

철강금속

양호한 2분기 실적 전망

비중확대 (유지)

홍진주

☎ 02-3772-1597

✉ jinjoo.hong@shinhan.com

- ◆ 철강 업종은 양호한 실적 예상, 비철금속 업종은 보수적 관점 유지
- ◆ 원화 강세는 비철금속 업종에 부담 요인
- ◆ 투자의견 '비중확대', Top-pick POSCO

철강- 양호한 실적 예상, 가격은 부진하나 원화 강세로 투입 원가 소폭 하락

철강 업종의 2분기 실적은 양호할 전망이다. 성수기 효과로 출하량은 전분기 대비 증가가 예상된다. 시황 부진으로 가격 모멘텀은 제한적이나, 원화 강세가 투입원가 하락에 기여했다.

POSCO(005490)의 2014년 2분기 연결 영업이익은 8,630억원(-4.4%YoY, +17.9%QoQ)으로 예상된다. 수익성(판가-원가 스프레드)은 전분기 대비 3.4% 하락이 불가피할 전망이다. 하지만, 출하량은 성수기 효과에 힘입어 전분기 대비 1.6% 증가가 예상된다. 또한, 원/달러 환율 하락에 따른 원화 기준 투입원가 개선에 따라 영업이익이 개선될 전망이다.

현대제철(004020)의 영업이익은 3,200억원(+62.8%YoY, +27.2%QoQ)으로 예상된다. 출하량은 전분기 대비 3.5% 증가가 예상된다. 전분기 대비 수익성 하락 폭은 1.1%로 경쟁사 대비 낮다. 원재료 투입원가 하락 효과 때문이다.

비철금속- 출하량 반등은 예상되나, 원화 강세는 부담 요인

비철금속 업종에서는 환율이 우려사항이다. 성수기 효과로 출하량은 전분기 대비 증가 하겠지만 금속 가격 약세, 원화 강세는 부담 요인이다.

고려아연(010130)의 영업이익은 1,360억원(-1.2%YoY, -15.1%QoQ)로 컨센서스 대비 다소 보수적으로 전망한다. 출하량은 전분기 대비 3.3% 증가가 예상된다. 금속 가격은 전분기 대비 평균 1.6%, 원/달러 환율은 3.3% 하락에 따라 수익성 둔화가 예상된다.

투자의견 '비중확대' 유지, Top-pick POSCO 유지

투자의견 '비중확대'를 유지한다. 업종내 최선호주로 POSCO(005490)를 제시한다. 2분기 실적 모멘텀은 경쟁사 대비 약하지만 과도한 저평가 국면이다. 최악의 상황에서도 주당 배당금 8,000원은 유지할 계획이다. 전일 종가 기준 배당수익률은 2.8%이다.

Top-pick				
(원, %, 십억원)	투자의견	목표주가	전일종가	상승여력
POSCO (005490)	매수	380,000	289,500	31.3

