MIRAE ASSET 미래에셋증권

# 2026 OUTLOOK REPORT

## 철강 (중립)

실적 개선 유효, 뚜렷한 업황 회복 시그널은 부재

김기룡 kiryong.kim@miraeasset.com

**탑픽 및 관심종목**

POSCO홀딩스 (005490)

현대제철 (004020)

# CONTENTS


**[요약] 실적 개선 유효, 뚜렷한 업황 회복 시그널은 부재** 3p

**I. 중국 : 정부의 일관된 감산 의지** 5p

**II. 국내 : 반덤핑 관세 부과, 내수 가격 회복 기대** 9p

**III. 수출 : 철강 수출 여건 악화 가능성** 11p

**IV. 국가 지원책 : 철강 산업 고도화 방안, K-스틸법** 14p

**종목 분석** 15p

POSCO홀딩스 (005490) - Top picks

현대제철 (004020)

# [요약] 실적 개선 유효, 뚜렷한 업황 회복 시그널은 부재

**01**
**2026년,**
**철강업종 전망**

- 2026년 철강 전망 : 실적 모멘텀 유효하나, 뚜렷한 업황 회복 시그널 부재
  - 공급 : 연중 이어진 중국 정부의 감산 의지에 대한 구체적 성과 기대
  - 수요 : 중국 부동산·주택 시장 회복 지연에 따른 내수 수요 감소 지속
- 실적 : 반덤핑 관세 부과에 따른 내수 판가 인상, 기저효과 등으로 전년 대비 개선 추정
- 철강업지수 PBR, KOSPI 대비 할인율은 54%까지 확대, Valuation Gap 축소 차원의 접근 유효

**02**
**반덤핑 결과 발표,**
**내수 가격**
**회복 기대**

- 2025년 반덤핑 관세 부과 결과 발표 : ① 중국산 후판 ② 중국·일본산 열연강판(잠정)
  - 관세 부과에 따른 저가 수입물량 감소 → 내수 가격 회복 전망
  - 반덤핑 발표 이전, 수입물량 급증 → 재고 소진 이후, 가격 인상 효과 구체화 예상
  - 정부 차원의 우회/편법 수출 방어를 위한 후속 조치, 보다 뚜렷한 관세 효과 기대

**03**
**철강 수출 여건**
**악화 가능성,**
**업계의 해외 성장**
**전략**

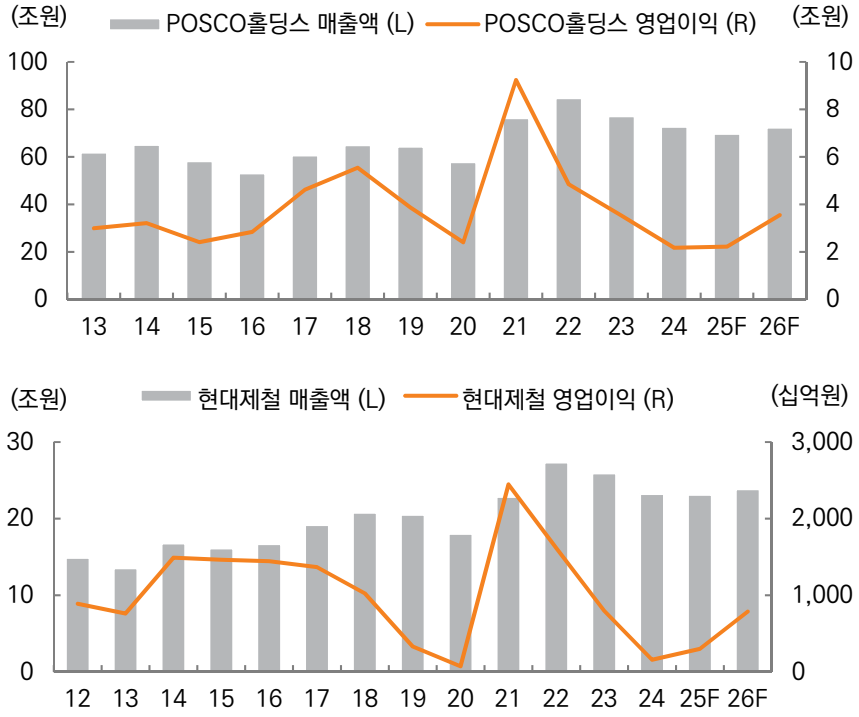
- EU, 철강 수입규제안 발표 : 수입쿼터 축소(3,053만톤 →1,830만톤), 초과분 관세 상향(25% → 50%) 등
- 미국 : 철강 관세율 50% 유지 / 인도 : 저가 철강 제품에 한시적으로 12% 관세 부과
- '철강산업 고도화 방안', 'K-스틸법' 등 정부 차원의 지원 방향성은 긍정적. 구체적 내용 부재는 한계점
- 국내 철강사의 해외 전략 : 수요 기반, 관세 이점을 누릴 수 있는 지역의 상 · 하공정 투자 추진
  - POSCO홀딩스 : 인도 상공정, 미국 지분 투자, 인도네시아 합작법인을 통한 증설, 호주 제철소 지분 인수 등

# 2026년 전망 : 실적 모멘텀 유효, 뚜렷한 업황 회복 시그널 부재

**2026년 철강업종**
**: 실적 모멘텀 유효,**
**뚜렷한 업황 회복 부재**

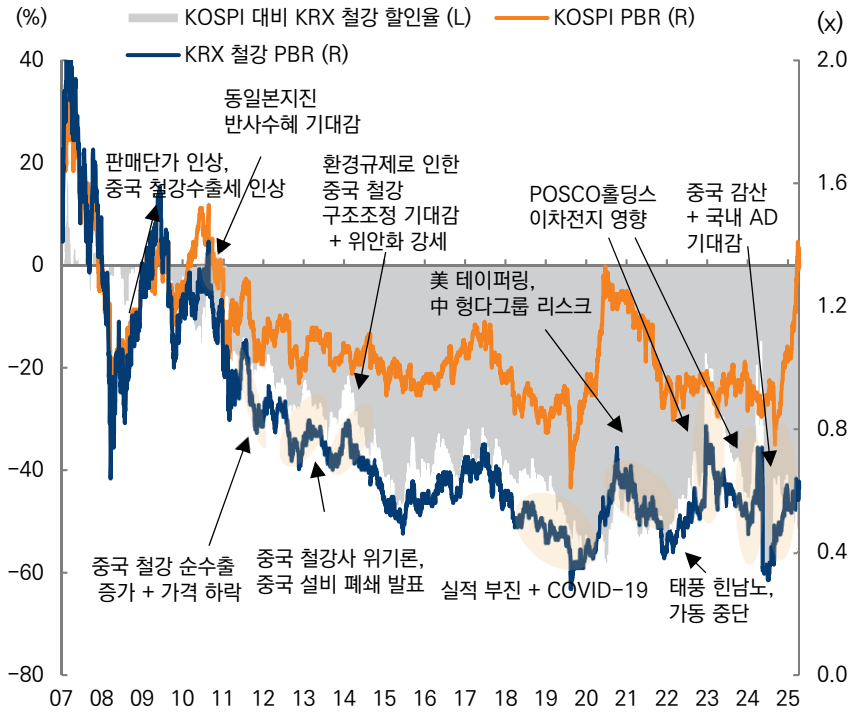
- 2026년, 철강업종 전망 : 실적 모멘텀 유효하나, 뚜렷한 업황 회복 시그널 부재
  - 공급 : 2025년 이어진 중국 정부의 감산 의지 → 2026년 구체적 성과 기대
  - 수요 : 중국 부동산·주택 시장 회복 지연에 따른 내수 감소
- 실적 : 국내 반덤핑 관세 부과에 따른 내수 가격 상승, 기저효과 등으로 전년 대비 개선 추정
- 철강업지수 PBR, KOSPI 대비 할인율은 54%까지 확대, Valuation Gap 축소 차원의 접근 유효

