

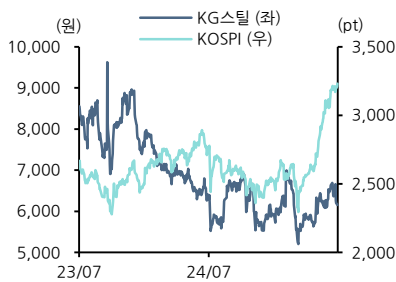
BUY 유지

목표주가 하향	8,000원
종가(25.07.30)	6,140원
상승여력	30.3%

Stock Data

KOSPI(07/30)	3,254.5pt
시가총액	6,141억원
액면가	5,000원
52주 최고가	6,990원
52주 최저가	5,200원
외국인지분율	6.7%
90일 일평균거래대금	8억원
주요주주지분율	
케이이에코솔루션 (외 9인)	58.7%
유동주식비율	38.2%

Stock Price



비우호적 환경 속 희망의 씨앗

2Q25 Review: 이미 예견된 침체

2분기 KG스틸의 실적은 매출액 8,051억원(-6.2%YoY, -0.9%QoQ), 영업이익 369억원(-50.4% YoY, -43.4% QoQ)을 기록했다. 제품 판매량은 57.8만톤으로 직전 분기 대비 +6.3% 증가했으나, 내수 및 수출 판가 하락 영향으로 별도 기준 영업이익은 438억원을 기록하며 수익성이 악화(OPM/1Q: 8.2% ▶ 2Q: 5.6%)되었다. 트럼프 행정부의 철강 및 알루미늄 제품 관세 인상(25% ▶ 50%)에 따른 영향도 연결 실적에 반영되었다. 미국 판매법인의 관세 반영으로 별도 기준 매출액 상승세에도 불구하고 연결 기준 매출액은 전분기(8,126억원) 대비 감소했다.

비우호적 환경 조성, 다만 희망의 씨앗은 존재

최근 미국 시장 내 관세장벽 형성 및 수입산 열연강판 예비판정 등은 실적 측면에서 분명한 우려요인이다. 다만 동사는 신규시장 개척 및 고객사와 관세 부담 분배, Black Plate 내재화 확대를 통해 외형 및 수익성 부담을 최소화 계획이다. 또한 최근 미국 및 주요국 관세 협상 결과가 기존 컨센서스 대비 완화적이라는 점을 고려하면, 현지 다운스트림 업체들의 투자 기조는 향후 개선 가능성이 높다고 판단한다. 제한된 공급 환경은 향후 회복 국면에서 현지 철강제품 가격 강세를 견고하게 지지할 전망이다.

투자의견 BUY 유지, 그러나 목표주가는 8,000원으로 하향 조정

투자의견 BUY를 유지한다. 그러나 2025~2026년 이익 추정치를 하향함에 따라 5년 평균 FWD ROE를 기존 5.49%에서 5.01%로 조정하였고, 목표주가를 8,000원으로 하향했다. 비우호적 환경에 따라 단기 타격 불가피한 상황이다. 그러나 하반기 이후 국내 건설경기의 점진적 개선 및 수요 회복 사이클에서 미국 시장의 판가 상승 여력을 고려하면 장기 업황 회복 가능성은 충분하다고 본다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	3,430	280	234	2,343	3.8	5.0	0.5	13.1	2.2
2024	3,301	206	133	1,333	4.1	5.3	0.3	6.9	4.5
2025E	3,224	187	132	1,349	4.6	5.6	0.3	6.6	4.1
2026E	3,263	198	135	1,381	4.4	5.1	0.3	6.4	4.1
2027E	3,374	234	162	1,654	3.7	4.2	0.3	7.3	4.1

