Morning Meeting Notes

2023-10-26

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

LG에너지솔루션(BUY/620,000) 수요 우려 과도.GM향 매출 및 Volume 세그먼트 대응 가속화
현대제철(BUY/45,400) 3Q 실적 부진, 주가에 기반영

New Issue

뉴욕증시, 구글 9% 폭락·금리상승에 하락...나스닥 2.43%↓
뉴욕채권, 주택지표·GDP기대에 장기금리 또 상승...미 국채가 하락
국제유가, 중동 위기에 2% 상승...BofA "확전 시 150~250달러까지 급등"

New Publication

[중국주식] 2024년 연간전망: 중국전략 - New Balance(2023-10-20)
[2차전지] 결국 승부는 미국이다(2023-10-17)
[퀀트/글로벌ETF] 2024년 연간전망-Uncertainty(2023-10-12)
[투자전략] 2024년 연간전망-기회는 '위기의 탈'을 쓰고온다(2023-10-10)
[반도체] HBM: AI 반도체의 알파이자 오메가(2023-10-11)
[건설] 수소 Value Chain, 건설사 Value Up(2023-10-06)
[자동차] 전생했더니 일본 완성차가 전동화 전환한 건에 대하여(2023-10-05)
[중국주식] 인구, 구조조정 그리고, 고품질발전(2023-09-26)
[반도체] 중국 반도체 기업 탐방 후기(2023-09-19)

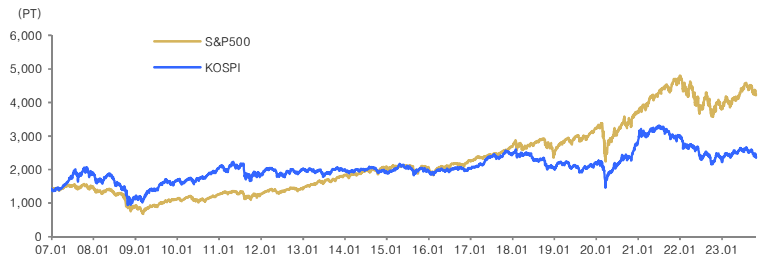
Rating, Target Price Changes

현대제철	BUY	54,000 원 ▷	BUY	45,400 원	(2023-10-26)
LG에너지솔루션	BUY	760,000 원 ▷	BUY	620,000 원	(2023-10-26)
POSCO홀딩스	BUY	745,000 원 ▷	BUY	664,000 원	(2023-10-25)
GKL	BUY	24,500 원 ▷	BUY	22,000 원	(2023-10-23)
모두투어	M.PERFORM	18,000 원 ▷	M.PERFORM	16,000 원	(2023-10-18)
하나투어	M.PERFORM	57,000 원 ▷	M.PERFORM	48,000 원	(2023-10-18)
한온시스템	BUY	13,000 원 ▷	BUY	11,000 원	(2023-10-18)
금호타이어	신규편입	▷	BUY	6,000 원	(2023-10-18)
포스코퓨처엠	BUY	670,000 원 ▷	BUY	420,000 원	(2023-10-17)
LG화학	BUY	900,000 원 ▷	BUY	720,000 원	(2023-10-17)
SK이노베이션	M.PERFORM	189,903 원 ▷	M.PERFORM	170,000 원	(2023-10-17)
카카오	BUY	80,000 원 ▷	BUY	72,000 원	(2023-10-16)
S-Oil	BUY	110,000 원 ▷	M.PERFORM	81,000 원	(2023-10-16)
대웅제약	BUY	180,000 원 ▷	BUY	168,000 원	(2023-10-13)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
HPSP	39,224	아모레퍼시픽	41,083
SK하이닉스	24,443	LG전자	31,907
현대바이오	18,524	롯데케미칼	26,301
LG전자	16,668	KODEX 코스닥150선물인버스	25,527
유한양행	13,980	삼성바이오로직스	21,284

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
LG에너지솔루션	-129,999	LG에너지솔루션	-120,408
삼성SDI	-87,145	포스코퓨처엠	-92,255
포스코퓨처엠	-63,806	POSCO홀딩스	-83,546
LG화학	-52,447	SK이노베이션	-56,983
삼성전자	-33,880	KODEX 코스닥150레버리지	-43,292

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,363.17	-0.85	-4.13
대형주	2,352.08	-1.20	-4.08
중형주	2,591.65	+0.99	-4.54
소형주	2,201.72	+0.70	-2.94
KOSDAQ	770.84	-1.79	-8.34

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	3,618	-3,457	-631
누적순매수(D-20)	29,736	-20,898	-9,468

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	143,530	148,548	172,468

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	69.28	0.58	-1.59
금융	355.28	0.99	-2.67
운수장비	2,006.77	0.83	-5.15
유통	340.57	-0.35	-6.19
음식료	3,536.44	1.88	-2.93
의약품	12,203.62	-0.82	0.96
전기전자	24,887.32	-2.12	-2.83
철강금속	5,550.97	-3.36	-12.41
화학	4,490.44	-1.53	-6.97
유틸리티	558.68	+1.14	-6.01
통신	367.89	+0.03	-3.03

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,186.77	-1.43	-2.05
NASDAQ	12,821.22	-2.43	-2.07
일본	31,269.92	+0.67	-3.40
중국	2,974.11	+0.40	-4.29
독일	14,892.18	+0.08	-2.14

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	4.04	+3.40	+15.40
국고채 (10년)	4.28	+1.20	+25.10
은행채AAA (3년)	4.57	+4.90	+18.30
미국국채 (2년)	5.14	+2.67	-0.89
미국국채 (10년)	4.96	+13.52	+34.55

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,349.70	+0.49	+0.03
원/백 엔	898.55	+0.29	-0.36
원/위안	184.47	+0.39	-0.05
달러/유로	1.06	-0.22	+0.61
위안/달러	7.32	+0.10	+0.08
엔/달러	150.21	+0.20	+0.39
Dollar Index	106.55	+0.26	-0.14

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	85.39	+1.97	-8.85
금 (usd/oz)	1,994.90	+0.44	+5.50
BDI	1,949.00	-3.37	+15.05
천연가스(NYMEX)	3.01	+1.31	+8.90

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Company Note
2023. 10. 26

LG에너지솔루션 (373220)

BUY
TP 620,000원

수요 우려 과도. GM향 매출 및 Volume 세그먼트 대응 가속화

Analyst 강동진
02-3787-2228 dongjin.kang@hmsec.com

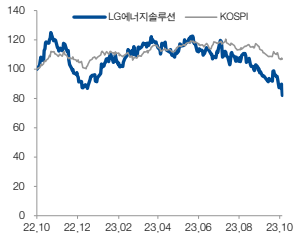
현재주가 (10/25)	409,500원
상승여력	51.4%
시가총액	95,823십억원
발행주식수	234,000천주
자본금/액면가	117십억원/500원
52주 최고가/최저가	624,000원/409,500원
일평균 거래대금 (60일)	190십억원
외국인지분율	4.55%
주요주주	LG화학 외 1 인 81.84%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-14.0	-31.1	-25.7
상대주가(%p)	-9.1	-23.1	-21.7