**POSCO홀딩스, 현대제철 매출액, 영업이익 추이 및 전망**




자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터 추정

**KOSPI, 철강업지수 Valuation**



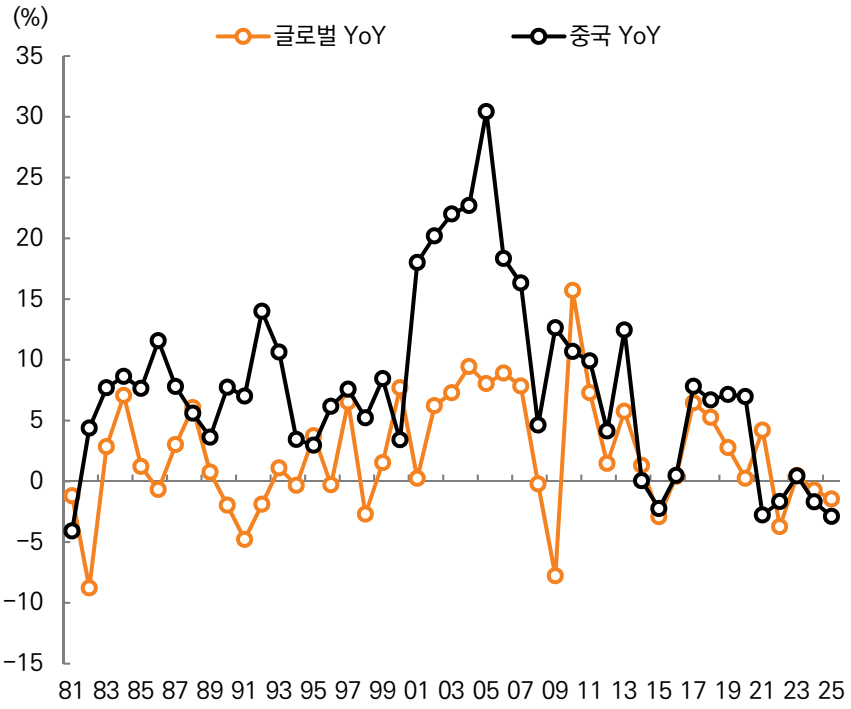

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 중국 : 정부의 일관된 감산 의지

## 중국 정부의 감산 의지 지속

- 2025년(9월 누계 기준) 중국 조강생산량은 약 7.5억톤으로 전년동기 대비 2.9% 감소
- 동 기간 글로벌 조강생산량은 13.7억톤(-1.5%, YoY) → 중국 생산 감소 폭은 글로벌 대비 확대
- 2025년, 중국 정부의 일관된 감산 의지 지속
  - 3월 양회 → '철강 산업 구조조정 촉진' 제시, 언론을 통해 연간 5,000만톤 감산 계획 (추정) 보도
  - 10월 4중전회 → 구체적인 감산 목표 언급은 없었으나, '고품질 발전'을 강조하며 일관된 방향성 유지

### 글로벌, 중국 조강생산량 전년동기 대비 증감률 추이




자료: WSA, 미래에셋증권 리서치센터

### 2025년, 중국 철강산업 관련 주요 내용

| 내용 | 시기 | 세부내용 |
|---|---|---|
| 양회 (국가발전개혁위원회) | 3월 4일 ~3월 11일 | - 국가발전개혁위원회, "조강 생산관리를 지속적으로 시행하여 철강 산업의 규모 축소 및 구조조정 촉진" 제시<br>- 2019년 이후 처음으로 국가발전개혁위원회가 양회에 철강 감산을 제안한것<br>- 구체적인 감산 목표치는 제시하지 않았으나, 언론을 통해 연간 5천만톤 감산 계획 (추정) 보도 |
| 제6차 중앙재정경제위원회 | 7월 1일 | - 시진핑, 기업 간의 저가 경쟁과 무질서한 경쟁을 통제하며 낙후된 생산능력의 질서있는 퇴출을 강조 |
| 당산 지역 감산 소문 | 7월 2일 | - 중국 정부, 당산지역 제철소에 7월 4일 부터 15일까지 당산 소결기 생산을 30% 감축한다고 통지 |
| 철강산업 2개년 성장계획 | 9월 22일 | - 중국 정부, 철강산업 발전을 저해하는 요소로 공급 과잉 등에 따른 수급불균형 문제를 지목<br>- 해당 계획은 철강 생산능력 추가 금지 및 생산 정밀 통제, 노후화·비효율 설비 폐쇄 등의 방침 제시<br>- 이에 2025~2026년 철강산업 연간 성장률을 4%로 설정 |
| 제20기 중앙위원회 제4차 전체회의 (4중전회) | 10월 20일 ~ 10월 23일 | - '제15차 5개년 계획(2026~2030년)' 건의안 통과<br>- 구체적인 철강 감산 목표 등은 언급되지 않아<br>- '산업 현대화 시스템 구축'이 최우선 과제로 '전국 통일 대시장'과 '고품질 발전' 강조 |
| 국무원, '탄소피크와 탄소중립을 향한 중국의 행동' 백서 발표 | 11월 10일 | - 중국의 체계적/포괄적 탄소 감축 정책체계, 재생에너지 시스템에 대한 긍정적 평가<br>- 고탄소 배출 철강산업의 구조적 전환 추진 명시 |

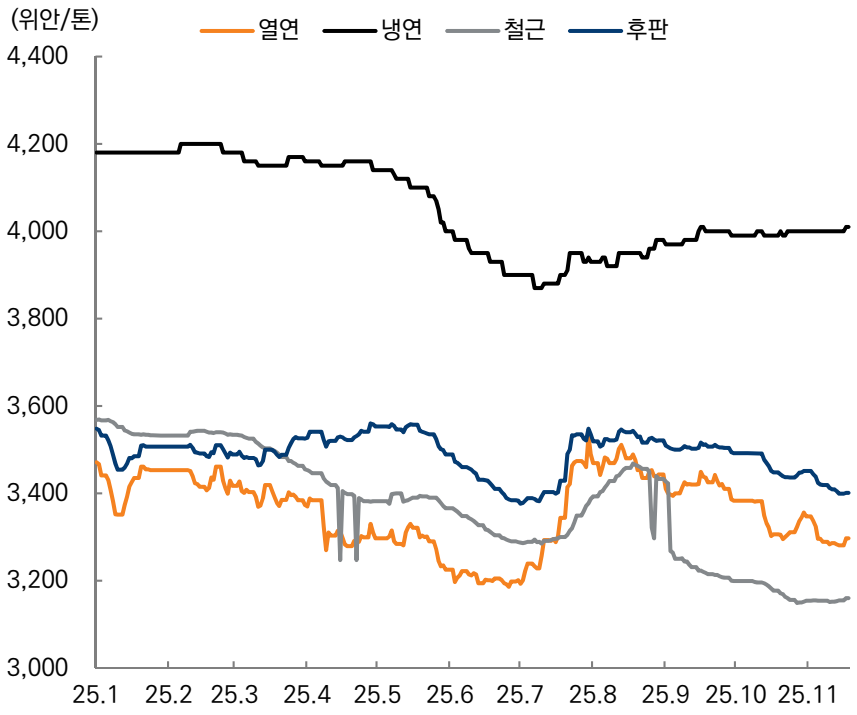
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 중국 : 철강 수요 회복 지연

## 중국 건설/부동산 둔화에 따른 수요 회복 지연

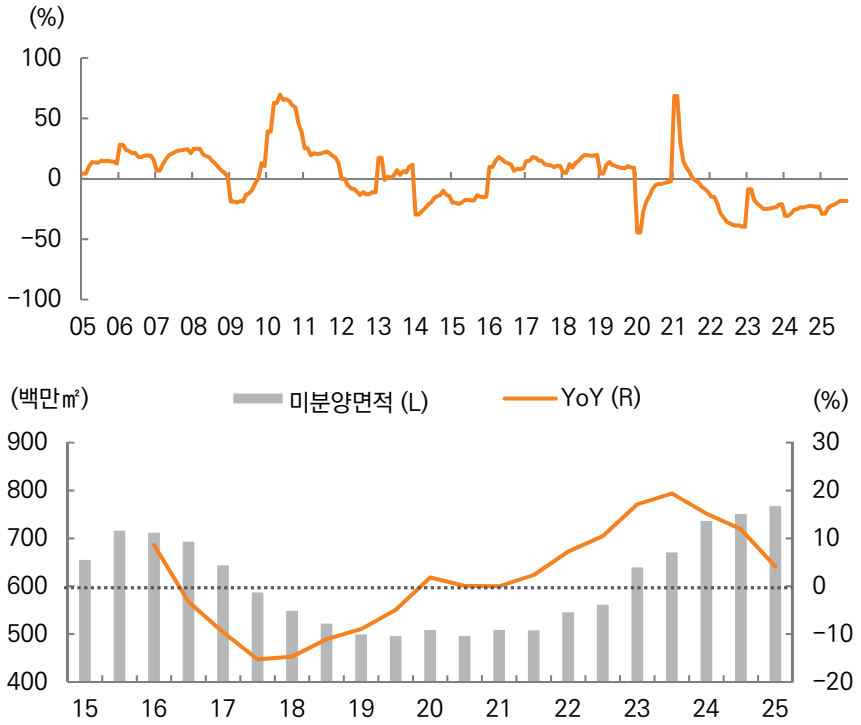
- 중국 조강 생산 감소에도 불구, 철강 업황 개선 시그널은 뚜렷하게 나타나지 않는 상황
- 중국 건설 · 부동산 지표 부진 지속 → 단기적인 중국 철강 수요 회복 가능성은 제한적
  - 2021년 하반기 이후, 신규 주택 착공 면적은 전년동기 대비 감소 흐름 지속
  - 중국 부동산 개발업체에 대한 레버리지 규제 강화 → 헝다, 비구이위안 등 유동성 위기 부각
  - 2025년, 중국 철강 내수가격 → 건설업 부진으로 철근 가격이 판재류 대비 상대적 약세

