

# 현대제철 (004020)

## 일회성 이익 제외하면 아쉬운 실적...

2025년 1월 23일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	27,000 원 (유지)
✓ 상승여력	18.4%	✓ 현재주가 (1월 22일)	22,800 원

### 신한생각 이보다 더 저렴할 수 없다

PBR 0.15배로 코로나 초기 때와 같은 수준. 최근 실적 부진이 이어지고 있으나 코로나 시기보다는 이익 규모는 큼. 추가적인 주가 급락 가능성은 낮음. 중국산 후판 반덤핑 관정이 단기 주가 향방의 중요한 변곡점을 만들 것

### 4Q24 연결 영업이익 1,090억원(+111.7% QoQ)으로 시장 기대치 상회

4분기 연결 영업이익 1,090억원(+111.7% QoQ, 이하 QoQ)으로 시장 기대치(947억원) 상회. 별도 영업이익이 7억원(-96.9%)에 그쳤으나 연결 종속회사들에서 일회성 이익(현대스틸파이프에서 美 관세 납부 환급 약 550억원, 종속회사 전반에서 재고 감축으로 인한 미실현이익 효과 약 300억원 발생) 반영되어 연결 기준으로는 1천억원 이상의 이익 달성

평균판대단가의 경우 봉형강은 전분기와 유사한 수준, 판재는 톤당 2.5만원 하락. 투입원가 하락 효과로 전반적인 스프레드는 전분기와 유사. 판매량은 고로 295.3만톤(+1.9%), 전기로 125.7만톤(+2.6%) 기록. 스프레드 유지와 판매량 증가에도 불구하고 전기요금 인상에 따른 전력비 상승과 기타 비용들의 반영으로 별도 기준 실적 부진

1분기 영업이익 연결 841억원(-22.9%), 별도 590억원(+8,326%) 예상. 판매량 증가에서 비롯하는 물량 효과가 +150억원 가량 반영 전망. 연간으로는 매출액 23.7조원(+2.2% YoY), 영업이익 6,011억원(+91.2% YoY) 전망

### Valuation & Risk: '24년 DPS 감소. '25년에도 비슷한 수준 유지 예상

투자 의견 매수, 목표주가 27,000원 유지. 2024년 DPS를 전년대비 250원 줄어든 750원으로 결정. 예년 대비 낮은 수익성과 CapEx 증가 추세 등을 고려해볼 때 '25년에도 큰 폭의 배당 증액 가능성은 높지 않다고 판단. 반덤핑과 미국 신규 공장 투자 이슈가 주가에 중요한 변수로 영향을 미칠 것

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	27,340.6	1,616.5	1,017.6	4.0	5.6	0.2	4.3	3.3
2023	25,914.8	798.3	461.2	10.6	2.4	0.3	5.5	2.7
2024F	23,226.2	314.3	102.7	27.3	0.5	0.1	5.8	3.6
2025F	23,728.5	601.1	211.0	14.2	1.1	0.2	5.0	3.3
2026F	25,024.5	623.6	254.4	11.8	1.3	0.2	5.0	3.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [철강금융]

박광래 연구위원

✉ krpark@shinhan.com

한승훈 연구원

✉ snghun.han@shinhan.com

#### Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	2,989.2십억원
발행주식수(유동비율)	133.4백만주(62.6%)
52주 최고가/최저가	37,000원/19,900원
일평균 거래액 (60일)	14,824백만원
외국인 지분율	18.8%

#### 주요주주 (%)

기아 외 5인	36.0
국민연금공단	7.1

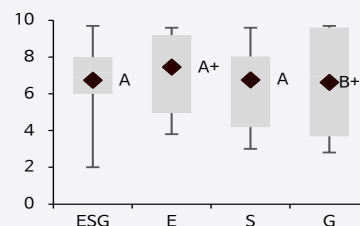
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	5.9 (16.1)	(29.1)	7.4	
상대	1.1 (13.2)	(30.4)	2.4	

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



#### 4Q24 연결 영업이익 1,090억원(+111.7% QoQ)으로 시장 기대치 상회

4분기 연결 영업이익은 1,090억원(+111.7% QoQ, 이하 QoQ)으로 시장 기대치(947억원)를 상회했다. 별도 영업이익이 7억원(-96.9%)에 그쳤으나 연결 종속회사들에서 일회성 이익이 발생하며 연결 기준 호실적 달성에 기여했다. 1) 현대스틸파이프에서 미국 관세 납부 환급이 약 550억원이 발생했고, 2) 종속회사 전반에서 재고 감축으로 인한 미실현이익 효과가 약 300억원 반영되어 연결 기준으로는 1천억원 이상의 이익을 달성했다.

