

iM증권 리서치본부

[철강/비철금속]

Neutral

# '제한적' 반등 국면

iM증권

2026.04.17

Industry Report

[철강/비철금속]  
김윤상 2122-9205  
yoonsang.kim@imfnsec.com



# CONTENTS

## [산업분석]

Summary	3
I . Macro	4
II . 귀금속/비철금속	9
III . 철강	15

## [기업분석]

고려아연(010130)	22
POSCO홀딩스 (005490)	26
현대제철 (004020)	30
풍산 (103140)	34
세아베스틸지주 (001430)	38
대한제강 (084010)	42

## Summary

### Macro: 중동 리스크 완화로 '제한적' 반등 국면

- 중동 전쟁 발발 이후 「에너지 가격 폭등 → 금리 급등 및 달러 강세 → 상품 가격 하락」의 흐름은 긴장 완화로 일정 진정될 전망. Macro Risk 완화로 그동안 소외되었던 금속 업종 주가 및 철강 가격 등도 단기 반등 전망
- 다만 그 반등 폭은 제한적. 인플레이션 우려 재확산으로 고금리 환경은 지속될 것. 이 시기 경기 및 소재 가격의 추세적 반등은 쉽지 않기 때문. 따라서 현재 상품 가격 반등은 추세적 반등이 아닌 '제한적' 반등 성격

### 귀금속/비철금속: 귀금속이 가장 유망. 공급 차질에 따른 '품목별' 가격 강세

- 주요 상품 군 중 귀금속이 가장 유망. 경기 둔화 국면에서의 안전 자산 선호, 실질 금리 안정화, 견조한 실물 수요 등 때문
- 아연/연은 실물 수요 부진에도 불구하고, 견조한 흐름 이어갈 것. 정광 내 함유된 귀금속, 희소금속 [인듐, 갈륨, 안티모니 등]의 타이트한 수급이 정광 수요 증가로 이어지고 있음. 전기동은 미국 가수요 효과 종료 등 단기 부정적 수급에도 보합 전망. 동 제련 과정의 핵심 부산물인 황산 가격이 중동 공급 차질 등으로 폭등하면서 [황산을 얻기 위한] 전기동 정광 수요가 늘어났기 때문
- 알루미늄은 중동 설비 피해 등 공급 차질 및 에너지 비용 급등 여파로 당분간 강보합 전망. 리튬은 견조한 하방 경직성에도 중국 수출 부가세 환급 폐지 전 가수요 효과 종료 및 EV 판매 부진 등 당분간 반등 모멘텀 부재

### 철강: 중국 부진 지속 전망. 국내 철강재 가격 인상 확산 여부는 좀 더 지켜봐야

- 중국 부진은 당분간 지속될 것. 부진한 수요 대비 여전히 가동률이 높은 상황. 이 같은 상황에서는 재고 감소 등 수급이 개선되기 어려움, 참고로 중국 판재류 유통 재고는 [동일 기간 비교시] 역사적 최고 수준
- 국내 철근/열연궤 대규모 가격 인상의 타 품목 확산 여부는 좀 더 지켜볼 필요. 유통향 철근 대비 H형강 등 가격 상승 폭은 크지 않은데, 이는 전방 산업인 건설이 여전히 부진하기 때문. 동일한 이유로 냉연/GI/구조관 등 열연 하공정 제품 인상 폭이 열연 인상 폭 수준에 이를지는 좀 더 지켜볼 필요

### 업종 투자 의견 Neutral, 귀금속/전략 광물이 가장 유망. 최선호주 고려아연

- 귀금속, 희소금속 등 전략 광물 투자가 가장 유망. 관련 품목 비중이 높은 고려아연(010310)이 최선호주. 차선호주로는 오랜만의 열연 가격 인상으로 실적 턴어라운드 국면에 진입한 POSCO홀딩스(005490)를 제시



## [기업분석]

고려아연(010130)	45
POSCO홀딩스 (005490)	49
현대제철 (004020)	53
풍산 (103140)	57
세아베스틸지주(001430)	
대한제강(084010)	

# 고려아연(010130)

## 제련업, New Normal 시대에 접어들다

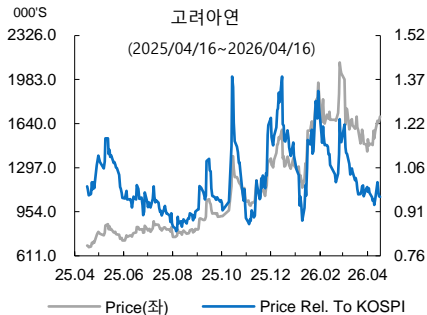
### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	1,950,000원(신규)
증가(2026.04.16)	1,694,000원
상승여력	15.1 %

### Stock Indicator

자본금	116십억원
발행주식수	2,087만주
시가총액	35,359십억원
외국인지분율	7.5%
52주 주가	679,000~2,115,000원
60일평균거래량	51,070주
60일평균거래대금	84.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.9	6.9	31.3	145.2
상대수익률	-6.3	-21.7	-34.8	-9.2



### [투자포인트]

- 26.1Q 연결 영업이익 [7,060억원, +64.7% q-q]은 재차 역대 최고 실적을 경신할 전망. 1) 금 [25.4Q 3,936 달러 → 26.1Q 4,670달러], 은 [25.4Q 48달러 → 26.1Q 79달러], 구리 [25.4Q 10,510 달러 → 26.1Q 12,577달러] 등 주요 품목의 가격이 가파르게 상승하고, 2) 2월 중반 이후 귀금속 가격이 하락하면서 판가 [1분기는 12/1/2월 LME 가격 적용] 대비 낮은 원가가 적용되었기 때문. 자회사 실적은 전분기 인식한 페달포인트 등 1회성 비용 효과 소멸 및 알루미늄/아연 등 비철금속 가격 강세 효과로 개선될 전망
- 26.2Q 연결 영업이익 [5,690억원, -19.4% q-q]은 양호한 비철금속 가격 및 원/달러 환율 상승 등 긍정적 효과에도 전술한 「1) 1분기 판가/원가 일시적 불일치 효과 소멸, 2) 원료인 정광 적용 환율 상승 영향」 등으로 전분기 대비 둔화. 그러나 과거 평균을 상회하는 양호한 수준. 안티모니 재반등 역시 관련 포인트
- 동사에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 195만원 제시. 목표주가는 12개월 Forward BPS 651,595원에 Target PBR 3.0x [12개월 Forward ROE 13.5%]을 적용하여 산출. valuation premium의 근거는 1) 안티모니, 갈륨 등 미래 산업에 필수적인 전략 제품군 보유, 2) 글로벌 최고 제련 경쟁력을 기반으로 한 향후 성장성: 미국 Crucible 통합 제련소 건설/구리 증설/희토류 회수 기술 개발 등. 26년 valuation 상단은 PBR 3.4x. 참고로 미국 희토류 업체 MP Material [현 적자, 미 정부가 최대 주주]의 PBR은 5.0x를 상회

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	16,588	22,149	22,472	23,068
영업이익(십억원)	1,232	2,333	2,084	2,133
순이익(십억원)	775	1,714	1,521	1,505
EPS(원)	38,514	74,416	65,898	65,187
BPS(원)	524,015	651,219	697,488	743,046
PER(배)	34.2	22.3	25.2	25.5
PBR(배)	2.5	2.5	2.4	2.2
ROE(%)	8.5	13.2	9.8	9.1
배당수익률(%)	1.5	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA(배)	16.2	12.3	14.2	14.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

(표1) 고려아연 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	2,389	2,461	2,609	3,075	10,534	3,607	3,729	3,514	3,693	14,543
영업이익	273	266	235	405	1,180	672	538	485	518	2,213
영업이익률	11.4%	10.8%	9.0%	13.2%	11.2%	18.6%	14.4%	13.8%	14.0%	15.2%

