

포스코
스틸리온
(058430)

이태환

taehwan.lee@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

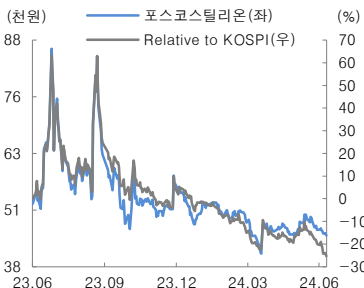
(24.07.09)

44,900

철강금속업종

| | |
|-------------|-------------------|
| KOSPI | 2,867.38 |
| 시가총액 | 269십억원 |
| 시가총액비중 | 0.01% |
| 자본금(보통주) | 30십억원 |
| 52주 최고/최저 | 86,100원 / 40,900원 |
| 120일 평균거래대금 | 31억원 |
| 외국인지분율 | 2.73% |
| 주요주주 | 포스코 56.87% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|-------|------|-------|-------|
| 절대수익률 | -5.9 | 0.1 | -16.2 | -15.3 |
| 상대수익률 | -10.6 | -5.6 | -25.2 | -25.3 |



특색 있는 기업으로 거듭나길 기대

- 생산시설 정상가동 및 판매 믹스 개선을 통한 수익성 회복을 확인
- 2분기도 환율 상승 구간의 수출 판매 확대를 통해 양호한 실적 가능
- 주택거래량 상승으로 가전 수요 정상화 기대. 경쟁업체 대비 차별화 필요

글로벌 표면처리강판 전문기업

POSCO그룹의 표면처리강판 전문기업으로, 주요 제품으로 하공정에 해당하는 도금강판(CAPA 60만톤), 컬러강판(CAPA 40만톤) 등을 생산하며 연결자회사로 미안마 생산법인(도금 2만톤, 컬러 5만톤)을 보유. 주요 수요처는 건설(50%), 자동차(25%), 가전(25%) 등으로 수출 비중은 약 40%를 차지

1Q에 확인한 실적 회복세, 2Q까지 지속 전망

1Q24 연결 매출액 3,123억원(+11% yoy), 영업이익 124억원(+537% yoy), 영업이익률 4.0%(+3.3%p yoy) 기록. 전년동기 및 전분기 대비 완전한 회복세. 도금-컬러 생산시설 정상 가동에 따른 생산량이 증가했고, 수출 중심으로 판매 믹스를 조정하면서 환율 상승, 롤마진 개선 효과가 함께 반영됐던 것으로 파악. 미안마 법인도 성수기 효과를 바탕으로 장기재고 처리 및 판매가격 인상을 통해 전분기 대비 영업이익이 +170% 증가하면서 연결 손익 개선에 기여

2Q24 이익은 QoQ 추가 상승이 가능할 것으로 예상. 수출 판매 비중이 유지되면서 원/달러 평균 환율 상승(1Q24 1,329원→2Q24 1,371원) 효과가 더해질 예정. 수요 부진이 이어지는 건설 대신 자동차·가전 비중을 확대 중. 특히, 가전은 국내 아파트 거래량이 최근 3개월 연속 월 4만건 이상으로 회복세를 보이고 있어 교체수요 증가를 바탕으로 국내 수요 정상화가 진행될 것으로 전망

특색 있는 기업으로 거듭나길 기대

국내 도금-컬러강판 경쟁업체 대비 P/B 기준 기업가치 프리미엄을 받고 있는데, 이는 1) '21~'22 악화된 수요 시황에서도 7% 내외의 꾸준한 ROE 레벨을 기록했으며, 2) 1Q24 기준 순현금 741억원, 부채비율 65.6%로 안정적인 재무상태를 유지했고, 3) 포스코그룹 내 역할 확대 기대감이 반영된 것으로 해석

하반기는 수출 쿼터 제한으로 내수 판매 비중이 상승하며 상반기 대비 수익성 저하가 예상되지만, 자동차·가전향 수요 회복을 근거로 연간 영업이익의 +50% yoy 성장을 전망. 자금시재에 여유가 확보되는 만큼 기업가치 제고를 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 917 | 907 | 1,347 | 1,202 | 1,159 |
| 영업이익 | 10 | 17 | 143 | 38 | 31 |
| 세전순이익 | 4 | 13 | 126 | 32 | 33 |
| 총당기순이익 | 3 | 7 | 99 | 23 | 25 |
| 지배지분순이익 | 3 | 6 | 102 | 23 | 25 |
| EPS | 446 | 1,056 | 17,070 | 3,785 | 4,128 |
| PER | 38.3 | 16.5 | 3.2 | 8.5 | 13.7 |
| BPS | 36,256 | 37,210 | 53,623 | 57,026 | 59,778 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| ROE | 1.2 | 2.9 | 37.6 | 6.8 | 7.1 |

