



### BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원  
주가(11/16): 16,150원  
시가총액: 3,980억원

#### 철강금속/유틸리티

Analyst 이종형  
02) 3787-5023  
leejh@kiwoom.com

#### Stock Data

|               |          |            |
|---------------|----------|------------|
| KOSPI (11/16) |          | 2,997.21pt |
| 52 주 주가동향     | 최고가      | 최저가        |
| 최고/최저가 대비     | 25,450 원 | 8,170원     |
| 등락률           | -36.5%   | 97.7%      |
| 수익률           | 절대       | 상대         |
| 1M            | -22.4%   | -21.9%     |
| 6M            | -20.2%   | -16.1%     |
| 1Y            | 95.8%    | 66.1%      |

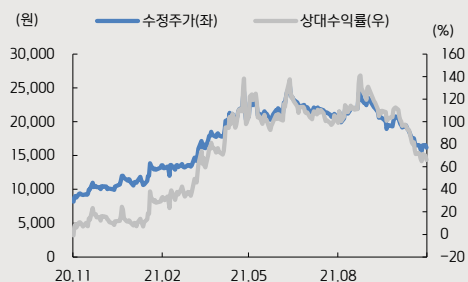
#### Company Data

|             |                  |
|-------------|------------------|
| 발행주식수       | 24,647 천주        |
| 일평균 거래량(3M) | 222천주            |
| 외국인 지분율     | 11.4%            |
| 배당수익률(21E)  | 2.0%             |
| BPS(21E)    | 25,741원          |
| 주요 주주       | 오치훈 외 16 인 45.4% |

#### 투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2019    | 2020    | 2021E   | 2022E   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액            | 1,021.7 | 1,096.1 | 2,022.3 | 2,167.7 |
| 영업이익           | 42.0    | 81.8    | 210.2   | 216.7   |
| EBITDA         | 61.2    | 106.8   | 244.5   | 254.2   |
| 세전이익           | 36.8    | 70.9    | 236.9   | 237.8   |
| 순이익            | 29.6    | 53.1    | 180.0   | 178.3   |
| 지배주주지분순이익      | 30.1    | 48.7    | 153.0   | 158.3   |
| EPS(원)         | 1,223   | 1,977   | 6,210   | 6,423   |
| 증감률(%YoY)      | 흑전      | 61.7    | 214.0   | 3.4     |
| PER(배)         | 4.9     | 5.3     | 3.2     | 3.1     |
| PBR(배)         | 0.32    | 0.52    | 0.78    | 0.64    |
| EV/EBITDA(배)   | 1.7     | 1.3     | 1.5     | 1.1     |
| 영업이익률(%)       | 4.1     | 7.5     | 10.4    | 10.0    |
| ROE(%)         | 6.7     | 10.2    | 27.1    | 22.4    |
| 순부채비율(%)       | -10.2   | -32.1   | -28.5   | -37.5   |

#### Price Trend



## 대한제강 (084010)

### 과도한 저평가 국면



3분기 영업이익은 661억원으로 키움증권 예상치 626억원을 상회했습니다. 자회사 YK스틸의 2압연 가동중단(10일)이라는 악조건에도 국내 철근업황 호조에 힘입어 역대급 실적행진을 이어갔습니다. 4분기 철근업황은 숨고르기를 보이고 있지만 과거와 차별화된 수익성은 내년에도 지속될 전망입니다. 현 주가는 과도한 저평가 국면으로 중국 철강가격 반등시 주가도 빠르게 상승탄력을 회복할 것으로 판단합니다.

#### >>> 비수기인 3분기 실적도 기대치 상회

연결 영업이익은 661억원(-2%QoQ, +187%YoY)으로 사상 최대치였던 2분기에 육박하며 키움증권 추정치 626억원과 컨센서스 619억원을 상회했다.

계절적 비수기에도 불구하고 국내 철근업황 호조가 이어지며 별도 영업이익이 395억원(+8%QoQ, +112%YoY)으로 3Q08 403억원이후 최대치를 기록했다. 본사의 실적호조에도 연결에서 별도를 차감한 자회사 영업이익 합계는 266억원으로 2분기 308억원 보다는 -14%QoQ 감소했는데, 7월에 있었던 인사사고로 YK스틸의 2압연공장(캐파 85만톤)이 10일간 가동을 중단했기 때문이다.

