

관건은 냉연 부문

Hold (Maintain)

목표주가(12M)	8,500원(하향)
증가(2018/11/26)	7,420

Stock Indicator

자본금	589십억원
발행주식수	9,543만주
시가총액	727십억원
외국인지분율	27.6%
52주 주가	7,030~12,700원
60일평균거래량	532,546주
60일평균거래대금	4.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.7	-8.4	-23.7	-31.9
상대수익률	-2.1	0.8	-8.4	-13.8

000's 동국제강 (2017/11/24~2018/11/26)

— Price(좌) — Price Rel. To KOSPI

[투자포인트]

- 긍정적 요인 : 1) 조선 호조에 따른 후판 부문 실적 개선, 2) 미국 상황 호조 및 헤알화 급락에 따른 브라질 CSP 실적 호조. 다만 4분기 CSP 실적은 미국 업황 하락 여파로 3분기 대비 부진할 전망
- 부정적 요인 : 1) 냉연 부문 부진 : 국내 내수 수요 역성장 및 중국 상황 급락에 따른 19년 상반기 내수 가격 인하 불가피, 2) 국내 건설 수요 부진으로 19년 봉형강 부문 실적 둔화 전망
- 제품별 매출 비중 [18년 3분기 누계 기준 봉형강 51%, 냉연 33%, 후판 12%] 감안시 봉형강 및 냉연, 특히 냉연 부문 실적 개선이 동사 주가의 핵심 요인
- 동사에 대한 투자의견 Hold 유지, 적정주가 8,600원. 목표주가는 12개월 Forward 예상 BPS 21,457원에 Target PBR 0.4x [12개월 Forward ROE 3.8%, COE 10%]를 적용하여 산출

FY	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(십억원)	6,049	5,948	5,915	5,910
영업이익(십억원)	241	159	161	157
순이익(십억원)	5	-210	71	76
EPS(원)	47	-2,202	747	801
BPS(원)	23,619	21,013	21,606	22,254
PER(배)	231.7		10.2	9.5
PBR(배)	0.5	0.4	0.4	0.3
ROE(%)	0.2	-9.9	3.5	3.7
배당수익률(%)	0.9		1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	7.3	8.5	7.8	7.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

〈표1〉 동국제강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(단위 : 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2018E
매출액	1,377	1,394	1,350	1,303	5,424	1,264	1,353	1,346	1,364	5,328
영업이익	32	43	54	38	167	11	22	46	48	127
영업이익률	2.4%	3.1%	4.0%	2.9%	3.1%	0.8%	1.6%	3.4%	3.5%	2.4%

자료: 동국제강, 하이투자증권

〈표2〉 동국제강 분기별 실적 요약 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(단위 : 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	2018E
매출액	1,514	1,510	1,554	1,471	6,049	1,401	1,512	1,501	1,533	5,948
영업이익	58	54	73	57	241	21	32	53	53	159
세전이익	57	-81	19	43	38	-37	-193	-11	22	-219
지배주주순이익	42	-69	13	20	5	-38	-193	-7	29	-210
영업이익률	3.8%	3.6%	4.7%	3.9%	4.0%	1.5%	2.1%	3.5%	3.5%	2.7%
세전이익률	3.8%	-5.4%	1.2%	2.9%	0.6%	-2.6%	-12.7%	-0.8%	1.4%	-3.7%
지배주주순이익률	2.8%	-4.6%	0.8%	1.3%	0.1%	-2.7%	-12.8%	-0.5%	1.9%	-3.5%

