



고려아연 (010130)

금속



이현수

02 3770 5718

hyunsoo.yi@yuantakorea.com

| 투자의견 | BUY (M) |
|------------|--------------|
| 목표주가 | 690,000원 (U) |
| 현재주가 (4/4) | 602,000원 |
| 상승여력 | 15% |

| | |
|-------------|---------------------|
| 시가총액 | 113,597억원 |
| 총발행주식수 | 18,870,000주 |
| 60일 평균 거래대금 | 260억원 |
| 60일 평균 거래량 | 47,236주 |
| 52주 고 | 607,000원 |
| 52주 저 | 404,500원 |
| 외인지분율 | 19.74% |
| 주요주주 | 영풍 외 46 인 43.17% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
|----------|-----|------|------|
| 절대 | 5.6 | 17.8 | 48.5 |
| 상대 | 3.9 | 27.7 | 67.6 |
| 절대(달러환산) | 5.5 | 15.7 | 37.7 |

쉬어가는 1Q, 나아지는 2Q

1Q22(E): 영업이익 2,650억원 추정 (yoY -2%, qoq -8%)

1) 별도: 수출 부진으로 아연 판매량은 14.7만톤(yoY -9%), 연 판매량은 9.9만톤(yoY -5%)을 기록할 것으로 전망. 수출 부진 이유로는 물류 차질을 생각해볼 수 있음. 물류 차질은 수출 뿐만 아니라 원재료 조달까지 영향을 미칠 수 있어 생산 감소에 따른 판매 감소도 추정해 볼 수 있음. 한편으로는 지속적으로 상승한 상품 가격과 올해 인상될 것으로 기대되는 아연 및 연 정광 BM TC로 일부 판매를 이연 시켰을 가능성도 존재. 상품가격, 원/달러 환율 등 다른 주요 변수들이 긍정적이었으나 판매량이 당사 예상치에 부합할 경우 영업이익은 시장 기대를 하회할 것으로 판단. 2) 연결: SMC는 낮은 기저(4Q21 정기보수)를 바탕으로 전분기비 판매량 증가가 기대되고 SMC와 ZOC 모두 상승한 아연 가격으로 인해 매출액 및 영업이익이 전분기비 개선될 것으로 예상.

아연 가격, 달러보다는 수급에 지배 받는 중

3Q21부터 1Q22까지의 달러 인덱스와 주요 금속가격은 경험적으로 인지하고 있는 상관관계 (역의 관계)를 벗어나. 즉, 3Q21 이후 금속가격에 영향을 미치는 제 1의 변수는 수급이라 할 수 있음. 지난해 하반기 이후 유럽 및 중국의 전력비 상승과 전력난에 따른 제련업체 생산 차질, 우크라이나-러시아 전쟁으로 인한 주요 상품 공급 우려 등이 금속가격에 가장 큰 영향을 미치고 있는 상황. 또한 수급 이슈는 최근 중국 수입 아연정광 Spot TC 상승으로도 이어지고 있음. 단기적으로 이러한 수급 우려가 해소되기는 어려운 만큼 당사가 기존에 전망했던 아연 가격 대비 높은 수준에서 머물 수 있는 시간이 길어질 수도 있다고 사료됨.

2Q부터는 Level-up 된 이익 기대

2022년 아연 및 연 정광 BM TC 협상이 아직 진행 중. 연초 83달러/톤이었던 중국 수입 아연정광 Spot TC가 4월 첫째 주 175달러/톤까지 상승. 2022년 아연 정광 BM TC는 200달러 /톤 수준에서 협상될 것으로 추정. 긍정적인 시장 환경(금속가격, 환율, TC)이 당분간 지속될 것으로 예상되고 2Q 실적이 BM TC 상승 영향으로 한 단계 Level-up될 수 있는 점을 감안하여 Target PBR을 1.3x에서 1.5x(PER 14.5x)로 상향, 목표주가 690,000원 제시. 하반기 예상되는 SMC 증설 효과 및 케이잼 상업 생산 시작도 긍정적이라는 판단.

