



BUY(Maintain)

목표주가: 54,000원
주가(7/26): 33,500원
시가총액: 44,704억원



철강금속/유틸리티 Analyst 이종형
leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/26)		2,412.96pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	54,100원	31,000원
등락률	-38.1%	8.1%
수익률	절대	상대
1M	2.1%	0.2%
6M	-16.3%	-6.0%
1Y	-35.8%	-14.2%

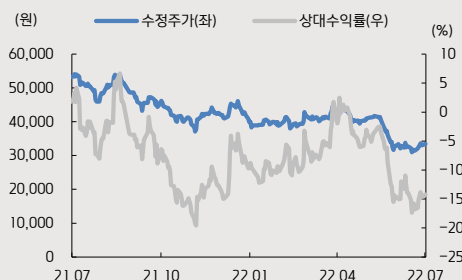
Company Data

발행주식수	133,446	천주
일평균 거래량(3M)	453	천주
외국인 지분율	21.3%	
배당수익률(2022E)	2.5%	
BPS(2022E)	147,546	원
주요 주주	기아 외 8인	36.0%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2020	2021	2022E	2023E
매출액	18,023	22,850	28,330	27,497
영업이익	73	2,448	2,702	2,629
EBITDA	1,652	4,039	4,264	4,143
세전이익	-504	2,149	2,490	2,444
순이익	-440	1,505	1,867	1,833
지배주주지분순이익	-430	1,461	1,823	1,789
EPS(원)	-3,222	10,951	13,665	13,408
증감률(%YoY)	적전	흑전	24.8	-1.9
PER(배)	-12.3	3.7	2.5	2.5
PBR(배)	0.32	0.31	0.23	0.21
EV/EBITDA(배)	10.1	4.0	3.6	2.9
영업이익률(%)	0.4	10.7	9.5	9.6
ROE(%)	-2.6	8.5	9.7	8.7
순부채비율(%)	66.4	56.9	46.2	27.9

Price Trend



현대제철 (004020)

별도 영업이익 사상 최대치 경신



2분기 연결 영업이익은 8,221억원으로 사상 최대치에 근접하며 키움증권 추정치와 최근 높아진 시장 컨센서스에 부합했습니다. 상반기 역대급 실적에도 불구하고 현재 동사의 주가는 역대급 저평가 상태입니다. 2분기이후 부진했던 중국 철강가격은 3분기 중 상승반전에 나설 것으로 전망하며 이와 때를 같이해 동사의 주가 저평가도 빠르게 해소될 것으로 판단합니다. 업종 Top Pick으로 매수를 재강조합니다.

>>> 2분기 별도 영업이익 사상 최대치 경신

연결 영업이익은 8,221억원(+18%QoQ, +51%YoY)으로 분기기준 사상 최대치였던 3Q21 8,262억원에 근접하며 키움증권 추정치 8,043억원과 최근 높아진 시장 컨센서스 8,141억원에 부합했다.

별도 영업이익이 8,033억원(+31%QoQ, +66%YoY)으로 사상 최대치를 경신하며 키움증권 추정치 7,543억원과 컨센서스 7,729억원을 상회했다(기존 분기 최대치는 3Q21 7,806억원). 계절적 성수기에도 불구하고 화물연대 파업 영향으로 제품 판매량은 487만톤(-3%YoY)에 그쳤지만, 그룹사향 자동차강판 15만원 인상 등 고로와 전기로 모두 제품가격 상승폭이 예상보다 확대된 점이 실적호조를 이끌었다. 1분기 6,000억원대, 2분기 8,000억원대 영업이익은 과거에 상상할 수 없었던 놀라운 실적 레벨이다.

한편, 연결 영업이익에서 별도를 제외한 자회사 영업이익 합계는 118억원으로 1분기 856억원에서 크게 감소하며 예상보다 부진했는데, 연결조정에서 약 400억원의 미실현손실이 반영되었기 때문으로 3분기 환입이 기대된다.

>>> 역대급 실적과 역대급 저평가! 하반기 반등이 기대된다.

대외적으로는 1) 중국의 철강 수출증치세 환급폐지에 따른 구조적인 이익체력 개선과 2) 역대급인 국내 철근업황, 대내적으로는 3) 4년만의 그룹사향 자동차강판 가격인상으로 현대제철의 연간 영업이익 체력은 과거 1.0~1.5조원 수준에서 작년이후 2.5조원 수준으로 한단계 높아졌다고 판단한다.

상반기 역대급 실적에도 불구하고 2분기 이후 중국 철강가격 하락에 따른 모멘텀 부재와 국내 주식시장 부진으로 현재 현대제철 주가는 2022 PER 2.5X, PBR 0.23X까지 하락해 역대급 저평가 상태이다.

