

스테인레스처럼 반짝이는 펀더멘털

Analyst 박현욱

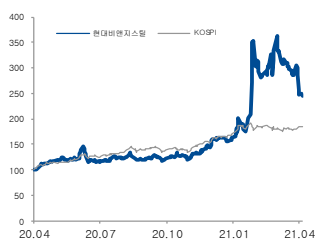
02-3787-2190 hwpark@hmsec.com

현재주가 (4/7)	15,950원		
상승여력	N/A		
시가총액	241십억원		
발행주식수	15,079천주		
자본금/액면가	76십억원/5,000원		
52주 최고가/최저가	22,100원/6,470원		
일평균 거래대금 (60일)	31십억원		
외국인지분율	5.15%		
주요주주	현대제철 외 3 인 46.10%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-21.6	46.3	108.2
상대주가(%p)	-24.4	41.4	58.4

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(21F)	EPS(22F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	N/A	N/A	N/A
Consensus	N/A	N/A	N/A
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 투자포인트 1) 가전 등 전방산업 호조로 국내 스테인레스 냉연 판매량 증가, 2) 작년 5월 저점으로 스테인레스 냉연 가격 상승 지속, 3) 향후 중국산 스테인레스 수입 규제 시 반사 이익 예상
- 동사는 스테인레스 단압 냉연업체로 생산능력 연간 30만톤, POSCO에 이어 국내 2위 업체임. 매출은 작년 기준 스테인레스 냉연 93%, 자동차부품 7%로 구성

주요이슈 및 실적전망

- 국내 스테인레스 냉연 수요는 작년 11월부터 전년동월대비 두 자릿수 증가로 개선되기 시작하여 올해 2월 누계 +37% 증가를 기록. 일반 탄소강 냉연류와 마찬가지로 전방산업인 가전, 자동차 등의 수요 호조가 배경으로 판단됨
- 국내 스테인레스 냉연 유통가격은 20년 5월 톤당 260만원을 저점으로 현재 310만원으로 상승함. 스테인레스 가격에 영향을 끼치는 니켈 가격은 현재 16,000달러에서 횡보하고 있으나 글로벌 경기 회복, 2차 전지 수요 등을 고려하였을 때 완만하게 우상향할 것으로 예상
- 산업통상자원부에 따르면 무역위원회는 중국, 인니 및 대만산 스테인레스에 대하여 반덤핑 예비 긍정판정을 내렸으며 본조사 후 최종적으로 판정할 예정. 실현 여부는 지켜봐야하나 국내 스테인레스 냉연 시장에서 수입산 점유율이 작년 39%였던 점을 고려하면 반덤핑 판정이 확정될 경우 동사를 포함한 국내 스테인레스 업체들의 반사이익이 예상됨

주가전망 및 Valuation

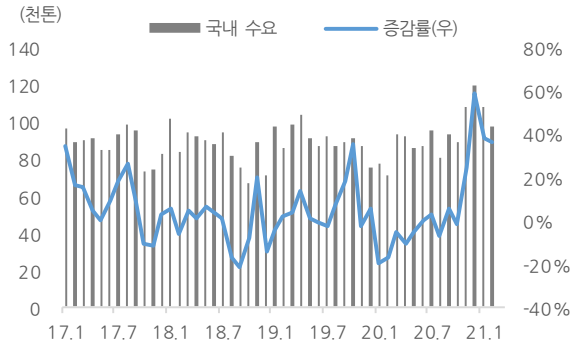
- 현재 P/B는 0.53배(20년 주당순자산 기준)로 peer 철강업체들과 비교하여도 충분히 매력에 있는 수준으로 판단됨

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 (%)
2016	661	36	22	59	1,450	474.7	8.6	0.5	4.7	6.5	0.8
2017	726	31	20	52	1,310	-9.7	8.9	0.5	4.4	5.5	0.9
2018	713	35	19	53	1,288	-1.6	6.9	0.4	3.8	5.2	1.1
2019	733	37	22	52	1,443	12.0	6.2	0.3	3.7	5.5	1.1
2020	680	33	24	49	1,564	8.4	6.3	0.3	3.4	5.7	1.0