Quarterly earning Forecasts

| | 1Q22E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| 매출액 | 26,257 | 19.3 | -12.1 | 27,882 | -5.8 |
| 영업이익 | 2,648 | -1.9 | -7.8 | 2,955 | -10.4 |
| 세전계속사업이익 | 2,685 | -7.5 | -7.9 | 2,994 | -10.3 |
| 지배순이익 | 1,923 | -8.2 | -5.8 | 2,141 | -10.2 |
| 영업이익률 (%) | 10.1 | -2.2 %pt | +0.5 %pt | 10.6 | -0.5 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 7.3 | -2.2 %pt | +0.5 %pt | 7.7 | -0.4 %pt |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

| | (억원, 원, %, 배) | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F |
|-----------|---------------|--------|--------|---------|---------|
| 결산 (12월) | | | | | |
| 매출액 | | 75,819 | 99,768 | 117,600 | 117,691 |
| 영업이익 | | 8,974 | 10,961 | 12,526 | 12,716 |
| 지배순이익 | | 5,730 | 8,068 | 9,026 | 9,163 |
| PER | | 12.9 | 11.0 | 12.6 | 12.4 |
| PBR | | 1.0 | 1.1 | 1.3 | 1.2 |
| EV/EBITDA | | 4.6 | 5.3 | 6.2 | 5.8 |
| ROE | | 8.4 | 11.1 | 11.4 | 10.8 |

자료: 유안타증권

[표-1] 고려아연 실적 추정 - 별도

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤)

| | | 2021 | 2022E | 2023E | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22E | QoQ | YoY | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E |
|------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 원/달러 | 3개월전 | 1,128 | 1,197 | 1,200 | 1,117 | 1,114 | 1,121 | 1,159 | 1,183 | 2.1% | 5.9% | 1,205 | 1,200 | 1,200 |
| | 당월 | 1,144 | 1,201 | 1,200 | 1,114 | 1,121 | 1,159 | 1,183 | 1,205 | 1.8% | 8.1% | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 금속가격(전월) | 아연 | 2,951 | 3,886 | 3,806 | 2,743 | 2,862 | 2,962 | 3,236 | 3,539 | 9.4% | 29.0% | 4,028 | 4,091 | 3,886 |
| | (달러/톤) | 2,177 | 2,313 | 2,236 | 2,038 | 2,047 | 2,314 | 2,308 | 2,310 | 0.1% | 13.3% | 2,345 | 2,329 | 2,267 |
| *은 - 달러/온스 | 은 | 25.4 | 24.1 | 23.6 | 26.1 | 26.3 | 25.5 | 23.6 | 23.1 | -2.2% | -11.6% | 25.1 | 24.4 | 23.9 |
| 금속가격(당월) | 아연 | 3,003 | 3,916 | 3,816 | 2,747 | 2,916 | 2,990 | 3,357 | 3,727 | 11.0% | 35.7% | 4,094 | 4,022 | 3,821 |
| | (달러/톤) | 2,200 | 2,305 | 2,242 | 2,014 | 2,128 | 2,333 | 2,326 | 2,325 | 0.0% | 15.4% | 2,345 | 2,314 | 2,237 |
| *은 - 달러/온스 | 은 | 25.2 | 24.2 | 23.6 | 26.3 | 26.7 | 24.3 | 23.4 | 24.0 | 2.7% | -8.7% | 24.8 | 24.2 | 23.7 |
| 금속가격(분기말) | 아연 | 3,590 | 3,755 | 3,867 | 2,805 | 2,967 | 2,976 | 3,590 | 4,233 | 17.9% | 50.9% | 4,160 | 3,952 | 3,755 |
| | (달러/톤) | 2,338 | 2,206 | 2,272 | 1,953 | 2,265 | 2,120 | 2,338 | 2,421 | 3.5% | 24.0% | 2,345 | 2,298 | 2,206 |
| *은 - 달러/온스 | 은 | 23.3 | 23.6 | 23.6 | 24.4 | 26.1 | 22.2 | 23.3 | 24.8 | 6.4% | 1.5% | 24.5 | 24.1 | 23.6 |
| 매출액 | | 7,163 | 8,229 | 8,105 | 1,684 | 1,819 | 1,706 | 1,953 | 1,832 | -6.2% | 8.7% | 2,232 | 2,033 | 2,133 |
| (십억원) | 아연 | 2,280 | 3,131 | 3,101 | 521 | 559 | 535 | 665 | 659 | -0.8% | 26.5% | 860 | 789 | 822 |
| | 연 | 1,203 | 1,359 | 1,322 | 262 | 301 | 280 | 361 | 313 | -13.3% | 19.5% | 366 | 329 | 351 |
| | 은 | 2,080 | 2,043 | 1,996 | 525 | 537 | 508 | 510 | 457 | -10.5% | -13.0% | 560 | 500 | 527 |
| | 기타 | 1,599 | 1,696 | 1,685 | 376 | 423 | 383 | 417 | 402 | -3.5% | 7.0% | 446 | 415 | 432 |
| 판매량 | 아연 | 636 | 638 | 647 | 161 | 164 | 147 | 164 | 147 | -10.3% | -8.7% | 170 | 154 | 168 |
| | (천톤) | 429 | 429 | 430 | 104 | 115 | 94 | 116 | 99 | -14.7% | -4.8% | 114 | 103 | 113 |
| * 은 (톤) | 은 | 2,226 | 2,204 | 2,206 | 571 | 565 | 521 | 569 | 513 | -9.8% | -10.1% | 583 | 534 | 574 |
| 판매단가 | 아연 | 3,584 | 4,904 | 4,796 | 3,233 | 3,417 | 3,629 | 4,053 | 4,480 | 10.5% | 38.6% | 5,072 | 5,138 | 4,893 |
| (천원/톤) | 연 | 2,805 | 3,168 | 3,074 | 2,521 | 2,603 | 2,985 | 3,113 | 3,165 | 1.7% | 25.5% | 3,210 | 3,185 | 3,111 |
| | 은 (천원/온스) | 29.1 | 28.8 | 28.2 | 28.6 | 29.6 | 30.3 | 27.9 | 27.7 | -0.7% | -3.2% | 29.9 | 29.1 | 28.5 |
| 영업이익 | | 925 | 1,056 | 1,072 | 233 | 224 | 219 | 249 | 219 | -12.0% | -5.7% | 292 | 259 | 287 |
| 이익률 | | 12.9% | 12.8% | 13.2% | 13.8% | 12.3% | 12.8% | 12.8% | 12.0% | -0.8%p | -1.8%p | 13.1% | 12.7% | 13.4% |