자료: 고려아연, iM증권 리서치본부

(표2) 고려아연 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	3,833	3,825	4,160	4,770	16,588	5,493	5,680	5,352	5,624	22,149
영업이익	271	259	273	429	1,232	706	569	512	547	2,333
세전이익	239	423	99	269	1,029	687	580	523	557	2,347
지배주주순이익	163	331	72	209	775	502	423	382	407	1,714
영업이익률	7.1%	6.8%	6.6%	9.0%	7.4%	12.8%	10.0%	9.6%	9.7%	10.5%
세전이익률	6.2%	11.1%	2.4%	5.6%	6.2%	12.5%	10.2%	9.8%	9.9%	10.6%
지배주주순이익률	4.2%	8.7%	1.7%	4.4%	4.7%	9.1%	7.4%	7.1%	7.2%	7.7%

자료: 고려아연, iM증권 리서치본부

(표3) 고려아연 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

(십억 원)	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2025E	2026E
매출액	22,149	22,472	21,291	21,417	4.0%	4.9%
영업이익	2,334	2,084	2,024	1,962	15.3%	6.2%
세전이익	2,347	2,084	2,016	1,908	16.4%	9.2%
지배주주순이익	1,714	1,521	1,472	1,393	16.5%	9.2%
영업이익률	10.5%	9.3%	9.5%	9.2%	1.0%p	0.1%p
세전이익률	10.6%	9.3%	9.5%	8.9%	1.1%p	0.4%p
지배주주순이익률	7.7%	6.8%	6.9%	6.5%	0.8%p	0.3%p

자료: 고려아연, iM증권 리서치본부

# K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		12,069	13,962	13,882	14,811
현금 및 현금성자산		3,451	4,493	4,281	4,976
단기금융자산		1,044	1,054	1,065	1,075
매출채권		1,195	1,576	1,599	1,640
재고자산		6,221	6,677	6,774	6,954
비유동자산		8,326	9,216	11,702	14,893
유형자산		5,365	6,248	8,727	11,912
무형자산		1,171	1,156	1,142	1,128
자산총계		20,396	23,179	25,584	29,704
유동부채		6,128	3,316	3,354	3,422
매입채무		2,339	2,547	2,584	2,653
단기차입금		3,047	28	28	28
유동성장기부채		81	81	81	81
비유동부채		3,084	4,584	5,884	8,884
사채		1,596	1,096	396	396
장기차입금		1,073	3,073	5,073	8,073
부채총계		9,212	7,900	9,237	12,306
지배주주지분		10,938	15,032	16,100	17,151
자본금		116	127	127	127
자본잉여금		4,443	7,265	7,265	7,265
이익잉여금		6,543	7,691	8,647	9,587
기타자본항목		-163	-51	61	173
비지배주주지분		246	246	246	246
자본총계		11,184	15,278	16,346	17,398

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		-628	1,298	1,814	1,733
당기순이익		770	1,714	1,521	1,505
유형자산감가상각비		351	356	361	366
무형자산상각비		12	14	14	14
지분법관련손실(이익)		50	20	20	20
투자활동 현금흐름		-441	-1,548	-3,548	-3,548
유형자산의 처분(취득)		-886	-1,550	-3,550	-3,550
무형자산의 처분(취득)		-49	-	-	-
금융상품의 증감		-220	0	0	0
재무활동 현금흐름		3,675	882	711	2,411
단기금융부채의증감		-145	-3,019	-	-
장기금융부채의증감		1,150	1,500	1,300	3,000
자본의증감		2,834	2,834	-	-
배당금지급		-4	-4	-4	-4
현금및현금성자산의증감		2,557	1,042	-213	696
기초현금및현금성자산		894	3,451	4,493	4,281
기말현금및현금성자산		3,451	4,493	4,281	4,976

자료 : 고려아연, iM증권 리서치본부

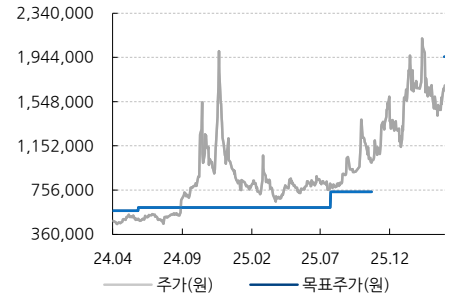
포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		16,588	22,149	22,472	23,068
증가율(%)		37.6	33.5	1.5	2.7
매출원가		14,786	19,210	19,776	20,311
매출총이익		1,802	2,939	2,696	2,757
판매비와관리비		570	605	612	623
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,232	2,333	2,084	2,133
증가율(%)		70.3	89.4	-10.7	2.4
영업이익률(%)		7.4	10.5	9.3	9.2
이자수익		62	139	134	151
이자비용		205	136	175	265
지분법이익(손실)		50	20	20	20
기타영업외손익		-24	-25	-4	-4
세전계속사업이익		1,029	2,347	2,084	2,061
법인세비용		259	634	563	557
세전계속이익률(%)		6.2	10.6	9.3	8.9
당기순이익		770	1,714	1,521	1,505
순이익률(%)		4.6	7.7	6.8	6.5
지배주주귀속 순이익		775	1,714	1,521	1,505
기타포괄이익		112	112	112	112
총포괄이익		882	1,826	1,633	1,617
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		38,514	74,416	65,898	65,187
BPS		524,015	651,219	697,488	743,046
CFPS		56,507	90,509	82,140	81,621
DPS		20,000	25,000	25,000	25,000
Valuation(배)					
PER		34.2	22.8	25.7	26.0
PBR		2.5	2.6	2.4	2.3
PCR		23.3	18.7	20.6	20.8
EV/EBITDA		16.2	12.6	14.5	15.1
Key Financial Ratio(%)					
ROE		8.5	13.2	9.8	9.1
EBITDA이익률		9.6	12.2	10.9	10.9
부채비율		82.4	51.7	56.5	70.7
순부채비율		11.7	-8.3	1.4	14.5
매출채권회전율(x)		15.9	16.0	14.2	14.2
재고자산회전율(x)		3.3	3.4	3.3	3.4

고려아연 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-11	Buy	600,000	32.1%	233.3%
2025-08-08	Hold	740,000	31.3%	87.3%
2025-11-07	NR			
2026-04-16	Buy	1,950,000		



<p><b>Compliance notice</b></p> <p>당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.</li> <li>· 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.</li> <li>· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.</li> <li>· 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.</li> <li>· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.</li> </ul> <p>본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.</p>		<p><b>[투자이건]</b></p> <p>종목추천 투자등급                  종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상</li> <li>· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락</li> <li>· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상</li> </ul>	<p>산업추천 투자등급</p> <p>시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· Overweight(비중확대)</li> <li>· Neutral(중립)</li> <li>· Underweight(비중축소)</li> </ul>
<p><b>[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]</b></p> <p>매수 88.2%</p>		<p>중립(보유) 11.8%</p>	<p>매도 -</p>

# POSCO홀딩스(005490)

## 성공적인 내수 열연강판 가격 인상

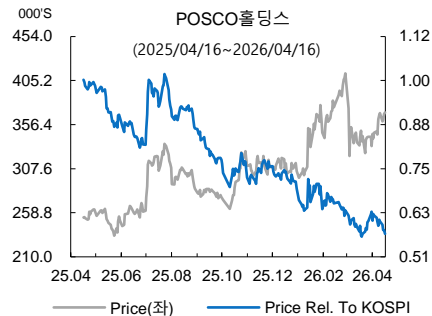
### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	450,000원(상향)
증가(2026.04.16)	370,000원
상승여력	21.6 %

