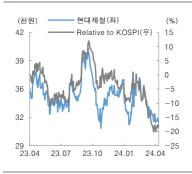
# 현대제철 (004020)

이태환 taehwan,lee@daishin.com

투자의견
 BUY
 매수, 유지
6개월 42,000
목표주가 유지
현재주가 (24,04,12) 31,700

KOSPI	2,681,82
시가총액	4,230십억원
시가총액비중	0,20%
자본금(보통주)	667십억원
52주 최고/최저	40,200원 / 31,000원
120일 평균거래대금	111억원
외국인지분율	24,84%
주요주주	기아 외 5 인 35.96%
	국민연금공단 7.09%

주가수익률(% )	1M	ЗМ	6M	12M
절대수익률	-4.7	-2.9	-10.2	-13,2
상대수익률	-4.7	-8.6	-17.0	-17.4



#### **Earnings Preview**

## 시장 회복을 기다리며

- 1Q24 연결 영업이익 1,058억원(-68.3% yoy) 전망. 컨센서스 부합
- 판매량 gog 개선, 고로 스프레드 확대로 낮은 기저 대비 회복세
- 2분기는 수익성 회복 기대하며, 하반기 업황 개선이 재평가의 관건

## 투자의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

목표주가는 2024E BPS 146,045원에 타깃 PBR 0,29배 적용. 타깃 PBR은 24E ROE를 기준으로 PBR-ROE 방식으로 산출한 이론 PBR을 20% 할인

#### 1Q24 Preview 컨센서스 부합 예상

1Q24 연결 실적은 매출액 6.2조원(-2.9% yoy), 영업이익 1,058억원(-68,3% yoy), 영업이익률 1,7%(-3,5%p yoy) 전망, 컨센서스에 부합 예상

분기 판매량은 462만톤(+4.7% qoq) 내외가 전망되며, 스프레드 마진은 고로는 약 4만원/톤 확대, 전기로는 약 1만원/톤 축소 예상. 전분기 2,500억원의 일회성 비용을 제거한 경상이익 대비 회복 추세 가져갈 전망

#### 시장 회복을 기다리며

'24년 들어 철강 원재료 가격 하락이 나타남에 따라 2분기 고로 스프레드 마진은 우호적인 방향을 기대. 자동차·조선 실수요향 협상 결과 대기 중

건설 착공 부진으로 봉형강 수요가 지속적으로 저조한 가운데, 하반기 주택 공급 여건 개선이 관건. 강관은 북미 OCTG 가격이 고점 대비 다소 하락했으나 여전히 수요는 꾸준한 상황. 회복 구간 맞이 시 낮은 밸류는 장점

(단위: 십억원,%)

					1Q2	2Q24				
구분	1Q23	4Q23	직전 추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사 추정	YoY	QoQ
매출액	6,389	6,104	6,113	6,205	-2.9	1.7	6,275	6,619	-7.3	6.7
영업이익	334	-229	81	106	-68.3	흑전	116	255	-45.2	140.8
순이익	228	-200	34	47	-79 <u>.</u> 5	흑전	50	161	-46.0	242.4

자료: 현대제철, FnGuide, 대신증권 Research Center

#### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	27,341	25,915	25,931	26,760	27,773
영업이익	1,616	798	847	1,455	1,677
세전순이익	1,349	532	724	1,386	1,609
총당기순이익	1,038	443	510	976	1,132
지배지분순이익	1,018	461	520	997	1,155
EPS	7,625	3,456	3,900	7,471	8,657
PER	<u>4.</u> 0	10.6	8.2	4.3	3.7
BPS	140,235	143,130	146,045	152,530	160,201
PBR	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	5.6	2,4	2,7	5.0	5.5

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

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정	전	수정	후	변동	률
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	25,369	24,872	25,931	26,760	2,2	7.6
판매비와 관리비	1,204	1,187	1,224	1,283	1.7	8.1
영업이익	1,018	1,275	847	1,455	-16.7	14.1
영업이익률	4.0	5.1	3.3	5.4	-0.7	0.3
영업외손익	-99	-16	-124	-69	적자유지	적자유지
세전순이익	919	1,259	724	1,386	-21.2	10.1
지배지 <del>분순</del> 이익	658	904	520	997	-20.9	10,2
순이익률	2.5	3.6	2.0	3.6	-0.6	0.1
EPS(지배지분순이익)	4,933	6,777	3,900	7,471	-20.9	10,2

