



BUY(Maintain)

목표주가: 60,000원(하향)

주가(10/26): 43,300원

시가총액: 57,782억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/26)	2,027.15pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	68,700원	43,300원
등락률	-36.97%	0.00%
수익률	절대	상대
1M	-24.4%	-12.8%
6M	-20.7%	-3.2%
1Y	-20.8%	-3.1%

Company Data

발행주식수	133,446천주
일평균 거래량(3M)	382천주
외국인 지분율	25.26%
배당수익률(18E)	1.28%
BPS(18E)	130,431원
주요 주주	기아자동차 외
	국민연금

투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	166,915	191,66	208,921	215,951
보고영업이익	14,454	13,676	14,467	15,163
핵심영업이익	14,454	13,676	14,467	15,163
EBITDA	28,328	28,718	30,238	30,841
세전이익	11,740	10,813	10,971	12,784
순이익	8,671	7,275	8,016	9,460
지배주주지분순이익	8,502	7,161	7,866	9,283
EPS(원)	6,371	5,366	5,894	6,56
증감률(%YoY)	8.6	-15.8	9.8	18.0
PER(배)	8.9	10.9	7.3	6.2
PBR(배)	0.5	0.5	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	6.7	6.5	5.9	5.5
보고영업이익률(%)	8.7	7.1	6.9	7.0
핵심영업이익률(%)	8.7	7.1	6.9	7.0
ROE(%)	5.4	4.3	4.6	5.2
순부채비율(%)	67.6	62.3	56.0	48.0

Price Trend



3Q 18 실적리뷰

현대제철 (004020)

일회성요인 제외 시 예상치 부합



3분기 연결 영업이익은 3,761억원으로 예상치에 부합했습니다. 다만, 실적발표 하루 전에 있었던 통상임금 1심 판결과 관련해 약 3,500억원의 일회성 비용이 3분기 보고서에 추후 반영될 예정으로 실적에 변동이 있을 전망입니다. 매크로우려, 실적부진, 모그룹부진 등 주변 여건이 비우호적인 상황이나 12mf PBR 0.32X에 불과한 현 주가는 과도한 저평가 상태로 판단합니다. 목표주가는 6만원으로 하향하지만 투자의 견은 BUY를 유지하며 긴 호흡을 갖고 중장기 관점에서 매수접근을 추천합니다.

>>> 3Q 18 실적은 일회성 통상임금 부담금 제외시 예상치 부합

연결 영업이익은 3,761억원(+0%QoQ, +11%YoY)으로 키움증권 추정치와 컨센서스 3,800억원에 부합했다. 다만 이 숫자는 10월 25일에 있었던 통상임금 소송 1심판결에 따른 약 3,500억원의 잠정부담 금액이 반영되지 않은 숫자인데, 동사는 판결문을 수령한 뒤 실제 재무적 영향을 검토해 추후 3Q 재무제표에 반영하겠다는 입장으로 향후 변동이 있을 전망이다. 별도 영업이익은 3,653억원(+9%QoQ, +19%YoY)으로 키움증권 추정치를 4% 상회했지만 자회사 영업이익 합계가 기대에 미치지 못했는데, 약 150억원의 일회성 미실현 손실이 반영되었기 때문이다. 세전이익은 예상대로 418억원의 철근 담합관련 과징금이 반영되어 키움증권 추정치 및 컨센서스에 부합했다.

>>> 고로 원재료가격 상승으로 4Q18이후 실적 전망치 하향

4Q18 연결 영업이익은 4,010억원(+7%QoQ, +23%YoY)으로 전망해 기존 전망치보다 약 300억원 하향했다. 1) 10월이후 철광석 및 원료탄가격 상승으로 고로 원가상승이 예상보다 높아져 판재류 수익성은 3Q18보다 둔화될 것으로 예상되고, 2) 10월 당진공장 파업에 따른 생산차질로 고정비 부담도 증가할 것으로 예상된다. 이를 반영해 2018년 및 2019년 지배주주EPS 전망치를 기존대비 각각 3%, 6% 하향한다. 추후 통상임금소송과 관련된 비용이 확정되어 3분기 실적에 반영될 경우 2018년 예상실적은 현재 예상치보다 추가 하향 조정될 전망이다.