### Stock Indicator

자본금	482십억원
발행주식수	7,924만주
시가총액	29,319십억원
외국인지분율	30.1%
52주 주가	233,500~413,000원
60일평균거래량	553,450주
60일평균거래대금	202.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.9	11.6	29.1	46.0
상대수익률	-1.2	-17.0	-37.0	-108.4



### [투자포인트]

- 26.1Q 실적 [연결 영업이익 5,860억원 (+4,519% QoQ)은 시장 예상치 [4/16 현재 1개월 컨센서스 5,996억원]에 부합할 전망. 「1) 해외 철강 자회사 및 E&C 부문 흑자 전환, 2) 리튬 가격 상승에 따른 2차 전지 소재 부문 적자 폭 축소, 3) 포스코 인터내셔널 실적 호조」 등이 실적 개선을 견인. 다만 POSCO 본사 실적 [영업이익 2,930억원 (-12.8% QoQ)은 탄소강 Roll-Margin 축소로 부진한 흐름
- 26.2Q 실적 [연결 영업이익 7,610억원 (+29.9% QoQ)] 개선세 지속. POSCO 본사 [열연 중심의 판가 인상에 따른 Roll-Margin 확대] 및 포스코 인터내셔널 실적 [Cost Recovery 확대 및 유가 상승]이 큰 폭으로 개선되기 때문. 다만 2분기 E&C 실적은 손실 가능성을 반영, 보수적 추정
- 동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 45만원 [기존 42만원] 제시. 목표주가 상향은 철강 부문 및 2차 전지 소재 부문 수익 추정을 상향 했기 때문. 연초 주가의 Key Factor 였던 리튬 가격은 중국 배터리 수출 부가세 환급률 축소 전 가수요 소멸 및 내수 EV 판매량 부진 등으로 최근 보합. 리튬 보다는 지금은 중동 전쟁 리스크 완화에 따른 Macro 우려 완화 및 열연 등 주요 품목 가격 인상에 따른 철강 부문 실적 개선에 주목할 시기. 26년 상반기 내수 열연 10만원 가격 인상은 성공적으로 마무리 될 전망. 냉연/GI 등 하공정 제품의 경우 열연 수준의 가격 인상은 불확실하나 3~5만원 내외의 가격 인상은 무리 없을 것

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	69,095	70,673	70,862	71,506
영업이익(십억원)	1,827	3,111	3,372	3,637
순이익(십억원)	658	1,728	1,950	2,117
EPS(원)	8,085	21,346	24,090	26,153
BPS(원)	688,597	705,772	725,690	747,672
PER(배)	37.7	17.2	15.3	14.1
PBR(배)	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	1.2	3.1	3.4	3.6
배당수익률(%)	3.3	2.7	2.7	2.7
EV/EBITDA(배)	6.2	6.1	6.0	5.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

(표1) POSCO홀딩스 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	17,437	17,556	17,261	16,841	<b>69,095</b>	17,460	17,732	17,651	17,830	<b>70,673</b>
영업이익	568	607	639	13	<b>1,827</b>	586	761	884	881	<b>3,111</b>
세전이익	510	228	518	-149	<b>1,107</b>	360	636	759	756	<b>2,510</b>
지배주주순이익	302	160	421	-225	<b>658</b>	248	438	522	520	<b>1,728</b>
영업이익률	3.3%	3.5%	3.7%	0.1%	<b>2.6%</b>	3.4%	4.3%	5.0%	4.9%	<b>4.4%</b>
세전이익률	2.9%	1.3%	3.0%	-0.9%	<b>1.6%</b>	2.1%	3.6%	4.3%	4.2%	<b>3.6%</b>
지배주주순이익률	1.7%	0.9%	2.4%	-1.3%	<b>1.0%</b>	1.4%	2.5%	3.0%	2.9%	<b>2.4%</b>

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

(표2) POSCO홀딩스 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2025E	2026E
매출액	70,673	70,862	69,721	70,098	<b>1.4%</b>	<b>1.1%</b>
영업이익	3,111	3,372	2,638	3,026	<b>18.0%</b>	<b>11.4%</b>
세전이익	2,510	2,833	2,170	2,535	<b>15.7%</b>	<b>11.7%</b>
지배주주순이익	1,728	1,950	1,493	1,745	<b>15.7%</b>	<b>11.7%</b>
영업이익률	4.4%	4.8%	3.8%	4.3%	<b>0.6%p</b>	<b>0.4%p</b>
세전이익률	3.6%	4.0%	3.1%	3.6%	<b>0.4%p</b>	<b>0.4%p</b>
지배주주순이익률	2.4%	2.8%	2.1%	2.5%	<b>0.3%p</b>	<b>0.3%p</b>

자료: POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		43,484	42,767	41,709	42,389
현금 및 현금성자산		7,050	5,630	4,399	4,729
단기금융자산		8,906	8,995	9,085	9,176
매출채권		13,562	13,854	13,888	14,007
재고자산		13,624	13,936	13,973	14,100
비유동자산		61,709	65,125	68,019	70,391
유형자산		42,293	45,690	48,557	50,891
무형자산		5,494	5,401	5,319	5,245
자산총계		105,192	107,892	109,729	112,779
유동부채		23,132	23,311	23,389	23,501
매입채무		5,107	5,224	5,238	5,285
단기차입금		7,432	7,432	7,432	7,432
유동성장기부채		4,641	4,641	4,641	4,641
비유동부채		19,683	20,683	20,683	21,683
사채		9,818	10,818	10,818	11,818
장기차입금		6,556	6,556	6,556	6,556
부채총계		42,815	43,994	44,072	45,184
지배주주지분		55,730	57,120	58,732	60,511
자본금		482	482	482	482
자본잉여금		1,685	1,685	1,685	1,685
이익잉여금		53,177	54,149	55,342	56,703
기타자본항목		385	804	1,222	1,641
비지배주주지분		6,648	6,778	6,924	7,084
자본총계		62,378	63,898	65,657	67,595

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		4,572	7,378	8,067	8,130
당기순이익		504	1,858	2,096	2,276
유형자산감가상각비		3,693	3,613	3,644	3,676
무형자산상각비		466	492	483	474
지분법관련손실(이익)		350	150	150	150
투자활동 현금흐름		-6,687	-7,120	-6,621	-6,122
유형자산의 처분(취득)		-5,451	-7,010	-6,510	-6,010
무형자산의 처분(취득)		-568	-400	-400	-400
금융상품의 증감		-530	39	39	39
재무활동 현금흐름		2,403	1,168	168	1,168
단기금융부채의증감		2,159	-	-	-
장기금융부채의증감		235	1,000	-	1,000
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-438	-438	-438	-438
현금및현금성자산의증감		282	-1,420	-1,232	331
기초현금및현금성자산		6,768	7,050	5,630	4,399
기말현금및현금성자산		7,050	5,630	4,399	4,729