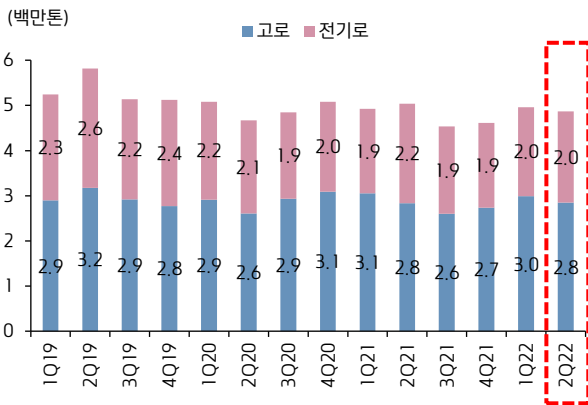
2분기이후 부진했던 중국 철강가격은 1) 경기부양에 따른 중국 경기모멘텀 회복과, 2) 미국 물가우려 peak out 및 달러강세 진정으로 3분기 중 상승반전에 나설 것으로 전망하며 이와 때를 같이해 동사의 주가 저평가도 빠르게 해소될 것으로 판단한다. 투자의견 Buy, 목표주가 5.4만원, 업종 Top pick으로 매수를 강조한다.

현대제철 2Q22 잠정실적

(단위: 십억원)	2Q22P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	1Q22	%QoQ	2Q21	%YoY
매출액	7,381.0	7,446.3	-0.9	7,591.9	-2.8	6,979.7	5.7	5,621.9	31.3
별도	6,545.6	6,501.6	0.7	6,710.5	-2.5	6,085.6	7.6	4,866.0	34.5
별도 외	835.4	944.7	-11.6	881.4	-5.2	894.1	-6.6	755.9	10.5
영업이익	822.1	804.3	2.2	814.1	1.0	697.4	17.9	545.3	50.8
별도	803.3	754.3	6.5	772.9	3.9	611.7	31.3	483.7	66.1
별도 외	18.8	50.0	-62.4	41.2	-54.4	85.6	-78.0	61.6	-69.5
영업이익률	11.1	10.8		10.7		10.0		9.7	
별도	12.3	11.6		11.5		10.1		9.9	
별도 외	2.3	5.3		4.7		9.6		8.2	
세전이익	758.4	732.0	3.6	759.9	-0.2	649.1	16.8	494.8	53.3
순이익	566.6	534.4	6.0	549.2	3.2	488.1	16.1	352.5	60.7
지배순이익	547.6	521.5	5.0	541.1	1.2	476.1	15.0	335.2	63.4

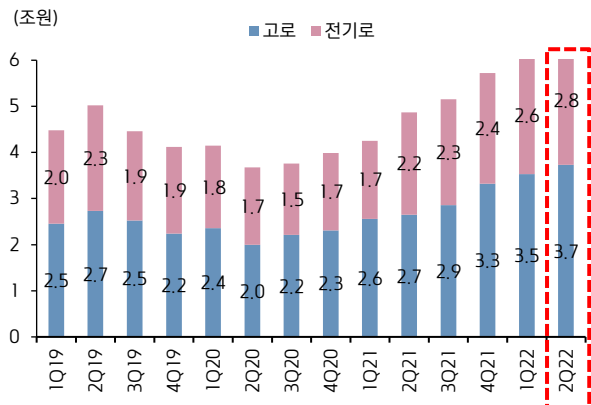
자료: 현대제철, 키움증권

별도 판매량 추이



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

별도 매출액 추이



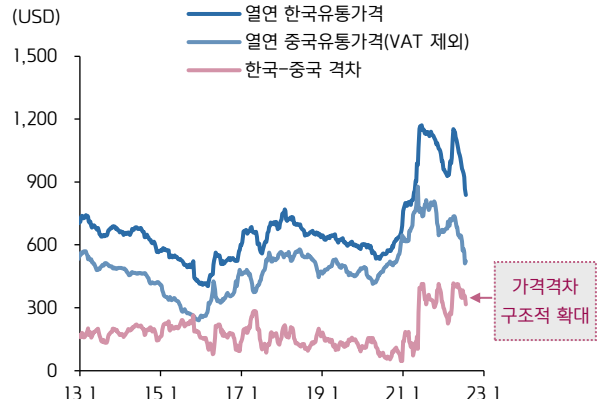
주: 강관 및 auto part, 경량화 부문은 전기로에 포함
자료: 현대제철, 키움증권

