



BUY(Maintain)

목표주가: 74,000원

주가(04/27): 60,700원

시가총액: 81,002억원

철강

Analyst 박종국

02) 3787-5152

jkpark@kiwoom.com

Stock Data

| KOSPI (04/27) | 2,015.40pt | |
|---------------|------------|---------|
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 79,500원 | 43,850원 |
| 등락률 | -23.65% | 38.43% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | 10.0% | 8.2% |
| 6M | 9.0% | 10.6% |
| 1Y | -20.8% | -15.2% |

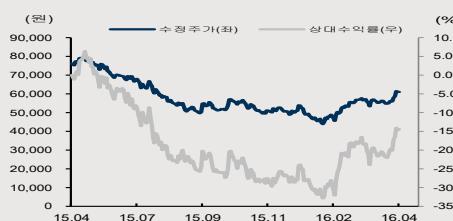
Company Data

| | |
|-------------|-------------|
| 발행주식수 | 133,446천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 666천주 |
| 외국인 지분율 | 23.00% |
| 배당수익률(16E) | 1.50% |
| BPS(16E) | 118,863원 |
| 주요 주주 | 기아자동차 19.6% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 167,624 | 161,325 | 161,513 | 163,216 |
| 보고영업이익 | 14,911 | 14,641 | 12,458 | 13,587 |
| 핵심영업이익 | 14,911 | 14,641 | 12,458 | 13,587 |
| EBITDA | 26,797 | 27,377 | 24,502 | 25,611 |
| 세전이익 | 10,988 | 9,267 | 9,330 | 10,625 |
| 순이익 | 7,823 | 7,392 | 7,113 | 8,101 |
| 지배주주지분순이익 | 7,648 | 7,336 | 7,170 | 8,165 |
| EPS(원) | 6,562 | 5,866 | 5,373 | 6,119 |
| 증감률(%YoY) | -19.0 | -10.6 | -8.4 | 13.9 |
| PER(배) | 9.7 | 8.5 | 9.3 | 8.2 |
| PBR(배) | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA(배) | 7.1 | 6.8 | 7.3 | 6.5 |
| 보고영업이익률(%) | 8.9 | 9.1 | 7.7 | 8.3 |
| 핵심영업이익률(%) | 8.9 | 9.1 | 7.7 | 8.3 |
| ROE(%) | 5.8 | 5.0 | 4.5 | 4.9 |
| 순부채비율(%) | 82.3 | 76.7 | 69.8 | 59.6 |

Price Trend



실적리뷰

현대제철 (004020)

1Q16 실적 Review



1분기 실적은 부진했다. 열연, 후판 등의 판매단가 하락으로 전체 ASP가 하락한 영향이 컸다. 연결 영업이익도 일회성비용이 발생하였다. 2분기는 성수기에 따른 판매량 증가와 최근 철강재 가격 인상에 따른 ASP회복으로 실적은 1분기 대비 개선될 전망이다.

>>> 예상보다 부진한 1분기 실적

1분기 별도 매출액 3조 2,040억원(QoQ -13.3%, YoY -7.4%), 영업이익 2,558억원(QoQ -25.0%, YoY -24.9%), 연결 매출액 3조 7,438억원(QoQ -13.0%, YoY -0.2%), 영업이익 2,692억원(QoQ -25.3%, YoY -20.8%)으로 시장 컨센서스(별도 2,979억원, 연결 3,286억원)를 크게 하회하는 부진한 실적을 기록하였다.

별도 실적이 크게 부진한 이유는 열연, 후판 등의 ASP 하락으로 전체 판매단가가 크게 하락한 것에 따른 것으로 판단된다. 제품 전체 ASP는 667천원/톤으로 전분기 691천원대비 23천원/톤 하락한 반면, 투입원가는 소폭 하락하여 스프레드가 약화된 것으로 판단된다. 또한 비수기에 따른 판매량 부진으로 고정비 부담이 상대적으로 커져서 별도 영업이익률은 전분기대비 1.2%pt 하락한 8.0%를 기록하였다. 연결 영업이익의 경우 해외스틸서비스의 270억원 가량의 일회성비용으로 전체 영업이익률에 부정적으로 작용한 것으로 판단된다. 일회성비용 제외시 해외스틸서비스의 영업이익률은 400억원대로 합병 전 수준인 mid-single의 영업이익률을 기록한 것으로 보인다. 하지만, 4Q15에 300억원에 이어서 1Q16에도 일회성 비용이 발생한 것은 주의 깊게 볼 필요가 있다고 판단된다.

