

현대제철 (004020)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

42,000

하향

현재주가
(24.01.05)

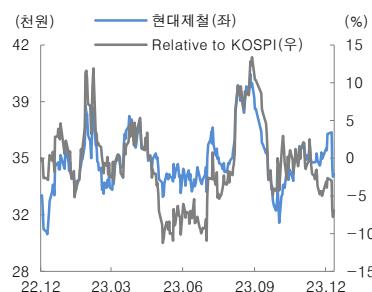
34,000

철강금속업종

ESG 평가 등급 | S | A+ | A | B+ | B | C | D

KOSPI	2,578.08
시가총액	4,537십억원
시가총액비중	0.24%
자본금(보통주)	667십억원
52주 최고/최저	40,200원 / 31,000원
120일 평균거래대금	140억원
외국인자본율	26.37%
주주주주	기아 외 6 인 35.96% 국민연금공단 6.52%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.3	-5.4	0.0	7.4
상대수익률	-8.4	-11.8	0.0	-5.6



당분간은 방어가 최선

- 연결 영업적자 -423억원(적자지속) 전망. 시장 컨센서스 대비 크게 하회
- 제품 수요 부진, 원재료가 상승, 전력비 인상 등 실적 환경 악화가 원인
- 수익성은 2분기부터 개선 가능할 전망. 중국 부동산 부양은 긍정적 요소

투자의견 매수, 목표주가 44,000원 유지

목표주가는 2024E BPS 147,734원에 타깃 PBR 0.28배를 적용. 타깃 PBR은 24E ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR을 20% 할증

4Q23 Preview 시황 악화로 어닝 쇼크 예상

4Q23 연결 실적은 매출액 6.2조원(+3.8% yoy), 영업적자 -423억원(적자지속 yoy) 전망. 당사 전망치는 시장 컨센서스 대비 큰 폭으로 하회하는 수준

4분기 판매량은 469만톤(고로 289만톤, 전기로 180만톤)이 될 것으로 전망. 전기로 제품 수요가 성수기 기대치를 크게 하회. 판매량 부진으로 고정비 부담 상승

더불어, 연말 고로 원재료(철광석, 원료탄) 가격 상승으로 인해 예상 대비 투입원가 부담은 늘어났지만 판가 전가는 쉽지 않았던 환경. 전기로 스프레드는 전분기 대비 유지되겠으나, 고로 스프레드의 경우 추가 악화 및 재고평가 손실 반영 예상

전력비 인상에 따라 135억원 비용 상승 추정되며, 임금협상 비용 반영 가능성도 있음

당분간은 방어가 최선

1분기 판가 인상을 통한 스프레드 개선이 1차 과제가 될 것이나, 시황이 침체되어 있는 점을 감안하면 스프레드 방어가 최선. 다만, 시간을 두고 점진적인 수익성 회복이 예상되며, 차강판 가격 협상 바탕으로 2분기부터 개선 가능할 것으로 예상

다만, 전력비 상승 부담과 건설 신규착공 부진에 따른 구조적 봉형강 수요 하락은 자체적으로 해결하기 쉽지 않은 과제. 중국에서 '3대 사업' 중심의 부동산 인프라 투자 진작에 나서고 있어 철강 수요가 재차 늘어날 수 있는 부분을 기대

구분	4Q22	3Q23	직전추정	당시추정	4Q23(F)			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당시추정	YoY	QoQ
매출액	5,980	6,283	6,570	6,205	3.8	-1.2	6,559	6,289	-1.6	1.3
영업이익	-276	228	235	-42	적지	적전	226	170	-49.1	흑전
순이익	-281	135	119	-85	적지	적전	117	82	-64.3	흑전

자료: 현대제철 FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	22,850	27,341	26,016	25,323	24,778
영업이익	2,448	1,616	985	1,144	1,453
세전순이익	2,149	1,349	736	896	1,217
총당기순이익	1,505	1,038	556	675	916
자비자분순이익	1,461	1,018	576	688	936
EPS	10,951	7,625	4,316	5,155	7,010
PER	3.7	4.0	8.5	7.1	5.2
BPS	133,901	140,235	143,565	147,734	153,759
PBR	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	8.5	5.6	3.0	3.5	4.7