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	8,531	12,681	760,000
After	7,679	12,528	620,000
Consensus	7,789	13,061	727,136
Cons. 차이	-1.4%	-4.1%	-14.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- EV 수요 우려는 과도. 당사는 4Q23을 저점으로 1Q24부터 미국 시장 중심 수요 회복 기대
- 1Q24까지 배터리 가격 대폭 하락함에 따른 이연수요 및 미국 Ultium Cells 램프업 가시화 기대
- 고전압 미드니켈 배터리 양산으로 Volume 세그먼트 대응이 예상보다 빠르게 진행 중
- 애리조나 공장 2170배터리에서 46-Series로 변경. Cyber Truck 및 Rivian 등 고객사 확대 기대
- 주가는 이미 충분히 비관적인 시나리오를 반영한 것으로 판단. 4Q23이 매수 기회
- TP는 2025년 예상 EPS에 Target P/E 30x 적용하여 620,000원으로 하향. Implied PEG 0.95x 수준. 긍정적 관점 유지

주요이슈 및 실적전망

- **GM 3Q23 컨퍼런스콜에서 일부 모델 생산을 수개월(A few month) 연기했으나, 수요 문제 아니라고 밝힘. 4Q23 이후 실적은 GM향 수요가 이끌 것.**
  1. 많은 사람들이 EV 수요가 Slow 하다고 말하지만, GM 제품 포트폴리오는 아니라고 밝힘
  2. Ultium Cells 1기는 '23년 말 Full capa 가동, 2기는 '24년 초 예정대로 가동할 예정
  3. GM은 배터리셀이 생산 제약요인(Constraints)이기 때문에, Orion 등 일부 프로그램에 스케줄 변경이 있지만, 배터리는 모두 필요할 것이라고 밝힘. 즉, EV 생산에 대비해 모두 가져갈 것
- 미국의 전기차 판매가 강할 것으로 기대하는 이유는, 1)연간기준 10%에 미치지 못하는 침투율, 2)'24부터 주요 OEM들이 Tesla의 Super Charger를 공유. 충전 편의성 개선, 3)$7,500 세액공제가 차량 구매 시점에 반영, 4)고유가로 경제성 부각 등
- 1Q24까지 배터리 가격은 2Q23 대비 최대 $30/kWh 이상 하락 전망. 이는 모든 OEM들의 계약 포뮬러를 통해 계산 가능. 배터리 가격이 충분히 낮아져 원가가 낮아진 시점인 4Q23 이후 판매하는 것이 수익성에 가장 긍정적인 시점이라는 것도 알고 있음. 이를 감안한 이연수요 역시 단기 수요 부진의 요인. 판가가 하락한 1Q24 이후 미국 중심 수요 개선될 것으로 기대
- 고전압 미드니켈 배터리는 가격이 비싼 니켈($20/kg), 코발트($30/kg) 사용 축소, 망간($1.2/kg) 사용 확대. 에너지(Wh)=전류(Ah) X 전압(V). 니켈을 줄여 전류는 낮추지만, 전압을 높여 에너지 밀도를 NCM811 수준으로 유지하면서 양극재 판가 8~10% 인하 가능. Volume 세그먼트 수요 대응으로 예상보다 빠른 '25년 SOP. 대응이 늦었던 Volume 세그먼트 대응 가속화

주가전망 및 Valuation

- 단기 수요 우려는 1Q24부터 빠르게 회복될 전망. 현 주가는 과도한 비관 반영

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	17,852	768	793	2,220	3,963	흑전	0.0	0.0	2.9	10.7	N/A
2022	25,599	1,214	767	3,056	3,305	-16.6	131.8	5.4	34.6	5.7	0.0
2023F	34,277	2,656	1,797	5,243	7,679	132.3	53.3	4.6	23.5	9.1	0.0
2024F	44,275	4,958	2,931	8,644	12,528	63.1	32.7	4.0	14.7	13.1	0.0
2025F	60,302	7,926	4,847	12,416	20,712	65.3	19.8	3.3	10.4	18.5	0.0

** K-IFRS 연결 기준*

현대차증권

<표1> LG에너지솔루션 3분기 잠정실적 요약

(단위: 십억원)

	분기실적			증감률		당사 추정		컨센서스	
	3Q23	3Q22	2Q23	(YoY)	(QoQ)	3Q23	대비	3Q23	대비
매출액	8,223.5	7,648.2	8,773.5	7.5%	-6.3%	8,410.8	-2.2%	8,301.4	-0.9%
영업이익	731.2	521.9	460.6	40.1%	58.7%	729.5	0.2%	675.1	8.3%
영업이익률	8.9%	6.8%	5.2%	2.1%p	3.6%p	8.7%	0.2%p	8.1%	0.8%p
세전이익	398.8	241.6	756.8	65.1%	-47.3%	721.0	-44.7%	613.9	-35.0%
지배지분순이익	327.7	185.7	432.4	76.4%	-24.2%	510.0	-35.7%	434.0	-24.5%

자료: LG에너지솔루션, Fnguide, 현대차증권
주: K-IFRS 연결 기준

<표2> 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	2023F					2024F				
	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이	변경 후	변경 전	변동율	Consensus	차이
매출액	34,277.5	35,262.2	-2.8%	34,844.0	-1.6%	44,274.5	45,922.3	-3.6%	44,694.7	-0.9%
영업이익	2,656.3	2,698.9	-1.6%	2,568.6	3.4%	4,958.3	5,026.8	-1.4%	4,780.8	3.7%
영업이익률	7.7%	7.7%	0.1%p	7.4%	0.4%p	11.2%	10.9%	0.3%p	10.7%	0.5%p
지배지분순이익	1,796.8	1,996.3	-10.0%	1,822.7	-1.4%	2,931.5	2,967.3	-1.2%	3,056.2	-4.1%