>>> PBR 0.32X의 현주가는 대부분의 악재가 반영된 상태

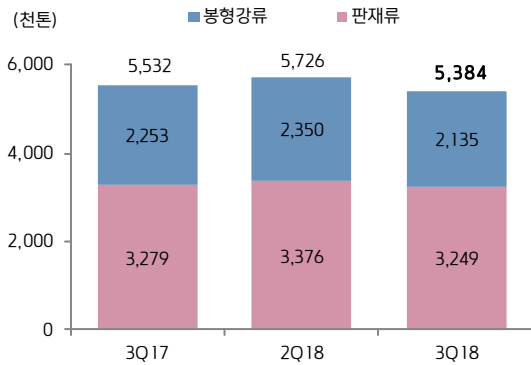
실적전망 하향을 반영해 목표주가를 기존 66,000원(12mf PBR 0.5X)에서 60,000원(12mf PBR 0.45X)으로 하향한다. 단, 현 주가는 12mf PBR 0.32X로 2013년 이후 PBR밴드 최하단에 위치해 글로벌 매크로우려, 통상임금 패소, 모그룹의 업황부진, 4Q18이후 실적기대치 하향 등 그동안 주가 하향을 이끌었던 대부분의 악재가 반영된 상태로 판단해 투자의견 BUY를 유지한다. 주가의 상승반전을 이끌 만한 단기 모멘텀이 아직은 부족한 상황이지만 valuation상 추가하락 가능성이 제한적인 만큼 긴 호흡을 갖고 중장기 관점에서 매수접근을 추천한다.

현대제철 3Q 18 잠정실적

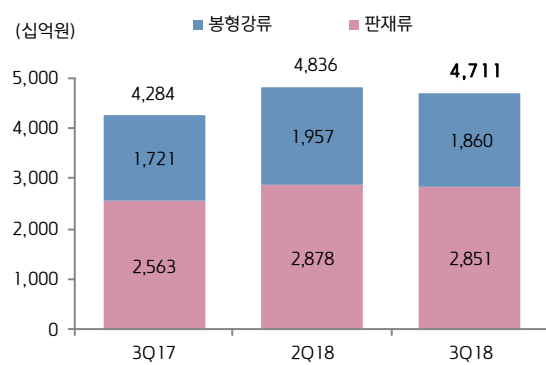
(단위: 십억원)	3Q18P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	2Q18	%QoQ	3Q17	%YoY
매출액	5,234	5,179	1.1	5,278	-0.8	5,448	-3.9	4,820	8.6
별도	4,711	4,567	3.2	4,700	0.2	4,836	-2.6	4,284	10.0
별도 외	523	612	-14.6	578	-9.5	612	-14.6	536	-2.5
영업이익	376	380	-1.1	380	-1.0	376	0.1	340	10.7
별도	365	350	4.3	348	4.9	334	9.2	306	19.3
별도 외	11	30	-64.0	32	-66.2	41	-73.9	33	-67.7
영업이익률	7.2	7.3		7.2		6.9		7.0	
별도	7.8	7.7		7.4		6.9		7.1	
별도 외	2.1	4.9		5.5		6.7		6.2	
세전이익	281	266	5.6	290	-3.4	259	8.5	244	14.9
순이익	193	199	-3.3	220	-12.2	190	1.5	180	7.4
지배순이익	191	194	-1.5	207	-7.9	184	3.4	175	8.9

