

# 현대제철 (004020)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

43,000

유지

현재주가

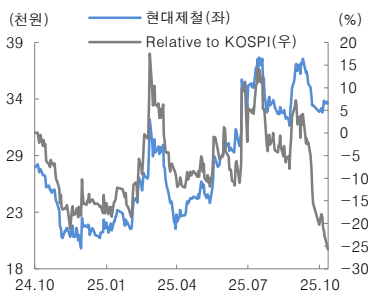
33,300

(25.10.21)

철강금속업종

|             |                                 |
|-------------|---------------------------------|
| KOSPI       | 3823.84                         |
| 시가총액        | 4,444십억원                        |
| 시가총액비중      | 0.20%                           |
| 자본금(보통주)    | 667십억원                          |
| 52주 최고/최저   | 37,600원 / 19,900원               |
| 120일 평균거래대금 | 206억원                           |
| 외국인지분율      | 23.19%                          |
| 주요주주        | 기아 외 6 인 35.96%<br>국민연금공단 9.43% |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M   | 12M   |
|----------|-------|-------|------|-------|
| 절대수익률    | -11.2 | -9.1  | 45.1 | 24.7  |
| 상대수익률    | -20.0 | -23.7 | -5.6 | -15.0 |



## 좋아지고 있는 고로 이익

- 3Q25 연결 영업이익 1,066억원(+106.9% yoy) 전망. 컨센서스 부합
- 고로 판가 인상 및 비용절감 효과 반영. 자회사는 정상수준으로 회귀
- 판재 시황은 지속 개선 예상. 반면, 봉형강은 '26년도 불투명한 상황

### 투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지

목표주가는 12MF BPS 144,229원에 타깃 PBR 0.30배를 적용. 타깃 PBR은 중국 감산+반덤핑 관세 효과를 바탕으로 이익 정상화가 예상되는 2026E, 2027E 평균 ROE를 기반으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR

### 좋아지고 있는 고로 이익

3Q25 연결 매출액 5.8조원(+3.6% yoy), 영업이익 1,066억원(+106.9% yoy), 영업이익률 1.8%(+0.9%p yoy) 전망. 당사 전망치는 컨센서스에 부합

별도 영업이익은 626억원(+95.3% yoy, OPM 1.4%)으로 개선될 것으로 추정. 고로 부문의 스프레드 개선에는 약 1.5만원/톤의 판가 상승이 주효했으며, 비용 절감 효과 200억원이 더해지며 전분기(적자 -75억원) 대비 흑자전환 가능. 봉형강은 국내 공급과잉 상황으로 인해 여전히 부진했던 것으로 예상

2분기는 현대FC 등 자회사의 이례적인 이익 증가(약 1천억원) 효과가 반영되었으나, 3분기는 통상적인 범위인 약 500억원 내외의 이익 범위로 회귀 예상. HSP(현대스틸파이프)는 미국향 판매가 50% 관세 부과되며 이익이 크게 감소

### 판재는 좋고 봉형강은 아니다

중국산 후판·열연 관세 부과로 인해 판재 시황은 점차 개선 예상. 4분기 중 중국산 재고가 소진되며, 판매량 상승 및 가격 인상 기대 가능. 반면, 봉형강은 여전히 공급과잉 상태가 지속되고 있으며, 국내 착공 데이터를 기준으로 볼 때 '26년 수요 반등도 결코 쉽지 않음. 정부 공급정책 효과 확인 필요

(단위: 십억원, %)

| 구분   | 3Q24  | 2Q25  | 3Q25(F) |       |       | 4Q25 |           |       |
|------|-------|-------|---------|-------|-------|------|-----------|-------|
|      |       |       | 직전추정    | 당사추정  | YoY   | QoQ  | Consensus | 당사추정  |
| 매출액  | 5,624 | 5,946 | 5,977   | 5,828 | 3.6   | -2.0 | 5,789     | 5,871 |
| 영업이익 | 52    | 102   | 149     | 107   | 106.9 | 4.8  | 111       | 150   |
| 순이익  | -18   | 34    | 70      | 50    | 흑전    | 48.1 | 42        | 83    |