국내 열연유통가격



자료: 스틸데일리, 키움증권

한국과 중국의 열연 유통가격 비교



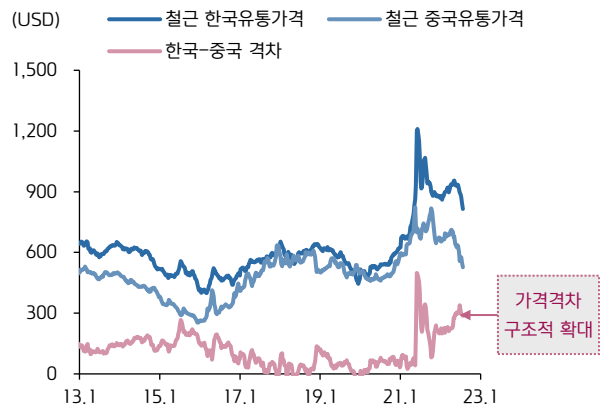
자료: Bloomberg, 스틸데일리, 키움증권

국내 봉형강 기준가격



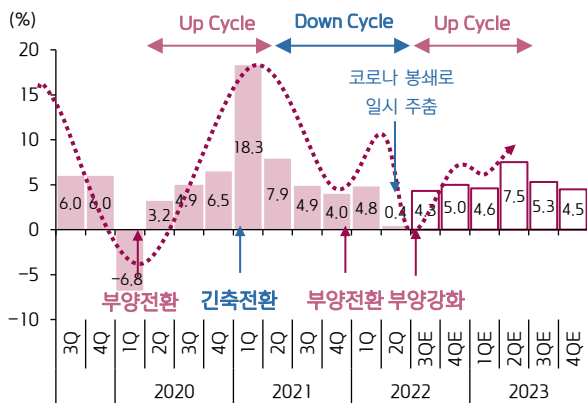
자료: 스틸데일리, 키움증권

한국과 중국의 철근 유통가격 비교



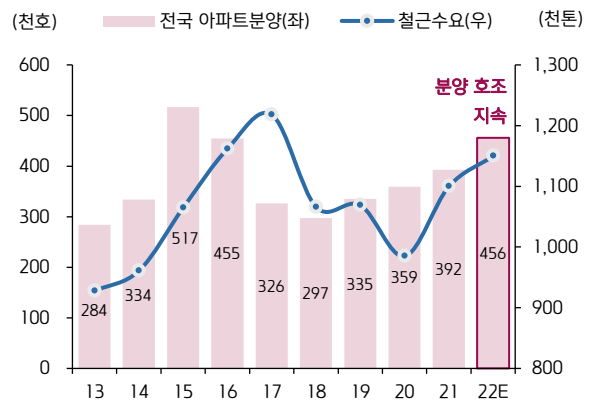
자료: Bloomberg, 스틸데일리, 키움증권

중국 GDP 성장률과 철강/비철 Cycle 전망



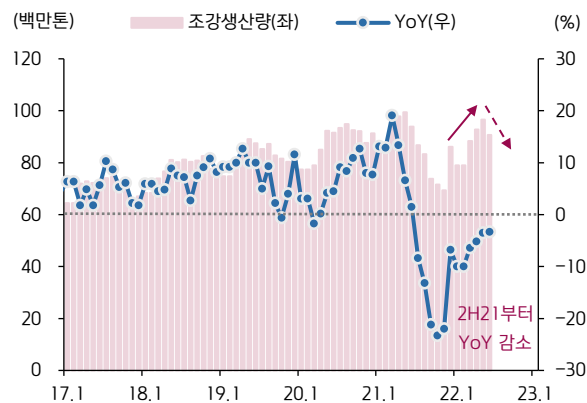
자료: Bloomberg, 키움증권

국내 아파트 분양물량 추이



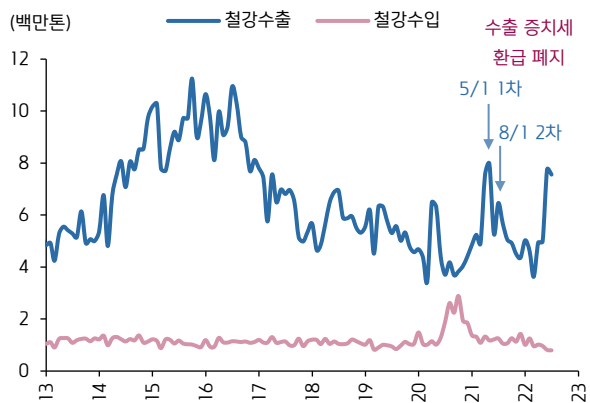
자료: 부동산114, 키움증권

중국 월별 조강생산량



자료: Bloomberg, 키움증권

국내 아파트 분양물량 추이



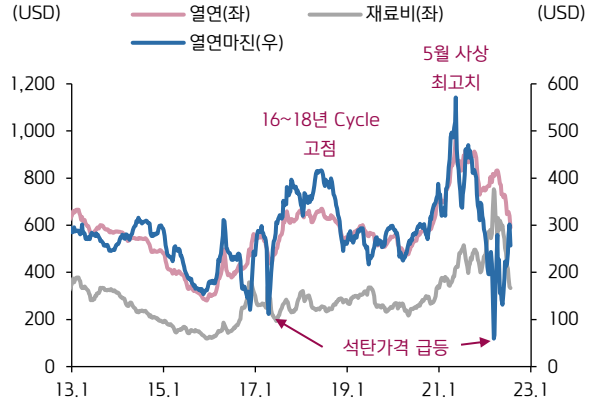
자료: Bloomberg, 키움증권

철광석과 강점탄가격



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 spot 열연마진



자료: Bloomberg, 키움증권

현대제철 제품별 시장대응

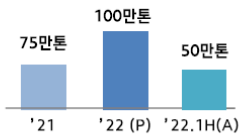
- ✓ 글로벌 자동차강판 판매 확대 / 특수강(황폐삭강) 개발을 통해 자동차용 강재 저변 확대
- ✓ 프리미엄 건설용 강재 통합 브랜드 확장 및 고부가 시장 향한 제품판매 확대

고로 / 특수강

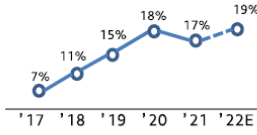
▶ 글로벌 자동차 강판 판매 확대

- 신규 장기 공급 계약 (유럽 외) 및 신규 부품사 수주 (중국 외)

[글로벌 차강판(냉연/열연)]



[글로벌 차강판 판매비중]



▶ 자동차 및 산업용 특수강(황폐삭강) 수입 대체

- 수입대체 및 자동차용 특수강 공급 제품군 확대
 - '22년 6월 시생산, '22.10월 양산 공급 예정
- 스폴로드(率), 중장비 피팅류(산업용) 등에 사용



전기로 / 강관

▶ 『HCORE』 ‘프리미엄 건설용 강재 통합 브랜드’ 확장 런칭