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

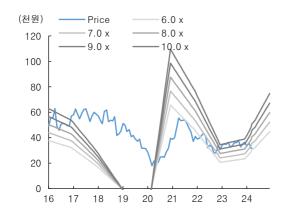
## 현대제철 목표주가 산출

(단위: 원, 배,%)

		비고
BPS(원)	146,045	현대제철 2024E BPS
Target PBR(배)	0,29	적정 PBR을 20% 할인 적정 PBR = (ROE - g) / (COE - g) 1) 현대제철 2024E ROE: 5,0% 2) 영구성장률(g): 1,33% 3) 자기자본비용: 10,94% (Rf: 4,0%, Rm: 10%, 104주베타 1,16)
적정주가(원)	41,886	BPS * Target PBR
목표주가(원)	42,000	41,886=42,000
현재주가(원)	31,700	2024,04.12 기준
현재 PBR(배)	0,22	2024,04.12 기준
상승여력(%)	32,5	

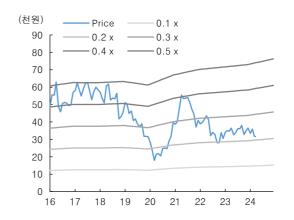
자료: 대신증권 Research Center

## 현대제철 12MF PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

## 현대제철 12MF PBR 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

현대제철 분기/연간 실적 추정

(단위: 십억원, %, 천톤, 천원/톤, 달러/톤)

	(단위)	1Q23	2Q22	3Q22	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
별도 매출액	(십억원)	5,604	5,863	5,243	4,899	5,129	5,470	5,313	5,540	21,609	21,451
YoY	(%)	-7.9%	-10.4%	-13.0%	-2.2%	-8.5%	-6.7%	1.3%	13.1%	-8.7%	-0.7%
QoQ	(%)	11.9%	4.6%	-10.6%	-6.6%	4.7%	6.6%	-2.9%	4.3%		
철강재 판매량	(천톤)	4,704	4,897	4,539	4,410	4,619	4,806	4,553	4,757	18,550	18,736
YoY	(%)	-5.2%	0.6%	0.2%	12,2%	-1.8%	-1.9%	0.3%	7.9%	1.4%	1.0%
QoQ	(%)	19.7%	4.1%	-7.3%	-2.8%	4.7%	4.1%	-5.3%	4.5%		
봉형강 판매량	(천톤)	1,821	1,992	1,694	1,615	1,692	1,836	1,567	1,741	7,122	6,836
YoY	(%)	-7.7%	-1.4%	-5.6%	-5.2%	-7.1%	-7.8%	-7.5%	7.8%	-4.9%	-4.0%
QoQ	(%)	6.9%	9.4%	-15.0%	-4.7%	4.8%	8.5%	-14.7%	11,2%		
판재류 판매량	(천톤)	2,883	2,905	2,845	2,795	2,927	2,971	2,987	3,015	11,428	11,899
YoY	(%)	-3.5%	2.0%	4.1%	25.6%	1.5%	2.3%	5.0%	7.9%	5.9%	4.1%
QoQ	(%)	29.6%	0.8%	-2.1%	-1.8%	4.7%	1.5%	0.5%	1.0%		
ASP		1,191	1,197	1,155	1,111	1,110	1,138	1,167	1,165	1,165	1,145
판재류 ASP	(천원/톤)	1,144	1,172	1,127	1,089	1,114	1,158	1,199	1,199	1,133	1,168
봉형강 ASP	(천원/톤)	1,266	1,234	1,202	1,149	1,105	1,105	1,105	1,105	1,212	1,105
별도 영업이익	(십억원)	343	426	189	-299	71	219	215	209	659	715
YoY	(%)	-44.0%	-46.9%	-44.8%	2.0%	-79.2%	-48.5%	13.6%	-169.9%	-55.0%	8.5%
QoQ	(%)	-216.9%	24.4%	-55.6%	-258.1%	-123.9%	207.1%	-2.0%	-2.8%		
별도 OPM		6.1%	7.3%	3.6%	-6.1%	1.4%	4.0%	4.0%	3.8%	3.1%	3.3%
연결 매출액	(십억원)	6,389	7,138	6,283	6,104	6,205	6,619	6,430	6,677	25,915	25,931
YoY	(%)	-8.5%	-3.3%	-10,2%	2.1%	-2.9%	-7.3%	2.3%	9.4%	-5.2%	0.1%
QoQ	(%)	6.8%	11.7%	-12.0%	-2.8%	1.7%	6.7%	-2.8%	3.8%		
연결 영업이익	(십억원)	334	465	228	-229	106	255	245	242	798	847
YoY	(%)	-52.1%	-43.4%	-38.8%	-17.0%	-68.3%	-45.2%	7.1%	-205.7%	-50.6%	6.2%
QoQ	(%)	-221.0%	39.3%	-50.9%	-200.3%	-146.2%	140.8%	-4.0%	-1.0%		
연결 OPM	(%)	5.2%	6.5%	3.6%	-3.8%	1.7%	3.9%	3.8%	3.6%	3.1%	3.3%
연결 당기순이익	(십억원)	218	293	129	-197	46	151	156	158	443	510
지배 <del>주주순</del> 이익	십억원)	228	297	135	-200	47	153	159	161	461	520
YoY	(%)	-55.4%	-48.2%	-51.0%	-29.6%	-78.8%	-48.7%	20.5%	-179.9%	-57.3%	15.2%
QoQ	(%)	-177.7%	34.8%	-56.0%	-252.8%	-123.3%	227.0%	3.4%	1.3%		
[주요 가정_기간 평균]											
중국 열연 유통 가격	(달러/톤)	628	562	544	547	554	560	565	571	570	552
중국 철근 유통 가격	(달러/톤)	536	479	465	469	475	480	484	489	487	472
호주 62% 철광석 가격	(달러/톤)	127	111	115	130	123	111	109	107	121	120
호주 원료탄 가격	(달러/톤)	348	244	263	243	243	231	224	219	275	248
중국 열연 롤마진	(달러/톤)	176	208	169	163	180	215	229	241	179	180
한국 철스크랩 가격	(달러/톤)	528	492	471	448	430	432	436	441	484	460