#### >>> 4분기 철근 업황은 건전한 조정, 역대급 실적레벨은 지속

4분기 국내 철근업황은 3분기까지의 가파른 가격상승에 따른 피로감과 부동산 리스크 부각에 따른 중국 철강가격 하락 부담으로 건전한 조정을 보이고 있다. 계절적 비수기인 1분기까지는 이러한 숨고르기가 이어지겠지만 1) 국내 아파트 분양호황에 따른 철근수요 호조, 2) 5월 중국 철강 증치세 환급폐지에 따른 중국산 철근의 경쟁력 약화로 4분기이후에도 2021년 이전보다는 차별화된 수익성이 구조적으로 정착될 전망이다.

#### >>> 현 주가는 과도한 저평가 국면

올해 연결 영업이익과 지배주주 순이익은 각각 2,000억원, 1,500억원 내외가 예상되며, 내년에도 올해와 유사한 수준의 실적이 가능할 전망이다. 과거에 상상하기 어려웠던 역대급 실적레벨에도 불구하고 현재 대한제강의 시가총액은 4,000억원 수준에 불과해 PER은 3X가 안되는 과도한 저평가 국면이다.

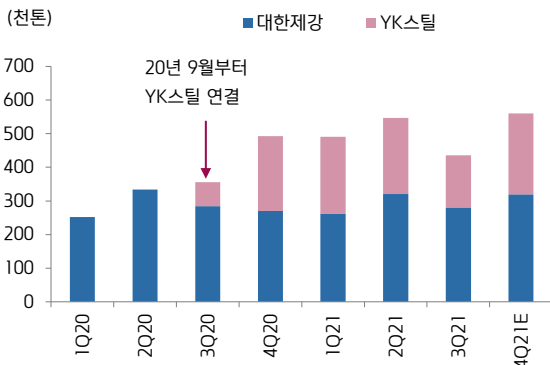
최근 중국 철강가격 약세와 실적 peak out 우려가 동사의 주가를 누르고 있는 상황이지만 중국 철강가격 반등 시점을 전후해 주가도 빠르게 상승탄력을 회복할 수 있을 것으로 판단한다. 최근 철근업황 조정을 감안해 목표주가를 24,000원(12mf PBR 0.8X 적용)로 기존보다 17% 하향하지만 투자 의견 Buy를 유지한다.

대한제강 3Q21 실적리뷰

| (단위: 십억원) | 3Q21  | 기존 추정 | %차이  | 컨센서스  | %차이  | 2Q21  | %QoQ  | 3Q20  | %YoY  |
|-----------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 538.9 | 513.1 | 5.0  | 523.9 | 2.9  | 520.0 | 3.6   | 268.1 | 101.0 |
| 별도        | 308.8 | 307.5 | 0.4  | 306.2 | 0.9  | 299.6 | 3.1   | 191.8 | 61.1  |
| 별도 외      | 230.0 | 205.6 | 11.9 | 217.7 | 5.7  | 220.4 | 4.4   | 76.3  |       |
| 영업이익      | 66.1  | 62.6  | 5.7  | 61.9  | 6.9  | 67.4  | -1.9  | 23.0  | 187.4 |
| 별도        | 39.5  | 36.9  | 7.0  | 35.5  | 11.4 | 36.6  | 8.0   | 18.6  | 112.4 |
| 별도 외      | 26.6  | 25.7  | 3.8  | 26.4  | 0.9  | 30.8  | -13.6 | 4.4   | 503.3 |
| 영업이익률     | 12.3  | 12.2  |      | 11.8  |      | 13.0  |       | 8.6   |       |
| 별도        | 12.8  | 12.0  |      | 11.6  |      | 12.2  |       | 9.7   |       |
| 별도 외      | 11.6  | 12.5  |      | 12.1  |      | 14.0  |       | 5.8   |       |
| 세전이익      | 69.0  | 62.1  | 11.0 | 63.3  | 8.9  | 72.2  | -4.4  | 51.8  | 33.1  |
| 순이익       | 51.9  | 46.6  | 11.5 | 48.4  | 7.3  | 56.3  | -7.9  | 46.8  | 10.9  |
| 지배순이익     | 44.8  | 38.9  | 15.2 | 42.3  | 6.0  | 46.0  | -2.7  | 45.6  | -1.8  |

