

2021. 10. 25



▲ 유틸리티/철강  
Analyst **문경원, CFA**  
02. 6454-4881  
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

## Buy

**적정주가 (12개월) 450,000 원**

**현재주가 (10.25) 313,000 원**

**상승여력 43.8%**

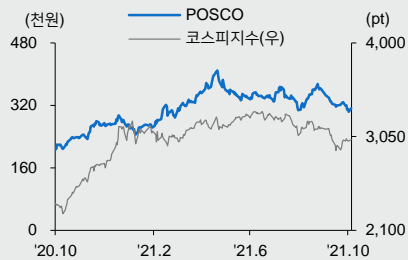
|            |                   |
|------------|-------------------|
| KOSPI      | 3,020.54pt        |
| 시가총액       | 272,895억원         |
| 발행주식수      | 8,719만주           |
| 유동주식비율     | 68.07%            |
| 외국인비중      | 54.41%            |
| 52주 최고/최저가 | 409,500원/208,000원 |
| 평균거래대금     | 1,474.0억원         |

### 주요주주(%)

|                               |      |
|-------------------------------|------|
| 국민연금공단                        | 9.74 |
| BlackRock Fund Advisors 외 13인 | 5.23 |

| 주가상승률(%) | 1개월  | 6개월   | 12개월 |
|----------|------|-------|------|
| 절대주가     | -9.3 | -12.0 | 42.3 |
| 상대주가     | -6.1 | -7.1  | 11.2 |

### 주가그래프



# POSCO 005490

## 급락 편향에서 벗어날 때

- ✓ 3Q21 연결 영업이익은 3.12조원을 기록하며 잠정 실적에서 크게 벗어나지 않음
- ✓ 4Q21도 견조한 흐름, 원가 상승으로 인한 스프레드 악화되나 판가는 소폭 상승
- ✓ 1Q22부터는 철광석 가격 급락세가 온기 반영되면서 증익도 기대
- ✓ 현 주가는 ROE 4~5% 대로의 급락을 함의하고 있으나, 두 자릿수 ROE 유지 예상
- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 450,000원을 유지

### 4Q21에도 나쁘지 않은 흐름

3Q21 연결 영업이익은 3.12조원(+367.5% YoY)을 기록하며 잠정 실적에서 크게 벗어나지 않았다. 다만 로이힐 배당금 수익(1,300억원) 등 금융손익의 개선으로 순이익의 개선 폭이 영업이익 대비 더 컸다.

유연탄 가격 급등으로 인한 4Q21 감익은 익히 시장에 예상된 바이나, 그 폭은 예상 대비 크지 않을 전망이다. 판가는 소폭의 상승이 가능하다. 10월~11월 판가가 보험세를 유지한 가운데 연말에는 자동차 강판 가격 인상 등이 기대되기 때문이다. 1~2만원 내외의 판가 상승, 6~7만원 내외의 원가 상승이 예상된다. 1Q22부터는 철광석 가격 급락세가 온기 반영되면서 원가는 하락 추세로 전환이 예상되며, 판가 흐름에 따라 증익도 기대해볼만 하다.

### 현 주가는 부정 편향이 아닌 급락 편향

현 주가 수준은 12개월 선행 순자산 기준 0.53배로, 2022년에도 두 자릿수의 ROE가 기대된다는 점을 기대하면 과도한 저평가 국면이라는 판단이다. 경험적, 이론적으로 0.5배의 PBR이 정당화되기 위해서는 ROE가 4%대로 급락해야 하는데, 이는 2021년 당사의 예상 ROE 14.2%, 2022년 예상 ROE 10.3%와 괴리가 크다.

최근의 감산과 수출 제한이 구조적이라는 측면에서 이러한 괴리는 정당화될 수 없다. 최근 중국 정부는 북부 지역 철강사에 3월 15일까지 전년 대비 최소 30%의 감산을 명령했다. 반면 최근 WSA에 따르면 중국 외 지역의 회복으로 글로벌 철강 수요는 2022년 +2.2% 상승할 전망이다. 수익성 방어에 대한 믿음이 멀티플 상승으로 이어질 가능성이 높다. 투자 의견 Buy, 적정주가 450,000원을 유지한다.