자료: LG에너지솔루션, Fnguide, 현대차증권

<표3> 상세실적 추이 및 전망

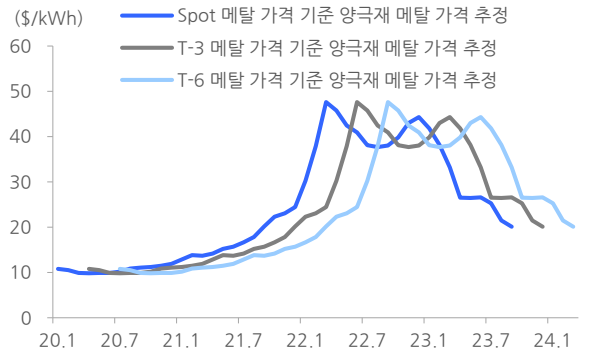
(단위: 십억원)	2022	2023F	2024F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F
매출	**25,598.6**	**34,277.5**	**44,274.5**	**4,342.3**	**5,070.6**	**7,648.2**	**8,537.5**	**8,747.1**	**8,773.5**	**8,223.5**	**8,533.4**
자동차(중대형)	14,605.0	21,913.0	28,792.5	2,260.1	2,606.7	4,359.5	5,378.6	5,685.6	5,694.0	5,312.3	5,221.1
ESS	2,023.3	2,351.0	2,758.1	340.4	388.0	611.9	683.0	437.4	482.5	372.4	1,058.7
소형(EV 원통형 포함)	8,970.4	10,013.5	12,724.0	1,741.7	2,075.9	2,676.9	2,475.9	2,624.1	2,597.0	2,538.7	2,253.7
(yoy)											
매출	43.4%	33.9%	29.2%	2.1%	-1.2%	89.9%	92.3%	101.4%	73.0%	7.5%	0.0%
자동차(중대형)	23.7%	50.0%	31.4%	-21.2%	-31.5%	73.6%	105.0%	151.6%	118.4%	21.9%	-2.9%
ESS	99.7%	16.2%	17.3%	1.1%	81.1%	174.2%	185.4%	28.5%	24.4%	-39.1%	55.0%
소형(EV 원통형 포함)	78.2%	11.6%	27.1%	65.7%	86.4%	107.0%	57.1%	50.7%	25.1%	-5.2%	-9.0%
영업이익	**1,213.8**	**2,656.3**	**4,958.3**	**258.9**	**195.6**	**521.9**	**237.4**	**633.2**	**460.6**	**731.2**	**831.3**
(yoy, %)	58.0%	118.8%	86.7%	-24.1%	-73.0%	흑전	213.5%	144.6%	135.5%	40.1%	250.2%
(OPM)	4.7%	7.7%	11.2%	6.0%	3.9%	6.8%	2.8%	7.2%	5.2%	8.9%	9.7%
세전이익	**995.3**	**2,766.3**	**4,668.6**	**259.7**	**128.8**	**241.6**	**365.3**	**811.5**	**756.8**	**398.8**	**799.2**
(yoy, %)		177.9%	68.8%	-13.6%	-84.6%	흑전	147.9%	212.5%	487.8%	65.1%	118.8%
지배주주순이익	**767.2**	**1,796.8**	**2,931.5**	**226.6**	**94.2**	**185.7**	**260.7**	**500.6**	**432.4**	**327.7**	**536.1**
(yoy, %)		134.2%	63.1%	-38.9%	-84.6%	픅전	519.5%	120.9%	359.3%	76.4%	105.6%

AMPC 효과

영업이익 반영 ('24부터 50%만 반영)		764.4	1,361.6					100.3	110.9	215.5	337.7
AMPC 제외 영업이익		1,891.9	3,596.7					532.9	349.7	515.7	493.6
AMPC 제외 OPM	4.7%	5.5%	8.1%	6.0%	3.9%	6.8%	2.8%	6.1%	4.0%	6.3%	5.8%

자료: LG에너지솔루션, 현대차증권

<그림1> NCM811 소재 / 배터리 가격 추이 전망

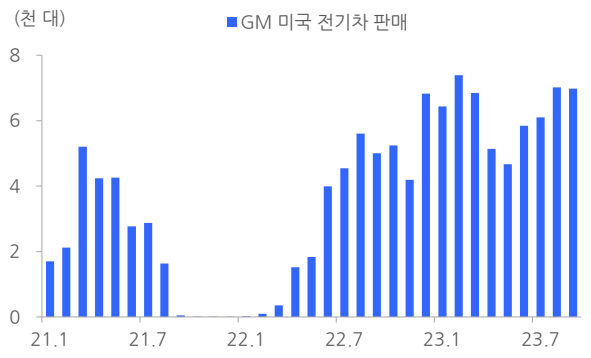


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 미국 EV 침투율 9월 사상 최초 10% 돌파

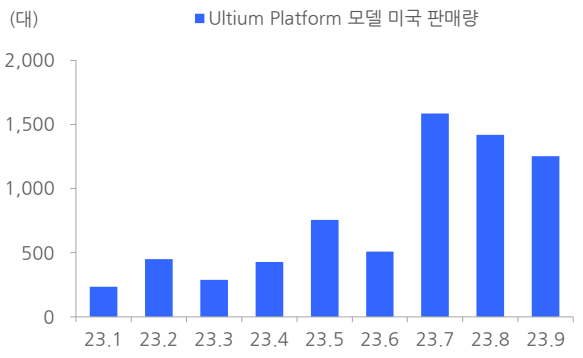
자료: Marklines, 현대차증권

<그림3> GM 전기차 판매 호조



자료: Marklines, 현대차증권

<그림4> GM Ultium Platform 모델 판매량 추이



자료: Marklines, 현대차증권

<표4> 고전압 미드니켈 배터리 원가 및 에너지 밀도 시뮬레이션

(NCM)	리튬 ($/kWh)	망간 ($/kWh)	니켈 ($/kWh)	코발트 ($/kWh)	재료비 합 ($/kWh)	V (전압)	Ah/kg	Wh/kg (에너지 밀도)	kg/kWh
NCM532	14.4	0.4	9.5	6.6	30.9	3.7	164.9	610	1.64
NCM532	14.4	0.4	9.5	6.6	26.0	4.4	164.9	725	1.38
NCM514	14.4	0.9	9.5	2.2	22.7	4.4	164.9	725	1.38
NCM622	13.2	0.3	10.3	5.9	29.7	3.7	180.0	666	1.50
NCM622	13.2	0.3	10.3	5.9	24.9	4.4	180.0	792	1.26
NCM613	13.2	0.4	10.3	3.0	22.6	4.4	180.0	792	1.26
NCM811	16.1	0.1	12.2	2.6	31.0	3.7	204.9	758	1.32
NCM9.5.5	14.5	0.1	12.4	1.3	28.2	3.7	225.1	833	1.20

주: 정확한 레시피는 아직 밝혀지지 않아 전압을 4.4V로 가정
자료: 산업자료, 현대차증권

<표5> 고전압 미드니켈 배터리 원가 및 에너지 밀도 시뮬레이션

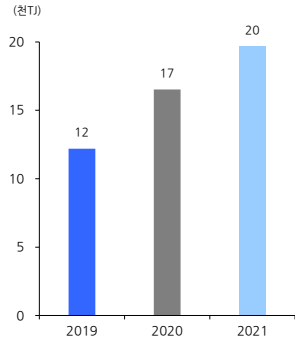
완성차 업체 입장에서 비용 감소 효과 추정		배터리 가격 하락 효과	배터리모듈 AMPC	배터리 셀 AMPC 50% Share	MSRP	AMPC 50% share		No AMPC Share	
						비용절감	MSRP 대비 효과	비용절감	MSRP 대비 효과
(단위 / 단가)	(kWh)	($30/kWh)	($10/kWh)	($17.5/kWh)	($)	($)		($)	
Silverado EV 4WT	200	6,000	2,000	3,500	79,800	11,500	14.4%	8,000	10.0%
Equinox EV 1LT	70	2,100	700	1,225	30,000	4,025	13.4%	2,800	9.3%
GM Blazer EV RS RWD	105	3,150	1,050	1,838	61,790	6,038	9.8%	4,200	6.8%
GM Bolt EV	65	1,950	650	1,138	27,495	3,738	13.6%	2,600	9.5%
GM Bolt EUV	65	1,950	650	1,138	28,795	3,738	13.0%	2,600	9.0%