평균판매단가의 경우 봉형강은 전분기와 유사한 수준을 기록했으나 판재는 톤당 2.5만원 하락했다. 투입원가 하락 효과로 전반적인 스프레드는 전분기와 유사한 것으로 추정된다. 판매량은 고로 295.3만톤(+1.9%, +5.6만톤), 전기로 125.7만톤(+2.6%, +3.1만톤)을 기록했다. 스프레드 유지와 판매량 증가에도 불구하고 전기요금 인상에 따른 전력비 상승과 기타 비용들의 반영으로 별도 기준 실적이 부진했다.

#### 영업이익 전망: 1Q25 841억원(-23% QoQ), '25년 6,011억원(+91% YoY)

2025년 1분기 실적은 매출액 6조원(+6.8%), 영업이익 841억원(-22.9%)을 전망한다. 전분기대비 판매량 증가에서 비롯하는 물량 효과가 +150억원 가량 반영되고, 자체적인 비용절감 노력의 효과 등도 실적에 플러스 요인으로 작용하겠다.

별도 기준 실적은 매출액 4.8조원(+7.2%), 영업이익 590억원(+8,326%)을 예상한다. 연간으로는 판매량이 3% 증가하고 ASP는 전년수준을 유지함과 동시에 영업이익률은 낮은 한 자리수를 유지하며 매출액 23.7조원(+2.2% YoY), 영업이익 6,011억원(+91.2% YoY)을 기록할 것으로 보인다.

#### 투자의견 매수, 목표주가 27,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 27,000원을 유지한다. 2024년 DPS를 전년대비 250원 줄여든 750원으로 공시했다. 올해 큰 폭의 증익이 예상되나 '24년 실적 부진의 기저 효과가 크게 작용한 결과이고, '24년에 이어 '25년에도 Capex 증가가 예상되는 점을 감안해볼 때 '25년 전체 배당규모는 크게 증가하지 못할 전망이다.

2월말~3월초에 중국산 후판 반덤핑 예비판정 시기는 2월말~3월초로 예상된다. 반덤핑 판정 결과에 따라 주가의 단기 향방이 결정될 것으로 보인다. 미국 신규 공장 투자와 관련한 회사 측의 판단도 곧 발표될 것으로 보이는데 회사 측에 유리한 조건으로 투자가 결정될 경우 주가 상승 요인으로 작용할 가능성이 높다.

#### 현대제철 2024년 4분기 실적

(십억원, %)	4Q24	3Q24	QoQ	4Q23	YoY	컨센서스	차이 (%)
매출액	5,612.7	5,624.3	(0.2)	6,104.2	(8.1)	5,738.6	(2.2)
영업이익	109.0	51.5	111.7	(220.1)	흑전	94.7	15.1
순이익	96.2	(17.6)	흑전	(192.9)	흑전	10.5	813.6
영업이익률	1.9	0.9		(3.6)		1.6	
순이익률	1.7	(0.3)		(3.2)		0.2	

