 35~40%)이다. 반면, 환원액은 약 3,500억원(매각대금 3.5조의 10%)으로, 이는 배당감소분 약 800억원의 4배 수준이다. 리튬 1, 2단계 준공 경험 상 4년 후부터 이익 창출이 가능하다는 점을 감안해 신사업 수익화 전까지 4년간의 배당 감소분을 일시에 보존하는 것이다.

8월 7일 이사회는 유동화 1차 집행을 의결했다. 포스코인터내셔널 3,643만4,963주(2조 185억원, 주당 55,400원)와 포스코DX 2,338만5,917주(4,817억원, 주당 20,600원) 처분을 의결했다. 합산 2조5,002억원 규모다. 이후 9월에 블록딜이 집행되면서 포스코인터내셔널의 지분율은 70.71%→50%, 포스코DX는 65.38%→50%로 낮아졌다. 오버행 대응으로 3년 만기 주가수익스와프(PRS) 계약을 함께 체결했다. 3.5조원 중 2.5조원이 1차로 실행되었고, 2.5조원의 10%인 약 2,500억원이 주주환원 재원으로 활용될 예정이다.

이는 NAV 재평가 관점에서 의미가 있다. 시가 기준 자회사 지분가치 -3.5조원, 현금 +3.5조원으로 이론상 NAV는 중립이다. 그러나 상장 자회사 지분은 통상 50~60% 할인되어 시가총액에 40% 수준만 반영되어 왔다. 이에 따라 차감되는 실질 지분가치는 1.4조원(3.5조원의 40%) 수준에 그치는 반면, 유입 현금 3.5조원은 100% 가치를 인정받아 시가총액 순증효과가 발생한다. 즉, 할인받던 자산을 할인 없는 자산으로 바꾸는 효과다.

표34. 자사주 소각 공시 내역

결의일	취득방법	소각주식수	소각비율	소각금액
2026-02-19	기보유	1,691,425주	2.09%	6,351억원

주: 소각비율 = 발행주식수 대비 소각주식수, 취득방법: 기보유주식 = 기취득 자기주식, 신규매수 = 장내, 장외, 공개매수
자료: POSCO홀딩스, 한국거래소 자사주 소각 공시(이사회결의일 기준), 대신증권 Research Center

표35. 신 주주환원정책(2026년 4월 30일 도입)

구분	기존	신규
배당 기준	FCF 기반	조정 지배지분순이익의 기준 성과연동형
환원 목표	기본 배당 주당 1만원	총주주환원율 35~40%

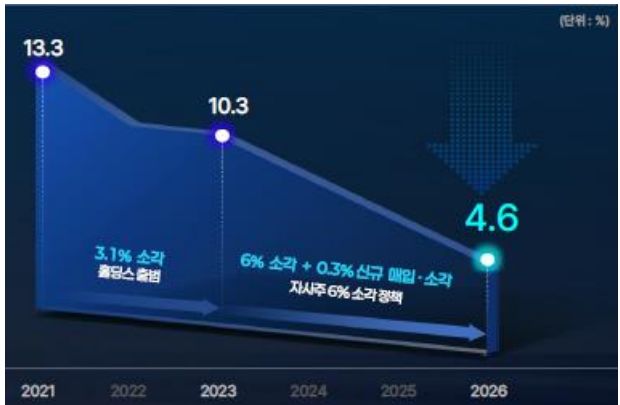
자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 161. 최근 3년간 총 주주환원액 4.1 조원(현금배당 2.3 조원, 자사주 소각 1.8 조원)



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 162. 자사주 보유 비중 4.6%까지 축소



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 163. 예측가능한 배당과 탄력적인 자사주 매입, 소각 병행



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 164. NAV 대비 할인 반영되는 상장 자회사 지분 유통화



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 165. 수익성 중심의 투자 우선순위 재편, 저수익 자산 구조조정 → 자본 효율성 극대화



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 166. 기업가치 제고 목표



자료: DataGuide 대신증권 Research Center

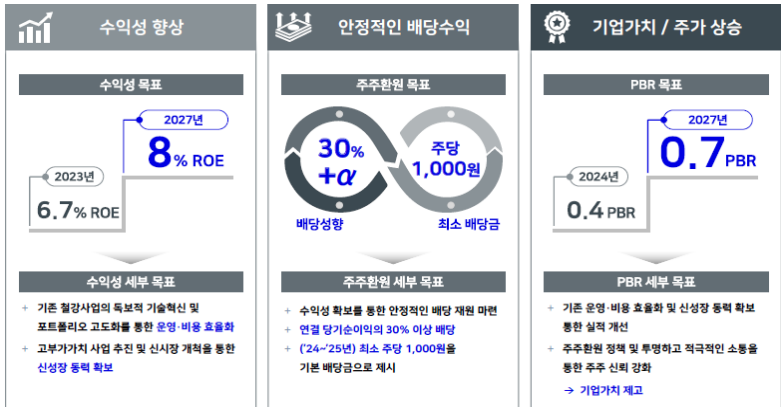
세아베스틸지주

계획과 이행

세아베스틸지주는 2024년 11월 19일 기업가치 제고 계획을 공시했다. 핵심 목표는 2027년 ROE 8% 이상, PBR 0.7배 이상 달성이다. 주주환원 측면에서는 2024~2027년 연결 당기순이익의 30% 이상을 배당하고, 배당 예측 가능성 제고를 위해 2024년과 2025년에는 주당 최소 1,000원의 기본배당금을 지급하기로 했다.

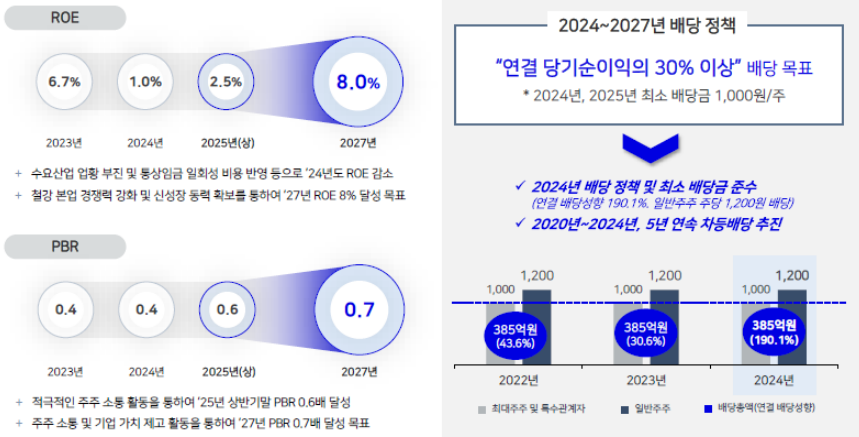
세아베스틸지주는 최소배당금 목표를 이행했다. 2025년(2024년 결산)과 2026년(2025년 결산) 일반주주 기준 주당 1,200원 배당이 확정됐다. 2026년 2월 9일 공시 기준 결산배당은 보통주 1주당 1,200원 현금배당으로 결정됐고, 차등배당을 적용해 일반주주 1,200원, 최대주주 및 특수관계자는 1,000원을 지급한다. 배당금 총액은 약 385억 원, 시가배당률은 1.5%, 배당기준일은 2026년 3월 27일이다. 2027년까지 연결 당기순이익의 30% 이상 배당 목표를 유지하고 수익성 개선과 주주가치 제고를 병행한다는 입장이다.

그림 167. 세아베스틸지주의 Value-up



주: 2024.11.19 공시
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 168. 세아베스틸지주의 재무 지표와 주주환원



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

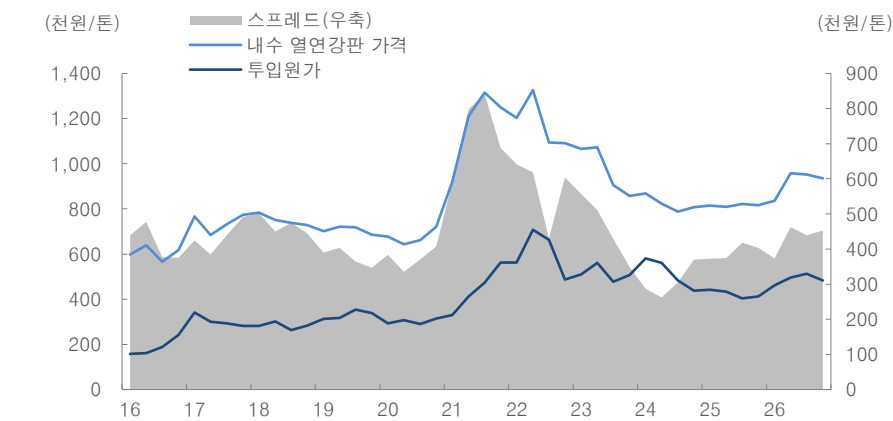
IV. 3Q26 Preview

실적 모멘텀은 제한적

3분기는 계절적 비수기로 연중 실적이 낮은 기간이다. 비수기 진입으로 판매 물량은 낮은 수준을 기록한 것으로 추정된다. ASP는 자동차, 조선항 판가 인상이 일부 반영되었으나, 원/달러 환율 하락이 수출단가에 부정적으로 작용하며 상승 폭이 제한되었다. 원재료비는 레깅 효과로 상반기 고가의 재고가 투입되며 QoQ 증가했다. 특히 전기로 업체는 하계 전력단가 반영으로 부담이 확대되며 전반적인 스프레드가 악화될 것이다.

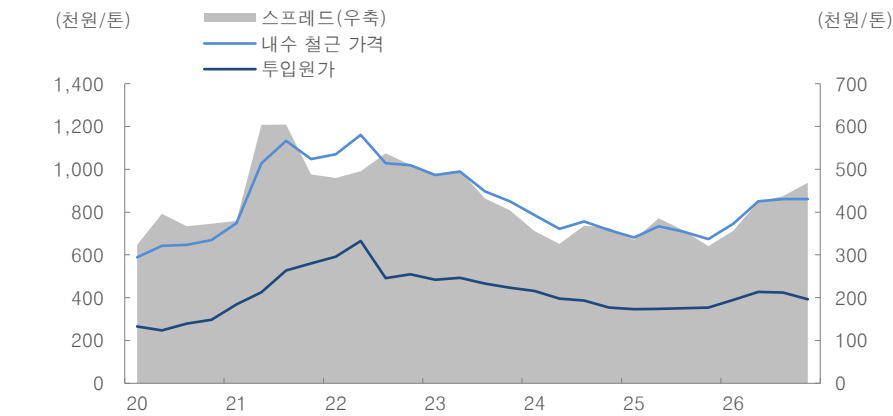
4분기에는 주요 원재료비의 하향 안정화가 예상되며, 원/달러 환율 하락으로 원화 환산 투입원가 부담도 줄어들 전망이다. 수출단가 부담은 이어지겠으나, 순효과는 원가 완화가 우위일 것이다. 또한, AD 관세와 MIP로 높은 수준의 유통가격이 유지되는 가운데, 3분기 자동차와 조선항 판가 인상분이 온기로 반영되며 스프레드가 개선될 전망이다. 다만, 주요 업체들의 대보수가 집중되어 있어 물량 증가는 제한적일 것으로 예상된다.