>>> 2분기는 회복 될 전망

현대제철의 2분기 별도 실적은 영업이익 3,135억원(QoQ 22.6% YoY -26.1%)로 회복 될 전망이다. 성수기에 따른 판매량 증가(5,400천톤, QoQ 12.5%)와 최근 중국발 철강재 가격 인상으로 동사의 철강재 가격 인상도 가능 할 전망이기 때문이다. 또한 동사는 향후 3년간 총 3,090억원을 투자하여 순천공장에 연산 50만톤의 #3CGL을 완성하여 자동차용강판 생산량을 500만 톤으로 끌어올린다는 계획이다. 현대차그룹의 자동차생산 증대 계획에 맞추어 고부가강인 자동차용강판을 선제적으로 증설하는 것은 product mix 개선과 captive market 확보 차원에서 동사에 긍정적인 것은 확실하다. 반면, 현대차그룹으로의 의존도가 강화되는 것이 향후 동사의 이익에 어떠한 영향을 미칠지는 지켜볼 필요성이 있다.

투자의견 매수와 목표주가 74,000원을 유지한다.

현대제철 별도 실적 추정

(단위: 억원, %)

| | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16P | 2Q16E | 3Q16E | 4Q16E | 2014 | 2015 | 2016E |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 매출액 | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | 23,173 | 24,588 | 22,846 | 22,763 | 20,360 | 22,780 | 20,400 | 22,440 | 107,652 | 93,370 | 85,980 |
| 봉형강류 | 11,438 | 12,434 | 13,369 | 14,179 | 11,680 | 13,325 | 13,000 | 14,300 | 52,677 | 51,420 | 52,305 |
| 합계 | 34,611 | 37,022 | 36,215 | 36,947 | 32,040 | 36,105 | 33,400 | 36,740 | 160,329 | 144,794 | 138,285 |
| ASP(천원/톤) | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | 779 | 737 | 763 | 689 | 679 | 680 | 680 | 680 | 848 | 742 | 680 |
| 봉형강류 | 744 | 661 | 720 | 694 | 648 | 650 | 650 | 650 | 781 | 705 | 649 |
| 전체 | 767 | 710 | 747 | 691 | 667 | 669 | 668 | 668 | 825 | 728 | 668 |
| 판매량(천톤) | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | 2,973 | 3,334 | 2,995 | 3,303 | 2,997 | 3,350 | 3,000 | 3,300 | 12,698 | 12,607 | 12,647 |
| 봉형강류 | 1,538 | 1,882 | 1,856 | 2,044 | 1,803 | 2,050 | 2,000 | 2,200 | 6,747 | 7,319 | 8,053 |
| 전체 | 4,511 | 5,216 | 4,851 | 5,347 | 4,800 | 5,400 | 5,000 | 5,500 | 19,445 | 19,926 | 20,700 |
| 영업이익 | 3,405 | 4,245 | 3,619 | 3,409 | 2,558 | 3,135 | 2,767 | 3,264 | 14,400 | 14,678 | 11,724 |
| 영업이익률 | 9.8 | 11.5 | 10.0 | 9.2 | 8.0 | 8.7 | 8.3 | 8.9 | 9.0 | 10.1 | 8.5 |
| 매출비중(%) | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | 67.0 | 66.4 | 63.1 | 61.6 | 63.5 | 63.1 | 61.1 | 61.1 | 67.1 | 64.5 | 62.2 |
| 봉형강류 | 33.0 | 33.6 | 36.9 | 38.4 | 36.5 | 36.9 | 38.9 | 38.9 | 32.9 | 35.5 | 37.8 |
| YoY | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | -12.7 | -8.9 | -12.4 | -18.8 | -12.1 | -7.4 | -10.7 | -1.4 | 53.7 | -13.3 | -7.9 |
| 봉형강류 | -10.8 | -15.8 | 8.5 | 11.0 | 2.1 | 7.2 | -2.8 | 0.9 | -9.3 | -2.4 | 1.7 |
| 합계 | -12.1 | -11.3 | -5.7 | -9.5 | -7.4 | -2.5 | -7.8 | -0.6 | 25.1 | -9.7 | -4.5 |
| ASP(천원/톤) | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | -12.5 | -12.7 | -8.5 | -16.6 | -12.8 | -7.8 | -10.9 | -1.3 | 12.5 | -12.5 | -8.4 |
| 봉형강류 | -7.5 | -15.3 | -7.8 | -8.6 | -12.9 | -1.6 | -9.8 | -6.3 | -4.3 | -9.7 | -7.8 |
| 전체 | -10.8 | -13.5 | -8.5 | -14.1 | -13.0 | -5.8 | -10.5 | -3.3 | 5.6 | -11.7 | -8.3 |
| 판매량(천톤) | | | | | | | | | | | |
| 판매류 | -0.2 | 4.4 | -4.3 | -2.7 | 0.8 | 0.5 | 0.2 | -0.1 | 36.7 | -0.7 | 0.3 |
| 봉형강류 | -3.6 | -0.5 | 17.7 | 21.4 | 17.2 | 8.9 | 7.8 | 7.6 | -5.3 | 8.5 | 10.0 |
| 전체 | -1.4 | 2.5 | 3.0 | 5.3 | 6.4 | 3.5 | 3.1 | 2.9 | 18.4 | 2.5 | 3.9 |
| 영업이익 | 46.0 | 18.3 | -1.0 | -29.3 | -24.9 | -26.1 | -23.5 | -4.3 | 101.0 | 1.9 | -20.1 |
| 영업이익률(%p) | 3.9 | 2.9 | 0.5 | -2.6 | -1.9 | -2.8 | -1.7 | -0.3 | 3.4 | 1.2 | -1.7 |