자료: 신한금융투자

2Q14 철강업종 실적 Preview

		2Q14	2Q13		1Q14		2014	2013	
(십억원, %)				(y-y)		(q-q)			(y-y)
POSCO (연결)	매출액	15,088.9	15,603.1	(3.3)	15,440.1	(2.3)	60,586.4	61,864.7	(2.1)
	영업이익	863	903	(4.4)	731	17.9	3,269	2,996	9.1
	세전이익	173	339	(49.1)	212	(18.7)	795	1,946	(59.1)
	당기순이익	403	241	67.5	56	623.9	1,416	1,355	4.5
	영업이익률	5.7	5.8	-	4.7	-	5.4	4.8	-
	당기순이익률	2.7	1.5	-	0.4	-	2.3	2.2	-
현대제철 (연결)	매출액	4,099	3,490	17.4	4,126	(0.7)	16,276	13,533	20.3
	영업이익	320	197	62.8	252	27.2	1,142	763	49.7
	세전이익	228	99	131.7	103	122.3	723	782	(7.6)
	당기순이익	183	99	84.8	69	163.3	566	709	(20.2)
	영업이익률	7.8	5.6	-	6.1	-	7.0	5.6	-
	당기순이익률	4.5	2.8	-	1.7	-	3.5	5.2	-
현대하이스코 (연결)	매출액	1,092	1,966	(44.5)	1,067	2.3	4,324	4,046	6.9
	영업이익	68	114	(40.8)	97	(30.3)	259	161	61.1
	세전이익	69	92	(25.5)	91	(24.9)	247	78	216.7
	당기순이익	48	71	(32.5)	60	(20.5)	173	1,609	(89.2)
	영업이익률	6.2	5.8	-	9.1	-	6.0	4.0	-
	당기순이익률	4.4	3.6	-	5.7	-	4.0	39.8	-
세아베스틸 (개별)	매출액	561	550	2.1	554	1.3	2,175	2,113	3.0
	영업이익	41	51	(20.7)	33	25.0	149	144	3.6
	세전이익	37	47	(21.2)	32	17.0	138	129	7.1
	당기순이익	29	38	(21.7)	25	18.6	109	104	4.5
	영업이익률	7.2	9.3	-	5.9	-	6.9	6.8	-
	당기순이익률	5.2	6.8	-	4.5	-	5.0	4.9	-
고려아연 (연결)	매출액	1,041	1,279	(18.6)	1,165	(10.6)	4,343	4,818	(9.8)
	영업이익	135	136	(1.2)	159	(15.1)	590	599	(1.5)
	세전이익	146	128	13.7	169	(13.8)	634	596	6.5
	당기순이익	111	97	14.8	125	(10.9)	480	453	5.9
	영업이익률	12.9	10.7	-	13.6	-	13.6	12.4	-
	당기순이익률	10.7	7.6	-	10.7	-	11.0	9.4	-
풍산 (연결)	매출액	690	743	(7.2)	686	0.6	2,946	3,022	(2.5)
	영업이익	30	22	35.4	19	58.0	138	133	3.4
	세전이익	18	14	29.3	22	(19.9)	106	101	5.9
	당기순이익	13	10	28.2	16	(19.6)	75	61	23.1
	영업이익률	4.3	2.9	-	2.7	-	4.7	4.4	-
	당기순이익률	1.8	1.3	-	2.3	-	2.5	2.0	-

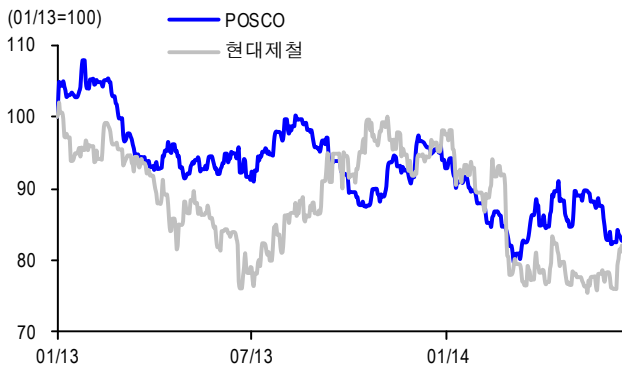
자료: 신한금융투자

글로벌 철강업종 Valuation 비교

	시가총액	ROE (%)			PBR (x)			주가상승률 (%)		
(십억원)	14/06/16	FY13	FY14	FY15	FY13	FY14	FY15	1W	1M	1Q
한국 포스코	25,241	2.9	4.4	5.5	0.6	0.6	0.6	(1.2)	(6.8)	4.5
현대제철	8,508	6.0	5.3	5.9	0.6	0.6	0.6	5.0	6.0	12.8
일본 신일본제철	29,970	9.2	9.3	10.2	1.1	1.0	1.0	4.0	13.7	14.1
JFE홀딩스	12,469	6.0	7.7	8.4	0.7	0.7	0.6	(0.4)	8.0	6.1
중국 바오산 철강	10,693	5.1	6.2	6.6	0.6	0.6	0.5	0.8	2.3	10.3
허베이 강철	3,203	0.6	2.4	3.1	0.5	0.4	0.4	1.7	(0.5)	5.7
유럽 아르셀로미탈	25,526	(4.9)	2.6	4.2	0.5	0.5	0.5	(2.6)	(4.9)	3.6
미국 US 스틸	3,536	(56.0)	3.9	7.2	1.0	1.0	0.9	(0.6)	(4.7)	(0.4)
시가총액 가중 평균	-	1.4	5.6	6.7	0.7	0.7	0.6	1.3	2.1	0.4