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

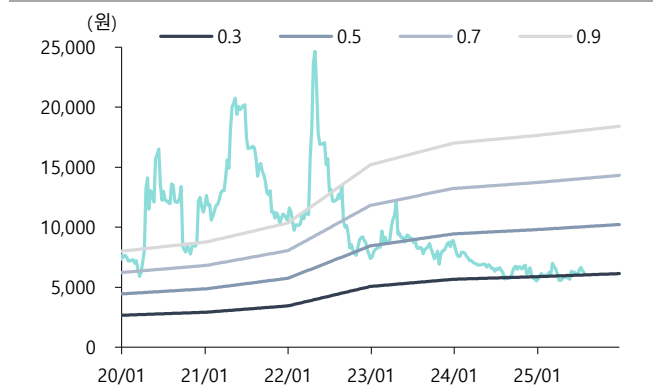
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. KG스틸 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	9.01	
risk-free rate	2.65	1년 만기 통안채 수익률
Market risk premium	6.11	WMI500 Total Return (9.410) - 1년 만기 통안채 Total Return (3.304)
beta	1.04	Hyundai Steel 104주 Adjusted 베타
ROE (B)	5.01	Forward ROE 5년 평균
Terminal Growth Rate (C)	2.81	30년 만기 국고채 수익률 90일 평균
Target P/B (E)	0.35	$E = [(B-C)/(A-C)]$
36M FWD BVPS (원)	22,799	KG Steel Forward BVPS 3년 평균
적정주가 (원)	8,060	
Target Price (원)	8,000	
현 주가 (원)	6,140	
상승여력 (%)	30.3%	

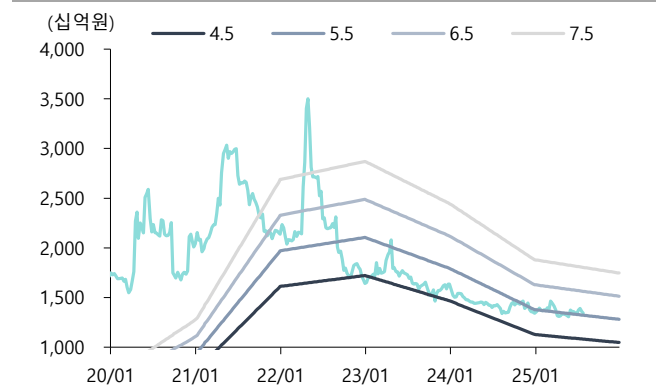
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. KG스틸 P/B 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 2. KG스틸 EV/EBITDA 밴드



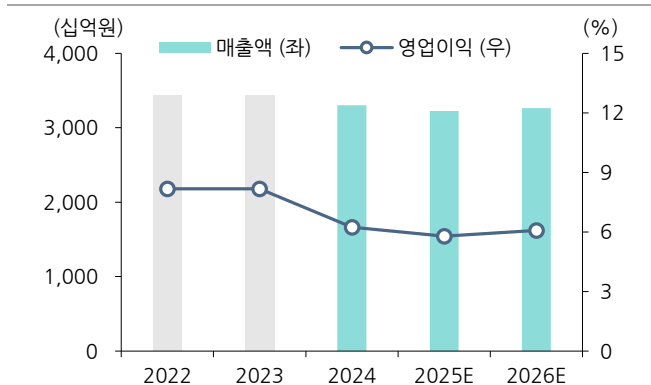
자료: 상상인증권 추정치

표 2. KG스틸 분기 및 연간 실적 Table

(단위: 십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	818.6	858.4	834.9	789.1	812.6	805.1	819.3	787.5	3,301.0	3,224.5	3,263.3
내수	357.8	367.1	367.1	284.5	297.5	309.5	310.3	278.9	1,376.5	1,196.1	1,207.5
수출	491.2	461.3	461.3	424.3	456.4	466.6	480.0	468.5	1,838.1	1,871.6	1,921.3
매출원가	738.6	756.4	752.5	717.7	718.6	737.6	742.9	716.3	2,965.2	2,915.4	2,943.1
매출총이익	79.9	102.0	82.4	71.4	94.0	67.5	76.4	71.2	335.8	309.1	320.2
GPM (%)	9.8	11.9	9.9	9.0	11.6	8.4	9.3	9.0	10.2	9.6	9.8
판관비	27.8	27.5	39.7	34.7	28.8	30.6	30.6	32.4	129.8	122.5	122.0
영업이익	52.1	74.5	42.7	36.7	65.2	36.9	45.8	38.8	206.0	186.7	198.2
OPM (%)	6.4	8.7	5.1	4.7	8.0	4.6	5.6	4.9	6.2	5.8	6.1
세전이익	8.7	48.0	59.3	65.7	58.6	55.5	35.7	28.6	181.7	178.3	179.2
세전이익률 (%)	1.1	5.6	7.1	8.3	7.2	6.9	4.4	3.6	5.5	5.5	5.5
순이익 (지배)	4.0	38.2	45.8	45.4	46.5	41.5	26.0	20.8	133.4	134.7	130.5
순이익률 (% , 지배)	0.5	4.4	5.5	5.8	5.7	5.2	3.2	2.6	4.0	4.2	4.0