주: EPS와 BPS, ROE는 자비자분 기준으로 산출
자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	26,380	27,031	26,016	25,323	-1.4	-6.3
판매비와 관리비	1,280	1,250	1,320	1,180	3.1	-5.6
영업이익	1,263	1,364	985	1,144	-22.0	-16.1
영업이익률	4.8	5.0	3.8	4.5	-1.0	-0.5
영업외손익	-261	-275	-249	-248	적자유지	적자유지
세전순이익	1,001	1,089	736	896	-26.5	-17.7
자비자분순이익	776	835	576	688	-25.8	-17.6
순이익률	2.9	3.0	2.1	2.7	-0.7	-0.4
EPS(자비자분순이익)	5,816	6,257	4,316	5,155	-25.8	-17.6

자료: 현대제철 대신증권 Research Center

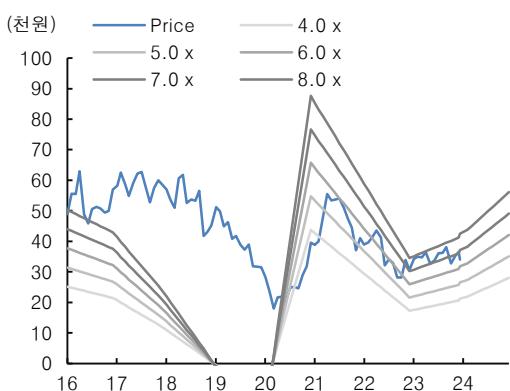
현대제철 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

		비고
BPS(원)	147,734	현대제철 2024E BPS
Target PBR(배)	0.28	적정 PBR을 20% 할증 적정 PBR = $(ROE - g) / (COE - g)$ 1) 현대제철 2024E ROE: 3.5% 2) 영구성장률(g): 1.33% 3) 자기자본비율: 10.68% (Rf: 3.9%, Rm: 10%, 52주베타 1.11)
적정주가(원)	41,889	BPS * Target PBR
목표주가(원)	42,000	$41,889 \div 42,000$
현재주가(원)	34,000	2024.01.05 기준
현재 PBR(배)	0.23	2024.01.05 기준
상승여력(%)	23.5	

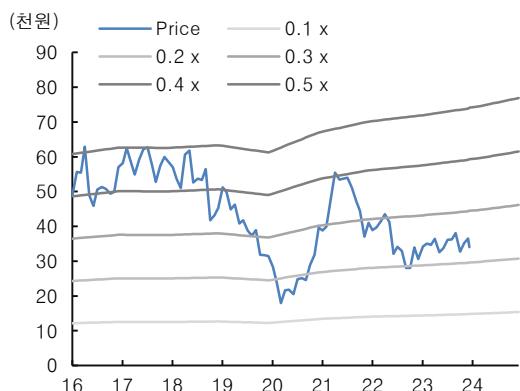
자료: 대신증권 Research Center

현대제철 12MF PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

현대제철 12MF PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

현대제철 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤, 달러/톤)