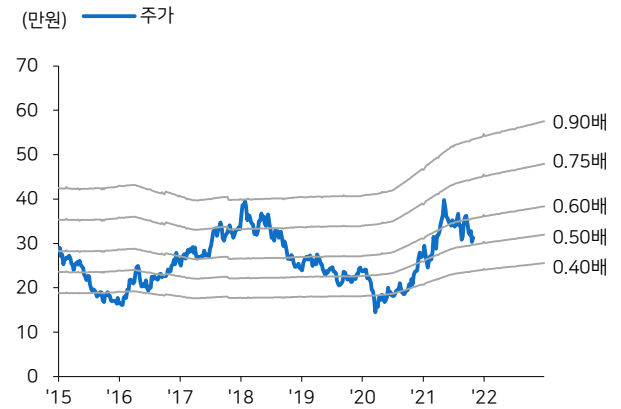
| (십억원) | 매출액      | 영업이익    | 순이익<br>(지배주주) | EPS (원)<br>(지배주주) | 증감률<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | ROE<br>(%) | 부채비율<br>(%) |
|-------|----------|---------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2019  | 64,366.9 | 3,868.9 | 1,835.1       | 21,048            | 4.8        | 510,076    | 11.2       | 0.5        | 4.4              | 4.2        | 65.4        |
| 2020  | 57,792.8 | 2,403.0 | 1,602.2       | 18,376            | -9.8       | 508,464    | 14.8       | 0.5        | 5.3              | 3.6        | 65.9        |
| 2021E | 77,884.5 | 9,293.1 | 6,690.7       | 76,740            | 300.3      | 573,502    | 4.1        | 0.5        | 2.9              | 14.2       | 66.9        |
| 2022E | 76,888.1 | 8,518.9 | 5,346.4       | 61,321            | -21.4      | 617,476    | 5.1        | 0.5        | 2.5              | 10.3       | 56.7        |
| 2023E | 75,569.7 | 7,131.3 | 4,598.9       | 52,748            | -14.0      | 656,345    | 5.9        | 0.5        | 2.1              | 8.3        | 49.8        |

표1 POSCO 실적 전망치 변경 내역

| (십억원) | 수정전    |        | 수정후    |        | 변화율   |       |
|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
|       | 2021E  | 2022E  | 2021E  | 2022E  | 2021E | 2022E |
| 매출액   | 73,865 | 74,126 | 77,884 | 76,888 | 5.4%  | 3.7%  |
| 영업이익  | 8,772  | 6,243  | 9,293  | 8,519  | 5.9%  | 36.5% |
| 영업이익률 | 11.9%  | 8.4%   | 11.9%  | 11.1%  | 0.1%p | 2.7%p |
| 당기순이익 | 6,173  | 3,849  | 7,158  | 5,628  | 16.0% | 46.2% |

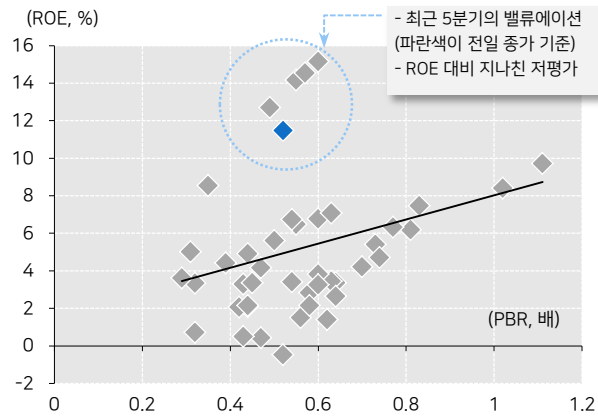
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 POSCO 12개월 선행 PBR 밴드



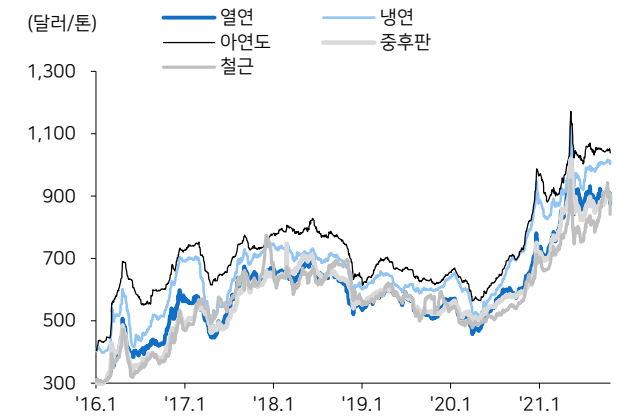
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 POSCO 역사적인 ROE-PBR 비교