**중국 철강 주요 제품가격 추이**




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

**중국 주택 착공 면적 YoY / 미분양 부동산 면적, YoY 추이**



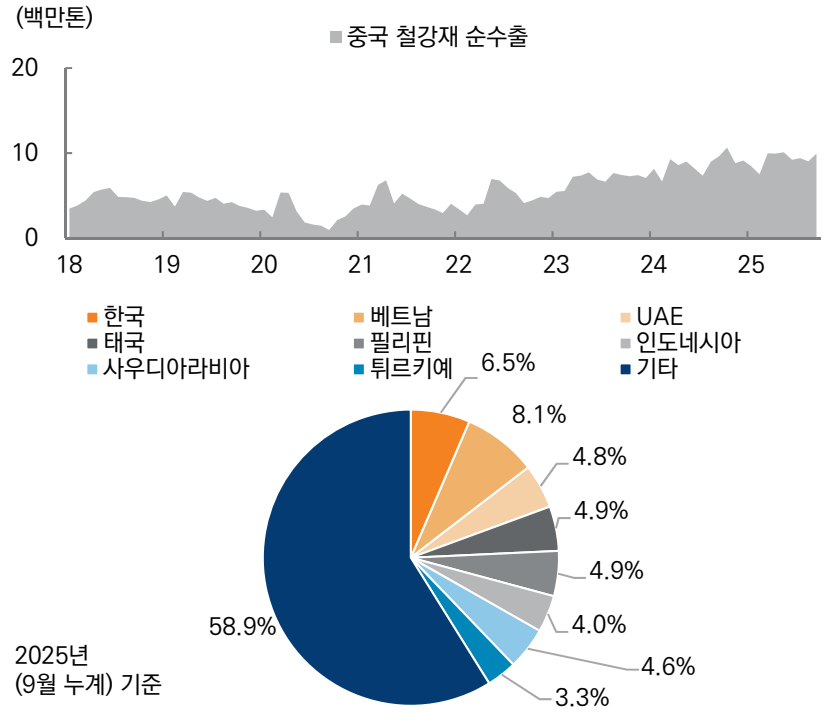

자료: CEIC, 중국국가통계국, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 중국 : 철강 순수출 증가 추세

## 중국의 철강 순수출 증가, 각국의 반덤핑 제소 지속

- 중국의 월별 철강재 순수출 물량은 재차 높아진 상황
  - 2025년(9월 누계 기준) 중국 철강재 순수출은 8,343만톤, 전년동기 대비 10% 증가
  - 동기간, 중국의 철강 수출국 중 대한민국 비중은 약 6.5% 수준
- 중국산 철강재에 대한 각국의 반덤핑 제소는 이어지고 있으나, 중국 수출 물량은 여전히 높은 수준
  - ① 보세 구역을 활용한 중국산 후판 수입 ② 우회/편법 수출 등이 반덤핑 관세 효과를 반감

### 중국 철강재 순수출 물량 추이 / 중국의 국가별 철강재 수출 비중




자료: CEIC, 중국 세관총서(GACC), 미래에셋증권 리서치센터

### 2025년, 글로벌 국가의 중국산 철강재 반덤핑 제소 현황

| 국가 | 품목 | 세율 | 진행상황 |
|---|---|---|---|
| 한국 | 후판 | 27.91~34.1% | 25.08.28 무역위 최종판정, 적용 |
| 한국 | 열연 | 28.16~33.1% | 25.09.23~26.01.22 |
| 베트남 | 열연 | 23.1~27.83% | 25.07.06~30.07.06 |
| 베트남 | 아연도금강판 | ~37.13% | 25.08.14~30.08.14 |
| 대만 | 열연 | 16.1%~20.15% | 25.07.03~25.11.03<br>(현재 재무부 최종 고시 대기중) |
| 일본 | 아연도금강판, 강대 | - | 조사착수 |
| 일본 | STS 냉연강판 | - | 조사착수 |
| EU | 석도강판 | 13.1%~62.3% | 25.05.28~ 30.05.28 |
| EU | 철강재 (TRQ) | 50% (쿼터 초과분) | 25.07.01~<br>(EU집행위 제안) |

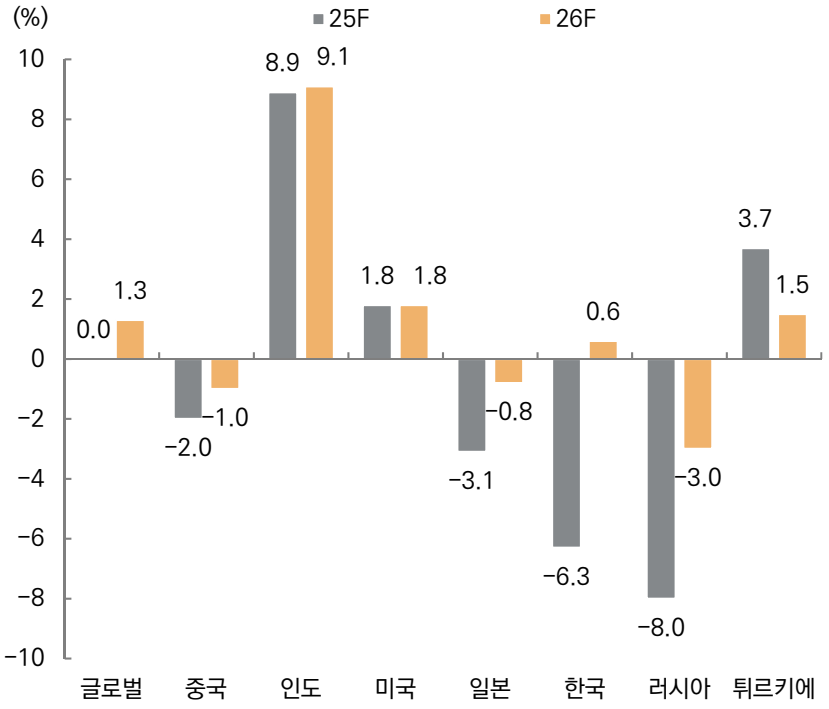
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

# I. 중국 : 2026년, 글로벌 철강 수요

## WSA,
## 2026년 글로벌 철강 수요
## +1.3% 증가 전망

- WSA에 따르면, 2026년 글로벌 철강 수요는 전년 대비 1.3% 증가(약 2,000만톤) 전망
  : 주요 국가별 YoY 증감률 → 중국 -1.0% / 인도 +9.1% / 미국 +1.8% / 한국 +0.6% 등
- 주요 철강 상위 생산 국가의 수요 전망 (WSA)
  - 중국 → 주택 시장 침체에 기인한 하락세 소폭 완화
    지방 정부 재정압박에 따른 인프라 투자 위축 + 글로벌 무역 환경 강화로 인한 수요 둔화 요인 상존
  - 인도 → 전방산업 성장과 동반한 수요 증가 추세 지속

**WSA, 주요 국가별 철강 수요 전망**




자료: WSA, 미래에셋증권 리서치센터

**WSA, 주요 국가별 철강 수요 추이 및 전망** (백만톤)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| 글로벌 | 1,782.5 | 1,767.0 | 1,749.4 | 1,749.2 | 1,772.5 |
| 중국 | 920.9 | 895.7 | 856.6 | 839.5 | 831.1 |
| 인도 | 116.2 | 132.8 | 147.9 | 161.1 | 175.7 |
| 일본 | 55.0 | 53.3 | 49.7 | 48.1 | 47.7 |
| 미국 | 94.5 | 90.5 | 89.1 | 90.7 | 92.3 |
| 러시아 | 41.7 | 44.6 | 43.7 | 40.2 | 39.0 |
| 한국 | 51.3 | 52.4 | 47.8 | 44.8 | 45.1 |