자료: 유안티증권

[표-2] 고려아연 실적 추정 - 연결

(단위: 십억원)

| | 2021 | 2022E | 2023E | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22E | QoQ | YoY | 2Q22E | 3Q22E | 4Q22E |
|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 매출액 | 9,977 | 11,760 | 11,769 | 2,201 | 2,375 | 2,415 | 2,986 | 2,626 | -12.1% | 19.3% | 3,070 | 2,980 | 3,083 |
| 영업이익 | 1,096 | 1,253 | 1,272 | 270 | 273 | 266 | 287 | 265 | -7.8% | -1.9% | 342 | 310 | 336 |
| | 이익률 | 11.0% | 10.7% | 10.8% | 12.3% | 11.5% | 11.0% | 9.6% | 10.1% | 0.5%p | -2.2%p | 11.1% | 10.4% |
| 세전이익 | 1,139 | 1,258 | 1,277 | 290 | 279 | 278 | 291 | 268 | -7.9% | -7.5% | 341 | 311 | 337 |
| | 이익률 | 11.4% | 10.7% | 10.8% | 13.2% | 11.7% | 11.5% | 9.8% | 10.2% | 0.5%p | -3.0%p | 11.1% | 10.4% |
| 지배순이익 | 807 | 903 | 916 | 210 | 194 | 199 | 204 | 192 | -5.8% | -8.2% | 245 | 223 | 242 |
| 이익률 | 8.1% | 7.7% | 7.8% | 9.5% | 8.2% | 8.3% | 6.8% | 7.3% | 0.5%p | -2.2%p | 8.0% | 7.5% | 7.9% |

