

현대제철 (004020)

철강



이현수

02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

| 투자의견 | BUY (M) |
|-------------|-------------|
| 목표주가 | 62,000원 (D) |
| 현재주가 (4/30) | 46,300원 |
| 상승여력 | 34% |

| | |
|-------------|-----------------------|
| 시기총액 | 61,785억원 |
| 총발행주식수 | 133,445,785주 |
| 60일 평균 거래대금 | 125억원 |
| 60일 평균 거래량 | 260,498주 |
| 52주 고 | 68,700원 |
| 52주 저 | 41,550원 |
| 외인지분율 | 27.32% |
| 주요주주 | 기아자동차 외 6 인 35.97% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-----|--------|--------|
| 절대 | 3.1 | (9.7) | (23.6) |
| 상대 | 0.2 | (9.6) | (12.8) |
| 절대(달러환산) | 0.2 | (13.8) | (30.2) |

1Q19 Review: 좋은 것은 같이 누려야 한다

1Q19(P): 별도 영업이익 1,689억원, 연결 영업이익 2,124억원

연결 영업이익, 당사 추정(2,568억원) 하회 및 Consensus(2,207억원) 부합

일회성 요인이 있었던 3Q18을 제외할 시 별도 영업이익이 1,000억원대 수준에 머무른 것은 3Q13(1,566억원) 이후 처음이며 OPM이 3%대를 기록한 것은 2000년대 이후 처음이다. 2014년 당시 현대하이스코 냉연사업부문 분할합병 이후 2015년말까지는 글로벌 철강시황 악화로 외형이 축소됐으나 2016년 이후 시황 회복에 따라 외형 역시 확대됐다. 하지만, 영업이익 규모는 증가하지 않고 OPM은 되려 2015년 이후 줄곧 하락세를 면치 못하고 있다. 동사의 냉연 판매량 중 약 80%가 철강재 중 수익성이 좋은 품목으로 알려진 차강판이라는 점은 수익성 악화의 결과를 더욱 받아들이기 어렵게 한다. 현 국면에서 차강판이 수익성 악화의 주범으로 손꼽히고 있으며 이는 부정할 수 없다. 차강판 수익성 개선이 필요한 시점이다.

4년 연속 연간 별도 및 연결 영업이익 감소 전망

2016~2018년, 3년 연속 별도 및 연결 영업이익이 전년대비 감소했다. 글로벌 철강시황이 2016년 이후 개선됐다는 점을 감안하면 상당한 아이러니이다. 당사가 추정하는 2019년 별도 및 연결 영업이익은 각각 9,850억원과 1조 1,010억원이다. 수치상으로는 전년대비 증가하지만 2018년 발생한 통상임금 관련 비용을 고려하면 4년 연속 감익이다. 2Q19 영업이익은 계절적 성수기로 전분기대비 판매량이 40~50만톤 가량 증가하는 만큼 단위당 고정비 절감효과로 전분기대비 영업이익 증가 가능성이 높지만 그 수준은 만족스럽지 못할 것으로 전망된다. 2Q19 별도 영업이익 2,700억원, 연결 영업이익 2,940억원으로 추정된다.

투자의견 BUY, 목표주가 62,000원으로 하향

4/30일 종가기준 PBR 0.37x이다. 보수적인 추정을 근거로 2019~2020년 ROE는 4.0%로 전망된다. Target PBR 0.40x 적용 시 주가의 상승여력은 제한적이다. 그럼에도 불구하고 동사가 향후 차강판 및 상대적으로 수익성이 낮은 기타 품목(특수강봉강, 강관, 단조 등)들에 대해서 수익성 개선을 위한 활동을 펼칠 것이라는 기대감을 반영하여 Target PBR 0.50x를 적용, 목표주가를 기존 66,000원에서 62,000원으로 하향한다. 그룹 내 계열사인 현대차 및 기아차의 판매대수 및 수익성 개선에 대한 기대감이 커지고 있다. 이를 현대제철 역시 누릴 수 있는 환경이 조성되도록 노력해야 할 것이다.

