

3Q 실적, 예상 부합

현재주가 (11/15)	4,870원		
상승여력	23.2%		
시가총액	224십억원		
발행주식수	46,050천주		
자본금/액면가	46십억원/1,000원		
52주 최고가/최저가	6,600원/4,645원		
일평균 거래대금 (60일)	0.2십억원		
외국인지분율	15.95%		
주요주주	KISCO홀딩스외7인52.65%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	2.3	-0.9	-17.5
상대주가(%p)	-2.1	-11.2	-20.1

※ K-IFRS 개별 기준

(단위 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	740	799	6,000
After	740	799	6,000
Consensus	646	720	6,200
Cons. 차이	14.5%	11.1%	-3.2%

최근 12 월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- 3분기 영업이익은 85억원으로 당사 추정치 82억원 및 컨센서스에 부합
- 투자이견 BUY 유지하며 그 근거는 1) P/B는 0.3배로 역사적 밴드 하단에 있어 주가가 지지될 것으로 예상되고, 2) 내년 영업이익이 올해(일회성 요인) 보다 증가하여 실적 모멘텀이 있기 때문. 목표주가는 6,000원 유지함

2) 주요이슈 및 실적전망

- 3분기 매출액 1,752억원, 영업이익 85억원, 세전이익 113억원으로 영업이익은 전년동기대비 +356%, 전분기대비 흑자 전환 기록
- 비수기 및 계절적 요인으로 철근수요는 부진하였으나 전분기대비 실적 증가는 설비 정상화에 따른 결과임
- 국내 철근수요는 올해 1,050만톤에서 내년 1,002만톤으로 감소할 것으로 예상되지만 M/S 경쟁보다는 수익성에 초점을 맞추는 전략이 필요하다고 판단됨

3) 주가전망 및 Valuation

- 전방산업인 주택경기에 대한 불확실성이 있으나 valuation 매력을 고려 시 동사 주가는 중기적으로 완만하게 상승할 것으로 기대함

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 (%)
2017	738.9	46.1	-43.4	72.0	-942	적전	N/A	0.5	-0.1	-5.8	2.4
2018	777.5	25.4	12.2	41.9	264	흑전	20.9	0.4	-3.2	1.7	3.6
2019F	717.3	21.9	34.1	38.3	740	179.9	6.6	0.3	-4.1	4.7	4.1
2020F	688.7	30.5	36.8	47.0	799	8.0	6.1	0.3	-3.4	4.9	4.1
2021F	689.6	30.9	37.4	47.4	811	1.5	6.0	0.3	-4.0	4.8	4.1

* K-IFRS 개별 기준

<표1> 한국철강 2019년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	분기실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	3Q18	2Q19	3Q19P	(YoY)	(QoQ)	3Q19F	대비	3Q19F	대비
매출액	195	183	175	-10%	-4%	179	-2%	187	-6%
영업이익	2	-5	9	356%	흑전	8	7%	8	7%
세전이익	-13	-1	11	흑전	흑전	12	-6%	11	3%
당기순이익	-11	-1	11	흑전	흑전	9	20%	8	35%

자료: Wisefn, 현대차증권

<표2> 한국철강 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	152	211	195	219	175	183	175	184	777	717	689
영업이익	1	12	2	11	11	-5	9	8	25	22	31
세전이익	5	15	-13	14	16	-1	11	15	21	42	48
당기순이익	4	12	-11	8	12	-1	11	12	12	34	37
영업이익률	1%	6%	1%	5%	6%	-3%	5%	4%	3%	3%	4%
세전이익률	3%	7%	-7%	6%	9%	-1%	6%	8%	3%	6%	7%
순이익률	3%	6%	-6%	4%	7%	0%	6%	6%	2%	5%	5%

자료: 현대차증권

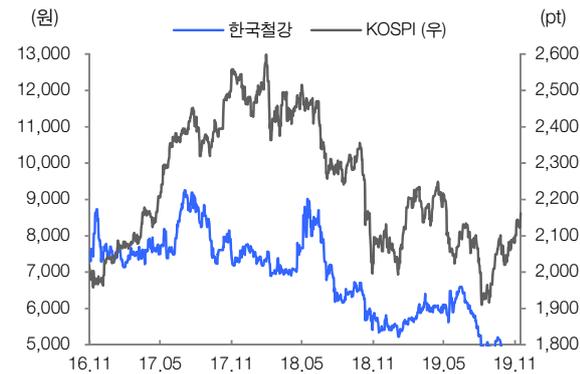
<표3> 한국철강 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경후		변경전		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	717	689	725	719	-1%	-4%
영업이익	22	31	25	38	-13%	-19%
세전이익	42	48	45	55	-8%	-13%
당기순이익	34	37	35	42	-2%	-13%