자료: 산업자료, 현대차증권

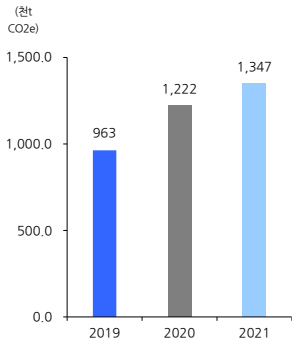
<그림5> LG에너지솔루션 주요 ESG INDEX

환경(E)

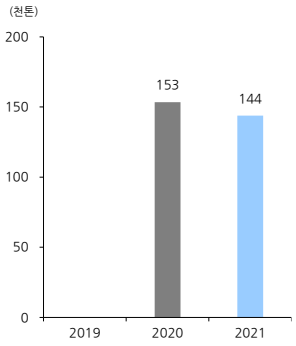
에너지 사용량



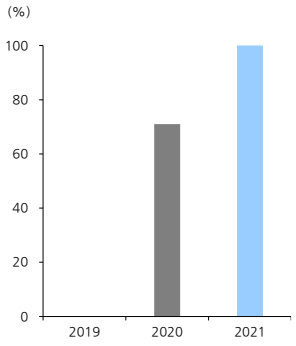
온실가스 배출량



폐기물 발생량

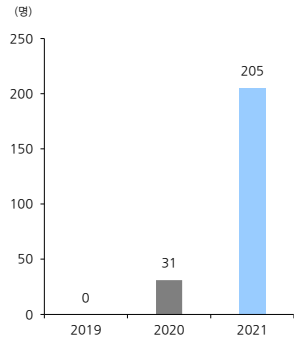


환경경영시스템 도입률

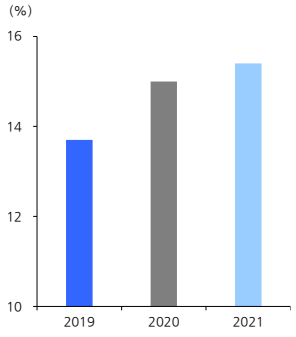


사회(S)

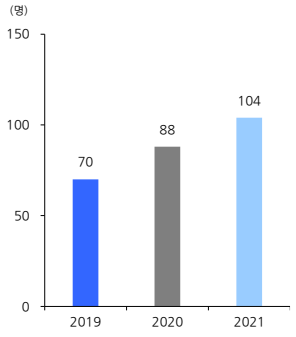
장애인 임직원 수



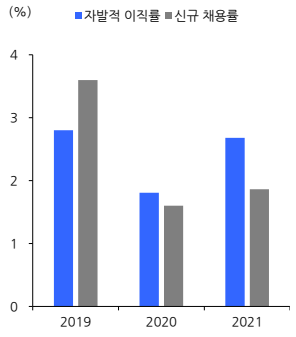
여성 임직원 비율



육아휴직 남성 수

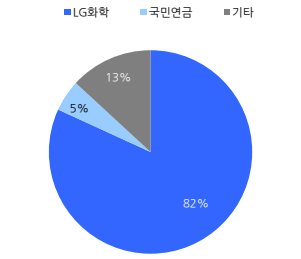


이직률 및 신규 채용율

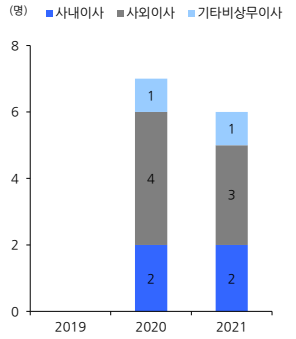


지배구조(G)

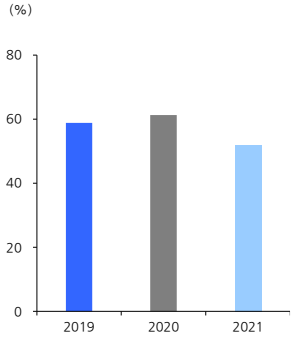
주주구성 현황



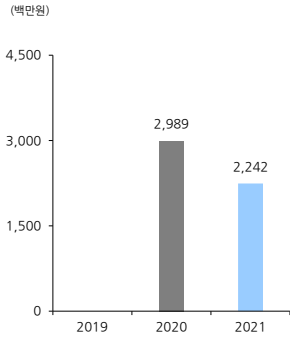
이사회 구성



노동조합 가입률(국내)



이사 및 감사 보수



자료 : LG에너지솔루션 지속가능경영보고서, Refinitiv, Bloomberg, 현대차증권

<그림6> 서스틴베스트 ESG Summary Report

LG에너지솔루션

ESG Rating Profile - 2023 상반기

Sector: 자본재

sustinvest

Company & Sector Performance

ESG 종합평가

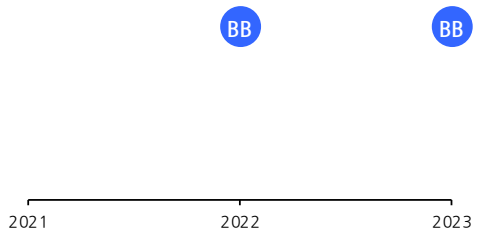
A	ESG 총점	75.3
	전체 순위	530/1253
	섹터 순위	71/153

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	76.0	35.5	25%
사회 (S)	61.4	39.8	35%
지배구조 (G)	54.3	57.2	40%

연도별 성과



ESG 브리프

2023 상반기 LG에너지솔루션의 ESG 등급은 BB 등급으로 투자 적격 등급에 해당됩니다.
전년 동기와 등급이 동일하여 ESG성과 향상을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	855.0	42.0	중
생산 공정	61.1	31.4	중
공급망 관리	100.0	52.8	하
고객관리	평가제외	평가제외	평가제외

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	58.9	46.9	중
공급망 관리	78.5	34.8	중
고객관리	0.0	43.6	하
사회공헌 및 지역사회	63.4	26.5	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 성과가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	48.8	55.0	중
정보의 투명성	77.6	65.3	하
이사회의 구성과 활동	77.5	58.9	중
이사의 보수	73.1	67.3	하
관계사 위험	20.0	66.0	하
지속가능경영 인프라	74.6	38.8	하

섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	서울주택도시공사	한신공영
5천억원이상	광주광역시도시공사	와이지-원
5천억원미만	한국종합기술	다이나믹디자인

컨트로버시 이슈

내용
해당사항 없음

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,055개, 비상장기업 198개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