자료: 현대제철, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2023A   | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액     | 25,915  | 23,226  | 23,208  | 24,064  | 24,999  |
| 영업이익    | 798     | 159     | 339     | 784     | 891     |
| 세전순이익   | 532     | -59     | 127     | 676     | 785     |
| 총당기순이익  | 443     | 9       | 124     | 507     | 589     |
| 지배지분순이익 | 461     | -12     | 112     | 477     | 554     |
| EPS     | 3,456   | -87     | 836     | 3,578   | 4,150   |
| PER     | 10.6    | NA      | 40.1    | 9.4     | 8.1     |
| BPS     | 143,130 | 141,768 | 141,864 | 144,702 | 148,113 |
| PBR     | 0.3     | 0.1     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| ROE     | 2.4     | -0.1    | 0.6     | 2.5     | 2.8     |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

|              | 수정전    |        | 수정후    |        | 변동률   |       |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|              | 2025F  | 2026F  | 2025F  | 2026F  | 2025F | 2026F |
| 매출액          | 23,508 | 25,218 | 23,208 | 24,064 | -1.3  | -4.6  |
| 판매비와 관리비     | 1,314  | 1,393  | 1,276  | 1,244  | -2.9  | -10.7 |
| 영업이익         | 480    | 952    | 339    | 784    | -29.4 | -17.6 |
| 영업이익률        | 2.0    | 3.8    | 1.5    | 3.3    | -0.6  | -0.5  |
| 영업외손익        | -250   | -187   | -212   | -108   | 적자유지  | 적자유지  |
| 세전순이익        | 230    | 765    | 127    | 676    | -45.0 | -11.6 |
| 지배지분순이익      | 184    | 540    | 112    | 477    | -39.5 | -11.5 |
| 순이익률         | 0.9    | 2.3    | 0.5    | 2.1    | -0.3  | -0.2  |
| EPS(지배지분순이익) | 1,381  | 4,044  | 836    | 3,578  | -39.5 | -11.5 |

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

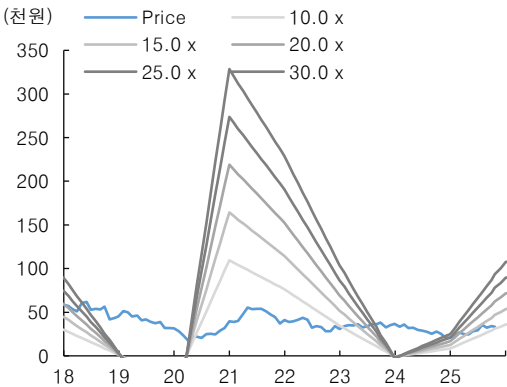
표 1. 현대제철 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

| 비고            |         |                                                                                                                                          |
|---------------|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| BPS(원)        | 144,229 | 현대제철 12MF BPS                                                                                                                            |
| Target PBR(배) | 0.30    | 적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g)<br>1) 현대건설 2026E, 2027E 평균 ROE: 2.7%<br>2) 영구성장률(g): 1.33%<br>3) 자기자본비용: 7.0% (Rf: 2.9%, Rm: 7%, 104주베타 1.01) |
| 적정주가(원)       | 43,863  | BPS * Target PBR                                                                                                                         |
| 목표주가(원)       | 43,000  | 43,863≒43,000                                                                                                                            |
| 현재주가(원)       | 33,300  | 2025.10.21 기준                                                                                                                            |
| 상승여력(%)       | 29.1    |                                                                                                                                          |