주: 2011년 이후 분기별 선행 12개월 ROE와 PBR 비교  
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 중국 강종별 유통 가격 추이



자료: Steeldaily, 메리츠증권 리서치센터

표2 POSCO 실적 전망 및 주요 가정

| 주요 지표             | 1Q20          | 2Q20          | 3Q20          | 4Q20          | 1Q21          | 2Q21          | 3Q21          | 4Q21E         | 2019          | 2020          | 2021E         | 2022E         |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 원/달러              | 1,220.1       | 1,221.3       | 1,188.2       | 1,118.9       | 1,123.0       | 1,108.0       | 1,158.0       | 1,173.0       | 1,169.9       | 1,180.3       | 1,140.5       | 1,153.8       |
| <b>판매량(천톤)</b>    |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 탄소강 판매량           | 8,151.0       | 7,347.0       | 8,444.0       | 8,510.0       | 8,331.0       | 8,521.0       | 8,517.0       | 8,406.3       | 34,023.0      | 32,452.0      | 33,775.3      | 33,532.0      |
| 성장률(%QoQ, YoY)    | -7.1          | -9.9          | 14.9          | 0.8           | -2.1          | 2.3           | 0.0           | -1.3          | 1.3           | -4.6          | 4.1           | -0.7          |
| STS 판매량           | 470.0         | 415.0         | 451.0         | 482.0         | 481.0         | 479.0         | 505.0         | 498.4         | 1,968.0       | 1,818.0       | 1,963.4       | 1,988.8       |
| 성장률(%QoQ, YoY)    | -7.3          | -11.7         | 8.7           | 6.9           | -0.2          | -0.4          | 5.4           | -1.3          | -1.7          | -7.6          | 8.0           | 1.3           |
| <b>ASP(원/kg)</b>  |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 탄소강 ASP           | 691.7         | 643.0         | 634.2         | 679.2         | 762.7         | 900.7         | 1,097.3       | 1,111.6       | 721.9         | 662.4         | 968.7         | 921.3         |
| 성장률(%QoQ, YoY)    | -4.2          | -7.0          | -1.4          | 7.1           | 12.3          | 18.1          | 21.8          | 1.3           | -1.5          | -8.2          | 46.2          | -4.9          |
| STS ASP           | 2,083.0       | 2,057.8       | 2,026.6       | 2,066.4       | 2,199.6       | 2,388.3       | 2,712.9       | 2,748.1       | 2,099.6       | 2,058.9       | 2,516.9       | 2,277.5       |
| 성장률(%QoQ, YoY)    | 3.2           | -1.2          | -1.5          | 2.0           | 6.4           | 8.6           | 13.6          | 1.3           | -1.9          | -1.9          | 22.2          | -9.5          |
| <b>스프레드(원/kg)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| 탄소강 스프레드          | 430.5         | 381.2         | 380.9         | 417.4         | 457.2         | 545.7         | 658.9         | 630.7         | 444.6         | 404.1         | 574.9         | 571.2         |
| 성장률(%QoQ, YoY)    | -8.8          | -12.6         | -0.1          | 9.6           | 9.5           | 19.4          | 20.7          | -4.3          | -11.3         | -9.1          | 42.3          | -0.6          |
| STS 스프레드          | 940.8         | 748.9         | 566.8         | 484.6         | 448.9         | 576.0         | 679.5         | 569.9         | 643.4         | 651.8         | 551.1         | 61.2          |
| 성장률(%QoQ, YoY)    | 8.9           | 1.6           | -24.3         | -14.5         | -7.4          | 28.3          | 18.0          | -16.1         | 6.2           | 1.3           | -15.5         | -88.9         |
| <b>연결 실적(십억원)</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |
| <b>연결 매출</b>      | <b>14,546</b> | <b>13,722</b> | <b>14,261</b> | <b>15,264</b> | <b>16,069</b> | <b>18,292</b> | <b>20,637</b> | <b>22,886</b> | <b>64,367</b> | <b>57,793</b> | <b>77,884</b> | <b>76,888</b> |
| 철강                | 11,075        | 9,788         | 11,348        | 13,608        | 13,025        | 15,076        | 17,670        | 19,441        | 49,808        | 45,818        | 65,212        | 63,554        |
| 별도                | 6,970         | 5,885         | 6,578         | 7,077         | 7,800         | 9,277         | 11,315        | 11,269        | 30,374        | 26,510        | 39,662        | 37,306        |
| 해외                | 4,105         | 3,903         | 4,770         | 6,530         | 5,225         | 5,799         | 6,355         | 8,172         | 19,434        | 19,308        | 25,550        | 26,248        |
| 글로벌인프라            | 3,471         | 3,934         | 2,913         | 1,657         | 3,044         | 3,216         | 2,967         | 3,445         | 14,559        | 11,974        | 12,672        | 13,335        |
| 매출액 성장률(% YoY)    | -9.2          | -15.9         | -10.8         | -4.9          | 10.5          | 33.3          | 44.7          | 49.9          | -0.9          | -10.2         | 34.8          | -1.3          |
| <b>연결 영업이익</b>    | <b>705</b>    | <b>168</b>    | <b>667</b>    | <b>863</b>    | <b>1,552</b>  | <b>2,201</b>  | <b>3,117</b>  | <b>2,423</b>  | <b>3,869</b>  | <b>2,403</b>  | <b>9,293</b>  | <b>8,519</b>  |
| 철강                | 383           | -197          | 345           | 686           | 1,341         | 2,048         | 2,916         | 2,217         | 2,687         | 1,217         | 8,522         | 7,458         |
| 별도                | 458           | -108          | 262           | 524           | 1,073         | 1,608         | 2,296         | 1,744         | 2,586         | 1,135         | 6,721         | 5,876         |
| 해외                | -75           | -89           | 83            | 162           | 268           | 440           | 620           | 472           | 101           | 81            | 1,801         | 1,583         |
| 글로벌인프라            | 322           | 365           | 322           | 178           | 211           | 153           | 201           | 206           | 1,182         | 1,187         | 771           | 1,061         |
| 영업이익률(%)          | 4.8           | 1.2           | 4.7           | 5.7           | 9.7           | 12.0          | 15.1          | 10.6          | 6.0           | 4.2           | 11.9          | 11.1          |
| 영업이익 성장률(% YoY)   | -41.4         | -84.3         | -35.9         | 54.8          | 120.1         | 1,212.1       | 367.5         | 180.7         | -29.5         | -30.8         | 187.0         | -7.1          |
| 세전이익              | 660           | 134           | 712           | 518           | 1,560         | 2,398         | 3,359         | 2,347         | 3,053         | 2,025         | 9,663         | 8,337         |
| <b>당기순이익</b>      | <b>435</b>    | <b>105</b>    | <b>514</b>    | <b>735</b>    | <b>1,139</b>  | <b>1,807</b>  | <b>2,628</b>  | <b>1,584</b>  | <b>1,983</b>  | <b>1,788</b>  | <b>7,158</b>  | <b>5,628</b>  |
| 지배순이익             | 395           | 40            | 465           | 701           | 1,025         | 1,664         | 2,497         | 1,505         | 1,835         | 1,602         | 6,691         | 5,346         |