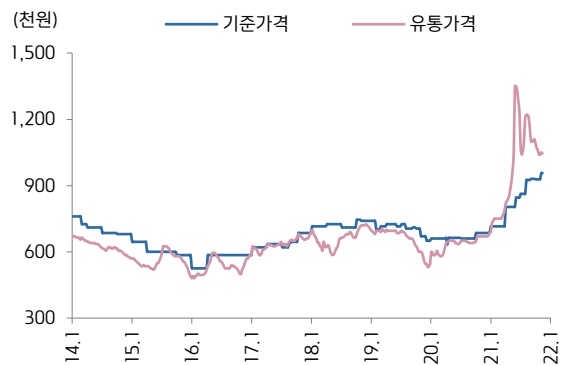
자료: 대한제강, 키움증권

분기별 제품 판매량



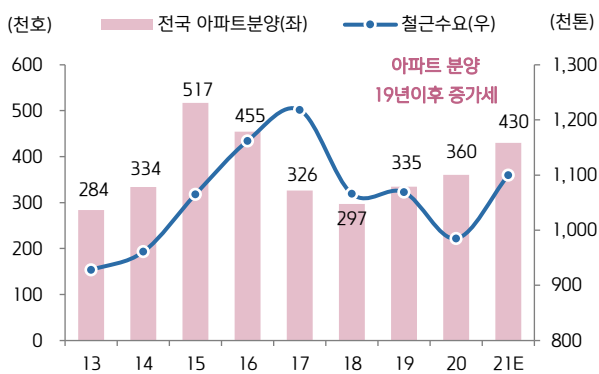
자료: 스틸데일리, 키움증권

국내 철근 철근가격 추이



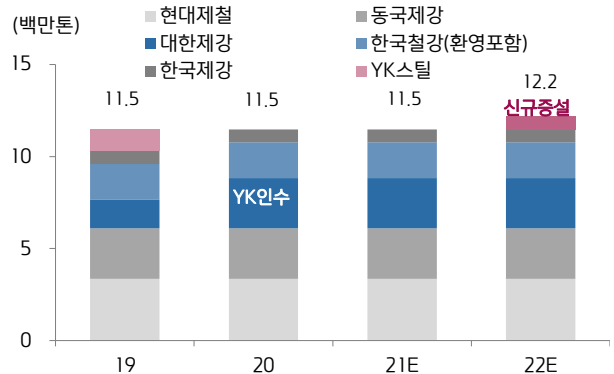
자료: 스틸데일리, 키움증권

국내 아파트 분양과 철근수요



자료: 부동산114, 한국철강협회, 키움증권

업체별 철근 생산능력



자료: 각사, 키움증권

대한제강 분기실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q20  | 2Q20  | 3Q20  | 4Q20  | 1Q21  | 2Q21  | 3Q21  | 4Q21E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 205.3 | 246.9 | 268.1 | 375.9 | 358.5 | 520.0 | 538.9 | 605.0 |
| 별도        | 175.5 | 212.2 | 191.8 | 191.2 | 197.4 | 299.6 | 308.8 | 349.4 |
| 별도 외      | 29.7  | 34.7  | 76.3  | 184.7 | 161.1 | 220.4 | 230.0 | 255.6 |
| 영업이익      | 9.4   | 22.1  | 23.0  | 27.4  | 13.2  | 67.4  | 66.1  | 63.5  |
| 별도        | 8.3   | 21.9  | 18.6  | 14.1  | 8.2   | 36.6  | 39.5  | 36.7  |
| 별도 외      | 1.1   | 0.2   | 4.4   | 13.3  | 5.0   | 30.8  | 26.6  | 26.8  |
| 영업이익률     | 4.6   | 8.9   | 8.6   | 7.3   | 3.7   | 13.0  | 12.3  | 10.5  |
| 별도        | 4.7   | 10.3  | 9.7   | 7.4   | 4.1   | 12.2  | 12.8  | 10.5  |
| 별도 외      | 3.6   | 0.6   | 5.8   | 7.2   | 3.1   | 14.0  | 11.6  | 10.5  |
| 세전이익      | 9.8   | 20.5  | 51.8  | -11.2 | 29.1  | 72.2  | 69.0  | 66.7  |
| 순이익       | 7.9   | 15.7  | 46.8  | -17.3 | 22.8  | 56.3  | 51.9  | 48.9  |
| 지배순이익     | 7.9   | 15.7  | 45.6  | -20.5 | 20.7  | 46.0  | 44.8  | 41.6  |