자료 : POSCO홀딩스, iM증권 리서치본부

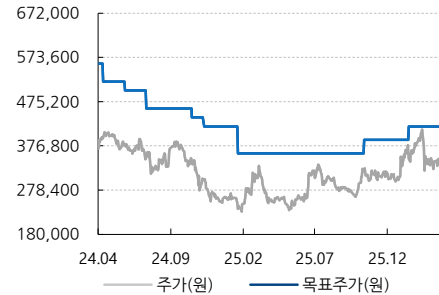
포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		69,095	70,673	70,862	71,506
증가율(%)		-4.9	2.3	0.3	0.9
매출원가		63,929	64,603	64,465	64,827
매출총이익		5,166	6,070	6,397	6,679
판매비와관리비		3,339	2,959	3,025	3,042
연구개발비		195	200	200	202
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		1,827	3,111	3,372	3,637
증가율(%)		-15.9	70.3	8.4	7.9
영업이익률(%)		2.6	4.4	4.8	5.1
이자수익		533	489	451	465
이자비용		1,091	1,128	1,128	1,164
지분법이익(손실)		350	150	150	150
기타영업외손익		-382	-50	-50	-50
세전계속사업이익		1,107	2,510	2,833	3,076
법인세비용		602	653	737	800
세전계속이익률(%)		1.6	3.6	4.0	4.3
당기순이익		504	1,858	2,096	2,276
순이익률(%)		0.7	2.6	3.0	3.2
지배주주귀속 순이익		658	1,728	1,950	2,117
기타포괄이익		419	419	419	419
총포괄이익		923	2,276	2,515	2,695
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		8,085	21,346	24,090	26,153
BPS		688,597	705,772	725,690	747,672
CFPS		59,215	72,065	75,072	77,423
DPS		10,000	10,000	10,000	10,000
Valuation(배)					
PER		37.7	17.2	15.3	14.1
PBR		0.4	0.5	0.5	0.5
PCR		5.2	5.1	4.9	4.8
EV/EBITDA		6.2	6.1	6.0	5.9
Key Financial Ratio(%)					
ROE		1.2	3.1	3.4	3.6
EBITDA이익률		8.7	10.2	10.6	10.9
부채비율		68.6	68.9	67.1	66.8
순부채비율		20.0	23.2	24.3	24.5
매출채권회전율(x)		5.2	5.2	5.1	5.1
재고자산회전율(x)		5.0	5.1	5.1	5.1

POSCO홀딩스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-04-26	Buy	520,000	-24.8%	-21.7%
2024-06-11	Buy	500,000	-26.0%	-21.6%
2024-07-26	Buy	460,000	-23.9%	-16.0%
2024-10-30	Buy	440,000	-29.1%	-21.6%
2024-11-25	Buy	420,000	-36.7%	-28.0%
2025-02-04	Buy	360,000	-22.3%	-6.9%
2025-10-28	Buy	390,000	-18.1%	-3.1%
2026-01-30	Buy	420,000	-14.8%	-1.7%
2026-04-16	Buy	450,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

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

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

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수  
88.2%

중립(보유)  
11.8%

매도  
-

# 현대제철(004020)

## 현재 바닥 통과 중

### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	46,000원(상향)
증가(2026.04.16)	39,750원
상승여력	15.7 %

### Stock Indicator

자본금	667십억원
발행주식수	13,345만주
시가총액	5,304십억원
외국인지분율	18.6%
52주 주가	22,900~46,500원
60일평균거래량	1,385,518주
60일평균거래대금	52.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.9	28.8	18.3	73.6
상대수익률	1.7	0.2	-47.8	-80.8



### [투자포인트]

- 26.1Q 실적 [연결 영업이익 240억원 (-43.4%, QoQ)]은 시장 예상치 [4/16 현재 1개월 시장 컨센서스 영업이익 531억원]를 소폭 하회할 전망. 이는 고로 부문 Roll-Margin 축소로 본사 부문 [영업적자 150억원 (적전, QoQ)] 실적 부진이 예상되기 때문. 자회사 실적은 지분 매각 손실 인식 효과 소멸로 전분기 대비 개선되나, 연결 자회사 축소 및 현대 스틸 파이프 부진 등으로 평년 대비 부진
- 26.2Q 실적 [연결 영업이익 1,300억원 (+432.4%, QoQ)]은 전분기 대비 개선될 전망. 본사 부문 실적 [영업이익 1,000억원 (흑전 QoQ)]이 「1) 유통向 철근 가격 급등에 따른 봉형강 부문 마진 확대, 2) 약 10만원의 내수 열연 가격 인상 등에 따른 고로 부문 마진 확대」의 두 가지 요인으로 큰 폭으로 개선. 특징적인 것은 마진 개선을 특정 품목 [유통向 철근 및 내수 열연]이 견인할 것이라는 점. 유통向 철근 가격은 최근에도 급등세 지속
- 당분간 지속될 고금리, 고물가 등 비우호적 Macro 환경과 여전히 부진한 중국 및 국내 건설 업황 등 실적/주가의 추세적 반등을 기대하기는 낙관치 않음, 그러나 「1) 중동 지정학적 리스크 완화에 따른 Macro 안정화, 2) 주요 품목 가격 인상 성공」 등 동사 주가 및 실적은 완만한 개선 국면 진입. 동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가는 BPS 증가분을 반영, 4.6만원 [기존 4.3만원]으로 상향. 목표주가는 12개월 Forward BPS 150,121원에 Target PBR 0.3x [12개월 Forward ROE 0.8%]를 적용하여 산출. Target PBR은 이전과 동일

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	22,733	23,681	24,016	24,158
영업이익(십억원)	219	412	488	522
순이익(십억원)	-7	153	266	322
EPS(원)	-52	1,144	1,990	2,411
BPS(원)	145,158	150,201	156,091	162,401
PER(배)		35.0	20.1	16.6
PBR(배)	0.2	0.3	0.3	0.2
ROE(%)	0.0	0.8	1.3	1.5
배당수익률(%)	1.6	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	5.6	5.4	4.8	4.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 현대제철 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	4,290	4,680	4,533	4,298	<b>17,800</b>	4,466	4,930	4,821	4,915	<b>19,132</b>
영업이익	-56	-7	47	106	<b>89</b>	-15	100	92	107	<b>285</b>
영업이익률	-1.3%	-0.2%	1.0%	2.5%	<b>0.5%</b>	-0.3%	2.0%	1.9%	2.2%	<b>1.5%</b>

자료: 현대제철, iM증권 리서치본부

〈표2〉 현대제철 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	5,563	5,946	5,734	5,490	<b>22,733</b>	5,578	6,088	5,957	6,058	<b>23,681</b>
영업이익	-19	102	93	43	<b>219</b>	24	130	120	137	<b>412</b>
세전이익	-67	6	30	-12	<b>-43</b>	-33	74	72	81	<b>195</b>
지배주주순이익	-55	34	17	-3	<b>-7</b>	-26	58	56	64	<b>153</b>
영업이익률	-0.3%	1.7%	1.6%	0.8%	<b>1.0%</b>	0.4%	2.1%	2.0%	2.3%	<b>1.7%</b>
세전이익률	-1.2%	0.1%	0.5%	-0.2%	<b>-0.2%</b>	-0.6%	1.2%	1.2%	1.3%	<b>0.8%</b>
지배주주순이익률	-1.0%	0.6%	0.3%	0.0%	<b>0.0%</b>	-0.5%	1.0%	0.9%	1.0%	<b>0.6%</b>

자료: 현대제철, iM증권 리서치본부

〈표3〉 현대제철 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2025E	2026E
매출액	23,681	24,016	23,567	23,613	<b>0.5%</b>	<b>1.7%</b>
영업이익	412	488	463	478	<b>-11.0%</b>	<b>2.2%</b>
세전이익	195	339	219	238	<b>-11.1%</b>	<b>42.3%</b>
지배주주순이익	153	266	176	187	<b>-13.2%</b>	<b>42.0%</b>
영업이익률	1.7%	2.0%	2.0%	2.0%	<b>-0.2%p</b>	<b>0.0%p</b>
세전이익률	0.8%	1.4%	0.9%	1.0%	<b>-0.1%p</b>	<b>0.4%p</b>
지배주주순이익률	0.6%	1.1%	0.7%	0.8%	<b>-0.1%p</b>	<b>0.3%p</b>