(단위)		1Q23	2Q22	3Q22	4Q23E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E	2024E
별도 매출액	(십억원)	5,604	5,863	5,243	5,187	5,259	5,418	5,081	5,354	21,897	21,112
YoY	(%)	-7.9%	-10.4%	-13.0%	3.6%	-6.2%	-7.6%	-3.1%	3.2%	-7.5%	-3.6%
QoQ	(%)	11.9%	4.6%	-10.6%	-1.1%	1.4%	3.0%	-6.2%	5.4%		
철강재 판매량	(천톤)	4,704	4,897	4,539	4,689	4,712	4,838	4,535	4,826	18,829	18,911
YoY	(%)	-5.2%	0.6%	0.2%	19.3%	0.2%	-1.2%	-0.1%	2.9%	3.0%	0.4%
QoQ	(%)	19.7%	4.1%	-7.3%	3.3%	0.5%	2.7%	-6.2%	6.4%		
봉형강 판매량	(천톤)	1,821	1,992	1,694	1,800	1,773	1,971	1,620	1,784	7,307	7,148
YoY	(%)	-7.7%	-1.4%	-5.6%	5.6%	-2.6%	-1.1%	-4.3%	-0.9%	-2.5%	-2.2%
QoQ	(%)	6.9%	9.4%	-15.0%	6.2%	-1.5%	11.2%	-17.8%	10.1%		
판재류 판매량	(천톤)	2,883	2,905	2,845	2,889	2,939	2,867	2,915	3,042	11,522	11,763
YoY	(%)	-3.5%	2.0%	4.1%	29.8%	1.9%	-1.3%	2.5%	5.3%	6.7%	2.1%
QoQ	(%)	29.6%	0.8%	-2.1%	1.5%	1.7%	-2.4%	1.7%	4.3%		
ASP		1,191	1,197	1,155	1,106	1,116	1,120	1,120	1,109	1,163	1,116
판재류 ASP	(천원/톤)	1,144	1,172	1,127	1,078	1,088	1,099	1,110	1,099	1,131	1,099
봉형강 ASP	(천원/톤)	1,266	1,234	1,202	1,151	1,162	1,151	1,139	1,128	1,213	1,145
별도 영업이익	(십억원)	343	426	189	-67	124	254	316	330	891	1,024
YoY	(%)	-44.0%	-46.9%	-44.8%	-77.1%	-63.8%	-40.3%	66.7%	-591.7%	-39.1%	14.9%
QoQ	(%)	-216.9%	24.4%	-55.6%	-135.5%	-284.9%	105.0%	24.0%	4.7%		
별도 OPM		6.1%	7.3%	3.6%	-1.3%	2.4%	4.7%	6.2%	6.2%	4.1%	4.9%
연결 매출액	(십억원)	6,389	7,138	6,283	6,205	6,289	6,509	6,126	6,400	26,016	25,323
YoY	(%)	-8.5%	-3.3%	-10.2%	3.8%	-1.6%	-8.8%	-2.5%	3.1%	-4.8%	-2.7%
QoQ	(%)	6.8%	11.7%	-12.0%	-1.2%	1.3%	3.5%	-5.9%	4.5%		
연결 영업이익	(십억원)	334	465	228	-42	170	304	360	311	985	1,144
YoY	(%)	-52.1%	-43.4%	-38.8%	-84.7%	-49.1%	-34.7%	57.6%	-834.8%	-39.1%	16.2%
QoQ	(%)	-221.0%	39.3%	-50.9%	-118.5%	-502.1%	78.5%	18.5%	-13.7%		
연결 OPM	(%)	5.2%	6.5%	3.6%	-0.7%	2.7%	4.7%	5.9%	4.9%	3.8%	4.5%
연결 당기순이익	(십억원)	218	293	129	-84	80	179	226	190	556	675
지배주주순이익	십억원	228	297	135	-85	81	182	231	194	576	688
YoY	(%)	-55.4%	-48.2%	-51.0%	-70.0%	-63.1%	-39.0%	74.5%	-325.8%	-46.4%	21.2%
QoQ	(%)	-177.7%	34.8%	-56.0%	-165.0%	-195.5%	123.0%	26.0%	-15.8%		
[주요 가정_기간 평균]											
중국 열연 유통 가격	(달러/톤)	628	562	544	547	564	558	553	547	570	554
중국 철근 유통 가격	(달러/톤)	536	479	465	469	483	478	473	469	487	474
호주 62% 철광석 가격	(달러/톤)	127	111	115	130	127	125	122	120	121	121
호주 원료단 가격	(달러/톤)	348	244	263	333	320	310	301	295	297	290
중국 열연 룰마진	(달러/톤)	176	208	169	100	130	135	140	143	163	152
한국 철스크랩 가격	(달러/톤)	528	492	471	448	452	457	448	448	484	466

자료: 대신증권 Research Center

현대제철 주요 경영 활동

고로

전기로 / 강관

▶ 고강도·고성형 3세대 강판 설비 구축 추진

- 전기차 전환 가속화로 고강도 경량 차강판 수요 증가 대응

구 분	내 용	비 고
설비	· 기존 냉연 열처리 설비 개조 및 신설	· 곡선 성형 가능 · 고강도 (1.0Gpa → 1.2Gpa)
효과	· 「자동차강판 전문기업」으로의 경쟁력 확보 · 프리미엄 제품 판매 확대 통한 S-Mix 개선	· 기존강판 대비 10% 경량화 [3세대강판]
상업생산	· '25년 2분기	