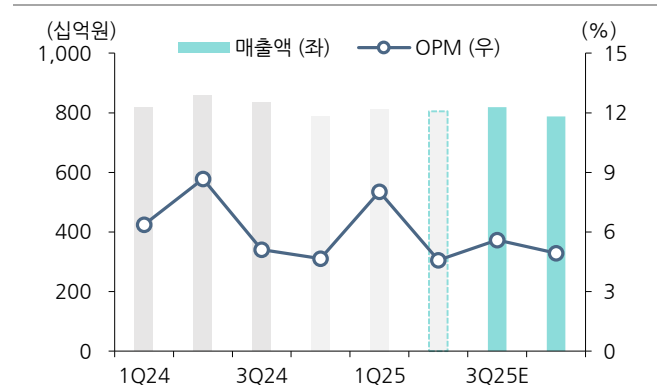
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. KG스틸 연간 실적 추이



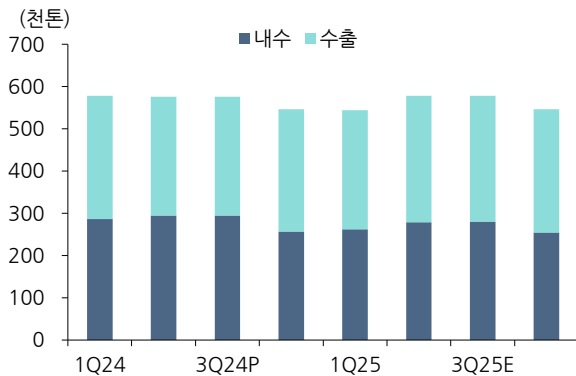
자료: KG스틸, 상상인증권 추정

그림 4. KG스틸 분기별 실적 추이



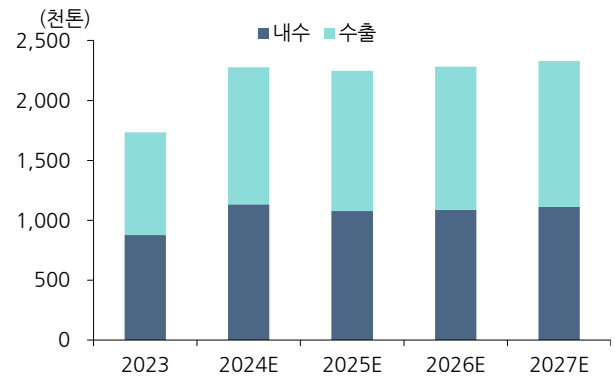
자료: KG스틸, 상상인증권 추정

그림 5. KG스틸 분기별 판매량 추이 및 전망



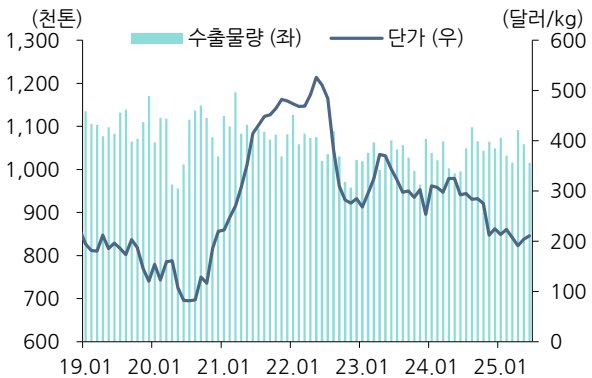
자료: KG스틸, 상상인증권 추정

그림 6. KG스틸 분기별 실적 추이



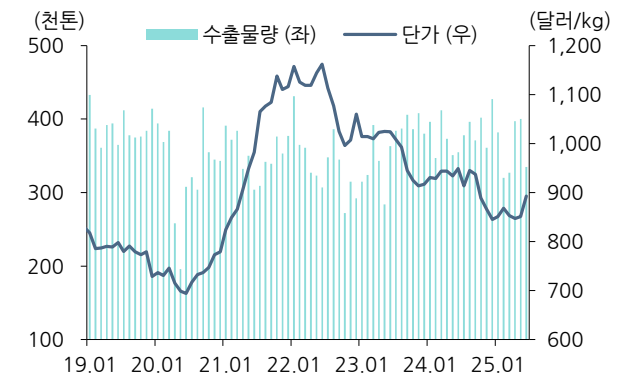
자료: KG스틸, 상상인증권 추정

그림 7. 국내 냉연강판 수출물량 및 단가



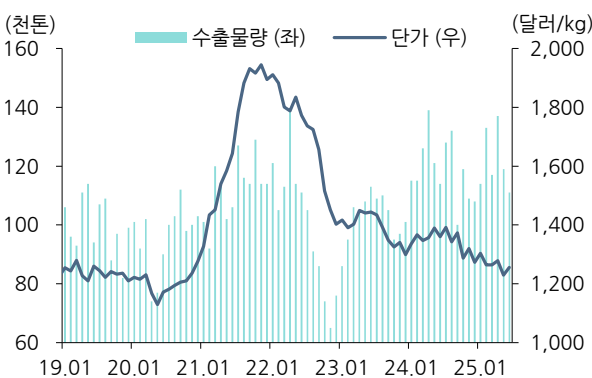
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 8. 국내 아연도강판 수출물량 및 단가



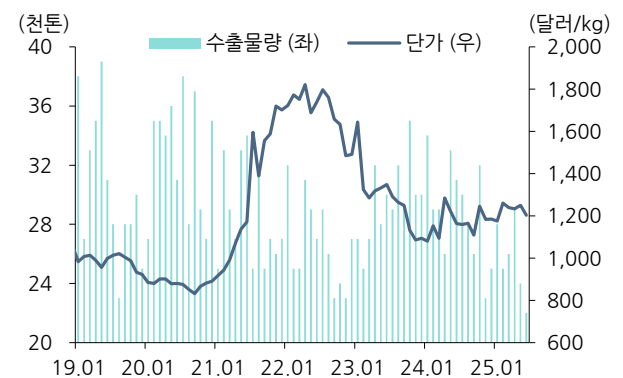
자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 9. 국내 컬러강판 수출물량 및 단가



자료: 한국철강협회, 상상인증권

그림 10. 국내 석도강판 수출물량 및 단가



자료: 한국철강협회, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,193.2	1,336.2	1,404.9	1,480.5	1,588.4
현금 및 현금성자산	110.3	145.4	210.9	262.0	328.8
매출채권	357.4	332.0	333.1	336.6	346.8
재고자산	487.0	486.3	464.0	468.8	483.0
비유동자산	2,002.3	2,005.2	2,017.8	2,060.8	2,104.6
관계기업투자등	176.4	211.7	216.9	225.7	234.9
유형자산	1,464.7	1,570.9	1,586.1	1,611.6	1,637.2
무형자산	9.6	8.4	8.2	8.5	8.8
자산총계	3,195.5	3,341.4	3,422.8	3,541.3	3,693.1
유동부채	626.5	1,273.2	1,265.9	1,271.6	1,283.9
매입채무	350.1	328.9	316.9	320.2	330.0