자료: 현대제철, 키움증권

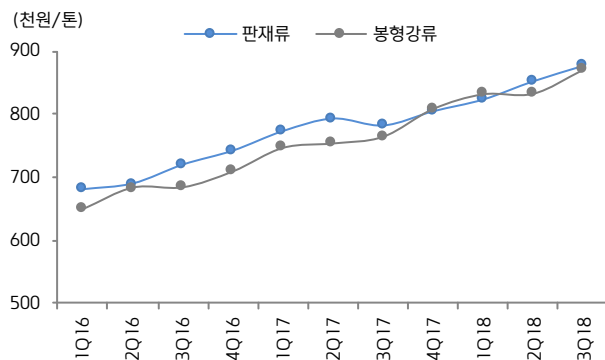
본사 제품별 판매량

주: 강관 및 auto part, 경량화 부문은 봉형강류에 포함
자료: 현대제철, 키움증권

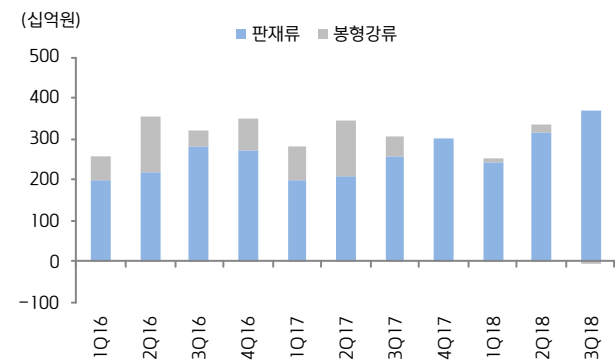
본사 제품별 매출액

주: 강관 및 auto part, 경량화 부문은 봉형강류에 포함
자료: 현대제철, 키움증권

본사 제품별 ASP

주: 강관 및 auto part, 경량화 부문은 봉형강류에 포함
자료: 현대제철, 키움증권

본사 제품별 영업이익

주: 강관 및 auto part, 경량화 부문은 봉형강류에 포함
자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E
매출액	4,574	4,692	4,820	5,079	4,786	5,448	5,234	5,424
별도	3,956	4,274	4,284	4,375	4,244	4,836	4,711	4,901
별도 외	618	418	536	704	542	612	523	523
영업이익	350	351	340	327	294	376	376	401
별도	283	345	306	299	250	334	365	371
별도 외	67	6	33	28	43	41	11	30
영업이익률	7.6	7.5	7.0	6.4	6.1	6.9	7.2	7.4
별도	7.2	8.1	7.1	6.8	5.9	6.9	7.8	7.6
별도 외	10.8	1.5	6.2	4.0	8.0	6.7	2.1	5.7
세전이익	458	184	244	195	235	259	281	322
순이익	342	138	180	68	177	190	193	242
지배순이익	335	139	175	67	173	184	191	239

자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	16,762	16,133	16,692	19,166	20,892	21,595	21,595
별도	16,033	14,479	14,268	16,889	18,692	19,503	19,504
별도 외	729	1,653	2,424	2,277	2,200	2,092	2,092
영업이익	1,491	1,464	1,445	1,368	1,447	1,516	1,595
별도	1,440	1,468	1,282	1,233	1,321	1,391	1,470
별도 외	51	-4	163	134	125	125	125
영업이익률	8.9	9.1	8.7	7.1	6.9	7.0	7.4
별도	9.0	10.1	9.0	7.3	7.1	7.1	7.5
별도 외	7.0	-0.2	6.7	5.9	5.7	6.0	6.0
세전이익	1,099	927	1,174	1,081	1,097	1,278	1,372
순이익	782	739	867	728	802	946	1,015
지배순이익	765	734	850	716	787	928	996
지배주주 EPS(원)	6,562	5,866	6,371	5,366	5,894	6,956	7,466
지배주주 BPS(원)	116,893	114,219	121,220	125,261	130,431	136,664	143,405
지배주주 ROE(%)	5.7	5.1	5.4	4.4	4.6	5.2	5.3

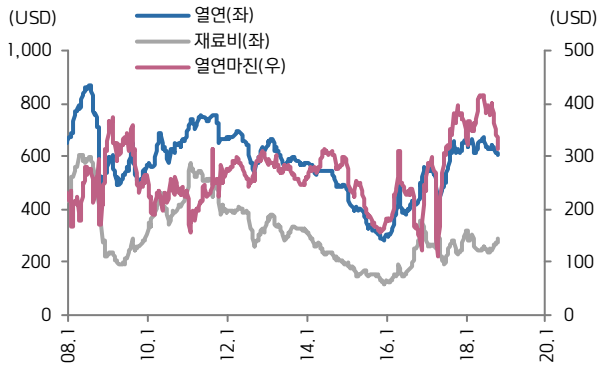
자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	20,805	21,024	20,892	21,595	0.4	2.7
별도	18,427	18,576	18,692	19,503	1.4	5.0
별도 외	2,378	2,448	2,200	2,092	-7.5	-14.6
영업이익	1,480	1,588	1,447	1,516	-2.3	-4.5
별도	1,326	1,426	1,321	1,391	-0.3	-2.4
별도 외	155	162	125	125	-18.9	-22.8
영업이익률	7.1	7.6	6.9	7.0		
별도	7.2	7.7	7.1	7.1		
별도 외	6.5	6.6	5.7	6.0		
세전이익	1,112	1,349	1,097	1,278	-1.3	-5.2
순이익	830	1,012	802	946	-3.5	-6.5
지배순이익	807	983	787	928	-2.5	-5.6
지배주주 EPS(원)	6,047	7,368	5,894	6,956	-2.5	-5.6
지배주주 BPS(원)	130,584	137,228	130,431	136,664	-0.1	-0.4
지배주주 ROE(%)	4.7	5.5	4.6	5.2		