자료: 대신증권 Research Center

#### 기업개요

#### 기업 및 경영진 현황

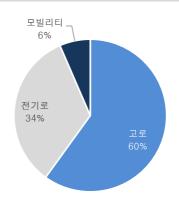
- 1953년 설립, 1978년 현대그룹에 인수된 현대자동차그룹 계열 철강회사
- 국내 최대의 전기로 생산시설을 보유하고 있으며, 2010년부터 당잔떼철소 가동을 통해 고로 부문으로 사업 확장
- 고로 1,200만톤 규모, 전기로 1,100만톤 규모 제품 생산능력 보유
- 자산 35조 2,188억원, 부채 15조 7,228억원, 자본 19조 4,960억원
- 발행주식 수: 133,445,785주 / 자가주식수: 1,900,046주

## 주가 변동요인

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

주: 주식수는 보통주와 우선주 모두 포함, 2023년 12월 기준 자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

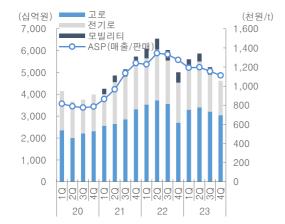
#### 매출 비중 추이



주: 2023년 매출 기준 자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

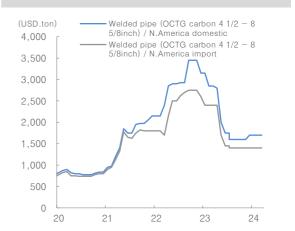
#### **Earnings Driver**

#### 별도기준 매출액 추이



자료: 현대제철, 대신증권 Research Center

## 미국 강관 가격 추이



자료: Platts, 대신증권 Research Center

#### 중국 철강재 내수 가격 추이



료: SBB Platts, 대신증권 Research Center

#### 주요 원재료 가격 추이



자료: 한국자원정보서비스, Platts, 대신증권 Research Center

## 재무제표

포괄손익계산서				(단위: 십억원)		재무상태표				(단우	위: 십억원)	
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
매출액	27,341	25,915	25,931	26,760	27,773	유동자산	13,191	11,954	11,612	11,770	12,407	
매 <del>출원</del> 가	24,507	23,782	23,859	24,021	24,722	현금및현금성자산	1,699	1,386	1,038	902	1,179	
매 <u>출</u> 총이익	2,834	2,132	2,072	2,739	3,051	매출채권 및 기타채권	2,714	3,032	3,034	3,127	3,242	
판매비와관리비	1,217	1,334	1,224	1,283	1,374	재고자산	6,704	6,279	6,283	6,484	6,730	
영업이익	1,616	798	847	1,455	1,677	기타유동자산	2,074	1,257	1,257	1,257	1,257	
영업이익률	5.9	3.1	3.3	5.4	6.0	비유동자산	23,610	23,265	23,002	22,855	22,721	
EBITDA	3,205	2,441	2,361	2,955	3,166	유형자산	18,755	18,250	18,109	18,073	18,040	
영업외손익	-268	-266	-124	-69	-68	관계기업투자금	260	259	259	259	259	
관계기업손익	12	5	4	4	4	기타비유동자산	4,595	4,757	4,634	4,524	4,423	
금융수익	345	372	339	338	338		36,801	35,219	34,614	34,625	35,128	
외환관련이익	251	172	155	155	155	유동부채	8,119	7,984	7,722	7,521	7,347	
용비용	-594	-651	-457	-425	-425	매입채무 및 기타채무	3,383	3,898	3,899	3,942	3,994	
외환관련손실	145	147	68	68	68	처입금	1,347	1,289	1,160	1,044	939	
기타	-31	7	-9	14	15	유동성채무	2,795	2,552	2,424	2,303	2,188	
법인세비용차감전순손익	1,349	532	724	1,386	1,609	기타유동부채	594	245	239	232	226	
법인세비용	310	89	214	410	478	비유동부채	9,553	7,739	7,007	6.354	6.007	
계속사업순손익	1,038	443	510	976	1,132	채임금	7,387	5.843	5,259	4,733	4,496	
중단사업순손익	0	0	0	0	0	전화증권	0	0,040	0,230	4,750	4,400	
당기순이익	1,038	443	510	976	1,132	기타비유동부채	2,166	1,896	1,749	1,621	1,511	
당기순이익률	3.8	1,7	20	3.6	4.1	<u> </u>	17,672	15,723	14,729	13,875	13,354	
	21	-18	<u>–10</u>	<u>–21</u>	<u>–24.1</u>	<u> </u>		19.100		20,354	21,378	
지배지분순이익	1,018		-10 520	-21 997		지마시문	18,714 667	19,100	19,489	20,354 667	21,378	
		461			1,155				667			
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	자본잉여금	3,906	3,906	3,906	3,906	3,906	
기타포괄이익	-4	6	6	6	6	이익잉여금	13,374	13,639	14,028	14,894	15,917	
포괄순이익	1,001	500	567	1,033	1,189	기타자본변동	767	888	888	888	888	
비지배지분포괄이익	24	-18	-11	-22	-25		415	396	396	396	396	
지배지분포괄이익	977	518	579	1,055	1,213	자 <del>본총</del> 계	19,129	19,496	19,885	20,750	21,774	
						순차입금 	9,326	8,107	7,614	6,987	6,254	
Valuation ⊼I⊞.				/C+O1-	원 배.%)	현금흐름표				/r.io	l: 십억원)	
vaualu i Appe	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	
 EPS		3,456	3,900	7,471	8.657	영업활동 현금흐름	2,180	1,948				
PER	7,020	040			OUDI		Z 100		1833	2039	2 127	