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 1Q19P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액 | 50,715 | 6.0 | -4.5 | 51,099 | -0.8 |
| 영업이익 | 2,124 | -27.6 | -16.7 | 2,207 | -3.8 |
| 세전계속사업이익 | 1,571 | -33.2 | 38.2 | 1,628 | -3.5 |
| 지배순이익 | 1,146 | -33.7 | 39.8 | 1,154 | -0.7 |
| 영업이익률 (%) | 4.2 | -1.9 %pt | -0.6 %pt | 4.3 | -0.1 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 2.3 | -1.3 %pt | +0.8 %pt | 2.3 | 0 |

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 191,660 | 207,804 | 214,504 | 220,526 |
| 영업이익 | 13,676 | 10,261 | 11,011 | 12,427 |
| 지배순이익 | 7,161 | 3,987 | 5,958 | 7,193 |
| PER | 10.9 | 17.6 | 10.4 | 8.6 |
| PBR | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 6.6 | 6.8 | 5.9 | 5.4 |
| ROE | 4.4 | 2.4 | 3.6 | 4.3 |

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표-1] 현대제철 별도기준

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

| | 2018 | 2019E | 2020E | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19P | QoQ | YoY | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E |
|---------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 18,611 | 19,079 | 19,674 | 4,244 | 4,836 | 4,711 | 4,820 | 4,478 | -7.1% | 5.5% | 4,897 | 4,716 | 4,988 |
| ¹⁾ 봉형강류 | 5,309 | 5,713 | 5,702 | 1,158 | 1,407 | 1,325 | 1,419 | 1,328 | -6.4% | 14.6% | 1,486 | 1,409 | 1,490 |
| ²⁾ 판재류 | 10,313 | 10,325 | 10,845 | 2,360 | 2,699 | 2,662 | 2,592 | 2,416 | -6.8% | 2.4% | 2,657 | 2,540 | 2,713 |
| 기타 | 2,990 | 3,041 | 3,127 | 727 | 730 | 724 | 809 | 734 | -9.2% | 1.1% | 754 | 767 | 785 |
| 판매량 | 21,761 | 21,987 | 22,183 | 5,133 | 5,726 | 5,384 | 5,518 | 5,242 | -5.0% | 2.1% | 5,683 | 5,391 | 5,671 |
| ¹⁾ 봉형강류 | 7,111 | 7,284 | 7,226 | 1,610 | 1,934 | 1,731 | 1,836 | 1,719 | -6.4% | 6.8% | 1,889 | 1,786 | 1,890 |
| ²⁾ 판재류 | 12,544 | 12,555 | 12,763 | 3,005 | 3,286 | 3,160 | 3,093 | 3,000 | -3.0% | -0.2% | 3,260 | 3,066 | 3,229 |
| 기타 | 2,106 | 2,148 | 2,193 | 518 | 506 | 493 | 589 | 523 | -11.2% | 1.0% | 533 | 540 | 552 |
| ¹⁾ 봉형강류 ASP(A) | 747 | 784 | 789 | 719 | 727 | 765 | 773 | 772 | -0.1% | 7.4% | 787 | 789 | 788 |
| 변동폭 | 86 | 38 | 5 | 22 | 8 | 38 | 7 | -1 | - | - | 14 | 2 | -1 |
| ³⁾ 원재료 투입가격(B) | 422 | 409 | 409 | 428 | 407 | 435 | 417 | 409 | -1.8% | -4.4% | 409 | 409 | 409 |
| 변동폭 | 60 | -12 | 0 | 21 | -21 | 28 | -18 | -7 | - | - | 0 | 0 | 0 |
| 추정 스프레드(A-B) | 325 | 375 | 380 | 291 | 320 | 331 | 356 | 363 | 1.9% | 24.6% | 377 | 380 | 379 |
| 변동폭 | 27 | 50 | 5 | 1 | 29 | 11 | 25 | 7 | - | - | 14 | 2 | -1 |
| ²⁾ 판재류 ASP(C) | 822 | 822 | 850 | 785 | 821 | 842 | 838 | 805 | -3.9% | 2.5% | 815 | 828 | 840 |
| 변동폭 | 56 | 0 | 27 | -4 | 36 | 21 | -4 | -33 | - | - | 10 | 14 | 12 |
| ⁴⁾ 원재료 투입가격(D) | 243 | 282 | 301 | 247 | 246 | 233 | 245 | 265 | 7.9% | 7.2% | 280 | 290 | 293 |
| 변동폭 | -14 | 39 | 19 | 10 | -1 | -13 | 12 | 19 | - | - | 16 | 9 | 3 |
| 추정 스프레드(C-D) | 579 | 541 | 549 | 538 | 575 | 610 | 593 | 541 | -8.8% | 0.4% | 534 | 539 | 548 |
| 변동폭 | 70 | -39 | 9 | -14 | 37 | 34 | -17 | -52 | - | - | -6 | 4 | 9 |
| 영업이익 | 933 | 985 | 1,143 | 250 | 334 | 91 | 258 | 169 | -34.4% | -32.5% | 270 | 236 | 311 |
| 이익률 | 5.0% | 5.2% | 5.8% | 5.9% | 6.9% | 1.9% | 5.3% | 3.8% | -1.6%p | -2.1%p | 5.5% | 5.0% | 6.2% |