자료: 동국제강, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	2,049	2,203	2,166	2,237
현금 및 현금성자산	379	397	400	473
단기금융자산	32	35	35	35
매출채권	894	937	932	931
재고자산	771	833	799	798
비유동자산	4,042	3,697	3,549	3,401
유형자산	3,655	3,510	3,365	3,221
무형자산	95	92	88	85
자산총계	6,091	5,899	5,715	5,639
유동부채	2,978	3,046	2,752	2,659
매입채무	540	531	528	528
단기차입금	1,889	1,889	1,889	1,889
유동성장기부채	377	452	152	52
비유동부채	742	742	792	742
사채	170	270	370	370
장기차입금	402	302	252	202
부채총계	3,720	3,789	3,544	3,402
지배주주지분	2,254	2,005	2,062	2,124
자본금	589	589	589	589
자본잉여금	102	102	102	102
이익잉여금	818	608	670	737
기타자본항목	745	706	701	696
비지배주주지분	117	106	109	113
자본총계	2,371	2,111	2,171	2,237

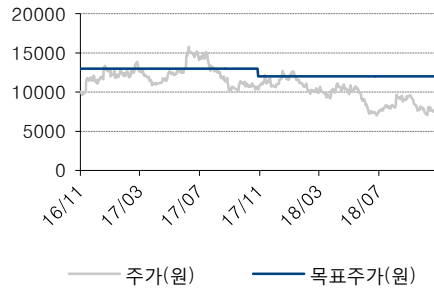
현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	90	-69	380	350
당기순이익	5	-221	75	81
유형자산감가상각비	234	215	215	214
무형자산상각비	4	3	3	3
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-15	97	-60	-50
유형자산의 처분(취득)	-26	-70	-70	-70
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	181	170	10	20
재무활동 현금흐름	-183	65	-250	-159
단기금융부채의증감	-	74	-300	-100
장기금융부채의증감	-167	-	50	-50
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	0	0	0	0
현금및현금성자산의증감	-114	19	2	73
기초현금및현금성자산	493	379	397	400
기말현금및현금성자산	379	397	400	473

자료 : 동국제강, 하이투자증권 리서치센터

포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	6,049	5,948	5,915	5,910
증가율 (%)	20.8	-1.7	-0.5	-0.1
매출원가	5,434	5,472	5,463	5,462
매출총이익	615	476	453	448
판매비와관리비	374	317	292	292
연구개발비	11	11	11	11
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	241	159	161	157
증가율 (%)	-6.0	-34.3	1.7	-2.7
영업이익률 (%)	4.0	2.7	2.7	2.7
이자수익	4	4	4	5
이자비용	106	101	92	87
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-25	-96	-18	-18
세전계속사업이익	38	-219	83	95
법인세비용	33	2	8	14
세전계속이익률 (%)	0.6	-3.7	1.4	1.6
당기순이익	5	-221	75	81
순이익률 (%)	0.1	-3.7	1.3	1.4
지배주주귀속순이익	5	-210	71	76
기타포괄이익	94	-39	-5	-5
총포괄이익	99	-260	70	75
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

주요투자지표				
	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	47	-2,202	747	801
BPS	23,619	21,013	21,606	22,254
CFPS	2,539	83	3,029	3,081
DPS	100	-	100	100
Valuation(배)				
PER	231.7	-	10.2	9.5
PBR	0.5	0.4	0.4	0.3
PCR	4.3	91.3	2.5	2.5
EV/EBITDA	7.3	8.5	7.8	7.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.2	-9.9	3.5	3.7
EBITDA이익률	7.9	6.3	6.4	6.3
부채비율	156.9	179.5	163.2	152.1
순부채비율	102.4	117.4	102.6	89.6
매출채권회전율(x)	7.1	6.5	6.3	6.3
재고자산회전율(x)	8.9	7.4	7.3	7.4

동국제강(001230)
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 증가대비	최고(최저) 증가대비
2016-11-25(담당자변경)	Hold	10,500	6개월	13.9%	31.9%
2017-05-19	Hold	13,000	6개월	-3.4%	21.2%
2017-11-21	Hold	12,000	1년	-19.7%	5.8%
2018-11-27	Hold	8,500	1년		

Compliance notice

- 당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 - ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
 - ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
 - ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 김윤상)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral(중립), - Underweight(비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1%	9.9%	--