▶ 비조선향 후판 프로젝트 수주 추진

- 국내 반도체 공장 프로젝트 수주
- 유럽/동아시아 해상풍력 프로젝트 및 글로벌 건설기계용(굴삭기) 수요 확보 추진



[해상풍력 하부구조물용 후판]

* 3세대 강판 : 기존 초고장력강의 강도 유지하면서 성형성을 향상시킨 강판

▶ 특수강 신규 강종 개발 및 판매처 확보로 수익성 개선

- 하이브리드 차량 파워트레인용 특수강 개발완료('23년) 및 공급('25년)
- 사프트, 기어 등 대형 SUV 우선적용 후 세단 확대적용 예정

- 글로벌 완성차향 신규 수요 확보

- 스프링강 시험검정 완료 및 공급

- 강종개발 및 수요처 확보로 S-Mix 개선 지속



[파워트레인용 특수강] [스프링강]

▶ 울산 강관공장 신재생에너지 해상풍력공장 인증 취득

- 국내 강관사 유일 인증 회사로 수주 경쟁력 확보

- 프로젝트 입찰시 인증 요구 증가 추세

- 글로벌 파트너십 확대 통한 프로젝트 수주 확대

- '28년, 해상풍력 프로젝트 '23년 대비 300% 성장 전망



(출처 : GWEC Report, 2022)

* GWEC : Global Wind Energy Council (세계 풍력 에너지 협의회)

사업구조 개편

탄소중립 추진현황

▶ 강관사업부 자회사 전환 후 독자운영으로 전문성 확대

- 사업역량 집중 및 투자 적기 시행으로 글로벌 에너지용 강관 전문사 도약

구 분	내 용
회사명	현대스틸파이프
사업개요	매출량 70만톤, 매출액 1.5조원 ('22년 기준)
방식	자회사 설립 후 강관사업 현물출자 (당사 지분율 100%)
대상	울산 1·2·3공장, 인도강관 법인, 미국 판매법인
전략	사업 최적화 및 투자재원 확보
강관 제품용도	글로벌 에너지용 강관 전문사 조직·시스템 판매망 조기 안정화 국내/외 생산능력 확대 미국시장 수의기반 투자재원 확보 신규투자 적기 시행 에너지 풍력 자동차 리인간

▶ 전기로-고로 복합 Process 구축 진행

- 전기로 용강과 고로 용선 합탕을 통한 저탄소 제품 생산 추진 중

구 분	내 용
투자 내용	Pre-melting 전기로(백판열연 전기로, LF 설비 개조 및 핵방향 신설) 구축
투자비	1,564억원
투자 일정	~'23.5 ~'23.9 ~'23.10 ~'23.10 ~'24.9 • 설비사양 검토 • 토건설계 • 철도/궤도 공사 • 핵방향 설계 검토 등 • 전기설비 계약 등 • 수처리, 수배관 토건 및 설비 공사 진행

- 당진 전기로(철근) 활용 시생산 및 부품화 가능성 검증 중

▶ CCUS 기술개발 협력 통한 탄소중립 대응

- 철강공정 탄소저감 기술 협력위한 MOU 체결

- 캐나다(IBM) 및 글로벌 철강사 참여로 CCUS 기술 공동개발 추진

- CCUS 기술공유로 상용기술 가속화 및 탄소중립 경쟁력 확보

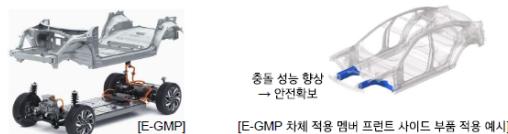
* CCUS(Carbon Capture, Utilization, and Storage) : 탄소를 포집하여 활용 또는 저장하는 기술

신제품 개발

친환경 연구개발

▶ 전기차 전용 플랫폼(E-GMP*) 적용 고성형 초고장력 강판 개발

- 국내 전기차 대상 고성형 초고장력 GA 도금강판 적용 예정
- 고성형 초고장력 소재 적용 통한 차체 경량화, 충돌성능 향상 기대
- 현대제철 자체개발 신규 열처리 공법 통한 양산품질 확보