자료 : 서스틴베스트, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	17,852	25,599	34,277	44,275	60,302
증가율 (%)	1,121.9	43.4	33.9	29.2	36.2
매출원가	13,953	21,308	28,207	34,349	45,610
매출원가율 (%)	78.2	83.2	82.3	77.6	75.6
매출총이익	3,899	4,291	6,071	9,926	14,692
매출이익률 (%)	21.8	16.8	17.7	22.4	24.4
증가율 (%)	1,640.6	10.1	41.5	63.5	48.0
판매관리비	3,130	3,077	3,626	4,968	6,766
판관비율(%)	17.5	12.0	10.6	11.2	11.2
EBITDA	2,220	3,056	5,243	8,644	12,416
EBITDA 이익률 (%)	12.4	11.9	15.3	19.5	20.6
증가율 (%)	흑전	37.7	71.6	64.9	43.6
영업이익	768	1,214	2,656	4,958	7,926
영업이익률 (%)	4.3	4.7	7.7	11.2	13.1
증가율 (%)	흑전	58.1	118.8	86.7	59.9
영업외손익	21	-181	129	-289	-372
금융수익	340	386	744	237	200
금융비용	295	519	959	526	572
기타영업외손익	-24	-48	344	0	0
종속/관계기업관련손익	-12	-37	-18	0	0
세전계속사업이익	777	995	2,766	4,669	7,555
세전계속사업이익률	4.4	3.9	8.1	10.5	12.5
증가율 (%)	흑전	28.1	178.0	68.8	61.8
법인세비용	77	215	466	827	1,142
계속사업이익	701	780	2,089	3,842	6,413
중단사업이익	229	0	0	0	0
당기순이익	930	780	2,089	3,842	6,413
당기순이익률 (%)	5.2	3.0	6.1	8.7	10.6
증가율 (%)	흑전	-16.1	167.8	83.9	66.9
지배주주지분 순이익	793	767	1,797	2,931	4,847
비지배주주지분 순이익	137	13	292	910	1,566
기타포괄이익	509	-27	453	0	0
총포괄이익	1,438	752	2,542	3,842	6,413

(단위:십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	9,536	18,804	19,129	22,599	27,114
현금성자산	1,283	5,938	6,203	6,752	6,541
단기투자자산	1	9	16	17	24
매출채권	2,914	4,772	4,876	7,287	10,262
재고자산	3,896	6,996	6,827	7,287	8,980
기타유동자산	1,420	1,090	1,207	1,256	1,307
비유동자산	14,228	19,495	26,693	33,130	38,753
유형자산	11,051	15,331	21,956	28,400	34,035
무형자산	455	642	686	656	631
투자자산	481	687	845	867	880
기타비유동자산	2,241	2,835	3,206	3,207	3,207
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	23,764	38,299	45,822	55,729	65,866
유동부채	9,474	11,445	11,673	14,274	17,434
단기차입금	1,146	1,244	1,673	1,673	1,673
매입채무	2,178	3,842	4,618	6,901	9,718
유동성장기부채	1,057	1,623	1,033	1,033	1,033
기타유동부채	5,093	4,736	4,349	4,667	5,010
비유동부채	5,548	6,261	9,959	13,422	13,987
사채	2,046	1,460	2,503	2,503	2,503
장기차입금	2,663	3,697	6,048	9,048	9,048
장기금융부채	0	1	1	1	1
기타비유동부채	839	1,103	1,407	1,870	2,435
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	15,022	17,706	21,631	27,696	31,421
지배주주지분	7,966	18,732	20,900	23,831	28,677
자본금	100	117	117	117	117
자본잉여금	7,122	17,165	17,165	17,165	17,165
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	406	296	665	665	665
이익잉여금	338	1,155	2,953	5,884	10,731
비지배주주지분	776	1,862	3,291	4,202	5,768
자본총계	8,742	20,594	24,191	28,033	34,445

(단위:십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	979	-580	5,095	7,670	9,907
당기순이익	930	780	2,089	3,842	6,413
유형자산 상각비	1,379	1,745	2,457	3,556	4,366
무형자산 상각비	73	97	130	130	125
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-2,320	-4,021	13	142	-996
기타	917	819	406	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-2,178	-6,259	-8,759	-10,123	-10,120
투자자산의 감소(증가)	-352	-100	-129	-22	-13
유형자산의 감소	59	10	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,463	-6,210	-8,625	-10,000	-10,000
기타	1,578	41	-8	-101	-107
재무활동으로인한현금흐름	883	11,415	3,895	3,002	2
차입금의 증가(감소)	-414	1,035	2,351	3,000	0
사채의증가(감소)	102	-586	1,043	0	0
자본의 증가	-109	10,059	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	1,304	907	501	2	2
기타현금흐름	106	80	34	0	0
현금의증가(감소)	-210	4,655	265	549	-211
기초현금	1,493	1,283	5,938	6,203	6,752
기말현금	1,283	5,938	6,203	6,752	6,541

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	4,649	3,359	8,929	16,418	27,405
EPS(지배순이익 기준)	3,963	3,305	7,679	12,528	20,712
BPS(자본총계 기준)	43,712	88,008	103,380	119,798	147,202
BPS(지배지분 기준)	39,831	80,052	89,314	101,841	122,554
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	0.0	129.6	45.9	24.9	14.9
P/E(지배순이익 기준)	0.0	131.8	53.3	32.7	19.8
P/B(자본총계 기준)	0.0	4.9	4.0	3.4	2.8
P/B(지배지분 기준)	0.0	5.4	4.6	4.0	3.3
EV/EBITDA(Reported)	2.9	34.6	23.5	14.7	10.4
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	-27.7	165.8	83.9	66.9
EPS(지배순이익 기준)	흑전	-16.6	132.3	63.1	65.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	11.4	5.3	9.3	14.7	20.5
ROE(지배순이익 기준)	10.7	5.7	9.1	13.1	18.5
ROA	4.3	2.5	5.0	7.6	10.5
안정성 (%)					
부채비율	171.8	86.0	89.4	98.8	91.2
순차입금비율	64.1	10.1	20.8	26.7	22.4
이자보상배율	11.5	10.7	8.7	9.4	13.9

** K-IFRS 연결 기준*

Company Note
2023. 10. 26

현대제철 (004020)

BUY
TP 45,400원

3Q 실적 부진, 주가에 기반영

Analyst 박현욱
02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

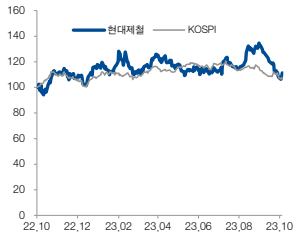
현재주가 (10/25)	33,250원
상승여력	36.5%
시가총액	4,437십억원
발행주식수	133,446천주
자본금/액면가	667십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	40,200원/28,100원
일평균 거래대금 (60일)	17십억원
외국인지분율	26.63%
주요주주	기아 외 7 인 35.96%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-14.2	-3.5	-9.0
상대주가(%p)	-9.4	7.7	-4.2

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	6,920	7,625	54,000
After	5,954	6,120	45,400
Consensus	6,480	7,076	47,214
Cons. 차이	-8.1%	-13.5%	-3.8%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3분기 영업이익 2,284억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 하회
- 실적 부진에도 투자의견 BUY 유지하며 이유는 1) 최근 주가 조정으로 하반기 부진한 업황과 실적은 상당 부분 반영, 2) 현재 P/B 0.2배로 동사 수익성과 비교하였을 때 역사적으로 낮은 valuation 매력 보유 3) 동사 주가와 동행하는 중국 철강 가격은 현재 수준에서 조정 여력이 제한적으로 판단되기 때문
- 목표주가 45,400원(기존 54,000원) 제시