단기금융부채	262.4	921.8	889.1	889.1	889.1
비유동부채	678.4	108.0	114.6	116.9	119.3
장기금융부채	666.7	59.0	58.1	58.1	58.1
부채총계	1,304.9	1,381.2	1,380.5	1,388.6	1,403.2
지배주주지분	1,890.3	1,961.3	2,043.2	2,153.8	2,290.9
자본금	555.3	555.3	555.3	555.3	555.3
자본잉여금	332.0	314.8	314.8	314.8	314.8
이익잉여금	999.1	1,103.9	1,211.5	1,322.0	1,459.1
비지배주주지분	0.2	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0
자본총계	1,890.6	1,960.2	2,042.2	2,152.7	2,289.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	3,429.8	3,301.0	3,224.5	3,263.3	3,374.4
매출원가	3,030.1	2,965.2	2,915.4	2,943.1	3,017.4
매출총이익	399.7	335.8	309.1	320.2	357.0
판매비와 관리비	119.3	129.8	122.5	122.0	122.9
영업이익	280.4	206.0	186.7	198.2	234.1
EBITDA	326.0	250.8	233.0	244.7	279.0
금융손익	-41.3	-10.5	-34.1	-33.8	-33.4
관계기업등 투자손익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	72.3	-13.9	21.7	21.0	21.2
세전계속사업이익	311.7	181.7	174.3	185.3	221.9
계속사업법인세비용	76.5	49.2	42.2	50.2	60.1
당기순이익	235.2	132.5	132.2	135.1	161.8
지배주주순이익	234.4	133.4	131.8	134.9	161.6
매출총이익률 (%)	11.7	10.2	9.6	9.8	10.6
영업이익률 (%)	8.2	6.2	5.8	6.1	6.9
EBITDA 마진률 (%)	9.5	7.6	7.2	7.5	8.3
세전이익률 (%)	9.1	5.5	5.4	5.7	6.6
지배주주순이익률 (%)	6.8	4.0	4.1	4.1	4.8
ROA (%)	7.5	4.1	3.9	3.9	4.5
ROE (%)	13.1	6.9	6.6	6.4	7.3
ROIC (%)	8.6	6.0	5.6	5.7	6.6