▶ 2세대 전기차 플랫폼 대상 기어부품 선형 개발

- 차세대 전기차 기어 내구성 향상 위한 특수강 부품 개발 추진
- 현대차, IMA* 개발 체계 완성 위한 2세대 전기차 플랫폼 도입 예정 ('25년)
- 최고강도 고청정 프리미엄 독자 강종 적용 차동기어* 부품 개발

▶ 친환경 연료 운반선용 강재 포트폴리오 확대

- 액화 이산화탄소 이송 수요증대로 저장탱크용 강재 수요 증가

- 국내 조선사 대상 저장탱크 설계 맞춤형 강종 개발로 고객ニ즈 충족

- 저온 충격 저항성 및 이산화탄소 액화 조건에 따른 저압/중압 탱크용 강종 개발



[액화 이산화탄소 저장 환경]

▶ 수소 생산/활용 및 저탄소 공정 기술개발 특화 연구동 구축

- 탄소중립 R&D Cluster(당진) 조성 통한 시너지 확보

- 수소연구동 ('23년 하) : 수소환원철 제조, 수소 생산 기술개발 등

- 탄소중립 연구동 ('24년) : 신전기로 공정 기술 및 설비 엔지니어링 기술개발 등

- 수소 생산부터 활용까지의 수소밸류체인 종합 R&D 인프라 확보

* E-GMP (Electric-Global Modular Platform) : 모듈형 전기차 전용 플랫폼
* IMA (Integrated Modular Architecture) : 통합 모듈리 아키텍처
* 차동기어 (Differential Assembly) : 자동차 선회 시 내륜과 외륜의 회전수 차이에 의한 미끄러짐 방지 부품

1. 기업개요

기업 및 경영진 현황

- 1953년 설립, 1978년 현대그룹에 인수된 현대자동차그룹 계열 철강회사
- 국내 최대의 전기로 생산시설을 보유하고 있으며, 2010년부터 당진제철소 기동을 통해 고로 부문으로 사업 확장
- 고로 1,200만톤 규모 전기로 1,100만톤 규모 제품 생산능력 보유
- 자산 35조 2,745억원 부채 15조 4,750억원, 자본 19조 7,995억원
- 발행주식 수: 133,445,785주 / 자기주식수: 1,900,046주

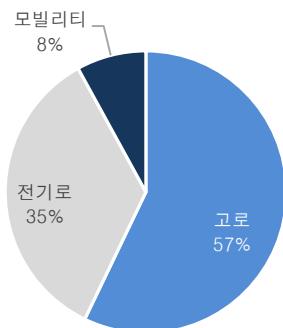
주가 변동요인

- 철광석, 원료탄 등 주요 원자재 가격
- 중국 철강재 내수 가격 및 수출 가격
- 중국 경제성장률 및 철강재 수요
- 국내 주요 전방산업 수요

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함 2023년 9월 기준

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

매출 비중 추이



주: 2022년 매출 기준

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

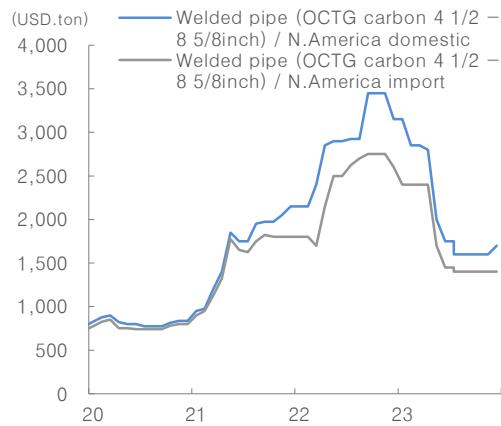
2. Earnings Driver

별도기준 매출액 추이



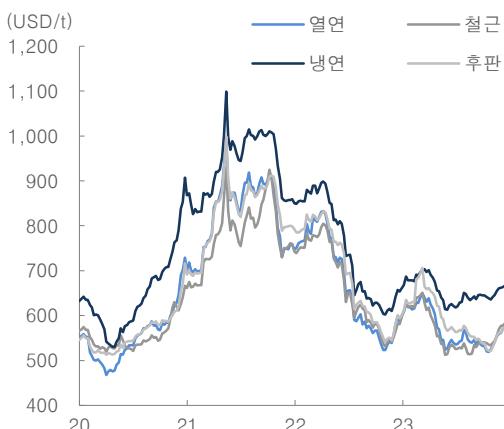
자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

