

Overweight  
(Maintain)철강금속 Analyst 이종형  
leejh@kiwoom.com

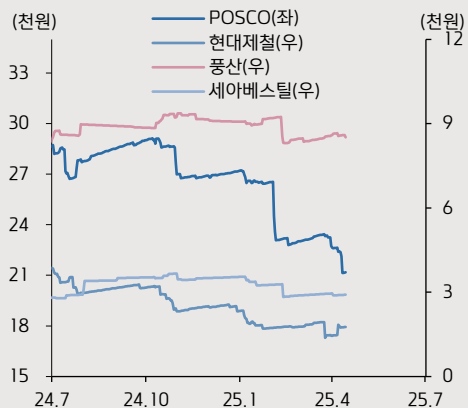
## 커버리지 종목별 1Q25E 영업이익 프리뷰

(십억원)	신규추정	기준추정	컨센서스
POSCO홀딩스	513.7	1,083.5	557.3
현대제철	-75.7	162.5	-3.7
세아베스틸지주	20.6	42.0	21.3
풍산	47.1	56.8	58.0

주: 컨센서스는 4/15 Fn가이드 기준

자료: Fn가이드, 키움증권 리서치센터

## 종목별 12mf EPS 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 15일 현재 상기에 언급된 종목들의 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.

## ☑ 1Q25 실적 프리뷰

## 철강금속

## 업황이 바닥임을 확인할 실적



1분기 커버리지 종목별 실적은 업황부진 장기화로 대부분 컨센서스를 하회할 것으로 전망합니다. 하지만, ①작년 12월 이후 중국 유동성 확대 지속, ②올해 2월 이후 중국 제조업 PMI 확장국면 진입, ③올해 4월 달러인덱스 3년래 최저치로 급락 등은 향후 철강/비철금속 업황 상승반전을 기대할 볼 만한 긍정적인 시그널로 판단합니다. 업종 대표주인 POSCO홀딩스를 Top pick으로 제시합니다.

## &gt;&gt;&gt; 1Q25 프리뷰: 업황 부진 장기화로 실적도 부진 전망

1분기 커버리지 종목별 영업이익은 세아베스틸지주 컨센서스 부합을, POSCO홀딩스/현대제철/풍산 컨센서스 하회를 전망한다.

①POSCO홀딩스는 영업이익 5,137억원으로 최근 낮아진 컨센서스 5,573억원을 하회할 전망이다. 작년 4분기에 있었던 대규모 일회성 비용은 1분기 축소될 전망이나 동아시아 철강업황 부진 지속에 따라 철강사업 수익성이 크게 회복되지는 못할 전망이다. 비철강사업 또한 작년 4분기 대규모 일회성 비용 반영에 따른 기저효과로 4분기 보다 실적은 개선될 전망이나 전년 동기대 비로는 실적부진이 이어졌을 것으로 전망한다.

②현대제철은 영업이익 -757억원으로 컨센서스(BEP)를 하회할 전망이다. 철강업황 부진과 더불어 국내 봉형강 수요둔화에 따른 전기로 감산대응, 노조 파업에 따른 생산차질 등의 일회성 이슈로 작년 4분기에 이어 부진한 실적 예상된다.

③세아베스틸지주는 영업이익 206억원으로 컨센서스 213억원에 부합 전망이다. 수요산업 둔화에 따른 특수강업황 부진이 이어지고 있지만 작년 4분기에 반영했던 대규모 일회성 비용이 소멸되면서 분기기준 턴어라운드에는 성공이 예상된다.

④풍산은 영업이익 471억원으로 컨센서스 580억원보다 부진할 전망이다. 초호황기에 진입한 방산사업의 견조한 실적은 지속되고 있지만 구리가격 약세에 따른 국내외 신동사업 수익성 하락으로 당초 기대했던 것 보다는 부진한 실적이 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 중국 유동성 확대와 달러약세는 시차를 두고 철강업황 반등으로 이어질 전망

작년 9월 중국 정부의 통화정책 완화를 포함한 대규모 경기부양 발표에 힘입어 철강, 비철금속 등 기초금속 가격도 일제히 상승반전을 시도했지만 이후 여전한 중국 경기우려 지속과 미국 트럼프 대통령 당선 및 강달러에 지속성을

유지하지 못하며 올해 1분기까지 지지부진한 흐름이 지속되었다.

단, ①작년 12월 이후 중국 정부가 유동성을 확대하고 있는 모습이 M1 지표로 확인되고 있고, ②올해 2월이후 중국 제조업 PMI가 경기 확장국면을 나타내고 있으며, ③올해 4월들어 달러가 급격히 약세로 전환된 점은 향후 철강/비철금속 등 기초금속가격에 있어서 상승반전을 기대할 볼 만한 긍정적인 시그널이다. 과거 중국의 유동성 확대이후 시차를 두고 철강가격이 반등했음을 감안하면 최근 반등하고 있는 중국 유동성 확대가 중국 제조업 및 부동산 경기 회복 → 철강가격 상승으로 이어지는 선순환 Cycle의 물꼬가 될 수 있을지 앞으로 주목해 볼 필요가 있다. 거기에 3년래 최저치로 급락한 달러인덱스는 그간 부진했던 원자재 시장으로 투기적 자금 이동을 자극시키는 충분한 이유가 될 수 있다.

따라서 조심스럽긴 하나 올해 2분기가 철강/비철금속 Cycle의 상승변곡점이 될 수 있다는 가능성을 염두에 두고 업황에 대한 보다 긍정적인 접근이 필요한 시점으로 판단한다. 업종내 대부분의 종목의 Valuation 매력도가 높아진 시점에서 업종 대표주 POSCO홀딩스를 Top pick으로 제시한다. 현재 시점에서 중국 철강가격과 리튬가격의 추가하락 가능성은 매우 제한적이며 PBR 밴드 최저수준에 위치한 현재 POSCO홀딩스의 주가는 실적 및 업황부진이 대부분 반영된 상태로 판단한다.

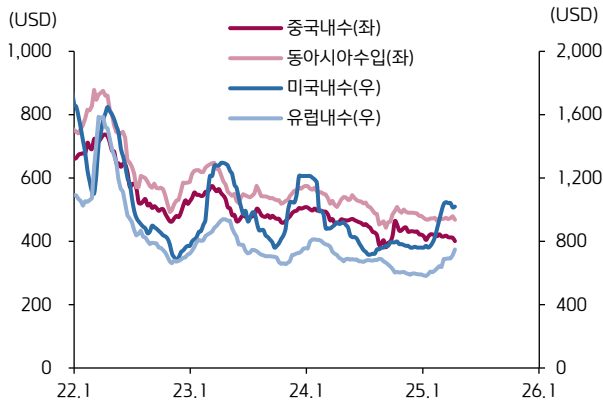
1분기 실적 전망과 최근 업황을 감안해 커버리지 종목별 2025년 실적 전망치와 목표주가를 기존보다 하향하지만 valuation 매력과 업황 반등가능성을 감안해 투자 의견은 Buy를 유지한다. ①POSCO홀딩스 투자 의견 Buy/목표주가 420,000원(12mf PBR 0.6X), ②현대제철 투자 의견 Buy/목표주가 42,000원(12mf PBR 0.3X), ③세아베스틸지주 투자 의견 Buy/목표주가 29,000원(12mf PBR 0.5X), ④풍산 투자 의견 Buy/목표주가 78,000원(12mf PBR 0.9X).