자료: FnGuide, 신한투자증권 추정

## 현대제철 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
연결												
매출액	6,389.1	7,138.3	6,283.2	6,104.2	5,947.8	6,041.4	5,624.3	5,612.7	5,993.8	6,253.1	5,926.0	5,555.7
영업이익	333.9	465.1	228.4	(220.1)	55.8	98.0	51.5	109.0	84.1	189.7	188.3	139.0
지배주주순이익	228.5	297.4	134.9	(192.9)	31.5	(7.4)	(17.6)	96.2	22.4	103.5	96.1	(11.0)
영업이익률 (%)	5.2	6.5	3.6	(3.6)	0.9	1.6	0.9	1.9	1.4	3.0	3.2	2.5
순이익률 (%)	3.6	4.2	2.1	(3.2)	0.5	(0.1)	(0.3)	1.7	0.4	1.7	1.6	(0.2)
별도												
매출액	5,603.8	5,863.2	5,243.1	4,899.4	4,819.4	4,851.7	4,463.0	4,483.5	4,805.1	5,033.1	4,745.5	4,420.0
영업이익	342.9	426.4	189.3	(299.3)	89.0	45.7	32.1	0.7	59.0	162.8	161.5	113.0
영업이익률 (%)	6.1	7.3	3.6	(6.1)	1.8	0.9	0.7	0.0	1.2	3.2	3.4	2.6
%QoQ (연결)												
매출액	6.8	11.7	(12.0)	(2.8)	(2.6)	1.6	(6.9)	(0.2)	6.8	4.3	(5.2)	(6.2)
영업이익	흑전	39.3	(50.9)	적전	흑전	75.6	(47.4)	111.7	(22.9)	125.6	(0.7)	(26.2)
%YoY (연결)												
매출액	(8.5)	(3.3)	(10.2)	2.1	(6.9)	(15.4)	(10.5)	(8.1)	0.8	3.5	5.4	(1.0)
영업이익	(52.1)	(43.4)	(38.8)	적지	(83.3)	(78.9)	(77.5)	흑전	50.7	93.6	265.6	27.6
%QoQ (별도)												
매출액	11.9	4.6	(10.6)	(6.6)	(1.6)	0.7	(8.0)	1.6	6.0	5.8	(5.9)	(5.1)
영업이익	흑전	24.3	(55.6)	적전	흑전	(48.7)	(29.8)	72.0	72.9	8.8	17.7	19.2
%YoY (별도)												
매출액	(7.9)	(10.4)	(13.0)	(2.2)	(14.0)	(17.3)	(14.9)	(7.5)	(0.3)	4.8	7.2	0.1
영업이익	(43.9)	(46.9)	(44.8)	적지	(74.0)	(89.3)	(83.0)	흑전	7.3	127.4	281.1	164.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 현대제철 연간 영업 실적 추이

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	16,762.4	16,132.5	16,691.5	19,166.0	20,780.4	20,512.6	18,023.4	22,849.9	27,340.6	25,914.8	23,226.2	23,728.5
영업이익	1,491.1	1,464.1	1,445.4	1,367.6	1,026.1	331.3	73.0	2,447.5	1,616.5	798.3	314.3	601.1
순이익	764.8	733.6	850.2	716.1	398.7	17.1	(430.0)	1,461.4	1,017.6	461.2	102.7	211.0
영업이익률 (%)	8.9	9.1	8.7	7.1	4.9	1.6	0.4	10.7	5.9	3.1	1.4	2.5
순이익률 (%)	4.7	4.6	5.2	3.8	2.0	0.1	(2.4)	6.6	3.8	1.7	0.5	1.0
ROE (%)	5.7	5.1	5.4	4.4	2.4	0.1	(2.6)	8.5	5.6	2.4	0.5	1.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 현대제철 실적 추정 변경 사항

12월 결산	신규 추정		이전 추정		변화율(%)	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	23,226.2	23,728.5	23,270.5	23,873.2	(0.2)	(0.6)
영업이익	314.3	601.1	280.7	554.4	12.0	8.4
세전이익	95.3	276.3	(76.9)	201.8	흑전	36.9
순이익	102.7	211.0	(77.0)	176.5	흑전	19.5

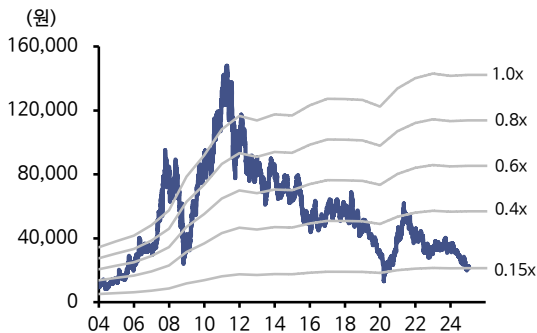
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한투자증권 추정