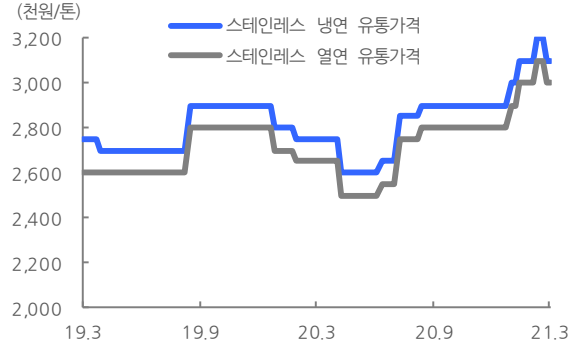
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 국내 스테인레스 냉연 수요 증감률 추이



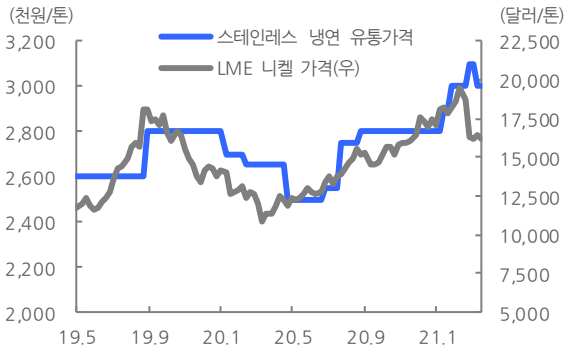
자료: 한국철강협회, 현대차증권

〈그림2〉 국내 스테인레스 유통가격 추이



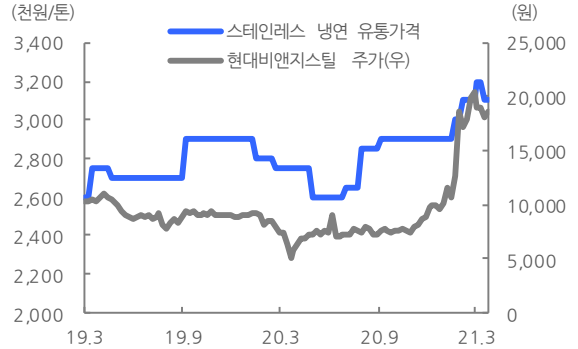
자료: 한국철강신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림3〉 스테인레스 가격과 니켈 가격 추이



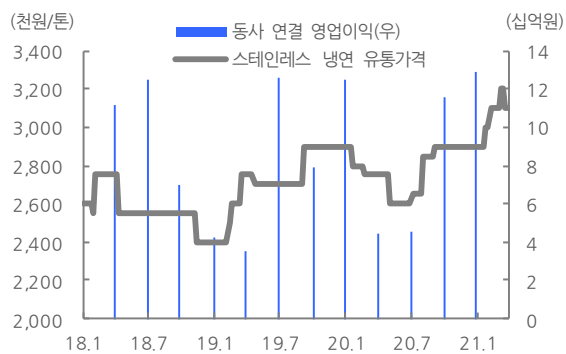
자료: 한국철강신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림4〉 스테인레스 가격과 동사 주가 추이



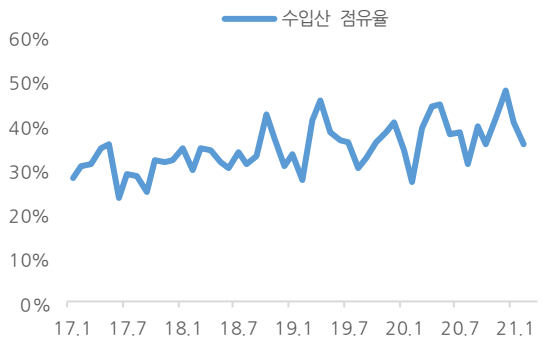
자료: 한국철강신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림5〉 스테인레스 가격과 동사 영업이익 추이