자료: 유안타증권, 주 1) 철근+H형강+형강, 주 2) 열연+냉연+후판, 주 3) 국산 철스크랩 중량 A(1.1 톤), 주 4) 철광석(1.6 톤)+원료탄(0.75 톤) 가정

[표-2] 현대제철 별도기준, 주요 원재료 추정 투입액 추이

| | | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E |
|--------------------------------------|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 원/달러 환율 (평균) | | 1,072 | 1,080 | 1,121 | 1,128 | 1,126 | 1,130 | 1,130 | 1,130 |
| 철광석 구매 | | 65 | 59 | 58 | 62 | 74 | 83 | 85 | 86 |
| (달러/톤, FOB) | 분광 Index ¹⁾ | 57 | 67 | 60 | 56 | 63 | 70 | 83 | 86 |
| | 당분기 | 67 | 57 | 57 | 63 | 77 | 86 | 86 | 86 |
| 원료탄 구매 | (복합) | 186 | 159 | 156 | 171 | 166 | 162 | 162 | 162 |
| (달러/톤, FOB) | 강점탄 | 233 | 193 | 189 | 217 | 208 | 205 | 205 | 205 |
| | Index ¹⁾ | 237 | 196 | 189 | 212 | 211 | 205 | 205 | 205 |
| | 당분기 | 228 | 190 | 189 | 221 | 206 | 205 | 205 | 205 |
| 쇳물 1톤 생산기준, 원재료 추정 구매액 | | 243 | 214 | 209 | 227 | 243 | 254 | 258 | 259 |
| (달러/톤) | 철광석 1.6톤 | 104 | 95 | 92 | 99 | 118 | 132 | 137 | 138 |
| | 원료탄 0.75톤 | 139 | 119 | 117 | 128 | 125 | 122 | 122 | 122 |
| 쇳물 1톤 생산기준, 원재료 추정 투입액 ²⁾ | | 247 | 246 | 233 | 245 | 265 | 280 | 290 | 293 |
| (천원/톤) | 전분기대비 증감 | 10 | -1 | -13 | 12 | 19 | 16 | 9 | 3 |
| | 철광석 1.6톤 | 107 | 107 | 103 | 107 | 122 | 141 | 152 | 155 |
| | 전분기대비 증감 | -3 | 0 | -4 | 4 | 15 | 19 | 11 | 3 |
| | 원료탄 0.75톤 | 140 | 139 | 130 | 138 | 142 | 139 | 138 | 138 |
| | 전분기대비 증감 | 13 | -1 | -9 | 8 | 5 | -3 | -1 | 0 |

자료: 유안타증권 리서치센터

주 1) 철광석 4Q 의 경우 6~8 월 평균, 강점탄 4Q 의 경우 9~11 월 평균

주 2) 전분기 구매분 50%, 당분기 구매분 50% 사용 가정

[표-3] 현대제철 연결기준

(단위: 십억원)