주요이슈 및 실적전망

- 3분기 별도 매출액 5조 2,431억원, 영업이익 1,893억원, 세전이익 1,652억원으로 영업이익은 전년동기대비 -45%, 전분기대비 -56%. 연결 영업이익은 2,284억원으로 전년동기대비 -39%, 전분기대비 -51%
- 판재와 봉형강 spread 축소와 전방산업의 부진은 예상하고 있었으나 실적이 하회한 이유는 장기간 장마 등의 영향으로 봉형강 판매량이 149만톤(YoY -7%, QoQ -16%)에 불과하여 당초 기대보다 못 미쳤기 때문
- 4분기 별도 영업이익은 1,903억원으로 3분기 수준으로 예상됨. Spread는 소폭 축소되지만 판매량이 개선될 것으로 기대되기 때문. 하반기의 부진한 실적을 반영하여 연간 별도 영업이익은 1조 1,490억원으로 기존 추정치 대비 14% 하향 조정함
- 중국 철강업체들 손익과 9월 중순부터 감산을 고려하면 중국 열연가격은 톤당 500달러 초중반에서 지지될 것으로 예상됨. 중국 철강 수요 부진은 지속되겠지만 24년 2분기부터는 정책적 효과로 인하여 완만하게 개선될 것으로 전망됨

주가전망 및 Valuation

- 국내 봉형강 1위업체이나 2010년 이후 동사 주가는 봉형강 업황보다 중국 및 글로벌 철강 시황과 자동차강판 가격에 민감
- 예상 실적 하향한 점을 반영하여 목표주가를 조정함. 목표주가는 지속가능한 ROE를 고려하여 적정 P/B 0.31배를 적용하여 목표주가 45,400원 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	22,850	2,448	1,461	4,039	10,951	흑전	3.7	0.3	3.9	8.5	2.4
2022	27,341	1,616	1,018	3,205	7,625	-30.4	4.0	0.2	4.1	5.6	3.3
2023F	26,333	1,257	795	2,033	5,954	-21.9	5.4	0.2	6.4	4.2	3.1
2024F	26,698	1,274	817	2,880	6,120	2.8	5.3	0.2	4.5	4.1	3.1
2025F	27,075	1,306	838	2,912	6,279	2.6	5.1	0.2	4.5	4.1	3.1

*K-IFRS 연결 기준

<표1> 현대제철 2023년 3분기 별도 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	3Q22	2Q23	3Q23P	(YoY)	(QoQ)	3Q23F	차이	3Q23F	차이
매출액	6,028	5,863	5,243	-13%	-11%	5,410	-3%	5,378	-3%
영업이익	343	426	189	-45%	-56%	259	-27%	237	-20%
세전이익	322	369	165	-49%	-55%	211	-22%	185	-11%
당기순이익	276	273	121	-56%	-56%	156	-22%	119	2%

자료: 현대차증권

<표2> 현대제철 2023년 3분기 연결 실적

(단위: 십억원)

	분기실적			증감		당사 전망치		컨센서스	
	3Q22	2Q23	3Q23P	(YoY)	(QoQ)	3Q23F	차이	3Q23F	차이
매출액	7,000	7,138	6,283	-10%	-12%	6,685	-6%	6,348	-1%
영업이익	373	465	228	-39%	-51%	283	-19%	262	-13%
세전이익	323	382	172	-47%	-55%	227	-24%	188	-8%
당기순이익	264	293	129	-51%	-56%	175	-26%	139	-7%

자료: 현대차증권

<표3> 현대제철 분기 별도 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	6,086	6,546	6,028	5,007	5,604	5,863	5,243	5,483	23,667	22,193	22,537
영업이익	612	803	343	-293	343	426	189	190	1,465	1,149	1,163
세전이익	584	743	322	-388	332	369	165	143	1,261	1,010	1,056
당기순이익	437	567	276	-310	259	273	121	110	970	762	794
영업이익률	10%	12%	6%	-6%	6%	7%	4%	3%	6%	5%	5%
세전이익률	10%	11%	5%	-8%	6%	6%	3%	3%	5%	5%	5%
순이익률	7%	9%	5%	-6%	5%	5%	2%	2%	4%	3%	4%

주: 강관사업부 분할 미반영
자료: 현대차증권

<표4> 현대제철 분기 연결 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	6,980	7,381	7,000	5,980	6,389	7,138	6,283	6,523	27,341	26,333	26,698
영업이익	697	822	373	-276	334	465	228	230	1,616	1,257	1,274
세전이익	649	758	323	-382	295	382	172	176	1,349	1,024	1,069
당기순이익	488	567	264	-280	218	293	129	132	1,038	772	806
영업이익률	10%	11%	5%	-5%	5%	7%	4%	4%	6%	5%	5%
세전이익률	9%	10%	5%	-6%	5%	5%	3%	3%	5%	4%	4%
순이익률	7%	8%	4%	-5%	3%	4%	2%	2%	4%	3%	3%

자료: 현대차증권

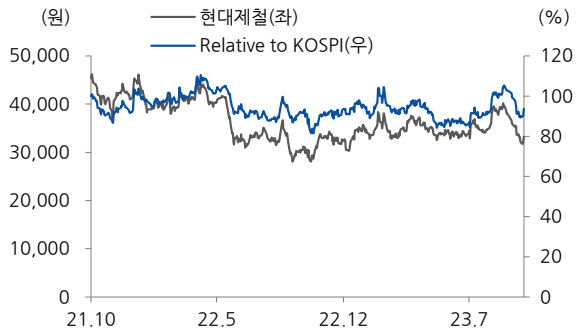
〈표5〉 현대제철 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	변경 후		변경 전		변동률	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	26,333	26,698	27,195	28,247	-3%	-5%
영업이익	1,257	1,274	1,417	1,505	-11%	-15%
세전이익	1,024	1,069	1,187	1,312	-14%	-19%
당기순이익	772	806	904	1,004	-15%	-20%

자료: 현대차증권

〈그림1〉 현대제철 주가 추이



자료: 현대차증권

〈그림2〉 현대제철 P/B 밴드 추이

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	22,850	27,341	26,333	26,698	27,075
증가율 (%)	26.8	19.7	-3.7	1.4	1.4
매출원가	19,326	24,507	23,803	24,094	24,420
매출원가율 (%)	84.6	89.6	90.4	90.2	90.2
매출총이익	3,524	2,834	2,530	2,603	2,655
매출이익률 (%)	15.4	10.4	9.6	9.7	9.8
증가율 (%)	222.4	-19.6	-10.7	2.9	2.0
판매관리비	1,076	1,217	1,273	1,329	1,348
판관비율(%)	4.7	4.5	4.8	5.0	5.0
EBITDA	4,039	3,205	2,033	2,880	2,912
EBITDA 이익률 (%)	17.7	11.7	7.7	10.8	10.8
증가율 (%)	144.5	-20.6	-36.6	41.7	1.1
영업이익	2,448	1,616	1,257	1,274	1,306
영업이익률 (%)	10.7	5.9	4.8	4.8	4.8
증가율 (%)	3,253.4	-34.0	-22.2	1.4	2.5
영업외손익	-302	-280	-242	-217	-222
금융수익	265	345	319	274	234
금융비용	461	594	605	535	535
기타영업외손익	-106	-31	44	44	79
종속/관계기업관련손익	3	12	9	12	12
세전계속사업이익	2,149	1,349	1,024	1,069	1,097
세전계속사업이익률	9.4	4.9	3.9	4.0	4.1
증가율 (%)	흑전	-37.2	-24.1	4.4	2.6
법인세비용	644	310	252	263	270
계속사업이익	1,505	1,038	772	806	827
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,505	1,038	772	806	827
당기순이익률 (%)	6.6	3.8	2.9	3.0	3.1
증가율 (%)	흑전	-31.0	-25.6	4.4	2.6
지배주주지분 순이익	1,461	1,018	795	817	838
비지배주주지분 순이익	44	21	-22	-11	-11
기타포괄이익	129	-38	135	0	0
총포괄이익	1,634	1,001	908	806	827