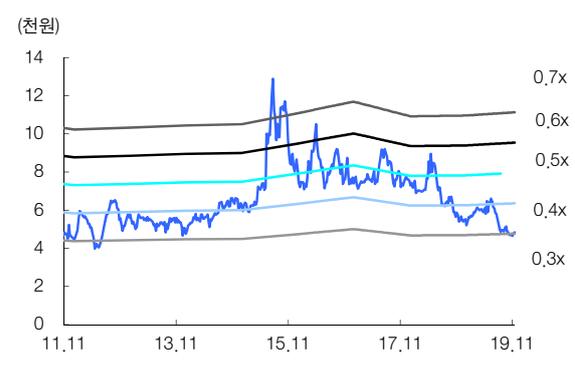
자료: 현대차증권

<그림1> 한국철강 주가 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 한국철강 P/B 밴드 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	739	777	717	689	690
증가율 (%)	11.4	5.2	-7.7	-4.0	0.1
매출원가	657	715	662	625	626
매출원가율 (%)	88.9	92.0	92.3	90.8	90.7
매출총이익	82	62	56	64	64
매출이익률 (%)	11.1	8.0	7.7	9.2	9.3
증가율 (%)	-11.5	-24.1	-11.0	14.4	0.7
판매관리비	36	37	34	33	33
판매비율 (%)	4.9	4.8	4.7	4.8	4.8
EBITDA	72	42	38	47	47
EBITDA 이익률 (%)	9.7	5.4	5.3	6.8	6.9
증가율 (%)	-8.0	-41.9	-8.4	22.5	0.9
영업이익	46	25	22	31	31
영업이익률 (%)	6.2	3.3	3.1	4.4	4.5
증가율 (%)	-13.1	-44.9	-13.8	39.4	1.3
영업외손익	-104	-4	19	17	17
금융수익	5	7	12	12	12
금융비용	0	0	1	1	1
기타영업외손익	-110	-11	7	6	6
충속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-58	21	42	48	49
세전계속사업이익률	-7.9	2.7	5.8	7.0	7.0
증가율 (%)	적전	흑전	96.4	15.2	1.5
법인세비용	-15	9	7	11	11
계속사업이익	-43	12	34	37	37
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-43	12	34	37	37
당기순이익률 (%)	-5.9	1.6	4.8	5.3	5.4
증가율 (%)	적전	흑전	179.9	8.0	1.5
지배주주지분 손익	-43	12	34	37	37
비지배주주지분 손익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	-5	0	0	0
총포괄이익	-42	7	34	37	37

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	94	49	10	14	42
당기순이익	-43	12	34	37	37
유형자산 상각비	26	16	16	16	16
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	14	-3	57	-34	-7
기타	97	22	-97	-5	-5
투자활동으로인한현금흐름	-45	-33	7	-2	-31
투자자산의 감소(증가)	13	4	1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의	-9	-7	-13	-7	-7
기타	-49	-30	19	4	-24
재무활동으로인한현금흐름	-8	-8	15	-9	-9
장기차입금의 증가(감소)	0	0	24	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-8	-8	-9	-9	-9
기타	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	41	7	32	3	2
기초현금	76	117	123	156	159
기말현금	117	123	156	159	160

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	583	612	634	667	709
현금성자산	117	123	156	159	160
단기투자자산	236	219	193	193	222
매출채권	145	142	127	159	164
재고자산	82	83	98	96	99
기타유동자산	2	1	4	4	8
비유동자산	303	297	293	284	274
유형자산	276	274	272	262	253
무형자산	1	1	0	0	0
투자자산	19	15	14	14	14
기타비유동자산	7	7	7	7	7
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	886	909	927	951	983
유동부채	155	178	173	169	173
단기차입금	0	0	24	24	24
매입채무	118	119	100	98	100
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	37	58	49	48	49
비유동부채	12	14	12	12	12
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	12	14	12	11	12
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	168	192	184	181	185
지배주주지분	718	717	742	770	798
자본금	46	46	46	46	46
자본잉여금	553	553	553	553	553
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	3	0	0	0	0
이익잉여금	117	119	144	171	199
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	718	717	742	770	798

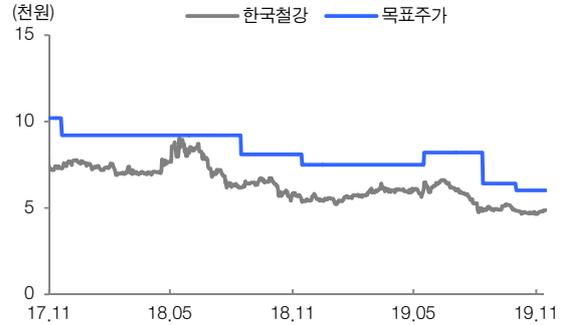
(단위: 원배,%)

주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	-942	264	740	799	811
EPS(지배순이익 기준)	-942	264	740	799	811
BPS(자본총계 기준)	15,598	15,575	16,122	16,722	17,333
BPS(지배지분 기준)	15,598	15,575	16,122	16,722	17,333
DPS	900	200	200	200	200
PER(당기순이익 기준)	N/A	20.9	6.6	6.1	6.0
PER(지배순이익 기준)	N/A	20.9	6.6	6.1	6.0
PBR(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR(지배지분 기준)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reporte)	-0.1	-3.2	-4.1	-3.4	-4.0
배당수익률	2.4	3.6	4.1	4.1	4.1
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-193.2	-128.1	179.9	8.0	1.5
EPS(지배순이익 기준)	-193.2	-128.1	179.9	8.0	1.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-5.8	1.7	4.7	4.9	4.8
ROE(지배순이익 기준)	-5.8	1.7	4.7	4.9	4.8
ROA	-4.7	1.4	3.7	3.9	3.9
안정성 (%)					
부채비율	23.3	26.7	24.9	23.4	23.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	71,698.2	137,372.	N/A	N/A	N/A

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과달률(%)	
			평균	최고/최저
17/11/22	BUY	9,200	-19.1	-15.5
18/02/14	BUY	9,200	-19.7	-2.0
18/08/14	6개월경과		-32.9	-32.9
18/08/16	BUY	8,100	-24.2	-17.0
18/11/16	BUY	7,500	-26.1	-22.5
19/02/22	BUY	7,500	-23.1	-13.6
19/05/20	BUY	8,200	-22.6	-19.5
19/06/27	BUY	8,200	-28.2	-19.5
19/08/16	BUY	6,400	-22.0	-18.6
19/10/02	BUY	6,000	-24.0	-18.6
19/11/18	BUY	6,000	-	-

▶ 최근 2년간 한국철강 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주가사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 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 종목투자 의견은 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 (2018.10.01~2019.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	143건	87.73%
보유	20건	12.27%
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.