| | 2018 | 2019E | 2020E | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19P | QoQ | YoY | 2Q19E | 3Q19E | 4Q19E |
|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 20,780 | 21,450 | 22,053 | 4,786 | 5,448 | 5,234 | 5,313 | 5,072 | -4.5% | 6.0% | 5,485 | 5,308 | 5,586 |
| 별도 | 18,611 | 19,079 | 19,674 | 4,244 | 4,836 | 4,711 | 4,820 | 4,478 | -7.1% | 5.5% | 4,897 | 4,716 | 4,988 |
| 국내 기타 | 1,171 | 1,187 | 1,221 | 283 | 303 | 297 | 288 | 282 | -1.9% | -0.2% | 304 | 292 | 308 |
| 해외 | 3,727 | 4,134 | 4,201 | 868 | 942 | 936 | 981 | 990 | 0.9% | 14.0% | 1,023 | 1,045 | 1,075 |
| (연결조정) | 2,728 | 2,951 | 3,043 | 609 | 633 | 710 | 776 | 680 | - | - | 739 | 746 | 786 |
| 영업이익 | 1,026 | 1,101 | 1,243 | 294 | 376 | 102 | 255 | 212 | -16.7% | -27.6% | 294 | 258 | 336 |
| 이익률 | 4.9% | 5.1% | 5.6% | 6.1% | 6.9% | 1.9% | 4.8% | 4.2% | -0.6%p | -1.9%p | 5.4% | 4.9% | 6.0% |
| 별도 | 933 | 985 | 1,143 | 250 | 334 | 91 | 258 | 169 | -34.4% | -32.5% | 270 | 236 | 311 |
| 이익률 | 5.0% | 5.2% | 5.8% | 5.9% | 6.9% | 1.9% | 5.3% | 3.8% | -1.6%p | -2.1%p | 5.5% | 5.0% | 6.2% |
| 국내 기타 | 37 | 26 | 27 | 13 | 16 | 8 | -1 | 6 | 흑전 | -57.2% | 7 | 6 | 7 |
| 이익률 | 3.1% | 2.2% | 2.2% | 4.7% | 5.3% | 2.8% | -0.2% | 2.0% | 2.2%p | -2.7%p | 2.5% | 2.1% | 2.2% |
| 해외 | 71 | 70 | 71 | 22 | 29 | 21 | -2 | 15 | 흑전 | -30.8% | 19 | 18 | 18 |
| 이익률 | 1.9% | 1.7% | 1.7% | 2.5% | 3.1% | 2.3% | -0.2% | 1.5% | 1.7%p | -1.0%p | 1.9% | 1.7% | 1.6% |
| (연결조정) | 15 | -23 | 0 | -8 | 4 | 19 | 1 | -23 | - | - | 0 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 570 | 803 | 967 | 235 | 259 | -38 | 114 | 157 | 38.2% | -33.2% | 212 | 178 | 256 |
| 이익률 | 2.7% | 3.7% | 4.4% | 4.9% | 4.7% | -0.7% | 2.1% | 3.1% | 1.0%p | -1.8%p | 3.9% | 3.3% | 4.6% |
| 지배순이익 | 399 | 596 | 719 | 173 | 184 | -40 | 82 | 115 | 39.8% | -33.7% | 158 | 133 | 190 |
| 이익률 | 1.9% | 2.8% | 3.3% | 3.6% | 3.4% | -0.8% | 1.5% | 2.3% | 0.7%p | -1.4%p | 2.9% | 2.5% | 3.4% |

자료: 유안타증권, 주 1) 국내 기타 및 해외의 잠정 매출액과 영업이익은 당사 추정, 주 2) 연결조정은 차감항목, 주 3) 부문별 영업이익률은 단순합산 기준

현대제철 (004020) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | | | | |
|-------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 | 191,660 | 207,804 | 214,504 | 220,526 | 223,449 |
| 매출원가 | 167,335 | 187,083 | 192,696 | 196,999 | 198,869 |
| 매출총이익 | 24,325 | 20,721 | 21,809 | 23,528 | 24,579 |
| 판관비 | 10,649 | 10,460 | 10,797 | 11,100 | 11,248 |
| 영업이익 | 13,676 | 10,261 | 11,011 | 12,427 | 13,332 |
| EBITDA | 28,718 | 26,168 | 26,671 | 27,752 | 28,221 |
| 영업외손익 | -2,863 | -4,563 | -2,985 | -2,762 | -2,453 |
| 외환관련손익 | 1,008 | -625 | 0 | 0 | 0 |
| 이자손익 | -2,982 | -3,135 | -2,855 | -2,635 | -2,326 |
| 관계기업관련손익 | 95 | 178 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -984 | -980 | -130 | -127 | -127 |
| 법인세비용차감전순손익 | 10,813 | 5,698 | 8,027 | 9,665 | 10,879 |
| 법인세비용 | 3,537 | 1,619 | 2,169 | 2,610 | 2,937 |
| 계속사업순손익 | 7,275 | 4,080 | 5,858 | 7,056 | 7,942 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 7,275 | 4,080 | 5,858 | 7,056 | 7,942 |
| 지배지분순이익 | 7,161 | 3,987 | 5,958 | 7,193 | 8,096 |
| 포괄순이익 | 6,487 | 877 | 5,858 | 7,056 | 7,942 |
| 지배지분포괄이익 | 6,376 | 796 | 5,810 | 7,005 | 7,884 |