자료: 대한제강, 키움증권

대한제강 연간실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)   | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액         | 1,228.5 | 1,133.8 | 1,021.7 | 1,096.1 | 2,022.3 | 2,167.7 | 1,904.8 |
| 별도          | 1,141.1 | 1,025.4 | 883.3   | 770.7   | 1,155.2 | 1,242.7 | 1,254.5 |
| 별도 외        | 87.4    | 108.4   | 138.4   | 325.5   | 867.1   | 925.0   | 650.3   |
| 영업이익        | 56.3    | 4.6     | 42.0    | 81.8    | 210.2   | 216.7   | 143.6   |
| 별도          | 42.6    | 2.2     | 36.9    | 62.9    | 120.9   | 121.4   | 110.0   |
| 별도 외        | 13.7    | 2.4     | 5.2     | 18.9    | 89.3    | 95.3    | 33.6    |
| 영업이익률       | 4.6     | 0.4     | 4.1     | 7.5     | 10.4    | 10.0    | 7.5     |
| 별도          | 3.7     | 0.2     | 4.2     | 8.2     | 10.5    | 9.8     | 8.8     |
| 별도 외        | 15.6    | 2.2     | 3.7     | 5.8     | 10.3    | 10.3    | 5.2     |
| 세전이익        | 40.0    | -12.3   | 36.8    | 70.9    | 236.9   | 237.8   | 165.3   |
| 순이익         | 29.6    | -17.8   | 29.6    | 53.1    | 180.0   | 178.3   | 124.0   |
| 지배순이익       | 30.8    | -17.1   | 30.1    | 48.7    | 153.0   | 158.3   | 117.0   |
| 지배주주 EPS(원) | 1,251   | -695    | 1,223   | 1,977   | 6,210   | 6,423   | 4,746   |
| 지배주주 BPS(원) | 18,670  | 17,655  | 18,665  | 20,068  | 25,741  | 31,541  | 35,575  |
| 지배주주 ROE(%) | 6.9     | -3.8    | 6.7     | 10.2    | 27.1    | 22.4    | 14.1    |

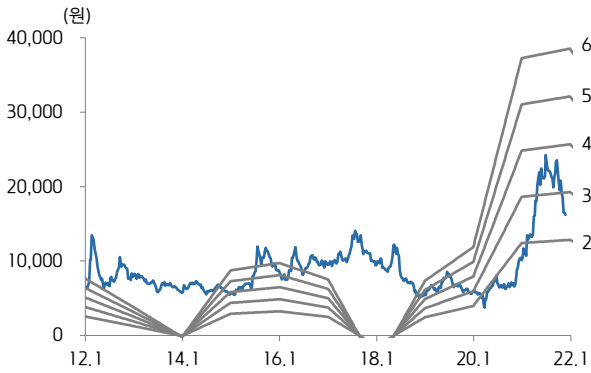
자료: 대한제강, 키움증권

대한제강 실적전망 변경

| (단위: 십억원)   | 변경전     |         | 변경후     |         | %차이   |       |
|-------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|
|             | 2021E   | 2022E   | 2021E   | 2022E   | 2021E | 2022E |
| 매출액         | 1,944.9 | 2,013.8 | 2,022.3 | 2,167.7 | 4.0   | 7.6   |
| 별도          | 1,126.9 | 1,173.2 | 1,155.2 | 1,242.7 | 2.5   | 5.9   |
| 별도 외        | 818.0   | 840.6   | 867.1   | 925.0   | 6.0   | 10.0  |
| 영업이익        | 212.7   | 220.8   | 210.2   | 216.7   | -1.2  | -1.8  |
| 별도          | 123.5   | 126.0   | 120.9   | 121.4   | -2.1  | -3.7  |
| 별도 외        | 89.3    | 94.7    | 89.3    | 95.3    | 0.1   | 0.6   |
| 영업이익률       | 10.9    | 11.0    | 10.4    | 10.0    |       |       |
| 별도          | 11.0    | 10.7    | 10.5    | 9.8     |       |       |
| 별도 외        | 10.9    | 11.3    | 10.3    | 10.3    |       |       |
| 세전이익        | 238.4   | 240.9   | 236.9   | 237.8   | -0.6  | -1.3  |
| 순이익         | 180.0   | 180.7   | 180.0   | 178.3   | 0.0   | -1.3  |
| 지배순이익       | 154.0   | 160.7   | 153.0   | 158.3   | -0.6  | -1.5  |
| 지배주주 EPS(원) | 6,249   | 6,520   | 6,210   | 6,423   | -0.6  | -1.5  |
| 지배주주 BPS(원) | 25,781  | 31,677  | 25,741  | 31,541  | -0.2  | -0.4  |
| 지배주주 ROE(%) | 27.3    | 22.7    | 27.1    | 22.4    |       |       |