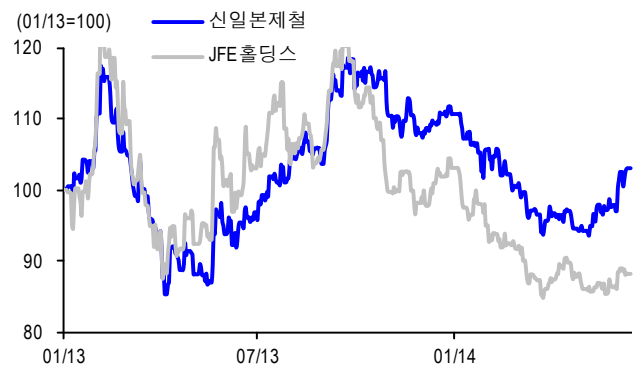
자료: Bloomberg, 신한금융투자

한국 업체 주가 추이



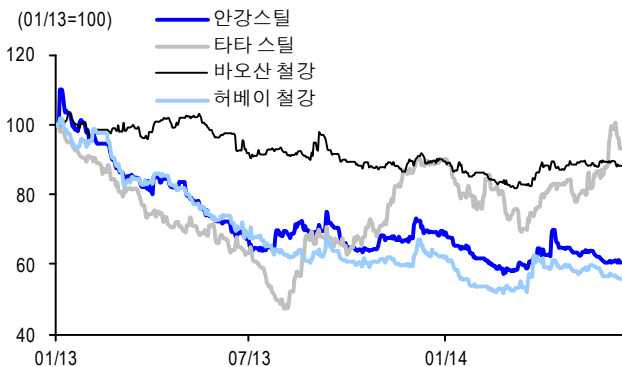
자료: Bloomberg, 신한금융투자

일본 업체 주가 추이



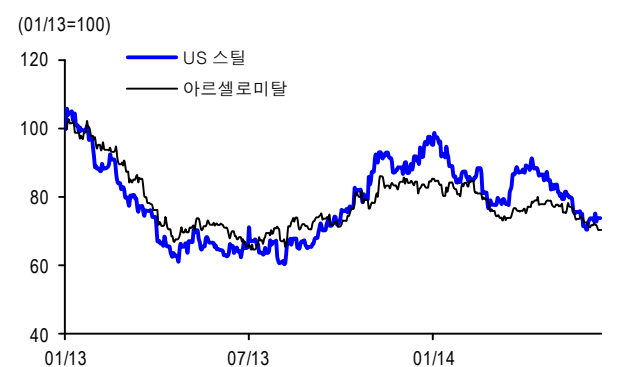
자료: Bloomberg, 신한금융투자

중국/인도 업체 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

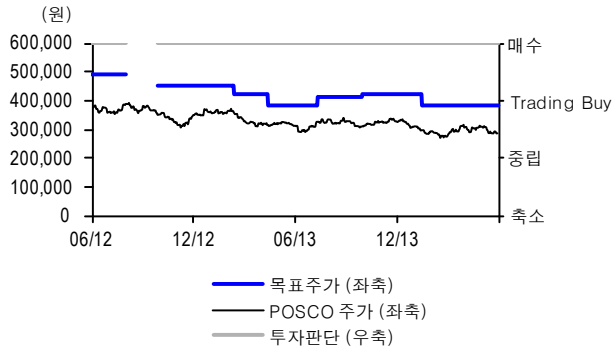
미주/유럽 업체 주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

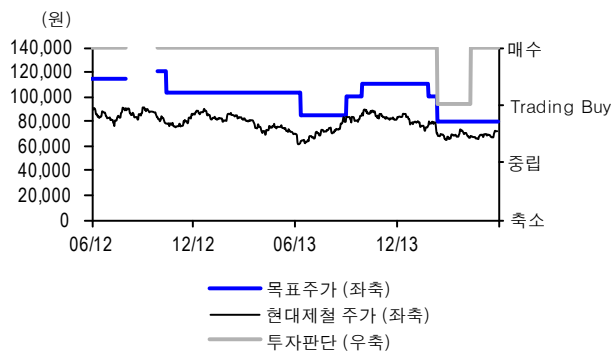
투자의견 및 목표주가 추이

POSCO (005490)



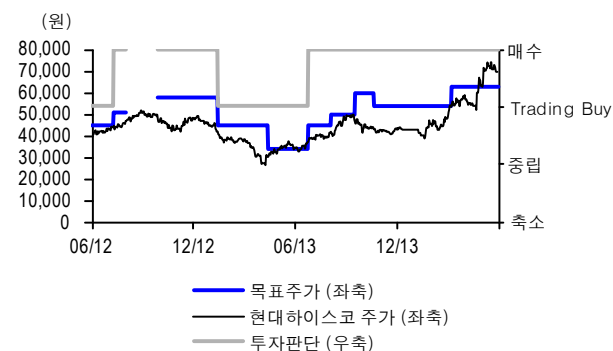
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 05월 19일	매수	490,000
2012년 10월 12일	매수	450,000
2013년 02월 26일	매수	420,000
2013년 04월 28일	매수	380,000
2013년 07월 26일	매수	410,000
2013년 10월 14일	매수	420,000
2014년 01월 29일	매수	380,000