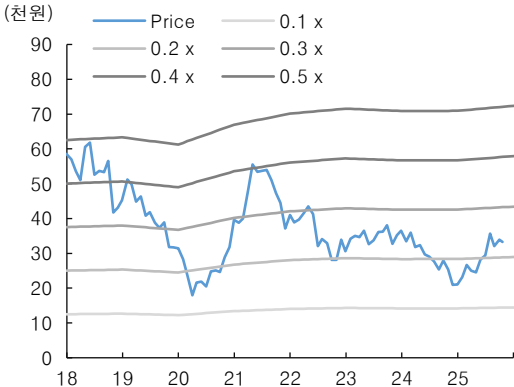
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 현대제철 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. 현대제철 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

표 2. 현대제철 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤, 달러/톤)

|          | (단위)   | 1Q24    | 2Q24   | 3Q24     | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25E   | 4Q25E    | 2024   | 2025E   |
|----------|--------|---------|--------|----------|---------|---------|---------|---------|----------|--------|---------|
| 별도 매출액   | (십억원)  | 4,819   | 4,852  | 4,463    | 4,484   | 4,290   | 4,680   | 4,620   | 4,652    | 18,618 | 18,243  |
| YoY      | (%)    | -14.0%  | -17.2% | -14.9%   | -8.5%   | -11.0%  | -3.5%   | 3.5%    | 3.8%     | -13.8% | -2.0%   |
| QoQ      | (%)    | -1.6%   | 0.7%   | -8.0%    | 0.5%    | -4.3%   | 9.1%    | -1.3%   | 0.7%     |        |         |
| 철강재 판매량  | (천톤)   | 4,345   | 4,394  | 4,123    | 4,210   | 4,126   | 4,526   | 4,429   | 4,421    | 17,072 | 17,502  |
| YoY      | (%)    | -3.3%   | -6.4%  | -5.0%    | -0.5%   | -5.0%   | 3.0%    | 7.4%    | 5.0%     | -3.9%  | 2.5%    |
| QoQ      | (%)    | 2.7%    | 1.1%   | -6.2%    | 2.1%    | -2.0%   | 9.7%    | -2.1%   | -0.2%    |        |         |
| 봉형강 판매량  | (천톤)   | 1,432   | 1,487  | 1,226    | 1,256   | 1,305   | 1,415   | 1,404   | 1,389    | 5,401  | 5,514   |
| YoY      | (%)    | -11.0%  | -16.8% | -17.9%   | -12.6%  | -8.9%   | -4.8%   | 14.5%   | 10.6%    | -14.6% | 2.1%    |
| QoQ      | (%)    | -0.3%   | 3.8%   | -17.6%   | 2.4%    | 3.9%    | 8.4%    | -0.8%   | -1.1%    |        |         |
| 판재류 판매량  | (천톤)   | 2,913   | 2,907  | 2,897    | 2,954   | 2,821   | 3,111   | 3,025   | 3,032    | 11,671 | 11,988  |
| YoY      | (%)    | 1.0%    | 0.1%   | 1.8%     | 5.7%    | -3.2%   | 7.0%    | 4.4%    | 2.6%     | 2.1%   | 2.7%    |
| QoQ      | (%)    | 4.2%    | -0.2%  | -0.3%    | 2.0%    | -4.5%   | 10.3%   | -2.8%   | 0.2%     |        |         |
| ASP      |        | 1,109   | 1,104  | 1,082    | 1,065   | 1,040   | 1,034   | 1,043   | 1,052    | 1,091  | 1,042   |
| 판재류 ASP  | (천원/톤) | 1,124   | 1,127  | 1,101    | 1,076   | 1,046   | 1,048   | 1,063   | 1,073    | 1,107  | 1,057   |
| 봉형강 ASP  | (천원/톤) | 1,079   | 1,059  | 1,039    | 1,038   | 1,026   | 1,004   | 1,002   | 1,007    | 1,054  | 1,009   |
| 별도 영업이익  | (십억원)  | 89      | 46     | 32       | -152    | -56     | -8      | 63      | 117      | 15     | 116     |
| YoY      | (%)    | -74.0%  | -89.3% | -83.1%   | -50.7%  | -163.1% | -116.4% | 95.3%   | -176.9%  | -97.7% | 673.2%  |
| QoQ      | (%)    | -128.9% | -48.6% | -29.8%   | -573.3% | -63.0%  | -86.6%  | -935.2% | 86.4%    |        |         |
| 별도 OPM   |        | 1.8%    | 0.9%   | 0.7%     | -3.4%   | -1.3%   | -0.2%   | 1.4%    | 2.5%     | 0.1%   | 0.6%    |
| 연결 매출액   | (십억원)  | 5,948   | 6,041  | 5,624    | 5,613   | 5,563   | 5,946   | 5,828   | 5,871    | 23,226 | 23,208  |
| YoY      | (%)    | -6.9%   | -15.4% | -10.5%   | -8.1%   | -6.5%   | -1.6%   | 3.6%    | 4.6%     | -10.4% | -0.1%   |
| QoQ      | (%)    | -2.6%   | 1.6%   | -6.9%    | -0.2%   | -0.9%   | 6.9%    | -2.0%   | 0.7%     |        |         |
| 연결 영업이익  | (십억원)  | 56      | 98     | 52       | -46     | -19     | 102     | 107     | 150      | 159    | 339     |
| YoY      | (%)    | -83.3%  | -78.9% | -77.4%   | -80.0%  | -134.1% | 3.9%    | 106.9%  | -426.8%  | -80.0% | 112.6%  |
| QoQ      | (%)    | -124.4% | 75.6%  | -47.4%   | -188.9% | -58.5%  | -634.8% | 4.8%    | 40.4%    |        |         |
| 연결 OPM   | (%)    | 0.9%    | 1.6%   | 0.9%     | -0.8%   | -0.3%   | 1.7%    | 1.8%    | 2.6%     | 0.7%   | 1.5%    |
| 연결 당기순이익 | (십억원)  | 32      | 1      | -16      | -9      | -54     | 37      | 52      | 89       | 9      | 124     |
| 지배주주순이익  | 십억원)   | 32      | -7     | -18      | -18     | -55     | 34      | 50      | 83       | -12    | 112     |
| YoY      | (%)    | -85.2%  | -99.5% | -112.5%  | -95.7%  | -268.8% | 2664.6% | -422.6% | -1136.2% | -98.0% | 1306.6% |
| QoQ      | (%)    | -116.3% | -95.8% | -1297.5% | -47.2%  | 535.4%  | -168.8% | 39.7%   | 69.7%    |        |         |