표1. 1Q25 철강금속 커버리지기업 프리뷰

(십억원, 천톤)	항목	1Q25E	기존추정	%diff.	컨센서스	%diff.	4Q24	%QoQ	1Q24	%YoY
POSCO 홀딩스	매출액	16,727.2	17,999.1	-7.1	17,802.9	-6.0	17,805.1	-6.1	18,052.0	-7.3
	영업이익	513.7	1,083.5	-52.6	557.3	-7.8	95.4	438.6	583.0	-11.9
	영업이익률(%)	3.1	6.0		3.1		0.5		3.2	
현대제철	매출액	5,677.3	6,003.7	-5.4	5,531.2	2.6	5,612.7	1.2	5,947.8	-4.5
	영업이익	-75.7	162.5	-146.6	-3.7	적확	-45.8	적확	55.8	적전
	영업이익률(%)	-1.3	2.7		-0.1		-0.8		0.9	
세아베스틸지주	매출액	889.6	1,004.5	-11.4	871.1	2.1	829.5	7.3	953.1	-6.7
	영업이익	20.6	42.0	-50.9	21.3	-3.0	-57.0	-136.2	21.3	-3.1
	영업이익률(%)	2.3	4.2		2.4		-6.9		2.2	
풍산	매출액	1,054.6	1,067.5	-1.2	1,092.0	-3.4	1,228.0	-14.1	963.5	9.5
	영업이익	47.1	56.8	-17.0	58.0	-18.8	33.9	39.1	54.2	-13.1
	영업이익률(%)	4.5	5.3		5.3		2.8		5.6	