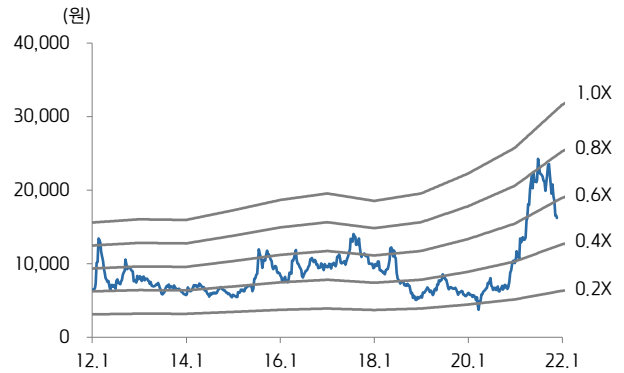
자료: 대한제강, 키움증권

대한제강 12mf PER 밴드



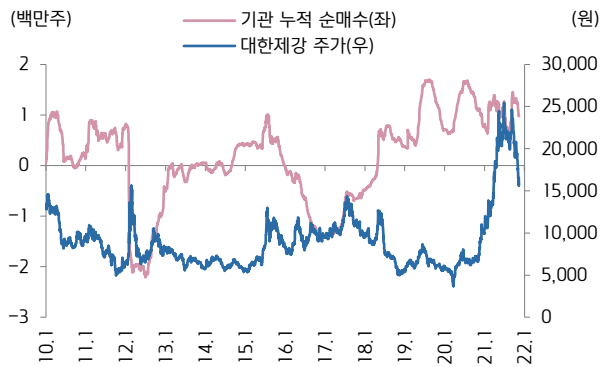
자료: Fn가이드, 키움증권

대한제강 12mf PBR 밴드



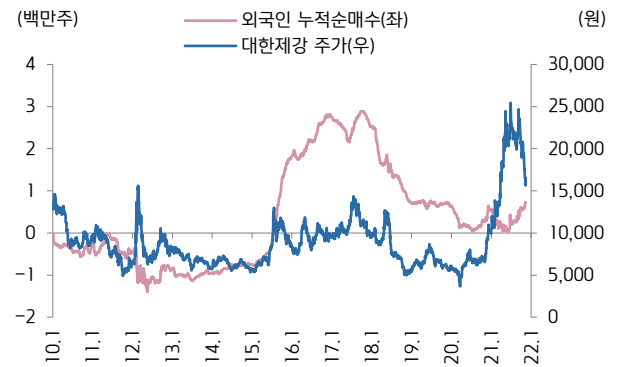
자료: Fn가이드, 키움증권

대한제강 기관 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

대한제강 외국인 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2019A   | 2020A   | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>매출액</b>           | 1,021.7 | 1,096.1 | 2,022.3 | 2,167.7 | 1,904.8 |
| 매출원가                 | 937.2   | 960.6   | 1,743.1 | 1,877.1 | 1,696.3 |
| 매출총이익                | 84.5    | 135.6   | 279.2   | 290.6   | 208.6   |
| 판관비                  | 42.5    | 53.8    | 69.0    | 73.9    | 65.0    |
| <b>영업이익</b>          | 42.0    | 81.8    | 210.2   | 216.7   | 143.6   |
| <b>EBITDA</b>        | 61.2    | 106.8   | 244.5   | 254.2   | 183.7   |
| 영업외손익                | -5.2    | -10.9   | 26.7    | 21.0    | 21.7    |
| 이자수익                 | 1.2     | 1.2     | 1.4     | 2.1     | 2.7     |
| 이자비용                 | 2.1     | 1.7     | 1.7     | 1.7     | 1.7     |
| 외환관련이익               | 3.9     | 3.1     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 외환관련손실               | 3.2     | 3.2     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 종속 및 관계기업손익          | 0.9     | 1.4     | 14.0    | 7.7     | 7.7     |
| 기타                   | -5.9    | -11.7   | 13.0    | 12.9    | 13.0    |
| <b>법인세차감전이익</b>      | 36.8    | 70.9    | 236.9   | 237.8   | 165.3   |
| 법인세비용                | 7.6     | 17.8    | 56.9    | 59.4    | 41.3    |
| 계속사업순이익              | 29.2    | 53.1    | 180.0   | 178.3   | 124.0   |
| <b>당기순이익</b>         | 29.6    | 53.1    | 180.0   | 178.3   | 124.0   |
| <b>지배주주순이익</b>       | 30.1    | 48.7    | 153.0   | 158.3   | 117.0   |
| <b>증감율 및 수익성 (%)</b> |         |         |         |         |         |
| 매출액 증감율              | -9.9    | 7.3     | 84.5    | 7.2     | -12.1   |
| 영업이익 증감율             | 822.4   | 94.8    | 157.0   | 3.1     | -33.7   |
| EBITDA 증감율           | 141.2   | 74.5    | 128.9   | 4.0     | -27.7   |
| 지배주주순이익 증감율          | 흑전      | 61.8    | 214.2   | 3.5     | -26.1   |
| EPS 증감율              | 흑전      | 61.7    | 214.0   | 3.4     | -26.1   |
| 매출총이익율(%)            | 8.3     | 12.4    | 13.8    | 13.4    | 11.0    |
| 영업이익률(%)             | 4.1     | 7.5     | 10.4    | 10.0    | 7.5     |
| EBITDA Margin(%)     | 6.0     | 9.7     | 12.1    | 11.7    | 9.6     |
| 지배주주순이익률(%)          | 2.9     | 4.4     | 7.6     | 7.3     | 6.1     |