미국 강관 가격 추이



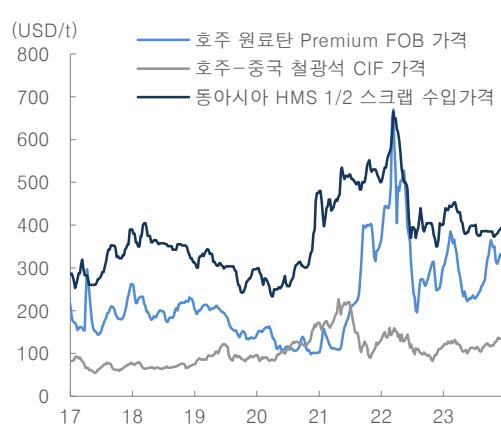
자료: Platts, 대신증권 Research Center

중국 철강재 내수 가격 추이



자료: SBB Platts, 대신증권 Research Center

주요 원자재 가격 추이



자료: 한국자원정보서비스, Platts, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)					재무상태표		(단위: 십억원)							
		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F			2021A	2022A	2023F	2024F	2025F			
매출액		22,850	27,341	26,016	25,323	24,778	유동자산		12,776	13,191	11,612	11,539	11,663			
매출원가		19,326	24,507	23,711	22,999	22,166	현금및현금성자산		1,381	1,699	571	734	1,044			
매출총이익		3,524	2,834	2,305	2,325	2,612	마출자본 및 기타자본		3,226	2,718	2,592	2,526	2,474			
판매비와관련비		1,076	1,217	1,320	1,180	1,160	재고자산		6,730	6,704	6,379	6,210	6,076			
영업이익		2,448	1,616	985	1,144	1,453	기타유동자산		1,439	2,070	2,070	2,070	2,070			
영업이익률		10.7	5.9	3.8	4.5	5.9	비유동자산		24,266	23,610	23,745	24,333	24,968			
EBITDA		4,039	3,205	2,562	2,772	3,135	유형자산		19,251	18,755	18,804	19,297	19,832			
영업외손익		-298	-268	-249	-248	-236	관계기업부지금		177	260	337	414	492			
관계기업손익		3	12	6	5	5	기타비유동자산		4,838	4,595	4,604	4,621	4,645			
금융수익		265	345	368	329	328	자산총계		37,042	36,801	35,357	35,872	36,631			
외환판환이익		142	251	212	212	212	유동부채		7,467	8,119	7,388	7,291	7,208			
금융비용		-461	-594	-658	-632	-630	매입채무 및 기타채무		3,914	3,383	3,329	3,301	3,279			
외환판환손실		49	145	127	127	127	차입금		507	1,347	673	606	546			
기타		-106	-31	35	49	61	유동부채		2,556	2,795	2,767	2,739	2,712			
법인세비용차감전순손익		2,149	1,349	736	896	1,217	기타유동부채		490	594	619	644	671			
법인세비용		-644	-310	-180	-222	-301	비유동부채		11,315	9,553	8,396	8,452	8,490			
계속사업순손익		1,505	1,038	556	675	916	차입금		9,142	7,387	6,293	6,408	6,504			
중단사업순손익		0	0	0	0	0	전환증권		0	0	0	0	0			
당기순이익		1,505	1,038	556	675	916	기타비유동부채		2,173	2,166	2,103	2,043	1,986			
당기순이익률		6.6	3.8	2.1	2.7	3.7	부채총계		18,782	17,672	15,785	15,743	15,698			
비자자본순이익		44	21	-20	-13	-20	자자본		17,869	18,714	19,158	19,715	20,518			
자자본순이익		1,461	1,018	576	688	936	자본금		667	667	667	667	667			
매도기금운용수평가		0	0	0	0	0	자본잉여금		3,906	3,906	3,906	3,906	3,906			
기타포괄이익		13	-4	-4	-4	-4	이익잉여금		12,359	13,374	13,818	14,374	15,178			
포괄손이익		1,634	1,001	519	637	878	기타자본변동		937	767	767	767	767			
비자자본포괄이익		45	24	-18	-13	-19	비자자본		392	415	415	415	415			
자자본포괄이익		1,589	977	537	650	897	자본총계		18,260	19,129	19,573	20,129	20,933			
Valuation 지표		(단위: 원 배 %)					현금흐름표		(단위: 십억원)							
		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F			2021A	2022A	2023F	2024F	2025F			
EPS		10,951	7,625	4,316	5,155	7,010	영업활동 현금흐름		2,003	2,180	2,591	2,570	2,822			
PER		3.7	4.0	8.5	7.1	5.2	당기순이익		1,505	1,038	556	675	916			
BPS		133,901	140,235	143,565	147,734	153,759	비현금화목의기감		2,597	2,531	2,452	2,545	2,679			
PBR		0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	감가상각비		1,592	1,589	1,577	1,628	1,683			
EBITDAPS		30,269	24,017	19,202	20,772	23,495	외환손익		-19	9	133	133	133			
EV/EBITDA		4.1	4.3	5.3	4.9	4.2	자본법평가손익		0	0	0	0	0			
SPS		171,230	204,882	194,955	189,765	185,679	기타		1,024	933	741	784	864			
PSR		0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	자산부채의증감		-1,726	-738	-8	-198	-242			
CFPS		30,739	26,747	22,543	24,123	26,943	기타현금흐름		-373	-651	-409	-452	-531			
DPS		1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	투자활동 현금흐름		-663	-1,395	-1,465	-1,965	-2,065			
자유부채율		(단위 원 배 %)					투자자산		43	-178	-77	-77	-77			
		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	유형자산		-888	-1,000	-1,579	-2,079	-2,179			
성장성							기타		182	-216	192	192	192			
매출액증가율		26.8	19.7	-4.8	-2.7	-2.2	자유활동 현금흐름		-887	-469	-1,840	-24	-36			
영업이익증가율		3,251.3	-34.0	-39.1	16.2	26.9	단기자금		-112	1,127	-673	-67	-61			
순이익증가율		흑선	-31.0	-46.4	21.2	35.8	사채		1,037	628	-190	-180	0			
수익성							장기자금		1,452	429	-904	296	96			
ROIC		62	44	26	31	3.9	유상증자		0	0	0	0	0			
ROA		68	44	2.7	3.2	4.0	현금비당		-67	-132	-132	-132	-132			
ROE		8.5	5.6	3.0	3.5	4.7	기타		-3,198	-2,520	60	60	60			
인정성							현금의증감		464	318	-1,128	163	310			
부채비율		102.9	92.4	80.6	78.2	75.0	기초현금		917	1,381	1,699	571	734			
순자본비율		57.5	48.8	44.2	42.3	39.2	기말현금		1,381	1,699	571	734	1,044			
이자보상비율		8.1	4.5	3.2	3.8	4.8	NOPLAT		1,714	1,244	745	862	1,093			
자료: 현대제철 대신증권 Research Center											FCF	2,323	1,806	722	389	576