자료: 현대제철, 키움증권.

현대제철 연결 실적 추정

(단위: 억원, %, %p)

| | 1Q15 | 2Q15 | 3Q15 | 4Q15 | 1Q16P | 2Q16E | 3Q16E | 4Q16E | 2014 | 2015 | 2016E |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | | | | | | | | | | | |
| 37,506 | 39,941 | 40,834 | 43,045 | 37,438 | 42,048 | 39,343 | 42,683 | 167,624 | 161,325 | 161,513 | |
| 본사 | 34,611 | 37,022 | 36,215 | 36,947 | 32,040 | 36,105 | 33,400 | 36,740 | 160,329 | 144,794 | 138,285 |
| 본사외 | 2,895 | 2,919 | 4,619 | 6,098 | 5,398 | 5,943 | 5,943 | 5,943 | 7,294 | 16,531 | 23,228 |
| 영업이익 | 3,398 | 4,333 | 3,308 | 3,602 | 2,692 | 3,335 | 2,967 | 3,464 | 14,911 | 14,641 | 12,458 |
| 본사 | 3,405 | 4,245 | 3,619 | 3,409 | 2,558 | 3,135 | 2,767 | 3,264 | 14,400 | 14,678 | 11,724 |
| 본사외 | -7 | 88 | -310 | 193 | 134 | 200 | 200 | 200 | 511 | -36 | 734 |
| 영업이익률(%p) | 9.1 | 10.8 | 8.1 | 8.4 | 7.2 | 7.9 | 7.5 | 8.1 | 8.9 | 9.1 | 7.7 |
| YoY(%) | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | -9.1 | -8.8 | 1.9 | 1.3 | -0.2 | 5.3 | -3.7 | -0.8 | 23.9 | -3.8 | 0.1 |
| 본사 | -12.1 | -11.3 | -5.7 | -9.5 | -7.4 | -2.5 | -7.8 | -0.6 | 25.1 | -9.7 | -4.5 |
| 본사외 | 52.1 | 42.0 | 175.8 | 267.1 | 86.5 | 103.6 | 28.7 | -2.5 | 1.5 | 126.6 | 40.5 |
| 영업이익 | 35.1 | 14.7 | -12.0 | -25.9 | -20.8 | -23.0 | -10.3 | -3.8 | 95.5 | -1.8 | -14.9 |
| 본사 | 46.0 | 18.3 | -1.0 | -29.3 | -24.9 | -26.1 | -23.5 | -4.3 | 101.0 | 1.9 | -20.1 |
| 본사외 | 흑전 | -53.0 | 적전 | 411.7 | 흑전 | 126.8 | 흑전 | 3.6 | 11.1 | 적전 | 흑전 |
| 영업이익률(%p) | 3.0 | 2.2 | -1.3 | -3.1 | -1.9 | -2.9 | -0.6 | -0.3 | 3.3 | 0.2 | -1.4 |

