현대제철(004020)

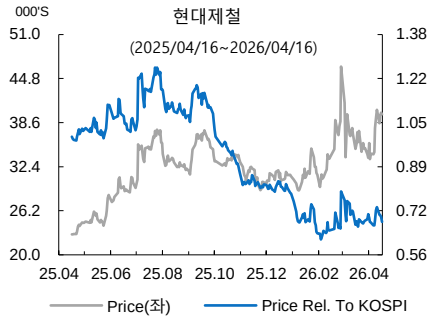
현재 바닥 통과 중

Buy(Maintain)

목표주가(12M)	46,000원(상향)
종가(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 녹록치 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 투자의견 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	**17,800**	4,466	4,930	4,821	4,915	**19,132**
영업이익	-56	-7	47	106	**89**	-15	100	92	107	**285**
영업이익률	-1.3%	-0.2%	1.0%	2.5%	**0.5%**	-0.3%	2.0%	1.9%	2.2%	**1.5%**

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	**22,733**	5,578	6,088	5,957	6,058	**23,681**
영업이익	-19	102	93	43	**219**	24	130	120	137	**412**
세전이익	-67	6	30	-12	**-43**	-33	74	72	81	**195**
지배주주순이익	-55	34	17	-3	**-7**	-26	58	56	64	**153**
영업이익률	-0.3%	1.7%	1.6%	0.8%	**1.0%**	0.4%	2.1%	2.0%	2.3%	**1.7%**
세전이익률	-1.2%	0.1%	0.5%	-0.2%	**-0.2%**	-0.6%	1.2%	1.2%	1.3%	**0.8%**
지배주주순이익률	-1.0%	0.6%	0.3%	0.0%	**0.0%**	-0.5%	1.0%	0.9%	1.0%	**0.6%**

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	**0.5%**	**1.7%**
영업이익	412	488	463	478	**-11.0%**	**2.2%**
세전이익	195	339	219	238	**-11.1%**	**42.3%**
지배주주순이익	153	266	176	187	**-13.2%**	**42.0%**
영업이익률	1.7%	2.0%	2.0%	2.0%	**-0.2%p**	**0.0%p**
세전이익률	0.8%	1.4%	0.9%	1.0%	**-0.1%p**	**0.4%p**
지배주주순이익률	0.6%	1.1%	0.7%	0.8%	**-0.1%p**	**0.3%p**

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

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	-	-	-	-

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

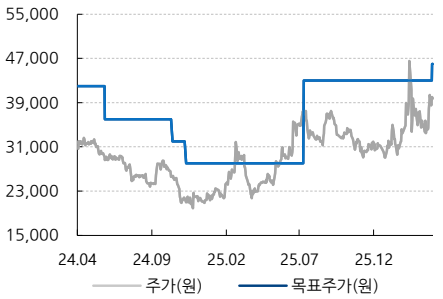
주요투자지표

	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

자료 : 현대제철, iM증권 리서치본부

현대제철 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			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-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 전재, 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)

[투자비율등급-공시 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-