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

| 재무상태표 | | | | | |
|--------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 유동자산 | 78,635 | 87,690 | 92,659 | 94,416 | 96,384 |
| 현금및현금성자산 | 7,707 | 7,621 | 9,900 | 11,264 | 12,194 |
| 매출채권 및 기타채권 | 27,171 | 26,773 | 28,496 | 28,747 | 29,119 |
| 재고자산 | 40,982 | 49,195 | 50,161 | 50,304 | 50,970 |
| 비유동자산 | 255,103 | 245,359 | 229,804 | 226,479 | 223,590 |
| 유형자산 | 213,393 | 207,846 | 205,064 | 202,521 | 200,268 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 1,168 | 1,255 | 1,255 | 1,255 | 1,255 |
| 기타투자자산 | 18,703 | 15,025 | 3,130 | 3,130 | 3,130 |
| 자산총계 | 333,738 | 333,049 | 322,463 | 320,895 | 319,975 |
| 유동부채 | 67,072 | 67,025 | 59,363 | 59,464 | 61,432 |
| 매입채무 및 기타채무 | 33,909 | 34,285 | 34,624 | 34,724 | 36,692 |
| 단기차입금 | 8,863 | 9,862 | 1,862 | 1,862 | 1,862 |
| 유동성장기부채 | 21,832 | 20,657 | 20,657 | 20,657 | 20,657 |
| 비유동부채 | 96,311 | 95,793 | 95,793 | 87,793 | 77,793 |
| 장기차입금 | 44,497 | 40,801 | 32,801 | 22,801 | 22,801 |
| 사채 | 40,300 | 41,538 | 41,538 | 41,538 | 41,538 |
| 부채총계 | 163,383 | 162,818 | 155,156 | 147,257 | 139,225 |
| 자본부채 | 167,155 | 166,960 | 164,091 | 170,300 | 177,412 |
| 자본금 | 6,672 | 6,672 | 6,672 | 6,672 | 6,672 |
| 자본잉여금 | 39,145 | 39,145 | 39,145 | 39,145 | 39,145 |
| 이익잉여금 | 112,777 | 115,606 | 120,580 | 126,789 | 133,901 |
| 비자본부채 | 3,200 | 3,271 | 3,216 | 3,338 | 3,338 |
| 자본총계 | 170,355 | 170,231 | 167,307 | 173,638 | 180,750 |
| 순차입금 | 107,284 | 103,163 | 92,884 | 83,520 | 72,590 |
| 총차입금 | 116,672 | 113,696 | 105,696 | 97,696 | 87,696 |

| 현금흐름표 | | | | | |
|-----------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 영업활동 현금흐름 | 17,198 | 15,753 | 22,911 | 25,965 | 27,637 |
| 당기순이익 | 7,275 | 4,080 | 5,858 | 7,056 | 7,942 |
| 감가상각비 | 14,032 | 14,914 | 14,782 | 14,543 | 14,253 |
| 외환손익 | -250 | 210 | 0 | 0 | 0 |
| 증속,관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -7,770 | -8,174 | -4,551 | -2,537 | -1,316 |
| 기타현금흐름 | 3,911 | 4,723 | 6,823 | 6,905 | 6,759 |
| 투자활동 현금흐름 | -12,342 | -11,648 | -11,994 | -11,993 | -11,993 |
| 투자자산 | -5 | -12 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -12,011 | -11,980 | -12,000 | -12,000 | -12,000 |
| 유형자산 감소 | 61 | 443 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -388 | -99 | 6 | 7 | 7 |
| 재무활동 현금흐름 | -4,503 | -4,185 | -8,994 | -8,994 | -10,994 |
| 단기차입금 | -2,208 | 1,171 | -8,000 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | -1,302 | -4,363 | 0 | -8,000 | -10,000 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -994 | -994 | -994 | -994 | -994 |
| 기타현금흐름 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 연결범위변동 등 기타 | -18 | -5 | 355 | -3,615 | -3,721 |
| 현금의 증감 | 334 | -85 | 2,279 | 1,363 | 930 |
| 기초 현금 | 7,372 | 7,707 | 7,621 | 9,900 | 11,264 |
| 기말 현금 | 7,707 | 7,621 | 9,900 | 11,264 | 12,194 |
| NOPLAT | 13,676 | 10,261 | 11,011 | 12,427 | 13,332 |
| FCF | 4,463 | 3,100 | 7,145 | 9,859 | 11,305 |

자료: 유안타증권

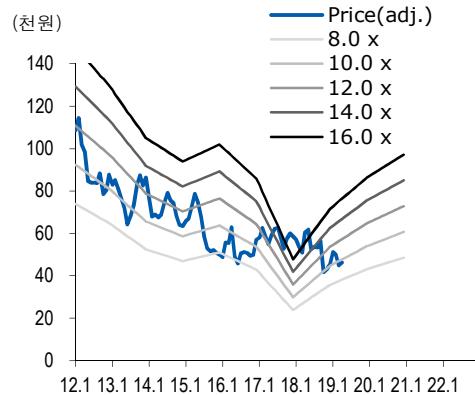
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER은 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