자료: 현대제철, iM증권 리서치본부

# K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		11,318	11,470	11,749	12,070
현금 및 현금성자산		1,343	1,141	1,288	1,547
단기금융자산		1,043	1,054	1,064	1,075
매출채권		2,619	2,724	2,761	2,776
재고자산		5,740	5,980	6,064	6,100
비유동자산		23,125	23,153	22,887	22,625
유형자산		17,835	17,947	17,750	17,545
무형자산		1,320	1,236	1,167	1,110
자산총계		34,442	34,622	34,636	34,695
유동부채		7,411	6,714	6,237	5,747
매입채무		1,533	1,597	1,619	1,629
단기차입금		1,216	1,216	716	216
유동성장기부채		2,230	1,470	1,470	1,470
비유동부채		7,192	7,392	7,092	6,792
사채		2,574	3,074	3,074	3,074
장기차입금		3,242	2,942	2,642	2,342
부채총계		14,602	14,106	13,329	12,538
지배주주지분		19,371	20,044	20,830	21,672
자본금		667	667	667	667
자본잉여금		3,871	3,871	3,871	3,871
이익잉여금		13,303	13,390	13,590	13,846
기타자본항목		1,529	2,115	2,702	3,288
비지배주주지분		469	473	478	485
자본총계		19,840	20,516	21,308	22,156

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		2,053	1,537	1,827	1,938
당기순이익		1	156	271	328
유형자산감가상각비		1,666	1,688	1,697	1,706
무형자산상각비		96	84	69	57
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-1,578	-1,810	-1,511	-1,511
유형자산의 처분(취득)		-1,475	-1,800	-1,500	-1,500
무형자산의 처분(취득)		-19	-	-	-
금융상품의 증감		-624	-	-	-
재무활동 현금흐름		-385	-441	-681	-681
단기금융부채의증감		-2,540	-760	-500	-500
장기금융부채의증감		2,070	200	-300	-300
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-45	-45	-45	-45
현금및현금성자산의증감		47	-202	147	259
기초현금및현금성자산		1,296	1,343	1,141	1,288
기말현금및현금성자산		1,343	1,141	1,288	1,547

자료 : 현대제철, iM증권 리서치본부

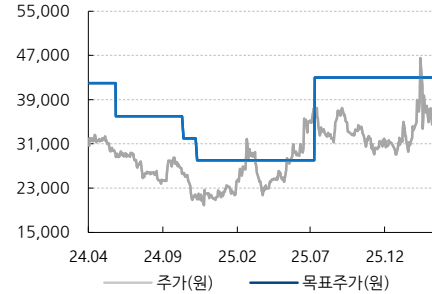
포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		22,733	23,681	24,016	24,158
증가율(%)		-2.1	4.2	1.4	0.6
매출원가		21,229	21,942	22,204	22,316
매출총이익		1,504	1,739	1,812	1,842
판매비와관리비		1,285	1,327	1,323	1,320
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		219	412	488	522
증가율(%)		37.5	88.0	18.5	6.9
영업이익률(%)		1.0	1.7	2.0	2.2
이자수익		124	114	123	137
이자비용		363	342	313	284
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		-68	26	38	38
세전계속사업이익		-43	195	339	416
법인세비용		-45	39	68	87
세전계속이익률(%)		-0.2	0.8	1.4	1.7
당기순이익		1	156	271	328
순이익률(%)		0.0	0.7	1.1	1.4
지배주주귀속 순이익		-7	153	266	322
기타포괄이익		586	586	586	586
총포괄이익		588	742	857	914
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		-52	1,144	1,990	2,411
BPS		145,158	150,201	156,091	162,401
CFPS		13,151	14,423	15,221	15,619
DPS		500	500	500	500
Valuation(배)					
PER			35.0	20.1	16.6
PBR		0.2	0.3	0.3	0.2
PCR		2.4	2.8	2.6	2.6
EV/EBITDA		5.6	5.4	4.8	4.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		0.0	0.8	1.3	1.5
EBITDA이익률		8.7	9.2	9.4	9.5
부채비율		73.6	68.8	62.6	56.6
순부채비율		34.7	31.7	26.0	20.2
매출채권회전율(x)		8.4	8.9	8.8	8.7
재고자산회전율(x)		3.8	4.0	4.0	4.0

현대제철 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-06-11	Buy	36,000	-24.9%	-17.8%
2024-10-28	Buy	32,000	-27.3%	-19.7%
2024-11-25	Buy	28,000	-7.4%	33.8%
2025-07-25	Buy	43,000	-22.1%	8.1%
2026-04-16	Buy	46,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

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

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

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수  
88.2%

중립(보유)  
11.8%

매도  
-

# 풍산(103140)

## 불확실성 해소가 필요하다

### Hold (Maintain)

목표주가(12M)	112,000원(하향)
증가(2026.04.16)	102,100원
상승여력	9.7%

### Stock Indicator

자본금	140십억원
발행주식수	2,802만주
시가총액	2,861십억원
외국인지분율	10.5%
52주 주가	54,100~165,000원
60일평균거래량	451,092주
60일평균거래대금	52.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.9	-17.3	-16.5	86.3
상대수익률	-9.3	-45.9	-82.6	-68.1



### [투자포인트]

- 동사의 26.1Q 별도 영업이익 [810억원, +12.0% QoQ]은 전분기 대비 개선. 상여금 인식 및 방산 매출 둔화 [1분기 방산 매출은 연간 최저]에도 불구하고, [전기동 가격 상승에 따른 Metal Gain 및 Roll-Margin 확대]로 신동 부문 수익성이 큰 폭으로 개선되기 때문. 연결 영업이익 [1,040억원, +13.1% QoQ] 역시 양호한 본사 실적은 물론, 전기동 가격 상승에 따른 PMX 등 신동 자회사 실적 호조 등으로 좋은 흐름일 것
- 26.2Q 실적 [연결 영업이익 740억원, -28.6% QoQ]은 전기동 약세에 따른 Metal gain 감소 등 신동 부문 수익성 부진으로 전분기 대비 둔화 전망. 또한 대구경탄 수출에 기반한 방산 부문의 의미있는 실적 개선은 상반기 보다 하반기에 보다 구체화 될 것. 자회사 실적 역시 전기동 약보합 영향으로 둔화
- 동사에 대한 투자 의견 Hold, 적정주가 11.2만원 제시. 이 중 방산 가치는 10만원 [26년 방산 연결 매출 1.47조원, 방산 부문 세전이익률 15%, Target P/E 18x] 수준이며, 민수 부문 가치는 이전과 동일하게 보수적 기준으로 [Target P/E 7x]으로 도출. 참고로 동사의 25년 연결 기준 방산 세전이익률 [16.1%]은 수출 비중 하락 및 미국 관세 부과 영향으로 24년 고점 [22.7%] 대비 하락했는데, 26년 [15%] 에도 이같은 둔화세가 일정 이어질 것으로 가정. **가파른 성장세는 소폭 둔화되었으나, 지정학적 리스크 확산 및 군수 물자 확충 등 방산 펀더멘털은 여전히 견조함. 다만 최근 불거진 매각 이슈 등이 조속히 정리될 필요**

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	5,049	5,702	5,779	5,859
영업이익(십억원)	297	354	317	325
순이익(십억원)	147	252	229	239
EPS(원)	5,251	9,007	8,162	8,542
BPS(원)	82,005	89,872	96,894	104,296
PER(배)	20.3	11.2	12.3	11.8
PBR(배)	1.3	1.1	1.0	1.0
ROE(%)	6.5	10.5	8.7	8.5
배당수익률(%)	1.6	2.0	2.0	2.0
EV/EBITDA(배)	9.8	8.3	8.7	8.1

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 풍산 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	826	1,014	871	1,137	<b>3,849</b>	952	1,120	1,170	1,283	<b>4,526</b>
영업이익	45	88	42	72	<b>247</b>	81	63	80	73	<b>296</b>
영업이익률	5.4%	8.7%	4.9%	6.3%	<b>6.4%</b>	8.5%	6.8%	5.7%	5.7%	<b>6.6%</b>