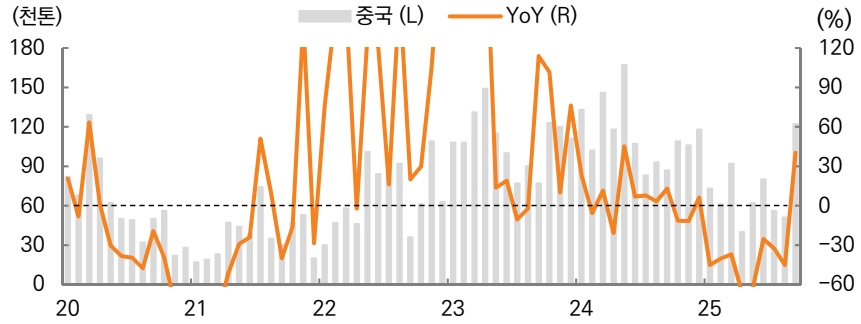
자료: WSA, 미래에셋증권 리서치센터

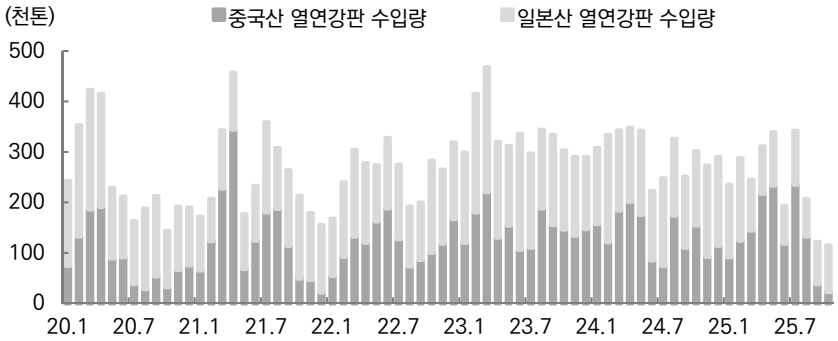
# II. 국내 : 반덤핑 결과 발표, 내수 가격 회복 기대

**국내 : 반덤핑 결과 발표, 저가 수입산 물량 감소 → 내수가격 회복 기대**

- 2025년 반덤핑 관세 부과 결정 발표 : ① 중국산 후판, ② 중국·일본산 열연강판 (잠정)
  - 관세 부과에 따른 저가 수입물량 감소 → 내수 가격 회복 전망
- 2025년 9월, 중국 · 일본산 열연강판 잠정 관세율 부과 : 중국산 후판과 유사한 높은 관세율 책정
  - 중국산 후판(27.91~34.10%), 중국산 열연(28.16~33.1%), 일본산 열연(31.58%~33.57%)
  - 반덤핑 발표 이전, 수입물량 급증 → 재고 소진 이후, 가격 인상 효과 구체화 예상
  - 우회/편법 수출 방어를 위한 정부 차원의 구체적 조치는 보다 뚜렷한 관세 효과로 이어질 전망

**월별 중국산 후판 수입 추이 / 중국 · 일본산 열연강판 수입물량 추이**




자료: 한국철강협회, 미래에셋증권 리서치센터

**중국산 후판, 중국 · 일본산 열연 AD 진행 현황 / 열연 · 후판 수입유통가**

| | 중국산 후판 (열간압연 후판) | 중국 · 일본산 열연 |
|---|---|---|
| AD 제소 | 2024년 7월 (현대제철) | 2024년 12월 (현대제철) |
| 조사개시 | 2024년 10월 04일 | 2025년 03월 04일 |
| 예비판정 및 건의 | 2025년 02월 20일 | 2025년 07월 24일 |
| 잠정조치(기재부) | 2025년 4월 24일~2025년 8월 23일 (이후 2025년 11월 23일로 연장) | 2025년 9월 23일~2026년 1월 22일 |
| 최종판정 및 건의 | 2025년 08월 28일 | 2025년 12월 예정 |

자료: 언론 자료, 스틸데일리, 미래에셋증권 리서치센터

# II. 국내 : 건설, 공급 대책 효과의 한계점

## 주택 공급 정책 효과의 한계점

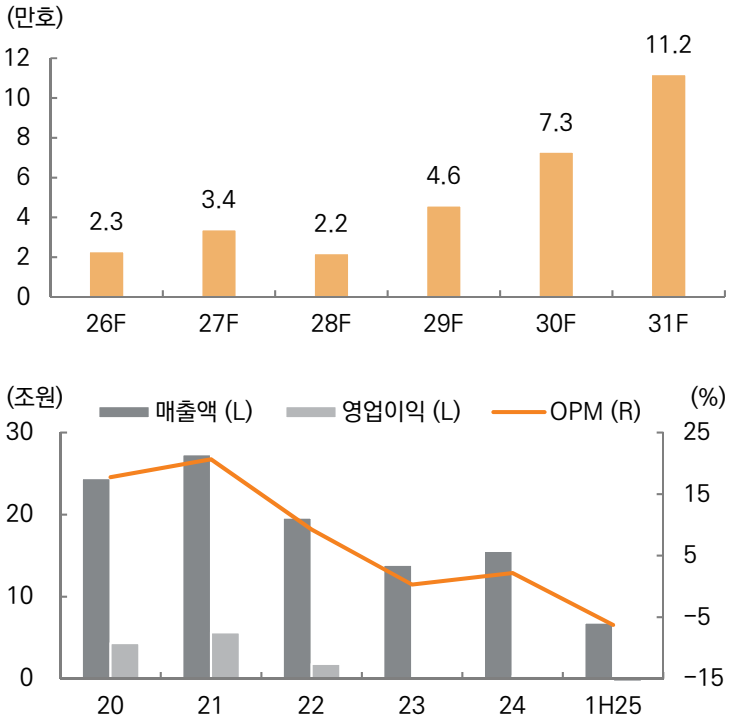
- 정부의 공급 대책 : 9.7 주택공급 확대방안, 서울시 신속통합 2.0 등
  - 2026~2030년 수도권에 총 134.9만호(서울 33.4만호)의 신규 주택 '착공' 목표 등
  - ① 공공 주택 공급을 위한 LH 역할에 대한 실효성, ② 민간 정비사업 규제 완화 부재 등은 한계점
  - 2025년 상반기 기준, LH의 총부채는 약 165조원 [부채비율 : 222%]
- 서울시, 신속통합기획 2.0 발표 → 실질적인 공급 효과까지는 시간이 필요

### 9.7 주택공급 확대방안 주요 내용

| 항목 | 세부내용 | 공급효과 |
|---|---|---|
| 1. 수도권 주택공급 확대 및 조기화 | **1. LH 직접시행을 통한 주택 공급 활성화**<br>① 공공택지는 LH 직접시행으로 전면 전환<br>② LH 소유 非주택용지 용도전환 정례화<br>**2. 수도권 공공택지 사업속도 제고 및 공급여력 확충**<br>① 공공택지 사업속도 제고<br>② 우수입지 공공택지 분양 추진<br>③ 서울 남부권 등 공공택지 공급 조기화 및 공급여력 확충 | 수도권 6만호 착공 (~2030년)<br>수도권 1.5만호+@ 착공 (~2030년)<br><br>수도권 4.6만호 추가착공 (~2030년)<br>4Q25F: 0.5만호, 26F: 2.7만호 분양<br>서울 서리풀(2만호), 과천(1만호) 등 |
| 2. 도심 내 주택공급 확대 | **1. 도심 내 노후시설 · 유휴부지 등 활용 주택공급**<br>① 노후 공공임대주택 전면 재건축<br>② 노후 공공청사 등 재정비 · 복합개발<br>③ 학교용지 활용 주거 · 교육 · 문화 · 생활 거점 조성<br>④ 도심 내 유휴부지 활용 공급<br>⑤ 철도역 등 활용 주택 공급<br>⑥ 대학 유휴부지 등 활용 연합기숙사 추진<br>**2. 재개발 · 재건축 등 정비사업 활성화**<br>① 공공 도심복합사업 시즌2<br>② 1기 신도시 등 정비사업 개선<br>**3. 빈집 정비 활성화**<br>**4. 소규모주택정비사업 활성화**<br>**5. 정비사업 제도 종합 개편**<br>**6. 공동주택 리모델링 제도 개선** | 수도권 2.3만호 착공(~2030년)<br>수도권 2.8만호 착공 (~2030년)<br>수도권 0.3만호+@ 착공 (~2030년)<br>서울 0.4만호 착공 (~2030년)<br><br>수도권 내 4개소(개소당 500명)<br><br>수도권 5만호 착공 (~2030년)<br>수도권 6.3만호 착공 (~2030년)<br><br>수도권 1.8만호 착공 (~2030년)<br>수도권 23.4만호 착공 지원 (2026~2030년) |
| 3. 민간 주택공급 여건 개선 | **3. 신속공급 모델을 통한 단기공급 확대**<br>① 신축매입임대 공급 확대<br>② 공실상가, 업무시설 등 활용 非아파트 공급<br>③ 모듈러 주택 공급 활성화<br>④ 非아파트 기금 지원 확대<br>⑤ 수도권 공공지원 민간임대 공급 확대 | 수도권 14만호 착공 (~2030년)<br><br>수도권 2.1만호 착공 (~2030년) |