그림 169. 국내 고로 스프레드(밀마진) 추이



자료: Steeldaily, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 170. 국내 전기로 스프레드 추이



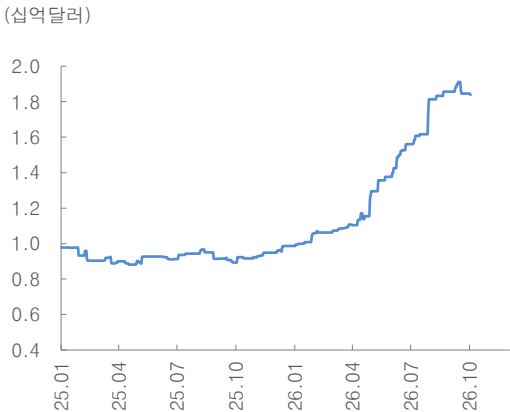
자료: Steeldaily, Bloomberg, 대신증권 Research Center

글로벌 Peer Group 컨센서스 추이

글로벌 철강 업체들의 3Q26/2026년 OP 컨센서스는 지역별로 차별화된 모습을 보인다. 뉴코, 스틸다이내믹스 등 미국 업체들은 이익 컨센서스가 연초 대비 꾸준히 우상향하는 모습이다. 무역규제 강화로 저가 수입재가 차단되면서 제품 판매가격이 크게 상승했고, 수급도 타이트하게 유지되고 있다. 반면, 미국을 제외한 유럽, 중국, 일본, 인도 업체들은 수요 부진과 수출 경쟁 심화 등으로 부진한 이익 모멘텀을 보이고 있다.

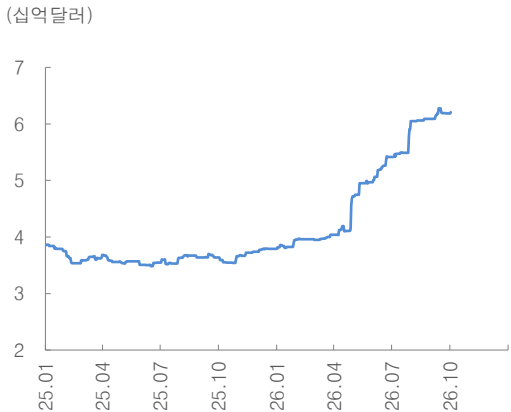
글로벌 리튬 업체들의 OP 컨센서스는 상승 추세다. 연초 대비 리튬가격은 하락했으나, 글로벌 배터리 사용량 증가, ESS 출하 확대에 따른 견조한 판매량이 실적을 뒷받침한다.

그림 171. 뉴코(미국) 3Q26 OP 컨센 추이



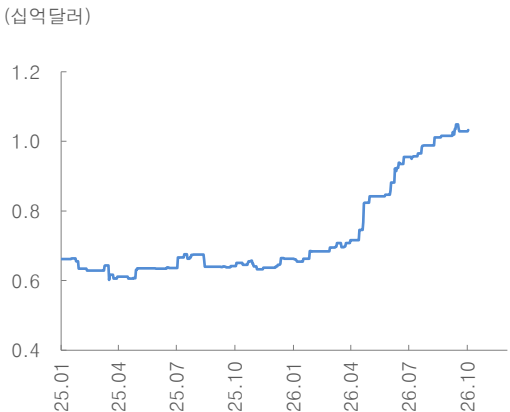
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 172. 뉴코(미국) 2026 년 OP 컨센 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 173. 스틸다이내믹스(미국) 3Q26 OP 컨센 추이



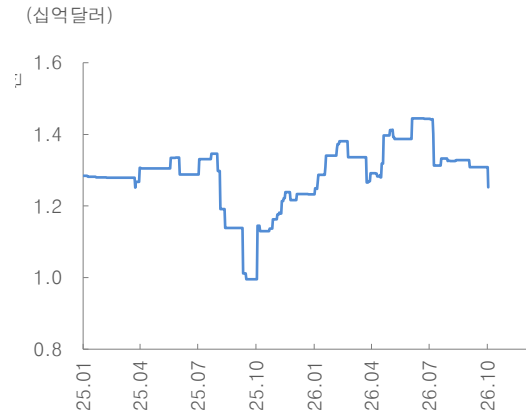
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 174. 스틸다이내믹스(미국) 2026 년 OP 컨센 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 175. 아르셀로미탈(유럽) 3Q26 OP 컨센 추이



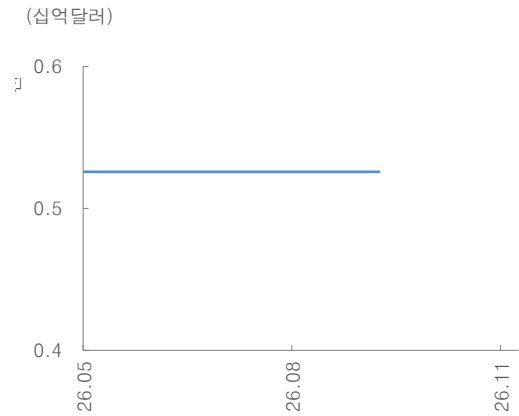
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 176. 아르셀로미탈(유럽) 2026 년 OP 컨센 추이



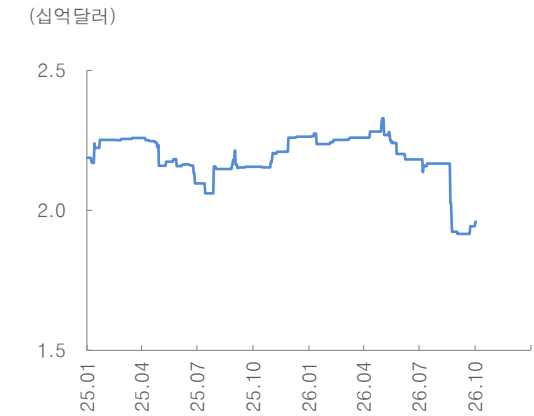
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 177. 바오산강철(중국) 3Q26 OP 컨센 추이



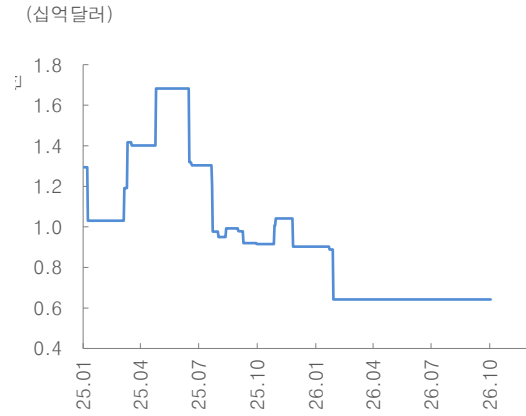
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 178. 바오산강철(중국) 2026 년 OP 컨센 추이



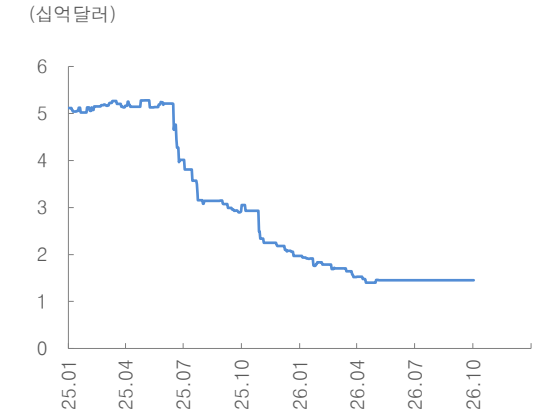
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 179. 일본제철(일본) 3Q26 OP 컨센 추이



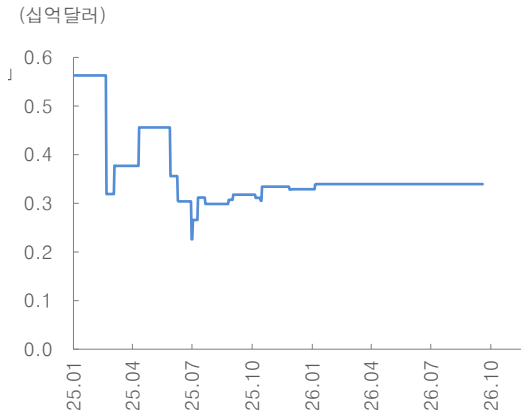
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 180. 일본제철(일본) 2026 년 OP 컨센 추이



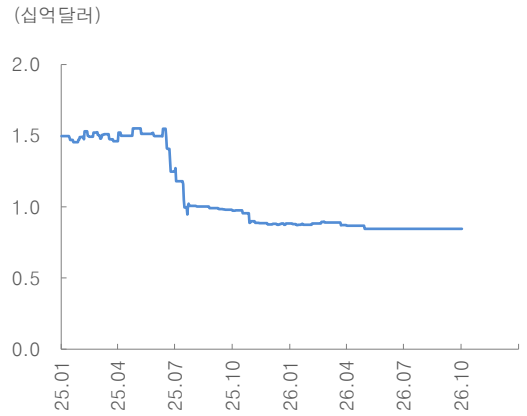
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 181. JFE 홀딩스(일본) 3Q26 OP 컨센 추이



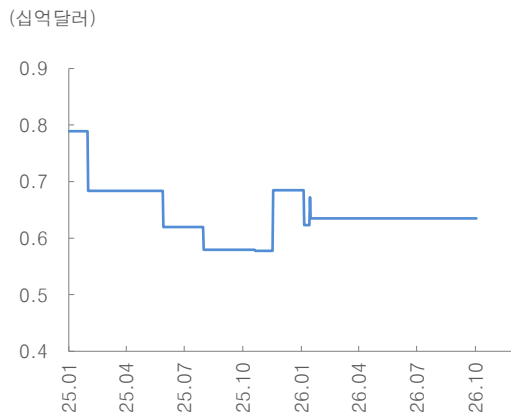
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 182. JFE 홀딩스(일본) 2026 년 OP 컨센 추이



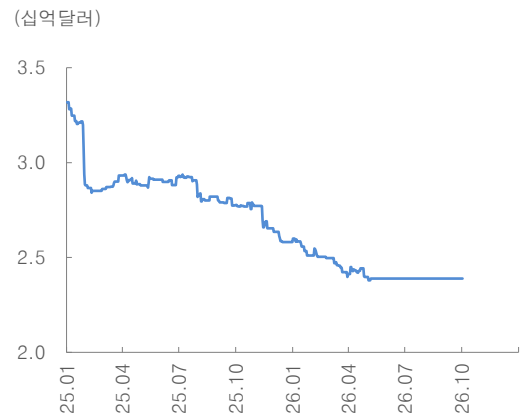
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 183. 타타스틸(인도) 3Q26 OP 컨센 추이