주: 스프레드는 철광석/유연탄 등 주원재료비만 고려하여 계산. 자료: 메리츠증권 리서치센터

## POSCO (005490)

### Income Statement

| (십억원)        | 2019            | 2020            | 2021E           | 2022E           | 2023E           |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>매출액</b>   | <b>64,366.9</b> | <b>57,792.8</b> | <b>77,884.5</b> | <b>76,888.1</b> | <b>75,569.7</b> |
| 매출액증가율 (%)   | -0.9            | -10.2           | 34.8            | -1.3            | -1.7            |
| 매출원가         | 58,116.5        | 53,072.4        | 66,060.8        | 65,824.1        | 65,773.7        |
| 매출총이익        | 6,250.4         | 4,720.4         | 11,823.7        | 11,064.1        | 9,796.0         |
| 판매관리비        | 2,381.5         | 2,317.4         | 2,530.6         | 2,545.2         | 2,664.8         |
| <b>영업이익</b>  | <b>3,868.9</b>  | <b>2,403.0</b>  | <b>9,293.1</b>  | <b>8,518.9</b>  | <b>7,131.3</b>  |
| 영업이익률        | 6.0             | 4.2             | 11.9            | 11.1            | 9.4             |
| 금융손익         | -369.9          | -214.9          | -223.6          | -215.8          | -92.5           |
| 중속/관계기업손익    | 273.7           | 133.3           | 395.9           | 297.0           | 325.8           |
| 기타영업외손익      | -719.4          | -296.3          | 197.9           | -262.6          | -192.7          |
| 세전계속사업이익     | 3,053.3         | 2,025.1         | 9,663.4         | 8,337.5         | 7,171.8         |
| 법인세비용        | 1,070.6         | 236.9           | 2,505.2         | 2,709.7         | 2,330.9         |
| <b>당기순이익</b> | <b>1,982.6</b>  | <b>1,788.2</b>  | <b>7,158.2</b>  | <b>5,627.8</b>  | <b>4,841.0</b>  |
| 지배주주지분 손이익   | 1,835.1         | 1,602.2         | 6,690.7         | 5,346.4         | 4,598.9         |