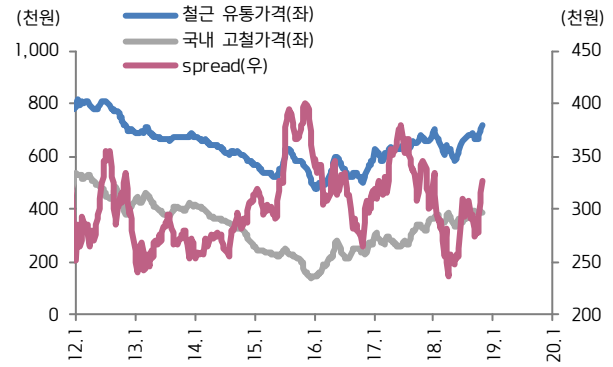
자료: 현대제철, 키움증권

중국 spot 열연가격과 열연마진



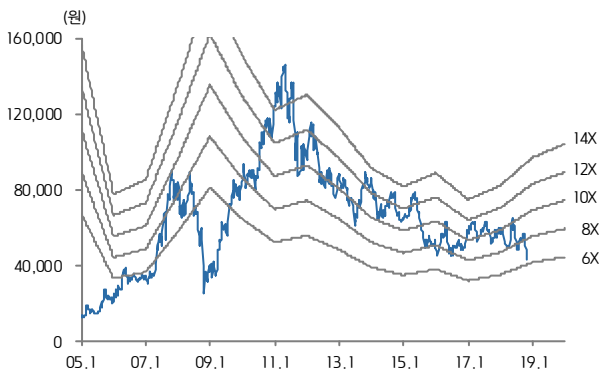
주: 재료비는 철광석 1.6톤, 강점탄 0.75톤 가정
자료: Bloomberg, 키움증권

국내 철근 유통가격과 고철가격



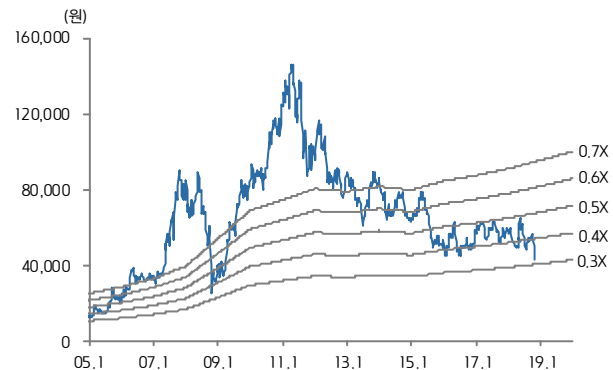
자료: 스틸데일리, 키움증권

현대제철 12mf PER 밴드



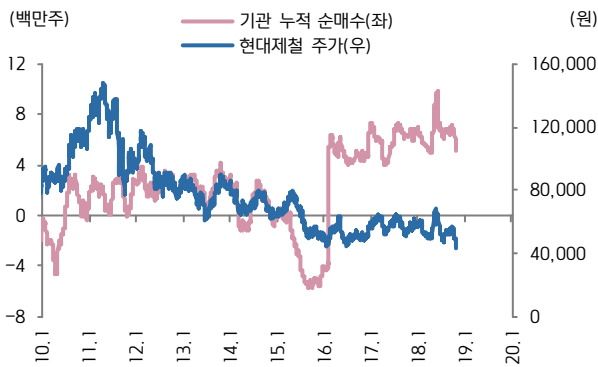
자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 12mf PBR 밴드



