

스틸 다이내믹스 (STLD.US)

대규모 CapEx 사이클 종료, 투자 수확기 진입

- 알루미늄 사업 조기 흑자 달성(가동률 20%)을 통한 운영 효율성 입증
- 대규모 CAPEX 사이클 종료 후 2026년 본격적인 현금 회수 구간 진입
- 2025년 연간 발행 주식의 4.4% 매입, 주가 하방 경직성 확보

수직계열화와 신사업이 견인하는 구조적 성장

스틸 다이내믹스(STLD)는 공급망 전 단계의 수직계열화를 통해 경쟁사 대비 높은 운영 효율성을 확보한 미국 전기로(EAF) 제강사이다. 당사는 모든 철강 제품을 100% 전기로 방식으로 생산하며, 평균 87%에 달하는 고철(Scrap) 재활용 원료 사용을 통해 원가 부담을 낮추고 있으며, 이러한 경쟁력은 2025년 업계 평균(77%)을 상회하는 86%의 가동률과 강력한 이익 방어력으로 입증되고 있다. 또한 신규 진출한 알루미늄 및 바이오카본 부문에서 실질적인 매출 인식이 본격화됨에 따라 TAM(유효 시장) 확대가 이뤄질 것으로 판단되며, 외형 성장이 가속화될 전망이다.

Q4FY25 실적: 일시적 외형 축소에도 성장 잠재력은 여전

4분기 매출액은 44.1억 달러(+14% YoY)를 기록하며 컨센서스(45.5억 달러)를 소폭 하회했으나, 희석 EPS는 1.82달러(+38% YoY)로 시장 예상치(1.69달러)를 상회하는 수익성을 보였다. 매출액 부진의 주요인은 3개 판재류 공장의 계획된 정비로 발생한 약 14~15만 톤의 생산 손실 때문인 것으로 파악된다. 이러한 단기 조업 차질에도 STLD의 연간 철강 출하량은 1,370만 톤으로 역대 최대치를 경신하며, 북미 시장의 견조한 수요를 입증했다. 또한 알루미늄 부문이 12월 월간 기준 EBITDA 흑자 전환에 성공함에 따라 경영진이 제시했던 성장 로드맵과 2028년 수익 가이드의 가시성을 확보했다는 점이 긍정적으로 평가된다.

밸류에이션: CAPEX 회수기 진입에 따른 리레이팅 구간

현재 STLD의 12M Fwd PER은 23배로 소재 섹터 중앙값(19배) 대비 약 20% 프리미엄에 거래되고 있으나, 성장 잠재력을 고려할 때 밸류에이션 부담은 크지 않은 편이다. STLD의 2026년 EPS 성장률 컨센서스는 70%에 달하며, 2027년에도 두 자릿수(12%) 성장이 지속될 것으로 전망됨에 따라 가파른 실적 개선이 멀티플 희석을 견인할 전망이다. 즉, 현 주가는 단순 고평가 국면이라기보다 알루미늄 사업의 이익 기여 본격화를 선반영해 리레이팅되는 과정으로 파악된다. 또한, 대규모 CapEx 사이클이 종료되는 2026년부터 본격적인 현금 회수기에 진입한다는 점도 긍정적이다. 앞서 STLD는 2025년 한해 발행 주식의 4.4%(9억 달러)에 해당하는 자사주를 매입한 바 있으며, 이러한 주주환원 정책이 향후 주가 하단을 견고하게 지지할 것으로 전망한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.01.26): \$173.32
 목표주가 컨센서스: \$190.80

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
67%	25%	8%

Stock Data

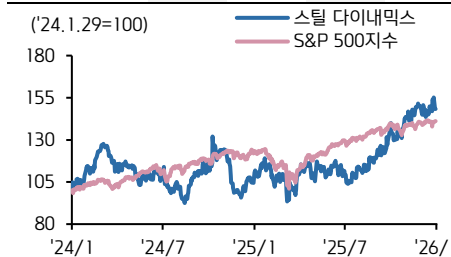
산업분류	금속 & 채광
S&P 500 (01/26)	6,950.23
현재주가/목표주가	173.32 / 190.8
52주 최고/최저 (\$)	185.6 / 103.2
시가총액 (백만\$)	25,311
유통주식 수 (백만)	146
일평균거래량 (3M)	1,258,599

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	17,540	18,177	20,685	21,259
영업이익	2,494	2,151	3,302	3,608
OPM(%)	14.2	11.8	16.0	17.0
순이익	1,537	1,186	2,013	2,244
EPS	9.84	7.99	13.80	15.66
증가율(%)	-32.8	-18.8	72.8	13.5
PER(배)	11.6	21.0	12.6	11.1
PBR(배)	1.9	2.8	2.4	2.1
ROE(%)	17.3	13.3	19.8	19.6
배당수익률(%)	1.2	1.2	1.2	1.3