	7,625 40	,	,	,	,		,	,	1,833 510	2,039 976	2,127	
RPS	4.0	10.6	8.2	4.3	3.7	당기순이익	1,038	443	510	976	1,132	
BPS PRP	4,0 140,235	10,6 143,130	8,2 146,045	4,3 152,530	3.7 160,201	당기순이익 비현금항목의 기감	1,038 2,531	443 1,955	510 1,937	976 2,090	1,132 2,127	
PBR	4.0 140,235 0.2	10.6 143,130 0.3	8,2 146,045 0,2	4.3 152,530 0.2	3,7 160,201 0,2	당기순이익 비현금항목의 가감 감기상각비	1,038 2,531 1,589	443 1,955 1,642	510 1,937 1,513	976 2,090 1,500	1,132 2,127 1,489	
PBR EBITDAPS	4,0 140,235 0,2 24,017	10.6 143,130 0.3 18,289	8.2 146,045 0.2 17,690	4,3 152,530 0,2 22,147	3.7 160,201 0.2 23,725	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익	1,038 2,531 1,589 9	443 1,955 1,642 8	510 1,937 1,513 28	976 2,090 1,500 28	1,132 2,127 1,489 28	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA	4,0 140,235 0,2 24,017 4,3	10,6 143,130 0,3 18,289 5,5	8,2 146,045 0,2 17,690 5,2	4,3 152,530 0,2 22,147 3,9	3,7 160,201 0,2 23,725 3,5	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익	1,038 2,531 1,589 9	443 1,955 1,642 8 0	510 1,937 1,513 28 0	976 2,090 1,500 28 0	1,132 2,127 1,489 28 0	
PBR ESTIDAPS EV/ESTIDA SPS	4,0 140,235 0,2 24,017 4,3 204,882	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197	8,2 146,045 0,2 17,690 5,2 194,321	43 152,530 0,2 22,147 3,9 200,529	3.7 160,201 0.2 23,725 3.5 208,124	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타	1,038 2,531 1,589 9 0	443 1,955 1,642 8 0 304	510 1,937 1,513 28 0 395	976 2,090 1,500 28 0 561	1,132 2,127 1,489 28 0 611	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA SPS PSR	4.0 140,235 0,2 24,017 4.3 204,882 0,1	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02	43 152530 02 22,147 3.9 200,529 0.2	3,7 160,201 02 23,725 3,5 208,124 0,2	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738	443 1,955 1,642 8 0 304 304	510 1,937 1,513 28 0 395 -137	976 2,090 1,500 28 0 561 -384	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA SPS PSR CCPPS	4,0 140,235 0,2 24,017 4,3 204,882 0,1 26,747	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336	43 152530 02 22,147 39 200,529 0,2 22,974	3,7 160,201 0,2 23,725 3,5 208,124 0,2 24,422	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA SPS PSR	4.0 140,235 0,2 24,017 4.3 204,882 0,1	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02	43 152530 02 22,147 3.9 200,529 0.2	3,7 160,201 02 23,725 3,5 208,124 0,2	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206	
PBR BITDAPS EV/EBITDA  SPS PSR CFPS DPS	4,0 140,235 0,2 24,017 4,3 204,882 0,1 26,747	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336	4,3 152,530 02 22,147 3,9 200,529 0,2 22,974 1,000	3.7 160,201 02 23,725 3.5 208,124 02 24,422 1,000	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA SPS PSR CCPPS	4.0 140,235 0.2 24,017 4.3 204,882 0.1 26,747 1,000	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000	43 152530 02 22,147 39 200,529 02 22,974 1,000	37 160,201 02 23,725 3.5 208,124 02 24,422 1,000	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0	
PBR BITDAPS EV/EBITDA SPS PSR CFPS DPS  WIFUIB	4,0 140,235 0,2 24,017 4,3 204,882 0,1 26,747	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336	4,3 152,530 02 22,147 3,9 200,529 0,2 22,974 1,000	3.7 160,201 02 23,725 3.5 208,124 02 24,422 1,000	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194	