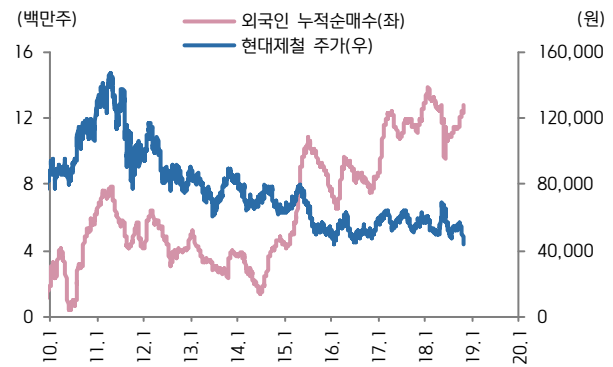
자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 기관수급



자료: Fn가이드, 키움증권

현대제철 외국인 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

컨퍼런스콜 Q&A

Q1. 최근 중국의 동절기 감산 의지가 악화 되는데, 4분기 주력 품목별 가격 전망은?

A1. 중국 동절기 감산 정책 완화 양상 보이나, 그 기간이 4개월에서 6개월로 늘어남에 따라 여전히 유효한 변수로 작용할 것. 4분기 지속 인상 추진 진행할 계획이며 전체적으로 4분기 철강가격은 현 수준 유지 또는 인상으로 전망. 품목별 4분기 가격은 철근 건설자회와 톤당 3만5,000원 기준가 인상 협상 중이며 열연 및 냉연은 그동안 인상 추진에도 불구하고 힘든 상황.

Q2. 올 연말 순차입금 예상과 배당 확대 및 주주환원정책 가능성은?

A2. 올 3분기까지 원료가격 상승 등 영향으로 운전자금 부담이 컸음. 4분기말 이러한 부분 해소로 순차입금 대폭 감소 예상. 재무구조 개선을 최우선으로 생각하며 그 이후 배당 등 관련 검토할 것.

Q3. 3분기 이익률 개선됐는데, 연결 및 별도기준 이익 격차 축소 원인은?

A3. 이익률 개선은 지속적 단가 인상과 후판 및 열연부문 호실적에 기인. 해외는 일부 미실현손익과 중국, 인도 등에서 환차손 발생 부분 영향.

Q4. 4분기 철근가격에 원료가격 상승분 온전히 전가 가능한지?

A4. 4분기 철근 톤당 3만5,000원 인상 추진은 스크랩 2만5,000원, 부원료 1만원 정도 반영. 최근 전극봉, 합금철 등의 급격한 가격상승으로 원가부담 확대됨. 기준가 인상 이외에 엑스트라 반영 계획중.

Q5. 특수강 부문의 손익은 어떠한지?

A5. ISIR 인증 완료된 상태로 향후 손익 대폭 개선 기대. 자동차용 특수강은 완성차업체와 분기별 협상 진행 중이며 부원료 반영한 가격 틀 만들기 위해 노력 중. 산업용 특수강 역시 원료가 적극 반영해 협상 진행할 계획.

Q6. 전체 수출 물량 중 미국향 열연 수출 비율은? 미국향 강관 쿼터 예외 신청 현황은?

A6. 올해 포스코 등 타사들의 물량 반납 등으로 100만톤 이상 미국 수출했음. 다만 반덤핑, 상계관세 등 변동으로 미국향 수출 물량에도 변화 불가피하며 내년에는 올해 대비 축소 가능성 높음. 쿼터 면제는 유정관과 냉연도금 신청한 상태이며 금년 말까지 현지업체들과 협상 진행되어야 할 것.

Q7. 올해 후판 영업 이익률 수준과 내년 판매량 예상치는?

A7. 후판은 현재 공급부족과 더불어 내내 높은 한 자리수 영업이익률을 유지했으며, 내년도 유사 수준 기대. 영업이익 역시 상승할 것으로 기대.

Q8. 현대기아차 실적 부진으로 자동차강판에 대한 우려가 있는데, 내년도 글로벌 자동차 회사로의 수출 물량 목표와 주요 고객사는 어디인지?

A8. HKMC 수요 감소는 중국 시장이 소극적인 것에 기인함. 내년도 글로벌 자동차사향 물량 계획은 무리 없이 진행중이며 주요 고객사는 밝히기 어려움. 유럽, 아시아, 미국 등지의 대형 자동차 메이커에 전체적으로 공급 진행 중.

Q9. 봉형강 시황 전망은? 인프라 관련 정부 정책에 따른 철근 판매량이나 수요 중심 내년 철근 시장 예상은?