자료: 현대제철, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 135,328 | 167,624 | 161,325 | 161,513 | 163,216 |
| 매출원가 | 121,840 | 144,416 | 137,019 | 139,154 | 139,623 |
| 매출총이익 | 13,487 | 23,207 | 24,306 | 22,359 | 23,593 |
| 판매비및일반관리비 | 5,861 | 8,296 | 9,665 | 9,901 | 10,006 |
| 영업이익(보고) | 7,626 | 14,911 | 14,641 | 12,458 | 13,587 |
| 영업이익(핵심) | 7,626 | 14,911 | 14,641 | 12,458 | 13,587 |
| 영업외손익 | 198 | -3,924 | -5,374 | -3,128 | -2,962 |
| 이자수익 | 319 | 183 | 148 | 135 | 149 |
| 배당금수익 | 106 | 111 | 167 | 0 | 169 |
| 외환이익 | 2,376 | 2,638 | 1,638 | 0 | 0 |
| 이자비용 | 2,526 | 4,201 | 3,885 | 3,525 | 3,281 |
| 외환손실 | 1,351 | 2,547 | 3,007 | 0 | 0 |
| 관계기업지분법손익 | 71 | 115 | 95 | 0 | 0 |
| 투자및기타자산처분손익 | 1,051 | -44 | -244 | 0 | 0 |
| 금융상품평가및기타금융이익 | 82 | -116 | 82 | 0 | 0 |
| 기타 | 70 | -63 | -367 | 262 | 0 |
| 법인세차감전이익 | 7,824 | 10,988 | 9,267 | 9,330 | 10,625 |
| 법인세비용 | 730 | 3,165 | 1,876 | 2,217 | 2,525 |
| 유효법인세율 (%) | 9.3% | 28.8% | 20.2% | 23.8% | 23.8% |
| 당기순이익 | 7,094 | 7,823 | 7,392 | 7,113 | 8,101 |
| 지배주주지분순이익(억원) | 6,919 | 7,648 | 7,336 | 7,170 | 8,165 |
| EBITDA | 14,771 | 26,797 | 27,377 | 24,502 | 25,611 |
| 현금순이익(Cash Earnings) | 14,239 | 19,709 | 20,127 | 19,158 | 20,124 |
| 수정당기순이익 | 6,067 | 7,937 | 7,521 | 7,113 | 8,101 |
| 증감율(% YoY) | | | | | |
| 매출액 | -9.1 | 23.9 | -3.8 | 0.1 | 1.1 |
| 영업이익(보고) | -14.2 | 95.5 | -1.8 | -14.9 | 9.1 |
| 영업이익(핵심) | -14.2 | 95.5 | -1.8 | -14.9 | 9.1 |
| EBITDA | -9.3 | 81.4 | 2.2 | -10.5 | 4.5 |
| 지배주주지분 당기순이익 | -13.1 | 10.5 | -4.1 | -2.3 | 13.9 |
| EPS | -13.2 | -19.0 | -10.6 | -8.4 | 13.9 |
| 수정순이익 | -25.7 | 30.8 | -7.5 | 23.8 | 1.7 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동현금흐름 | 6,542 | 19,477 | 30,732 | 19,330 | 24,435 |
| 당기순이익 | 7,094 | 7,823 | 7,392 | 7,113 | 8,101 |
| 감가상각비 | 6,923 | 11,329 | 11,904 | 11,277 | 11,315 |
| 무형자산상각비 | 222 | 556 | 832 | 768 | 709 |
| 외환손익 | -1,037 | 715 | 1,174 | 0 | 0 |
| 자산처분손익 | 99 | 142 | 388 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | -71 | -115 | -95 | 0 | 0 |
| 영업활동자산부채 증감 | -4,496 | -2,922 | 9,096 | 340 | 4,311 |
| 기타 | -2,191 | 1,949 | 42 | -167 | 0 |
| 투자활동현금흐름 | -19,570 | -11,424 | -22,017 | -12,021 | -11,187 |
| 투자자산의 처분 | 1,979 | -493 | -1,128 | -21 | -187 |
| 유형자산의 처분 | 290 | 373 | 226 | 0 | 0 |
| 유형자산의 취득 | -26,742 | -10,538 | -22,167 | -12,000 | -11,000 |
| 무형자산의 처분 | -500 | -472 | -452 | 0 | 0 |
| 기타 | 5,402 | -294 | 1,503 | 0 | 0 |
| 재무활동현금흐름 | 11,438 | -8,755 | -7,468 | -10,943 | -10,954 |
| 단기차입금의 증가 | -14,091 | -22,451 | -24,399 | 0 | 0 |
| 장기차입금의 증가 | 25,965 | 14,275 | 18,949 | -10,000 | -10,000 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -421 | -579 | -878 | -991 | -991 |
| 기타 | -15 | 0 | -1,140 | 47 | 37 |
| 현금및현금성자산의순증가 | -1,592 | -699 | 1,248 | -3,634 | 2,294 |
| 기초현금및현금성자산 | 9,246 | 7,654 | 6,955 | 8,203 | 4,569 |
| 기말현금및현금성자산 | 7,654 | 6,955 | 8,203 | 4,569 | 6,863 |
| Gross Cash Flow | 11,038 | 22,399 | 21,636 | 18,990 | 20,124 |
| Op Free Cash Flow | -17,678 | 8,571 | 10,890 | 9,827 | 15,693 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 63,634 | 61,206 | 66,668 | 63,102 | 61,389 |
| 현금및현금성자산 | 7,654 | 6,955 | 8,203 | 4,569 | 6,863 |
| 유동금융자산 | 1,555 | 1,906 | 2,130 | 2,132 | 2,155 |
| 매출채권및유동채권 | 22,390 | 22,766 | 23,385 | 23,413 | 23,659 |
| 재고자산 | 31,996 | 29,540 | 32,872 | 32,910 | 28,634 |
| 기타유동비금융자산 | 40 | 40 | 78 | 78 | 78 |
| 비유동자산 | 231,569 | 228,132 | 252,696 | 252,838 | 251,989 |
| 장기매출채권및기타비유동채권 | 650 | 671 | 902 | 903 | 912 |
| 투자자산 | 21,262 | 18,233 | 18,957 | 19,143 | 19,308 |
| 유형자산 | 196,048 | 195,723 | 214,107 | 214,830 | 214,516 |
| 무형자산 | 13,503 | 13,410 | 18,526 | 17,758 | 17,050 |
| 기타비유동자산 | 105 | 94 | 204 | 204 | 204 |
| 자산총계 | 295,203 | 289,338 | 319,364 | 315,941 | 313,378 |
| 유동부채 | 64,961 | 58,856 | 66,574 | 66,606 | 66,892 |
| 매입채무및기타유동채무 | 23,757 | 20,193 | 25,912 | 25,942 | 26,216 |
| 단기차입금 | 27,115 | 18,662 | 18,935 | 18,935 | 18,935 |
| 유동성장기차입금 | 12,885 | 18,408 | 20,538 | 20,538 | 20,538 |
| 기타유동부채 | 1,204 | 1,593 | 1,190 | 1,192 | 1,204 |
| 비유동부채 | 96,595 | 92,334 | 97,590 | 88,012 | 78,054 |
| 장기매입채무및비유동채무 | 254 | 463 | 110 | 485 | 490 |
| 사채및장기차입금 | 89,873 | 85,426 | 89,890 | 79,890 | 69,890 |
| 기타비유동부채 | 6,468 | 6,445 | 7,590 | 7,637 | 7,674 |
| 부채총계 | 161,556 | 151,190 | 164,164 | 154,618 | 144,946 |
| 자본금 | 5,827 | 5,827 | 6,672 | 6,672 | 6,672 |
| 주식발행초과금 | 26,597 | 26,597 | 37,200 | 37,200 | 37,200 |
| 이익잉여금 | 85,207 | 91,919 | 97,949 | 104,146 | 111,338 |
| 기타자본 | 14,266 | 11,896 | 10,599 | 10,599 | 10,599 |
| 지배주주지분자본총계 | 131,897 | 136,239 | 152,420 | 158,617 | 165,809 |
| 비지배주주지분자본총계 | 1,750 | 1,909 | 2,780 | 2,705 | 2,624 |
| 자본총계 | 133,647 | 138,148 | 155,200 | 161,322 | 168,432 |
| 순차입금 | 120,664 | 113,636 | 119,030 | 112,662 | 100,346 |
| 총차입금 | 129,873 | 122,496 | 122,496 | 112,496 | 102,496 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