재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2019A | 2020A | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|-----------------|-------|-------|---------|---------|---------|
| <b>유동자산</b>     | 299.0 | 581.2 | 836.8   | 998.0   | 1,052.9 |
| 현금 및 현금성자산      | 56.7  | 73.4  | 101.5   | 227.0   | 346.5   |
| 단기금융자산          | 31.7  | 150.5 | 150.5   | 150.5   | 150.5   |
| 매출채권 및 기타채권     | 100.1 | 177.5 | 327.4   | 351.0   | 308.4   |
| 재고자산            | 106.8 | 91.7  | 169.2   | 181.4   | 159.4   |
| 기타유동자산          | 3.7   | 88.1  | 88.2    | 88.1    | 88.1    |
| <b>비유동자산</b>    | 336.2 | 363.6 | 393.6   | 413.9   | 431.7   |
| 투자자산            | 47.4  | 46.5  | 60.7    | 68.6    | 76.5    |
| 유형자산            | 200.5 | 280.2 | 296.5   | 309.5   | 319.9   |
| 무형자산            | 9.3   | 4.9   | 4.3     | 3.9     | 3.4     |
| 기타비유동자산         | 79.0  | 32.0  | 32.1    | 31.9    | 31.9    |
| <b>자산총계</b>     | 635.2 | 944.9 | 1,230.3 | 1,411.9 | 1,484.7 |
| <b>유동부채</b>     | 151.9 | 374.3 | 493.0   | 511.6   | 478.0   |
| 매입채무 및 기타채무     | 119.6 | 297.5 | 416.2   | 434.8   | 401.1   |
| 단기금융부채          | 27.7  | 36.3  | 36.3    | 36.3    | 36.3    |
| 기타유동부채          | 4.6   | 40.5  | 40.5    | 40.5    | 40.6    |
| <b>비유동부채</b>    | 21.2  | 22.1  | 22.1    | 22.1    | 22.1    |
| 장기금융부채          | 13.4  | 11.7  | 11.7    | 11.7    | 11.7    |
| 기타비유동부채         | 7.8   | 10.4  | 10.4    | 10.4    | 10.4    |
| <b>부채총계</b>     | 173.1 | 396.5 | 515.1   | 533.8   | 500.1   |
| <b>지배지분</b>     | 460.0 | 494.6 | 634.4   | 777.4   | 876.8   |
| 자본금             | 24.6  | 24.6  | 24.6    | 24.6    | 24.6    |
| 자본잉여금           | 27.0  | 27.0  | 27.0    | 27.0    | 27.0    |
| 기타자본            | -24.4 | -29.4 | -29.4   | -29.4   | -29.4   |
| 기타포괄손익누계액       | -1.7  | -5.2  | -9.8    | -14.4   | -19.0   |
| 이익잉여금           | 434.5 | 477.6 | 622.0   | 769.5   | 873.5   |
| 비지배지분           | 2.0   | 53.8  | 80.8    | 100.8   | 107.8   |
| <b>자본총계</b>     | 462.1 | 548.4 | 715.2   | 878.1   | 984.6   |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2019A | 2020A  | 2021E  | 2022E | 2023E |