컨퍼런스 Q&A(계속)

A9. 내년 철근 전체 수요는 금년 대비 50만톤 내외 감소할 것으로 예측하며 주택 수요와 건설 모두 소극적일 것으로 전망.

Q10. 중국 철강시장의 합병 및 대형화 추세와 전기로 중심 개편이 한국 철강시장 및 현대제철에 미칠 영향과 이에 대한 대응전략은?

A10. 중국의 관련 정책 변환은 중국 시장상황 중 하나라고 인식하고 있음. 중국은 미국과의 무역분쟁의 대응으로 내수진작을 도모하고 있으며 이 기조는 내년에도 유지 전망됨. 이에 따른 한국향 수출 물량 감소는 한국 내수시장을 지켜내는 요소가 될 것으로 전망.

Q11. 향후 전극봉 가격 전망은? 전극봉 구매시 연간 고정금액과 월간 조정 금액 중 구입 방식은?

A11. 전극봉은 현재 가격을 고점으로 판단하지만 중국 동절기 생산변화의 영향 있을 것. 현재 전극봉 재고상황이 좋으며 향후 구매처를 다양화 하는 대책 마련 중. 전극봉 가격 상승에 따른 원가 인상분은 타 원가 절감 및 생산성 향상으로 만회할 것. 구입방식은 일본과는 1년 계약, 그 외 스팟가격 거래중.

Q12. 최근 통상임금 소송 패소로 인한 비용반영이 올해 배당금에 영향을 주는지?

A12. 전혀 영향 없음.

Q13. 10월 당진 공장 파업이슈로 철근 유통가격 상승 중인데, 4분기 봉형강 부문 실적 혹은 공장 가동률 전망은?

A13. 당진 공장은 빠른 시간 내에 협상 타결하려 진행 중이며 아직 기존 재고 여유분이 있고, 파업 기간이 설비들의 보수기간을 포함하기 때문에 4분기 실적이나 공장 가동률에 별 영향 없을 것.

Q14. 철강 원자재 가격들이 상승 중인데 4분기 철강재들의 시장가격과 판재부문 가격 스프레드 전망은?

A14. 최근 있던 파업으로 철근 유통가격 상승하였으며 4분기에도 타이트한 수급 상황 이어질 것이라 전망돼 철근 시장가격은 견조할 것. 4분기 판재류 가격은 원료탄 등 원자재 가격 강세에 반해 시장 가격은 수급 요인 등으로 약세를 보임. 전체적으로 3분기 틀을 4분기에도 이어갈 것.

Q15. 특수강 부문 생산 및 판매 현황은?

A15. 자동차용 및 산업용은 올해 70만톤에서 4~5만톤 정도 감소할 것. 내년도 자동차용, 산업용, 봉강, 선재부문 계획 재조정할 것. 당진 공장에서 추진 중인 특수강 ISIR이 거의 완료되어 양산체제 본격 돌입 시 내년부터 정상적인 특수강 생산체제 유지할 수 있을 것.

Q16. 올해 조선향 대비 비조선향 후판 수요가 높았는데 내년은 어떻게 보는지?

A16. 내년도 조선향 수요가 급격히 증가할 것으로 보이기에 적절한 포트폴리오 구축이 중요할 것

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	166,915	191,660	208,921	215,951	215,955
매출원가	142,308	167,335	182,011	187,861	187,075
매출총이익	24,607	24,325	26,909	28,090	28,880
판매비및일반관리비	10,154	10,649	12,442	12,927	12,927
영업이익(보고)	14,454	13,676	14,467	15,163	15,952
영업이익(핵심)	14,454	13,676	14,467	15,163	15,952
영업외손익	-2,714	-2,863	-3,496	-2,379	-2,232
이자수익	113	96	104	108	108
배당금수익	281	277	341	312	312
외환이익	2,342	2,527	873	0	0
이자비용	3,153	3,078	3,250	2,924	2,777
외환손실	2,533	1,519	1,378	0	0
관계기업지분법손익	100	95	125	125	125
투자및기타자산처분손익	-103	-108	-53	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-236	-233	104	0	0
기타	474	-920	-363	0	0
법인세차감전이익	11,740	10,813	10,971	12,784	13,720
법인세비용	3,068	3,537	2,955	3,324	3,567
유효법인세율 (%)	26.1%	32.7%	26.9%	26.0%	26.0%
당기순이익	8,671	7,275	8,016	9,460	10,153
지배주주지분순이익(억원)	8,502	7,161	7,866	9,283	9,963
EBITDA	28,328	28,718	30,238	30,841	31,548
현금순이익(Cash Earnings)	22,545	22,318	23,787	25,139	25,748
수정당기순이익	8,921	7,505	7,979	9,460	10,153
증감율(% YoY)					
매출액	3.5	14.8	9.0	3.4	0.0
영업이익(보고)	-1.3	-5.4	5.8	4.8	5.2
영업이익(핵심)	-1.3	-5.4	5.8	4.8	5.2
EBITDA	3.5	1.4	5.3	2.0	2.3
지배주주지분 당기순이익	15.9	-15.8	9.8	18.0	7.3
EPS	8.6	-15.8	9.8	18.0	7.3
수정순이익	18.6	-15.9	6.3	18.6	7.3