자료: 풍산, iM증권 리서치본부

〈표2〉 풍산 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	1,156	1,294	1,174	1,425	<b>5,049</b>	1,265	1,420	1,460	1,558	<b>5,702</b>
영업이익	70	94	43	92	<b>297</b>	104	74	92	85	<b>354</b>
세전이익	58	77	41	60	<b>236</b>	100	71	89	81	<b>341</b>
지배주주순이익	42	64	33	9	<b>147</b>	74	52	66	60	<b>252</b>
영업이익률	6.0%	7.2%	3.6%	6.4%	<b>5.9%</b>	8.2%	5.2%	6.3%	5.4%	<b>6.2%</b>
세전이익률	5.0%	6.0%	3.5%	4.2%	<b>4.7%</b>	7.9%	5.0%	6.1%	5.2%	<b>6.0%</b>
지배주주순이익률	3.6%	5.0%	2.8%	0.6%	<b>2.9%</b>	5.9%	3.7%	4.5%	3.9%	<b>4.4%</b>

자료: 풍산, iM증권 리서치본부

〈표3〉 풍산 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2025E	2026E
매출액	5,702	5,779	5,730	5,756	<b>-0.5%</b>	<b>0.4%</b>
영업이익	354	317	329	330	<b>7.5%</b>	<b>-4.0%</b>
세전이익	341	309	295	303	<b>15.5%</b>	<b>2.0%</b>
지배주주순이익	252	229	219	225	<b>15.5%</b>	<b>1.7%</b>
영업이익률	6.2%	5.5%	5.7%	5.7%	<b>0.5%p</b>	<b>-0.3%p</b>
세전이익률	6.0%	5.3%	5.2%	5.3%	<b>0.8%p</b>	<b>0.1%p</b>
지배주주순이익률	4.4%	4.0%	3.8%	3.9%	<b>0.6%p</b>	<b>0.0%p</b>

자료: 풍산, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		2,763	2,937	3,030	3,013
현금 및 현금성자산		239	97	152	96
단기금융자산		10	10	10	10
매출채권		830	937	949	962
재고자산		1,623	1,834	1,858	1,884
비유동자산		1,566	1,563	1,569	1,576
유형자산		1,387	1,383	1,390	1,396
무형자산		18	17	17	16
자산총계		4,329	4,500	4,599	4,589
유동부채		1,450	1,400	1,423	1,325
매입채무		158	178	181	183
단기차입금		535	535	435	335
유동성장기부채		115	45	165	165
비유동부채		581	581	461	341
사채		279	279	179	79
장기차입금		142	142	122	102
부채총계		2,031	1,981	1,884	1,666
지배주주지분		2,298	2,519	2,715	2,923
자본금		140	140	140	140
자본잉여금		495	495	495	495
이익잉여금		1,592	1,790	1,964	2,149
기타자본항목		71	94	117	139
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		2,298	2,519	2,715	2,923

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		-168	24	270	279
당기순이익		147	252	229	239
유형자산감가상각비		90	94	94	94
무형자산상각비		0	1	1	1
지분법관련손실(이익)		1	1	1	1
투자활동 현금흐름		-177	-116	-126	-126
유형자산의 처분(취득)		-179	-90	-100	-100
무형자산의 처분(취득)		-6	-	-	-
금융상품의 증감		29	-	-	-
재무활동 현금흐름		279	-119	-157	-277
단기금융부채의증감		27	-70	20	-100
장기금융부채의증감		254	-	-120	-120
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-71	-71	-71	-71
현금및현금성자산의증감		-106	-142	55	-56
기초현금및현금성자산		345	239	97	152
기말현금및현금성자산		239	97	152	96

자료 : 풍산, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		5,049	5,702	5,779	5,859
증가율(%)		10.9	12.9	1.3	1.4
매출원가		4,474	5,042	5,152	5,219
매출총이익		575	661	627	640
판매비와관리비		277	307	310	315
연구개발비		14	16	16	16
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		297	354	317	325
증가율(%)		-8.1	19.0	-10.5	2.7
영업이익률(%)		5.9	6.2	5.5	5.6
이자수익		8	3	5	3
이자비용		37	35	31	24
지분법이익(손실)		1	1	1	1
기타영업외손익		-32	17	17	17
세전계속사업이익		236	341	309	323
법인세비용		88	89	80	84
세전계속이익률(%)		4.7	6.0	5.3	5.5
당기순이익		147	252	229	239
순이익률(%)		2.9	4.4	4.0	4.1
지배주주귀속 순이익		147	252	229	239
기타포괄이익		23	23	23	23
총포괄이익		170	275	251	262
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		5,251	9,007	8,162	8,542
BPS		82,005	89,872	96,894	104,296
CFPS		8,474	12,378	11,527	11,903
DPS		1,700	2,000	2,000	2,000
Valuation(배)					
PER		20.3	11.2	12.3	11.8
PBR		1.3	1.1	1.0	1.0
PCR		12.6	8.1	8.7	8.5
EV/EBITDA		9.8	8.3	8.7	8.1
Key Financial Ratio(%)					
ROE		6.5	10.5	8.7	8.5
EBITDA이익률		7.7	7.9	7.1	7.2
부채비율		88.4	78.7	69.4	57.0
순부채비율		35.8	35.5	27.3	19.7
매출채권회전율(x)		6.7	6.5	6.1	6.1
재고자산회전율(x)		3.3	3.3	3.1	3.1

풍산 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-01	Hold	72,000	-9.6%	7.4%
2024-07-29	Buy	72,000	-18.2%	-5.8%
2024-10-15	Buy	76,000	-9.5%	-5.1%
2024-11-01	Buy	83,000	-34.6%	-19.4%
2025-02-11	Buy	77,000	-21.6%	-9.9%
2025-04-16	Buy	72,000	-22.8%	-20.3%
2025-04-30	Buy	77,000	38.1%	114.3%
2025-08-04	Hold	150,000	-18.3%	-8.1%
2025-11-03	Hold	125,000	-13.8%	5.0%
2026-04-16	Hold	112,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

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

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

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수  
88.2%

중립(보유)  
11.8%

매도  
-

# 세아베스틸지주(001430)

## 기대감을 현실로 보여줄 시간

### Hold (Downgrade)

목표주가(12M)	72,000원(상향)
증가(2026.04.16)	70,500원
상승여력	2.1%

### Stock Indicator

자본금	219십억원
발행주식수	3,586만주
시가총액	2,528십억원
외국인지분율	7.7%
52주 주가	15,790~90,300원
60일평균거래량	327,957주
60일평균거래대금	23.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.8	3.8	176.5	346.5
상대수익률	-7.4	-24.8	110.4	192.1