|------------------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| <b>영업활동 현금흐름</b>       | 28.7  | 198.1  | 65.8   | 165.3 | 161.5 |
| 당기순이익                  | 29.6  | 53.1   | 180.0  | 178.3 | 124.0 |
| 비현금항목의 가감              | 30.1  | 22.1   | 53.9   | 65.3  | 49.1  |
| 유형자산감가상각비              | 18.8  | 24.5   | 33.7   | 37.0  | 39.6  |
| 무형자산감가상각비              | 0.4   | 0.5    | 0.5    | 0.5   | 0.4   |
| 지분법평가손익                | -0.9  | -1.4   | -14.0  | -7.7  | -7.7  |
| 기타                     | 11.8  | -1.5   | 33.7   | 35.5  | 16.8  |
| 영업활동자산부채증감             | -28.7 | 126.0  | -110.9 | -19.2 | 28.7  |
| 매출채권및기타채권의감소           | 11.1  | 9.6    | -150.0 | -23.6 | 42.6  |
| 재고자산의감소                | -1.2  | 62.2   | -77.5  | -12.2 | 22.0  |
| 매입채무및기타채무의증가           | -39.4 | 53.0   | 118.7  | 18.6  | -33.7 |
| 기타                     | 0.8   | 1.2    | -2.1   | -2.0  | -2.2  |
| 기타현금흐름                 | -2.3  | -3.1   | -57.2  | -59.1 | -40.3 |
| <b>투자활동 현금흐름</b>       | -32.4 | -166.8 | -55.2  | -55.2 | -55.2 |
| 유형자산의 취득               | -20.5 | -47.6  | -50.0  | -50.0 | -50.0 |
| 유형자산의 처분               | 1.7   | 1.8    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 무형자산의 순취득              | 0.0   | 0.5    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 투자자산의감소(증가)            | -25.7 | 2.3    | -0.2   | -0.2  | -0.2  |
| 단기금융자산의감소(증가)          | 17.2  | -118.8 | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 기타                     | -5.1  | -5.0   | -5.0   | -5.0  | -5.0  |
| <b>재무활동 현금흐름</b>       | -16.2 | -14.2  | -9.0   | -11.1 | -13.3 |
| 차입금의 증가(감소)            | -12.5 | -2.2   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 자본금, 자본잉여금의 증감         | 0.0   | 0.0    | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 자기주식처분(취득)             | 0.0   | -5.0   | 0.0    | 0.0   | 0.0   |
| 배당금지급                  | -3.4  | -4.5   | -6.5   | -8.6  | -10.8 |
| 기타                     | -0.3  | -2.5   | -2.5   | -2.5  | -2.5  |
| 기타현금흐름                 | 0.7   | -0.4   | 26.4   | 26.5  | 26.5  |
| <b>현금 및 현금성자산의 순증가</b> | -19.3 | 16.7   | 28.0   | 125.5 | 119.5 |
| 기초현금 및 현금성자산           | 75.9  | 56.7   | 73.4   | 101.4 | 227.0 |
| 기말현금 및 현금성자산           | 56.7  | 73.4   | 101.4  | 227.0 | 346.5 |