(단위: 십억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	12,776	13,191	14,268	15,748	17,128
현금성자산	1,381	1,699	1,527	1,579	1,583
단기투자자산	339	548	926	967	988
매출채권	3,139	2,609	3,261	3,404	3,478
재고자산	6,730	6,704	8,028	9,264	10,540
기타유동자산	246	660	208	217	221
비유동자산	24,266	23,610	23,190	22,669	22,131
유형자산	19,251	18,755	18,050	17,555	17,060
무형자산	1,365	1,328	1,454	1,393	1,332
투자자산	2,005	1,989	2,233	2,268	2,286
기타비유동자산	1,645	1,538	1,453	1,453	1,453
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	37,042	36,801	37,457	38,417	39,260
유동부채	7,467	8,119	8,744	8,935	9,033
단기차입금	507	1,347	1,714	1,714	1,714
매입채무	2,207	1,109	1,209	1,262	1,290
유동성장기부채	2,556	2,795	2,692	2,692	2,692
기타유동부채	2,197	2,868	3,129	3,267	3,337
비유동부채	11,315	9,553	8,809	8,904	8,953
사채	4,472	3,796	3,420	3,420	3,420
장기차입금	4,671	3,591	3,056	3,056	3,056
장기금융부채	128	176	163	163	163
기타비유동부채	2,044	1,990	2,170	2,265	2,314
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	18,782	17,672	17,553	17,839	17,986
지배주주지분	17,868	18,714	19,511	20,196	20,902
자본금	667	667	667	667	667
자본잉여금	3,906	3,906	3,906	3,906	3,906
자본조정 등	-112	-112	-112	-112	-112
기타포괄이익누계액	1,049	879	1,013	1,013	1,013
이익잉여금	12,359	13,374	14,037	14,722	15,428
비지배주주지분	392	415	393	382	371
자본총계	18,260	19,129	19,904	20,578	21,273

(단위: 십억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	2,003	2,180	1,134	1,240	1,222
당기순이익	1,505	1,038	772	806	827
유형자산 상각비	1,531	1,531	754	1,545	1,545
무형자산 상각비	61	57	22	61	61
외환손익	-19	9	47	-64	0
운전자본의 감소(증가)	-1,726	-738	-944	-1,108	-1,210
기타	651	283	483	0	-1
투자활동으로인한현금흐름	-663	-1,395	-511	-1,061	-1,089
투자자산의 감소(증가)	-2	-180	-113	-35	-18
유형자산의 감소	16	21	11	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-904	-1,021	-1,050	-1,050	-1,050
기타	227	-215	641	24	-21
재무활동으로인한현금흐름	-887	-469	-799	-126	-129
차입금의 증가(감소)	-595	-1,031	-548	0	0
사채의증가(감소)	-223	-675	-377	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-67	-132	-132	-132	-132
기타	-2	1,369	258	6	3
기타현금흐름	11	2	4	0	0
현금의증가(감소)	464	318	-172	52	4
기초현금	917	1,381	1,699	1,527	1,579
기말현금	1,381	1,699	1,527	1,579	1,583

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	11,279	7,780	5,789	6,039	6,197
EPS(지배순이익 기준)	10,951	7,625	5,954	6,120	6,279
BPS(자본총계 기준)	136,838	143,343	149,152	154,205	159,416
BPS(지배지분 기준)	133,901	140,235	146,209	151,343	156,637
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
P/E(당기순이익 기준)	3.6	3.9	5.6	5.3	5.2
P/E(지배순이익 기준)	3.7	4.0	5.4	5.3	5.1
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(Reported)	3.9	4.1	6.4	4.5	4.5
배당수익률	2.4	3.3	3.1	3.1	3.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	-31.0	-25.6	4.3	2.6
EPS(지배순이익 기준)	흑전	-30.4	-21.9	2.8	2.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	8.6	5.6	4.0	4.0	4.0
ROE(지배순이익 기준)	8.5	5.6	4.2	4.1	4.1
ROA	4.2	2.8	2.1	2.1	2.1
안정성 (%)					
부채비율	102.9	92.4	88.2	86.7	84.5
순차입금비율	53.4	44.9	42.2	40.4	38.9
이자보상배율	8.1	4.5	3.0	3.1	3.1

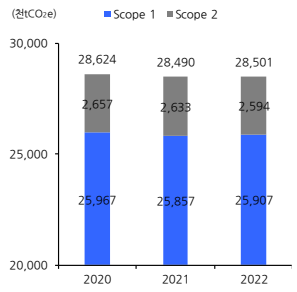
** K-IFRS 연결 기준*

ESG Index & Summary Report

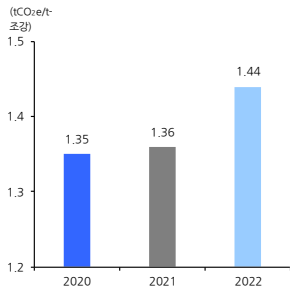
<그림3> 현대제철 주요 ESG INDEX

환경(E)

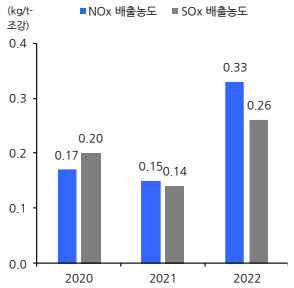
온실가스 배출량



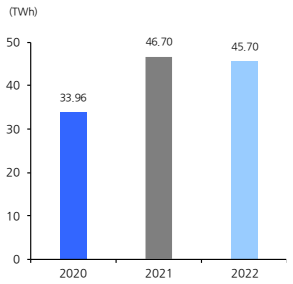
온실가스 집약도



NOx 및 SOx 배출농도

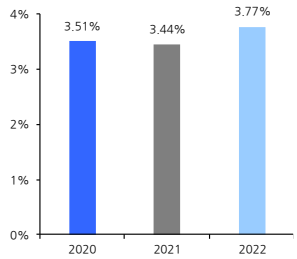


에너지 사용량

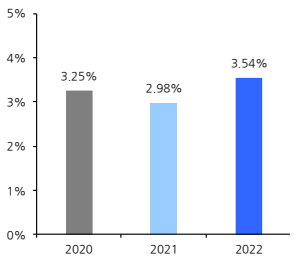


사회(S)