자료: 유안티증권

[표-3] 고려이연 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

| | 변경 전 | 변경 후 | | | 변경 전 대비 | 변경 전 대비 | | |
|----|-------|-------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|
| | | 1Q22E | 2022E | 2023E | | 1Q22E | 2022E | 2023E |
| 별도 | 매출액 | 1,953 | 7,476 | 7,207 | 1,832 | 8,229 | 8,105 | -6.2% |
| | 영업이익 | 229 | 976 | 956 | 219 | 1,056 | 1,072 | -4.4% |
| | OPM | 11.7% | 13.1% | 13.3% | 12.0% | 12.8% | 13.2% | 0.2%p |
| 연결 | 매출액 | 2,916 | 11,133 | 10,842 | 2,626 | 11,760 | 11,769 | -10.0% |
| | 영업이익 | 276 | 1,151 | 1,127 | 265 | 1,253 | 1,272 | -3.9% |
| | OPM | 9.5% | 10.3% | 10.4% | 10.1% | 10.7% | 10.8% | 0.6%p |
| | 지배순이익 | 206 | 863 | 854 | 192 | 903 | 916 | -6.7% |

자료: 유안타증권

[그림-1] 달러 인덱스와 LME 인덱스



자료: Bloomberg

[그림-2] LME 아연 및 연 가격



자료: Bloomberg

[그림-3] 귀금속 가격



자료: Bloomberg

[그림-4] 아연정광 및 연정광 Spot 제련수수료



자료: Bloomberg

고려아연 (010130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 순익계산서 | | (단위: 억원) | | | | |
|-------------|--------|----------|---------|---------|---------|-------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 75,819 | 99,768 | 117,600 | 117,691 | 116,822 | |
| 매출원가 | 65,468 | 87,205 | 103,243 | 103,152 | 102,278 | |
| 매출총이익 | 10,352 | 12,563 | 14,357 | 14,538 | 14,544 | |
| 판관비 | 1,378 | 1,602 | 1,831 | 1,823 | 1,809 | |
| 영업이익 | 8,974 | 10,961 | 12,526 | 12,716 | 12,735 | |
| EBITDA | 11,761 | 13,860 | 15,610 | 16,111 | 16,403 | |
| 영업외손익 | -850 | 429 | 53 | 50 | 122 | |
| 외환관련손익 | 308 | -108 | -280 | -400 | -500 | |
| 이자손익 | 239 | 235 | 202 | 348 | 520 | |
| 관계기업관련손익 | -5 | 28 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타 | -1,392 | 274 | 131 | 102 | 102 | |
| 법인세비용차감전순손익 | 8,124 | 11,391 | 12,579 | 12,766 | 12,857 | |
| 법인세비용 | 2,376 | 3,280 | 3,522 | 3,574 | 3,600 | |
| 계속사업순손익 | 5,748 | 8,111 | 9,057 | 9,191 | 9,257 | |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 당기순이익 | 5,748 | 8,111 | 9,057 | 9,191 | 9,257 | |
| 지배지분순이익 | 5,730 | 8,068 | 9,026 | 9,163 | 9,228 | |
| 포괄순이익 | 5,039 | 9,076 | 9,285 | 9,419 | 9,485 | |
| 지배지분포괄이익 | 5,018 | 9,023 | 9,250 | 9,386 | 9,452 | |