자료: 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

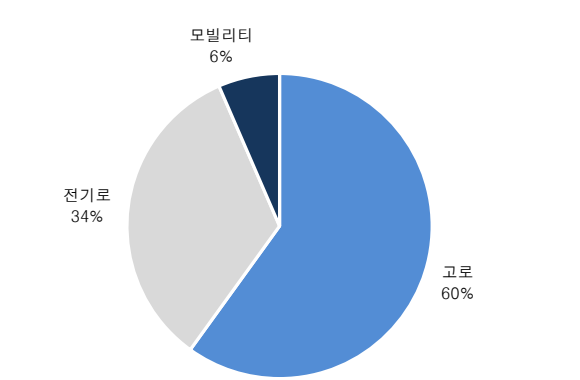
- 1953년 설립, 1978년 현대그룹에 인수된 현대자동차그룹 계열 철강회사
- 국내 최대의 전기로 생산시설을 보유하고 있으며, 2010년부터 당진제철소 가동을 통해 고로 부문으로 사업 확장
- 고로 1,200만톤 규모, 전기로 1,100만톤 규모 제품 생산능력 보유
- 자산 33조 6,542억원, 부채 14조 2,492억원, 자본 19조 4,051억원
- 발행주식 수: 133,445,785주 / 자기주식수: 1,900,046주