[ESG 평가 등급체계]

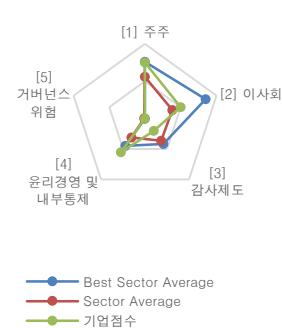
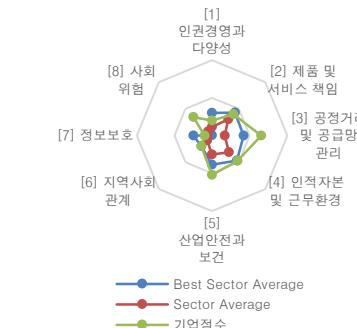
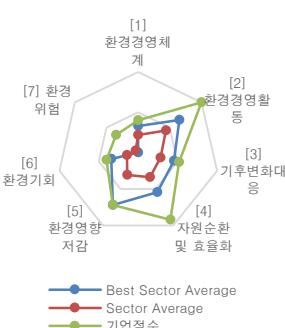
* 한국 ESG 연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	우수	ESG 시스템이 구축되어 있으며, 관련 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		ESG 시스템이 구축되어 있으나, ESG 관련 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	ESG 시스템이 부분적으로 구축되어 있어, 일정 수준의 ESG 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	ESG 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 관련 내용의 정보공개가 필요함. ESG 리스크 관리 수준이 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