## 현대제철 적정주가 추정 (RIM Valuation)

(단위: 십억원)	23	24F	25F	26F	27F	28F	29F	30F	31F
매출액	25,915	23,226	23,729	25,025	25,925	26,859	27,826	28,827	29,865
순이익	461	103	211	254	279	307	337	370	406
자본총계	19,100	18,910	19,022	19,079	19,243	19,400	19,589	19,798	20,024
ROE (%)	2.4	0.5	1.1	1.3	1.5	1.6	1.7	1.9	2.0
COE (%)	11.6	11.6	11.6	11.6	11.6	11.6	11.6	11.6	11.6
ROE Spread (%)	(9.1)	(11.0)	(10.5)	(10.3)	(10.1)	(10.0)	(9.9)	(9.7)	(9.5)
Residual Income	(1,748)	(2,089)	(1,993)	(1,956)	(1,950)	(1,940)	(1,932)	(1,922)	(1,912)
Terminal Value	(10,541)								
A: NPV of FCFF	(14,744)								
B: PV of Terminal Value	(1,176)								
C: Current Book Value	19,100								
Equity Value(=A+B+C)	3,572								
Shares Outstanding	133,446								
추정주당가치 (원)	26,767								
목표주가 (원)	27,000								

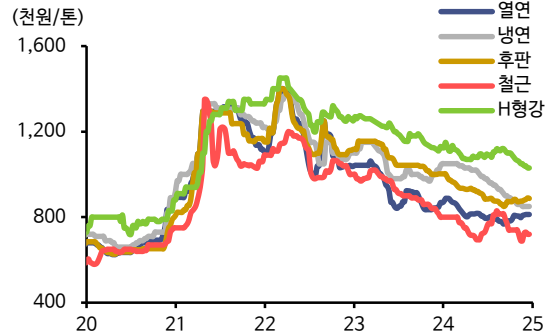
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 무위험이자율 2.6%, 시장위험프리미엄 8.9%, 52주 베타 1.0 가정

## 현대제철 12개월 선행 PBR 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

## 국내 철강재 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 신한투자증권

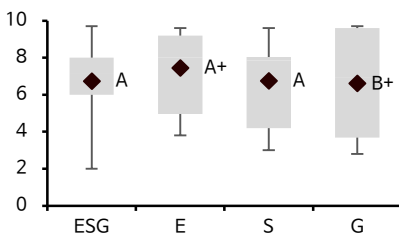
## ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 그린 보호무역주의 확산(EU CBAM 등) 대응 친환경제철소 전환 통한 2050 탄소중립 달성 추진
- ◆ 350개 협력사를 대상으로 공급망 ESG 평가를 실시해 협력사의 노동, 인권, 환경 등의 분야 지원
- ◆ 저탄소 자동차강판 품질 확보 및 투자 효율성 고려 「전기로-고로」 Combined Process 구축
- ◆ 수소환원제철 기술 기반 新전기로(Hy-Cube) 대형화 통해 친환경 생산체제로 전환

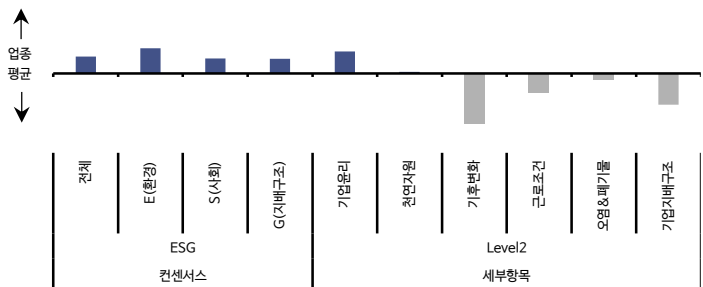
## 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

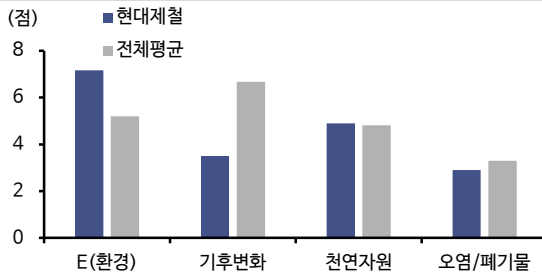
## ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

