

높은 ROE 대비 저평가 구간

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	15,000원(하향)
증가(2023/01/09)	11,150원
상승여력	34.5%

Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	2,465만주
시가총액	275십억원
외국인지분율	7.6%
52주 주가	10,350~25,850원
60일평균거래량	30,042주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.6	-11.9	-27.1	-37.9
상대수익률	-7.0	-17.1	-27.1	-17.4



[투자포인트]

- 당사는 22년 11월 124일 지주회사 디에티치오 [존속법인]과 사업회사 대한제강 [신설법인]으로 인적 분할 결정. 존속법인은 변경상장, 신설법인은 재상장 예정. 분할기일 4/1 이고 분할신주의 상장 예정일은 4/28. 존속법인은 비축한 순현금으로 스마트팜 등 비철강 부문 투자에 집중할 계획
- 22.4Q 본사 영업이익 [270억원, +34.3% q-q] 은 Roll-Margin 축소에도 판매량 증가 효과로 전분기 대비 개선. 연결 영업이익 [420억원, +45.6% q-q] 역시 자회사 와이케이스틸 실적 호조로 전분기 대비 개선
- 다만 23.1Q 실적은 판매량 감소 등으로 전분기 대비 부진할 전망. 비수기 수요 둔화와 더불어 한국특강 상업 생산, 수입산 철근 유입량 증가 등 국내 철근 시장 경쟁 역시 심화될 것이기 때문
- 투자의견 Buy, 목표주가는 1.5만원. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 35,976원에 Target P/B 0.4x [12개월 Forward ROE 15.4%]를 적용하여 산출. Target P/B 0.4x는 18~19년 Macro 긴축 및 철강 시장 둔화 구간에서의 동사 평균 P/B 수준. 국내 철근 시장이 부진했던 13~14년의 평균 P/B 역시 0.4~0.5x 수준. 업황 둔화를 감안하더라도 ROE 대비 저평가 국면

FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	2,030	2,173	2,156	2,139
영업이익(십억원)	202	217	180	175
순이익(십억원)	142	117	127	123
EPS(원)	5,744	4,766	5,140	5,005
BPS(원)	26,359	30,980	35,976	40,835
PER(배)	2.7	2.3	2.2	2.2
PBR(배)	0.6	0.4	0.3	0.3
ROE(%)	24.7	16.6	15.4	13.0
배당수익률(%)	2.6	4.5	4.5	4.5
EV/EBITDA(배)	0.2	0.2	0.1	-

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(단위 : 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2022E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
매출액	343	398	258	310	1,310	262	338	264	296	1,161
영업이익	36	57	20	27	140	21	32	22	25	100
영업이익률	10.4%	14.4%	7.8%	8.7%	10.7%	8.0%	9.5%	8.3%	8.5%	8.6%

자료: 대한제강, 하이투자증권

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

(단위 : 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2022E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
매출액	570	664	429	510	2,173	427	652	509	568	2,156
영업이익	53	93	29	42	217	33	64	37	47	180
세전이익	58	55	26	42	180	36	67	39	48	190
지배주주순이익	38	28	22	30	117	24	44	26	32	127
영업이익률	9.4%	14.0%	6.7%	8.2%	10.0%	7.8%	9.7%	7.2%	8.3%	8.4%
세전이익률	10.2%	8.2%	6.1%	8.1%	8.3%	8.4%	10.2%	7.7%	8.5%	8.8%
지배주주순이익률	6.7%	4.2%	5.1%	5.8%	5.4%	5.6%	6.8%	5.1%	5.7%	5.9%

자료: 대한제강, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	811	653	678	759
현금 및 현금성자산	153	122	139	192
단기금융자산	241	156	156	156
매출채권	245	174	173	193
재고자산	169	197	205	214
비유동자산	421	436	547	599
유형자산	291	276	271	278
무형자산	5	4	4	3
자산총계	1,232	1,089	1,225	1,358
유동부채	487	217	216	216
매입채무	303	163	162	160
단기차입금	24	24	24	24
유동성장기부채	12	14	14	14
비유동부채	25	25	25	25
사채	-	-	-	-
장기차입금	15	15	15	15
부채총계	512	242	241	241
지배주주지분	650	764	887	1,006
자본금	25	25	25	25
자본잉여금	27	27	27	27
이익잉여금	614	722	840	954
기타자본항목	-16	-10	-5	1
비지배주주지분	71	83	97	111
자본총계	720	847	984	1,117

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	148	-73	162	136
당기순이익	164	130	141	137
유형자산감가상각비	33	35	34	33
무형자산상각비	1	1	1	0
지분법관련손실(이익)	11	10	5	5
투자활동 현금흐름	-81	39	-146	-85
유형자산의 처분(취득)	-45	-20	-30	-40
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-42	-20	-111	-40
재무활동 현금흐름	12	-3	-5	-5
단기금융부채의증감	-10	1	-	-
장기금융부채의증감	25	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	79	-30	17	52
기초현금및현금성자산	73	153	122	139
기말현금및현금성자산	153	122	139	192

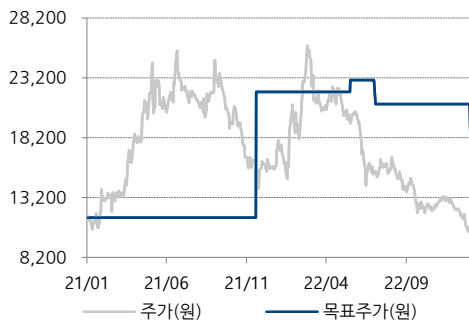
자료 : 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원 %)			
	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	2,030	2,173	2,156	2,139
증가율(%)	85.2	7.0	-0.8	-0.8
매출원가	1,757	1,886	1,896	1,885
매출총이익	273	287	261	254
판매비와관리비	71	71	80	79
연구개발비	0	0	0	0
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	202	217	180	175
증가율(%)	146.7	7.5	-16.8	-3.1
영업이익률(%)	9.9	10.0	8.4	8.2
이자수익	1	1	6	7
이자비용	1	2	2	2
지분법이익(손실)	11	10	5	5
기타영업외손익	3	-44	0	0
세전계속사업이익	220	180	190	185
법인세비용	57	53	49	48
세전계속이익률(%)	10.8	8.3	8.8	8.7
당기순이익	164	130	141	137
순이익률(%)	8.1	6.0	6.5	6.4
지배주주귀속순이익	142	117	127	123
기타포괄이익	6	6	6	6
총포괄이익	169	136	146	143
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	5,744	4,766	5,140	5,005
BPS	26,359	30,980	35,976	40,835
CFPS	7,091	6,227	6,547	6,364
DPS	400	500	500	500
Valuation(배)				
PER	2.7	2.3	2.2	2.2
PBR	0.6	0.4	0.3	0.3
PCR	2.2	1.8	1.7	1.8
EV/EBITDA	0.2	0.2	0.1	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	24.7	16.6	15.4	13.0
EBITDA이익률	11.6	11.6	10.0	9.7
부채비율	71.1	28.6	24.5	21.5
순부채비율	-47.5	-26.7	-24.7	-26.4
매출채권회전율(x)	9.6	10.4	12.5	11.7
재고자산회전율(x)	15.6	11.9	10.7	10.2

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	-36.0%	-21.2%
2023-01-10	Buy	15,000	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)

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

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	--