자료: REPS, 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

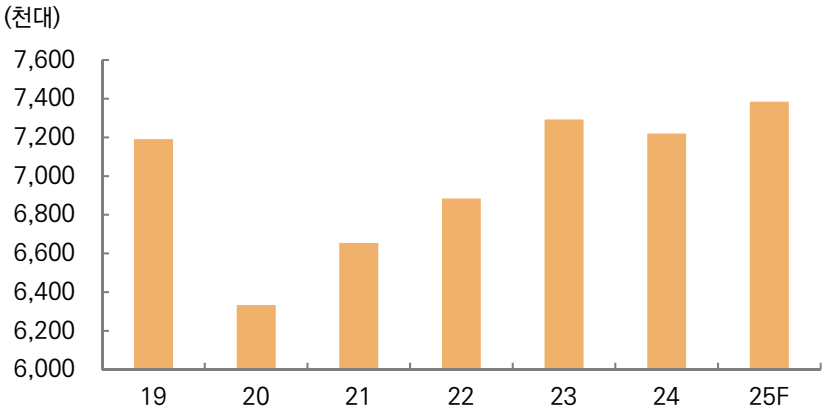
### 신속통합기획 2.0 착공 계획 / LH 실적 추이




자료: 서울시, LH, 미래에셋증권 리서치센터

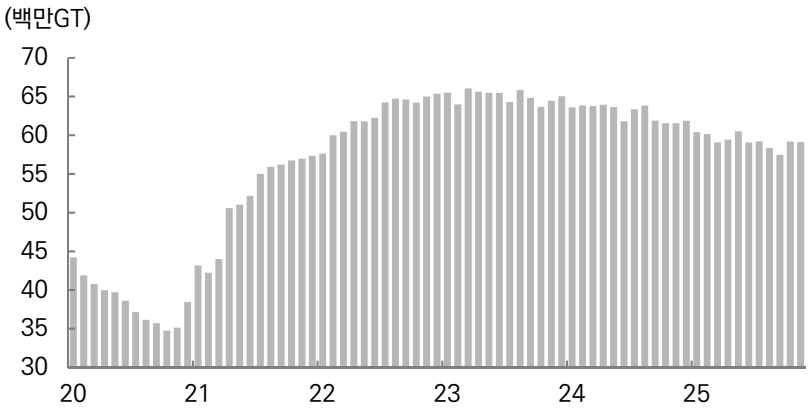
# III. 수출 : 철강 수출 여건 악화 가능성

## 현대차그룹 연간 글로벌 자동차 판매량 추이 및 가이던스




자료: 현대차, 기아, 미래에셋증권 리서치센터

## 국내 조선사 수주잔고 추이




자료: Clarksons, 미래에셋증권 리서치센터

## 철강 및 전방산업별 대미 관세 요약

| 품목 | 발효일 (발표일) | 내용 |
|---|---|---|
| 철강 | 25.03.12 | - 지난 2018년 무역확장법 232조에 따라 철강·알루미늄에 대해 관세를 시행하면서 일부 국가와의 합의에 따라 적용해온 관세 면제 등 예외를 모두 폐지. 모든 철강·알루미늄 수입품에 대해 일괄 25%<br>- 한국, 호주, 브라질, 캐나다, 멕시코, EU, 일본 등에도 25% 관세 부과 |
| | 25.06.04 | - 철강 · 알루미늄에 부과되는 관세를 기존 25%에서 50%로 상향 |
| | 25.07.08 | - 미국, 구리에 50%관세를 7월 말 또는 8월 1일부터 부과할 것이라고 밝혀 |
| | 25.07.10 | - 미국, 구리에 50%관세를 8월 1일부터 부과하겠다고 밝혀 |
| | 25.08.16 | - 미국, 무역확장법 232조(철강 · 알루미늄 관세) 적용 대상인 철강·알루미늄 파생상품에 407종의 상품 추가<br>- 추가된 제품은 기계류 및 부품, 자동차 부품, 전자기기 및 부품 등 |
| 지동차 | 25.04.02 | - 미국, 수입 자동차에 대한 25% 추가 관세 부과<br>- 이에 따라 승용차 관세율은 기존 2.5%에서 27.5%로, 트럭은 25%에서 50%로 인상 |
| | 25.05.03 | - 미국, 수입 자동차 부품에 대해 25% 관세 부과<br>- 한국 총 332개 품목 관세 대상 |
| | 25.06.12 | - 미국, 수입산 자동차에 대한 관세를 인상할 수 있다고 밝혀 |
| | 25.06.24 | - 미국, 25% 관세 적용대상 자동차 부품 품목 확대에 착수 |
| | 25.10.18 | - 미국, 11월 1일부터 중·대형 트럭 25%·버스 10% 관세 공식발표 |
| | 25.10.29 | - 한국, 미국과의 관세 협상으로 대미 자동차 관세를 25%에서 15%로 인하 |
| 가전제품 · 스마트폰 | 25.04.11 | - 미국, 상호관세 대상에서 스마트폰, 컴퓨터 등 20개 품목 제외. TV와 냉장고 등 가전제품은 관세 유예 대상에 포함되지 않아 |
| | 25.05.23 | - 미국, 수입산 스마트폰에 대해 최소 25% 관세 부과. 6월 말 발표 예상 |
| | 25.06.12 | - 미국, 50% 관세 부과 대상인 철강 파생제품 명단에 냉장고, 건조기, 세탁기 등 가전제품 추가 |

자료: 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

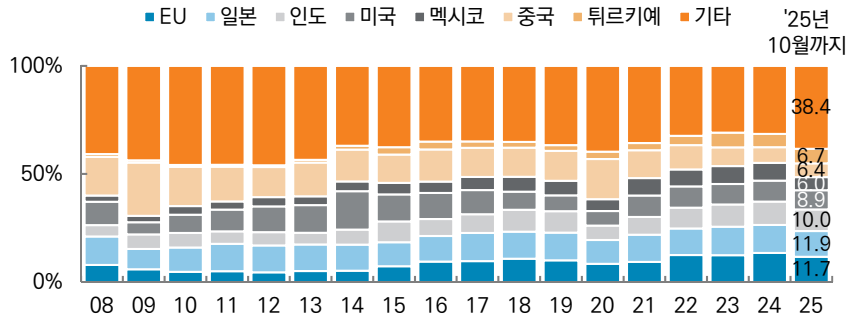
# III. 수출 : 철강 수출 여건 악화 가능성

**EU : 수입규제안 발표**
**미국 : 관세 50% 유지**

- EU → 철강 수입 쿼터 축소 및 관세 인상 계획을 담은 수입 규제안 발표
  : 수입쿼터 물량 축소(연간 3,053만톤 → 1,830만톤), 쿼터 초과분에 대한 관세 상향(25% → 50%) 등
- 국내 철강업계의 해외 수출 중 EU 비중은 약 11.7%, 단일 지역 기준으로 높은 수준
- 미국 → 한미 관세 협상에서 철강·알루미늄 관세 논의 제외 → 기존 50% 적용 관세 유지
- 인도 → 한시적 세이프가드 관세 12% 부과 (25.04.21부터 200일간)

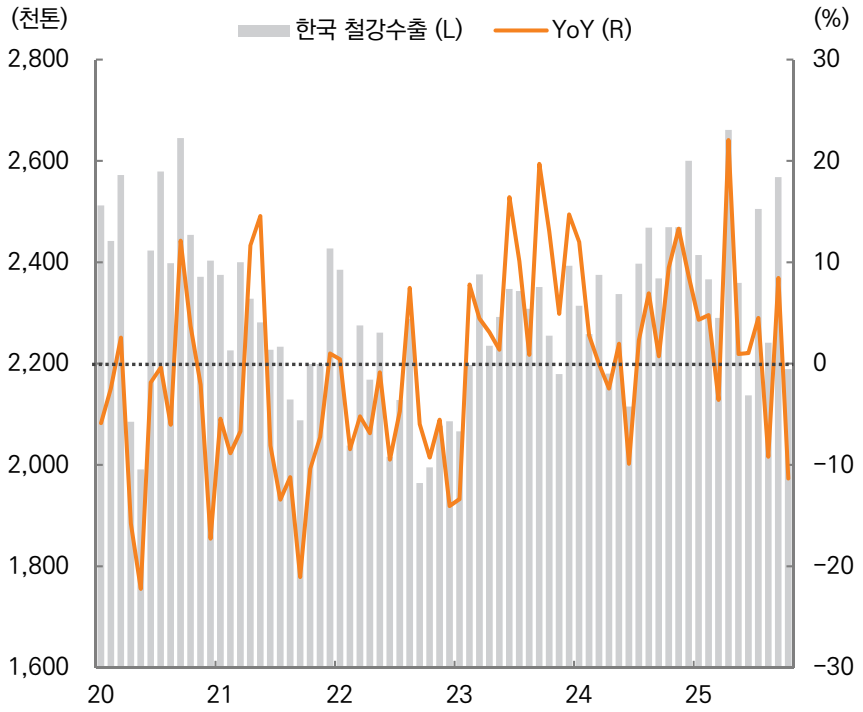
**EU, 철강 수입규제안 요약, 국내 철강재, 국가별 수출 비중**

| 조치항목 | 주요 내용 |
|---|---|
| 무관세 수입 쿼터 축소 | - 연간 3,053만톤 → 1,830만톤 으로 제한 (2024년 기준 쿼터 대비 약 47% 축소)<br>- 쿼터는 WTO 회원국에게 국가별로 배정(country-specific allocations) 예정<br>- 분기별 TRQ 관리 및 이월 금지 |
| 쿼터 초과분 관세 인상 | - 현재 25%인 초과 수입 관세를 50%로 인상 |
| 원산지 추적 조항 | - 어느 국가에서 조강(melt and pour)되었는지 명시하도록 요구하여 우회 수입을 방지 |
| 예외 대상 설정 | - 노르웨이, 아이슬란드, 리히텐슈타인 등 유럽 경제 지역 회원국은 쿼터 및 관세 적용 제외 |
| 모니터링 및 검토 | - EU 집행위원회와 회원국이 공동 관리하며 분기별 운영.<br>미사용 물량 다음 분기 이월 불가 |