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

| 현금흐름표 | | (단위: 억원) | | | | |
|-----------------|--------|----------|--------|--------|--------|-------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 영업활동 현금흐름 | 4,565 | 6,069 | 10,184 | 12,546 | 14,044 | |
| 당기순이익 | 5,748 | 8,111 | 9,057 | 9,191 | 9,257 | |
| 감가상각비 | 2,786 | 2,894 | 3,077 | 3,389 | 3,661 | |
| 외환손익 | -192 | 52 | 280 | 400 | 500 | |
| 증속, 관계기업관련손익 | 5 | -28 | 0 | 0 | 0 | |
| 자산부채의 증감 | -5,008 | -5,437 | -2,274 | -504 | 556 | |
| 기타현금흐름 | 1,225 | 478 | 44 | 70 | 70 | |
| 투자활동 현금흐름 | -5,476 | -5,777 | -5,689 | -5,677 | -5,677 | |
| 투자자산 | 1,303 | -2,068 | 0 | 0 | 0 | |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -6,621 | -4,638 | -6,000 | -6,000 | -6,000 | |
| 유형자산 감소 | 9 | 9 | 0 | 0 | 0 | |
| 기타현금흐름 | -167 | 920 | 311 | 323 | 323 | |
| 재무활동 현금흐름 | -1,714 | 17 | -3,469 | -3,463 | -3,463 | |
| 단기차입금 | 850 | 1,385 | 0 | 0 | 0 | |
| 사채 및 장기차입금 | -15 | 1,250 | 0 | 0 | 0 | |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 현금배당 | -2,599 | -2,775 | -3,659 | -3,659 | -3,659 | |
| 기타현금흐름 | 49 | 157 | 190 | 196 | 196 | |
| 연결범위변동 등 기타 | -15 | 101 | 625 | 451 | 27 | |
| 현금의 증감 | -2,640 | 409 | 1,650 | 3,857 | 4,931 | |
| 기초 현금 | 6,895 | 4,256 | 4,665 | 6,315 | 10,172 | |
| 기말 현금 | 4,256 | 4,665 | 6,315 | 10,172 | 15,103 | |
| NOPLAT | 8,974 | 10,961 | 12,526 | 12,716 | 12,735 | |
| FCF | -2,056 | 1,431 | 4,184 | 6,546 | 8,044 | |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

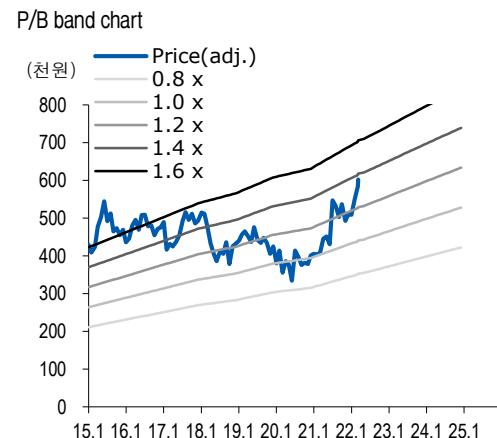
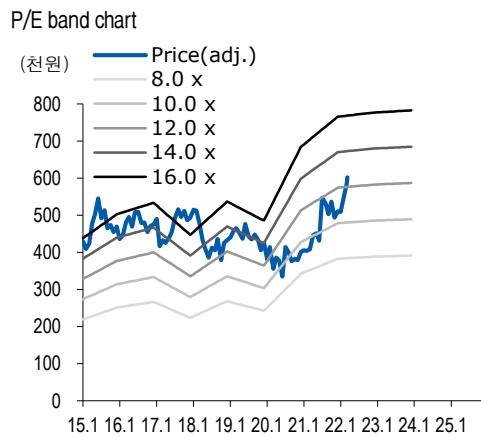
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