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	2.3	-1.2	32.5	42.1
S&P Index	1.5	0.3	8.8	15.6



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

투자 포인트: 신사업 이익 기여 및 CapEx 투자 회수가 본격화되는 구간

알루미늄 신사업의 이익 기여 본격화: 2025년 12월 월간 가동률 20% 수준에서 EBITDA 흑자 전환에 성공하며 독보적인 운영 효율성을 입증했다. 산업용은 물론 기술적 진입장벽이 존재하는 음료 캔 및 자동차용 평판 압연 제품의 품질 인증을 이미 완료하여 즉각적인 시장 대응이 가능한 상태이다. 2026년 말까지 가동률을 90%로 끌어올리는 공격적인 Ramp-up 이 예정되어 있으며, 이는 저가동 단계에서도 수익 창출이 가능한 강력한 원가 경쟁력을 바탕으로 향후 실적 가시성을 높이는 핵심 요소이다.

대규모 CapEx 투자 종료에 따른 현금 회수기 진입: 텍사스 신톤(Sinton) 전기로 공장의 실적 정상화와 알루미늄 설비 투자가 마무리 단계에 접어들며, 전사적 수익 역량이 극대화되는 수확기에 진입했다. 4분기 영업현금흐름(CFO)은 재고 확대로 인해 2.73억 달러에 그치며 시장 기대치(4.73억 달러)를 하회했으나, 이는 견조한 수요에 대응하기 위한 일시적 재고 축적의 결과로 분석된다. 실제로 단기 조업 차질에도 불구하고 2025년 연간 철강 출하량은 사상 최대치를 경신했다. 2026년 신규 설비의 Ramp-up 과 투자 부담 완화가 맞물리며 강력한 잉여현금흐름(FCF) 창출이 본격화될 전망이다.

적극적 주주환원 정책을 통한 투자 매력도 제고: 2025년 한 해 동안 발행 주식의 4.4%에 달하는 9.01억 달러의 자사주 매입을 완료했다. 현재 22억 달러 이상의 풍부한 유동성을 확보하고 있는 가운데, 대규모 CapEx 투자 종료로 향후 주주환원 규모를 더욱 확대할 수 있는 여력을 확보했다. 경영진의 엄격한 자본 배분 원칙과 강력한 주가 부양 의지는 거시 경제 변동성 속에서도 주가의 하단 경직성을 견고하게 지지하는 핵심 요인이다.

리스크 요인: 전방 수요 불확실성 및 신사업 Ramp-up 변동성

미국 철강 업황 전망은 낙관적이나 몇 가지 리스크 요인이 상존한다. 첫째는 매크로 변화에 따른 전방 산업 수요 위축 가능성이다. 고금리 지속 시 건설 및 제조 분야 수요 둔화가 발생할 수 있으며, 철강·알루미늄 판가에 하방 압력을 가할 수 있다. 둘째는 신규 알루미늄 압연 공장의 실행 리스크이다. 가동률을 높이는 과정에서 설비 결함이나 운영 차질이 발생할 경우 이익 기여 시점이 지연될 수 있다. 셋째는 원재료 가격 변동성 및 무역 정책의 불확실성이다. 수입 관세 등 통상 환경의 변화는 STLD의 원가 구조 및 북미 시장 내 점유율에 영향을 줄 수 있는 요인이다.

스틸 다이내믹스 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q
매출액	4,414	4,555	-3.1%	3,872	14.0%	4,828	-8.6%
영업이익	505	505	0.0%	372	36.0%	664	-23.9%
영업이익률	11.5%	11.1%	0.4%p	9.6%	1.9%p	13.7%	-2.3%p
순이익	266	248	7.3%	207	28.3%	404	-34.1%
EPS (USD)	1.82	1.69	7.4%	1.36	33.8%	2.74	-33.6%