주가 변동요인

- 철광석, 원료탄 등 주요 원재료 가격
- 중국 철강재 내수 가격 및 수출 가격
- 중국 경제성장률 및 철강재 수요
- 국내 주요 전방산업 수요

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2025년 6월 기준  
자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

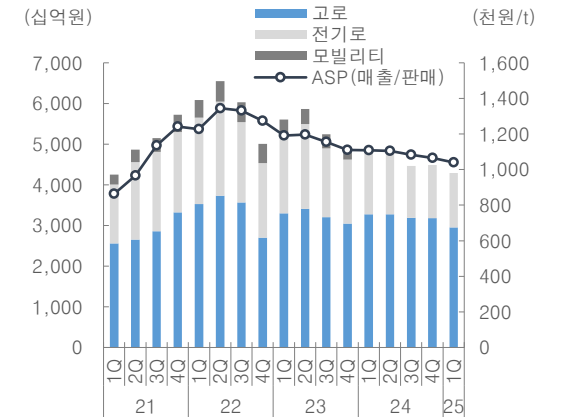
매출 비중 추이



주: 2024년 매출 기준  
자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

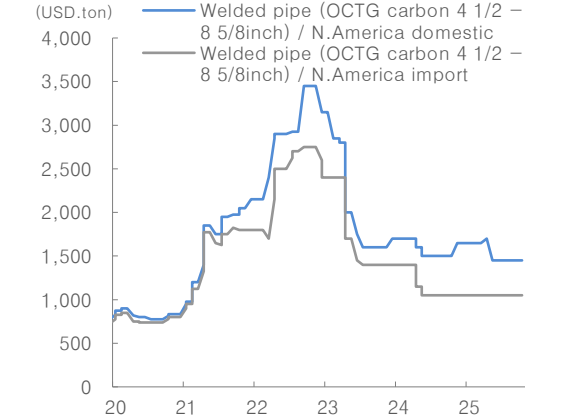
Earnings Driver

별도기준 매출액 추이



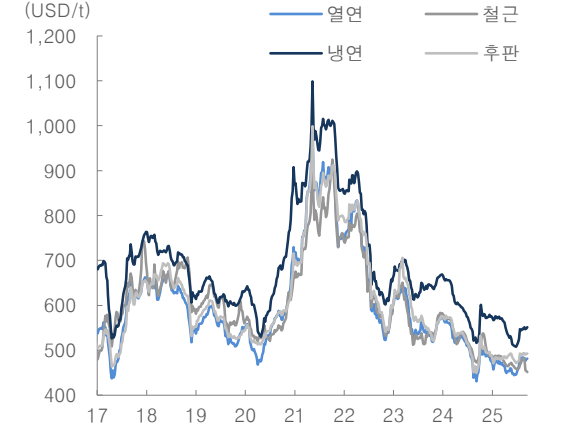
자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