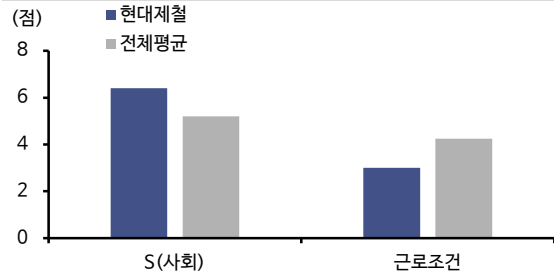
## Key Chart

## 환경 세부 점수 및 전체평균



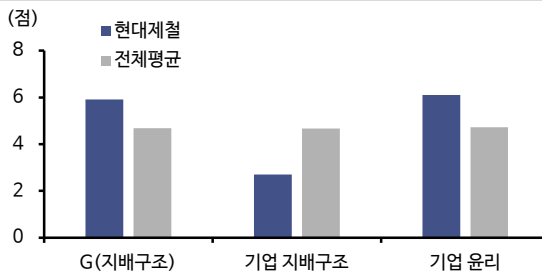
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

## 사회 세부 점수 및 전체평균



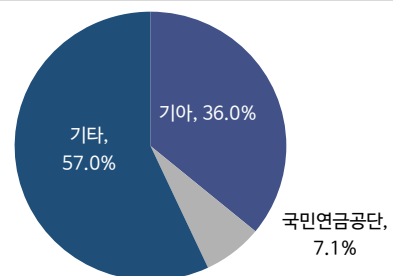
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

## 지배구조 세부 점수 및 전체평균



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

## 주주 구성



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>36,801.0</b>	<b>35,218.8</b>	<b>34,055.4</b>	<b>33,973.6</b>	<b>34,383.9</b>
유동자산	13,191.0	11,953.6	11,475.1	11,358.5	11,733.5
현금및현금성자산	1,698.6	1,385.7	1,393.6	1,379.4	1,425.0
매출채권	2,608.9	2,929.0	2,634.5	2,607.7	2,693.8
재고자산	6,704.3	6,279.3	6,224.5	6,161.3	6,364.7
비유동자산	23,609.9	23,265.3	22,580.3	22,615.1	22,650.4
유형자산	18,755.1	18,249.9	17,939.9	18,067.1	18,158.4
무형자산	1,328.1	1,437.5	1,366.1	1,281.1	1,201.4
투자자산	1,988.6	2,200.3	2,056.8	2,049.4	2,073.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>17,672.4</b>	<b>15,722.8</b>	<b>14,728.7</b>	<b>14,513.6</b>	<b>14,841.4</b>
유동부채	8,119.2	7,984.2	6,970.3	6,763.9	7,063.7
단기차입금	1,347.0	1,288.6	1,282.5	1,107.6	1,305.8
매출채무	1,108.7	1,329.5	1,361.2	1,347.4	1,391.9
유동성장기부채	2,794.9	2,552.0	2,573.8	2,573.8	2,573.8
비유동부채	9,553.2	7,738.7	7,758.4	7,749.7	7,777.7
사채	3,796.4	3,207.5	3,238.4	3,238.4	3,238.4
장기차입금(경기금융부채 포함)	4,498.8	3,443.6	3,664.1	3,664.1	3,664.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>19,128.5</b>	<b>19,496.0</b>	<b>19,326.7</b>	<b>19,460.0</b>	<b>19,542.5</b>
자본금	667.2	667.2	667.2	667.2	667.2
자본잉여금	3,906.1	3,906.1	3,904.9	3,904.9	3,904.9
기타자본	(112.5)	(112.5)	(112.5)	(112.5)	(112.5)
기타포괄이익누계액	879.2	1,000.9	938.7	938.7	938.7
이익잉여금	13,373.7	13,639.3	13,511.8	13,624.1	13,681.1
<b>자배주주지분</b>	<b>18,713.7</b>	<b>19,100.1</b>	<b>18,910.1</b>	<b>19,022.4</b>	<b>19,079.5</b>
비지배주주지분	414.8	395.9	416.6	437.6	463.0
*총차입금	12,543.6	10,602.1	10,856.3	10,680.5	10,881.8
*순차입금(순현금)	9,325.8	8,106.8	8,468.1	8,316.6	8,439.8