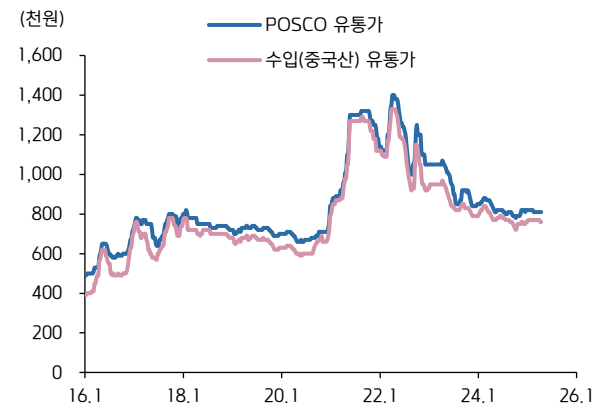
자료: Fn가이드, 각사, 키움증권

그림1. 지역별 열연가격



자료: Bloomberg, 스틸데일리, 키움증권

그림2. 국내 열연유통가격



자료: 스틸데일리, 키움증권

그림3. 국내 철근가격



자료: 스틸데일리, 키움증권

그림4. 국내 H형강가격



자료: 스틸데일리, 키움증권

그림5. 철광석과 강점탄가격



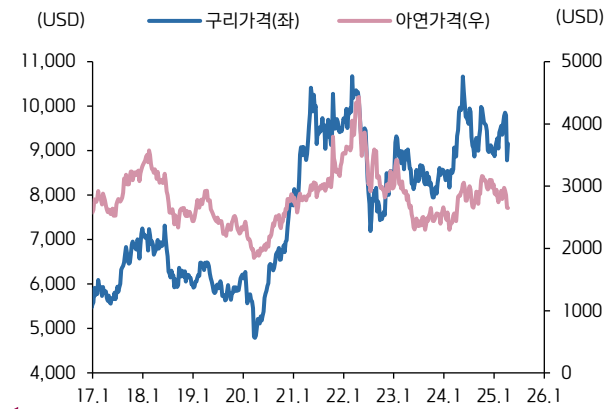
자료: Bloomberg, 키움증권

그림6. 중국 spot 열연마진



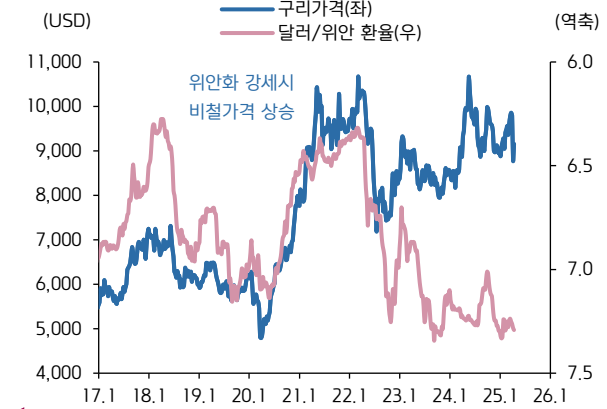
자료: Bloomberg, 키움증권

그림7. 비철금속가격



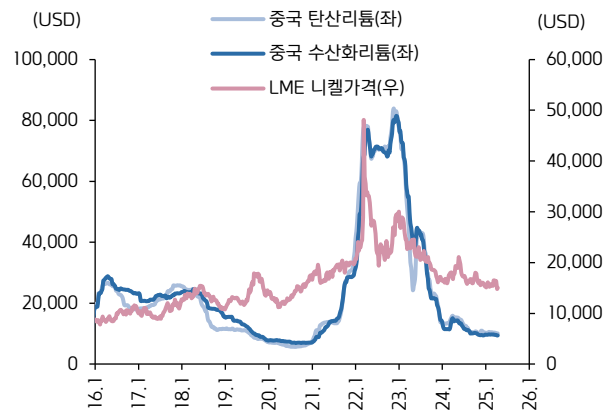
자료: Bloomberg, 키움증권

그림8. 구리가격과 달러/위안 환율



자료: Bloomberg, 키움증권

그림9. 리튬/니켈가격 추이



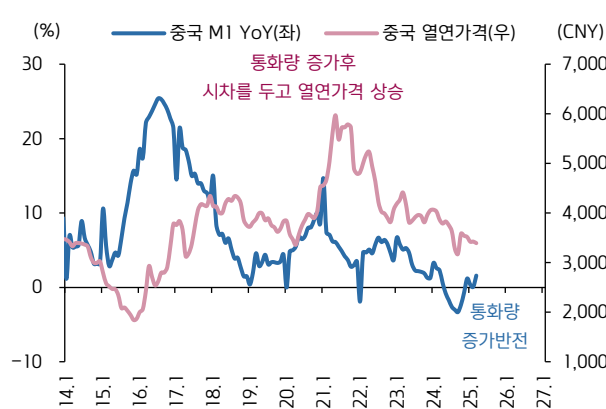
자료: Bloomberg, 키움증권

그림10. 금/은가격 추이



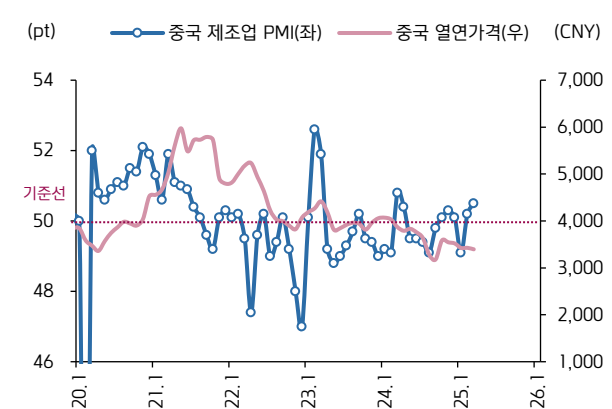
자료: Bloomberg, 키움증권

그림11. 중국 M1 YoY 증가율과 열연가격



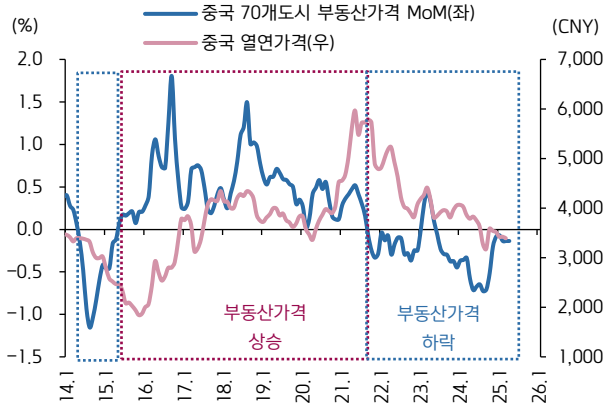
자료: Bloomberg, 키움증권

그림12. 중국 제조업 PMI와 열연가격



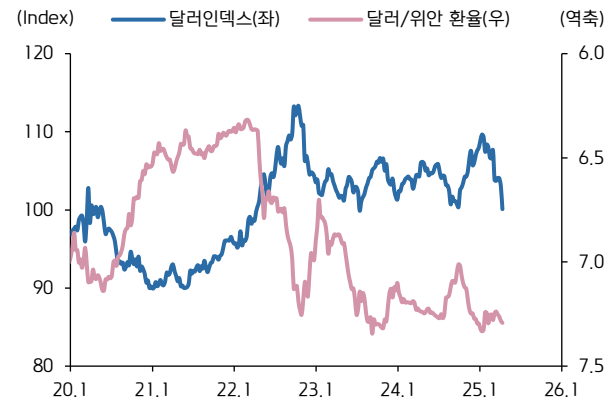
자료: Bloomberg, 키움증권

그림 13. 중국 부동산가격과 열연가격



자료: Bloomberg, 키움증권

그림 14. 달러인덱스와 위안화 환율



자료: Bloomberg, 키움증권

표 2. 분기실적 추이 및 전망

(십억원, 천톤)	항목	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
POSCO 홀딩스	매출액	18,052.0	18,509.7	18,321.4	17,805.1	16,727.2	18,000.5	18,241.0	18,877.2
	영업이익	583.0	752.0	743.2	95.4	513.7	746.3	895.5	836.7
	영업이익률(%)	3.2	4.1	4.1	0.5	3.1	4.1	4.9	4.4
	세전이익	732.5	719.5	691.3	-892.2	437.5	649.4	856.8	740.4
	순이익	607.8	546.2	496.8	-703.3	328.1	487.1	642.6	555.3
	지배순이익	540.7	529.9	452.7	-428.4	301.8	448.1	591.2	510.8
	본사 제품 판매량	8,229	7,858	8,248	8,464	8,229	8,529	8,623	8,644
현대제철	본사 탄소강 ASP	1,007	1,023	980	931	921	931	941	951
	매출액	5,947.8	6,041.4	5,624.3	5,612.7	5,677.3	5,941.2	5,623.9	5,629.1
	영업이익	55.8	98.0	51.5	-45.8	-75.7	134.4	162.2	178.2
	영업이익률(%)	0.9	1.6	0.9	-0.8	-1.3	2.3	2.9	3.2
	세전이익	7.6	55.0	-56.2	-65.9	-120.6	63.2	94.6	104.3
	순이익	32.2	1.4	-16.2	-8.6	-90.5	47.4	71.0	78.2
	지배순이익	31.5	-7.4	-17.6	-18.1	-73.0	38.3	57.3	63.1
세아베스틸지주	매출액	953.1	970.1	883.5	829.5	889.6	909.8	855.3	857.2
	영업이익	21.3	63.7	24.4	-57.0	20.6	56.0	34.5	34.4
	영업이익률(%)	2.2	6.6	2.8	-6.9	2.3	6.2	4.0	4.0
	세전이익	20.4	59.9	14.2	-71.2	22.4	56.7	36.4	35.1
	순이익	16.1	46.6	11.4	-53.8	16.8	42.6	27.3	26.4
	지배순이익	16.1	46.6	11.2	-53.7	16.8	42.5	27.2	26.3
	특수강봉강 판매량(천톤)	408	402	352	333	383	402	352	348
풍산	매출액	963.5	1,233.6	1,129.2	1,228.0	1,054.6	1,253.2	1,149.6	1,326.8
	영업이익	54.2	161.3	74.4	33.9	47.1	108.5	86.1	96.3
	영업이익률(%)	5.6	13.1	6.6	2.8	4.5	8.7	7.5	7.3
	세전이익	50.1	151.9	62.7	53.6	40.5	100.7	78.3	88.5
	순이익	36.9	111.3	47.6	40.3	30.4	75.5	58.7	66.4
	지배순이익	36.9	111.3	47.6	40.3	30.4	75.5	58.7	66.4
	본사 신동판매량(천톤)	45.6	48.1	41.7	43.2	44.4	49.6	43.6	45.2
	방산 매출액	174	338	272	395	191	311	289	450
	구리가격(USD)	8,350	9,429	9,333	9,290	9,075	9,200	9,200	9,200
	원달러환율	1,328	1,371	1,359	1,397	1,453	1,450	1,450	1,450

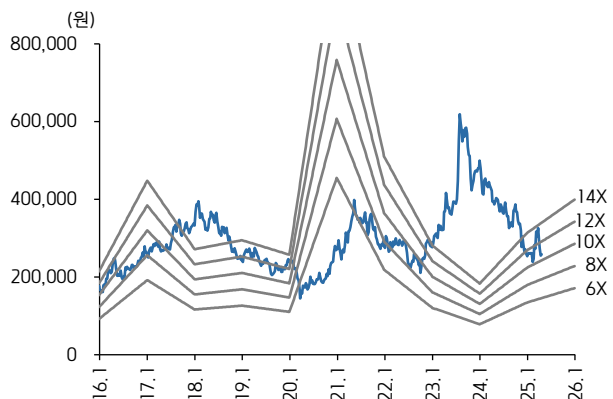
자료: 각사, 키움증권

표3. 실적추정치 변경

(십억원)	항목	변경전		변경후		%diff.	
		2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
POSCO 홀딩스	매출액	75,310.9	76,174.5	71,845.9	72,967.1	-4.6	-4.2
	영업이익	4,369.7	4,921.2	2,992.2	3,786.6	-31.5	-23.1
	영업이익률(%)	5.8	6.5	4.2	5.2		
	세전이익	4,300.6	4,819.8	2,684.1	3,431.2	-37.6	-28.8
	순이익	3,225.5	3,614.9	2,013.1	2,573.4	-37.6	-28.8
	지배순이익	2,967.3	3,325.5	1,851.9	2,367.4	-37.6	-28.8
	지배주주 EPS(원)	35,913	40,248	22,414	28,653	-37.6	-28.8
	지배주주 BPS(원)	703,003	738,139	697,769	731,342	-0.7	-0.9
현대제철	매출액	24,023.9	24,163.5	22,871.5	23,273.9	-4.8	-3.7
	영업이익	650.4	654.5	399.0	729.2	-38.7	11.4
	영업이익률(%)	2.7	2.7	1.7	3.1		
	세전이익	418.5	419.4	141.5	482.7	-66.2	15.1
	순이익	313.9	314.5	106.2	362.0	-66.2	15.1
	지배순이익	303.8	304.4	85.7	341.6	-71.8	12.2
	지배주주 EPS(원)	2,276	2,281	642	2,560	-71.8	12.2
	지배주주 BPS(원)	144,970	146,692	141,126	142,402	-2.7	-2.9
세아베스틸지주	매출액	4,025.2	4,009.5	3,512.0	3,706.4	-12.7	-7.6
	영업이익	197.9	214.9	145.5	167.2	-26.5	-22.2
	영업이익률(%)	4.9	5.4	4.1	4.5		
	세전이익	172.4	188.1	150.7	170.8	-12.6	-9.2
	순이익	129.3	141.1	113.0	128.1	-12.6	-9.2
	지배순이익	131.7	143.6	112.8	127.9	-14.3	-11.0
	지배주주 EPS(원)	3,671	4,005	3,146	3,566	-14.3	-11.0
	지배주주 BPS(원)	58,623	57,999	55,991	58,312	-4.5	0.5
풍산	매출액	4,715.2	4,847.7	4,784.2	4,899.9	1.5	1.1
	영업이익	370.0	386.6	338.0	357.1	-8.7	-7.6
	영업이익률(%)	7.8	8.0	7.1	7.3		
	세전이익	340.5	358.1	307.9	326.1	-9.6	-9.0
	순이익	255.4	268.6	230.9	244.5	-9.6	-9.0
	지배순이익	255.4	268.6	230.9	244.5	-9.6	-9.0
	지배주주 EPS(원)	9,113	9,584	8,240	8,726	-9.6	-9.0
	지배주주 BPS(원)	85,006	93,010	85,258	92,523	0.3	-0.5
	지배주주 ROE(%)	11.2	10.8	10.1	9.8		
	본사 신동판매량(천톤)	187	192	183	187	-2.3	-2.5
	방산 매출액	1,188	1,260	1,241	1,303	4.5	3.4
	구리가격(USD)	9,700	9,700	9,169	9,200	-5.5	-5.2
	원달러환율	1,340	1,340	1,451	1,450	8.3	8.2