자료: 법률신문, 한국철강협회, 미래에셋증권 리서치센터

**월별 철강재 수출물량, YoY 증감률**




자료: 한국철강협회, 미래에셋증권 리서치센터

# III. 수출 : 국내 철강사의 해외 전략 – 수요 기반, 관세 이점 지역의 투자

## 국내 철강사의 해외 투자 전략

- 국내 철강사의 해외 전략 : 수요 기반, 관세 이점을 누릴 수 있는 지역의 상 · 하공정 투자 추진
  - POSCO홀딩스
    : (인도) JSW와 상공정 투자, (호주) 와일라 제철소 지분 인수,
    (미국) 현대차그룹 루이지애나 전기로 지분 투자, (미국) 클리블랜드클리프스 지분 투자 검토
    : 투자 재원 마련을 위한 구조개편 → 2027년까지 63건, 1.2조원의 현금 창출 목표 [~3Q25 : 1.4조원]
  - 현대제철 : 미국 전기로 투자, 인도 푸네 스틸서비스센터 (SSC) 준공 등

**POSCO홀딩스 철강 부문 해외 투자 계획**

| 국가 | 세부내용 |
|---|---|
| 인도 | - JWS와 연간 600만톤 규모 일관제철소 투자 계획<br>- 본격적인 사업 협력을 위한 HOA (Non-Binding Heads of Agreement, 주요 조건 합의서) 체결 |
| 호주 | - 블루스코프, 일본제철과 컨소시엄 구성 → 와일라 제철소 인수 추진<br>- 남호주 주정부에 예비적 의향서 공동 제출 |
| 미국 | - 클리블랜드클리프스 전략적 지분투자 등 다양한 투자 옵션 검토<br>- 현대차그룹 루이지애나 전기로 제철소 지분 투자 |
| 인도네시아 | - PT 크라카타우 포스코 합작법인을 통한 상공정 증설 |

자료: 언론 자료, POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

**현대제철 미국 전기로 투자 요약**

| 항목 | 세부내용 |
|---|---|
| 투자개요 | 미국 자동차강판 특화 전기로 제철소 건설 |
| 투자장소 | 미국 남동부 루이지애나 주 |
| 투자목적 | 미래 성장동력 확보 및 중장기 탄소저감 체제 전환 |
| 생산능력 | 연간 270만톤(자동차용 강판 180만톤) |
| 투자금액 | 58억달러 (약 8.5조원) |
| 자금조달 | 자기자본 50% + 외부차입 50% 검토,<br>현대차그룹 및 기타 투자자와 지분출자 협의 |
| 건설기간 | 2026년 3분기 ~ 2029년 1분기 |

자료: 현대제철, 미래에셋증권 리서치센터

# IV. 국가 지원책 : 철강 산업 고도화 방안, K-스틸법

**철강 산업에 대한 국가 지원책 긍정적, 인센티브 구체화 필요**

- 2025년 11월 4일, 산업통상부는 '철강 산업 고도화 방안' 발표
  : 철근 · 형강 등 공급과잉이 심한 품목부터 구조조정 유도. 특수탄소강 R&D 로드맵 수립 등
  : 자율적 구조조정의 감산효과는 미지수. 자발적 설비 감축에 대한 인센티브 규모 및 속도가 관건
- 2025년 8월, 여야 의원이 공동으로 K-스틸법 발의 → 11월 중 국회 본회의 통과 목표
  : 구조조정 촉진, 원산지 규정 강화 등을 통한 불공정 무역행위 대응 등

## 철강 산업 고도화 방안 주요 내용 요약

| | 내용 |
|---|---|
| 설비규모 조정 및 지원 | **- 경쟁력 약화 품목(형강 · 강관 등) 중 기업 설비 조정 계획이 있는 경우 지원**<br>**- 경쟁력 약화 품목 중 시장 자율적 조정계획 미진 시, 자율적 조정계획 도출을 위한 여건 조성**<br>: 철근을 설비규모 조정 중점 대상으로 선정 (자발적 설비조정 노력 제한적, 낮은 수입재 침투율)<br>**- 경쟁력 유지(특수강 · 전기강판 등)는 과감한 선제투자 : R&D지원, 신성장원천기술 지정 등**<br>**- 일정규모 이상 자율적 설비조정을 위한 지원방안 마련**<br>: '기업활력법'상 사업재편 진행 가능성 검토, 필요시 '철강특별법' 등 대안 모색 |
| 수출장벽 및 불공정 수입 대응 | **- 주요국과의 총력 협의를 통해 높아지는 수출장벽에 대응**<br>: (미국) 철강 관세('25.6~, 25→50%) 부담완화 방안 미측과 지속협의<br>: (EU) TRQ 전환 제안에 대응한 양자공식·비공식 협의 본격화, CBAM 시행에 대비<br>**- 수출기업의 당면한 애로 해소 지원**<br>: '美 관세협상 후속지원대책', '수출공급망 강화보증 상품' 신설, 철강·알루미늄·구리·파생상품 피해기업 대상 이차보전사업신설 등 관련 지원 추진<br>**- 불공정 수입재에 대한 체계적 대응 : 원산지 표시 위반 단속, 반덤핑관세 회피행위 조사 강화**<br>**- 통상 대응의 실효성 제고 위한 제도적 기반 강화**<br>: 품질검사증명서(MTC) 의무화를 활용한 수입 모니터링 본격화<br>: 제3국·보세구역을 통한 반덤핑 관세 회피 가능성을 차단 |
| 기술개발 및 수요창출 | **- 특수탄소강 R&D 로드맵 연내 수립**<br>: '30년까지 10개 품목 2,000억 규모 R&D 등 지원 → 글로벌 1위 및 점유율 20% 이상 확대<br>: '30년 조선 · 에너지용 극한환경 특수탄소강 개발 → 글로벌1위 목표<br>: '30년 자동차, 방산 · 우주항공용 초고강도, 경량화 특수탄소강개발<br>→ 프리미엄 시장 선점 및 '24년 대비 점유율 20% 이상 확대 |
| 그린 경쟁력 확충 지원 | **- 그린경쟁력 대도약을 위한 수소환원제철 전폭적 지원**<br>: 수소환원제철 본예타 통과('25.6, 총 8.1천억원, 국비 3.1천억원) → 본격추진<br>: 한국형 수소환원제철의 기술·플랜트 수출화 → 파이넥스 공법을 활용한 세계 최초 '유동환원방식 수소환원제철' EPC 역량 확보<br>**- 공정 전환 자금 지원**<br>: '철강산업 특별법'상 지원 근거 마련 등 연·원료대체, 전기로 확대 등 저탄소 공정 전환 추진<br>: 공정전환 투자 촉진을 위한 신성장원천기술 지정 검토 |
| 상생협력 강화 | **- 산업 구조 전환 과정의 지역경제 위기극복 지원**<br>**- 철강-원료-수요산업을 아우르는 상생협력 확대** |

자료: 언론 자료, 관계부처, 미래에셋증권 리서치센터

## K-스틸법 주요 내용 요약

| | 내용 |
|---|---|
| 배경 | **- 중국의 덤핑 수출, 미국의 철강관세(50%), 내수 업황 둔화에 대응**<br>**- 2050년 탄소중립 달성을 위한 철강산업 탈탄소화 지원** |
| 핵심 내용 | **- 대통령 소속 철강산업경쟁력강화특별위원회 설치**<br>: 기본계획(5년), 실행계획(1년) 수립 · 시행<br>**- 핵심전략기술 및 녹색철강기술 지정**<br>**- 녹색철강특구 조성 : 특구 내 비용 보조, 조세 및 부담금의 감면 등 지원**<br>**- 구조조정 촉진 : 공정거래법 적용 예외 특례를 통한 자발적인 구조조정 유도**<br>**- 철스크랩 공급망 확대**<br>: 고품질 철스크랩의 회수 · 가공 등 기반시설 구축, 철스크랩 등급 표준화 등<br>**- 철강산업 보호**<br>: 원산지 규정 강화, 부적합 철강재의 수입 및 유통의 억제, 불공정 무역행위 대응 |
| 진행상황 | **- 법안발의(8월 4일) → 법안소위 논의 예정 (11월 19일) → 본회의 통과 목표 (11월 27일)** |