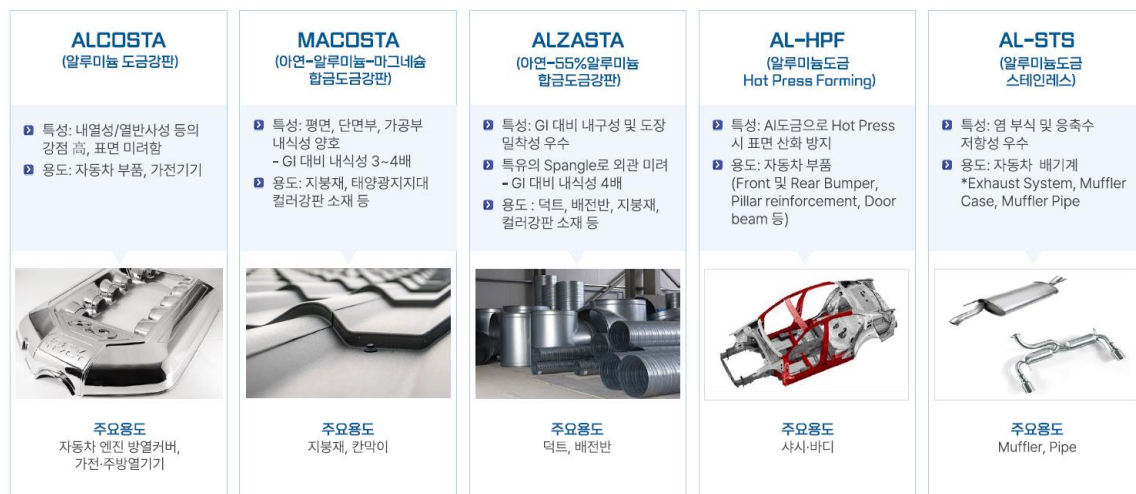
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 포스코스틸리온, 대신증권 Research Center

그림 1. 사업영역 및 생산 CAPA



자료: 포스코스틸리온, 대신증권 Research Center

그림 2. 도금강판 제품



자료: 포스코스틸리온, 대신증권 Research Center

그림 3. 컬러강판 제품

| | | | | |
|--|--|---|--|---|
| 건재 컬러강판 (PGS) | 가전 컬러강판 (PCS) | 고내후 컬러강판 (PSP) | 불소 컬러강판 (PVDF) | 염화비닐수지 컬러강판 (PVS) |
| <ul style="list-style-type: none">특성: 범용재용도: 건축용 패널 등 내외장재 | <ul style="list-style-type: none">특성: 가공성 우수용도: 냉장고, 세탁기 측면 등 범용 가전재 | <ul style="list-style-type: none">특성: 변색 및 광택손실 지연용도: 건축 내외장재 | <ul style="list-style-type: none">특성: 초내후성(20년 이상 장기보존)용도: 건축 내외장재, 천장재, 칸막이, 방화문 | <ul style="list-style-type: none">특성: 고내후성/고가공성(화학/해안지대)용도: 건축 내외장재 |
|  |  |  |  |  |
| 매트 컬러강판 (PES) | 프린트강판 (Print) | 항균 컬러강판 | 불연 컬러강판 | 유기피복 |
| <ul style="list-style-type: none">특성: 고급스런 질감, 내식성/내후성 우수용도: 지붕재(금속기와), 벽체(Siding재) | <ul style="list-style-type: none">특성: 다양한 패턴과 질감 구현, 외관 및 물성 우수용도: 가전재, 건축 외장재 및 인테리어 내장재(EV 등) | <ul style="list-style-type: none">특성: Ceramic계 항균제를 혼합, 세균, 바이러스 번식억제용도: 건축 내외장재 | <ul style="list-style-type: none">특성: 단열재 등 불연성능 강화, 내스크래치성 우수용도: 건축 내외장재 | <ul style="list-style-type: none">특성: 가공성/선형성 우수한 STS 제품용도: 냉장고, 세탁기, 냉동창고, 오븐 |
|  |  |  |  |  |