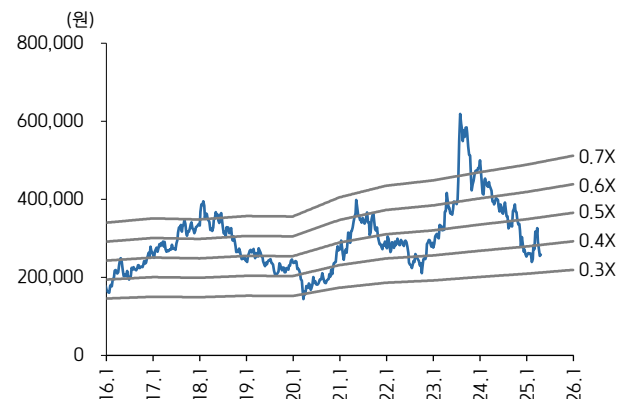
자료: 각사, 키움증권

그림15. POSCO홀딩스 12mf PER 밴드



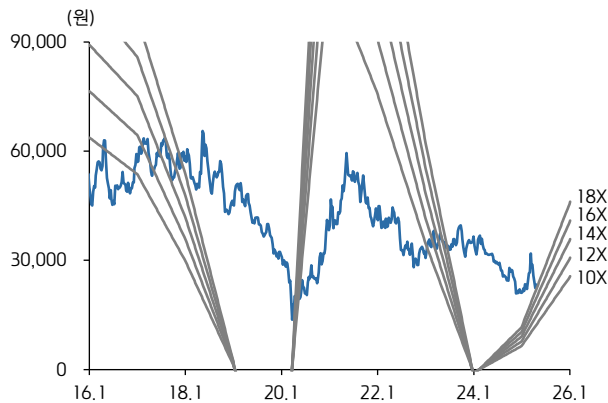
자료: 키움증권

그림16. POSCO홀딩스 12mf PBR 밴드



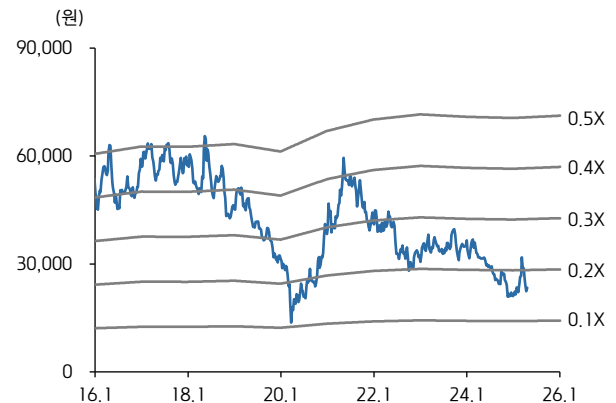
자료: 키움증권

그림17. 현대제철 12mf PER 밴드



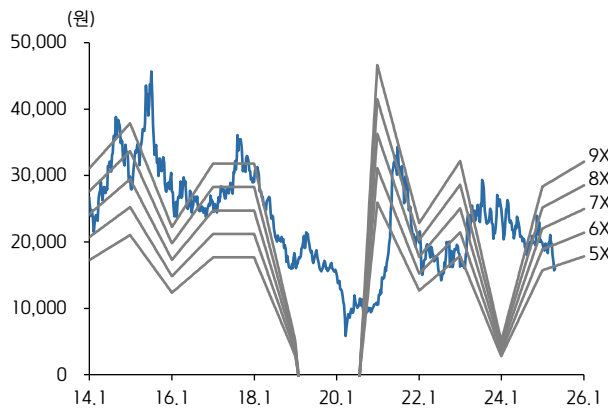
자료: 키움증권

그림18. 현대제철 12mf PBR 밴드



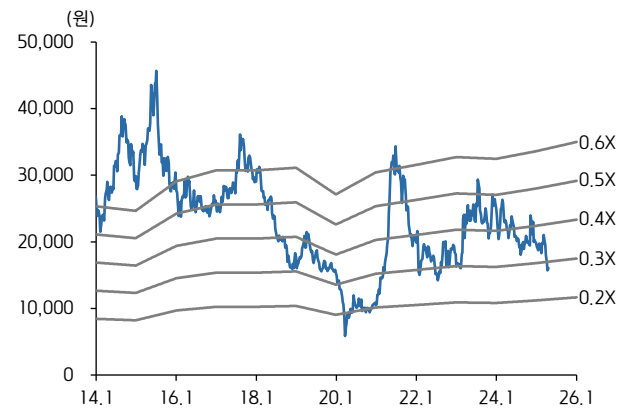
자료: 키움증권

그림19. 세아베스틸지주 12mf PER 밴드



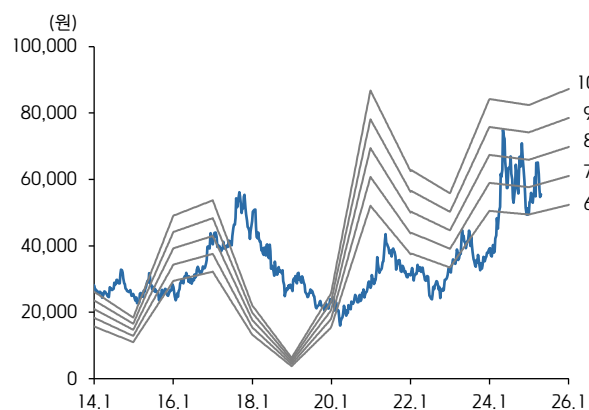
자료: 키움증권

그림20. 세아베스틸지주 12mf PBR 밴드



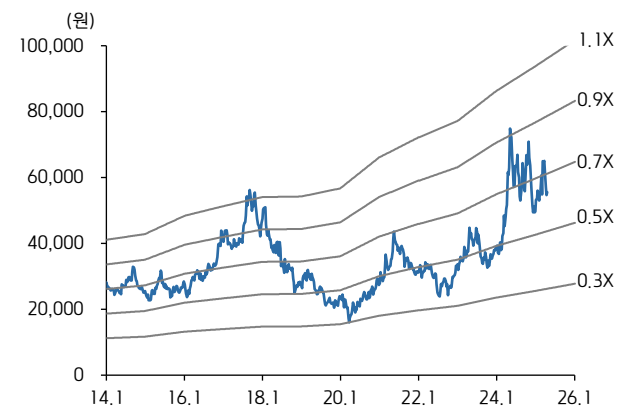
자료: 키움증권

그림21. 풍산 12mf PER 밴드



자료: 키움증권

그림22. 풍산 12mf PBR 밴드



자료: 키움증권



## POSCO홀딩스 추정 재무제표

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>매출액</b>	77,127	72,688	71,846	72,967	73,020
매출원가	70,710	67,275	65,651	65,928	65,523
매출총이익	6,417	5,413	6,195	7,040	7,497
판매비	2,885	3,239	3,202	3,253	3,256
<b>영업이익</b>	3,531	2,174	2,992	3,787	4,241
<b>EBITDA</b>	7,376	6,158	7,414	8,391	8,926
<b>영업외손익</b>	-896.3	-922.4	-308.2	-355.4	-375.8
이자수익	502	577	529	521	539
이자비용	1,001	1,052	1,052	1,090	1,129
외환관련이익	1,953	2,607	0	0	0
외환관련손실	2,301	3,349	0	0	0
종속 및 관계기업손익	270	-256	230	230	230
기타	-319	551	-15	-16	-16
<b>법인세차감전이익</b>	2,635	1,251	2,684	3,431	3,866
법인세비용	789	304	671	858	966
계속사업순이익	1,846	948	2,013	2,573	2,899
<b>당기순이익</b>	1,846	948	2,013	2,573	2,899
<b>지배주주순이익</b>	1,698	1,095	1,852	2,367	2,609
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-9.0	-5.8	-1.2	1.6	0.1
영업이익 증감율	-27.2	-38.4	37.6	26.6	12.0
EBITDA 증감율	-13.7	-16.5	20.4	13.2	6.4
지배주주순이익 증감율	-46.0	-35.5	69.1	27.8	10.2
EPS 증감율	-44.9	-34.9	71.5	27.8	10.2
매출총이익율(%)	8.3	7.4	8.6	9.6	10.3
영업이익률(%)	4.6	3.0	4.2	5.2	5.8
EBITDA Margin(%)	9.6	8.5	10.3	11.5	12.2
지배주주순이익률(%)	2.2	1.5	2.6	3.2	3.6

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	6,168	6,664	8,375	8,419	9,126
당기순이익	1,846	948	2,013	2,573	2,899
비현금항목의 가감	6,030	5,646	6,427	6,845	7,054
유형자산감가상각비	3,346	3,531	4,001	4,224	4,341
무형자산감가상각비	498	454	421	381	344
지분법평가손익	-486	-344	-401	-401	-401
기타	2,672	2,005	2,406	2,641	2,770
영업활동자산부채증감	-1,087	337	384	-317	-15
매출채권및기타채권의감소	-1,128	1,566	134	-196	-9
재고자산의감소	1,384	219	321	-216	-10
매입채무및기타채무의증가	-119	-376	-71	95	4
기타	-1,224	-1,072	0	0	0
기타현금흐름	-621	-267	-449	-682	-812
<b>투자활동 현금흐름</b>	-7,388	-4,487	-8,207	-8,207	-8,207
유형자산의 취득	-6,745	-7,670	-8,000	-8,000	-8,000
유형자산의 처분	0	44	0	0	0
무형자산의 순취득	-452	-481	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-12	515	-257	-257	-257
단기금융자산의감소(증가)	-472	3,056	0	0	0
기타	293.0	49.0	50.0	50.0	50.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	-179	-2,302	-757	244	244
차입금의 증가(감소)	832	-1,851	0	1,000	1,000
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-92	0	0	0
배당금지급	-815	-844	-757	-756	-756
기타	-196	485	0	0	0
기타현금흐름	17	222	-673	-674	-674
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-1,382	97	-1,262	-219	489
기초현금 및 현금성자산	8,053	6,671	6,768	5,506	5,288
기말현금 및 현금성자산	6,671	6,768	5,506	5,288	5,777

자료: 키움증권

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>유동자산</b>	46,212	44,030	42,313	42,506	43,015
현금 및 현금성자산	6,671	6,768	5,506	5,288	5,777
단기금융자산	11,483	8,428	8,428	8,428	8,428