미국 강관 가격 추이



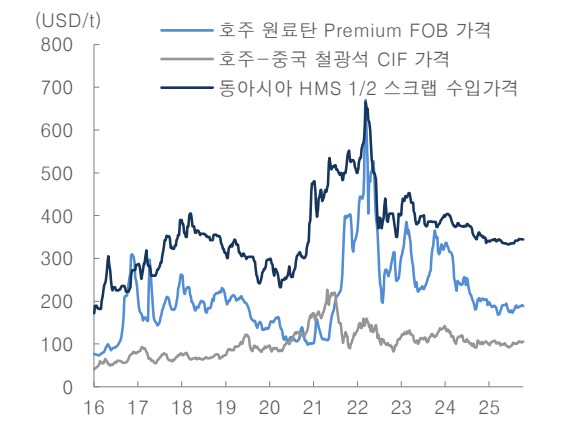
자료: Platts, 대신증권 Research Center

중국 철강재 내수 가격 추이



자료: SBB Platts, 대신증권 Research Center

주요 원재료 가격 추이



자료: 한국자원정보서비스, Platts, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2023A     | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| 매출액         | 25,915    | 23,226 | 23,208 | 24,064 | 24,999 |
| 매출원가        | 23,782    | 21,832 | 21,593 | 22,036 | 22,757 |
| 매출총이익       | 2,132     | 1,394  | 1,615  | 2,028  | 2,242  |
| 판매비와관리비     | 1,334     | 1,234  | 1,276  | 1,244  | 1,350  |
| 영업이익        | 798       | 159    | 339    | 784    | 891    |
| 영업이익률       | 3.1       | 0.7    | 1.5    | 3.3    | 3.6    |
| EBITDA      | 2,441     | 1,870  | 1,889  | 2,352  | 2,476  |
| 영업외손익       | -266      | -219   | -212   | -108   | -107   |
| 관계기업손익      | 5         | 12     | 1      | 0      | 0      |
| 금융수익        | 372       | 384    | 369    | 354    | 353    |
| 외환관련이익      | 172       | 196    | 131    | 131    | 131    |
| 금융비용        | -651      | -664   | -583   | -567   | -566   |
| 외환관련손실      | 147       | 167    | 127    | 127    | 127    |
| 기타          | 7         | 49     | 1      | 105    | 106    |
| 법인세비용차감전순손익 | 532       | -59    | 127    | 676    | 785    |
| 법인세비용       | -89       | 68     | -3     | -169   | -196   |
| 계속사업순손익     | 443       | 9      | 124    | 507    | 589    |
| 중단사업순손익     | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 당기순이익       | 443       | 9      | 124    | 507    | 589    |
| 당기순이익률      | 1.7       | 0.0    | 0.5    | 2.1    | 2.4    |
| 비지배자분순이익    | -18       | 20     | 12     | 30     | 35     |
| 지배자분순이익     | 461       | -12    | 112    | 477    | 554    |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타포괄이익      | 6         | -4     | -4     | -4     | -4     |
| 포괄순이익       | 500       | -31    | 84     | 467    | 549    |
| 비지배자분포괄이익   | -18       | 18     | 8      | 27     | 32     |
| 지배자분포괄이익    | 518       | -49    | 76     | 440    | 516    |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|              | 2023A         | 2024A   | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
| EPS          | 3,456         | -87     | 836     | 3,578   | 4,150   |
| PER          | 10.6          | NA      | 40.1    | 9.4     | 8.1     |
| BPS          | 143,130       | 141,768 | 141,864 | 144,702 | 148,113 |
| PBR          | 0.3           | 0.1     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| EBITDAPS     | 18,289        | 14,013  | 14,153  | 17,627  | 18,554  |
| EV/EBITDA    | 5.5           | 6.1     | 6.8     | 5.5     | 5.3     |
| SPS          | 194,197       | 174,049 | 173,914 | 180,331 | 187,334 |
| PSR          | 0.2           | 0.1     | 0.2     | 0.2     | 0.2     |
| CFPS         | 17,967        | 14,460  | 15,067  | 19,252  | 20,106  |
| DPS          | 1,000         | 750     | 750     | 750     | 750     |

| 재무비율     | (단위: 원, 배, %) |       |         |       |       |
|----------|---------------|-------|---------|-------|-------|
|          | 2023A         | 2024A | 2025F   | 2026F | 2027F |
| 성장성      |               |       |         |       |       |
| 매출액 증가율  | -5.2          | -10.4 | -0.1    | 3.7   | 3.9   |
| 영업이익 증가율 | -50.6         | -80.0 | 112.6   | 131.3 | 13.6  |
| 순이익 증가율  | -57.3         | -98.0 | 1,306.6 | 309.0 | 16.0  |
| 수익성      |               |       |         |       |       |
| ROIC     | 2.4           | -0.1  | 1.2     | 2.2   | 2.4   |
| ROA      | 2.2           | 0.5   | 1.0     | 2.2   | 2.5   |
| ROE      | 2.4           | -0.1  | 0.6     | 2.5   | 2.8   |
| 안정성      |               |       |         |       |       |
| 부채비율     | 80.6          | 79.7  | 80.7    | 78.5  | 76.0  |
| 순차입금비율   | 41.6          | 42.7  | 41.4    | 41.1  | 40.6  |
| 이자보상배율   | 1.9           | 0.4   | 0.8     | 1.9   | 2.2   |