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

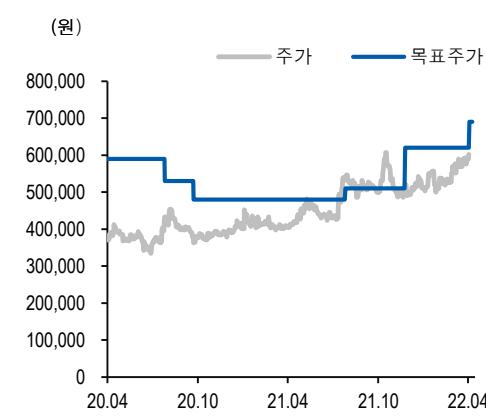
| 재무상태표 | | (단위: 억원) | | | | |
|--------------|--|----------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 유동자산 | | 49,129 | 56,890 | 59,667 | 62,791 | 67,467 |
| 현금및현금성자산 | | 4,256 | 4,665 | 6,315 | 10,172 | 15,103 |
| 매출채권 및 기타채권 | | 4,475 | 5,918 | 6,133 | 6,038 | 5,999 |
| 재고자산 | | 22,500 | 29,091 | 30,003 | 29,365 | 29,148 |
| 비유동자산 | | 35,868 | 42,750 | 45,666 | 48,270 | 50,603 |
| 유형자산 | | 31,941 | 34,590 | 37,512 | 40,123 | 42,462 |
| 관계기업등 지분관련자산 | | 213 | 1,380 | 1,380 | 1,380 | 1,380 |
| 기타투자자산 | | 1,963 | 4,550 | 4,550 | 4,550 | 4,550 |
| 자산총계 | | 84,996 | 99,640 | 105,333 | 111,061 | 118,069 |
| 유동부채 | | 11,184 | 17,705 | 17,597 | 17,375 | 18,689 |
| 매입채무 및 기타채무 | | 8,051 | 11,747 | 11,639 | 11,417 | 12,731 |
| 단기차입금 | | 1,154 | 2,955 | 2,955 | 2,955 | 2,955 |
| 유동성장기부채 | | 9 | 84 | 84 | 84 | 84 |
| 비유동부채 | | 2,942 | 4,593 | 4,593 | 4,593 | 4,593 |
| 장기차입금 | | 47 | 1,261 | 1,261 | 1,261 | 1,261 |
| 사채 | | 0 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 부채총계 | | 14,126 | 22,298 | 22,190 | 21,967 | 23,282 |
| 지배지분 | | 69,698 | 76,077 | 81,796 | 87,652 | 93,345 |
| 자본금 | | 944 | 944 | 944 | 944 | 944 |
| 자본잉여금 | | 566 | 573 | 573 | 573 | 573 |
| 이익잉여금 | | 69,397 | 75,184 | 80,675 | 86,303 | 91,996 |
| 비지배지분 | | 1,172 | 1,265 | 1,347 | 1,442 | 1,442 |
| 자본총계 | | 70,870 | 77,342 | 83,143 | 89,094 | 94,787 |
| 순차입금 | | -20,374 | -16,615 | -18,265 | -22,122 | -27,053 |
| 총차입금 | | 1,365 | 4,612 | 4,612 | 4,612 | 4,612 |

| Valuation 지표 | | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|--|---------------|---------|---------|---------|---------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| EPS | | 30,363 | 42,755 | 47,833 | 48,556 | 48,903 |
| BPS | | 394,347 | 430,439 | 462,798 | 495,928 | 528,140 |
| EBITDAPS | | 62,327 | 73,448 | 82,725 | 85,381 | 86,926 |
| SPS | | 401,798 | 528,711 | 623,210 | 623,692 | 619,091 |
| DPS | | 15,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 | 20,000 |
| PER | | 12.9 | 11.0 | 12.6 | 12.4 | 12.3 |
| PBR | | 1.0 | 1.1 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| EV/EBITDA | | 4.6 | 5.3 | 6.2 | 5.8 | 5.4 |
| PSR | | 1.0 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |

| 재무비율 | | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|--|------------|-------|-------|-------|-------|
| 결산 (12월) | | 2020A | 2021A | 2022F | 2023F | 2024F |
| 매출액 증가율 (%) | | 13.3 | 31.6 | 17.9 | 0.1 | -0.7 |
| 영업이익 증가율 (%) | | 11.4 | 22.1 | 14.3 | 1.5 | 0.2 |
| 지배순이익 증가율 (%) | | -9.5 | 40.8 | 11.9 | 1.5 | 0.7 |
| 매출총이익률 (%) | | 13.7 | 12.6 | 12.2 | 12.4 | 12.5 |
| 영업이익률 (%) | | 11.8 | 11.0 | 10.7 | 10.8 | 10.9 |
| 지배순이익률 (%) | | 7.6 | 8.1 | 7.7 | 7.8 | 7.9 |
| EBITDA 마진 (%) | | 15.5 | 13.9 | 13.3 | 13.7 | 14.0 |
| ROIC | | 13.6 | 14.5 | 15.1 | 14.6 | 14.3 |
| ROA | | 7.0 | 8.7 | 8.8 | 8.5 | 8.1 |
| ROE | | 8.4 | 11.1 | 11.4 | 10.8 | 10.2 |
| 부채비율 (%) | | 19.9 | 28.8 | 26.7 | 24.7 | 24.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | | -29.2 | -21.8 | -22.3 | -25.2 | -29.0 |
| 영업이익/금융비용 (배) | | 538.8 | 263.2 | 155.9 | 161.6 | 161.9 |



