

대한제강(084010)

업황은 부진하지만...

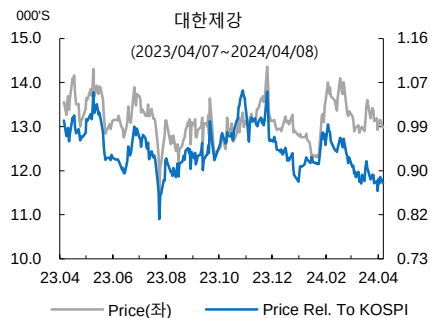
Buy(Maintain)

목표주가(12M)	15,000원(유지)
종가(2024.04.08)	12,980원
상승여력	15.6 %

Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	2,341만주
시가총액	304십억원
외국인지분율	6.6%
52주 주가	11,400~14,360원
60일평균거래량	31,535주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	1.7	1.5	-4.3
상대수익률	-1.4	-4.1	-11.3	-13.4



[투자포인트]

- 24.1Q 본사 영업이익 [46억원, -28.9% q-q]은 철근 업황 부진에 따른 Roll-Margin 축소 및 판매량 부진으로 전분기 대비 둔화될 전망. 또한 자회사 와이케이스틸 실적 역시 본사와 유사한 흐름이 예상됨. 이에 연결 영업이익 [58억원, -16.2% q-q] 역시 전분기 대비 부진할 것
- 24.2Q 실적은 전분기 대비 개선될 것. 성수기 진입에 따른 판매량 증가 및 최근 스크랩 가격 하락에 따른 Roll-Margin 확대가 예상되기 때문. 그러나 내수 업황 부진 및 수입산 저가 철근 위험 등으로 실적은 과거 평년 대비 매우 부진한 수준. 국내 증설 물량 출회 본격화로 업체간 경쟁이 심화되고 있는 상황도 우려 요인
- 투자의견 Buy와 목표주가는 1.5만원 유지. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 32,892원에 Target P/B 0.45x [12개월 Forward ROE 4.3%]를 적용하여 산출. 24년 큰 폭의 ROE 하락이 예상되나, Target P/B 0.45x는 국내 철근 시장이 부진했던 14년의 P/B 수준 하단임을 상기할 필요
- 업황은 좋지 않지만 다른 주가 지지요인도 충분: 높은 자사주 비중 [전체 발행주식수의 25.4%] 및 풍부한 현금 비중 [23년 말 현재 단기금융자산을 포함한 순현금 3천억원 상회, 4/5 현재 시가총액 3,079억원]

FY	2022	2023	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,142	1,448	1,383	1,445
영업이익(십억원)	215	110	54	57
순이익(십억원)	126	72	30	33
EPS(원)	5,095	2,948	1,298	1,423
BPS(원)	28,728	32,009	32,892	33,899
PER(배)	2.1	4.4	10.0	9.1
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE(%)	18.5	9.9	4.0	4.3
배당수익률(%)	7.2	3.9	3.9	3.9
EV/EBITDA(배)	-	-	0.2	0.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2023E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	256	281	205	210	952	222	260	227	247	956
영업이익	20	30	18	11	78	5	11	8	14	38
영업이익률	7.8%	10.6%	8.8%	5.0%	8.2%	2.1%	4.4%	3.7%	5.5%	4.0%

자료: 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	394	423	307	324	1,448	312	377	321	374	1,383
영업이익	30	48	24	7	110	6	17	12	20	54
세전이익	-1	60	24	12	95	3	14	9	17	43
지배주주순이익	-7	43	17	19	72	2	10	6	12	30
영업이익률	7.7%	11.4%	7.9%	2.1%	7.6%	1.9%	4.4%	3.6%	5.2%	3.9%
세전이익률	-0.3%	14.2%	7.9%	3.8%	6.6%	1.0%	3.7%	2.8%	4.6%	3.1%
지배주주순이익률	-1.7%	10.1%	5.6%	5.8%	5.0%	0.7%	2.6%	2.0%	3.2%	2.2%

자료: 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
유동자산		746	634	564	580
현금 및 현금성자산		268	240	182	159
단기금융자산		103	111	112	113
매출채권		202	120	114	145
재고자산		170	162	155	162
비유동자산		475	482	489	501
유형자산		314	288	292	297
무형자산		5	12	8	5
자산총계		1,220	1,116	1,053	1,080
유동부채		390	244	162	166
매입채무		151	94	89	94
단기차입금		31	7	0	0
유동성장기부채		4	1	1	1
비유동부채		32	28	25	22
사채		-	-	-	-
장기차입금		22	13	10	7
부채총계		422	272	187	188
지배주주지분		708	749	770	794
자본금		25	25	25	25
자본잉여금		27	27	27	27
이익잉여금		736	777	799	823
기타자본항목		-79	-79	-80	-81
비지배주주지분		90	94	97	99
자본총계		798	844	867	893

