



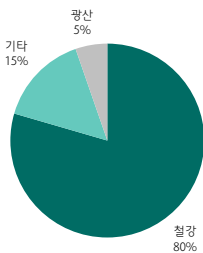
룩셈부르크

TP(컨센서스) 57.61 EUR
CP(06.22) 55.50 EUR

Key Data

국가	LUXEMBOURG
상장거래소	EN Amsterdam
산업 분류	소재
주요 영업	금속 & 채광
홈페이지	www.corporate.arcelormittal.com
시가총액(십억USD)	43.0
시가총액(조원)	75.7
52주최고/최저)	62.6/25.94
주요주주 지분율(%)	
LUMEN INVESTMENTS LTD	35.59
NUJAVAM INVESTMENTS SARL	8.21
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.3) 44.8 112.0
상대	(5.9) 29.9 92.8

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	62,441	61,352	66,514	70,265
영업이익	3,310	3,628	4,974	6,725
순이익	1,339	3,152	3,637	5,167
EPS(USD)	2.1	2.9	4.7	6.7
EPS(YOY, %)	(40.2)	38.7	59.8	42.8
ROE(%)	2.6	6.1	6.5	8.6
PER(배)	13.7	11.1	13.5	9.4
PBR(배)	0.4	0.6	0.8	0.8
배당률(%)	1.8	1.3	1.0	1.1



Analyst 박성봉 sbpark@hanafn.com
RA 김승규 sgkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

아르셀로미탈(MT. NA)

주요국 철강가격 상승으로 영업실적 개선 진행 중!

1Q26 미국과 유럽 중심의 철강 가격 상승과 기저효과로 1Q26 실적 개선

아르셀로미탈의 1분기 실적은 매출액 154.6억달러(YoY +4.5%, QoQ +3.2%), 영업이익 7.5억달러(YoY -8.7%, QoQ +130.3%)를 기록했다. 전체 철강 출하량은 1,281만톤(YoY -5.8%, QoQ -1.2%)으로 소폭 감소했으나 미국과 유럽 등 주요 시장의 철강 가격 반등에 힘입어 전체 ASP가 952달러/톤(YoY +11.5%, QoQ +6.0%)로 상승했다. 동시에 지난 분기 발생했던 일회성 비용의 기저효과가 반영되면서 영업이익이 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었다. 지역별로 살펴보면 미국은 견조한 내수 수요를 바탕으로 봉형강과 판재 모두 판매량이 확대되면서 262만톤(YoY -0.7%, QoQ 5.2%)을 출하했고 유럽의 경우 1분기 탄소 국경제도(CBAM)가 본격적으로 적용됨에 따라 수입재가 감소하며 판재류 위주로 판매량이 711만톤(YoY -5.6%, QoQ +8.1%)까지 증가했고 ASP 또한 전분기대비 상승했다.

2Q26에도 주요국 철강 가격 상승으로 양호한 영업실적 전망

견조한 철강 수요와 수입재 감소 영향으로 2분기에도 북미 지역 판매가 증가할 것으로 예상된다. 4분기부터 이어진 미국내 철강 가격 상승세를 고려할 때, 2분기 ASP 역시 추가 상승할 전망이다. 유럽은 CBAM 본격 적용과 7월 신규 저율관세할당(TRQ) 시행으로 수입재 감소세가 이어지며, 이에 따른 역내 철강 가격 상승도 기대된다. 브라질 또한 1분기부터 중국산 냉연도금재에 대한 반덤핑 관세가 부과됨에 따라 2분기 판매량 확대 가능성이 높다. 종합하면 글로벌 철강 가격 회복과 판매 증가가 동시에 나타나면서 2분기에도 양호한 영업이익 달성이 가능할 전망이다.