PBR BITDAPS EV/EBITDA SPS PSR CFPS DPS  WIPUI&  43844	40 140,235 02 24,017 43 204,882 0,1 26,747 1,000	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000	4.3 152,530 02 22,147 3.9 200,529 02 22,974 1,000 (단위:	3.7 160,201 02 23,725 3.5 208,124 02 24,422 1,000 원 배,%)	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216 -469	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA  SPS PSR CPPS DPS  재무비율 성장성 매출액 증가율	40 140235 02 24017 43 204,882 0,1 26,747 1,000	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000	43 152530 02 22,147 39 200,529 02 22,974 1,000 (ELP4):	3.7 160,201 0.2 23,725 3.5 208,124 0.2 24,422 1,000 원, 배, %) 2026F	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -1,000 -216 -469 1,127	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA  SPS PSR CFPS DPS  WIPHIB	40 140235 02 24017 43 204882 0.1 26,747 1,000 2022A	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000 2023A -52 -50.6	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0.1 62	4.3 152,530 0.2 22,147 3.9 200,529 0.2 22,974 1,000 (단위: 2025F	3.7 160,201 02 23,725 3.5 208,124 02 24,422 1,000 원 배,%)	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금흐름 단기차입금	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -661 -1,395 -1,000 -216 -469 1,127 628	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130	
PBR BITDAPS EV/BITDA  SPS PSR CPPS DPS  재무비율  성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율	40 140235 02 24017 43 204,882 0,1 26,747 1,000	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000	43 152530 02 22,147 39 200,529 02 22,974 1,000 (ELP4):	3.7 160,201 0.2 23,725 3.5 208,124 0.2 24,422 1,000 원, 배, %) 2026F	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금흐름 단기차입금	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -1,000 -216 -469 1,127	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104	
PBR EBITDAPS EV/EBITDA  SPS PSR CFPS DPS  WIPHIB	40 140235 02 24017 43 204882 0.1 26,747 1,000 2022A	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000 2023A -52 -50.6	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0.1 62	4.3 152,530 0.2 22,147 3.9 200,529 0.2 22,974 1,000 (단위: 2025F	3,7 160,201 02 23,725 35 208,124 02 24,422 1,000 원, 배,%) 2026F	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금흐름 투자활동 현금흐름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금흐름 단기차입금	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -661 -1,395 -1,000 -216 -469 1,127 628	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130	
PBR BITDAPS EV/BITDA  SPS PSR CPPS DPS  재무비율  성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율	40 140235 02 24017 43 204882 0.1 26,747 1,000 2022A	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000 2023A -52 -50.6	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0.1 62	4.3 152,530 0.2 22,147 3.9 200,529 0.2 22,974 1,000 (단위: 2025F	3,7 160,201 02 23,725 35 208,124 02 24,422 1,000 원, 배,%) 2026F	당기순이익 비현금항목의 가감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자활동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 사채 장기차입금	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -1,000 -216 -469 1,127 628 429	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107	