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>2,179.6</b>	<b>1,948.4</b>	<b>1,360.8</b>	<b>2,009.8</b>	<b>1,837.8</b>
당기순이익	1,038.2	443.0	123.2	232.0	279.8
유형자산상각비	1,531.2	1,554.9	1,618.0	1,651.3	1,660.5
무형자산상각비	57.3	87.4	89.0	85.0	79.7
외환환산손실(이익)	9.1	8.4	14.2	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	9.1	(0.4)	(3.3)	(2.4)	(2.4)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(11.6)	(4.9)	(10.7)	(0.1)	(0.1)
운전자본변동	(738.3)	304.4	(293.3)	51.1	(172.3)
(법인세납부)	(379.5)	(459.9)	(143.2)	(44.2)	(53.3)
기타	664.1	15.5	(33.1)	37.1	45.9
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(1,394.5)</b>	<b>(132.3)</b>	<b>(1,497.5)</b>	<b>(1,753.8)</b>	<b>(1,800.7)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(1,021.0)	(824.0)	(1,665.0)	(1,778.5)	(1,751.7)
유형자산의감소	20.7	23.5	11.8	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(5.6)	(4.9)	(12.2)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(171.9)	713.2	3.0	9.5	(21.5)
기타	(216.7)	(40.1)	164.9	15.2	(27.5)
<b>FCF</b>	<b>1,501.7</b>	<b>2,162.3</b>	<b>(195.1)</b>	<b>524.4</b>	<b>313.7</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(469.2)</b>	<b>(2,120.9)</b>	<b>156.4</b>	<b>(274.5)</b>	<b>4.0</b>
차입금의 증가(감소)	(424.2)	(2,024.0)	265.8	(175.8)	201.3
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(132.4)	(132.4)	(131.5)	(98.7)	(197.3)
기타	87.4	35.5	22.1	0.0	0.0
기타현금흐름	(0.2)	0.0	0.2	4.3	4.4
연결위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	2.0	(8.1)	(12.0)	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>317.7</b>	<b>(312.9)</b>	<b>7.8</b>	<b>(14.2)</b>	<b>45.5</b>
기초현금	1,380.9	1,698.6	1,385.7	1,393.6	1,379.4
기말현금	1,698.6	1,385.7	1,393.6	1,379.4	1,425.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>27,340.6</b>	<b>25,914.8</b>	<b>23,226.2</b>	<b>23,728.5</b>	<b>25,024.5</b>
증감률 (%)	19.7	(5.2)	(10.4)	2.2	5.5
<b>매출원가</b>	<b>24,506.9</b>	<b>23,782.3</b>	<b>21,679.8</b>	<b>21,809.5</b>	<b>23,018.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>2,833.7</b>	<b>2,132.5</b>	<b>1,546.3</b>	<b>1,919.1</b>	<b>2,006.5</b>
매출총이익률 (%)	10.4	8.2	6.7	8.1	8.0
<b>판매관리비</b>	<b>1,217.3</b>	<b>1,334.2</b>	<b>1,232.0</b>	<b>1,318.0</b>	<b>1,382.9</b>
<b>영업이익</b>	<b>1,616.5</b>	<b>798.3</b>	<b>314.3</b>	<b>601.1</b>	<b>623.6</b>
증감률 (%)	(34.0)	(50.6)	(60.6)	91.2	3.7
영업이익률 (%)	5.9	3.1	1.4	2.5	2.5
영업외손익	(267.9)	(266.2)	(219.0)	(324.8)	(290.5)
금융손익	(249.0)	(278.6)	(272.3)	(272.0)	(271.5)
기타영업외손익	(30.8)	7.5	39.8	(64.9)	(30.8)
중속 및 관계기업관련손익	11.8	4.9	13.5	12.1	11.8
<b>세전계속사업이익</b>	<b>1,348.6</b>	<b>532.1</b>	<b>95.3</b>	<b>276.3</b>	<b>333.1</b>
법인세비용	310.4	89.1	(27.9)	44.2	53.3
계속사업이익	1,038.2	443.0	123.2	232.0	279.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,038.2</b>	<b>443.0</b>	<b>123.2</b>	<b>232.0</b>	<b>279.8</b>
증감률 (%)	(31.0)	(57.3)	(72.2)	88.4	20.6
순이익률 (%)	3.8	1.7	0.5	1.0	1.1
(지배주주)당기순이익	1,017.6	461.2	102.7	211.0	254.4
(비지배주주)당기순이익	20.6	(18.2)	20.4	21.1	25.4
총포괄이익	1,000.6	499.9	60.9	232.0	279.8
(지배주주)총포괄이익	976.7	518.0	51.5	233.1	281.0
(비지배주주)총포괄이익	23.9	(18.1)	9.4	(1.1)	(1.3)
<b>EBITDA</b>	<b>3,205.0</b>	<b>2,440.6</b>	<b>2,021.3</b>	<b>2,337.5</b>	<b>2,363.8</b>
증감률 (%)	(20.7)	(23.9)	(17.2)	15.6	1.1
EBITDA 이익률 (%)	11.7	9.4	8.7	9.9	9.4