- 내진용강재 → 건설용 고성능강재로 브랜드 확장
- 핵심고객 확대(B2B → B2B2C)를 통해 고객 주도 브랜드로 전환

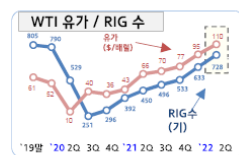


▶ 초저온 철근 시험환경 구축 (제조사 기준 전세계 최초)

- LNG 저장장치 등 고부가 초저온 철근 수요 증가 예상
- 초저온 철근 시험기 설치 통한 제품 시험 효율성 제고
 - 시험비용/생산기간 저감 및 글로벌 경쟁력 강화

▶ 美 강관 시장 강세에 판매 호조 지속

- 하반기 美 쿼터 잔량 내 최대 수출 시행
- 캐나다 S社 PJT 수주 및 타지역 PJT수주 확대



* 폐삭강: 절삭가공 용이성을 위해 황, 납 등을 미량으로 혼합한 강재

자료: 현대제철, 키움증권

* 초저온 철근: 영하 170℃ 이하에서 강도, 연성 유지하는 철근

* 출처: 베이커 휴즈 (Baker Hughes)

현대제철 분기실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E
매출액	4,927.4	5,621.9	5,860.2	6,440.5	6,979.7	7,381.0	6,925.9	7,043.0
별도	4,251.9	4,866.0	5,150.0	5,723.6	6,085.6	6,545.6	6,090.5	6,207.6
별도 외	675.5	755.9	710.2	716.9	894.1	835.4	835.4	835.4
영업이익	303.9	545.3	826.2	772.1	697.4	822.1	537.2	645.2
별도	296.6	483.7	780.6	739.0	611.7	803.3	487.2	605.2
별도 외	7.3	61.6	45.6	33.1	85.6	18.8	50.0	40.0
영업이익률	6.2	9.7	14.1	12.0	10.0	11.1	7.8	9.2
별도	7.0	9.9	15.2	12.9	10.1	12.3	8.0	9.7
별도 외	1.1	8.2	6.4	4.6	9.6	2.3	6.0	4.8
세전이익	286.4	494.8	808.9	559.0	649.1	758.4	473.6	608.5
순이익	219.9	352.5	595.9	336.8	488.1	566.6	355.2	457.3
지배순이익	209.9	335.2	584.9	331.5	476.1	547.6	346.9	452.9