매출채권 및 기타채권	12,716	12,689	12,555	12,751	12,761
재고자산	13,826	14,143	13,822	14,038	14,048
기타유동자산	1,516.0	2,002.0	2,002.0	2,001.0	2,001.0
<b>비유동자산</b>	54,733	59,374	63,439	67,321	71,123
투자자산	8,288	7,517	8,004	8,490	8,977
유형자산	35,206	39,847	43,846	47,622	51,281
무형자산	4,715	4,775	4,354	3,974	3,629
기타비유동자산	6,524	7,235	7,235	7,235	7,236
<b>자산총계</b>	100,945	103,404	105,752	109,827	114,138
<b>유동부채</b>	21,862	22,780	22,708	22,803	22,808
매입채무 및 기타채무	9,278	10,261	10,189	10,284	10,289
단기금융부채	11,248.2	11,289.4	11,289.4	11,289.4	11,289.4
기타유동부채	1,336	1,230	1,230	1,230	1,230
<b>비유동부채</b>	19,420	19,174	19,174	20,174	21,174
장기금융부채	15,844.0	15,696.8	15,696.8	16,696.8	17,696.8
기타비유동부채	3,576	3,477	3,477	3,477	3,477
<b>부채총계</b>	41,281	41,954	41,882	42,977	43,982
<b>자본지분</b>	54,181	55,394	57,653	60,427	63,443
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,663	1,649	1,649	1,649	1,649
기타자본	-1,889	-1,475	-1,475	-1,475	-1,475
기타포괄손익누계액	66	1,079	2,242	3,405	4,567
이익잉여금	53,858	53,658	54,754	56,365	58,218
비자본지분	5,483	6,056	6,217	6,423	6,713
<b>자본총계</b>	59,664	61,450	63,870	66,850	70,156

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	20,079	13,073	22,414	28,653	31,580
BPS	640,653	670,434	697,769	731,342	767,843
CFPS	93,127	78,723	102,155	113,987	120,464
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	24.9	19.4	11.5	9.0	8.2
PER(최고)	38.1	37.9	15.0		
PER(최저)	13.2	19.1	10.2		
PBR	0.78	0.38	0.37	0.35	0.34
PBR(최고)	1.19	0.74	0.48		
PBR(최저)	0.41	0.37	0.33		
PSR	0.55	0.29	0.30	0.29	0.29
PCFR	5.4	3.2	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	7.7	6.3	5.4	4.9	4.7
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	41.1	79.9	37.6	29.4	26.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.0	3.9	3.9	3.9	3.9
ROA	1.9	0.9	1.9	2.4	2.6
ROE	3.2	2.0	3.3	4.0	4.2
ROIC	4.3	2.1	3.4	4.1	4.4
매출채권회전율	6.4	5.7	5.7	5.8	5.7
재고자산회전율	5.3	5.2	5.1	5.2	5.2
부채비율	69.2	68.3	65.6	64.3	62.7
순차입금비율	15.0	19.2	20.4	21.3	21.1
이자보상배율	3.5	2.1	2.8	3.5	3.8
총차입금	27,092	26,986	26,986	27,986	28,986
순차입금	8,938	11,791	13,052	14,271	14,782
NOPLAT	7,376	6,158	7,414	8,391	8,926
FCF	-1,962	-2,489	-951	-872	-149



## 현대제철 추정 재무제표

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>매출액</b>	25,915	23,226	22,871	23,274	23,692
매출원가	23,782	21,832	21,228	21,280	21,463
매출총이익	2,132	1,394	1,643	1,994	2,230
판매비	1,334	1,234	1,244	1,265	1,286
<b>영업이익</b>	798	159	399	729	943
<b>EBITDA</b>	2,441	1,870	2,164	2,482	2,681
영업외손익	-266	-219	-257	-247	-256
이자수익	82	113	129	120	96
이자비용	414	421	431	411	396
외환관련이익	277	254	0	0	0
외환관련손실	314	313	0	0	0
종속 및 관계기업손익	5	12	12	12	12
기타	98	136	33	32	32
<b>법인세차감전이익</b>	532	-59	142	483	687
법인세비용	89	-68	35	121	172
계속사업순이익	443	9	106	362	516
<b>당기순이익</b>	443	9	106	362	516
<b>지배주주순이익</b>	461	-12	86	342	495
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-5.2	-10.4	-1.5	1.8	1.8
영업이익 증감율	-50.6	-80.1	150.9	82.7	29.4
EBITDA 증감율	-23.8	-23.4	15.7	14.7	8.0
지배주주순이익 증감율	-54.7	-102.6	-816.7	297.7	44.7
EPS 증감율	-54.7	적전	흑전	298.5	45.0
매출총이익율(%)	8.2	6.0	7.2	8.6	9.4
영업이익율(%)	3.1	0.7	1.7	3.1	4.0
EBITDA Margin(%)	9.4	8.1	9.5	10.7	11.3
지배주주순이익률(%)	1.8	-0.1	0.4	1.5	2.1