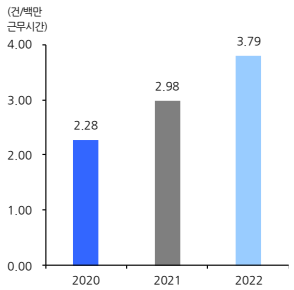
여성 임직원 비율



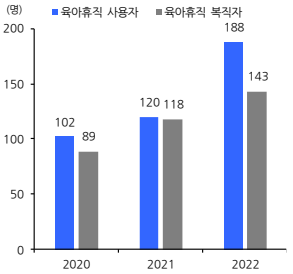
비정규직 근로자 비율



근로손실재해빈도율(LTIFR)

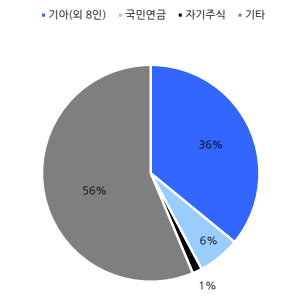


육아휴직 사용자 및 복직자

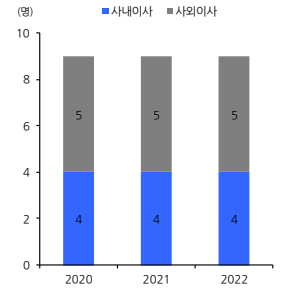


지배구조(G)

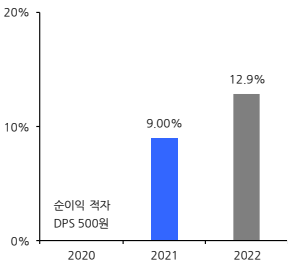
주주구성 현황



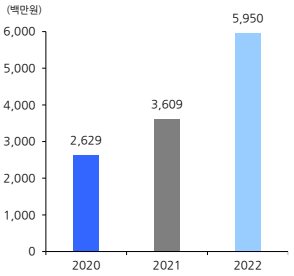
이사회 구성



현금배당성향



이사 및 감사 보수 지급액(총액)



자료: 현대제철 통합보고서, FnGuide, 현대차증권

<그림4> 현대제철 ESG Summary Report

현대제철

ESG Rating Profile - 2023 상반기

Sector: 소재

sustinvest

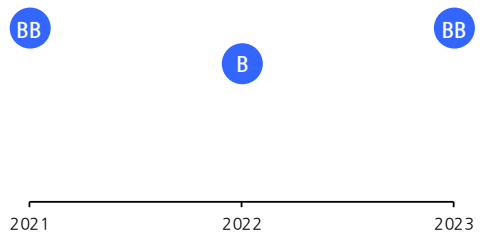
Company & Sector Performance

ESG 종합평가

B	ESG 총점	77.5
	전체 순위	486/1253
	섹터 순위	67/176

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

연도별 성과



섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	포스코퓨처엠	유진기업
5천억원이상	롯데알미늄	일진다이아
5천억원미만	연우	티웨이홀딩스

컨트로버시 이슈

내용
[2022하] 사회, Level5, 현대제철·동국제강·대한제강·한국철강 등 11개 철강업체 공공 철근 담합으로 과징금 2,565억원 (현대비앤지스틸) [2022하] 사회, Level5, 현대비앤지스틸, 60대 협력업체 직원 깔림 사고로 사망 (발생일: 2022년 10월 4일)

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	90.3	42.2	25%
사회 (S)	59.2	33.0	35%
지배구조 (G)	55.7	55.3	40%

ESG 브리프

2023 상반기 현대제철의 ESG 등급은 BB 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다.
전년 동기 대비 등급 향상이 있었습니다. 지속적인 ESG 성과향상을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	97.0	43.0	중
생산 공정	82.5	42.5	중
공급망 관리	100.0	62.5	하
고객관리	평가 제외	평가 제외	평가 제외

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	56.6	40.8	중
공급망 관리	98.4	24.2	중
고객관리	85.0	34.3	하
사회공헌 및 지역사회	66.7	17.9	하

* 일반지주의 환경/사회는 계열회사의 성과가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	58.5	53.0	중
정보의 투명성	56.8	63.8	하
이사회의 구성과 활동	60.3	53.1	중
이사의 보수	59.2	67.1	하
관계사 위험	72.5	71.0	하
지속가능경영 인프라	94.3	29.7	하

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 상장기업 1,055개, 비상장기업 198개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며 섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

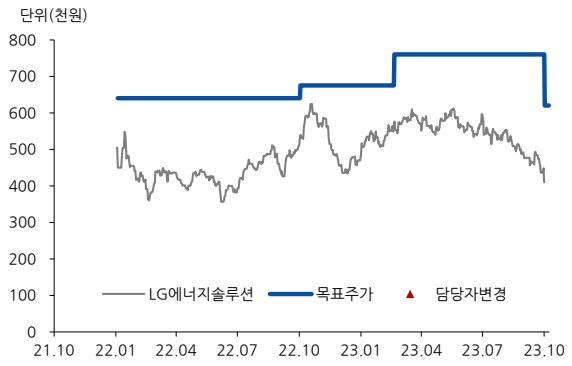
www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

자료: 서스틴베스트, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.01.28	BUY	640,000	-34.41	-14.38
2022.07.28	AFTER 6M	640,000	-26.76	-17.34
2022.10.27	BUY	675,000	-22.09	-7.56
2023.03.16	BUY	760,000	-26.18	-19.47
2023.09.16	AFTER 6M	760,000	-38.09	-33.29
2023.10.26	BUY	620,000		

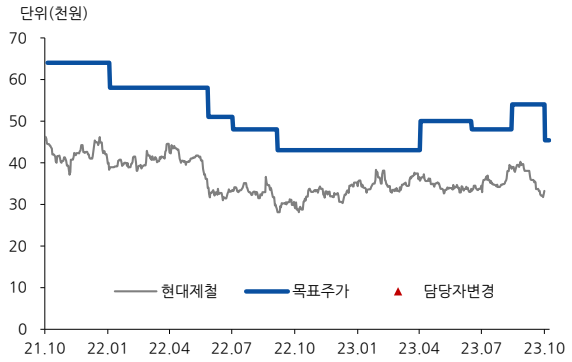
▶ 최근 2년간 LG에너지솔루션 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.04.28	BUY	77,000	-33.07	-19.61
2021.10.28	AFTER 6M	77,000		
2021.10.29	BUY	64,000	-34.45	-27.89
2022.01.28	BUY	58,000	-30.08	-23.19
2022.06.21	BUY	51,000	-36.15	-33.82
2022.07.27	BUY	48,000	-31.32	-23.75
2022.09.30	BUY	43,000	-23.50	-10.93
2023.03.30	AFTER 6M	43,000	-16.36	-12.56
2023.04.27	BUY	50,000	-31.25	-25.50
2023.07.11	BUY	48,000	-26.52	-17.71
2023.09.08	BUY	54,000	-32.83	-25.56
2023.10.26	BUY	45,400		

▶ 최근 2년간 현대제철 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대제철 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	89.1%
보유	18건	10.9%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.