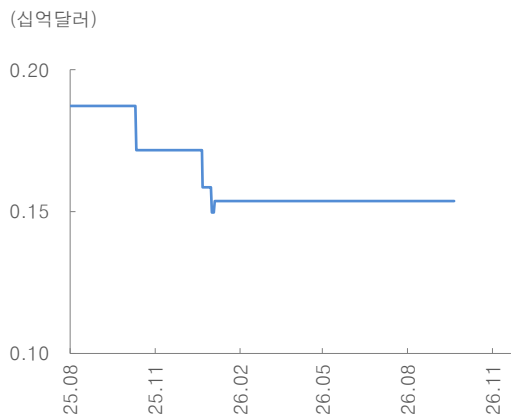
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 184. 타타스틸(인도) 2026 년 OP 컨센 추이



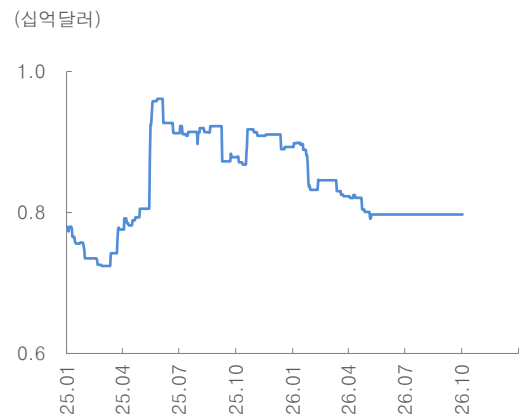
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 185. JSW 스틸(인도) 3Q26 OP 컨센 추이



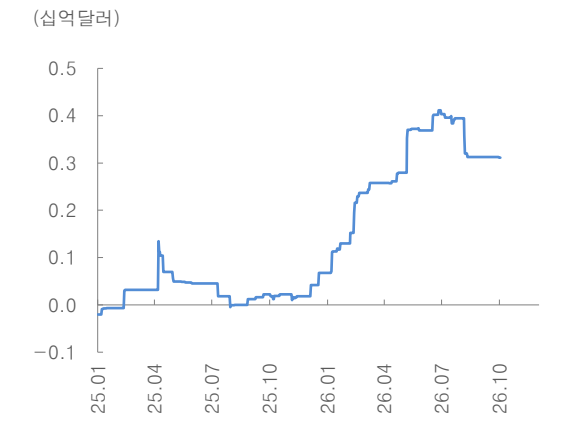
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 186. JSW 스틸 (인도) 2026 년 OP 컨센 추이



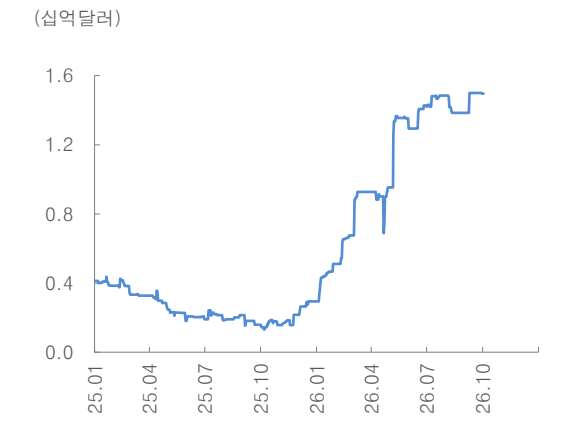
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 187. 앨버말(미국) 3Q26 OP 컨센 추이



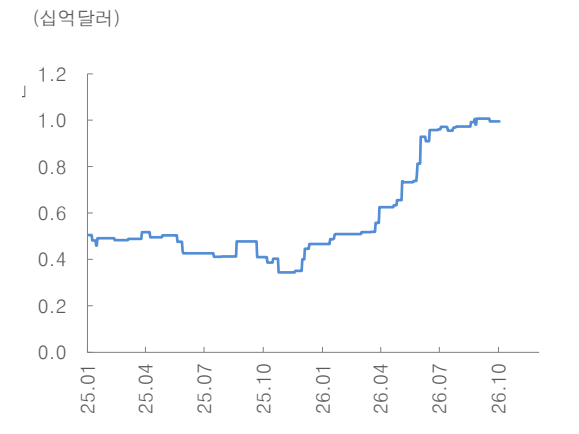
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 188. 앨버말(미국) 2026 년 OP 컨센 추이



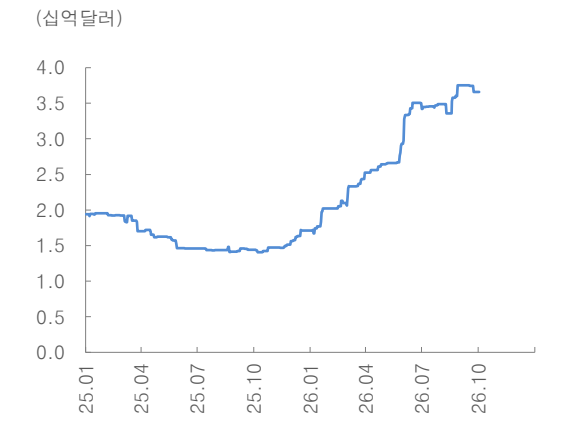
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 189. SQM(칠레) 3Q26 OP 컨센 추이



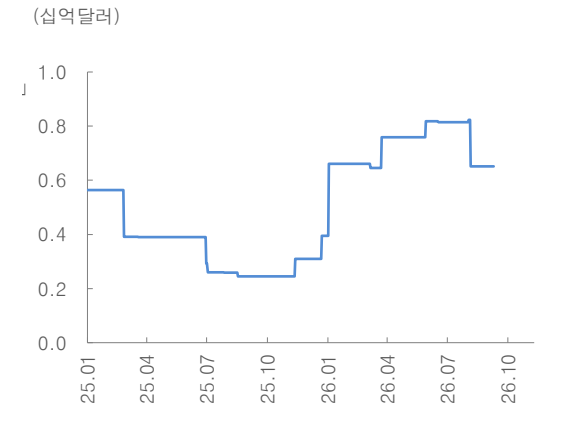
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 190. SQM(칠레) 2026 년 OP 컨센 추이



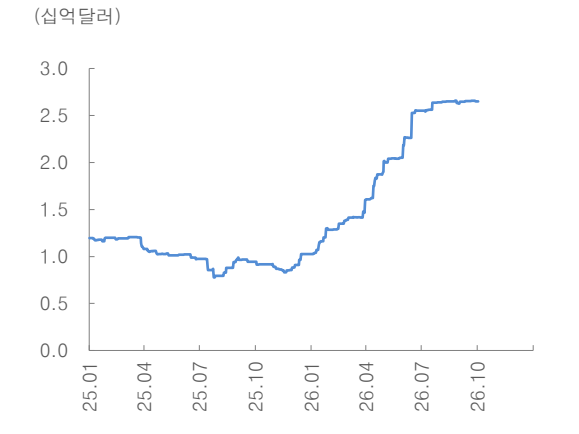
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 191. 텐치(중국) 3Q26 OP 컨센 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 192. 텐치(중국) 2026 년 OP 컨센 추이



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표36. 글로벌 철강 업종 Peer Group (백만달러)

		POSCO홀딩스	현대제철	세아베스틸자주	세아제강	동국제강	뉴코	스틸 다이내믹스
시가총액		17,765.8	2,771.7	1,196.6	305.2	335.5	56,793.8	34,166.5
수익률	1M	-7.0	-14.5	12.4	-1.2	-9.1	-2.7	-0.7
	3M	4.2	8.3	64.2	21.5	17.0	12.9	7.6
	6M	-15.0	-26.4	-32.5	2.3	-3.7	36.7	26.1
	1Y	15.1	-13.8	87.1	21.6	7.7	83.3	63.0
매출액	2024	53,308.6	17,033.8	2,666.6	1,327.0	2,587.0	30,734.0	17,540.4
	2025	48,628.3	15,999.4	2,569.9	1,045.0	2,254.5	32,494.0	18,176.6
	2026E	55,225.6	17,735.6	3,065.7	1,371.7	2,802.9	40,442.6	23,926.8
	2027E	57,648.7	18,405.3	3,338.5	1,468.0	2,937.7	41,765.9	24,737.3
영업이익	2024	1,594.1	117.0	38.4	148.8	75.2	3,573.0	1,943.0
	2025	1,285.9	154.3	69.3	34.9	41.8	3,155.0	1,476.0
	2026E	2,358.6	238.0	124.0	82.9	85.5	6,269.0	3,369.0
	2027E	2,968.9	500.2	166.5	97.9	105.3	6,057.5	3,984.2
EBITDA	2024	4,485.7	1,371.4	124.1	171.6	174.8	4,958.0	2,449.3
	2025	4,193.6	1,394.3	158.1	59.7	131.7	4,668.0	2,055.3
	2026E	5,626.7	1,492.7	222.1	109.6	179.6	7,813.1	4,105.1
	2027E	6,475.5	1,780.4	271.9	125.8	201.1	8,092.3	4,811.0
당기순익	2024	1,022.1	-15.2	23.2	78.8	31.9	2,586.0	1,542.6
	2025	565.6	67.5	36.5	12.2	6.2	2,173.3	1,197.1
	2026E	1,472.5	54.5	74.5	67.0	27.5	4,332.2	2,534.3
	2027E	1,837.8	256.7	104.7	74.0	37.6	4,521.7	3,018.9
PER	2024	17.5	-	35.0	2.5	11.4	10.8	11.6
	2025	35.1	-	31.8	11.1	49.6	17.4	21.0
	2026E	11.8	46.9	15.5	4.5	12.1	13.2	13.6
	2027E	9.5	10.7	11.3	4.0	8.8	12.4	11.3
PBR	2024	0.3	0.1	0.4	0.3	0.2	1.3	1.9
	2025	0.4	0.2	0.9	0.3	0.2	1.8	2.7
	2026E	0.4	0.2	0.8	0.3	0.2	2.4	3.3
	2027E	0.4	0.2	0.8	0.3	0.2	2.0	2.6
EV/EBITDA	2024	6.1	5.4	9.3	1.4	4.1	6.3	8.1
	2025	7.4	5.1	12.7	6.9	9.4	9.3	13.7
	2026E	6.0	6.2	8.9	4.6	-	7.8	8.9
	2027E	5.2	5.3	7.1	3.8	-	7.2	7.1
ROE	2024	2.5	-0.1	1.6	10.2	2.5	12.5	17.3
	2025	1.4	0.5	2.7	1.6	0.5	10.5	13.4
	2026E	3.5	0.4	5.2	7.8	1.9	19.1	25.5
	2027E	4.2	1.8	6.8	8.1	2.7	17.7	24.6
배당성향	2024	54.4	-	121.7	18.2	34.1	20.1	18.4
	2025	94.1	68.6	74.2	90.1	224.2	23.5	24.6
	2026E	38.4	104.3	40.4	16.5	67.2	12.0	11.6
	2027E	34.1	23.9	31.0	16.4	49.0	11.4	10.6