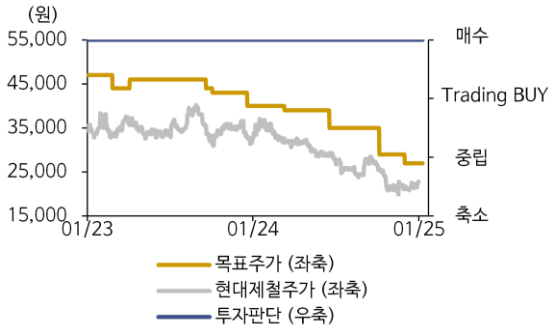
## 주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	7,780	3,320	923	1,739	2,096
EPS (지배순이익, 원)	7,625	3,456	770	1,581	1,906
BPS (자본총계, 원)	143,343	146,097	144,828	145,827	146,445
BPS (지배지분, 원)	140,235	143,130	141,706	142,548	142,976
DPS (원)	1,000	1,000	750	750	750
PER (당기순이익, 배)	3.9	11.0	22.8	12.9	10.7
PER (지배순이익, 배)	4.0	10.6	27.3	14.2	11.8
PBR (자본총계, 배)	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
PBR (지배지분, 배)	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA (배)	4.3	5.5	5.8	5.0	5.0
배당성향 (%)	12.9	28.5	96.0	46.8	38.8
배당수익률 (%)	3.3	2.7	3.6	3.3	3.3
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	11.7	9.4	8.7	9.9	9.4
영업이익률 (%)	5.9	3.1	1.4	2.5	2.5
순이익률 (%)	3.8	1.7	0.5	1.0	1.1
ROA (%)	2.8	1.2	0.4	0.7	0.8
ROE (지배순이익, %)	5.6	2.4	0.5	1.1	1.3
ROIC (%)	4.2	1.8	1.1	2.0	2.1
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	92.4	80.6	76.2	74.6	75.9
순차입금비율 (%)	48.8	41.6	43.8	42.7	43.2
현금비율 (%)	20.9	17.4	20.0	20.4	20.2
이자보상배율 (배)	4.5	1.9	0.7	1.4	1.4
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	4.6	4.5	4.0	3.9	4.1
재고자산회수기간 (일)	89.7	91.4	98.2	95.3	91.4
매출채권회수기간 (일)	38.4	39.0	43.7	40.3	38.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 현대제철(004020)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 01월 13일	매수	47,000	(25.8)	(18.5)
2023년 03월 20일	매수	44,000	(19.9)	(14.5)
2023년 04월 27일	매수	46,000	(23.2)	(12.6)
2023년 10월 12일	매수	44,000	(25.3)	(23.3)
2023년 10월 26일	매수	43,000	(19.6)	(14.9)
2024년 01월 11일	매수	40,000	(15.2)	(7.5)
2024년 04월 02일	매수	39,000	(21.7)	(16.4)
2024년 07월 10일	매수	35,000	(24.3)	(16.1)
2024년 10월 28일	매수	29,000	(22.8)	(11.4)
2024년 12월 23일	매수	27,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 박광래, 한승훈)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자에 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터	매수 (매수)		중립 (중립)		축소 (매도)	
		91.83%	Trading BUY (중립)	7.00%	1.17%	0.00%	0.00%
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul>						

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 1월 21일 기준)

매수 (매수)	91.83%	Trading BUY (중립)	7.00%	중립 (중립)	1.17%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------