현대제철 (004020)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 06월 16일	매수	114,000
2012년 10월 12일	매수	120,000
2012년 10월 28일	매수	103,000
2013년 06월 26일	매수	85,000
2013년 09월 16일	매수	100,000
2013년 10월 14일	매수	110,000
2014년 02월 10일	매수	100,000
2014년 02월 26일	Trading BUY	80,000
2014년 04월 27일	매수	80,000

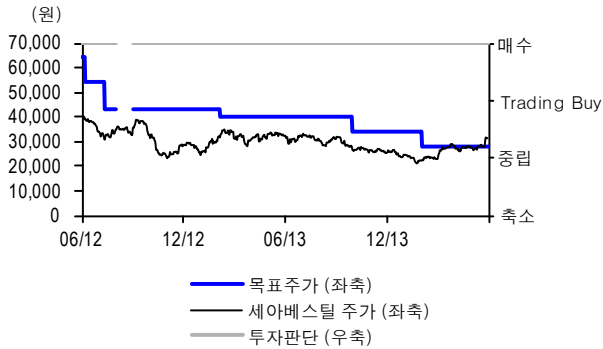
현대하이스코 (010520)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 06월 16일	Trading BUY	45,000
2012년 07월 25일	매수	51,000
2012년 10월 12일	매수	58,000
2013년 01월 28일	Trading BUY	45,000
2013년 04월 28일	Trading BUY	34,000
2013년 07월 09일	매수	45,000
2013년 08월 19일	매수	50,000
2013년 10월 01일	매수	60,000
2013년 11월 04일	매수	54,000
2014년 03월 23일	매수	63,000

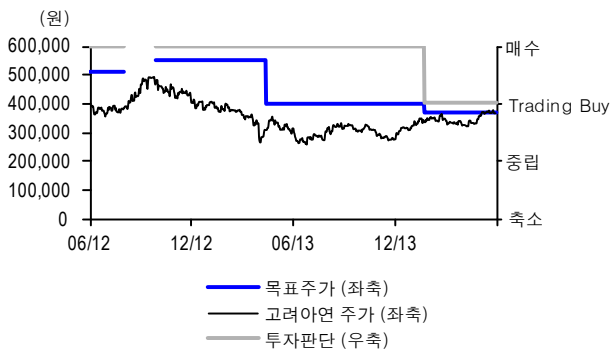
투자의견 및 목표주가 추이

세아베스틸 (001430)



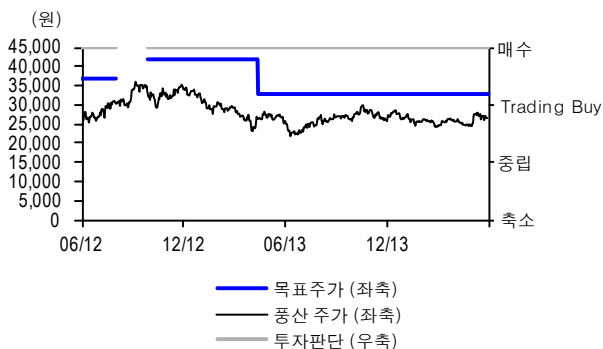
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 06월 16일	매수	64,000
2012년 06월 22일	매수	54,000
2012년 07월 27일	매수	43,000
2013년 02월 19일	매수	40,000
2013년 10월 14일	매수	34,000
2014년 02월 16일	매수	28,000

고려아연 (010130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 04월 27일	매수	510,000
2012년 10월 12일	매수	550,000
2013년 04월 28일	매수	400,000
2014년 02월 06일	Trading BUY	370,000

풍산 (103140)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2012년 05월 18일	매수	37,000
2012년 10월 12일	매수	42,000
2013년 04월 28일	매수	33,000

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 흥진주)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(POSCO, 고려아연, 현대제철)를 기초자산으로 ELW가 발행된 상태이며, 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(고려아연)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2011년 7월 25일부터 적용)

비 교 대 상	비 교 대 상	비 교 대 상
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +15% 이상	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우	
◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 0% ~ +15%	◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우	
◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -15% ~ 0%	◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우	
◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -15% 이하		