주1: 2026/10/12일 종가
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표37. 글로벌 철강 업종 Peer Group (2)

(백만달러)

		아르셀로미탈	바오산 철강	안강철강	신일본제철	JFE홀딩스	타타 스틸	JSW 스틸
시가총액		49,685.3	19,199.0	2,606.7	21,327.8	6,788.3	22,480.1	8,958.7
수익률	1M	-16.8	1.7	-2.9	-5.2	-5.9	-7.9	-13.6
	3M	2.0	9.9	9.7	15.3	6.3	-7.5	-13.3
	6M	7.5	-3.1	-13.2	6.2	-8.2	-13.6	-5.2
	1Y	64.4	-13.7	-25.5	4.9	-5.1	0.5	-14.5
매출액	2024	62,441.0	44,740.5	14,598.1	61,418.3	35,838.2	27,464.3	1,362.9
	2025	61,352.0	44,193.9	13,369.5	57,084.8	31,902.8	25,653.5	1,363.9
	2026E	67,117.6	48,309.4	14,105.0	63,611.7	28,754.5	24,500.8	1,924.5
	2027E	73,021.2	48,774.2	14,093.0	73,099.4	31,005.3	27,017.1	2,152.6
영업이익	2024	3,725.0	1,232.8	-1,018.1	4,579.2	1,714.3	1,501.2	445.2
	2025	2,568.0	1,828.9	-567.6	3,742.4	774.8	1,760.1	415.3
	2026E	4,379.3	1,933.5	-692.9	1,453.5	845.7	2,389.2	797.1
	2027E	7,026.1	2,128.5	-313.4	3,741.9	1,251.8	3,088.3	913.6
EBITDA	2024	6,357.0	3,929.9	-448.1	7,093.2	3,612.7	2,695.2	642.5
	2025	5,513.0	4,518.6	39.4	6,271.5	2,466.2	2,993.0	611.0
	2026E	8,122.4	4,702.2	-60.3	5,845.3	2,518.6	3,606.6	1,116.2
	2027E	10,632.9	5,018.1	391.0	8,250.2	2,931.1	4,475.6	1,305.3
당기순익	2024	1,683.5	981.5	-990.7	4,251.7	1,546.9	83.5	201.3
	2025	2,261.6	1,486.8	-566.3	3,077.7	513.0	456.9	213.8
	2026E	3,071.1	1,532.3	-728.5	-273.1	495.0	1,223.8	227.0
	2027E	5,197.3	1,757.8	-287.7	1,937.9	839.2	1,774.8	256.7
PER	2024	-	21.0	-	6.1	7.9	-	50.4
	2025	-	15.5	-	9.1	12.7	56.3	48.1
	2026E	16.3	12.7	-	-	13.7	18.4	35.9
	2027E	9.5	10.8	-	11.3	8.1	12.7	34.9
PBR	2024	-	0.8	0.3	0.7	0.7	2.1	4.2
	2025	-	0.8	0.4	0.6	0.5	2.1	3.4
	2026E	0.9	0.6	0.5	0.6	0.4	2.2	2.7
	2027E	0.8	0.6	0.5	0.6	0.4	1.9	2.3
EV/EBITDA	2024	-	6.3	-	6.1	6.3	12.2	21.3
	2025	-	5.9	188.9	5.9	7.5	10.9	26.1
	2026E	7.4	4.9	-	9.0	7.1	8.7	14.5
	2027E	5.5	4.5	12.0	3.8	6.6	6.9	13.1
ROE	2024	3.3	3.5	-13.9	13.7	9.7	0.7	8.4
	2025	4.4	5.3	-8.8	9.2	3.1	4.2	7.5
	2026E	5.6	4.9	-12.0	-0.7	3.3	11.8	7.7
	2027E	9.1	5.3	-6.1	5.5	4.9	15.4	7.1
배당성향	2024	25.1	63.9	-	24.0	28.5	650.1	19.7
	2025	20.2	60.0	-	35.7	81.5	116.3	19.3
	2026E	15.7	55.7	-	-	65.2	39.4	17.4
	2027E	9.8	56.1	-	43.1	38.7	31.4	17.4

주1: 2026/10/12일 종가

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표38. 글로벌 리튬 업종 Peer Group (십억달러)

		업호			광석		중국	
		POSCO홀딩스	Albemarle	SQM	Mineral Resources	Pilbara Minerals	간펑리튬	텐치리튬
시가총액		17,765.8	11,950.4	17,861.0	6,797.3	7,579.6	12,250.8	9,435.9
수익률	1M	-7.0	-19.3	-15.3	-21.5	-30.1	-7.0	-19.3
	3M	4.2	-20.9	-12.1	-14.5	-23.3	4.2	-20.9
	6M	-15.0	-40.9	-19.9	-14.1	-33.3	-15.0	-40.9
	1Y	15.1	6.2	52.3	12.0	31.9	15.1	6.2
매출액	2024	53,308.6	5,377.5	4,528.8	3,460.2	822.2	2,626.0	1,809.8
	2025	48,628.3	5,142.7	4,576.2	2,896.9	498.0	3,173.2	1,436.8
	2026E	55,225.6	6,104.3	8,554.8	4,688.6	1,371.2	7,183.8	3,943.8
	2027E	57,648.7	6,158.8	8,221.5	4,777.6	1,911.1	7,698.9	4,058.6
영업이익	2024	1,594.1	-532.3	1,121.8	547.4	260.7	6.2	730.4
	2025	1,285.9	104.2	1,085.4	-353.7	-93.1	336.2	444.9
	2026E	2,358.6	1,467.5	3,742.5	1,119.0	631.0	1,683.6	2,637.2
	2027E	2,968.9	1,403.7	3,452.0	1,033.1	1,016.5	1,753.4	2,781.0
EBITDA	2024	4,485.7	93.6	1,464.2	959.1	359.3	184.2	888.5
	2025	4,193.6	799.4	1,507.5	137.3	50.2	681.7	645.0
	2026E	5,626.7	2,735.7	4,247.9	1,828.1	825.5	1,834.7	2,762.6
	2027E	6,475.5	2,693.1	3,987.3	1,742.0	1,202.4	1,913.5	2,821.6
당기순익	2024	1,022.1	-150.4	-363.6	256.3	168.4	-70.3	-890.6
	2025	565.6	19.3	604.5	-454.5	-126.8	189.1	77.7
	2026E	1,472.5	1,512.9	2,158.2	581.3	416.3	1,181.3	1,037.1
	2027E	1,837.8	1,443.9	2,139.0	549.5	697.0	1,247.5	1,021.4
PER	2024	17.5	-	-	84.0	35.9	17.5	-
	2025	35.1	-	-	-	-	35.1	-
	2026E	11.8	8.9	8.7	11.6	18.5	11.8	8.9
	2027E	9.5	9.6	8.7	13.1	11.0	9.5	9.6
PBR	2024	0.3	1.3	-	3.0	2.8	0.3	1.3
	2025	0.4	2.3	-	1.3	1.2	0.4	2.3
	2026E	0.4	1.2	2.3	2.3	2.6	0.4	1.2
	2027E	0.4	1.2	2.0	1.9	2.2	0.4	1.2
EV/EBITDA	2024	6.1	166.1	-	10.3	14.9	6.1	166.1
	2025	7.4	26.8	-	47.1	51.7	7.4	26.8
	2026E	6.0	5.4	5.0	5.6	8.3	6.0	5.4
	2027E	5.2	5.2	5.2	5.3	5.6	5.2	5.2
ROE	2024	2.5	-3.4	-6.8	11.1	7.7	2.5	-3.4
	2025	1.4	-2.0	11.1	-20.7	-5.8	1.4	-2.0
	2026E	3.5	15.3	32.1	21.0	14.6	3.5	15.3
	2027E	4.2	13.7	29.0	14.2	22.1	4.2	13.7
배당성향	2024	54.4	-	-	44.8	0.0	54.4	-
	2025	94.1	-	-	-	-	94.1	-
	2026E	38.4	14.2	25.6	0.0	16.3	38.4	14.2
	2027E	34.1	15.3	35.1	32.3	23.4	34.1	15.3

주1: 주1: 2026/10/12일 종가
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

기업분석

POSCO
홀딩스
(005490)

강민아 Minah.kang@dashin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

550,000

목표주가

유지

현재주가

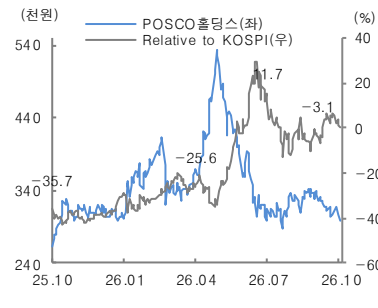
299,000

(26.10.12)

철강금속업종

KOSPI	6384.24
시가총액	23,693십억원
시가총액비중	0.36%
자본금(보통주)	474십억원
52주 최고/최저	535,000원 / 263,000원
120일 평균거래대금	1,486억원
외국인지분율	31.88%
주요주주	국민연금공단 8.30% BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.75%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.5	-4.6	-19.0	13.7
상대수익률	-3.1	11.7	-25.6	-35.7



	2025	2026E
주당배당금(DPS) (원)	10,000	10,000
수익률(%)	3.3	3.3
주주환원 (조원)	1.2	1.4
수익률(%)	5.1	5.9

주: 대신증권 Research Center 추정
추정치는 12M FWD 기준

기업분석

철강 본업은 개선, 연결 기준은 제한

- 3Q26 OP 추정(7,950 억)으로 컨센(8,030 억) 부합할 전망
- 철강은 판가 인상, 물량 확대로 증익, 나머지 부문은 실적 둔화
- 4분기 리튬 사업 실적 개선 모멘텀 기대

투자 의견 매수, 목표주가 550,000원 유지

POSCO홀딩스에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 550,000원 유지. 철강 사업 가치 23조원과 리튬 사업 가치 3.2조원을 반영해 산정. 현재 주가 P/B 0.3배 수준으로 역사적 하단 영역에 위치하여 하방 리스크 제한적

3Q26 Preview: 철강 본업은 개선되나 연결 기준 개선 폭 제한적

연결 매출 18.9조(YoY +9.5%, 이하 YoY), OP 7,950억(+24%), OPM 4.2%로 컨센서스(8,030억)에 부합할 전망. **[포스코(별도)]** 매출 9.8조(YoY +11.8%), OP 3,064억(-48%)으로 전분기 대비 개선 예상. 판가 인상에 따른 스프레드 개선과 판매량 증가(853만톤, QoQ +2.1%) 영향. 반덤핑(AD) 관세 효과와 4분기 대보수를 앞둔 선형 물량이 판매량 뒷받침. 환율 하락은 수출 단가에 부정적이나, 원료 수입 비중이 큰 사업 구조 상 원가에 우호적. 래깅효과로 원가절감은 4Q에 본격 반영 예정. 해외 철강은 동남아 지역 우기로 비수기 진입하며 실적 소폭 둔화 전망. **[인프라 부문]** 포스코 인터내셔널은 2분기 최대 실적 기저와 계절적 요인, 환율의 부정적 효과로 전분기 대비 이익 감소 예상. **[친환경소재]** 포스코아르헨티나(염수)는 설비 정비에 따른 가동률 하락과 리튬 가격 하락, 재고평가손실이 실적에 부담. PPLS(광석)는 고가 스포츠팀 재고 투입으로 적자 폭 확대 전망.