자료: 포스코스틸리온, 대신증권 Research Center

그림 4. 주요 경영활동

| | | |
|---|--|---|
| 마케팅 | 생산 | 안전/ESG |
|  <ul style="list-style-type: none">○ 2024 코리아빌드워크 참가• 고급 컬러강판 브랜드 인피넬리(INFINELI)를 적용한 건축 내·외장재 전시• 고내후 컬러강판 건축 외장재, 포스아트 벽재 등 고객사와 협업하여 건축 시장 공략 |  <ul style="list-style-type: none">○ 신제품 '윈스톤(Winstone)' 개발• 현무암같은 요철 질감과 다양한 색상을 구현한 컬러강판 윈스톤 출시• 잉크 스프레이 공정이 없이 도장 공정만 사용하여 친환경성과 경제성 모두 우수 |  <ul style="list-style-type: none">○ 이동형 모듈러 교실에 국내 최초 '바이오메스 컬러강판' 적용• '24. 2월 미국 인증기관 UL에서 친환경 인증서 획득• 교육부 '그린스마트 미래학교 사업'에 공급하여 '24년까지 100여개 이상 학교 적용 예정 |
| 기술개발 |  <ul style="list-style-type: none">○ 친환경 에너지 태양광 지지대용 厚도금 고강도 MACOSTA 개발 및 초도 공급• 양면 도금량 430g/m²을 통해 내식성 강화와 고강도강 적용을 통해 지지대로서의 내구성 향상○ 고객 Needs 반영, 친환경, 차세대 프린트 기술 개발 진행• 맞춤형 Pipe용 ALCOSTA, 친환경 보호필름, NOx 저감형 우레탄 도장강판 개발 | |

자료: 포스코스틸리온, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 매출액 | 917 | 907 | 1,347 | 1,202 | 1,159 |
| 매출원가 | 868 | 847 | 1,161 | 1,125 | 1,076 |
| 매출총이익 | 49 | 60 | 186 | 77 | 83 |
| 판매비와관리비 | 39 | 43 | 43 | 39 | 52 |
| 영업이익 | 10 | 17 | 143 | 38 | 31 |
| 영업이익률 | 1.1 | 1.9 | 10.6 | 3.2 | 2.6 |
| EBITDA | 30 | 37 | 159 | 53 | 43 |
| 영업외손익 | -6 | -4 | -17 | -6 | 3 |
| 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융수익 | 5 | 5 | 7 | 10 | 9 |
| 외환관련이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 금융비용 | -10 | -9 | -12 | -16 | -12 |
| 외환관련손실 | 6 | 6 | 10 | 13 | 8 |
| 기타 | 0 | -1 | -12 | 0 | 5 |
| 법인세비용차감전순손익 | 4 | 13 | 126 | 32 | 33 |
| 법인세비용 | -2 | -5 | -28 | -9 | -8 |
| 계속사업순손익 | 3 | 7 | 99 | 23 | 25 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 3 | 7 | 99 | 23 | 25 |
| 당기순이익률 | 0.3 | 0.8 | 7.3 | 1.9 | 2.2 |
| 비지배지분순이익 | 0 | 1 | -4 | 0 | 0 |
| 지배지분순이익 | 3 | 6 | 102 | 23 | 25 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 포괄순이익 | 1 | 9 | 98 | 27 | 23 |
| 비지배지분포괄이익 | 0 | 0 | -3 | 0 | 0 |
| 지배지분포괄이익 | 1 | 8 | 101 | 26 | 22 |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| EPS | 446 | 1,056 | 17,070 | 3,785 | 4,128 |
| PER | 38.3 | 16.5 | 3.2 | 8.5 | 13.7 |
| BPS | 36,256 | 37,210 | 53,623 | 57,026 | 59,778 |
| PBR | 0.5 | 0.5 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| EBITDAPS | 5,069 | 6,235 | 26,545 | 8,821 | 7,204 |
| EV/EBITDA | 8.0 | 4.2 | 1.8 | 5.4 | 5.6 |
| SPS | 152,791 | 151,220 | 224,546 | 200,353 | 193,090 |
| PSR | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| CFPS | 5,921 | 8,199 | 28,362 | 9,722 | 11,670 |
| DPS | 400 | 500 | 1,000 | 875 | 1,615 |

| 재무비율 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|----------|---------------|-------|---------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | -2.5 | -1.0 | 48.5 | -10.8 | -3.6 |
| 영업이익 증가율 | -43.8 | 69.6 | 746.6 | -73.3 | -19.9 |
| 순이익 증가율 | -76.1 | 176.3 | 1,285.1 | -76.8 | 9.9 |
| 수익성 | | | | | |
| ROIC | 1.7 | 2.9 | 35.6 | 8.0 | 7.0 |
| ROA | 2.1 | 3.4 | 26.7 | 6.7 | 5.5 |
| ROE | 1.2 | 2.9 | 37.6 | 6.8 | 7.1 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 127.7 | 113.6 | 81.9 | 61.6 | 53.3 |
| 순차입금비율 | 61.7 | 21.8 | 7.5 | 4.7 | -8.0 |
| 이자보상배율 | 2.4 | 5.7 | 72.9 | 13.0 | 7.2 |