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	29,638	18,277	20,630	23,745	25,676
당기순이익	8,671	7,275	8,016	9,460	10,153
감가상각비	12,821	14,032	14,863	14,863	14,863
무형자산상각비	1,053	1,011	908	816	733
외환손익	487	-250	505	0	0
자산처분손익	154	228	53	0	0
지분법손익	0	0	-125	-125	-125
영업활동자산부채 증감	5,375	-6,691	-3,174	-1,293	-1
기타	1,076	2,672	-416	24	54
투자활동현금흐름	-20,230	-13,421	-14,284	-13,250	-12,577
투자자산의 처분	-257	-854	-1,638	-667	0
유형자산의 처분	188	61	35	53	44
유형자산의 취득	-19,757	-12,011	-12,576	-12,576	-12,576
무형자산의 처분	-404	-616	0	0	0
기타	0	0	-70	-7	0
재무활동현금흐름	-10,170	-4,504	304	-397	-882
단기차입금의 증가	-30,355	-28,259	0	0	0
장기차입금의 증가	21,162	24,748	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-978	-994	-985	-985	-985
기타	0	0	1,288	588	103
현금및현금성자산의순증가	-831	334	6,649	10,098	12,218
기초현금및현금성자산	8,203	7,372	7,707	14,356	24,454
기말현금및현금성자산	7,372	7,707	14,356	24,454	36,672
Gross Cash Flow	24,263	24,968	23,804	25,038	25,677
Op Free Cash Flow	9,764	4,926	10,591	13,030	14,824

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	67,950	78,635	91,672	104,372	116,591
현금및현금성자산	7,372	7,707	14,356	24,454	36,672
유동금융자산	1,837	1,681	1,833	1,894	1,894
매출채권및유동채권	24,609	28,230	30,772	31,808	31,808
재고자산	34,077	40,982	44,673	46,177	46,177
기타유동비금융자산	54	35	38	40	40
비유동자산	257,459	255,103	253,678	251,382	248,435
장기매출채권및기타비유동채권	1,382	2,545	2,774	2,868	2,868
투자자산	21,536	21,481	23,003	23,708	23,780
유형자산	216,452	213,393	211,106	208,819	206,533
무형자산	17,931	17,481	16,573	15,757	15,025
기타비유동자산	158	204	222	229	229
자산총계	325,408	333,738	345,350	355,754	365,026
유동부채	68,131	67,072	70,348	71,683	71,683
매입채무및기타유동채무	29,718	34,368	37,463	38,724	38,724
단기차입금	11,055	8,863	8,863	8,863	8,863
유동성장기차입금	26,100	21,832	21,832	21,832	21,832
기타유동부채	1,258	2,009	2,190	2,264	2,264
비유동부채	92,429	96,311	97,615	98,209	98,312
장기매입채무및비유동채무	192	175	191	198	198
사채및장기차입금	83,563	84,797	84,797	84,797	84,797
기타비유동부채	8,675	11,339	12,627	13,215	13,318
부채총계	160,560	163,383	167,963	169,892	169,995
자본금	6,672	6,672	6,672	6,672	6,672
주식발행초과금	37,200	37,200	37,200	37,200	37,200
이익잉여금	106,543	112,777	119,677	127,994	136,990
기타자본	11,347	10,506	10,506	10,506	10,506
지배주주지분자본총계	161,762	167,155	174,055	182,372	191,368
비지배주주지분자본총계	3,085	3,200	3,332	3,490	3,662
자본총계	164,848	170,355	177,387	185,862	195,031
순차입금	111,509	106,104	99,303	89,143	76,926
총차입금	120,718	115,492	115,492	115,492	115,492