현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	373.8	249.3	207.4	167.3	182.2
당기순이익(손실)	235.2	132.5	132.2	135.1	161.8
현금수익비용가감	94.4	142.9	51.0	48.6	47.1
유형자산감가상각비	45.6	44.8	46.3	46.5	44.9
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	48.8	98.1	0.7	2.1	2.2
운전자본 증감	19.2	-23.6	27.1	-16.5	-26.6
매출채권의 감소(증가)	16.3	30.3	9.4	-3.5	-10.2
재고자산의 감소(증가)	-6.7	16.3	22.2	-4.8	-14.2
매입채무의 증가(감소)	14.6	-43.0	-2.2	3.3	9.7
기타영업현금흐름	-4.9	-27.1	-2.4	-11.5	-11.9
투자활동 현금흐름	-166.1	-120.1	-94.4	-91.7	-91.1
유형자산 처분(취득)	-37.6	-32.4	-69.3	-72.0	-70.5
무형자산 감소(증가)	-2.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3
투자자산 감소(증가)	-61.0	-101.2	-8.9	-11.0	-11.5
기타투자활동	-65.0	13.9	-15.9	-8.4	-8.7
재무활동 현금흐름	-171.7	-95.8	-47.6	-24.4	-24.4
차입금의 증가(감소)	-125.3	-31.6	-35.1	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-15.0	-34.5	-29.7	-24.4	-24.4
배당금 지급	15.0	20.1	24.3	24.4	24.4
기타재무활동	-31.4	-29.6	17.2	0.0	0.0
현금의 증감	36.5	35.1	65.4	51.1	66.7
기초현금	73.8	110.3	145.4	210.9	262.0
기말현금	110.3	145.4	210.9	262.0	328.8

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	3.8	4.1	4.6	4.4	3.7
P/B	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	5.0	5.3	5.6	5.1	4.2
P/S	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률 (%)	2.2	4.5	4.1	4.1	4.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	-10.2	-3.8	-2.3	1.2	3.4
영업이익 증가율	-17.6	-26.5	-9.4	6.2	18.1
세전이익 증가율	-19.5	-41.7	-4.0	6.3	19.7
지배주주순이익 증가율	-56.3	-43.1	-1.2	2.4	19.7
EPS 증가율	-56.3	-43.1	1.2	2.4	19.7
안정성 (%)					
부채비율	69.0	70.5	67.6	64.5	61.3
유동비율	190.4	105.0	111.0	116.4	123.7
순차입금/자기자본	39.5	40.2	33.4	29.2	24.4
영업이익/금융비용	5.8	4.5	4.2	4.5	5.3
총차입금 (십억원)	929.1	980.8	947.1	947.1	947.1
순차입금 (십억원)	746.0	787.3	681.3	627.9	558.8
주당지표 (원)					
EPS	2,343	1,333	1,349	1,381	1,654
BPS	18,892	19,601	20,420	21,524	22,895
SPS	34,277	32,989	32,225	32,613	33,723
DPS	200	250	250	250	250

KG 스틸 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	94.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	5.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		