

높은 ROE 대비 저평가 구간

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	21,000원(하향)
증가(2022/07/08)	15,300원
상승여력	37.3%

Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	2,465만주
시가총액	377십억원
외국인지분율	9.2%
52주 주가	13,950~25,850원
60일평균거래량	86,340주
60일평균거래대금	1.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-21.3	-25.4	-12.3	-31.2
상대수익률	-11.9	-12.4	7.4	-3.6



[투자포인트]

- 2분기 연결 영업이익은 915억원 [+71.4% q-q]으로 큰 폭 개선 전망. 별도 기준 영업이익[579억원, +62.6% q-q]은 물론, YK스틸 역시 호실적을 시현할 것으로 예상. 2분기 내 스크랩 가격은 지속 하락한 반면, 철근 가격은 상대적으로 견고해 Spread 확대에 이어졌기 때문
- 하반기 실적은 상반기 대비 소폭 둔화 예상. 1) 비우호적인 Macro 환경, 2) 수입산 철근 유입 가능성, 3) 한국 특강[연간 capa 70~80만톤]의 시장 진입에 따른 수급 부담이 실적 둔화의 핵심 이유
- 다만, 양호한 주택건설 시장이 철근 수요를 견인할 것. 주택건설은 통상적으로 착공 후 완공까지 약 2-3년 소요. 21년 주택건설 착공 규모는 최근 5년 중 최대 규모로, 철근 수요를 뒷받침 할 전망. P/B 0.46x의 밸류에이션 매력 및 타 경쟁업체 대비 높은 ROE 수준 또한 주가 하방 지지 요인
- 투자의견 Buy를 유지하나 최근 업황 부진에 따른 수익 예상 하향 조정을 반영, 목표주가를 기존 2.3만원에서 2.1만원으로 하향. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 37,927원에 Target P/B 0.55x [12개월 Forward 예상 ROE 22.1%] 를 적용하여 산출

FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,030	2,510	2,495	2,513
영업이익(십억원)	202	268	255	264
순이익(십억원)	142	197	182	188
EPS(원)	5,744	7,985	7,374	7,626
BPS(원)	26,359	34,275	41,579	49,135
PER(배)	2.7	1.9	2.1	2.0
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	24.7	26.3	19.4	16.8
배당수익률(%)	2.6	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA(배)	0.2	-	-	-

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E
매출액	197	300	309	341	1,147	343	428	358	387	1,516
영업이익	8	37	39	36	120	36	58	42	35	171
영업이익률	4.1%	12.2%	12.8%	10.6%	10.5%	10.4%	13.5%	11.7%	9.1%	11.3%

자료: 대한제강, 하이투자증권

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

(단위 : 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2022E
매출액	358	520	539	613	2,030	570	705	595	640	2,510
영업이익	13	67	66	55	202	53	92	66	57	268
세전이익	29	72	69	50	220	59	97	72	62	290
지배주주순이익	21	46	45	30	142	43	55	47	52	197
영업이익률	3.7%	13.0%	12.3%	9.0%	9.9%	9.4%	13.0%	11.1%	8.9%	10.7%
세전이익률	8.1%	13.9%	12.8%	8.2%	10.8%	10.3%	13.8%	12.0%	9.8%	11.5%
지배주주순이익률	5.8%	8.9%	8.3%	4.9%	7.0%	7.5%	7.9%	7.9%	8.1%	7.8%

자료: 대한제강, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	811	1,022	1,123	1,230
현금 및 현금성자산	153	272	338	404
단기금융자산	241	241	241	241
매출채권	245	279	302	329
재고자산	169	227	238	251
비유동자산	421	427	514	605
유형자산	291	289	369	450
무형자산	5	4	4	3
자산총계	1,232	1,449	1,637	1,835
유동부채	487	488	477	469
매입채무	303	324	334	349
단기차입금	24	24	24	24
유동성장기부채	12	14	14	14
비유동부채	25	25	25	25
사채	-	-	-	-
장기차입금	15	15	15	15
부채총계	512	513	502	494
지배주주지분	650	845	1,025	1,211
자본금	25	25	25	25
자본잉여금	27	27	27	27
이익잉여금	614	803	978	1,158
기타자본항목	-16	-10	-5	1
비지배주주지분	71	91	110	130
자본총계	720	936	1,135	1,341

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	148	151	173	177
당기순이익	164	217	201	208
유형자산감가상각비	33	32	25	28
무형자산상각비	1	1	1	0
지분법관련손익(이익)	11	8	9	10
투자활동 현금흐름	-81	-35	-110	-115
유형자산의 처분(취득)	-45	-30	-105	-110
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-42	0	0	0
재무활동 현금흐름	12	-3	-3	-3
단기금융부채의증감	-10	1	-	-
장기금융부채의증감	25	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	79	119	66	66
기초현금및현금성자산	73	153	272	338
기말현금및현금성자산	153	272	338	404

자료 : 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원 %)			
	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,030	2,510	2,495	2,513
증가율(%)	85.2	23.6	-0.6	0.7
매출원가	1,757	2,168	2,162	2,163
매출총이익	273	342	334	350
판매비와관리비	71	74	79	86
연구개발비	0	0	0	0
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	202	268	255	264
증가율(%)	146.7	32.8	-4.9	3.5
영업이익률(%)	9.9	10.7	10.2	10.5
이자수익	1	4	4	5
이자비용	1	2	2	2
지분법이익(손실)	11	8	9	10
기타영업외손익	3	3	3	3
세전계속사업이익	220	290	270	279
법인세비용	57	74	69	72
세전계속이익률(%)	10.8	11.5	10.8	11.1
당기순이익	164	217	201	208
순이익률(%)	8.1	8.7	8.0	8.3
지배주주귀속순이익	142	197	182	188
기타포괄이익	6	6	6	6
총포괄이익	169	223	207	213
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	5,744	7,985	7,374	7,626
BPS	26,359	34,275	41,579	49,135
CFPS	7,091	9,296	8,430	8,798
DPS	400	400	400	400
Valuation(배)				
PER	2.7	1.9	2.1	2.0
PBR	0.6	0.4	0.4	0.3
PCR	2.2	1.6	1.8	1.7
EV/EBITDA	0.2	-	-	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	24.7	26.3	19.4	16.8
EBITDA이익률	11.6	12.0	11.3	11.6
부채비율	71.1	54.8	44.2	36.8
순부채비율	-47.5	-49.1	-46.3	-44.1
매출채권회전율(x)	9.6	9.6	8.6	8.0
재고자산회전율(x)	15.6	12.7	10.7	10.3

대한제강(001430)
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이


일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	평균 주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2021-11-26	Buy	22,000	1년	-11.8%	17.5%
2022-05-24	Buy	23,000	1년	-24.7%	-11.5%
2022-07-11	Buy	21,000	1년		

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.

(작성자: 김윤상, 전병현)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.9%	2.1%	--