PBR EBITDAPS EV/HBITDA  SPS PSR CCPS DPS  재무비隆  성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율 수익성	40 140,235 02 24,017 43 204,882 0.1 26,747 1,000 2022A 19,7 -34,0 -31,0	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000  2023A  -52 -50.6 -57.3	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 01 62 152	4,3 152,530 0,2 22,147 3,9 200,529 0,2 22,974 1,000 (ELPI: 32 71,7 91,3	3,7 160,201 0,2 23,725 3,5 208,124 0,2 24,422 1,000 원, 배,%) 2026F	당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자활동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 사채 장기차입금	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216 -469 1,127 628 429 0	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558 0	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264 0	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237 0	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107	
PBR BITDAPS EV/IBITDA  SPS PSR CTPS DPS  재무비율  성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율 수익성 ROCC	40 140,235 02 24,017 43 204,882 0.1 26,747 1,000 2022A 19,7 -34,0 -31,0	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000  2023A  -52 -50.6 -57.3	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0,1 6,2 15,2	4.3 152,530 0.2 22,147 3.9 200,529 0.2 22,974 1,000 (巨中: 2025F 3.2 71,7 91,3	3,7 160,201 0,2 23,725 3,5 208,124 0,2 24,422 1,000 원, 배,%) 2026F 3,8 15,3 15,9	당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자활동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기치입금 시채 장기치입금 유성증자 현금배당	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216 -469 1,127 628 429 0 -132	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558 0 -132	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264 0 -132	976 2,090 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237 0 -132	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107 0	
PBR EBITDAPS EV/IBITDA  SPS PSR CFPS DPS  ********************************	40 140,235 0.2 24,017 4.3 204,882 0.1 26,747 1,000 2022A 19,7 -34,0 -31,0	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000  2023A  -52 -50.6 -57.3	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0,1 6,2 15,2	43 152530 02 22,147 39 200529 02 22,974 1,000 (단위: 32 71,7 91,3	37 160,201 02 23,725 35 208,124 02 24,422 1,000 원 배,%) 2026F 3,8 15,3 15,9 4,3 4,8	당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환손익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자환동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 사채 장기차입금 유상증자 현금배당 기타	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216 -469 1,127 628 429 0 -132 -2,520 318	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558 0 -132 -2,828 -313	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264 0 -132 -92	976 2,080 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237 0 -132 -86 -136	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107 0 -132 -80	