### Balance Sheet

| (십억원)        | 2019            | 2020            | 2021E           | 2022E           | 2023E           |
|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>유동자산</b>  | <b>34,842.4</b> | <b>35,830.8</b> | <b>44,845.1</b> | <b>47,490.8</b> | <b>50,544.5</b> |
| 현금및현금성자산     | 3,514.9         | 4,754.6         | 3,667.0         | 6,909.7         | 10,404.2        |
| 매출채권         | 8,353.0         | 7,471.9         | 11,203.0        | 9,678.2         | 8,114.8         |
| 재고자산         | 10,920.3        | 9,051.8         | 13,571.8        | 11,724.5        | 9,830.6         |
| <b>비유동자산</b> | <b>44,216.3</b> | <b>43,256.2</b> | <b>45,827.0</b> | <b>44,089.2</b> | <b>42,429.9</b> |
| 유형자산         | 29,926.0        | 29,400.1        | 29,379.5        | 29,168.2        | 29,035.6        |
| 무형자산         | 4,908.5         | 4,449.4         | 4,148.3         | 3,833.2         | 3,548.7         |
| 투자자산         | 6,046.1         | 5,936.8         | 8,901.4         | 7,689.8         | 6,447.6         |
| <b>자산총계</b>  | <b>79,058.7</b> | <b>79,087.0</b> | <b>90,672.2</b> | <b>91,579.9</b> | <b>92,974.5</b> |
| <b>유동부채</b>  | <b>16,323.7</b> | <b>16,855.0</b> | <b>20,575.8</b> | <b>18,819.3</b> | <b>17,024.1</b> |
| 매입채무         | 3,422.9         | 3,755.5         | 5,630.8         | 4,864.4         | 4,078.6         |
| 단기차입금        | 5,486.3         | 5,194.4         | 6,089.6         | 6,089.6         | 6,089.6         |
| 유동성장기부채      | 3,061.9         | 3,483.1         | 2,225.4         | 2,137.7         | 2,053.5         |
| <b>비유동부채</b> | <b>14,940.3</b> | <b>14,557.4</b> | <b>15,785.1</b> | <b>14,334.1</b> | <b>13,892.9</b> |
| 사채           | 8,090.6         | 8,469.7         | 8,471.5         | 7,624.3         | 7,624.3         |
| 장기차입금        | 3,802.8         | 3,350.3         | 3,471.2         | 3,297.6         | 3,297.6         |
| <b>부채총계</b>  | <b>31,264.0</b> | <b>31,412.4</b> | <b>36,360.9</b> | <b>33,153.4</b> | <b>30,917.0</b> |
| 자본금          | 482.4           | 482.4           | 482.4           | 482.4           | 482.4           |
| 자본잉여금        | 1,376.3         | 1,310.6         | 1,356.2         | 1,356.2         | 1,356.2         |
| 기타포괄이익누계액    | -1,136.9        | -1,392.9        | -1,005.8        | -1,005.8        | -1,005.8        |
| 이익잉여금        | 45,080.1        | 46,111.5        | 51,466.1        | 55,300.0        | 58,688.9        |
| 비지배주주지분      | 3,322.8         | 3,343.2         | 4,309.4         | 4,590.8         | 4,832.8         |
| <b>자본총계</b>  | <b>47,794.7</b> | <b>47,674.6</b> | <b>54,311.2</b> | <b>58,426.5</b> | <b>62,057.5</b> |