### [투자포인트]

- 26.1Q 연결 영업이익 [310억원, +246.3% QoQ]는 시장 기대치 [4/16 현재 1개월 컨센서스 243억원]를 소폭 상회할 것. 핵심 자회사 세아베스틸 실적 [120억원, +3,634% QoQ]는 [스크랩 가격 상승에 따른]특수강 봉강 Roll-Margin 약화에도 불구하고, 판매량 증가 및 단조 부문 호조로 전분기 대비 개선 전망. 세아창원특수강 [150억원, 201.6% QoQ] 역시 판매량 증가 및 니켈 가격 강세에 따른 Roll-Margin 확대에 양호한 흐름 예상
- 26.2Q 연결 영업이익 [430억원, +41.1% QoQ] 역시 개선세 지속. 세아베스틸 [영업이익 220억원, +80.4% QoQ], 세아창원특수강 [영업이익 180억원, 19.8% QoQ] 공히 판매량 증가 및 가격 인상 효과 [세아베스틸 4월 전제품 3만원 인상]가 양호한 실적을 견인할 것
- 동사에 대한 적정주가 7.2만원 제시. 적정주가는 기존 사업에 대한 적정주가 3.4만원에 미국 SST 가치 3.8만원을 합산하여 산출. SST 가치는 미국 Carpenter Technology의 특수합금 판매량 1톤당 가치 2.3억원 [24~26년 현재 평균 시가총액 19.4조원/특수합금 판매량 8.45만톤]에 동사 특수합금 Capa 6천톤을 적용하여 산출. **성숙기에 접어든 탄합강/STS 봉강 사업 보다는 SST의 조기 정상화 여부가 향후 주가의 Key Factor로 작용할 것.** 또한 CASK 수주 및 세아항공방산소재 증설 등도 관련 포인트. 다만 현 주가와 적정주가의 차이가 15%를 하회하므로 투자의견은 'Hold' 제시

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	3,652	3,852	3,897	3,917
영업이익(십억원)	98	137	146	164
순이익(십억원)	56	75	82	97
EPS(원)	1,567	2,085	2,285	2,691
BPS(원)	54,192	55,147	56,302	57,863
PER(배)	32.0	32.7	29.9	25.3
PBR(배)	0.9	1.2	1.2	1.2
ROE(%)	2.9	3.8	4.1	4.7
배당수익률(%)	2.4	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	12.5	13.2	12.7	11.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	498	542	497	464	2,001	498	545	502	510	2,055
영업이익	5	22	5	0	32	12	22	13	15	62
영업이익률	1.0%	4.1%	0.9%	0.1%	1.6%	2.4%	4.0%	2.6%	2.9%	3.0%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

<표2> 세아창원특수강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	349	371	352	326	1,399	382	406	375	394	1,557
영업이익	12	19	18	5	54	15	18	12	15	59
영업이익률	3.5%	5.1%	5.1%	1.5%	3.9%	3.8%	4.3%	3.3%	3.8%	3.8%

자료: 세아창원특수강, iM증권 리서치본부

<표3> 세아베스틸지주 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	900	965	926	861	3,652	940	1,011	936	964	3,852
영업이익	18	44	27	9	98	31	43	29	34	137
세전이익	9	24	46	8	88	21	34	20	24	100
지배주주순이익	6	18	34	-1	56	16	25	15	18	75
영업이익률	2.0%	4.6%	2.9%	1.0%	2.7%	3.3%	4.3%	3.1%	3.5%	3.6%
세전이익률	1.0%	2.5%	5.0%	1.0%	2.4%	2.3%	3.4%	2.1%	2.5%	2.6%
지배주주순이익률	0.7%	1.9%	3.6%	-0.2%	1.5%	1.7%	2.5%	1.6%	1.9%	1.9%

자료: 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		1,703	1,710	1,733	1,730
현금 및 현금성자산		233	163	169	159
단기금융자산		8	8	8	8
매출채권		430	452	457	460
재고자산		976	1,029	1,041	1,046
비유동자산		2,211	2,255	2,267	2,279
유형자산		1,766	1,793	1,789	1,782
무형자산		75	67	60	54
자산총계		3,915	3,964	4,000	4,010
유동부채		917	932	937	941
매입채무		249	263	266	267
단기차입금		116	116	116	116
유동성장기부채		293	293	293	293
비유동부채		1,045	1,045	1,035	985
사채		444	444	444	404
장기차입금		408	408	398	388
부채총계		1,962	1,977	1,972	1,925
지배주주지분		1,943	1,978	2,019	2,075
자본금		219	219	219	219
자본잉여금		306	306	306	306
이익잉여금		1,265	1,297	1,336	1,389
기타자본항목		153	156	158	161
비지배주주지분		10	9	9	9
자본총계		1,953	1,987	2,028	2,084

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		113	109	170	193
당기순이익		56	75	82	96
유형자산감가상각비		118	123	125	126
무형자산상각비		8	8	7	6
지분법관련손실(이익)		-4	-	-	-
투자활동 현금흐름		-242	-163	-133	-133
유형자산의 처분(취득)		-186	-150	-120	-120
무형자산의 처분(취득)		-12	-	-	-
금융상품의 증감		-77	-24	-24	-24
재무활동 현금흐름		97	-129	-144	-184
단기금융부채의증감		-187	-	-	-
장기금융부채의증감		413	-	-10	-50
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		-31	-70	6	-10
기초현금및현금성자산		264	233	163	169
기말현금및현금성자산		233	163	169	159

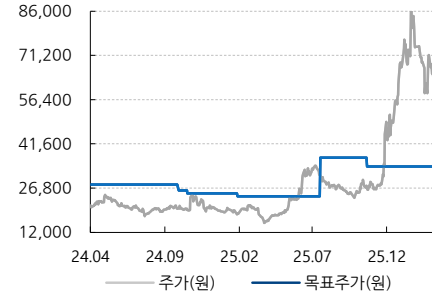
자료 : 세아베스틸지주, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		3,652	3,852	3,897	3,917
증가율(%)		0.4	5.5	1.2	0.5
매출원가		3,337	3,531	3,566	3,567
매출총이익		315	321	331	350
판매비와관리비		217	184	185	186
연구개발비		6	7	7	7
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		98	137	146	164
증가율(%)		88.1	39.3	6.6	12.3
영업이익률(%)		2.7	3.6	3.7	4.2
이자수익		6	4	5	4
이자비용		44	44	44	42
지분법이익(손실)		-4	-	-	-
기타영업외손익		23	-	-	-
세전계속사업이익		88	100	109	129
법인세비용		32	25	27	32
세전계속이익률(%)		2.4	2.6	2.8	3.3
당기순이익		56	75	82	96
순이익률(%)		1.5	1.9	2.1	2.5
지배주주귀속 순이익		56	75	82	97
기타포괄이익		3	3	3	3
총포괄이익		59	77	84	99
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		1,567	2,085	2,285	2,691
BPS		54,192	55,147	56,302	57,863
CFPS		5,089	5,733	5,949	6,383
DPS		1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation(배)					
PER		32.0	32.7	29.9	25.3
PBR		0.9	1.2	1.2	1.2
PCR		9.9	11.9	11.5	10.7
EV/EBITDA		12.5	13.2	12.7	11.7
Key Financial Ratio(%)					
ROE		2.9	3.8	4.1	4.7
EBITDA이익률		6.2	7.0	7.1	7.6
부채비율		100.4	99.5	97.2	92.4
순부채비율		52.2	54.8	52.9	49.6
매출채권회전율(x)		8.6	8.7	8.6	8.5
재고자산회전율(x)		3.8	3.8	3.8	3.8

세아베스틸지주 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-14	Buy	26,000	-23.3%	-19.6%
2024-11-01	Buy	25,000	-18.0%	-2.0%
2025-02-12	Buy	24,000	-6.0%	43.1%
2025-08-01	Buy	37,000	-27.0%	-17.6%
2025-11-05	Buy	34,000	66.3%	165.6%
2026-04-16	Hold	72,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

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

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

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비용등급공시 2026-03-31 기준]

매수  
88.2%

중립(보유)  
11.8%

매도  
-

# 대한제강(084010)

## 부진한 실적. 견조한 주가

### Hold (Maintain)

목표주가(12M)	13,000원(하향)
증가(2026.04.16)	11,580원
상승여력	12.3 %

### Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	3,437만주
시가총액	398십억원
외국인지분율	4.8%
52주 주가	9,083~13,650원
60일평균거래량	108,202주
60일평균거래대금	1.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.6	8.1	21.0	17.9
상대수익률	-12.8	-20.5	-45.1	-136.5