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-------------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2023A     | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| 유동자산        | 11,954    | 11,460 | 11,426 | 11,463 | 11,554 |
| 현금및현금성자산    | 1,386     | 1,296  | 1,688  | 1,354  | 997    |
| 매출채권 및 기타채권 | 3,032     | 2,655  | 2,653  | 2,747  | 2,848  |
| 재고자산        | 6,279     | 6,291  | 5,867  | 6,144  | 6,491  |
| 기타유동자산      | 1,257     | 1,218  | 1,218  | 1,218  | 1,218  |
| 비유동자산       | 23,265    | 23,284 | 23,526 | 23,753 | 23,964 |
| 유형자산        | 18,250    | 18,431 | 18,699 | 18,940 | 19,158 |
| 관계기업투자금     | 259       | 259    | 260    | 261    | 262    |
| 기타비유동자산     | 4,757     | 4,595  | 4,568  | 4,552  | 4,545  |
| 자산총계        | 35,219    | 34,744 | 34,953 | 35,216 | 35,518 |
| 유동부채        | 7,984     | 7,699  | 7,468  | 7,312  | 7,179  |
| 매입채무 및 기타채무 | 3,898     | 3,957  | 3,956  | 4,010  | 4,069  |
| 차입금         | 1,289     | 1,216  | 1,147  | 1,082  | 1,021  |
| 유동성채무       | 2,552     | 2,364  | 2,190  | 2,028  | 1,879  |
| 기타유동부채      | 245       | 163    | 176    | 192    | 211    |
| 비유동부채       | 7,739     | 7,711  | 8,138  | 8,179  | 8,158  |
| 차입금         | 5,843     | 6,159  | 6,545  | 6,542  | 6,477  |
| 전환증권        | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타비유동부채     | 1,896     | 1,552  | 1,593  | 1,636  | 1,681  |
| 부채총계        | 15,723    | 15,410 | 15,606 | 15,491 | 15,338 |
| 자배지분        | 19,100    | 18,918 | 18,931 | 19,310 | 19,765 |
| 자본금         | 667       | 667    | 667    | 667    | 667    |
| 자본잉여금       | 3,906     | 3,905  | 3,905  | 3,905  | 3,905  |
| 이익잉여금       | 13,639    | 13,400 | 13,413 | 13,792 | 14,247 |
| 기타지분변동      | 888       | 946    | 946    | 946    | 946    |
| 비자배지분       | 396       | 415    | 415    | 415    | 415    |
| 자본총계        | 19,496    | 19,334 | 19,346 | 19,725 | 20,180 |
| 순차입금        | 8,107     | 8,258  | 8,009  | 8,114  | 8,196  |