자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	20,780.4	20,512.6	18,023.4	22,849.9	28,329.6	27,496.8	27,679.5
별도	18,610.8	18,073.8	15,568.0	19,991.5	24,929.3	24,155.2	24,337.9
별도 외	2,169.5	2,438.8	2,455.4	2,858.4	3,400.3	3,341.6	3,341.6
영업이익	1,026.1	331.3	73.0	2,447.5	2,701.9	2,629.4	2,689.9
별도	933.5	278.4	41.7	2,299.8	2,507.5	2,429.4	2,489.9
별도 외	92.6	52.9	31.4	147.7	194.4	200.0	200.0
영업이익률	4.9	1.6	0.4	10.7	9.5	9.6	9.7
별도	5.0	1.5	0.3	11.5	10.1	10.1	10.2
별도 외	4.3	2.2	1.3	5.2	5.7	6.0	6.0
세전이익	569.8	51.7	-503.9	2,149.1	2,489.6	2,444.0	2,545.9
순이익	408.0	25.6	-440.1	1,505.2	1,867.2	1,833.0	1,909.5
지배순이익	398.7	17.1	-430.0	1,461.4	1,823.5	1,789.3	1,865.7
지배주주 EPS(원)	2,988	128	-3,222	10,951	13,665	13,408	13,981
지배주주 BPS(원)	125,115	126,631	122,488	133,901	147,546	160,935	174,896
지배주주 ROE(%)	2.4	0.1	-2.6	8.5	9.7	8.7	8.3

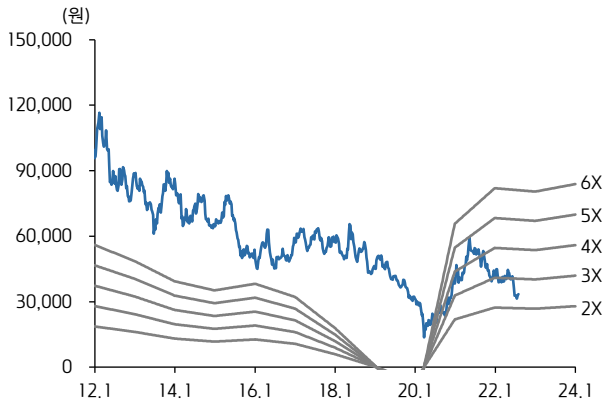
자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	28,188.6	27,959.7	28,329.6	27,496.8	0.5	-1.7
별도	24,409.9	24,181.0	24,929.3	24,155.2	2.1	-0.1
별도 외	3,778.7	3,778.7	3,400.3	3,341.6	-10.0	-11.6
영업이익	2,723.1	2,696.6	2,701.9	2,629.4	-0.8	-2.5
별도	2,517.5	2,496.6	2,507.5	2,429.4	-0.4	-2.7
별도 외	205.6	200.0	194.4	200.0	-5.4	0.0
영업이익률	9.7	9.6	9.5	9.6		
별도	10.3	10.3	10.1	10.1		
별도 외	5.4	5.3	5.7	6.0		
세전이익	2,496.0	2,510.5	2,489.6	2,444.0	-0.3	-2.6
순이익	1,822.1	1,832.6	1,867.2	1,833.0	2.5	0.0
지배순이익	1,778.3	1,788.9	1,823.5	1,789.3	2.5	0.0
지배주주 EPS(원)	13,326	13,405	13,665	13,408	2.5	0.0
지배주주 BPS(원)	147,208	160,593	147,546	160,935	0.2	0.2
지배주주 ROE(%)	9.5	8.7	9.7	8.7		