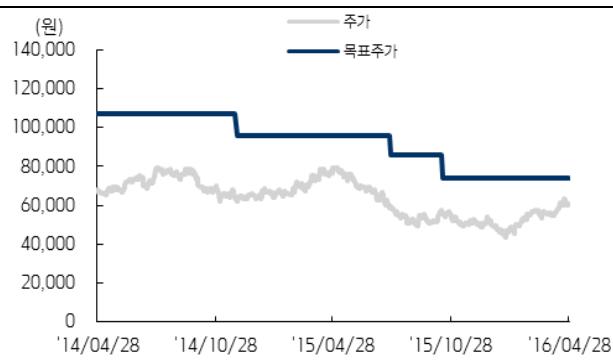
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E | 2017E |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 8,102 | 6,562 | 5,866 | 5,373 | 6,119 |
| BPS | 113,168 | 116,893 | 114,219 | 118,863 | 124,252 |
| 주당EBITDA | 17,296 | 22,992 | 21,890 | 18,361 | 19,192 |
| CFPS | 16,673 | 16,910 | 16,093 | 14,356 | 15,080 |
| DPS | 500 | 750 | 750 | 750 | 750 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 10.7 | 9.7 | 8.5 | 9.3 | 8.2 |
| PBR | 0.8 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 13.3 | 7.1 | 6.8 | 7.3 | 6.5 |
| PCFR | 5.2 | 3.8 | 3.1 | 3.5 | 3.3 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률(보고) | 5.6 | 8.9 | 9.1 | 7.7 | 8.3 |
| 영업이익률(핵심) | 5.6 | 8.9 | 9.1 | 7.7 | 8.3 |
| EBITDA margin | 10.9 | 16.0 | 17.0 | 15.2 | 15.7 |
| 순이익률 | 5.2 | 4.7 | 4.6 | 4.4 | 5.0 |
| 자기자본이익률(ROE) | 6.1 | 5.8 | 5.0 | 4.5 | 4.9 |
| 투하자본이익률(ROIC) | 3.4 | 4.6 | 4.8 | 3.7 | 4.1 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 120.9 | 109.4 | 105.8 | 95.8 | 86.1 |
| 순차입금비율 | 90.3 | 82.3 | 76.7 | 69.8 | 59.6 |
| 이자보상배율(배) | 3.0 | 3.5 | 3.8 | 3.5 | 4.1 |
| 활동성(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 6.0 | 7.4 | 7.0 | 6.9 | 6.9 |
| 재고자산회전율 | 4.8 | 5.4 | 5.2 | 4.9 | 5.3 |
| 매입채무회전율 | 5.9 | 7.6 | 7.0 | 6.2 | 6.3 |