| 현금흐름표     | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2023A     | 2024A  | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
| 영업활동 현금흐름 | 1,948     | 1,777  | 1,794  | 1,455  | 1,480  |
| 당기순이익     | 443       | 9      | 124    | 507    | 589    |
| 비현금항목의 가감 | 1,955     | 1,921  | 1,887  | 2,062  | 2,095  |
| 감가상각비     | 1,642     | 1,710  | 1,550  | 1,568  | 1,585  |
| 외환손익      | 8         | 7      | 52     | 52     | 52     |
| 지분법평가손익   | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타        | 304       | 204    | 285    | 442    | 458    |
| 자산부채의 증감  | 304       | 276    | 68     | -673   | -746   |
| 기타현금흐름    | -754      | -429   | -285   | -442   | -457   |
| 투자활동 현금흐름 | -132      | -1,503 | -1,710 | -1,710 | -1,710 |
| 투자자산      | 709       | 291    | -1     | -1     | -1     |
| 유형자산      | -800      | -1,650 | -1,750 | -1,750 | -1,750 |
| 기타        | -41       | -144   | 41     | 41     | 41     |
| 재무활동 현금흐름 | -2,121    | -354   | 130    | -241   | -288   |
| 단기차입금     | -67       | -167   | -69    | -65    | -61    |
| 사채        | 349       | 822    | 555    | -67    | -65    |
| 장기차입금     | 558       | 1,672  | -169   | 64     | 0      |
| 유상증자      | 0         | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 현금배당      | -132      | -132   | -99    | -99    | -99    |
| 기타        | -2,828    | -2,550 | -88    | -75    | -63    |
| 현금의 증감    | -313      | -90    | 392    | -333   | -358   |
| 기초 현금     | 1,699     | 1,386  | 1,296  | 1,688  | 1,354  |
| 기말 현금     | 1,386     | 1,296  | 1,688  | 1,354  | 997    |
| NOPLAT    | 665       | -24    | 332    | 588    | 668    |
| FCF       | 1,478     | -3     | 109    | 384    | 481    |

[Compliance Notice]

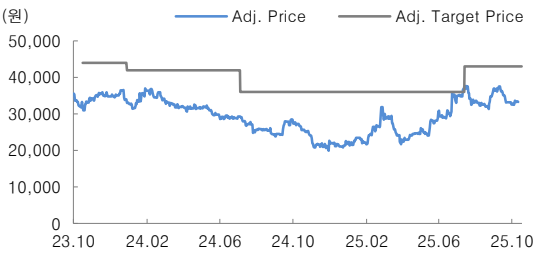
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대제철(004020) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|             |          |          |          |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 25.10.22 | 25.07.24 | 25.07.22 | 25.05.26 | 25.01.22 | 25.01.15 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | 6개월 경과   | Buy      | Buy      | 6개월 경과   |
| 목표주가        | 43,000   | 43,000   | 36,000   | 36,000   | 36,000   | 36,000   |
| 과리율(평균%)    |          | (20.37)  | 3.06     | (24.67)  | (30.30)  | (38.11)  |
| 과리율(최대/최소%) |          | (12.56)  | 2.08     | 1.81     | (11.53)  | (36.53)  |
| 제시일자        | 25.01.10 | 24.11.16 | 24.10.11 | 24.07.26 | 24.07.15 | 24.07.08 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | 6개월 경과   |
| 목표주가        | 36,000   | 36,000   | 36,000   | 36,000   | 36,000   | 42,000   |
| 과리율(평균%)    | (31.96)  | (31.71)  | (28.00)  | (27.10)  | (22.20)  | (30.76)  |
| 과리율(최대/최소%) | (19.03)  | (19.03)  | (19.03)  | (19.03)  | (19.03)  | (30.12)  |
| 제시일자        | 24.05.22 | 24.04.16 | 24.01.31 | 24.01.08 | 23.12.07 | 23.12.02 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 42,000   | 42,000   | 42,000   | 42,000   | 44,000   | 44,000   |
| 과리율(평균%)    | (23.53)  | (21.21)  | (20.06)  | (21.70)  | (21.21)  | (21.71)  |
| 과리율(최대/최소%) | (11.90)  | (11.90)  | (11.90)  | (15.00)  | (16.82)  | (18.30)  |
| 제시일자        | 23.10.26 |          |          |          |          |          |
| 투자의견        | Buy      |          |          |          |          |          |
| 목표주가        | 44,000   |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균%)    | (21.98)  |          |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소%) | (18.30)  |          |          |          |          |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251018)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 89.7%   | 10.3%            | 0.0%             |

- 산업 투자의견**
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
  - Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
  - Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상
- 기업 투자의견**
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
  - Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
  - Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상