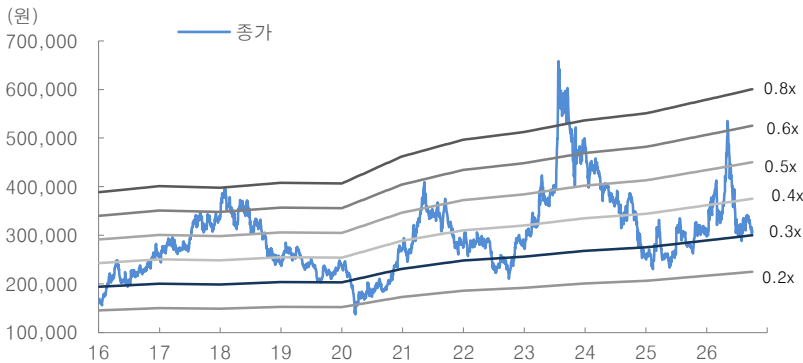
영업 실적 및 주요 투자 지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,870	75,360	78,546
영업이익	2,174	1,827	3,150	3,828	4,201
세전순이익	1,251	1,107	2,020	2,272	2,384
당기순이익	948	504	1,515	1,704	1,788
지배지분순이익	1,095	658	1,600	1,799	1,888
EPS	13,073	8,085	20,090	22,705	23,827
PER	19.4	37.7	15.8	14.0	13.3
BPS	661,374	685,106	717,104	743,612	771,104
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	2.0	1.2	2.8	3.1	3.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

그림 1. POSCO 홀딩스의 P/B 밴드



자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

표 1. POSCO 홀딩스의 분기/연간 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
판매량	(천톤)	8,148	8,169	8,243	7,716	8,285	8,357	8,535	8,137	32,275	33,315	33,464
탄소강 ASP	(천원/톤)	938	936	914	924	928	962	992	999	928	971	1,003
연결 매출액	(십억원)	17,437	17,556	17,261	16,841	17,876	19,259	18,905	18,830	69,095	74,870	75,360
철강	(십억원)	15,112	15,022	14,756	14,521	14,964	15,393	15,428	15,103	59,411	60,887	60,546
POSCO	(십억원)	8,968	8,947	8,797	8,299	8,935	9,415	9,833	9,428	35,011	37,610	38,746
해외철강	(십억원)	5,085	4,992	4,850	4,736	4,588	4,415	4,224	4,254	19,663	17,481	17,498
친환경인프라	(십억원)	13,176	13,347	13,168	13,314	13,859	15,466	14,437	14,682	53,005	58,443	59,063
친환경미래소재	(십억원)	930	764	1,000	644	979	1,052	1,010	1,092	3,338	4,133	4,318
연결 영업이익	(십억원)	568	607	639	13	707	819	795	829	1,827	3,150	3,828
철강	(십억원)	453	603	651	254	345	403	451	478	1,961	1,677	2,241
친환경인프라	(십억원)	307	230	155	-10	405	493	428	412	682	1,786	1,756
친환경미래소재	(십억원)	-98	-144	-42	-157	-7	41	-1	20	-441	53	158
OPM	(%)	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	4.0%	4.3%	4.2%	4.4%	2.6%	4.2%	5.1%
철강	(%)	3.0%	4.0%	4.4%	1.7%	2.3%	2.6%	2.9%	3.2%	3.3%	2.8%	3.7%
친환경인프라	(%)	2.3%	1.7%	1.2%	-0.1%	2.9%	3.2%	3.0%	2.8%	1.3%	3.1%	3.0%
친환경미래소재	(%)	-10.5%	-18.8%	-4.2%	-24.4%	-0.7%	3.9%	-0.1%	1.8%	-13.2%	1.3%	3.7%
당기순이익	(십억원)	344	84	387	-311	543	761	521	550	504	2,376	2,594
순이익률	(%)	2.0%	0.5%	2.2%	-1.8%	3.0%	4.0%	2.8%	2.9%	0.7%	3.2%	3.4%

자료: POSCO홀딩스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	72,688	69,095	74,870	75,360	78,546
매출원가	67,275	63,929	68,391	68,313	70,999
매출총이익	5,413	5,166	6,479	7,046	7,547
판매비외관리비	3,239	3,339	3,329	3,219	3,345
영업이익	2,174	1,827	3,150	3,828	4,201
영업이익률	3.0	2.6	4.2	5.1	5.3
EBITDA	6,158	5,986	7,167	8,104	8,708
영업외손익	-922	-720	-1,129	-1,556	-1,818
관계기업손익	-256	350	350	350	350
금융수익	5,212	3,222	2,450	2,164	2,089
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-5,081	-3,910	-3,547	-3,688	-3,874
외환관련손실	3,349	2,062	1,466	1,423	1,414
기타	-797	-382	-382	-382	-382
법인세비용차감전순손익	1,251	1,107	2,020	2,272	2,384
법인세비용	-304	-602	-505	-568	-596
계속사업순손익	948	504	1,515	1,704	1,788
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	948	504	1,515	1,704	1,788
당기순이익률	1.3	0.7	2.0	2.3	2.3
비배지분순이익	-147	-153	-85	-96	-100
지배지분순이익	1,095	658	1,600	1,799	1,888
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	116	42	15	5	2
포괄순이익	2,110	923	1,666	1,758	1,807
비배지분포괄이익	101	-110	-93	-99	-101
지배지분포괄이익	2,009	1,033	1,759	1,856	1,909

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	13,073	8,085	20,090	22,705	23,827
PBR	19.4	37.7	15.8	140	13.3
BPS	661,374	685,106	717,104	743,612	771,104
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDAPS	73,523	73,591	89,982	102,274	109,888
EV/EBITDA	6.2	7.5	6.9	6.3	6.0
SPS	867,853	849,401	939,935	951,012	991,219
PSR	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
CFPS	78,723	79,214	95,803	105,248	111,017
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.8	-4.9	8.4	0.7	4.2
영업이익 증가율	-38.5	-15.9	72.4	21.5	9.8
순이익 증가율	-48.7	-46.8	200.4	12.4	4.9
수익성					
ROIC	2.7	1.3	3.5	4.1	4.4
ROA	2.1	1.8	2.9	3.4	3.6
ROE	2.0	1.2	2.8	3.1	3.1
안정성					
부채비율	68.3	68.6	73.3	75.0	77.2
순차입금비율	18.6	22.1	26.9	28.0	28.4
이자보상배율	2.1	1.7	2.5	2.9	3.0

자료: POSCO 홀딩스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	44,030	43,484	45,765	46,904	49,222
현금및현금성자산	6,768	7,050	7,318	8,202	9,339
매출채권 및 기타채권	12,689	12,756	13,367	13,255	13,529
재고자산	14,143	13,624	14,763	14,860	15,488
기타유동자산	10,429	10,054	10,317	10,587	10,865
비유동자산	59,374	61,709	65,015	68,538	71,941
유형자산	39,847	42,293	44,851	47,474	49,807
관계기업투자금	4,739	4,980	5,504	6,028	6,552
기타비유동자산	14,789	14,436	14,659	15,036	15,582
자산총계	103,404	105,192	110,779	115,442	121,162
유동부채	22,780	23,132	26,714	29,571	32,872
매입채무 및 기타채무	10,261	9,270	9,697	9,733	9,969
차입금	5,733	7,432	9,590	11,749	13,908
유동성채무	5,344	4,641	5,158	5,158	5,158
기타유동부채	1,442	1,788	2,268	2,930	3,837
비유동부채	19,174	19,683	20,132	19,917	19,898
차입금	14,882	16,375	17,663	17,945	18,220
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4,292	3,309	2,469	1,972	1,678
부채총계	41,954	42,815	46,846	49,488	52,770
자배지분	55,394	55,730	57,120	58,925	61,103
자본금	482	482	474	474	474
자본잉여금	1,649	1,685	1,685	1,685	1,685
이익잉여금	53,658	53,177	54,022	55,064	56,196
기타자본변동	-395	385	940	1,701	2,748
비자배지분	6,056	6,648	6,813	7,029	7,288
자본총계	61,450	62,378	63,934	65,953	68,392
순차입금	11,444	13,793	17,189	18,444	19,435

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	6,664	4,572	5,259	7,185	6,909
당기순이익	948	504	1,515	1,704	1,788
비현금항목의 가감	5,646	5,939	6,116	6,636	7,009
감가상각비	3,984	4,159	4,018	4,277	4,506
외환손익	0	0	-210	-101	-76
지분법평가손익	256	-350	-350	-350	-350
기타	1,405	2,130	2,658	2,811	2,929
자산부채의 증감	337	-805	-1,306	80	-627
기타현금흐름	-267	-1,067	-1,066	-1,235	-1,261
투자활동 현금흐름	-4,487	-6,687	-7,693	-8,171	-8,284
투자자산	-230	-718	-1,189	-1,305	-1,440
유형자산	-7,626	-5,451	-6,187	-6,543	-6,512
기타	3,369	-518	-316	-324	-331
재무활동 현금흐름	-2,302	2,403	4,124	2,609	2,602
단기차입금	-218	2,159	2,159	2,159	2,159
사채	-1,633	235	1,058	248	199
장기차입금	0	0	231	34	76
유상증자	0	0	-8	0	0
현금배당	-844	-915	-756	-756	-756
기타	394	925	1,442	925	925
현금의 증감	97	282	268	884	1,137
기초 현금	6,671	6,768	7,050	7,318	8,202
기말 현금	6,768	7,050	7,318	8,202	9,339
NOPLAT	1,646	833	2,362	2,871	3,151
FCF	-2,520	-1,241	128	564	1,115

기업분석

현대제철
(004020)

강민아 Minah.kang@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

44,600
유지

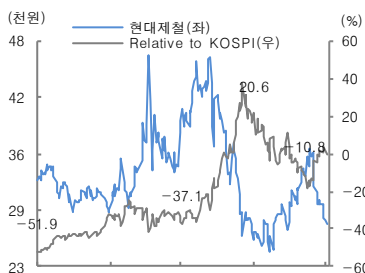
현재주가
(26.10.12)

27,700

철강금속업종

KOSPI	6384.24
시가총액	3,696십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	667십억원
52주 최고/최저	46,500원 / 24,500원
120일 평균거래대금	312억원
외국인지분율	14.26%
주요주주	기아 외 6 인 35.96% 국민연금공단 9.84%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.6	3.0	-31.4	-14.9
상대수익률	-10.8	20.6	-37.1	-51.9



	2025	2026E
주당배당금(DPS) (원)	500	500
수익률(%)	1.6	1.8
주주환원 (억원)	667	667
수익률(%)	1.6	1.8

주: 대신증권 Research Center 추정 추정치는 12M FWD 기준

컨센서스 하회 전망

- 3Q26 OP 추정(690 억)으로 컨센서스(1,093 억) 하회 전망
- 비수기 진입에 따른 물량 감소, 제한적인 스프레드 개선
- 4분기 실적 개선과 주주환원정책 발표 모멘텀 기대

투자 의견 매수, 목표주가 44,600원 유지

현대제철에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 44,600원 유지. 현재 주가 P/B 0.2배 수준으로 역사적 하단에 위치해 추가적인 하락 리스크 제한적.

