

현대제철(004020)

쉽지 않은 업황

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	28,000원(유지)
증가(2025.04.15)	23,450원
상승여력	19.4 %

Stock Indicator

자본금	667십억원
발행주식수	13,345만주
시가총액	3,129십억원
외국인지분율	18.8%
52주 주가	19,900~32,600원
60일평균거래량	847,565주
60일평균거래대금	22.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.6	8.3	-14.9	-25.3
상대수익률	-15.1	9.1	-9.0	-18.1



[투자포인트]

- 25.1Q 실적 [연결 영업이익자 270억원 (적지, QoQ)]은 시장 기대치 [4/15 현재 1개월 컨센서스 영업이익자 341억원]에 부합할 전망. 본사 [영업적자 660억원(적지, QoQ)] 실적은 전분기 성과급 등 인건비 소급 반영 효과가 소멸되었음에도 불구하고 『1) 전기로/고로 부문 마진 축소, 2) 생산 중단에 따른 추가 비용』 등으로 전분기에 이어 적자 지속. 다만 자회사 실적이 평년 수준을 유지하면서 연결 기준 적자 폭은 축소될 것
- 25.2Q 실적 [연결 영업이익 1,620억원 (흑전, QoQ)]은 흑자 전환 전망. 생산 중단에 따른 손실 효과 소멸 및 원료탄 가격 하락에 따른 고로 부문 Roll-Margin 확대로 본사 실적 [영업이익 1,190억 (흑전, QoQ)]이 큰 폭으로 개선되기 때문. 최근 철근 업체의 대규모 감산 발표로 철근 유통 가격이 최근 상승하고 있는데, 감산에 따른 가격 상승 효과가 지속될지는 불투명. 건설 업황 불황은 물론, 감산 지속 여부도 불확실하기 때문. 참고로 일부 업체가 적자 전환하는 등 다수 철근 업체 실적은 큰 폭으로 악화된 상황
- 역사적 저점 수준의 Valuation은 매력적이거나, 반등 모멘텀은 부족. 내수 [건설] 및 수출 [관세 여파] 업황 부진은 물론, 친환경제철로의 전환 국면에서 추가 투자가 이루어지는 미국 전기로 공장 건설은 보다 구체적인 청사진 제시가 필요. 투자의견 Buy와 목표주가 2.8만원 유지

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	23,226	22,989	23,165	23,324
영업이익(십억원)	159	535	692	735
순이익(십억원)	-12	198	340	381
EPS(원)	-87	1,485	2,547	2,853
BPS(원)	141,768	142,216	143,479	145,048
PER(배)		15.4	9.0	8.0
PBR(배)	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE(%)	-0.1	1.0	1.8	2.0
배당수익률(%)	3.6	3.3	4.4	4.4
EV/EBITDA(배)	5.5	4.6	4.2	3.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
매출액	4,819	4,852	4,463	4,483	18,618	4,470	4,616	4,594	4,705	18,385
영업이익	89	46	32	-152	15	-66	119	150	167	369
영업이익률	1.8%	0.9%	0.7%	-3.4%	0.1%	-1.5%	2.6%	3.3%	3.5%	2.0%

자료: 현대제철, iM증권 리서치본부

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

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2025E
매출액	5,948	6,041	5,624	5,613	23,226	5,596	5,795	5,729	5,868	22,989
영업이익	56	98	52	-46	159	-27	162	189	211	535
세전이익	8	55	-56	-66	-59	-103	91	125	140	253
지배주주순이익	32	-7	-18	-18	-12	-71	69	94	106	198
영업이익률	0.9%	1.6%	0.9%	-0.8%	0.7%	-0.5%	2.8%	3.3%	3.6%	2.3%
세전이익률	0.1%	0.9%	-1.0%	-1.2%	-0.3%	-1.8%	1.6%	2.2%	2.4%	1.1%
지배주주순이익률	0.5%	-0.1%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-1.3%	1.2%	1.6%	1.8%	0.9%

자료: 현대제철, iM증권 리서치본부

(표3) 현대제철 수익추정 변경 요약 (K-IFRS 연결 기준)

	신규추정(a)		기존추정(b)		GAP(a/b-1)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	22,989	23,165	22,995	23,192	0.0%	-0.1%
영업이익	535	692	621	699	-13.8%	-1.0%
세전이익	253	453	388	492	-34.7%	-7.9%
지배주주순이익	198	340	292	372	-32.2%	-8.5%
영업이익률	2.3%	3.0%	2.7%	3.0%	-0.4%p	0.0%p
세전이익률	1.1%	2.0%	1.7%	2.1%	-0.6%p	-0.2%p
지배주주순이익률	0.9%	1.5%	1.3%	1.6%	-0.4%p	-0.1%p