자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

COMPANY

—

# 종목 분석

# POSCO홀딩스 (005490)

Top Pick

## 2026년, 실적 개선 방향성은 뚜렷

| 투자의견(유지) | 매수 |
|---|---|
| 목표주가(유지) | 430,000원 |
| 현재주가(25/11/18) | 312,500원 |
| 상승여력 | 37.6% |

| | |
|---|---|
| 영업이익(25F,십억원) | 2,225 |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) | 2,319 |
| EPS 성장률(25F,%) | -13.3 |
| MKT EPS 성장률(25F,%) | - |
| P/E(25F,x) | 27.6 |
| MKT P/E(25F,x) | - |
| KOSPI | 3,953.62 |
| 시가총액(십억원) | 25,292 |
| 발행주식수(백만주) | 81 |
| 유동주식비율(%) | 80.8 |
| 외국인 보유비중(%) | 29.1 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 1.27 |
| 52주 최저가(원) | 230,500 |
| 52주 최고가(원) | 335,000 |

| (%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 6.7 | 26.3 | 7.8 |
| 상대주가 | 1.1 | -16.1 | -32.7 |

### 투자포인트

- 2026년, 주요 사업 부문 실적 개선 및 기저 효과(포스코이앤씨 대규모 비용 반영 등)
- 철강 : 반덤핑 관세 부과 이후, 내수가 회복. 해외 투자(미국, 인도 등)를 통한 관세 우려 축소
- 이차전지 부문 : 리튬 가격 회복 및 가동률 상승에 따른 적자 축소

### Risk 요인

- 중국 부동산 회복 지연에 따른 철강 수요 위축 심화
- 전방산업(건설/자동차/조선 등)위축, EU 쿼터제 시행 등 수출 감소
- 리튬 가격 하락에 따른 이차전지 관련 모멘텀 축소 및 적자 확대

| 결산기 (12월) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 77,127 | 72,688 | 69,750 | 72,371 | 74,546 |
| 영업이익 (십억원) | 3,531 | 2,174 | 2,225 | 3,549 | 3,750 |
| 영업이익률 (%) | 4.6 | 3.0 | 3.2 | 4.9 | 5.0 |
| 순이익 (십억원) | 1,698 | 1,095 | 923 | 1,712 | 1,879 |
| EPS (원) | 20,079 | 13,073 | 11,340 | 21,151 | 23,213 |
| ROE (%) | 3.2 | 2.0 | 1.7 | 3.1 | 3.3 |
| P/E (배) | 24.9 | 19.4 | 27.6 | 14.8 | 13.5 |
| P/B (배) | 0.8 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| 배당수익률 (%) | 2.0 | 3.9 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

# POSCO홀딩스 (005490)

Top Pick

**예상 포괄손익계산서 (요약)**

| (십억원) | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **72,688** | **69,750** | **72,371** | **74,546** |
| **매출원가** | **67,275** | **64,210** | **65,492** | **67,314** |
| **매출총이익** | **5,413** | **5,540** | **6,879** | **7,232** |
| **판매비와관리비** | **3,239** | **3,315** | **3,330** | **3,483** |
| **조정영업이익** | **2,174** | **2,225** | **3,549** | **3,750** |
| **영업이익** | **2,174** | **2,225** | **3,549** | **3,750** |
| **비영업손익** | **-923** | **-901** | **-856** | **-797** |
| 금융손익 | -475 | -537 | -496 | -438 |
| 관계기업등 투자손익 | -256 | 214 | 217 | 221 |
| 세전계속사업손익 | 1,251 | 1,324 | 2,693 | 2,953 |
| 계속사업법인세비용 | 304 | 458 | 754 | 827 |
| 계속사업이익 | 948 | 866 | 1,939 | 2,126 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | **948** | **866** | **1,939** | **2,126** |
| 지배주주 | 1,095 | 923 | 1,712 | 1,879 |
| 비지배주주 | -147 | -57 | 227 | 248 |
| **총포괄이익** | **2,110** | **47** | **2,027** | **2,215** |
| 지배주주 | 2,009 | 172 | 1,867 | 2,047 |
| 비지배주주 | 101 | -125 | 160 | 168 |
| EBITDA | 6,158 | 6,305 | 7,639 | 7,849 |
| FCF | -1,006 | -245 | 1,853 | 1,960 |
| EBITDA 마진율 (%) | 8.5 | 9.0 | 10.6 | 10.5 |
| 영업이익률 (%) | 3.0 | 3.2 | 4.9 | 5.0 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 1.5 | 1.3 | 2.4 | 2.5 |

**예상 재무상태표 (요약)**

| (십억원) | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **44,030** | **44,317** | **45,166** | **46,050** |
| 현금 및 현금성자산 | 6,768 | 6,696 | 6,916 | 7,183 |
| 매출채권 및 기타채권 | 12,287 | 11,815 | 12,057 | 12,354 |
| 재고자산 | 14,143 | 12,795 | 13,144 | 13,409 |
| 기타유동자산 | 10,832 | 13,011 | 13,049 | 13,104 |
| **비유동자산** | **59,374** | **57,980** | **58,382** | **58,797** |
| 관계기업투자등 | 4,739 | 4,722 | 4,798 | 4,876 |
| 유형자산 | 39,847 | 40,516 | 40,675 | 40,890 |
| 무형자산 | 4,775 | 4,783 | 4,789 | 4,795 |
| **자산총계** | **103,404** | **102,297** | **103,548** | **104,848** |
| **유동부채** | **22,780** | **22,985** | **23,101** | **23,090** |
| 매입채무 및 기타채무 | 7,812 | 7,495 | 7,690 | 7,834 |
| 단기금융부채 | 11,409 | 12,138 | 12,072 | 11,929 |
| 기타유동부채 | 3,559 | 3,352 | 3,339 | 3,327 |
| **비유동부채** | **19,174** | **18,521** | **18,385** | **18,237** |
| 장기금융부채 | 15,699 | 16,763 | 16,641 | 16,505 |
| 기타비유동부채 | 3,475 | 1,758 | 1,744 | 1,732 |
| **부채총계** | **41,954** | **41,506** | **41,486** | **41,327** |
| **지배주주지분** | **55,394** | **54,891** | **55,935** | **57,146** |
| 자본금 | 482 | 482 | 482 | 482 |
| 자본잉여금 | 1,649 | 1,606 | 1,606 | 1,606 |
| 이익잉여금 | 53,658 | 53,448 | 54,404 | 55,526 |
| **비지배주주지분** | **6,056** | **5,900** | **6,127** | **6,375** |
| **자본총계** | **61,450** | **60,791** | **62,062** | **63,521** |

**예상 주당가치 및 valuation (요약)**

| | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| P/E (x) | 19.4 | 27.6 | 14.8 | 13.5 |
| P/CF (x) | 3.2 | 4.4 | 3.8 | 3.7 |
| P/B (x) | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA (x) | 6.2 | 6.9 | 5.7 | 5.5 |
| EPS (원) | 13,073 | 11,340 | 21,151 | 23,213 |
| CFPS (원) | 78,723 | 70,482 | 82,121 | 84,922 |
| BPS (원) | 689,205 | 692,764 | 705,659 | 720,625 |
| DPS (원) | 10,000 | 10,000 | 10,000 | 10,000 |
| 배당성향 (%) | 79.9 | 87.4 | 39.0 | 35.6 |
| 배당수익률 (%) | 3.9 | 3.4 | 3.4 | 3.4 |
| 매출액증가율 (%) | -5.8 | -4.0 | 3.8 | 3.0 |
| EBITDA증가율 (%) | -16.5 | 2.4 | 21.2 | 2.8 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -38.5 | 2.4 | 59.5 | 5.7 |
| EPS증가율 (%) | -34.9 | -13.3 | 86.5 | 9.7 |
| 매출채권 회전율 (회) | 6.7 | 6.6 | 6.9 | 7.0 |
| 재고자산 회전율 (회) | 5.2 | 5.2 | 5.6 | 5.6 |
| 매입채무 회전율 (회) | 11.3 | 10.7 | 11.1 | 11.2 |
| ROA (%) | 0.9 | 0.8 | 1.9 | 2.0 |
| ROE (%) | 2.0 | 1.7 | 3.1 | 3.3 |
| ROIC (%) | 2.7 | 2.4 | 4.0 | 4.2 |
| 부채비율 (%) | 68.3 | 68.3 | 66.8 | 65.1 |
| 유동비율 (%) | 193.3 | 192.8 | 195.5 | 199.4 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 18.6 | 20.2 | 19.1 | 17.8 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 2.1 | 2.1 | 3.5 | 3.8 |

자료: POSCO홀딩스, 미래에셋증권 리서치센터

# 현대제철 (004020)

## 실적 정상화, 점진적 저평가 해소 기대

| | |
|---|---|
| **투자의견(유지)** | **매수** |
| **목표주가(유지)** | **46,000원** |
| 현재주가(25/11/18) | 30,200원 |
| 상승여력 | 52.3% |

| | |
|---|---|
| 영업이익(25F,십억원) | 301 |
| Consensus 영업이익(25F,십억원) | 327 |
| EPS 성장률(25F,%) | 흑전 |
| MKT EPS 성장률(25F,%) | - |
| P/E(25F,x) | 64.5 |
| MKT P/E(25F,x) | - |
| KOSPI | 3,953.62 |
| 시가총액(십억원) | 4,030 |
| 발행주식수(백만주) | 133 |
| 유동주식비율(%) | 62.6 |
| 외국인 보유비중(%) | 23.7 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 1.01 |
| 52주 최저가(원) | 19,900 |
| 52주 최고가(원) | 37,600 |

| (%) | 1M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | -9.3 | 20.8 | 40.5 |
| 상대주가 | -14.0 | -19.7 | -12.3 |