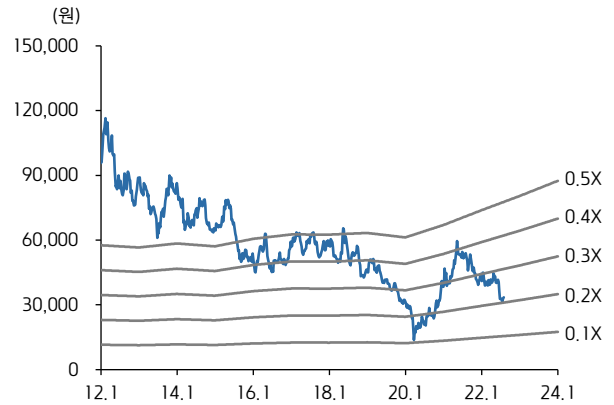
자료: 현대제철, 키움증권

현대제철 12mf PER 밴드



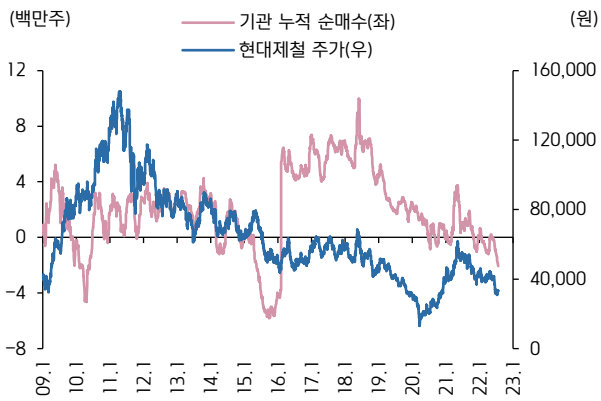
자료: Fn가이드, 키움증권

현대제철 12mf PBR 밴드



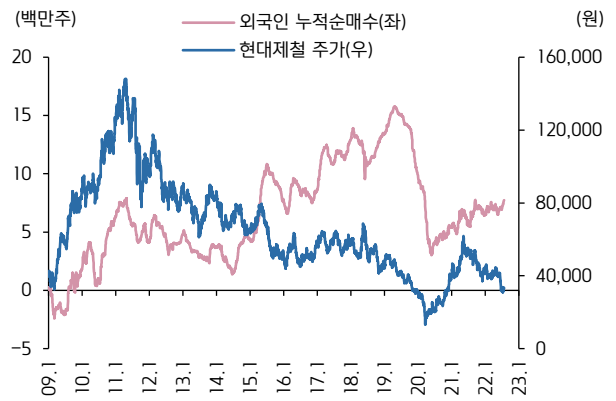
자료: Fn가이드, 키움증권

현대제철 기관 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

현대제철 외국인 수급



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액	18,023	22,850	28,330	27,497	27,680
매출원가	16,930	19,326	24,453	23,725	23,839
매출총이익	1,093	3,524	3,877	3,772	3,840
판매비	1,020	1,076	1,175	1,143	1,150
영업이익	73	2,448	2,702	2,629	2,690
EBITDA	1,652	4,039	4,264	4,143	4,151
영업외손익	-577	-298	-212	-185	-144
이자수익	36	19	19	24	29
이자비용	330	304	317	293	256
외환관련이익	245	200	2	0	0
외환관련손실	251	169	0	0	0
종속 및 관계기업손익	19	3	3	3	3
기타	-296	-47	81	81	80
법인세차감전이익	-504	2,149	2,490	2,444	2,546
법인세비용	-64	644	622	611	636
계속사업순손익	-440	1,505	1,867	1,833	1,909
당기순이익	-440	1,505	1,867	1,833	1,909
지배주주순이익	-430	1,461	1,823	1,789	1,866
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-12.1	26.8	24.0	-2.9	0.7
영업이익 증감율	-78.0	3,253.4	10.4	-2.7	2.3
EBITDA 증감율	-12.1	144.5	5.6	-2.8	0.2
지배주주순이익 증감율	-2,613.9	-439.8	24.8	-1.9	4.3
EPS 증감율	적전	흑전	24.8	-1.9	4.3
매출총이익율(%)	6.1	15.4	13.7	13.7	13.9
영업이익률(%)	0.4	10.7	9.5	9.6	9.7
EBITDA Margin(%)	9.2	17.7	15.1	15.1	15.0
지배주주순이익률(%)	-2.4	6.4	6.4	6.5	6.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
유동자산	9,935	12,776	16,266	18,065	19,370
현금 및 현금성자산	917	1,381	2,484	4,645	5,871
단기금융자산	1,620	1,258	1,258	1,258	1,258
매출채권 및 기타채권	2,582	3,226	4,000	3,882	3,908
재고자산	4,688	6,730	8,344	8,099	8,153
기타유동자산	128.0	181.0	180.0	181.0	180.0
비유동자산	24,910	24,266	23,170	22,121	21,241
투자자산	1,958	1,902	1,905	1,909	1,912
유형자산	19,874	19,251	18,197	17,186	16,340
무형자산	1,507	1,365	1,319	1,278	1,241
기타비유동자산	1,571	1,748	1,749	1,748	1,748
자산총계	34,845	37,042	39,436	40,186	40,611
유동부채	6,073	7,467	7,996	7,916	7,933
매입채무 및 기타채무	2,840	3,914	4,444	4,363	4,381
단기금융부채	2,971.9	3,142.4	3,142.4	3,142.4	3,142.4
기타유동부채	261	411	410	411	410
비유동부채	12,079	11,315	11,315	10,315	8,815
장기금융부채	10,657.6	9,893.8	9,893.8	8,893.8	7,393.8
기타비유동부채	1,421	1,421	1,421	1,421	1,421
부채총계	18,152	18,782	19,311	18,231	16,748
지배지분	16,345	17,869	19,689	21,476	23,339
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,906	3,906	3,906	3,906	3,906
기타자본	-112	-112	-112	-112	-112
기타포괄손익누계액	951	1,049	1,178	1,307	1,436
이익잉여금	10,933	12,359	14,050	15,708	17,442
비지배지분	348	392	436	479	523
자본총계	16,693	18,260	20,125	21,955	23,862

