

2Q에도 실적 증가는 지속된다

Analyst 박현욱

02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

현재주가 (5/22)	4,405원		
상승여력	36.2%		
시가총액	203십억원		
발행주식수	46,050천주		
자본금/액면가	46십억원/1,000원		
52주 최고가/최저가	6,600원/2,750원		
일평균 거래대금 (60일)	십억원		
외국인지분율	14.88%		
주요주주	KISCO홀딩스 외 7 인		
	52.66%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	15.9	7.0	-11.7
상대주가(%p)	11.6	17.5	-5.8

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	780	808	6,000
After	1,149	1,121	6,000
Consensus	671	758	5,700
Cons. 차이	71.2%	47.9%	5.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 투자의견 BUY 유지. 투자포인트 1) 동사의 1Q 영업이익은 당사 추정치를 상회한 바 있으며 2Q에도 실적 증가가 지속될 것으로 예상되고, 2) 현재 P/B는 0.26배에 불과하여 과거 10년간 밴드의 하단에 위치해 있어 valuation도 매력적으로 평가됨
- 목표주가 6,000원 유지

주요이슈 및 실적전망

- 2Q 실적은 매출액 별도 영업이익 198억원으로 예상(기존 추정치120억원)되어 전분기대비 +138% 증가할 것으로 전망됨
- 국내 철근수요는 감소하고 있지만 1Q와 2Q 실적 호조는 철근업체들의 비용절감과 수익성에 초점을 맞춘 결과로 판단되고 이는 오랜 기간 철근 불경기의 학습효과가 누적되었기 때문으로 평가됨
- 국내 철근수요(주요 전방산업 주택경기)는 올해 979만톤으로 전년대비 -8% 감소할 것으로 예상되나 하반기 수요는 502만톤으로 추정되어 상반기 대비 +5% 증가하고 전년동기대비로 -1% 감소에 그칠 것으로 전망됨

주가전망 및 Valuation

- 최근 단기적으로 모멘텀이 부족한 산업 환경, 남북 경협 기대감 약화로 주가 부진하나 20년 수주와 실적이 동반 개선 가시성이 높아 건설업종 Top Picks 유지

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 (%)
2018	777	25	12	42	264	흑전	20.9	0.4	NA	1.7	3.6
2019	719	12	19	28	414	56.8	11.4	0.3	NA	2.6	4.2
2020F	552	54	53	70	1,149	177.1	3.8	0.3	NA	7.1	4.5
2021F	508	55	52	71	1,121	-2.4	3.9	0.3	NA	6.5	4.5
2022F	528	57	53	73	1,159	3.4	3.8	0.2	NA	6.4	4.5

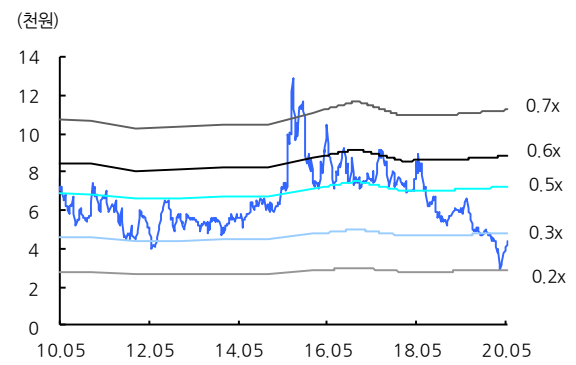
* K-IFRS 개별 기준

〈그림1〉 한국철강 주가 추이



자료 : 현대차증권

〈그림2〉 한국철강 P/B 밴드 추이



자료 : 현대차증권

(단위:십억원)					
포괄손익계산서	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	777	719	552	508	528
증가율 (%)	5.1	-7.5	-23.2	-8.0	3.9
매출원가	715	673	469	426	443
매출원가율 (%)	92.0	93.6	85.0	83.9	83.9
매출총이익	62	46	83	82	84
매출이익률 (%)	8.0	6.4	15.0	16.1	15.9
증가율 (%)	-24.4	-25.8	80.4	-1.2	2.4
판매관리비	37	34	29	27	28
판매비율 (%)	4.8	4.7	5.3	5.3	5.3
EBITDA	42	28	70	71	73
EBITDA 이익률 (%)	5.4	3.9	12.7	14.0	13.8
증가율 (%)	-41.7	-33.3	150.0	1.4	2.8
영업이익	25	12	54	55	57
영업이익률 (%)	3.2	1.7	9.8	10.8	10.8
증가율 (%)	-45.7	-52.0	350.0	1.9	3.6
영업외손익	-4	12	14	11	11
금융수익	7	8	6	7	7
금융비용	0	1	1	1	1
기타영업외손익	-11	5	9	5	5
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	21	25	67	66	68
세전계속사업이익률	2.7	3.5	12.1	13.0	12.9
증가율 (%)	흑전	19.0	168.0	-1.5	3.0
법인세비용	9	6	14	14	15
계속사업이익	12	19	53	52	53
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	12	19	53	52	53
당기순이익률 (%)	1.5	2.6	9.6	10.2	10.0
증가율 (%)	흑전	58.3	178.9	-1.9	1.9
지배주주지분 순이익	12	19	53	52	53
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-5	-2	0	0	0
총포괄이익	7	17	53	52	53