3Q26 Preview: 3Q 실적 개선은 제한, 회복은 4Q로 지연

연결 매출 5.71조(YoY -0.5%, 이하 YoY), OP 690억(-26.3%), OPM 1.2%로 컨센서스(1,093억) 하회 전망. 별도 기준 매출 4.46조(-1.5%), OP 190억(-60.5%), OPM 0.4%로 본업 회복 제한적. **판재류 부문**은 계절적 비수기, 추석 연휴로 판매량 감소. 원료탄 가격 상승으로 스프레드 축소. **봉형강 부문**은 경쟁사들의 대규모 보수 및 감산으로 판매량 감소 제한적. 평가 상승으로 스프레드 개선. 미국향 철근 수출은 환율 하락으로 금감.

4분기 실적 개선과 주주환원 모멘텀 기대

4분기는 평가인상분 온기 반영, 원재료비 하락으로 스프레드 확대 전망. 부진했던 판매를 만회하기 위한 물량 증가 예상. **판재류 부문**은 가격 인상 효과 온기로 반영됨과 동시에 원료탄 가격 하락, 환율 효과 레깅으로 스프레드 확대 전망. 포스코의 대규모 보수에 따른 수혜와 부진했던 판매 만회하며 물량 증가 전망. **봉형강 부문**은 H형강 평가인상 고지, 철스크랩 가격 하락으로 스프레드 확대 전망. 중장기 알래스카 LNG 관련 한국산 제품 관세 면제와 반도체 팹과 데이터센터 물량 집중에 따른 판매 확대, 산업용 전기료 인하에 따른 실적 개선 기대. 주주환원정책 발표 모멘텀 보유.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	23,226	22,733	23,646	25,076	25,858
영업이익	159	219	286	563	629
세전순이익	-59	-43	209	496	572
당기순이익	9	1	157	372	429
지배지분순이익	-12	-7	154	364	420
EPS	-87	-52	1,151	2,729	3,149
PER	NA	NA	26.0	11.0	9.5
BPS	141,768	145,158	152,592	165,336	184,288
PBR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	-0.1	0.0	0.8	1.7	1.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

그림 1. 현대제철 12M Fwd P/B Band



자료: DataGuide 대신증권 Research Center

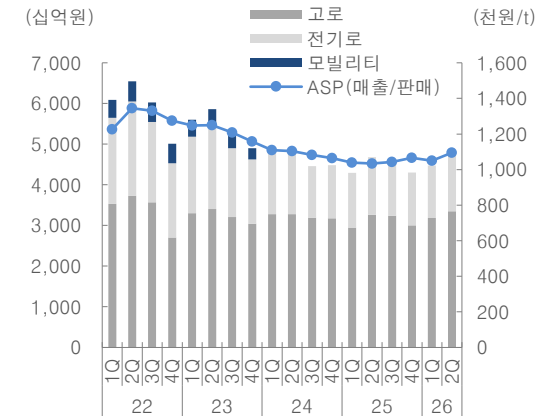
표 1. 현대제철 분기/연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
연결 매출액	(십억원)	5,564	5,946	5,734	5,490	5,740	6,107	5,708	6,091	22,733	23,646	25,076	25,858
별도	(십억원)	4,290	4,680	4,533	4,298	4,474	4,838	4,464	4,872	17,800	18,648	20,187	20,950
기타	(십억원)	1,274	1,266	1,202	1,192	1,265	1,269	1,244	1,219	4,933	4,998	4,889	4,908
연결 영업이익	(십억원)	-19	102	93	43	16	58	69	144	219	286	563	629
별도	(십억원)	-56	-7	47	106	-72	11	19	102	89	59	392	457
기타	(십억원)	37	109	46	-62	88	47	50	43	130	227	171	172
당기순이익	(십억원)	-54	37	18	1	-39	12	5	60	1	37	250	293
판매량													
판재류	(천톤)	2,821	3,111	3,053	2,734	2,978	3,021	2,716	2,947	11,719	11,662	11,865	12,071
봉형강류	(천톤)	1,305	1,415	1,293	1,297	1,285	1,400	1,297	1,341	5,310	5,323	5,418	5,511
ASP													
판재류	(천원/톤)	1,046	1,048	1,061	1,098	1,068	1,100	1,137	1,165	1,062	1,119	1,203	1,228
봉형강류	(천원/톤)	1,026	1,004	1,001	1,000	1,006	1,026	1,061	1,072	1,007	1,052	1,091	1,113

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대제철의 별도 기준 매출액 및 ASP 추이



자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

그림 3. 국내 열연강판(HR, 고로재) 유통가격 추이



자료: 철강금속신문, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	23,226	22,733	23,646	25,076	25,858
매출원가	21,832	21,229	22,075	23,181	23,856
매출총이익	1,394	1,504	1,571	1,895	2,002
판매비와관리비	1,234	1,285	1,285	1,332	1,374
영업이익	159	219	286	563	629
영업이익률	0.7	1.0	1.2	2.2	2.4
EBITDA	1,870	1,981	1,914	2,169	2,217
영업외손익	-219	-262	-77	-67	-57
관계기업손익	12	5	7	8	7
금융수익	384	452	449	465	483
외환관련이익	196	151	123	123	123
금융비용	-664	-651	-457	-455	-453
외환관련손실	167	248	132	132	132
기타	49	-68	-76	-85	-94
법인세비용차감전순손익	-59	-43	209	496	572
법인세비용	68	45	-52	-124	-143
계속사업순손익	9	1	157	372	429
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	9	1	157	372	429
당기순이익률	0.0	0.0	0.7	1.5	1.7
비배지분순이익	20	8	3	8	9
지배지분순이익	-12	-7	154	364	420
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	59	59	60	60
포괄순이익	-31	588	749	970	1,033
비배지분포괄이익	18	2	15	20	21
지배지분포괄이익	-49	585	734	950	1,012

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-87	-52	1,151	2,729	3,149
PBR	NA	NA	26.0	11.0	9.5
BPS	141,768	145,158	152,592	165,336	184,288
PBR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
EBITDAPS	14,013	14,846	14,340	16,253	16,610
EV/EBITDA	6.1	6.2	5.4	2.8	-3.7
SPS	174,049	170,356	177,195	187,913	193,773
PSR	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
CFPS	14,460	16,441	16,047	18,012	18,414
DPS	750	500	500	500	500

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-10.4	-2.1	4.0	6.0	3.1
영업이익 증가율	-80.0	37.5	30.6	96.6	11.7
순이익 증가율	-98.0	-84.2	11,190.5	137.0	15.4
수익성					
ROIC	-0.1	0.0	0.8	1.7	2.8
ROA	0.5	0.6	0.8	1.5	1.4
ROE	-0.1	0.0	0.8	1.7	1.8
안정성					
부채비율	79.7	73.6	63.2	71.4	110.7
순차입금비율	42.7	38.4	28.4	6.5	-50.9
이자보상배율	0.4	0.6	1.0	2.0	2.3

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,460	11,318	11,191	16,083	30,576
현금및현금성자산	1,296	1,343	970	5,418	19,685
매출채권 및 기타채권	2,655	2,501	2,609	2,772	2,869
재고자산	6,291	5,740	5,971	6,332	6,529
기타유동자산	1,218	1,733	1,640	1,561	1,492
비유동자산	23,284	23,125	22,854	22,651	22,497
유형자산	18,431	17,835	17,762	17,696	17,639
관계기업투자지급	259	261	261	261	261
기타비유동자산	4,595	5,029	4,831	4,694	4,598
자산총계	34,744	34,442	34,044	38,733	53,073
유동부채	7,699	7,411	6,076	9,098	20,917
매입채무 및 기타채무	3,957	3,600	3,662	3,758	3,811
차입금	1,216	1,216	1,115	1,014	913
유동성채무	2,364	2,230	161	163	154
기타유동부채	163	365	1,139	4,163	16,039
비유동부채	7,711	7,192	7,111	7,037	6,967
차입금	6,159	5,816	5,816	5,816	5,816
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,552	1,375	1,295	1,221	1,151
부채총계	15,410	14,602	13,188	16,135	27,885
자배지분	18,918	19,371	20,363	22,063	24,592
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,905	3,871	3,871	3,871	3,871
이익잉여금	13,400	13,303	13,391	13,690	14,044
기타자본변동	946	1,529	2,434	3,836	6,010
비자배지분	415	469	494	535	596
자본총계	19,334	19,840	20,856	22,598	25,188
순차입금	8,258	7,619	5,930	1,478	-12,817

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	1,777	2,053	1,412	1,456	1,682
당기순이익	9	1	157	372	429
비현금항목의 가감	1,921	2,193	1,985	2,032	2,028
감가상각비	1,710	1,762	1,627	1,606	1,588
외환손익	7	153	68	68	68
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	204	278	289	358	372
자산부채의 증감	276	86	-556	-706	-519
기타현금흐름	-429	-227	-173	-242	-256
투자활동 현금흐름	-1,503	-1,578	-1,235	-1,294	-1,336
투자자산	291	-151	134	87	57
유형자산	-1,650	-1,475	-1,475	-1,475	-1,475
기타	-144	48	106	94	83
재무활동 현금흐름	-354	-385	-2,051	20	9
단기차입금	-167	-101	-101	-101	-101
사채	822	957	0	0	0
장기차입금	1,672	1,113	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-132	-100	-66	-66	-66
기타	-2,550	-2,254	-1,884	187	176
현금의 증감	-90	47	-373	4,448	14,268
기초 현금	1,386	1,296	1,343	970	5,418
기말 현금	1,296	1,343	970	5,418	19,685
NOPLAT	-24	-7	215	422	472
FCF	-3	243	349	535	567

세아베스틸 지주 (001430)

강민아 Minah.kang@dashin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

61,700

유지

현재주가

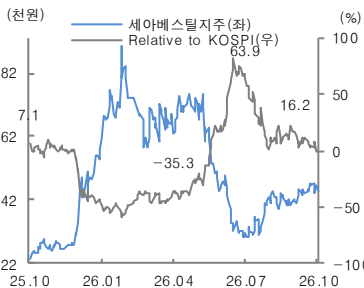
(26.10.12)

44,500

유통

KOSPI	6384.24
시가총액	1,596십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	219십억원
52주 최고/최저	90,300원 / 23,500원
120일 평균거래대금	113억원
외국인지분율	5.75%
주요주주	세아홀딩스 외 3 인 62.66% 국민연금공단 8.41%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.4	39.9	-29.5	89.4
상대수익률	16.2	63.9	-35.3	7.1