전략적 설비 투자로 중장기 성장동력 확보

유럽에서는 7월부터 신규 TRQ 제도가 시행됨에 따라, 무관세 수입 쿼터가 기존 대비 47% 축소된다. 특히 이번 TRQ 조건에는 'Melt and Pour' (유럽 내 용해 및 주조) 조건이 포함되어 우회 유입 차단이 한층 강화될 전망이다. 이에 대응해 아르셀로미탈은 유희 고로를 재가동하여 유럽 내 생산량을 늘고 시장 점유율을 확대할 계획이다. 장기적으로 유럽 내 전기로 기반의 저탄소 생산 체제로 전환하고자 스페인 히혼에 전기로를 증설하고 있으며 2029년 시운전을 목표로 프랑스 덩케르크에 연산 200만톤 규모의 전기로를 신설 중이다. 철강 수요가 급증하고 있는 인도에서도 생산 능력 확대를 지속하고 있는데 일본 제철과의 합작 법인인 AMNS는 인도 Hazira 제철소에 2027년까지 고로 2기를 증설하여 생산 능력을 연산 1,500만톤으로 확대할 예정이며, 장기적으로는 Andhra Pradesh 제철소를 신설해 인도 내 생산 능력을 연산 2,300만톤까지 확대할 계획이다. 한편, 현재 주가는 PBR 0.8배 수준으로 올해 예상 ROE 6.5% 감안 시, 부담스러운 수준은 아니라 판단된다.

1Q26 미국과 유럽 중심의 철강 가격 상승과 기저효과로 1Q26 실적 개선

1Q26 영업이익 7.5억달러(YoY -8.7%, QoQ +130.3%) 기록

아르셀로미탈의 1분기 실적은 매출액 154.6억달러(YoY +4.5%, QoQ +3.2%), 영업이익 7.5억달러(YoY -8.7%, QoQ +130.3%)를 기록했다. 전체 철강 출하량은 1,281만톤(YoY -5.8%, QoQ -1.2%)으로 소폭 감소했으나 미국과 유럽 등 주요 시장의 철강 가격 반등에 힘입어 전체 ASP가 952달러/톤(YoY +11.5%, QoQ +6.0%)로 상승했다. 동시에 지난 분기 발생했던 일회성 비용의 기저효과가 반영되면서 영업이익이 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었다. 지역별로 살펴보면 미국은 건조한 내수 수요를 바탕으로 봉형강과 판재 모두 판매량이 확대되면서 262만톤(YoY -0.7%, QoQ 5.2%)을 출하했고 유럽의 경우 1분기 탄소국경제도(CBAM)가 본격적으로 적용됨에 따라 수입재가 감소하며 판재류 위주로 판매량이 711만톤(YoY -5.6%, QoQ +8.1%)까지 증가했고 ASP 또한 전분기대비 상승했다.

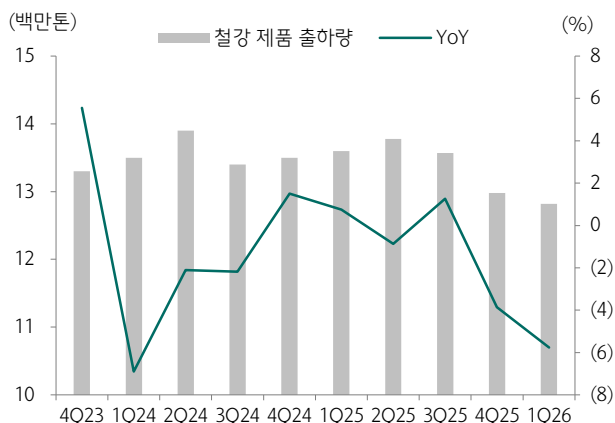
표 1. 아르셀로미탈 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2025	2026F	2027F
매출	16,282	16,249	15,196	14,714	14,798	15,926	15,657	14,971	15,457	61,352	66,514	70,265
영업이익	1,072	1,046	663	529	825	1,932	544	327	753	3,628	4,974	6,725
세전이익	1,171	787	614	343	991	2,114	505	(8.0)	717.0	3,602	-	-
순이익	938	504	287	(390)	805	1,793	377	177	575	3,152	3,637	5,167
영업이익률	6.6	6.4	4.4	3.6	5.6	12.1	3.5	2.2	4.9	5.9	7.5	9.6
세전이익률	7.2	4.8	4.0	2.3	6.7	13.3	3.2	(0.1)	4.6	5.9	-	-
순이익률	5.8	3.1	1.9	(2.7)	5.4	11.3	2.4	1.2	3.7	5.1	5.5	7.4