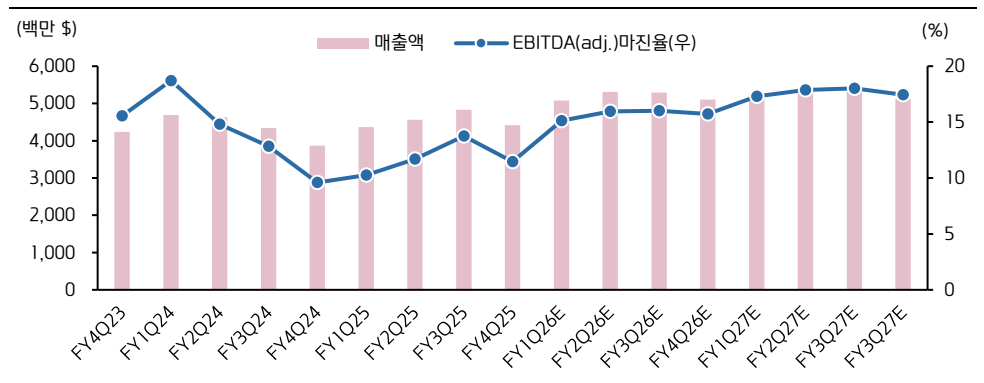
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스틸 다이내믹스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	5,078	16.2%	5,315	16.4%	20,685	13.8%	21,259	2.8%
영업이익	768	71.3%	848	58.9%	3,302	53.5%	3,608	9.3%
영업이익률	15.1%	4.9%p	15.9%	4.3%p	16.0%	4.1%p	17.0%	1.0%p
순이익	457	110.5%	528	76.7%	2,013	69.8%	2,244	11.5%
EPS (USD)	3.20	122.4%	3.61	79.7%	13.80	72.8%	15.66	13.5%

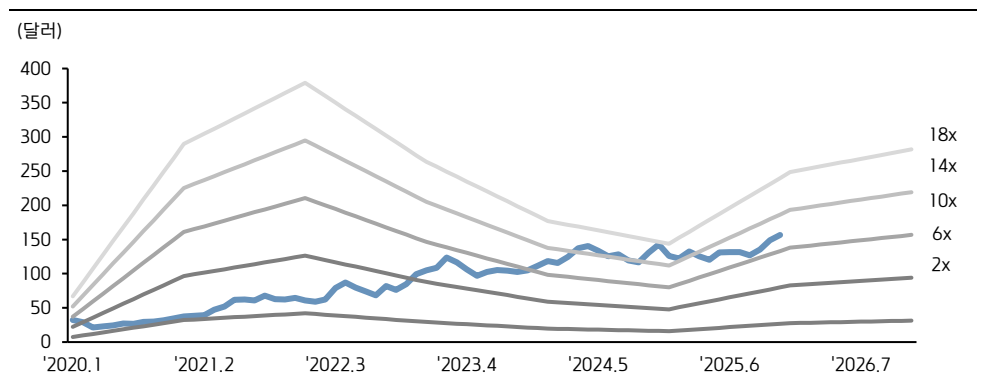
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스틸 다이내믹스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스틸 다이내믹스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-26 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

스틸 다이내믹스 상세실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	3,872	4,828	4,414	14.0	-8.6
매출원가	3,430	4,070	3,885	13.2	-4.6
매출총이익	442	758	529	19.8	-30.2
영업비용	204	250	219	7.3	-12.4
판관비	177	201	185	4.4	-8.1
Profit Sharing	20	42	27	37.7	-35.8
비유동자산 상각비	8	7	7	-4.7	4.8
영업이익	238	508	310	30.6	-38.9
순이자비용	15	14	27		
영업외손익	-21	20	-27		
세전이익	244	514	311		
법인세비용	34	110	46		
순이익	210	404	265	26.0	-34.5
비지배귀속 순이익	-3	0	2		
지배귀속 순이익	207	404	266	28.3	-34.1
회석 EPS(달러/주)	1.36	2.74	1.82	33.8	-33.6
회석 가중평균주수(백만주)	152	148	146	-4.3	-1.3
[부문별 실적]					
매출					
Steel	2,646	3,538	3,141	18.7	-11.2
Steel Fabrication	396	378	347	-12.4	-8.1
Metals Recycling	482	521	463	-3.9	-11.1
Aluminum	60	71	158	162.5	121.7
Other	288	320	305	5.9	-4.9
영업이익					
Steel	165	498	322	95.4	-35.3
Steel Fabrication	142	107	91	-36.3	-15.4
Metals Recycling	23	32	19	-20.2	-40.9
Aluminum	-29	-57	-47	63.0	-16.7
조정 EBITDA	372	664	505	36.0	-23.9
[영업데이터]					
Steel					
Total Shipments(1,000 Tons)	3,020	3,613	3,304	9.4	-8.6
Steel Mill Production (1,000 Tons)	2,663	3,068	2,838	6.6	-7.5
Metals Recycling					
Nonferrous shipments(000's of pounds)	226	243	195	-13.9	-19.7
Ferrous shipments(Gross 1,000 tons)	1,421	1,590	1,522	7.1	-4.3
External ferrous shipment (Gross 1,000 tons)	529	538	507	-4.2	-5.7
Steel Fabrication					
Shipments (1, 000 Tons)	146	152	138	-5.2	-8.7

자료: 스틸 다이내믹스, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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 사용 될 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.