(단위:십억원)					
현금흐름표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	49	14	77	66	67
당기순이익	12	19	53	52	53
유형자산 상각비	16	16	16	16	16
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-3	-29	8	-2	-2
기타	24	8	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-33	-37	-38	-64	-77
투자자산의 감소(증가)	1	1	1	-0	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-30	-8	-8	-8
기타	-27	-8	-31	-56	-69
재무활동으로인한현금흐름	-8	2	-9	-9	-9
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-8	-9	-9	-9	-9
기타	0	11	0	0	0
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	7	-21	30	-7	-19
기초현금	117	123	103	133	126
기말현금	123	103	133	126	107

* K-IFRS 개별 기준

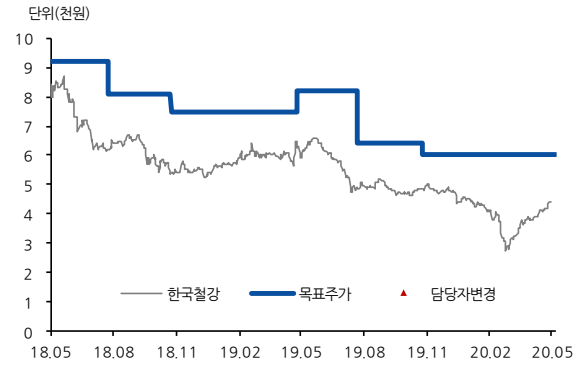
(단위:십억원)					
재무상태표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	612	572	585	640	695
현금성자산	123	103	133	126	107
단기투자자산	219	196	227	282	351
매출채권	142	115	78	81	85
채고자산	83	81	70	73	76
기타유동자산	1	2	1	1	1
비유동자산	297	301	292	284	276
유형자산	274	279	271	263	255
무형자산	1	0	0	0	0
투자자산	15	15	14	14	14
기타비유동자산	7	7	7	7	7
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	909	873	877	924	972
유동부채	178	129	95	98	102
단기차입금	0	12	12	12	12
매입채무	119	79	56	59	61
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	59	38	27	27	29
비유동부채	14	20	14	14	15
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	20	14	14	15
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	192	148	109	113	117
지배주주지분	717	725	769	811	855
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	553	553	553	553	553
자본조정 등	-0	-0	-0	-0	-0
기타포괄이익누계액	0	1	1	1	1
이익잉여금	119	126	170	212	256
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	717	725	769	811	855

(단위:원, 배, %)					
주요투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS(당기순이익 기준)	264	414	1,149	1,121	1,159
EPS(지배순이익 기준)	264	414	1,149	1,121	1,159
BPS(자본총계 기준)	15,575	15,742	16,691	17,612	18,571
BPS(지배지분 기준)	15,575	15,742	16,691	17,612	18,571
DPS	200	200	200	200	200
P/E(당기순이익 기준)	20.9	11.4	3.8	3.9	3.8
P/E(지배순이익 기준)	20.9	11.4	3.8	3.9	3.8
P/B(자본총계 기준)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
P/B(지배지분 기준)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2
EV/EBITDA(Reported)	-3.2	-5.2	-3.2	-3.8	-4.4
배당수익률	3.6	4.2	4.5	4.5	4.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	56.8	177.1	-2.4	3.4
EPS(지배순이익 기준)	흑전	56.8	177.1	-2.4	3.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.7	2.6	7.1	6.5	6.4
ROE(지배순이익 기준)	1.7	2.6	7.1	6.5	6.4
ROA	1.4	2.1	6.0	5.7	5.6
안정성 (%)					
부채비율	26.7	20.5	14.2	13.9	13.6
순차입금비용	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	137,372.8	63.3	44.7	46.0	47.3

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2018.02.14	BUY	9,200	-19.90	-1.96
2018.08.14	AFTER 6M	9,200	-100.00	-100.00
2018.08.16	BUY	8,100	-24.21	-17.04
2018.11.16	BUY	7,500	-23.21	-14.67
2019.05.16	AFTER 6M	7,500	-13.60	-13.60
2019.05.20	BUY	8,200	-28.19	-19.51
2019.08.16	BUY	6,400	-23.95	-18.59
2019.11.18	BUY	6,000	-30.88	-16.00
2020.05.18	AFTER 6M	6,000	-27.67	-26.58
2020.05.25	BUY	6,000		

▶ 최근 2년간 한국철강 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.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 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 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

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

▶ 투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.9%
보유	16건	10.1%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 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.