### [투자포인트]

- 26.1Q 본사 영업이익 [10억원, 흑전]은 업황 부진에도 불구하고, 판매량 증가 및 전분기 인식했던 1회성 비용 인식 효과 소멸 등으로 개선될 것. 다만 자회사 와이케이스틸 실적은 전분기에 이어 적자 지속. 연결 영업이익 역시 소폭 적자 전망
- 26.2Q 실적 [연결 영업이익 47억원, 흑전]은 전분기 대비 개선될 것. 성수기 진입에 따른 판매량 증가 및 유통向 철근 마진이 큰 폭으로 개선되었기 때문. 유통 시장의 철근 수급은 매우 타이트한 상황인데, 국내 제강사의 낮은 가동률 및 미국向 수출량 물량 증가 등으로 유통向 공급이 감소했기 때문. 미국向 수출 수주 지속 등 유통向 공급은 당분간 타이트할 전망. 다만 전방 산업은 국내 건설 업황 회복 시점은 아직은 요원
- 최근 진행된 무상 증자 효과를 반영, 동사에 대한 적정 주가를 1.3만원으로 하향 [기존 1.7만원]. 적정 주가는 12개월 Forward 예상 BPS 23,776원에 Target P/B 0.56x [12개월 Forward ROE 2.4%]를 적용하여 산출. 업황은 여전히 부진하나, 높은 자사주 비중 [전체 발행주식수의 16.1%] 및 풍부한 현금 [25년 말 현재 단기금융자산을 포함한 현금 약 3,000억원 상회, 4/16 현재 시가총액 3,980억원]이 주가를 지지. 참고로 동사는 자사주 100만주 [현재 553.7만주]를 18개월 내 소각할 계획. 다만 목표 주가와 현 주가와의 차이가 15%를 하회하므로 투자의견은 Hold로 제시

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	1,247	1,297	1,312	1,337
영업이익(십억원)	-3	16	25	29
순이익(십억원)	15	19	24	25
EPS(원)	420	416	518	550
BPS(원)	34,927	23,776	24,405	25,077
PER(배)	28.6	28.6	23.0	21.6
PBR(배)	0.3	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	1.9	2.3	2.9	3.0
배당수익률(%)	4.2	4.2	4.2	4.2
EV/EBITDA(배)	0.0	4.0	5.2	6.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	174	215	188	154	<b>731</b>	173	197	185	193	<b>747</b>
영업이익	3	9	4	-12	<b>4</b>	1	5	5	6	<b>17</b>
영업이익률	1.9%	4.3%	2.1%	-8.1%	<b>0.5%</b>	0.6%	2.7%	2.5%	3.2%	<b>2.3%</b>

자료: 대한제강, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2026E
매출액	290	349	320	289	<b>1,247</b>	304	343	316	334	<b>1,297</b>
영업이익	2	8	8	-21	<b>-3</b>	-3	5	5	9	<b>16</b>
세전이익	6	12	17	-21	<b>15</b>	0	8	7	11	<b>26</b>
지배주주순이익	7	11	13	-15	<b>15</b>	0	6	5	8	<b>19</b>
영업이익률	0.6%	2.3%	2.5%	-7.2%	<b>-0.2%</b>	-0.8%	1.4%	1.4%	2.7%	<b>1.2%</b>
세전이익률	2.0%	3.6%	5.3%	-7.1%	<b>1.2%</b>	0.0%	2.3%	2.2%	3.4%	<b>2.0%</b>
지배주주순이익률	2.3%	3.0%	4.0%	-5.3%	<b>1.2%</b>	0.0%	1.7%	1.6%	2.5%	<b>1.5%</b>

자료: 대한제강, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		671	625	529	555
현금 및 현금성자산		161	179	117	136
단기금융자산		155	77	39	39
매출채권		149	155	157	160
재고자산		197	205	208	212
비유동자산		579	646	764	863
유형자산		338	430	573	696
무형자산		21	17	14	11
자산총계		1,250	1,270	1,293	1,418
유동부채		256	261	263	266
매입채무		123	128	129	132
단기차입금		20	20	20	20
유동성장기부채		3	3	3	3
비유동부채		64	61	58	155
사채		-	-	-	-
장기차입금		19	16	13	110
부채총계		320	322	321	421
지배주주지분		800	817	839	862
자본금		25	36	36	36
자본잉여금		29	18	18	18
이익잉여금		814	818	828	839
기타자본항목		-67	-55	-43	-30
비지배주주지분		130	131	133	134
자본총계		930	948	972	996

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		40	28	43	42
당기순이익		14	20	25	27
유형자산감가상각비		25	28	27	27
무형자산상각비		4	4	3	3
지분법관련손실(이익)		9	4	4	4
투자활동 현금흐름		-55	-9	-98	-116
유형자산의 처분(취득)		-20	-120	-170	-150
무형자산의 처분(취득)		-1	-	-	-
금융상품의 증감		-18	26	26	26
재무활동 현금흐름		-29	-16	-22	78
단기금융부채의증감		-8	-	-	-
장기금융부채의증감		6	-3	-3	97
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		-44	17	-61	19
기초현금및현금성자산		205	161	179	117
기말현금및현금성자산		161	179	117	136

자료 : 대한제강, iM증권 리서치본부

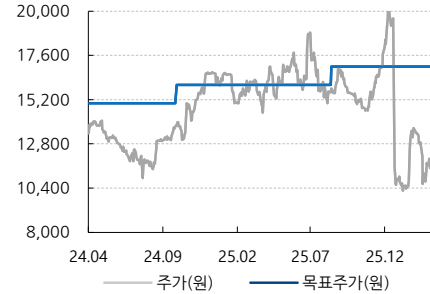
포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		1,247	1,297	1,312	1,337
증가율(%)		1.8	4.0	1.2	1.9
매출원가		1,177	1,192	1,197	1,216
매출총이익		70	105	115	121
판매비와관리비		73	89	90	92
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		-3	16	25	29
증가율(%)		적전	흑전	55.1	16.3
영업이익률(%)		-0.2	1.3	1.9	2.2
이자수익		6	6	4	4
이자비용		2	2	2	4
지분법이익(손실)		9	4	4	4
기타영업외손익		-4	-1	-1	-1
세전계속사업이익		15	26	32	34
법인세비용		1	6	7	8
세전계속이익률(%)		1.2	2.0	2.5	2.6
당기순이익		14	20	25	27
순이익률(%)		1.1	1.6	1.9	2.0
지배주주귀속 순이익		15	19	24	25
기타포괄이익		12	12	12	12
총포괄이익		26	32	38	39
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		420	416	518	550
BPS		34,927	23,776	24,405	25,077
CFPS		1,260	1,107	1,177	1,188
DPS		500	500	500	500
Valuation(배)					
PER		28.6	28.6	23.0	21.6
PBR		0.3	0.5	0.5	0.5
PCR		9.5	10.8	10.1	10.0
EV/EBITDA		0.0	4.0	5.2	6.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		1.9	2.3	2.9	3.0
EBITDA이익률		2.1	3.7	4.2	4.4
부채비율		34.4	34.0	33.1	42.3
순부채비율		-29.4	-22.9	-12.3	-4.2
매출채권회전율(x)		8.4	8.5	8.4	8.4
재고자산회전율(x)		7.1	6.4	6.4	6.4

대한제강 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-10-14	Buy	16,000	-39.9%	-35.1%
2025-04-16	Hold	16,000	-35.7%	-26.8%
2025-08-28	Hold	17,000	-37.0%	-19.7%
2026-04-16	Hold	13,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

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

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

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상 목표 수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액 기준 산업별 시장 비중 대비 보유 비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비율 등급 공시 2026-03-31 기준]

매수  
88.2%

중립(보유)  
11.8%

매도  
-