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	1,948	1,777	1,678	1,711	1,845
당기순이익	443	9	106	362	516
비현금항목의 가감	1,955	1,921	1,785	1,847	1,893
유형자산감가상각비	1,555	1,621	1,681	1,682	1,678
무형자산감가상각비	87	90	84	71	60
지분법평가손익	-15	-12	0	0	0
기타	328	222	20	94	155
영업활동자산부채증감	304	276	81	-130	-135
매출채권및기타채권의감소	-212	564	41	-46	-48
재고자산의감소	618	157	96	-109	-113
매입채무및기타채무의증가	30	-89	-22	25	26
기타	-132	-356	-34	0	0
기타현금흐름	-754	-429	-294	-368	-429
<b>투자활동 현금흐름</b>	-132	-1,503	-1,139	-1,139	-1,139
유형자산의 취득	-824	-1,672	-1,200	-1,200	-1,200
유형자산의 처분	24	22	0	0	0
무형자산의 순취득	-5	-17	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-251	-16	-1	-1	-1
단기금융자산의감소(증가)	423	120	0	0	0
기타	501	60	62	62	62
<b>재무활동 현금흐름</b>	-2,121	-354	-12	-545	-1,045
차입금의 증가(감소)	-2,024	-309	0	-500	-1,000
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-132	-132	-99	-132	-132
기타	35	87	87	87	87
기타현금흐름	-8	-10	87	87	87
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-313	-90	613	113	-253
기초현금 및 현금성자산	1,699	1,386	1,296	1,909	2,022
기말현금 및 현금성자산	1,386	1,296	1,909	2,022	1,769

자료: 키움증권

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>유동자산</b>	11,954	11,460	11,936	12,205	12,112
현금 및 현금성자산	1,386	1,296	1,909	2,022	1,769
단기금융자산	1,062	943	943	943	943
매출채권 및 기타채권	3,032	2,655	2,615	2,661	2,709
재고자산	6,279	6,291	6,195	6,304	6,417
기타유동자산	195.0	275.0	274.0	275.0	274.0
<b>비유동자산</b>	23,265	23,284	22,720	22,168	21,631
투자자산	2,066	2,082	2,083	2,085	2,086
유형자산	18,250	18,431	17,950	17,468	16,989
무형자산	1,438	1,402	1,317	1,246	1,186
기타비유동자산	1,511	1,369	1,370	1,369	1,370
<b>자산총계</b>	35,219	34,744	34,656	34,372	33,743
<b>유동부채</b>	7,984	7,699	7,677	7,702	7,728
매입채무 및 기타채무	3,898	3,957	3,934	3,960	3,986
단기금융부채	3,926.3	3,667.5	3,667.5	3,667.5	3,667.5
기타유동부채	160	75	76	75	75
<b>비유동부채</b>	7,739	7,711	7,711	7,211	6,211
장기금융부채	6,524.8	6,782.1	6,782.1	6,282.1	5,282.1
기타비유동부채	1,214	929	929	929	929
<b>부채총계</b>	15,723	15,410	15,388	14,913	13,940
<b>지배지분</b>	19,100	18,918	18,833	19,003	19,327
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,906	3,905	3,905	3,905	3,905
기타자본	-112	-112	-112	-112	-112
기타포괄손익누계액	1,000	1,059	1,019	979	939
이익잉여금	13,639	13,400	13,354	13,564	13,928
비지배지분	396	415	436	456	477
<b>자본총계</b>	19,496	19,334	19,268	19,459	19,803

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,456	-87	642	2,560	3,710
BPS	143,130	141,768	141,126	142,402	144,828
CFPS	17,967	14,460	14,171	16,555	18,048
DPS	1,000	750	1,000	1,000	1,000
<b>주가배수(배)</b>					
PER	10.6	-241.7	36.5	9.2	6.3
PER(최고)	11.8	-430.6	50.1		
PER(최저)	8.3	-228.5	32.1		
PBR	0.26	0.15	0.17	0.16	0.16
PBR(최고)	0.29	0.26	0.23		
PBR(최저)	0.20	0.14	0.15		
PSR	0.19	0.12	0.14	0.13	0.13
PCFR	2.0	1.5	1.7	1.4	1.3
EV/EBITDA	5.4	6.1	5.1	4.2	3.6
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	29.7	1,119.3	123.9	36.3	25.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.7	3.6	4.4	4.4	4.4
ROA	1.2	0.0	0.3	1.0	1.5
ROE	2.4	-0.1	0.5	1.8	2.6
ROIC	1.7	-0.8	1.2	2.2	2.8
매출채권회전율	9.0	8.2	8.7	8.8	8.8
재고자산회전율	4.0	3.7	3.7	3.7	3.7
부채비율	80.6	79.7	79.9	76.6	70.4
순차입금비용	41.0	42.5	39.4	35.9	31.5
이자보상배율	1.9	0.4	0.9	1.8	2.4
<b>총차입금</b>	10,451	10,450	10,450	9,950	8,950
순차입금	8,003	8,211	7,598	6,985	6,238
NOPLAT	2,441	1,870	2,164	2,482	2,681
FCF	1,608	105	946	970	1,111

## 세아베스틸지주 추정 재무제표

## 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>매출액</b>	4,083	3,636	3,512	3,706	3,861
매출원가	3,677	3,378	3,155	3,324	3,446
매출총이익	406	258	356	382	415
판매비	209	206	211	215	218
<b>영업이익</b>	197	52	145	167	197
<b>EBITDA</b>	302	169	269	301	342
영업외손익	-41	-29	5	4	3
이자수익	4	7	7	6	5
이자비용	33	34	34	34	34
외환관련이익	26	37	0	0	0
외환관련손실	29	46	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-7	-4	-4	-4	-4
기타	-2	11	36	36	36
<b>법인세차감전이익</b>	155	23	151	171	200
법인세비용	29	3	38	43	50
계속사업순손익	126	20	113	128	150
<b>당기순이익</b>	126	20	113	128	150
<b>지배주주순이익</b>	128	20	113	128	150
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-6.9	-10.9	-3.4	5.5	4.2
영업이익 증감율	54.1	-73.6	178.8	15.2	18.0
EBITDA 증감율	26.8	-44.0	59.2	11.9	13.6
지배주주순이익 증감율	40.7	-84.4	465.0	13.3	17.2
EPS 증감율	41.0	-84.2	457.6	13.4	17.1
매출총이익율(%)	9.9	7.1	10.1	10.3	10.7
영업이익률(%)	4.8	1.4	4.1	4.5	5.1
EBITDA Margin(%)	7.4	4.6	7.7	8.1	8.9
지배주주순이익률(%)	3.1	0.6	3.2	3.5	3.9