### 투자포인트

- 2025년 중국 · 일본산 반덤핑 관세 부과 이후, 철강 내수 가격 회복 가능성
- 미국 투자 발표 및 재원 조달 불확실성 해소, 비핵심자산 매각과 현대모비스 지분(6.0%) 가치
- 실적 정상화에 기인한 점진적 저평가 해소, 2025년 기준 PBR 0.2x에 불과

### Risk 요인

- 중국 부동산 회복 지연에 따른 철강 수요 위축 심화
- 전방산업(자동차/조선/건설 등) 위축에 따른 철강 수요 감소
- 건설 경기 둔화에 따른 봉형강류 업황 부진 장기화

| 결산기 (12월) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 25,915 | 23,226 | 23,113 | 23,858 | 24,586 |
| 영업이익 (십억원) | 798 | 159 | 301 | 787 | 928 |
| 영업이익률 (%) | 3.1 | 0.7 | 1.3 | 3.3 | 3.8 |
| 순이익 (십억원) | 461 | -12 | 62 | 412 | 535 |
| EPS (원) | 3,456 | -87 | 468 | 3,090 | 4,013 |
| ROE (%) | 2.4 | -0.1 | 0.3 | 2.0 | 2.6 |
| P/E (배) | 10.6 | - | 64.5 | 9.8 | 7.5 |
| P/B (배) | 0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| 배당수익률 (%) | 2.7 | 3.6 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대제철, 미래에셋증권 리서치센터

# 현대제철 (004020)

**예상 포괄손익계산서 (요약)**

| (십억원) | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **23,226** | **23,113** | **23,858** | **24,586** |
| **매출원가** | **21,832** | **21,522** | **21,794** | **22,359** |
| **매출총이익** | **1,394** | **1,591** | **2,064** | **2,227** |
| **판매비와관리비** | **1,234** | **1,290** | **1,278** | **1,299** |
| **조정영업이익** | **159** | **301** | **787** | **928** |
| **영업이익** | **159** | **301** | **787** | **928** |
| **비영업손익** | **-218** | **-244** | **-233** | **-218** |
| 금융손익 | -308 | -272 | -280 | -283 |
| 관계기업등 투자손익 | 12 | 3 | 5 | 7 |
| 세전계속사업손익 | -59 | 57 | 554 | 710 |
| 계속사업법인세비용 | -68 | -12 | 133 | 163 |
| 계속사업이익 | 9 | 69 | 421 | 546 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | **9** | **69** | **421** | **546** |
| 지배주주 | -12 | 62 | 412 | 535 |
| 비지배주주 | 20 | 6 | 8 | 11 |
| **총포괄이익** | **-31** | **118** | **419** | **558** |
| 지배주주 | -49 | 116 | 400 | 533 |
| 비지배주주 | 18 | 2 | 19 | 25 |
| EBITDA | 1,870 | 1,190 | 1,680 | 1,827 |
| FCF | 105 | 99 | -540 | -479 |
| EBITDA 마진율 (%) | 8.1 | 5.1 | 7.0 | 7.4 |
| 영업이익률 (%) | 0.7 | 1.3 | 3.3 | 3.8 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | -0.1 | 0.3 | 1.7 | 2.2 |

**예상 재무상태표 (요약)**

| (십억원) | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **11,460** | **12,032** | **12,044** | **12,170** |
| 현금 및 현금성자산 | 1,296 | 1,302 | 1,277 | 1,366 |
| 매출채권 및 기타채권 | 2,639 | 2,672 | 2,694 | 2,716 |
| 재고자산 | 6,291 | 6,268 | 6,283 | 6,293 |
| 기타유동자산 | 1,234 | 1,790 | 1,790 | 1,795 |
| **비유동자산** | **23,284** | **23,543** | **23,988** | **24,445** |
| 관계기업투자등 | 259 | 259 | 260 | 260 |
| 유형자산 | 18,431 | 18,621 | 19,052 | 19,488 |
| 무형자산 | 1,402 | 1,394 | 1,399 | 1,404 |
| **자산총계** | **34,744** | **35,575** | **36,032** | **36,614** |
| **유동부채** | **7,699** | **7,592** | **7,651** | **7,689** |
| 매입채무 및 기타채무 | 2,802 | 2,755 | 2,784 | 2,819 |
| 단기금융부채 | 3,676 | 3,659 | 3,699 | 3,719 |
| 기타유동부채 | 1,221 | 1,178 | 1,168 | 1,151 |
| **비유동부채** | **7,711** | **7,449** | **7,527** | **7,611** |
| 장기금융부채 | 6,893 | 6,646 | 6,727 | 6,817 |
| 기타비유동부채 | 818 | 803 | 800 | 794 |
| **부채총계** | **15,410** | **15,041** | **15,178** | **15,300** |
| **지배주주지분** | **18,919** | **20,113** | **20,424** | **20,873** |
| 자본금 | 667 | 667 | 667 | 667 |
| 자본잉여금 | 3,905 | 3,905 | 3,905 | 3,905 |
| 이익잉여금 | 13,400 | 13,366 | 13,679 | 14,116 |
| **비지배주주지분** | **415** | **421** | **430** | **441** |
| **자본총계** | **19,334** | **20,534** | **20,854** | **21,314** |

**예상 주당가치 및 valuation (요약)**

| | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| P/E (x) | - | 64.5 | 9.8 | 7.5 |
| P/CF (x) | 1.5 | 3.5 | 2.5 | 2.3 |
| P/B (x) | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| EV/EBITDA (x) | 6.1 | 10.0 | 7.2 | 6.6 |
| EPS (원) | -87 | 468 | 3,090 | 4,013 |
| CFPS (원) | 14,460 | 8,744 | 12,005 | 13,234 |
| BPS (원) | 142,610 | 151,564 | 153,899 | 157,262 |
| DPS (원) | 750 | 750 | 750 | 750 |
| 배당성향 (%) | 1,119.3 | 143.3 | 23.5 | 18.1 |
| 배당수익률 (%) | 3.6 | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| 매출액증가율 (%) | -10.4 | -0.5 | 3.2 | 3.0 |
| EBITDA증가율 (%) | -23.4 | -36.3 | 41.1 | 8.7 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -80.0 | 88.9 | 161.1 | 17.9 |
| EPS증가율 (%) | 적전 | 흑전 | 559.9 | 29.9 |
| 매출채권 회전율 (회) | 8.5 | 9.1 | 9.3 | 9.5 |
| 재고자산 회전율 (회) | 3.7 | 3.7 | 3.8 | 3.9 |
| 매입채무 회전율 (회) | 15.6 | 14.9 | 15.3 | 15.5 |
| ROA (%) | 0.0 | 0.2 | 1.2 | 1.5 |
| ROE (%) | -0.1 | 0.3 | 2.0 | 2.6 |
| ROIC (%) | -0.1 | 1.4 | 2.3 | 2.6 |
| 부채비율 (%) | 79.7 | 73.2 | 72.8 | 71.8 |
| 유동비율 (%) | 148.8 | 158.5 | 157.4 | 158.3 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 42.7 | 36.1 | 36.3 | 35.6 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 0.4 | 0.8 | 1.9 | 2.2 |

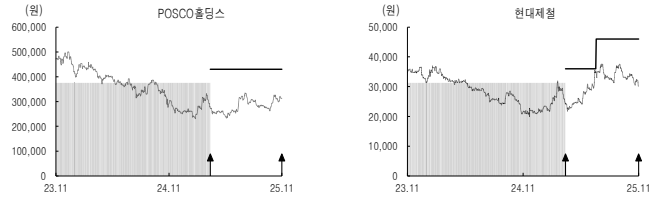
자료: 현대제철, 미래에셋증권 리서치센터

# Compliance

### 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| POSCO홀딩스 (005490) | | | | | 2025.07.08 | 매수 | 46,000 | - | - |
| 2025.04.02 | 매수 | 430,000 | - | - | 2025.04.02 | 매수 | 36,000 | -26.02 | -1.25 |
| 현대제철 (004020) | | | | | | | | | |

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함







### 투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | | 산업 | |
|---|---|---|---|
| 매수 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| 중립 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 중립 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 매도 | : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상 | 비중축소 | : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

### 투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|---|---|---|---|
| 78.61% | 1.73% | 19.08% | 0.58% |

* 2025년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 현대제철, POSCO홀딩스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 POSCO홀딩스 의 자기주식 취득 및 처분을 위한 신탁 업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.