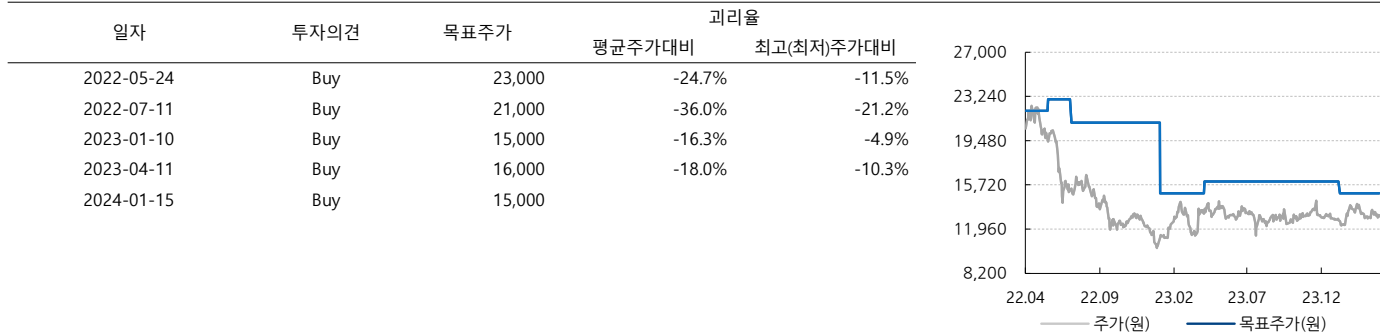
현금흐름표	(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름		73	62	-9	20
당기순이익		138	77	33	36
유형자산감가상각비		30	33	36	35
무형자산상각비		0	2	4	3
지분법관련손실(이익)		10	12	13	14
투자활동 현금흐름		102	-35	-35	-35
유형자산의 처분(취득)		-48	-28	-40	-40
무형자산의 처분(취득)		0	-2	-	-
금융상품의 증감		-6	1	5	5
재무활동 현금흐름		-60	-57	-23	-16
단기금융부채의증감		0	-23	-7	-
장기금융부채의증감		10	-	-3	-3
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의 증감		116	-28	-58	-23
기초현금및현금성자산		153	268	240	181
기말현금및현금성자산		268	240	181	159

자료 : 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원,%)	2022	2023	2024E	2025E
매출액		2,142	1,448	1,383	1,445
증가율(%)		5.5	-32.4	-4.5	4.5
매출원가		1,848	1,271	1,249	1,305
매출총이익		294	177	134	140
판매비와관리비		79	67	80	84
연구개발비		0	4	4	4
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		215	110	54	57
증가율(%)		6.7	-49.0	-51.2	6.0
영업이익률(%)		10.1	7.6	3.9	3.9
이자수익		3	8	7	6
이자비용		3	2	1	1
지분법이익(손실)		10	12	13	14
기타영업외손익		-32	-36	-30	-30
세전계속사업이익		196	95	43	48
법인세비용		58	18	11	12
세전계속이익률(%)		9.1	6.6	3.1	3.3
당기순이익		138	77	33	36
순이익률(%)		6.4	5.3	2.4	2.5
지배주주귀속 순이익		126	72	30	33
기타포괄이익		6	-1	-1	-1
총포괄이익		144	76	32	35
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요 투자지표		2022	2023	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS		5,095	2,948	1,298	1,423
BPS		28,728	32,009	32,892	33,899
CFPS		6,316	4,363	3,032	3,040
DPS		780	500	500	500
Valuation(배)					
PER		2.1	4.4	10.0	9.1
PBR		0.4	0.4	0.4	0.4
PCR		1.7	3.0	4.3	4.3
EV/EBITDA		-	-	0.2	0.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		18.5	9.9	4.0	4.3
EBITDA이익률		11.5	10.0	6.8	6.6
부채비율		52.9	32.2	21.5	21.0
순부채비율		-39.4	-39.1	-32.6	-29.5
매출채권회전율(x)		9.6	9.0	11.8	11.2
재고자산회전율(x)		12.6	8.7	8.7	9.1

대한제강 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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 기관투자자 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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 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)

[하이투자증권 투자비용 등급 공시 2024-03-31 기준]

매수
92.1%

중립(보유)
7.9%

매도
-