## 현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	230	318	325	265	311
당기순이익	126	20	113	128	150
비현금항목의 가감	233	243	251	268	287
유형자산감가상각비	103	113	117	128	140
무형자산감가상각비	2	4	6	6	5
지분법평가손익	-7	-4	-4	-4	-4
기타	135	130	132	138	146
영업활동자산부채증감	-54	137	24	-61	-49
매출채권및기타채권의감소	40	39	14	-22	-17
재고자산의감소	-3	143	33	-52	-41
매입채무및기타채무의증가	-121	-47	-8	12	10
기타	30	2	-15	1	-1
기타현금흐름	-75	-82	-63	-70	-77
<b>투자활동 현금흐름</b>	-146	-248	-202	-212	-222
유형자산의 취득	-119	-167	-177	-187	-197
유형자산의 처분	26	3	0	0	0
무형자산의 순취득	-24	-24	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-17	-52	-40	-40	-40
단기금융자산의감소(증가)	1	-23	0	0	0
기타	-13	15	15	15	15
<b>재무활동 현금흐름</b>	-123	91	-40	-55	-55
차입금의 증가(감소)	-74	130	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-38	-37	-39	-54	-54
기타	-11	-2	-1	-1	-1
기타현금흐름	0	6	-65	-65	-65
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-40	166	18	-67	-31
기초현금 및 현금성자산	137	97	264	282	215
기말현금 및 현금성자산	97	264	282	215	184

자료: 키움증권

## 재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>유동자산</b>	1,664	1,713	1,684	1,691	1,718
현금 및 현금성자산	97	264	281	215	184
단기금융자산	8	31	31	31	31
매출채권 및 기타채권	434	406	392	414	431
재고자산	1,105	970	937	989	1,030
기타유동자산	20.0	42.0	43.0	42.0	42.0
<b>비유동자산</b>	2,001	2,114	2,203	2,292	2,380
투자자산	136	185	221	258	294
유형자산	1,652	1,683	1,743	1,801	1,858
무형자산	51	77	71	65	60
기타비유동자산	162	169	168	168	168
<b>자산총계</b>	3,665	3,827	3,887	3,983	4,098
<b>유동부채</b>	749	1,137	1,129	1,142	1,151
매입채무 및 기타채무	406	387	379	392	402
단기금융부채	283.2	562.3	562.3	562.3	562.3
기타유동부채	60	188	188	188	187
<b>비유동부채</b>	877	658	658	658	658
장기금융부채	632.6	505.4	505.4	505.4	505.4
기타비유동부채	244	153	153	153	153
<b>부채총계</b>	1,626	1,795	1,787	1,800	1,809
<b>지배지분</b>	1,955	1,940	2,008	2,091	2,196
자본금	219	219	219	219	219
자본잉여금	306	306	306	306	306
기타자본	139	134	134	134	134
기타포괄손익누계액	1	18	27	36	45
이익잉여금	1,290	1,264	1,323	1,397	1,493
비지배지분	84	92	92	92	92
<b>자본총계</b>	2,039	2,031	2,100	2,183	2,289

## 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	3,576	564	3,146	3,566	4,175
BPS	54,525	54,089	55,991	58,312	61,243
CFPS	9,997	7,330	10,141	11,043	12,182
DPS	1,200	1,200	1,500	1,500	1,500
<b>주가배수(배)</b>					
PER	6.9	35.0	5.1	4.5	3.9
PER(최고)	8.3	48.5	6.9		
PER(최저)	4.2	29.5	4.7		
PBR	0.46	0.37	0.29	0.28	0.26
PBR(최고)	0.55	0.51	0.39		
PBR(최저)	0.28	0.31	0.26		
PSR	0.22	0.19	0.16	0.16	0.15
PCFR	2.5	2.7	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	5.9	9.3	5.3	4.9	4.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	30.6	190.1	47.6	42.0	35.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	4.8	6.1	9.6	9.6	9.6
ROA	3.4	0.5	2.9	3.3	3.7
ROE	6.7	1.0	5.7	6.2	7.0
ROIC	4.8	0.3	4.1	4.6	5.2
매출채권회전율	8.5	8.7	8.8	9.2	9.1
재고자산회전율	3.7	3.5	3.7	3.8	3.8
부채비율	79.7	88.4	85.1	82.4	79.1
순차입금비율	39.8	38.1	36.0	37.7	37.3
이자보상배율	6.0	1.5	4.2	4.9	5.7
<b>총차입금</b>	916	1,068	1,068	1,068	1,068
순차입금	811	773	755	822	853
NOPLAT	302	169	269	301	342
FCF	71	76	80	12	48

## 풍산 추정 재무제표

### 포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>매출액</b>	4,125	4,554	4,784	4,900	5,014
매출원가	3,684	3,938	4,133	4,218	4,307
매출총이익	441	616	651	682	707
판매비	212	292	313	325	336
<b>영업이익</b>	229	324	338	357	371
<b>EBITDA</b>	319	413	436	469	495
영업외손익	-28	-5	-30	-31	-32
이자수익	5	10	10	11	13
이자비용	39	37	40	42	45
외환관련이익	79	91	0	0	0
외환관련손실	74	60	0	0	0
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	1	-9	0	0	0
<b>법인세차감전이익</b>	201	318	308	326	339
법인세비용	45	82	77	82	85
계속사업순손익	156	236	231	245	254
<b>당기순이익</b>	156	236	231	245	254
<b>지배주주순이익</b>	156	236	231	245	254
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	-5.7	10.4	5.1	2.4	2.3
영업이익 증감율	-1.1	41.5	4.3	5.6	3.9
EBITDA 증감율	-2.3	29.5	5.6	7.6	5.5
지배주주순이익 증감율	-10.9	51.3	-2.1	6.1	3.7
EPS 증감율	-10.7	50.9	-2.2	5.9	3.9
매출총이익율(%)	10.7	13.5	13.6	13.9	14.1
영업이익률(%)	5.6	7.1	7.1	7.3	7.4
EBITDA Margin(%)	7.7	9.1	9.1	9.6	9.9
지배주주순이익률(%)	3.8	5.2	4.8	5.0	5.1

### 재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>유동자산</b>	2,239	2,562	2,660	2,769	2,891
현금 및 현금성자산	408	345	336	391	460
단기금융자산	22	15	15	15	15
매출채권 및 기타채권	560	671	705	722	739
재고자산	1,227	1,459	1,532	1,569	1,606
기타유동자산	22.0	72.0	72.0	72.0	71.0
<b>비유동자산</b>	1,421	1,535	1,636	1,735	1,831
투자자산	36	48	48	48	48
유형자산	1,183	1,309	1,411	1,510	1,606
무형자산	12	13	12	11	11
기타비유동자산	190	165	165	166	166
<b>자산총계</b>	3,661	4,097	4,296	4,504	4,722
<b>유동부채</b>	1,352	1,359	1,368	1,373	1,377
매입채무 및 기타채무	344	354	363	368	372
단기금융부채	470.9	588.9	588.9	588.9	588.9
기타유동부채	537	416	416	416	416
<b>비유동부채</b>	342	539	539	539	539
장기금융부채	231.8	244.8	244.8	244.8	244.8
기타비유동부채	110	294	294	294	294
<b>부채총계</b>	1,695	1,897	1,907	1,911	1,916
<b>지배지분</b>	1,966	2,199	2,389	2,593	2,806
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	495	495	495	495	495
기타자본	-23	-23	-23	-23	-23
기타포괄손익누계액	39	97	127	157	187
이익잉여금	1,315	1,491	1,651	1,824	2,007
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,966	2,199	2,389	2,593	2,806

### 현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>영업활동 현금흐름</b>	696	40	246	321	344
당기순이익	156	236	231	245	254
비현금항목의 가감	205	252	253	271	288
유형자산감가상각비	90	89	98	111	124
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	114	162	154	159	163
영업활동자산부채증감	454	-343	-98	-49	-49
매출채권및기타채권의감소	33	-73	-34	-17	-17
재고자산의감소	-29	-189	-74	-37	-36
매입채무및기타채무의증가	90	-32	9	5	5
기타	360	-49	1	0	-1
기타현금흐름	-119	-105	-140	-146	-149
<b>투자활동 현금흐름</b>	-137	-217	-216	-226	-236
유형자산의 취득	-136	-196	-200	-210	-220
유형자산의 처분	1	1	0	0	0
무형자산의 순취득	-1	0	0	0	0
투자자산의감소(증가)	0	-12	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-1	7	0	0	0
기타	0	-17	-16	-16	-16
<b>재무활동 현금흐름</b>	-306	90	-74	-74	-74
차입금의 증가(감소)	-304	93	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	-71	-71	-71
기타	-2	-3	-3	-3	-3
기타현금흐름	0	24	35	35	35
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	253	-63	-10	56	69
기초현금 및 현금성자산	155	408	345	336	391
기말현금 및 현금성자산	408	345	336	391	460