고려이연 (010130) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리를 | |
|------------|-------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2022-04-05 | BUY | 690,000 | 1년 | | |
| 2021-11-26 | BUY | 620,000 | 1년 | -13.33 | -2.90 |
| 2021-07-28 | HOLD | 510,000 | 1년 | 2.35 | - |
| 2021-01-07 | HOLD | 480,000 | 1년 | -12.62 | - |
| 2020-09-24 | BUY | 480,000 | 1년 | -18.50 | -5.83 |
| 2020-07-28 | BUY | 530,000 | 1년 | -22.48 | -14.34 |
| 2020-03-06 | BUY | 590,000 | 1년 | -37.14 | -27.03 |

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.6 |
| Buy(매수) | 92.1 |
| Hold(중립) | 7.3 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2022-04-02

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

유안타 ESG Tearsheet

| | |
|-------------------|---------------|
| 산업재/소재/자동차 산업내 순위 | 22위(73개 기업 중) |
| Total ESG 점수 | +4점 |
| E (Environment) | +2점 |
| S (Social) | -1점 |
| G (Governance) | +1점 |
| Qualitative | +2점 |

| | |
|------------------|----------------------------|
| ESG 평가 기업 | 고려아연 |
| ESG 평가 날짜 | 2021 / 11 / 08 |
| Bloomberg Ticker | 010130 KS |
| Industry | 철강/금속 |
| Analyst | 이현수 |
| Analyst Contact | hyunsoo.yi@yuantakorea.com |

ESG Quantitative 평가

| 평가 기업 및 Peer | E | S | G | 합계 |
|--------------|----|----|---|----|
| 고려아연 | 2 | -1 | 1 | 2 |
| POSCO | -3 | 3 | 3 | 3 |
| 현대제철 | -3 | 1 | 1 | -1 |
| 동국제강 | -3 | -1 | 1 | -3 |
| 세아베스틸 | -2 | 3 | 3 | 4 |
| 풍산 | -1 | -2 | 1 | -2 |
| 평균 | 2 | 2 | 1 | 4 |

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 고려아연 포함 73 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

| | |
|----|--|
| +1 | ESG 외부평가기관 수상 내역 |
| +1 | 서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A |
| +1 | 최근 이슈 관련 애널리스트 Comments |
| | 2021년 ESG 관련 데이터 등을 포함한 고려아연 최초의 지속가능경영보고서를 발간함에 따라 투자자들에게 투명한 정보 제공 |
| | 국내 철강/금속 업체 중 최초로 2021년 9월 RE100에 가입 |
| | 2021년 사업장 내 사망사고가 발생하는 등 근로자 안전 강화 노력 필요 |

