

# 대한제강(084010)

## 버텨야 할 24년

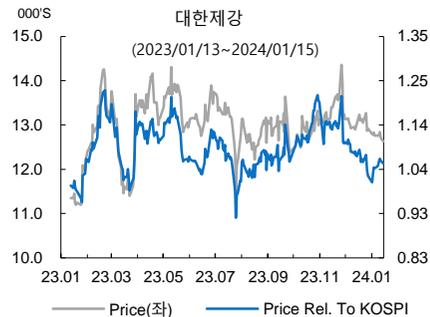
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	15,000원(하향)
증가(2024.01.15)	12,630원
상승여력	18.8 %

Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	2,341만주
시가총액	296십억원
외국인지분율	7.0%
52주 주가	11,200~14,360원
60일평균거래량	29,300주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.1	-2.7	-4.5	11.3
상대수익률	-1.6	-5.5	-0.6	5.4



[투자포인트]

- 23.4Q 본사 영업이익 [105억원, -41.8% q-q]은 철근 업황 부진에 따른 Roll-Margin 축소 및 판매량 부진으로 전분기 대비 둔화. 자회사 와이케이스틸 실적 역시 본사와 유사한 흐름. 이에 연결 영업이익 [134억원, -44.8% q-q] 역시 전분기 대비 부진
- 24.1Q 실적은 부진한 철근 업황 등으로 전분기 대비 둔화. 24년 국내 철근 업황은 『1) 국내 건설경기 둔화에 따른 철근 수요 둔화: 21년 1,124만톤 → 22년 1,030만톤 → 23년 950만톤 → 24년 800만톤 초반 2) 수입산 저가 철근 위협: 부동산 불황에 따른 중국 철강사 저가 수출 유인 상승은 지속적으로 국내 철근 가격 인상 등을 압박하는 요인, 3) 한국 특강 가열로 정상 가동에 따른 생산량 증가』 등으로 쉽지 않을 것
- 투자의견 Buy 유지하나 수익 예상 조정을 반영, 목표주가는 1.5만원 [기존 1.6만원]으로 하향. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 35,940원에 Target P/B 0.4x [12개월 Forward ROE 8.6%]를 적용하여 산출. Target P/B 0.4x는 국내 철근 시장이 부진했던 14년의 P/B 수준 하단. 국내 업황 부진을 감안하더라도 ROE 대비 저평가 국면

FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,142	1,436	1,342	1,366
영업이익(십억원)	215	116	82	83
순이익(십억원)	126	66	70	72
EPS(원)	5,095	2,785	2,990	3,091
BPS(원)	28,728	32,981	35,940	39,000
PER(배)	2.1	4.5	4.2	4.1
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	18.5	8.9	8.7	8.2
배당수익률(%)	7.2	3.2	3.2	3.2
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

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	200	242	235	242	919
영업이익	20	30	18	11	78	8	17	12	17	54
영업이익률	7.8%	10.6%	8.8%	5.0%	8.2%	4.0%	7.0%	5.0%	7.0%	5.8%

자료: 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2023E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2024E
매출액	394	423	307	313	1,436	285	363	326	368	1,342
영업이익	30	48	24	13	116	11	27	17	26	82
세전이익	-1	60	24	18	102	16	31	22	31	100
지배주주순이익	-7	43	17	13	66	11	22	15	22	70
영업이익률	7.7%	11.4%	7.9%	4.3%	8.1%	4.0%	7.4%	5.3%	7.2%	6.1%
세전이익률	-0.3%	14.2%	7.9%	5.9%	7.1%	5.6%	8.7%	6.7%	8.4%	7.5%
지배주주순이익률	-1.7%	10.1%	5.6%	4.2%	4.6%	3.9%	6.0%	4.7%	5.9%	5.2%

자료: 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산		746	652	621	668
현금 및 현금성자산		268	177	165	201
단기금융자산		103	144	145	147
매출채권		202	139	130	137
재고자산		170	187	174	178
비유동자산		475	486	508	533
유형자산		314	307	315	324
무형자산		5	4	4	3
자산총계		1,220	1,139	1,129	1,201
유동부채		390	249	168	165
매입채무		-	-	-	-
단기차입금		31	-	-	-
유동성장기부채		4	4	4	4
비유동부채		32	23	20	17
사채		-	-	-	-
장기차입금		22	12	9	6
부채총계		422	272	188	182
지배주주지분		708	772	842	913
자본금		25	23	23	23
자본잉여금		27	27	27	27
이익잉여금		736	795	858	923
기타자본항목		-79	-73	-67	-60
비지배주주지분		90	95	100	105
자본총계		798	867	941	1,019

현금흐름표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름		73	50	34	82
당기순이익		138	70	75	78
유형자산감가상각비		30	32	32	31
무형자산상각비		0	0	0	0
지분법관련손실(이익)		10	13	14	16
투자활동 현금흐름		102	-55	-24	-24
유형자산의 처분(취득)		-48	-25	-40	-40
무형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		-6	-6	-	-
재무활동 현금흐름		-60	-52	-6	-6
단기금융부채의증감		0	-31	-	-
장기금융부채의증감		10	-10	-3	-3
자본의증감		-	-1	-	-
배당금지급		-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감		116	-92	-12	36
기초현금및현금성자산		153	268	177	165
기말현금및현금성자산		268	177	165	201

자료 : 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액		2,142	1,436	1,342	1,366
증가율(%)		5.5	-32.9	-6.6	1.8
매출원가		1,848	1,258	1,201	1,222
매출총이익		294	179	141	144
판매비와관리비		79	62	59	60
연구개발비		0	0	0	0
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		215	116	82	83
증가율(%)		6.7	-45.9	-29.6	1.8
영업이익률(%)		10.1	8.1	6.1	6.1
이자수익		3	3	3	3
이자비용		3	1	1	1
지분법이익(손실)		10	13	14	16
기타영업외손익		-32	-34	0	0
세전계속사업이익		196	102	100	104
법인세비용		58	31	25	26
세전계속이익률(%)		9.1	7.1	7.5	7.6
당기순이익		138	70	75	78
순이익률(%)		6.4	4.9	5.6	5.7
지배주주귀속 순이익		126	66	70	72
기타포괄이익		6	6	6	6
총포괄이익		144	77	82	84
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS		5,095	2,785	2,990	3,091
BPS		28,728	32,981	35,940	39,000
CFPS		6,316	4,170	4,359	4,428
DPS		780	400	400	400
Valuation(배)					
PER		2.1	4.5	4.2	4.1
PBR		0.4	0.4	0.4	0.3
PCR		1.7	3.0	2.9	2.9
EV/EBITDA		-	-	-	-
Key Financial Ratio(%)					
ROE		18.5	8.9	8.7	8.2
EBITDA이익률		11.5	10.4	8.5	8.4
부채비율		52.9	31.3	19.9	17.9
순부채비율		-39.4	-35.2	-31.6	-33.2
매출채권회전율(x)		9.6	8.4	10.0	10.2
재고자산회전율(x)		12.6	8.0	7.4	7.8

대한제강 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-05-24	Buy	23,000	-24.7%	-11.5%
2022-07-11	Buy	21,000	-36.0%	-21.2%
2023-01-10	Buy	15,000	-16.3%	-4.9%
2023-04-11	Buy	16,000	-18.0%	-10.3%
2024-01-15	Buy	15,000		



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 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)

[하이투자증권투자비율등급공시2023-12-31 기준]

매수  
91.1%

중립(보유)  
8.9%

매도  
-