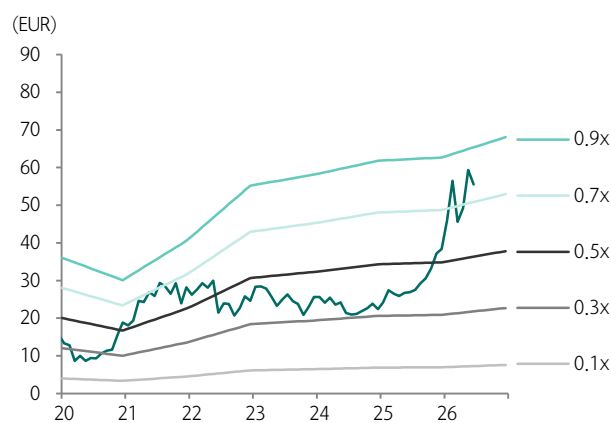
자료: 아르셀로미탈, 블룸버그 컨센서스, 하나증권

도표 2. 아르셀로미탈 철강재 출하량 추이



자료: 아르셀로미탈, 하나증권

도표 3. 아르셀로미탈 PBR밴드



자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	68,275	62,441	61,352	66,514	70,265
매출총이익	4,737	5,788	4,376	6,573	7,870
판매비	2,397	2,478	748		
영업이익	2,340	3,310	3,628	4,974	6,725
이자 비용	715	510	577		
기타영업손익	365	(115)	(551)		
세전이익	1,260	2,915	3,602		
법인세	238	1,535	359		
소수주주이익	103	41	91		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	919	1,339	3,152	3,637	5,167
성장율(YoY)					
매출	(14.5)	(8.5)	(1.7)	8.4	5.6
영업이익	(77.2)	41.5	9.6	37.1	35.2
순이익	(90.1)	45.7	135.4	15.4	42.0
수익성(%)					
매출총이익률	6.9	9.3	7.1	9.9	11.2
영업이익률	3.4	5.3	5.9	7.5	9.6
순이익률	1.3	2.1	5.1	5.5	7.4

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	34,939	37,118	33,240	29,382	30,605
현금성자산	4,215	9,300	7,686	6,400	5,392
매출채권	5,143	3,839	3,661	3,375	3,476
비유동자산	55,573	57,429	60,677	60,003	67,098
투자자산	1,146	1,119	513	299	353
유형자산	30,075	30,167	33,656	33,311	41,041
자산총계	90,512	94,547	93,917	89,385	97,703
유동부채	24,167	22,398	21,769	21,825	22,520
비유동부채	18,647	18,647	18,647	18,647	18,647
부채총계	41,167	41,167	41,167	41,167	41,167
자본금	32,153	28,963	27,488	27,493	25,525
이익잉여금	28,941	28,941	28,941	28,941	28,941
자본총계	51,344	55,590	56,068	51,286	56,536

투자지표	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	3.6	2.1	2.9	4.7	6.7
BPS	72.5	72.5	64.0	75.6	81.9
SPS	80.4	80.4	79.2	86.1	91.5
DPS	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
주가지표(배)					
PER	26.1	13.7	11.1	13.5	9.4
PBR	0.4	0.4	0.6	0.8	0.8
EV/EBITDA	5.7	4.2	6.8	7.2	5.9
PSR	0.4	0.3	0.6	0.7	0.7
배당수익률(%)	1.8	1.8	1.3	1.0	1.1
재무비율(%)					
ROE	1.7	2.6	6.1	6.5	8.6
ROA	1.0	1.5	3.4	3.2	4.6
ROIC	3.8	5.6	6.0	-	-
부채비율	19.1	22.5	23.7	-	-
유동비율	1.5	1.3	1.4	-	-
이자보상배율(배)	3.3	6.5	6.3	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	9,905	10,203	7,645	4,852	4,808
감가/무형상각비	2,523	2,580	2,675	2,632	2,945
비현금자본증감	(6,409)	(1,223)	1,604	102	475
투자활동	(340)	(4,483)	(5,848)	(4,987)	(4,551)
유형자산처분	0	0	718	568	100
유형자산취득	(3,008)	(3,468)	(4,613)	(4,405)	(4,337)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(10,950)	(635)	(3,411)	(1,151)	(1,262)
배당금	(572)	(663)	(531)	(580)	(542)
단기부채증감	(1,377)	(610)	(1,452)	(935)	(2,327)
장기부채증감	(2,384)	3,733	(135)	1,963	1,453
자본금증감	(5,170)	(2,937)	(1,208)	(1,300)	(262)
잉여현금흐름	6,897	6,735	3,032	447	471

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 6월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2026년 6월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.