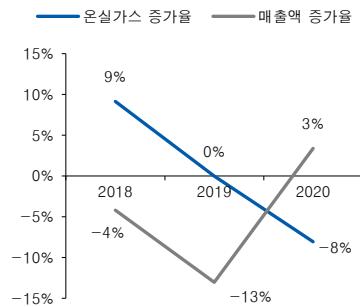
유안타 ESG Scoring 기준

| 분류 | 항목 | 기준 | 점수 | | | |
|-------------|------------------|------------------------------------|---------|---------|---------------|---------------|
| E | 온실가스 전년대비 증가율 | 매출액 증가율 대비 | 낮다 : +1 | 높다 : -1 | 2년 연속 낮다 : +2 | 2년 연속 높다 : -2 |
| | 신재생 에너지 사용 | 사용여부/ 전년대비 | 사용 : +1 | 무사용 : 0 | 전년대비 증가 : +2 | 2년 연속 증가 : +3 |
| | 물 사용 증가율 | 매출액 증가율 대비 | 낮다 : +1 | 높다 : -1 | 2년 연속 낮다 : +2 | 2년 연속 높다 : -2 |
| S | 여성임원비율 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| | 계약직 직원 비율 | 업종 평균 대비 | 높다 : -1 | 낮다 : +1 | - | - |
| | 사회기부금/당기순이익 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| G | 사외이사비율 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| | 배당성향 | 업종 평균 대비 | 높다 : +1 | 낮다 : -1 | - | - |
| | 대표이사 이사회의장 겸직 | 겸직 여부 | 겸직 : -1 | 별도 : +1 | - | - |
| Qualitative | ESG 관련 외부평가기관 수상 | KCGS 최우수기업 선정 등 | +1 | - | - | - |
| | 담당 애널리스트 정성평가 | 오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영 | -2 ~ +2 | - | - | - |



Environment

온실가스 증가율 vs. 매출액 증가율

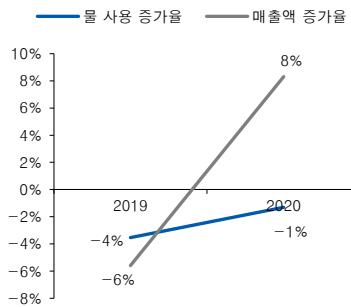


주: 국내 Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
▶ 온실가스 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

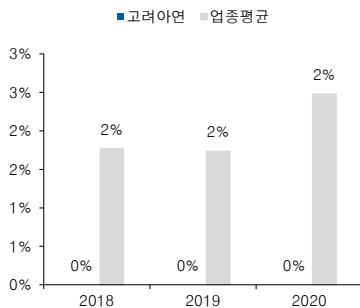
물 사용량 vs. 매출액 증가율



주: 국내 취수량 기준
▶ 물 사용 증가율 < 매출액 증가율 = +1점

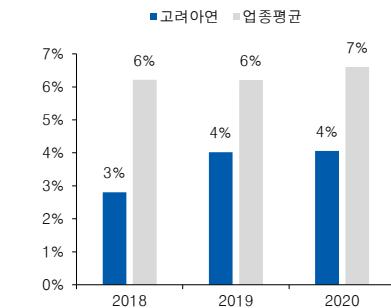
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



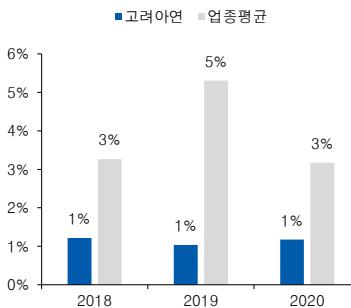
주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영
▶ 여성임원비율 입종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영
▶ 계약직 직원 비율 입종평균 대비 하위 = +1점

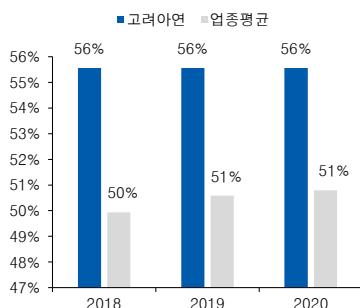
사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영
▶ 사회기부금/당기순이익 비율 입종평균 대비 하위 = -1점

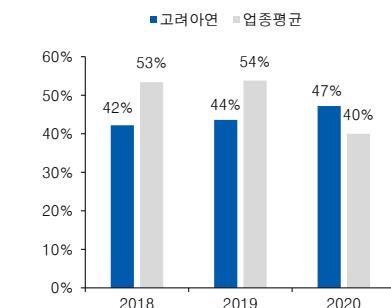
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



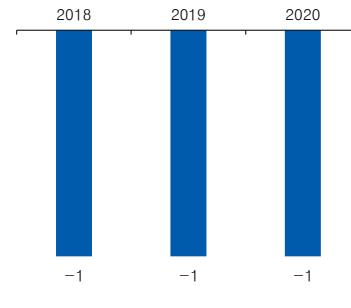
주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영
▶ 사외이사비율 입종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 등증업종 73 개 기업 수치 반영
▶ 배당성향 입종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안티증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 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 기존 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.