### Statement of Cash Flow

| (십억원)            | 2019            | 2020            | 2021E           | 2022E           | 2023E           |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>6,004.7</b>  | <b>8,685.7</b>  | <b>6,074.7</b>  | <b>10,616.3</b> | <b>9,796.1</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 1,982.6         | 1,788.2         | 7,158.2         | 5,627.8         | 4,841.0         |
| 유형자산상각비          | 3,029.9         | 3,156.2         | 3,117.8         | 3,098.5         | 3,077.5         |
| 무형자산상각비          | 431.3           | 465.6           | 390.5           | 315.1           | 284.5           |
| 운전자본의 증감         | -40.8           | 2,803.6         | -5,255.4        | 1,859.2         | 1,906.3         |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-3,682.9</b> | <b>-6,259.3</b> | <b>-5,981.4</b> | <b>-4,653.8</b> | <b>-4,906.4</b> |
| 유형자산의증가(CAPEX)   | -2,519.2        | -3,196.9        | -2,830.6        | -2,887.2        | -2,944.9        |
| 투자자산의감소(증가)      | 104.3           | 242.6           | -2,568.6        | 1,508.6         | 1,568.0         |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>-1,512.2</b> | <b>-1,090.9</b> | <b>-1,247.7</b> | <b>-2,719.8</b> | <b>-1,395.2</b> |
| 차입금의 증감          | 796.1           | 306.2           | 23.0            | -1,194.5        | -172.5          |
| 자본의 증가           | -34.3           | -65.7           | 45.6            | 0.0             | 0.0             |
| 현금의 증가(감소)       | 871.4           | 1,240.3         | -1,088.6        | 3,242.7         | 3,494.5         |
| 기초현금             | 2,643.9         | 3,515.3         | 4,755.6         | 3,667.0         | 6,909.7         |
| 기말현금             | 3,515.3         | 4,755.6         | 3,667.0         | 6,909.7         | 10,404.2        |

### Key Financial Data

|                               | 2019    | 2020    | 2021E    | 2022E    | 2023E    |
|-------------------------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| <b>주당데이터(원)</b>               |         |         |          |          |          |
| SPS                           | 738,263 | 662,862 | 893,306  | 881,878  | 866,756  |
| EPS(지배주주)                     | 21,048  | 18,376  | 76,740   | 61,321   | 52,748   |
| CFPS                          | 88,678  | 74,793  | 149,881  | 132,039  | 117,026  |
| EBITDAPS                      | 84,072  | 69,102  | 146,827  | 136,860  | 120,354  |
| BPS                           | 510,076 | 508,464 | 573,502  | 617,476  | 656,345  |
| DPS                           | 10,000  | 8,000   | 21,000   | 18,000   | 15,000   |
| 배당수익률(%)                      | 4.2     | 2.9     | 6.7      | 5.8      | 4.8      |
| <b>Valuation(Multiple)</b>    |         |         |          |          |          |
| PER                           | 11.2    | 14.8    | 4.1      | 5.1      | 5.9      |
| PCR                           | 2.7     | 3.6     | 2.1      | 2.4      | 2.7      |
| PSR                           | 0.3     | 0.4     | 0.4      | 0.4      | 0.4      |
| PBR                           | 0.5     | 0.5     | 0.5      | 0.5      | 0.5      |
| EBITDA                        | 7,330.0 | 6,024.8 | 12,801.4 | 11,932.4 | 10,493.3 |
| EV/EBITDA                     | 4.4     | 5.3     | 2.9      | 2.5      | 2.1      |
| <b>Key Financial Ratio(%)</b> |         |         |          |          |          |
| 자기자본이익률(ROE)                  | 4.2     | 3.6     | 14.2     | 10.3     | 8.3      |
| EBITDA 이익률                    | 11.4    | 10.4    | 16.4     | 15.5     | 13.9     |
| 부채비율                          | 65.4    | 65.9    | 66.9     | 56.7     | 49.8     |
| 금융비용부담률                       | 1.2     | 1.1     | 0.6      | 0.5      | 0.5      |
| 이자보상배율(x)                     | 5.1     | 3.8     | 21.0     | 21.5     | 18.2     |
| 매출채권회전율(x)                    | 7.6     | 7.3     | 8.3      | 7.4      | 8.5      |
| 재고자산회전율(x)                    | 5.7     | 5.8     | 6.9      | 6.1      | 7.0      |

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

| 기업               | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |  |
|------------------|--|--|
| 추천기준일            | Buy  | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상           |
| 직전 1개월간 증가대비 3등급 | Hold   | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 |
|                  | Sell   | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만           |
| 산업               | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                  |  |
| 추천기준일            | Overweight (비중확대)                                |  |
| 시장지수대비 3등급       | Neutral (중립)                                     |  |
|                  | Underweight (비중축소)                               |  |

**투자의견 비율**

| 투자의견 | 비율    |
|------|-------|
| 매수   | 80.9% |
| 중립   | 19.1% |
| 매도   | 0.0%  |

2021년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**POSCO (005490) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