	2025	2026E
주당배당금(DPS) (원)	1,200	1,200
수익률(%)	2.4	2.7
주주환원 (억원)	385	385
수익률(%)	2.4	2.7

주: 대신증권 Research Center 추정 추정치는 12M FWD 기준

기업분석

신사업 모멘텀 주목

- 3Q26 OP 추정(236 억)으로 컨센서스(398 억) 하회 전망
- 비수기 진입으로 물량 감소, 상반기 고가 원료 반영으로 SP 축소
- 밸류업 공시, 전력 차등요금제, 신사업 등의 모멘텀 주목

투자 의견 매수, 목표주가 61,700원 유지

세아베스틸지주에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 61,700원 유지. 3Q 실적 개선 제한적이나, 11월 주주환원 정책, 전력 차등요금제 발표 등의 모멘텀과 내년 실적 개선, SST 공장 가동에 관심 가질 필요

3Q26 Preview: 비수기 시즌 돌입과 스프레드 축소

연결 매출 9,856억원(YoY +6%), OP 236억원(YoY -12%)으로 시장 기대치(398억원) 하회 전망. 계절적 비수기, 현대차 파업, 추석 연휴 등으로 판매량 감소. 이에 따른 고정비 부담과, 하계 전력단가 상승이 부정적. 매출의 20~30%를 차지하는 자동차용 판가 인상에도 스크랩 가격 하락에 따른 비자동차용 판가 하락, 환율 하락으로 인한 수출 단가 하락이 ASP 하락 견인. 가중평균 재고로 상반기 고가의 원료가 투입되며 스프레드 축소, 지속된 스크랩 가격 하락으로 재고평가손실 발생 가능성. [세아베스틸] 매출 5,385억(+8.4%), OP 111억(+142.9%), OPM 2.1%, [세아창원특수강] 매출 3,587억(+2.5%), OP 140억(-21.7%), OPM 3.9%, [세아항공방산소재] 매출 347억(+5.5%), OP 65억(-5.8%), OPM 18.7% 전망.

2027년 실적 개선과 신사업 매출 본격화

중국산 특수강에 대한 AD 판정을 앞두고 8월 이후 수입산 물량 급증. 유통가격과 물량 모두 부담으로 작용할 가능성. 철스크랩 가격 하향 안정화 전망으로 ASP 상승 요인 제한적. 철강 본업에 대한 실적 모멘텀 제한적인 가운데, 1) 연말 한수원으로부터의 CASK(사용후핵연료처리장치) 입찰과 2) SST 공장의 매출 본격화 등 신사업 모멘텀에 주목.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,038	4,578	4,966
영업이익	52	98	133	208	236
세전순이익	23	88	108	169	202
당기순이익	20	56	81	127	152
지배지분순이익	20	56	79	124	149
EPS	564	1,567	2,217	3,465	4,143
PER	35.0	32.0	20.1	12.8	10.7
BPS	54,089	54,192	55,394	57,726	60,742
PBR	0.4	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE	1.0	2.9	4.0	6.1	7.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

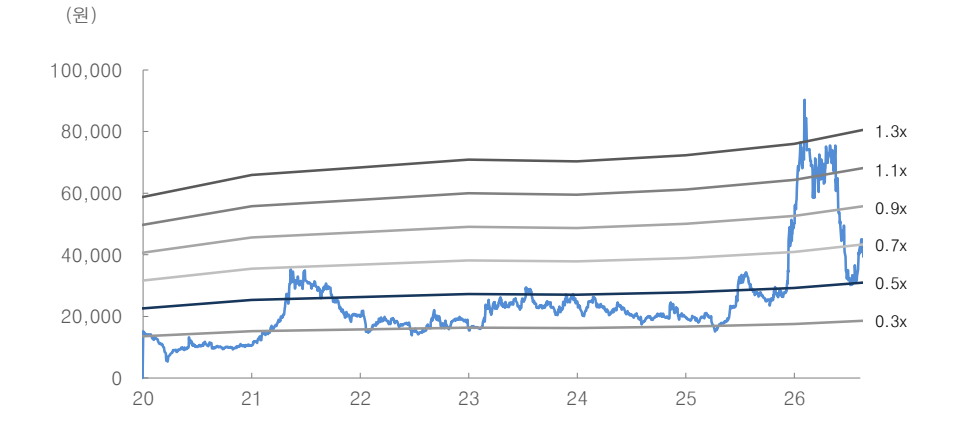
표 1. 세아베스틸지주 분기/연간 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	(단위)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	(십억원)	900	965	926	861	968	1,136	986	949	3,652	4,038	4,578
세아베스틸	(십억원)	498	542	497	464	528	599	538	507	2,001	2,173	2,215
세아창원특수강	(십억원)	348	371	350	324	362	429	359	351	1,394	1,500	1,722
세아항공방산소재	(십억원)	33	33	33	30	34	35	35	35	129	139	150
SST	(십억원)											153
CASK	(십억원)											75
연결조정	(십억원)	21	18	46	43	44	73	54	56	128	226	263
연결 영업이익	(십억원)	18	45	27	9	31	60	24	18	98	134	225
세아베스틸	(십억원)	5	22	5	0	11	25	11	7	32	53	72
세아창원특수강	(십억원)	12	19	18	5	14	34	14	11	54	73	91
세아항공방산소재	(십억원)	7	7	7	4	7	6	7	7	25	26	28
SST	(십억원)											28
CASK	(십억원)											14
OPM	(%)	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	3.2%	5.3%	2.4%	1.9%	2.7%	3.3%	4.9%
세아베스틸	(%)	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	2.0%	4.1%	2.1%	1.3%	1.6%	2.4%	3.3%
세아창원특수강	(%)	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.8%	8.0%	3.9%	3.1%	3.9%	4.9%	5.3%
세아항공방산소재	(%)	21.2%	19.8%	21.0%	14.4%	20.0%	17.7%	18.7%	19.0%	19.2%	18.9%	18.4%
SST	(%)											18.0%
CASK	(%)											18.7%
지배주주순이익	(십억원)	6	18	34	-1	22	35	14	9	56	79	124

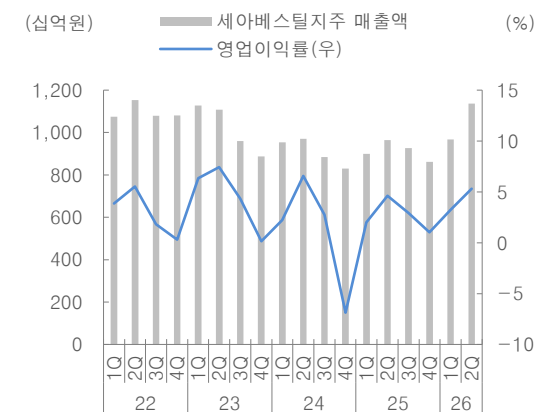
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 세아베스틸지주 12M Fwd P/B Band



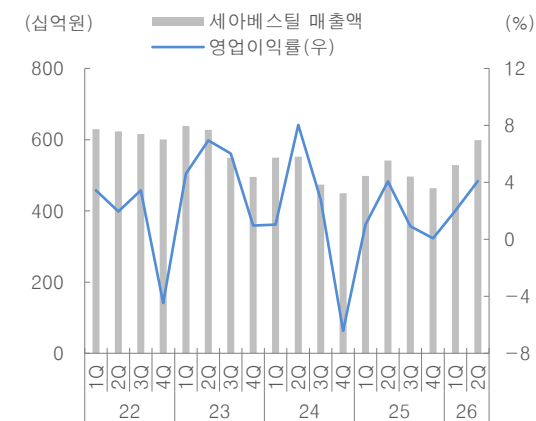
자료: DataGuide 대신증권 Research Center

그림 2. 세아베스틸지주의 실적 추이



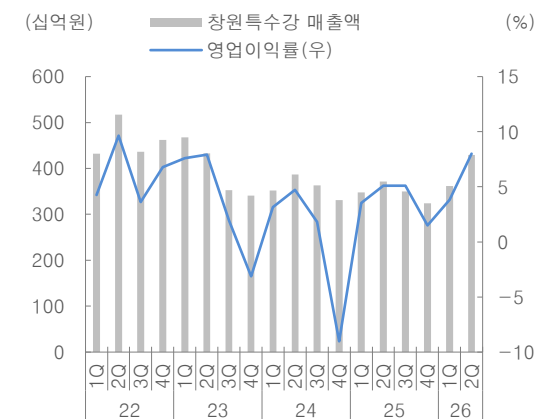
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 세아베스틸의 실적 추이



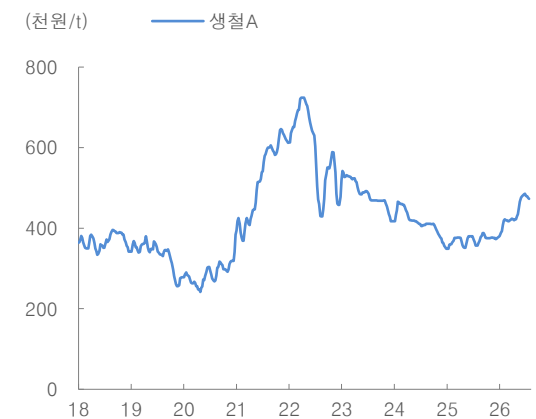
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 세아창원특수강의 실적 추이



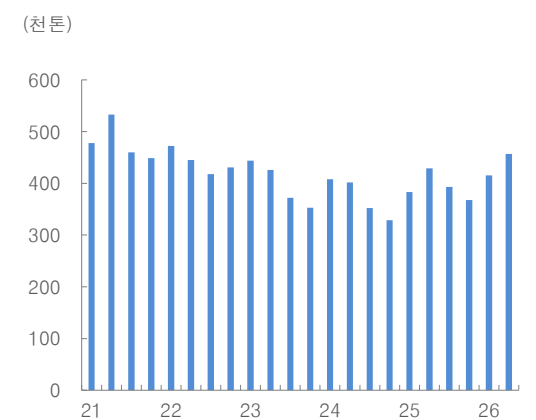
자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 철스크랩 가격 추이