PBR	40 140,235 0.2 24,017 4.3 204,882 0.1 26,747 1,000 2022A 19,7 -34.0 -31.0 4.4 4.4 4.4 5.6	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000  2023A  -52 -50.6 -57.3  24 22 24	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0.1 62 152 22 24 27	43 152,530 02 22,147 39 200,529 02 22,974 1,000 (巨骨): 32 71,7 91,3 37 42 50	37 160,201 02 23,725 35 208,124 02 24,422 1,000 원 배,%) 2026F 3,8 15,3 15,9 4,3 4,8 5,5	당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환소익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자환동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 시채 장기차입금 유상증자 현금배당 기타 현금의 증감	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216 -469 1,127 628 429 0 -132 -2,520 318 1,381	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558 0 -132 -2,828 -313 1,699	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264 0 -132 -92 -348 1,386	976 2,080 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237 0 -132 -86 -136 1,038	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107 0 -132 -80 277 902	
PBR BBITDAPS EV/EBITDA  SPS PSR CFPS DPS  재무비율  성장성 매출액 증기율 영업이익 증기율 순이익 증기율 수익성 ROIC ROA ROE 인정성 부채비율	40 140,235 0.2 24,017 4.3 204,882 0.1 26,747 1,000 2022A 19,7 -34.0 -31.0 4.4 4.4 4.4 5.6	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000  2023A  -52 -50.6 -57.3  24 22 24 80.6	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0,1 6,2 15,2 2,4 2,7	43 152,530 02 22,147 39 200,529 02 22,974 1,000 (EE9: 32 71,7 91,3 37 42 50 66,9	37 160,201 02 23,725 35 208,124 02 24,422 1,000 원배,%) 2026F 38 15,3 15,9 4,3 4,8 5,5	당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환소익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자함동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 사채 장기차입금 유성증자 현금배당 기타 현금의 증감	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -661 -1,395 -178 -1,000 -216 -469 1,127 628 429 0 -132 -2,520 318 1,381 1,699	443 1,955 1,642 8 0 304 -304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558 0 -132 -2,828 -313 1,699 1,386	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264 0 -132 -92 -348 1,386 1,038	976 2,080 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237 0 -132 -86 -136 1,038 902	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107 0 -132 -80 277 902 1,179	
PBR	40 140,235 0.2 24,017 4.3 204,882 0.1 26,747 1,000 2022A 19,7 -34.0 -31.0 4.4 4.4 4.4 5.6	10.6 143,130 0.3 18,289 5.5 194,197 0.2 17,967 1,000  2023A  -52 -50.6 -57.3  24 22 24	82 146,045 02 17,690 52 194,321 02 18,336 1,000 2024F 0.1 62 152 22 24 27	43 152,530 02 22,147 39 200,529 02 22,974 1,000 (巨骨): 32 71,7 91,3 37 42 50	37 160,201 02 23,725 35 208,124 02 24,422 1,000 원 배,%) 2026F 3,8 15,3 15,9 4,3 4,8 5,5	당기순이익 비현금항목의 기감 감가상각비 외환소익 지분법평가손익 기타 자산부채의 증감 기타현금호름 투자환동 현금호름 투자자산 유형자산 기타 재무활동 현금호름 단기차입금 시채 장기차입금 유상증자 현금배당 기타 현금의 증감	1,038 2,531 1,589 9 0 933 -738 -651 -1,395 -178 -1,000 -216 -469 1,127 628 429 0 -132 -2,520 318 1,381	443 1,955 1,642 8 0 304 304 -754 -132 709 -800 -41 -2,121 -67 349 558 0 -132 -2,828 -313 1,699	510 1,937 1,513 28 0 395 -137 -477 -1,106 0 -1,300 194 -937 -129 -321 -264 0 -132 -92 -348 1,386	976 2,080 1,500 28 0 561 -384 -643 -1,206 0 -1,400 194 -859 -116 -289 -237 0 -132 -86 -136 1,038	1,132 2,127 1,489 28 0 611 -440 -692 -1,206 0 -1,400 194 -552 -104 -130 -107 0 -132 -80 277 902	

자료: 현대제철, 대신증권 Research Center