자료: 포스코스틸리온, 대신증권 Research Center

| 재무상태표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 유동자산 | 308 | 305 | 432 | 400 | 388 |
| 현금및현금성자산 | 6 | 49 | 74 | 74 | 75 |
| 매출채권 및 기타채권 | 165 | 142 | 191 | 189 | 178 |
| 재고자산 | 136 | 97 | 162 | 133 | 134 |
| 기타유동자산 | 1 | 17 | 5 | 4 | 2 |
| 비유동자산 | 196 | 180 | 154 | 154 | 164 |
| 유형자산 | 166 | 155 | 137 | 131 | 133 |
| 관계기업투자금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동자산 | 29 | 25 | 17 | 23 | 31 |
| 자산총계 | 503 | 485 | 586 | 555 | 552 |
| 유동부채 | 252 | 230 | 261 | 209 | 189 |
| 매입채무 및 기타채무 | 105 | 111 | 140 | 109 | 130 |
| 차입금 | 140 | 112 | 99 | 90 | 45 |
| 유동성채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 7 | 7 | 23 | 9 | 13 |
| 비유동부채 | 30 | 28 | 3 | 3 | 3 |
| 차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 30 | 28 | 3 | 3 | 3 |
| 부채총계 | 282 | 258 | 264 | 211 | 192 |
| 자배지분 | 218 | 223 | 322 | 342 | 359 |
| 자본금 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 자본잉여금 | 54 | 54 | 54 | 54 | 54 |
| 이익잉여금 | 134 | 140 | 238 | 258 | 275 |
| 기타지분변동 | 0 | -1 | 0 | 1 | 0 |
| 비자배지분 | 4 | 4 | 1 | 1 | 1 |
| 자본총계 | 221 | 227 | 322 | 343 | 360 |
| 순차입금 | 136 | 50 | 24 | 16 | -29 |

| 현금흐름표 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | 2023A |
| 영업활동 현금흐름 | -12 | 99 | 41 | 23 | 65 |
| 당기순이익 | 3 | 7 | 99 | 23 | 25 |
| 비현금항목의 가감 | 33 | 42 | 71 | 35 | 45 |
| 감가상각비 | 20 | 20 | 16 | 15 | 13 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 13 | 22 | 56 | 21 | 32 |
| 자산부채의 증감 | -42 | 55 | -127 | -12 | 2 |
| 기타현금흐름 | -5 | -5 | -3 | -23 | -7 |
| 투자활동 현금흐름 | -10 | -25 | 4 | -7 | -14 |
| 투자자산 | 0 | 1 | -8 | -28 | -47 |
| 유형자산 | -6 | -11 | -9 | -8 | -13 |
| 기타 | -4 | -15 | 20 | 29 | 46 |
| 재무활동 현금흐름 | 25 | -31 | -20 | -16 | -51 |
| 단기차입금 | 29 | -27 | -16 | -10 | -45 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -3 | -2 | -3 | -6 | -5 |
| 기타 | -1 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 현금의 증감 | 3 | 43 | 25 | 0 | 0 |
| 기초 현금 | 3 | 6 | 49 | 74 | 74 |
| 기말 현금 | 6 | 49 | 74 | 74 | 75 |
| NOPLAT | 6 | 10 | 112 | 28 | 23 |
| FCF | 19 | 20 | 119 | 33 | 22 |

[Compliance Notice]

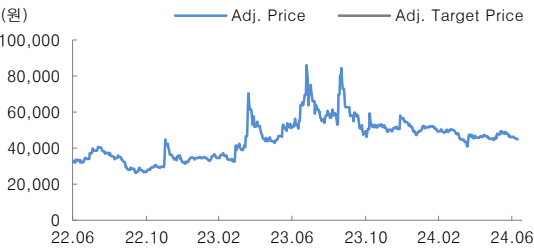
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이태환)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

포스코스틸리온(058430) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



| | |
|-------------|------------|
| 제시일자 | 2024.07.11 |
| 투자의견 | Not Rated |
| 목표주가 | |
| 과리율(평균%) | |
| 과리율(최대/최소%) | |
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 과리율(평균%) | |
| 과리율(최대/최소%) | |
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 과리율(평균%) | |
| 과리율(최대/최소%) | |
| 제시일자 | |
| 투자의견 | |
| 목표주가 | |
| 과리율(평균%) | |
| 과리율(최대/최소%) | |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240708)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 95.5% | 4.5% | 0.0% |

- 산업 투자의견
- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상