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	6,371	5,366	5,894	6,956	7,466
BPS	121,220	125,261	130,431	136,664	143,405
주당EBITDA	21,228	21,520	22,659	23,111	23,641
CFPS	16,895	16,724	17,825	18,838	19,295
DPS	750	750	750	750	750
주가배수(배)					
PER	8.9	10.9	7.3	6.2	5.8
PBR	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	6.7	6.5	5.9	5.5	5.0
PCFR	3.4	3.5	2.4	2.3	2.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	8.7	7.1	6.9	7.0	7.4
영업이익률(핵심)	8.7	7.1	6.9	7.0	7.4
EBITDA margin	17.0	15.0	14.5	14.3	14.6
순이익률	5.2	3.8	3.8	4.4	4.7
자기자본이익률(ROE)	5.4	4.3	4.6	5.2	5.3
투자자본이익률(ROIC)	4.2	3.6	4.1	4.4	4.6
안정성(%)					
부채비율	97.4	95.9	94.7	91.4	87.2
순차입금비율	67.6	62.3	56.0	48.0	39.4
이자보상배율(배)	4.6	4.4	4.5	5.2	5.7
활동성(배)					
매출채권회전율	7.0	7.3	7.1	6.9	6.8
재고자산회전율	5.0	5.1	4.9	4.8	4.7
매입채무회전율	6.0	6.0	5.8	5.7	5.6

Compliance Notice

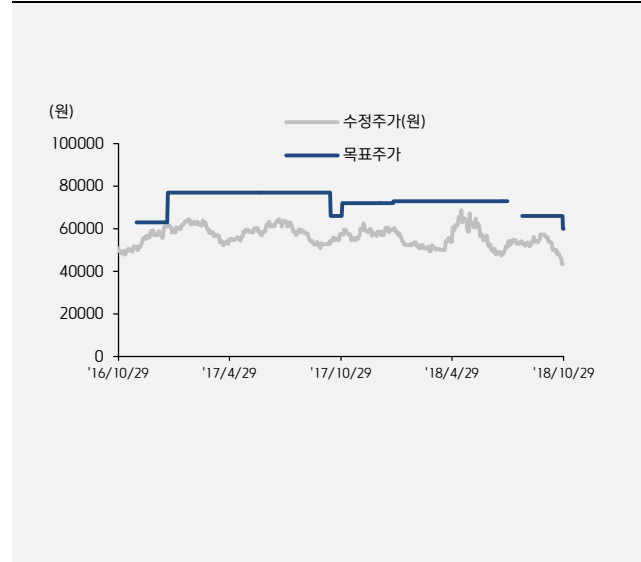
- 당사는 10월 26일 현재 '현대제철' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표주가	목표 가격 대상 사점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대제철 (004020)	2016/11/01	Buy(Maintain)	63,000 원	6개월	-21.01	-17.62
	2016/11/28	Buy(Maintain)	63,000 원	6개월	-13.98	-3.02
	2017/01/18	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-21.17	-19.48
	2017/01/26	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-21.50	-16.23
	2017/04/18	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-22.44	-16.23
	2017/04/28	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-23.54	-16.23
	2017/06/02	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-23.55	-16.23
	2017/06/26	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-23.24	-16.23
	2017/07/13	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-23.10	-16.23
	2017/07/31	Buy(Maintain)	77,000 원	6개월	-26.80	-17.66
	2017/10/12	Buy(Maintain)	66,000 원	6개월	-15.93	-13.03
	2017/10/31	Buy(Maintain)	72,000 원	6개월	-20.46	-17.36
	2017/11/20	Buy(Maintain)	72,000 원	6개월	-19.28	-13.06
	2018/01/23	Buy(Maintain)	73,000 원	6개월	-18.49	-17.26
	2018/01/29	Buy(Maintain)	73,000 원	6개월	-24.66	-5.89
담당자변경	2018/08/22	Buy(Re-Initiate)	66,000 원	6개월	-18.25	-13.18
	2018/10/17	Buy(Maintain)	66,000 원	6개월	-19.79	-13.18
	2018/10/29	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월		

* 주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자자의견 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 (2017/10/1~2018/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	164	95.91%
중립	5	2.92%
매도	2	1.17%