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	2,008	2,003	1,652	3,710	3,389
당기순이익	-440	1,505	1,867	1,833	1,909
비현금항목의 가감	2,098	2,597	2,522	2,434	2,365
유형자산감가상각비	1,493	1,531	1,517	1,473	1,423
무형자산감가상각비	86	61	45	41	37
지분법평가손익	-19	-44	-3	-3	-3
기타	538	1,049	963	923	908
영업활동자산부채증감	574	-1,726	-1,858	282	-62
매출채권및기타채권의감소	-88	-589	-774	118	-26
재고자산의감소	648	-1,977	-1,614	245	-54
매입채무및기타채무의증가	-10	1,025	529	-80	18
기타	24	-185	1	-1	0
기타현금흐름	-224	-373	-879	-839	-823
투자활동 현금흐름	-2,438	-663	-579	-579	-695
유형자산의 취득	-1,034	-904	-462	-462	-577
유형자산의 처분	61	16	0	0	0
무형자산의 순취득	-45	-78	0	0	0
투자자산의감소(증가)	15	59	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-1,312	362	0	0	0
기타	-123	-118	-117	-117	-118
재무활동 현금흐름	454	-887	-132	-1,132	-1,632
차입금의 증가(감소)	527	-821	0	-1,000	-1,500
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	5	0	0	0	0
배당금지급	-99	-67	-132	-132	-132
기타	21	1	0	0	0
기타현금흐름	-24	11	162	162	162
현금 및 현금성자산의 순증가	1	464	1,103	2,162	1,225
기초현금 및 현금성자산	916	917	1,381	2,484	4,645
기말현금 및 현금성자산	917	1,381	2,484	4,645	5,871

자료: 키움증권

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)					
EPS	-3,222	10,951	13,665	13,408	13,981
BPS	122,488	133,901	147,546	160,935	174,896
CFPS	12,422	30,739	32,894	31,973	32,029
DPS	500	1,000	1,000	1,000	1,000
주가배수(배)					
PER	-12.3	3.7	2.5	2.5	2.4
PER(최고)	-13.2	5.8	3.5		
PER(최저)	-3.8	3.4	2.7		
PBR	0.32	0.31	0.23	0.21	0.19
PBR(최고)	0.35	0.47	0.32		
PBR(최저)	0.10	0.28	0.25		
PSR	0.29	0.24	0.16	0.16	0.16
PCFR	3.2	1.3	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.1	4.0	3.6	2.9	2.3
주요비율(%)					
배당성향(%(보통주, 현금))	-14.9	8.7	7.0	7.2	6.9
배당수익률(%(보통주, 현금))	1.3	2.4	2.5	2.5	2.5
ROA	-1.3	4.2	4.9	4.6	4.7
ROE	-2.6	8.5	9.7	8.7	8.3
ROIC	-0.2	7.1	7.2	7.1	7.6
매출채권회전율	6.7	7.9	7.8	7.0	7.1
재고자산회전율	3.6	4.0	3.8	3.3	3.4
부채비율	108.7	102.9	96.0	83.0	70.2
순차입금비율	66.4	56.9	46.2	27.9	14.3
이자보상배율	0.2	8.1	8.5	9.0	10.5
총차입금	13,630	13,036	13,036	12,036	10,536
순차입금	11,092	10,397	9,294	6,132	3,407
NOPLAT	1,652	4,039	4,264	4,143	4,151
FCF	1,075	838	1,268	3,306	2,839

Compliance Notice

- 당사는 7월 26일 현재 '현대제철 (004020)' 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.

