

업황은 부진하지만..

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	16,000원(상향)
증가(2023/04/10)	13,260원
상승여력	20.7%

Stock Indicator

자본금	25십억원
발행주식수	2,465만주
시가총액	327십억원
외국인지분율	8.1%
52주 주가	10,350~22,450원
60일평균거래량	72,727주
60일평균거래대금	0.9십억원

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.8	17.9	4.8	-35.3
상대수익률	2.9	11.0	-7.7	-28.3



[투자포인트]

- 동사는 3/29 지주회사 디에티치오 [준속법인]과 사업회사 대한제강 [신설법인]로의 인적 분할 철회
- 23.1Q 본사 영업이익 [210억원, -24.7% q-q] 비수기 등 판매량 감소로 전분기 대비 둔화. Roll-Margin은 전분기와 유사. 연결 영업이익 [320억원, -21.8% q-q] 역시 전분기 대비 둔화. 자회사 와이케이스틸 실적 역시 본사와 유사한 흐름
- 23.2Q 실적은 성수기 판매량 증가 등으로 개선될 전망이나 수급 둔화로 개선 폭은 크지 않을 것. 1) 국내 건설경기 둔화에 따른 철근 수요 둔화: 21년 1,124만톤 → 22년 1,030만톤 → 23년 950만톤, 2) 아시아 업황 부진에 따른 수입산 철근 수입량 증가, 3) 한국 특강 3월 실수요 시장 진출에 따른 국내 철근 시장 경쟁 심화
- 투자의견 Buy, 목표주가는 1.6만원. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 32,678원에 Target P/B 0.5x [12개월 Forward ROE 13.3%]를 적용하여 산출. Target P/B 0.5x는 국내 철근 시장이 부진했던 13~14년의 평균 P/B 수준. 국내 업황 부진을 감안하더라도 ROE 대비 저평가 국면

FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	2,142	1,734	1,725	1,763
영업이익(십억원)	215	155	150	152
순이익(십억원)	126	100	96	97
EPS(원)	5,095	4,072	3,915	3,951
BPS(원)	28,728	32,678	36,472	40,300
PER(배)	2.1	3.3	3.4	3.4
PBR(배)	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	18.5	13.3	11.3	10.3
배당수익률(%)	7.2	3.8	3.8	3.8
EV/EBITDA(배)	-	0.0	0.3	0.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

(단위 : 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
매출액	343	398	258	284	1,284	235	297	225	274	1,031
영업이익	36	57	20	28	141	21	30	21	27	100
영업이익률	10.4%	14.4%	7.8%	9.9%	11.0%	9.0%	10.0%	9.5%	10.0%	9.7%

자료: 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

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

(단위 : 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2022	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
매출액	570	664	429	479	2,142	396	488	378	473	1,734
영업이익	53	93	29	40	215	32	46	33	44	155
세전이익	58	55	26	57	196	31	46	32	42	151
지배주주순이익	38	28	22	38	126	21	30	21	28	100
영업이익률	9.4%	14.0%	6.7%	8.4%	10.1%	8.0%	9.4%	8.7%	9.4%	8.9%
세전이익률	10.2%	8.2%	6.1%	11.9%	9.1%	7.8%	9.4%	8.4%	9.0%	8.7%
지배주주순이익률	6.7%	4.2%	5.1%	7.9%	5.9%	5.2%	6.2%	5.6%	6.0%	5.8%

자료: 대한제강, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	746	711	683	722
현금 및 현금성자산	268	276	224	183
단기금융자산	103	103	103	103
매출채권	202	163	180	247
채고자산	170	165	173	186
비유동자산	475	584	638	704
유형자산	314	312	322	342
무형자산	5	4	4	3
자산총계	1,220	1,294	1,320	1,425
유동부채	390	356	278	278
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	31	31	31	31
유동성장기부채	4	4	4	4
비유동부채	32	32	32	32
사채	-	-	-	-
장기차입금	22	22	22	22
부채총계	422	387	309	309
자배주주지분	708	805	899	993
자본금	25	25	25	25
자본잉여금	27	27	27	27
이익잉여금	736	827	914	1,002
기타자본항목	-79	-73	-67	-60
비자배주주지분	90	102	112	123
자본총계	798	907	1,011	1,116

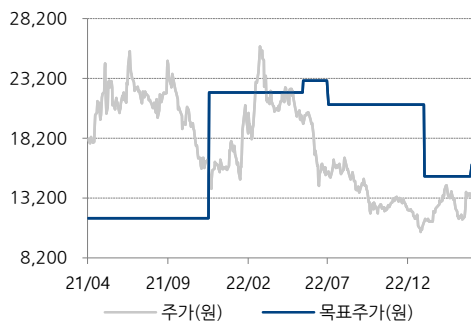
현금흐름표	(단위:십억원)			
	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	73	152	31	52
당기순이익	138	112	107	108
유형자산감가상각비	30	32	31	30
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	10	5	5	6
투자활동 현금흐름	102	-119	-63	-73
유형자산의 처분(취득)	-48	-30	-40	-50
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-6	-106	-40	-40
재무활동 현금흐름	-60	-10	-6	-6
단기금융부채의증감	0	-	-	-
장기금융부채의증감	10	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	116	8	-52	-41
기초현금및현금성자산	153	268	276	224
기말현금및현금성자산	268	276	224	183

자료 : 대한제강, 하이투자증권리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원.%)			
	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	2,142	1,734	1,725	1,763
증가율(%)	5.5	-19.0	-0.5	2.2
매출원가	1,848	1,512	1,508	1,542
매출총이익	294	222	218	221
판매비와관리비	79	68	67	69
연구개발비	0	0	0	0
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	215	155	150	152
증가율(%)	6.7	-28.2	-2.8	1.0
영업이익률(%)	10.1	8.9	8.7	8.6
이자수익	3	8	7	6
이자비용	3	4	4	4
지분법이익(손실)	10	5	5	6
기타영업외손익	-32	-13	-13	-13
세전계속사업이익	196	151	145	146
법인세비용	58	39	38	38
세전계속이익률(%)	9.1	8.7	8.4	8.3
당기순이익	138	112	107	108
순이익률(%)	6.4	6.4	6.2	6.1
지배주주귀속순이익	126	100	96	97
기타포괄이익	6	6	6	6
총포괄이익	144	118	113	114
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	5,095	4,072	3,915	3,951
BPS	28,728	32,678	36,472	40,300
CFPS	6,316	5,381	5,178	5,172
DPS	780	500	500	500
Valuation(배)				
PER	2.1	3.3	3.5	3.4
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3
PCR	1.7	2.5	2.6	2.6
EV/EBITDA	-	0.1	0.3	0.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	18.5	13.3	11.3	10.3
EBITDA이익률	11.5	10.8	10.5	10.3
부채비율	52.9	42.7	30.6	27.7
순부채비율	-39.4	-35.6	-26.8	-20.6
매출채권회전율(x)	9.6	9.5	10.1	8.3
재고자산회전율(x)	12.6	10.3	10.2	9.8

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



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	평균 주가대비	과리율 최고(최저) 주가대비
2021-11-26	Buy	22,000	1년	-22.7%	17.5%
2022-05-24	Buy	23,000	1년	-40.2%	-11.5%
2022-07-11	Buy	21,000	1년	-37.4%	-21.2%
2023-01-10	Buy	15,000	1년	-16.4%	-4.9%
2023-04-11	Buy	16,000	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 2023-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	--