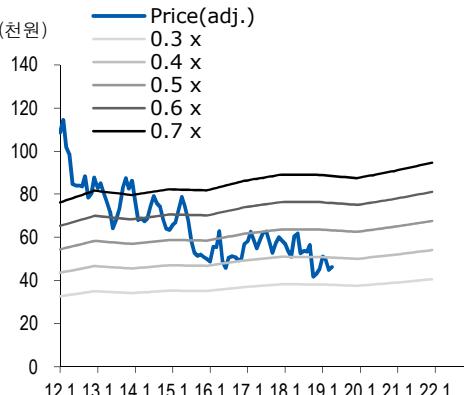
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| Valuation 지표 | | | | | |
|---------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
| | (단위: 원, 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| EPS | 5,366 | 2,988 | 4,465 | 5,390 | 6,067 |
| BPS | 127,336 | 127,188 | 125,002 | 129,732 | 135,150 |
| EBITDAPS | 21,520 | 19,609 | 19,987 | 20,796 | 21,148 |
| SPS | 143,624 | 155,722 | 160,743 | 165,255 | 167,445 |
| DPS | 750 | 750 | 750 | 750 | 750 |
| PER | 10.9 | 17.6 | 10.4 | 8.6 | 7.6 |
| PBR | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| EV/EBITDA | 6.6 | 6.8 | 5.9 | 5.4 | 4.9 |
| PSR | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 재무비율 | | | | | |
| | (단위: 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 증가율 (%) | 14.8 | 8.4 | 3.2 | 2.8 | 1.3 |
| 영업이익 증가율 (%) | -5.4 | -25.0 | 7.3 | 12.9 | 7.3 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -15.8 | -44.3 | 49.5 | 20.7 | 12.6 |
| 매출총이익률 (%) | 12.7 | 10.0 | 10.2 | 10.7 | 11.0 |
| 영업이익률 (%) | 7.1 | 4.9 | 5.1 | 5.6 | 6.0 |
| 지배순이익률 (%) | 3.7 | 1.9 | 2.8 | 3.3 | 3.6 |
| EBITDA 마진 (%) | 15.0 | 12.6 | 12.4 | 12.6 | 12.6 |
| ROIC | 3.5 | 2.8 | 3.0 | 3.5 | 3.8 |
| ROA | 2.2 | 1.2 | 1.8 | 2.2 | 2.5 |
| ROE | 4.4 | 2.4 | 3.6 | 4.3 | 4.7 |
| 부채비율 (%) | 95.9 | 95.6 | 92.7 | 84.8 | 77.0 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 64.2 | 61.8 | 56.6 | 49.0 | 40.9 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 4.4 | 3.1 | 3.6 | 4.4 | 5.2 |

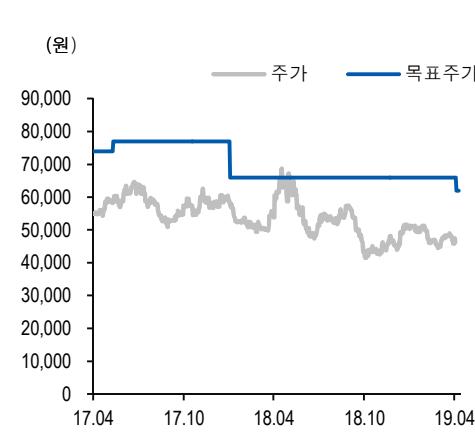
P/E band chart



P/B band chart



현대제철 (004020) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리를 | |
|------------|----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2019-05-02 | BUY | 62,000 | 1년 | | |
| 2019-01-29 | 1년 경과 이후 | | 1년 | -27.14 | -22.27 |
| 2018-01-29 | BUY | 66,000 | 1년 | -22.63 | 4.09 |
| 2017-06-07 | BUY | 77,000 | 1년 | -25.62 | -10.78 |
| 2017-01-10 | BUY | 74,000 | 1년 | -20.20 | -12.84 |

자료: 유안타증권

주: 괴리를 $= (\text{실제주가} - \text{목표주가}) / \text{목표주가} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.5 |
| Buy(매수) | 86.1 |
| Hold(중립) | 13.4 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2019-04-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정 시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이현수)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.