고지사항

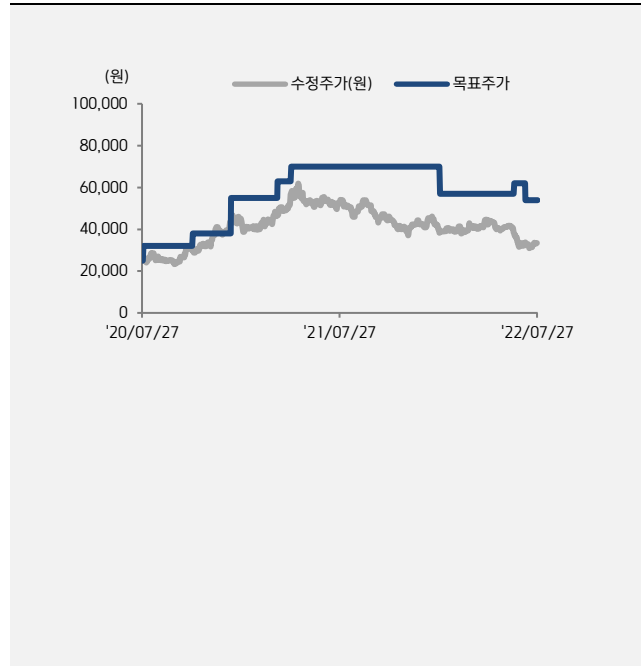
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
현대제철 (004020)	2020-07-29	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-20.23	-10.63
	2020-10-08	Buy(Maintain)	32,000원	6개월	-17.38	-0.16
	2020-10-28	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-22.20	-19.87
	2020-11-04	Buy(Maintain)	38,000원	6개월	-6.95	14.61
	2021-01-07	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-19.08	-15.00
	2021-01-29	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-23.09	-15.00
	2021-02-23	Buy(Maintain)	55,000원	6개월	-21.90	-12.00
	2021-04-05	Buy(Maintain)	63,000원	6개월	-20.06	-10.00
	2021-04-28	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-21.39	-11.57
	2021-06-14	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-22.90	-11.57
	2021-07-28	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-25.87	-11.57
	2021-10-18	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-26.37	-11.57
	2021-10-29	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-41.15	-36.50
	2021-12-06	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-40.40	-36.50
	2022-01-06	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-39.88	-34.07
	2022-01-28	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-29.57	-24.65
	2022-04-21	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-29.14	-21.84
	2022-04-27	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-28.50	-21.84
	2022-06-14	Buy(Maintain)	62,000원	6개월	-45.23	-38.95
	2022-07-05	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-39.81	-37.50
2022-07-27	Buy(Maintain)	54,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

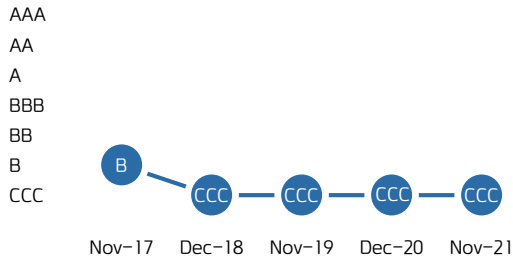
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

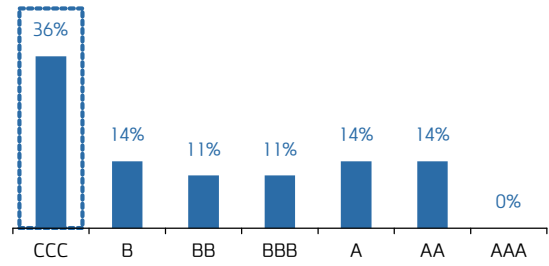
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
주1) MSCI Index 내 철강 기업 28개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈 가중평균	2.3	3.5		
환경	3.1	3.2	42.0%	
탄소 배출	2.8	3.5	14.0%	
유독 물질 배출과 폐기물	2.3	2.5	14.0%	
물 부족	4.2	3.9	14.0%	
사회	2.3	4	25.0%	
보건과 안전	1.7	3.4	14.0%	
노무관리	3.0	4.9	11.0%	
지배구조	1.4	3.5	33.0%	▼0.5
기업 지배구조	1.8	4.7		▼0.6
기업 활동	4.4	3.9		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 3월	대한민국: 하청 노동자가 예산 시설에서 철골 구조물에 치어 사망
22년 3월	대한민국: 당진 시설에서 용광로에 떨어져 직원 1명 사망
22년 1월	대한민국: 공정위는 2012~2016년 공공사업용 철근의 공급가격을 담합한 혐의로 과징금 구형
22년 1월	대한민국: 서울고등법원은 2010년 통상임금 소송을 제기한 직원 704명에게 정액급여를 통상임금으로 계산해 지급하라고 판결
22년 1월	미국: 한국산 용접 라인 파이프에 대한 예비 반덤핑 관세 부과

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 내 Peer 주요 5개사 (철강)	탄소 배출	유독 물질 배출과 폐기물	물 부족	보건과 안전	노무관리	기업 지배구조	등급	추세
FORTESCUE METALS GROUP LTD	●●●●	●●●	●	●●●●	●●	●●●●	AA	
NUCOR CORPORATION	●●●●	●●●	●●●	●●●	●●●●	●●●	BBB	◀▶
ArcelorMittal SA	●●	●	●●	●●●●	●	●●●●	BB	◀▶
Baoshan Iron & Steel Co.,Ltd.	●	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●	BB	▲
VALE S.A.	●●●●	●	●●●●	●●	●	●	CCC	◀▶
현대제철	●●	●	●●●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치