자료: 현대제철, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		11,460	11,470	11,392	11,353
현금 및 현금성자산		1,296	1,397	1,251	1,152
단기금융자산		943	943	943	943
매출채권		2,792	2,765	2,785	2,804
재고자산		6,291	6,226	6,274	6,317
비유동자산		23,284	23,344	23,108	22,874
유형자산		18,431	18,574	18,408	18,233
무형자산		1,402	1,317	1,246	1,186
자산총계		34,744	34,813	34,500	34,227
유동부채		7,699	7,205	7,216	6,926
매입채무		1,467	1,452	1,463	1,473
단기차입금		1,216	1,316	1,316	1,316
유동성장기부채		2,364	1,785	1,785	1,485
비유동부채		7,711	8,211	7,711	7,511
사채		2,775	3,275	3,275	3,075
장기차입금		3,383	3,383	2,883	2,883
부채총계		15,410	15,416	14,927	14,437
지배주주지분		18,918	18,978	19,147	19,356
자본금		667	667	667	667
자본잉여금		3,905	3,905	3,905	3,905
이익잉여금		13,400	13,500	13,708	13,957
기타자본항목		946	906	867	827
비지배주주지분		415	419	426	434
자본총계		19,334	19,397	19,573	19,790

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		1,777	1,746	1,720	1,799
당기순이익		9	202	347	389
유형자산감가상각비		1,621	1,657	1,666	1,675
무형자산상각비		90	84	71	60
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-1,503	-1,739	-1,439	-1,439
유형자산의 처분(취득)		-1,650	-1,800	-1,500	-1,500
무형자산의 처분(취득)		-17	-	-	-
금융상품의 증감		-16	-1	-1	-1
재무활동 현금흐름		-354	8	-512	-545
단기금융부채의증감		-2,803	-479	-	-300
장기금융부채의증감		2,494	500	-500	-200
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-43	-43	-43	-43
현금및현금성자산의증감		-90	101	-146	-99
기초현금및현금성자산		1,386	1,296	1,397	1,251
기말현금및현금성자산		1,296	1,397	1,251	1,152

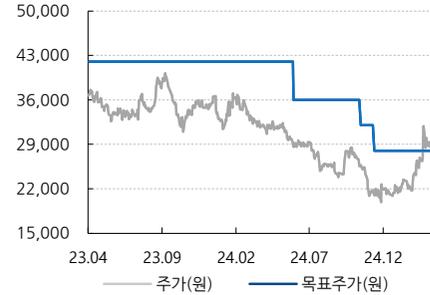
자료 : 현대제철, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		23,226	22,989	23,165	23,324
증가율(%)		-10.4	-1.0	0.8	0.7
매출원가		21,832	21,212	21,217	21,318
매출총이익		1,394	1,777	1,949	2,006
판매비와관리비		1,234	1,242	1,257	1,271
연구개발비		-	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		159	535	692	735
증가율(%)		-80.0	235.4	29.4	6.2
영업이익률(%)		0.7	2.3	3.0	3.2
이자수익		113	118	110	105
이자비용		421	422	401	381
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		49	47	61	61
세전계속사업이익		-59	253	453	511
법인세비용		-68	51	107	123
세전계속이익률(%)		-0.3	1.1	2.0	2.2
당기순이익		9	202	347	389
순이익률(%)		0.0	0.9	1.5	1.7
지배주주귀속 순이익		-12	198	340	381
기타포괄이익		-40	-40	-40	-40
총포괄이익		-31	162	307	349
지배주주귀속총포괄이익		-	-	-	-

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		-87	1,485	2,547	2,853
BPS		141,768	142,216	143,479	145,048
CFPS		12,731	14,533	15,563	15,858
DPS		750	750	1,000	1,000
Valuation(배)					
PER			15.4	9.0	8.0
PBR		0.1	0.2	0.2	0.2
PCR		1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA		5.5	4.6	4.2	3.9
Key Financial Ratio(%)					
ROE		-0.1	1.0	1.8	2.0
EBITDA이익률		8.1	9.9	10.5	10.6
부채비율		79.7	79.5	76.3	73.0
순부채비율		38.8	38.3	36.1	33.7
매출채권회전율(x)		7.7	8.3	8.3	8.3
재고자산회전율(x)		3.7	3.7	3.7	3.7

현대제철 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자 의견	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		



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 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

시가총액 기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자비율 등급 공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%