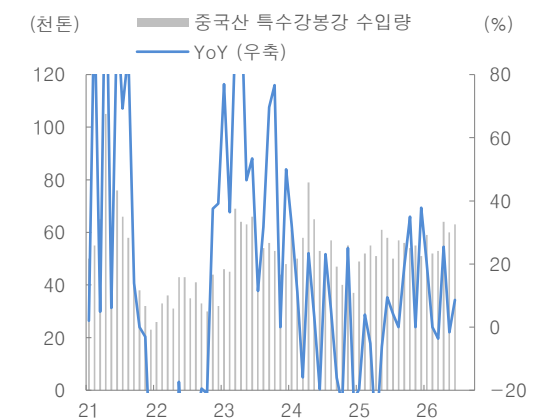
자료: SteelDaily, 대신증권 Research Center

그림 6. 세아베스틸지주 특수강 판매량 추이



자료: 세아베스틸지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 중국산 특수강봉강 수입량 추이



자료: TRASS, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,636	3,652	4,038	4,578	4,966
매출원가	3,378	3,337	3,681	4,134	4,486
매출총이익	258	315	357	444	479
판매비와관리비	206	217	224	236	244
영업이익	52	98	133	208	236
영업이익률	1.4	2.7	3.3	4.5	4.7
EBITDA	169	225	256	339	374
영업외손익	-29	-11	-25	-39	-34
관계기업손익	-4	-4	-4	-4	-4
금융수익	83	45	49	52	61
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-84	-75	-88	-91	-96
외환관련손실	46	22	20	21	21
기타	-25	23	18	4	5
법인세비용차감전순손익	23	88	108	169	202
법인세비용	-3	-32	-27	-42	-51
계속사업순손익	20	56	81	127	152
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	56	81	127	152
당기순이익률	0.6	1.5	2.0	2.8	3.1
비배지분순이익	0	0	2	3	3
지배지분순이익	20	56	79	124	149
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	0	0	0
포괄순이익	29	59	84	130	155
비배지분포괄이익	1	0	2	3	3
지배지분포괄이익	29	59	82	127	152

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	564	1,567	2,217	3,465	4,143
PBR	35.0	32.0	20.1	12.8	10.7
BPS	54,089	54,192	55,394	57,726	60,742
PBR	0.4	0.9	0.8	0.8	0.7
EBITDAPS	4,721	6,266	7,142	9,463	10,427
EV/EBITDA	9.2	12.7	11.3	9.2	8.9
SPS	101,390	101,823	112,593	127,656	138,464
PSR	0.2	0.5	0.4	0.3	0.3
CFPS	7,330	6,303	6,823	8,794	9,902
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-11.0	0.4	10.6	13.4	8.5
영업이익 증가율	-73.4	88.1	35.1	56.5	13.2
순이익 증가율	-83.9	176.9	44.5	56.3	19.6
수익성					
ROIC	1.6	2.2	3.2	4.7	5.0
ROA	1.4	2.5	3.2	4.6	4.6
ROE	1.0	2.9	4.0	6.1	7.0
안정성					
부채비율	88.4	100.4	115.4	131.6	144.9
순차입금비율	36.9	53.6	64.2	73.1	79.3
이자보상배율	1.5	2.2	3.0	4.7	5.3

자료: 세이베스틸지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,713	1,703	1,958	2,318	2,647
현금및현금성자산	264	233	345	497	673
매출채권 및 기타채권	406	413	460	526	577
재고자산	970	976	1,079	1,223	1,327
기타유동자산	73	82	74	71	70
비유동자산	2,114	2,211	2,343	2,500	2,714
유형자산	1,683	1,766	1,836	1,897	1,950
관계기업투자금	130	145	166	186	207
기타비유동자산	300	300	341	417	557
자산총계	3,827	3,915	4,301	4,818	5,362
유동부채	1,137	917	828	827	826
매입채무 및 기타채무	387	435	461	498	525
차입금	142	116	91	66	41
유동성채무	410	293	243	243	243
기타유동부채	198	73	33	20	17
비유동부채	658	1,045	1,476	1,910	2,347
차입금	490	852	1,265	1,677	2,090
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	168	193	212	233	257
부채총계	1,795	1,962	2,304	2,738	3,173
자배지분	1,940	1,943	1,987	2,070	2,178
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
이익잉여금	1,264	1,265	1,306	1,388	1,493
기타자본변동	151	153	155	158	160
비배지분	92	10	10	10	11
자본총계	2,031	1,953	1,996	2,080	2,189
순차입금	749	1,048	1,282	1,521	1,736

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	318	113	-11	-4	75
당기순이익	20	56	81	127	152
비현금항목의 가감	243	170	164	189	204
감가상각비	117	126	123	131	138
외환손익	19	-8	-9	-9	-9
지분법평가손익	4	4	4	4	4
기타	103	48	46	62	71
자산부채의 증감	137	-50	-192	-239	-192
기타현금흐름	-82	-62	-64	-80	-88
투자활동 현금흐름	-248	-242	-231	-269	-332
투자자산	-60	-52	-59	-92	-153
유형자산	-165	-186	-186	-186	-186
기타	-24	-3	14	9	8
재무활동 현금흐름	91	97	208	254	254
단기차입금	16	-25	-25	-25	-25
사채	38	98	98	98	98
장기차입금	175	315	315	315	315
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-37	-39	-39	-43	-43
기타	-100	-252	-141	-91	-91
현금의 증감	166	-31	112	152	176
기초 현금	97	264	233	345	497
기말 현금	264	233	345	497	673
NOPLAT	46	63	100	156	177
FCF	-28	-12	34	98	126

철강 제조 135사					
업종	업체명	업종	업체명	업종	업체명
일반제철	포스코	경강선재	대원강업	강관종합	세아제강
	현대제철		고려제강		넥스틸
냉연 판재류	KG스틸		DSR제강		휴스틸
	동국산업		만호제강	하이스틸	
	한금		동일제강	한진철관	
	나스텍		고려강선	금강공업	
	코메론		삼화스틸	진방스틸	
표면처리	시그노드코리아		영흥	동아스틸	
	포스코스틸리온	청우제강	석영에스텍		
	아주스틸	고려열연	유화강관		
	세아씨엠	세아특수강	유진철강○		
	디케이동신	현대종합특수강	금성산업		
전기로제강	디씨엠	용접재료	대호특수강	중소구경	한국강재
	비엔스틸라		진풍산업		동창알앤에스
	TCC스틸		현대종합금속		디에스앤피
	신화다이나믹스	고려용접봉	성원제강		
	봉형강 단압	동국제강	에삼씨케이		티지에스파이프
한국특강		조선선재	대명철강		
대한제강		한국코벨코용접	미주제강		
한국제강		한국선재	유일강관		
한국철강		코스틸	에이스스틸		
봉형강 단압	환영철강공업	연강선재	제이스코홀딩스		금성스틸
	와이케이스틸		진흥스틸		경안파이프
	화인베스틸		대아선재		신한철강공업
	삼호제강		한일스틸		파이프라인
	특수강봉강		세아베스틸		STS와이어
세아창원특수강		코스와이어	지에스피		
동일산업		덕흥제선	교보스틸		
진양특수강		디케이씨	영스틸		
광진실업		현대비앤지스틸	한두철강		
동일스틸렉스	에스엠스틸	엠에스파이프			
대구경	SK오션플랜트	STS판재	대양금속	주조	티피씨
	KBI동양철관		풍산특수금속		티제이글로벌스틸
	현대알비		씨니트		광성강관공업
	창원벤딩		코리녹스		울촌
	일진제강		케이에스피스틸		스틸에이
세창스틸	대한특수강		대성특수강관		
STS강관	LS메탈	이중보온관	대주이앤티		합금철
	길산파이프	단조	동은단조	부산주공	
	성원		태웅	대동금속	
	이렘		대창단조	동일금속	
	유에스티		한일단조공업	한국주강	
모닝에스티에스	흥국		세아엠엔에스		
유스틸	한호산업		SIMPAC		
			포메탈	동일산업	
				태경산업	

자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

철강제품 계통도



자료: 한국철강협회, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:강민아)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견	기업 투자 의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

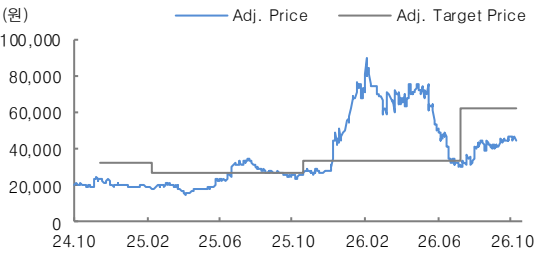
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

(기준일자: 20261010)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

POSCO홀딩스(005490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용							현대제철(004020) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
제시일자	26.10.13	26.08.01	26.07.13	26.05.13	25.12.01	25.11.28	제시일자	26.10.13	26.08.03	26.07.13	26.01.24	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy
목표주가	550,000	550,000	615,800	410,000	410,000	410,000	목표주가	44,600	44,600	44,600	43,000	43,000	43,000
과리율(평균,%)		(40.91)	(50.15)	(9.08)	(13.09)	(23.95)	과리율(평균,%)		(33.49)	(41.38)	(16.22)	(23.97)	(22.25)
과리률(최대/최소,%)		(37.82)	(47.47)	(27.56)	30.49	(21.59)	과리률(최대/최소,%)		(19.28)	(36.88)	8.14	(12.56)	(12.56)
제시일자	25.11.13	25.10.22	25.07.31	25.07.10	25.05.26	25.02.04	제시일자	25.10.30	25.10.22	25.07.24	25.05.26	25.04.11	25.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy	투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과 이후	Buy
목표주가	410,000	390,000	410,000	410,000	410,000	410,000	목표주가	43,000	43,000	43,000	36,000	36,000	36,000
과리율(평균,%)	(23.89)	(19.81)	(29.81)	(21.95)	(34.69)	(34.80)	과리율(평균,%)	(22.16)	(20.43)	(20.37)	(12.73)	(32.30)	(33.33)
과리률(최대/최소,%)	(21.59)	(16.15)	(24.63)	(18.29)	(19.02)	(19.02)	과리률(최대/최소,%)	(12.56)	(12.56)	(12.56)	4.03	(27.50)	(11.53)
제시일자	25.01.10	24.12.06	24.11.16	24.10.11			제시일자	25.01.10	24.11.16	24.10.11			
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy			투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	410,000	470,000	470,000	520,000			목표주가	36,000	36,000	36,000			
과리율(평균,%)	(36.62)	(41.87)	(38.32)	(36.15)			과리율(평균,%)	(36.41)	(36.07)	(30.17)			
과리률(최대/최소,%)	(33.90)	(35.32)	(35.32)	(29.90)			과리률(최대/최소,%)	(23.06)	(23.06)	(23.06)			
제시일자							제시일자						
투자의견							투자의견						
목표주가							목표주가						
과리율(평균,%)							과리율(평균,%)						
과리률(최대/최소,%)							과리률(최대/최소,%)						

세아베스틸지주(001430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.10.13	26.07.31	26.07.13	26.04.23	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	61,700	61,700	61,700	33,000	33,000	33,000
과리율(평균.%)		(34.21)	(46.48)	58.27	67.45	(16.62)
과리율(최대/최소.%)		(23.42)	(40.60)	(8.64)	173.64	(10.45)
제시일자	25.11.04	25.10.23	25.08.12	25.05.26	25.02.12	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	33,000	33,000	27,000	27,000	27,000	32,000
과리율(평균.%)	(16.67)	(14.96)	(1.92)	(14.71)	(31.65)	(36.99)
과리율(최대/최소.%)	(10.45)	(10.45)	(12.96)	27.22	(21.85)	(25.00)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						