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원 십억원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2019A  | 2020A  | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>     |        |        |        |        |        |
| EPS                | 1,223  | 1,977  | 6,210  | 6,423  | 4,746  |
| BPS                | 18,665 | 20,068 | 25,741 | 31,541 | 35,575 |
| CFPS               | 2,424  | 3,051  | 9,490  | 9,884  | 7,023  |
| DPS                | 200    | 300    | 400    | 500    | 600    |
| <b>주가배수(배)</b>     |        |        |        |        |        |
| PER                | 4.9    | 5.3    | 3.2    | 3.1    | 4.2    |
| PER(최고)            | 7.1    | 5.6    | 4.1    |        |        |
| PER(최저)            | 4.4    | 1.7    | 1.6    |        |        |
| PBR                | 0.32   | 0.52   | 0.78   | 0.64   | 0.57   |
| PBR(최고)            | 0.47   | 0.56   | 1.00   |        |        |
| PBR(최저)            | 0.29   | 0.17   | 0.40   |        |        |
| PSR                | 0.15   | 0.23   | 0.25   | 0.23   | 0.26   |
| PCFR               | 2.5    | 3.4    | 2.1    | 2.0    | 2.9    |
| EV/EBITDA          | 1.7    | 1.3    | 1.5    | 1.1    | 0.8    |
| <b>주요비율(%)</b>     |        |        |        |        |        |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 15.2   | 12.2   | 4.8    | 6.0    | 10.4   |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 3.3    | 2.9    | 2.0    | 2.5    | 3.0    |
| ROA                | 4.6    | 6.7    | 16.6   | 13.5   | 8.6    |
| ROE                | 6.7    | 10.2   | 27.1   | 22.4   | 14.1   |
| ROIC               | 12.0   | 16.6   | 42.1   | 35.6   | 23.4   |
| 매출채권회전율            | 9.9    | 7.9    | 8.0    | 6.4    | 5.8    |
| 재고자산회전율            | 9.3    | 11.0   | 15.5   | 12.4   | 11.2   |
| 부채비율               | 37.5   | 72.3   | 72.0   | 60.8   | 50.8   |
| 순차입금비율             | -10.2  | -32.1  | -28.5  | -37.5  | -45.6  |
| 이자보상배율             | 20.1   | 48.7   | 125.2  | 129.0  | 85.5   |
| <b>총차입금</b>        | 41.1   | 48.0   | 48.0   | 48.0   | 48.0   |
| <b>순차입금</b>        | -47.3  | -175.9 | -204.0 | -329.5 | -449.0 |
| <b>NOPLAT</b>      | 61.2   | 106.8  | 244.5  | 254.2  | 183.7  |
| <b>FCF</b>         | 6.1    | 156.8  | 33.1   | 130.8  | 126.5  |

Compliance Notice

- 당사는 11월 16일 현재 '대한제강(084010)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

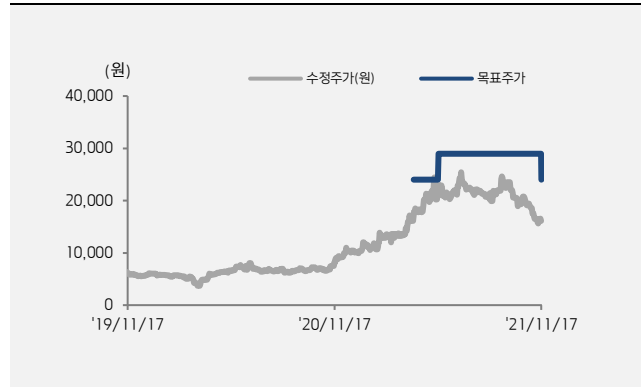
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

| 종목명              | 일자         | 투자의견          | 목표<br>주가 | 목표<br>가격<br>대상<br>사점 | 과리율(%)     |            |
|------------------|------------|---------------|----------|----------------------|------------|------------|
|                  |            |               |          |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| 대한제강<br>(084010) | 2021/04/05 | Buy(Initiate) | 24,000 원 | 6 개월                 | -16.87     | 1.88       |
|                  | 2021/05/20 | Buy(Maintain) | 29,000 원 | 6 개월                 | -26.25     | -20.69     |
|                  | 2021/06/14 | Buy(Maintain) | 29,000 원 | 6 개월                 | -24.48     | -12.24     |
|                  | 2021/08/18 | Buy(Maintain) | 29,000 원 | 6 개월                 | -27.20     | -12.24     |
|                  | 2021/11/17 | Buy(Maintain) | 24,000 원 | 6 개월                 |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상  |

| 업종                 | 적용기준(6개월)            |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대)  | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립)       | 시장대비 +10~-10% 변동 예상  |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 97.63% | 2.37% | 0.00% |