자료: 한국철강신문, 스틸데일리, 현대차증권

〈그림6〉 스테인레스 냉연 수입산 점유율 추이



자료: 한국철강협회, 현대차증권

(단위: 십억원)					
포괄손익계산서	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	661	726	713	733	680
증가율 (%)	-4.1	9.8	-1.8	2.9	-7.2
매출원가	589	658	644	660	610
매출원가율 (%)	89.2	90.7	90.4	90.0	89.7
매출총이익	72	68	68	73	70
매출이익률 (%)	10.8	9.3	9.6	10.0	10.3
증가율 (%)	45.7	-5.4	0.9	7.4	-4.3
판매관리비	35	37	33	37	37
판매비율 (%)	5.3	5.1	4.7	5.0	5.4
EBITDA	59	52	53	52	49
EBITDA 이익률 (%)	8.9	7.2	7.4	7.0	7.2
증가율 (%)	59.6	-11.3	1.7	-2.5	-4.9
영업이익	36	31	35	37	33
영업이익률 (%)	5.5	4.2	4.9	5.0	4.9
증가율 (%)	150.2	-15.4	14.0	4.2	-8.5
영업외손익	-7	-2	-8	-8	-2
금융수익	3	5	2	3	5
금융비용	7	5	6	5	7
기타영업외손익	-3	-2	-3	-6	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	29	29	27	28	31
세전계속사업이익률	4.4	3.9	3.9	3.9	4.6
증가율 (%)	450.2	-1.8	-3.8	3.6	8.9
법인세비용	7	9	8	7	7
계속사업이익	22	20	19	22	24
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	22	20	19	22	24
당기순이익률 (%)	3.3	2.7	2.7	3.0	3.5
증가율 (%)	475.1	-9.7	-1.6	12.0	8.4
지배주주지분 순이익	22	20	19	22	24
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1	0	-1	1	3
총포괄이익	23	19	19	22	27

(단위: 십억원)					
현금흐름표	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동으로인한현금흐름	72	51	9	36	53
당기순이익	22	20	19	22	24
유형자산 상각비	22	21	18	15	15
무형자산 상각비	1	0	0	0	0
외환손익	2	-1	0	-1	-4
운전자본의 감소(증가)	6	2	-42	-7	1
기타	20	9	13	6	16
투자활동으로인한현금흐름	-7	-17	-28	-36	-60
투자자산의 감소(증가)	2	-7	5	-1	6
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-8	-25	-19	-21
기타	-2	-1	-7	-17	-45
재무활동으로인한현금흐름	-66	-24	7	-2	1
차입금의 증가(감소)	-27	6	-12	1	22
사채의증가(감소)	0	-30	20	10	-30
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	-2	-2	-2	-2
기타	-38	1	1	-11	10
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	0	10	-12	-2	-7
기초현금	50	50	60	49	46
기말현금	50	60	49	46	40

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)					
재무상태표	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	314	332	358	365	406
현금성자산	50	60	49	46	40
단기투자자산	2	0	2	9	7
매출채권	148	136	132	144	149
채고자산	113	133	168	142	141
기타유동자산	1	2	2	7	7
비유동자산	253	252	248	243	243
유형자산	192	181	184	184	184
무형자산	18	18	15	15	18
투자자산	6	13	8	9	3
기타비유동자산	37	40	40	36	37
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	568	585	606	609	648
유동부채	138	163	144	92	119
단기차입금	43	49	38	2	2
매입채무	40	55	50	40	49
유동성장기부채	30	30	30	20	30
기타유동부채	24	29	26	31	37
비유동부채	83	57	80	114	101
사채	60	30	50	60	30
장기차입금	0	0	0	35	54
장기금융부채	0	0	0	2	5
기타비유동부채	23	27	30	17	13
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	221	220	224	206	220
지배주주지분	347	365	382	403	428
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금	1	1	1	1	1
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	1
이익잉여금	270	288	305	326	351
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	347	365	382	403	428

(단위: 원, 배, %)					
주요투자지표	2016	2017	2018	2019	2020
EPS(당기순이익 기준)	1,450	1,310	1,288	1,443	1,564
EPS(지배순이익 기준)	1,450	1,310	1,288	1,443	1,564
BPS(자본총계 기준)	22,859	24,033	25,152	26,531	28,211
BPS(지배지분 기준)	22,859	24,033	25,152	26,531	28,211
DPS	100	100	100	100	100
P/E(당기순이익 기준)	8.6	8.9	6.9	6.2	6.3
P/E(지배순이익 기준)	8.6	8.9	6.9	6.2	6.3
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	4.7	4.4	3.8	3.7	3.4
배당수익률	0.8	0.9	1.1	1.1	1.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	474.7	-9.7	-1.6	12.0	8.4
EPS(지배순이익 기준)	474.7	-9.7	-1.6	12.0	8.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	6.5	5.5	5.2	5.5	5.7
ROE(지배순이익 기준)	6.5	5.5	5.2	5.5	5.7
ROA	3.8	3.4	3.3	3.6	3.8
안정성 (%)					
부채비율	63.5	60.1	58.5	51.0	51.3
순차입금비용	23.4	13.4	16.1	11.4	2.8
이자보상배율	9.4	9.5	10.6	11.8	11.1

▶ Compliance Note

- 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 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 추천일 현대비앤지스틸과 관련하여 계열 회사의 관계에 있습니다.
- 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 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 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	144건	88.3%
보유	19건	11.7%
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.