자료: 키움증권

### 투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	5,582	8,423	8,240	8,726	9,070
BPS	70,152	78,478	85,258	92,523	100,132
CFPS	12,907	17,411	17,263	18,411	19,343
DPS	1,200	2,600	2,600	2,600	2,600
<b>주가배수(배)</b>					
PER	7.0	5.9	6.7	6.3	6.1
PER(최고)	8.5	9.4	8.6		
PER(최저)	5.5	4.3	6.0		
PBR	0.56	0.64	0.65	0.60	0.55
PBR(최고)	0.68	1.01	0.83		
PBR(최저)	0.44	0.46	0.58		
PSR	0.27	0.31	0.32	0.32	0.31
PCFR	3.0	2.9	3.2	3.0	2.9
EV/EBITDA	4.3	4.5	4.6	4.2	3.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	21.0	30.1	30.8	29.0	27.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	3.1	5.2	4.7	4.7	4.7
ROA	4.4	6.1	5.5	5.6	5.5
ROE	8.2	11.3	10.1	9.8	9.4
ROIC	7.4	9.3	8.8	8.8	8.7
매출채권회전율	7.1	7.4	7.0	6.9	6.9
재고자산회전율	3.4	3.4	3.2	3.2	3.2
부채비율	86.2	86.3	79.8	73.7	68.3
순차입금비율	13.9	21.5	20.2	16.5	12.8
이자보상배율	5.8	8.6	8.5	8.4	8.2
<b>총차입금</b>	703	834	834	834	834
순차입금	273	473	483	427	359
NOPLAT	319	413	436	469	495
FCF	586	-218	54	120	133

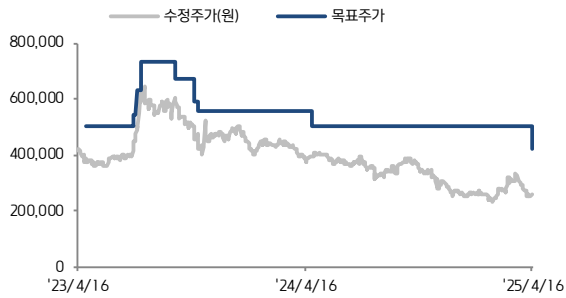
투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)		종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비						평균 주가 대비	최고 주가 대비
POSCO 홀딩스 (005490)	2023-04-28	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-25.98	-23.60	풍산 (103140)	2023-05-30	Buy(Maintain)	50,000원	6개월	-20.30	-8.60
	2023-05-30	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-23.51	-13.70		2023-07-14	Buy(Maintain)	57,000원	6개월	-29.49	-25.26
	2023-07-14	Buy(Maintain)	540,000원	6개월	-15.79	-11.48		2023-07-31	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-34.03	-29.25
	2023-07-18	Buy(Maintain)	630,000원	6개월	-14.29	1.90		2023-11-01	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-33.42	-29.25
	2023-07-25	Outperform (Downgrade)	730,000원	6개월	-20.33	-9.86		2023-11-30	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-32.50	-26.13
	2023-09-19	Outperform (Maintain)	670,000원	6개월	-20.75	-11.34		2023-12-27	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-31.69	-25.47
	2023-10-19	Outperform (Maintain)	590,000원	6개월	-21.95	-19.15		2024-02-08	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-6.90	26.23
	2023-10-25	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-18.82	-6.79		2024-05-02	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-27.49	-10.12
	2023-11-30	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-17.64	-6.79		2024-10-17	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-26.84	-10.12
	2023-12-27	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-18.31	-6.79		2025-04-16	Buy(Maintain)	78,000원	6개월		
	2024-02-01	Outperform (Maintain)	560,000원	6개월	-20.89	-6.79							
	2024-04-26	Buy(Upgrade)	500,000원	6개월	-26.35	-18.60							
	2024-10-17	Buy(Maintain)	500,000원	6개월	-26.62	-18.60							
	2025-04-16	Buy(Maintain)	420,000원	6개월									
현대제철 (004020)	2023-04-27	Buy(Maintain)	46,000원	6개월	-23.32	-19.02	세아베스틸 지주 (001430)	2023-05-04	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-31.64	-29.43
	2023-05-30	Buy(Maintain)	46,000원	6개월	-25.32	-19.02		2023-05-30	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-30.16	-16.14
	2023-07-14	Buy(Maintain)	46,000원	6개월	-25.48	-19.02		2023-07-14	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-27.72	-16.14
	2023-07-27	Buy(Maintain)	46,000원	6개월	-23.79	-14.13		2023-08-04	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-30.81	-16.14
	2023-09-19	Buy(Maintain)	53,000원	6개월	-32.15	-24.15		2023-11-03	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-20.36	-9.67
	2023-10-26	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-24.27	-20.11		2023-11-30	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-26.46	-22.14
	2023-11-30	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-23.54	-20.11		2023-12-21	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-32.96	-22.14
	2023-12-21	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-24.01	-18.67		2024-05-03	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-33.15	-22.14
	2024-01-31	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-24.56	-17.78		2024-10-17	Buy(Maintain)	35,000원	6개월	-43.45	-30.00
	2024-05-02	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-37.84	-28.11		2025-04-16	Buy(Maintain)	29,000원	6개월		
	2024-10-17	Buy(Maintain)	45,000원	6개월	-38.18	-28.11							
	2025-04-16	Buy(Maintain)	42,000원	6개월									

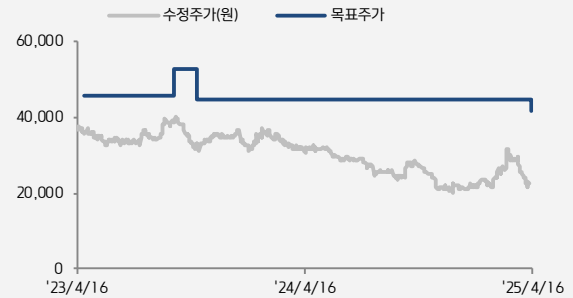
\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)

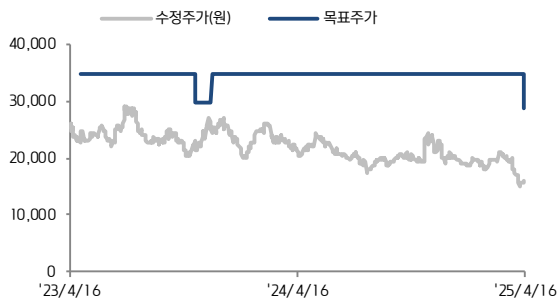
POSCO홀딩스(005490)



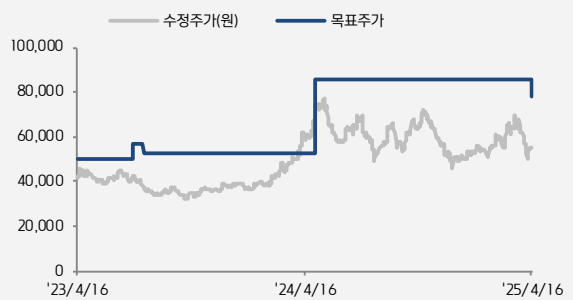
현대제철(004020)



세아베스틸자주(001430)



풍산(103140)



## 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.

## 투자의견 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 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%