- 당사는 04월 27일 현재 '현대제철' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|------------------|------------|-----------------|----------|
| 현대제철 (004020) | 2013/10/08 | BUY(Maintain) | 97,000원 |
| | 2013/10/28 | BUY(Maintain) | 97,000원 |
| | 2013/11/07 | BUY(Maintain) | 107,000원 |
| | 2013/12/10 | BUY(Maintain) | 107,000원 |
| 담당자 변경 | 2014/11/30 | BUY(Reinitiate) | 96,000원 |
| 담당자 변경 | 2015/04/20 | BUY(Reinitiate) | 96,000원 |
| | 2015/04/27 | BUY(Maintain) | 96,000원 |
| | 2015/06/29 | BUY(Maintain) | 96,000원 |
| | 2015/07/08 | BUY(Maintain) | 96,000원 |
| | 2015/07/27 | BUY(Maintain) | 86,000원 |
| | 2015/10/16 | BUY(Maintain) | 74,000원 |
| | 2015/10/23 | BUY(Maintain) | 74,000원 |
| | 2015-11-24 | BUY(Maintain) | 74,000원 |
| | 2016-01-18 | BUY(Maintain) | 74,000원 |
| | 2016-01-28 | BUY(Maintain) | 74,000원 |
| | 2016-04-28 | BUY(Maintain) | 74,000원 |

목표주가 추이



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 (2015/3/1~2016/03/31)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 172 | 94.51% |
| 중립 | 13 | 5.49% |
| 매도 | 0 | 0.00% |