현대제철	통합 ESG 등급		직전 대비 변동		최근 2평가 기간	
	전체순위	96	E 점수	-2.90	(최근 2평가 기간)	
	산업순위	2/44	S 점수	5.80	A	A
			G 점수	5.29	2022.상	2023-1차

영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영체계	■■■■■	인권경영과 다양성	■■	주주	■■■■■
환경경영활동	■■■■■	제품 및 서비스 책임	■■■■■	이사회	■■
기후변화대응	■■■■	공정거래 및 공급망 관리	■■■■■	감사제도	■
자원순환 및 효율화	■■■■■	인적자본 및 균무환경	■■■■■	윤리경영 및 내부통제	■■■■■
환경영향 저감	■■■■■	산업안전과 보건	■■■■■	거버넌스 위험	■■■■■
환경기회	■■■■■	지역사회 관계	■■■■■		
환경 위험	■■■■■	정보보호	■■■		
		사회 위험	■■■■■		



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 한국 ESG 연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님.

해당 ESG 등급 및 평가는 한국ESG연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제사자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 시기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자自身的 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 한국ESG연구소에서 작성한 빌간들에 수록된 모든 정보의 저작자/출처는 한국ESG연구소의 소유입니다. 따라서 대신경제연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.

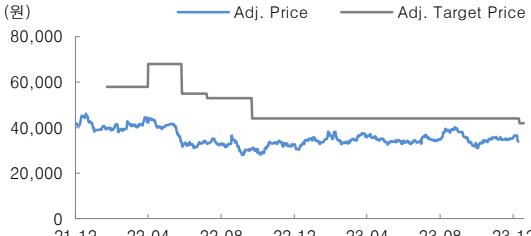
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 시항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 등 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 입력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 01태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 등 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

현대제철(004020) 투자의견 및 목표주가 변경 내용							투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240102)			
										
							구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
제시일자	24.01.06	23.12.07	23.12.02	23.10.27	23.10.26	23.10.11	비율	91.0%	9.0%	0.0%
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	신업 투자의견			
목표주가	42,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	- Overweight(비중확대)			
고민율(평균%)	(20.18)	(19.80)	(21.67)	(20.23)	(20.10)		: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상			
고민율(최대/최소%)	(16.82)	(18.41)	(18.30)	(8.64)	(8.64)		- Neutral(중립)			
고민율(평균%)	(19.67)	(22.19)	(21.31)	(17.91)	(16.59)	(24.21)	: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상			
고민율(최대/최소%)	(8.64)	(15.34)	(15.34)	(14.55)	(12.95)		- Underweight(비중축소)			
제시일자	23.07.27	23.06.22	23.05.11	23.04.27	23.04.17	23.04.16	: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상			
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	기업 투자의견			
목표주가	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	- Buy(매수)			
고민율(평균%)	(19.67)	(22.19)	(21.31)	(17.91)	(16.59)	(24.21)	: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상			
고민율(최대/최소%)	(8.64)	(15.34)	(15.34)	(14.55)	(12.95)		- Marketperform(시장수익률)			
제시일자	23.03.15	23.02.01	23.01.04	22.11.05	22.10.28	22.10.17	: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상			
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	- Underperform(시장수익률 하회)			
목표주가	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	44,000	: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상			
고민율(평균%)	(24.28)	(24.81)	(26.61)	(27.77)	(32.56)	(31.15)				
고민율(최대/최소%)	(12.95)	(12.95)	(18.86)	(22.05)	(29.09)	(29.09)				
제시일자	22.08.03	22.06.22	22.06.02	22.04.27	22.04.06	22.03.15				
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy				
목표주가	53,000	55,000	68,000	68,000	58,000	58,000				
고민율(평균%)	(39.03)	(40.49)	(40.59)	(39.14)	(29.80)	(30.77)				
고민율(최대/최소%)	(30.94)	(38.00)	(34.93)	(34.93)	(23.19)	(26.12)				