현대하이스코(010520) Buy(55,000원)

Analyst 이종형 (☎6309-4789) 2011. 9. 21 (WED)

비수기가 무색한 업황호조

➢ 결론

- 투자의견 Buy 유지
- 2H11 이익모멘텀 지속 및 컨센서스 상향 가능성 존재, 중장기 실적 추정치보다 상회 가능성 존재
- Captive market을 통한 실적 안정성, 설비증설을 통한 장기성장성은 철강업종내 여전히 독보적

➢ 투자 Point

1. 2H11 자동차 냉연강판 호조로 이익모멘텀 지속, 컨센서스 상회 가능성 존재
   - 영업일수 감소에도 3Q11 냉연 출하 2Q11 수준 근접, 열연가격하락으로 냉연롤마진 확대 예상
2. 냉연강판 설비증설을 통한 성장성, 2013년 5월 냉연강판 600만톤체제 완성(2011년 400만톤)
   - Captive market, 수익성 높은 자동차강판 비중은 70%유지, 영업이익률 5% 이상 가능성 존재
3. 해외판매법인의 폭발적 매출증가, 현대차그룹 자동차 설비증설로 중장기 순이익 성장세 지속
   - 상반기 해외법인 매출액 US$(11.1억39%YoY), 3Q11에도 30~40% 성장 예상

➢ 영업현황

1. 3Q11 냉연출하량 110만톤 이상, 비수기 영업일수 감소에도 2Q11 120만톤에 근접하는 초호황
   - 자동차강판 출하호조 지속, 강관판매량은 27~28만톤으로 전년대비 3~4% 증가
2. 열연강판 가격 하락에도 자동차용 냉연강판 가격은 유지, 2H11 냉연롤마진 개선 예상
   - 일본산 열연 2Q11 $700대 중반에서 3Q11 $700대 초반으로 하락전망
   - 국산 열연 3Q11들어 약세 지속, 자동차용 냉연가격은 5월 톤당 16만원 인상분 제대로 전가
   - 3Q11 및 4Q11 영업이익 컨센서스는 각각 850억원, 1,000억원 수준이나 상회가능성 존재

➢ Other Issue

- 2013년부터 순천공장 감가상각 종료로 약 800억원의 영업이익 증가효과기대
- 브라질 법인 내년 5월 가동예정, 해외판매법인은 코일센터 8개와 강관법인 1개 등 9개로 확대

➢ Valuation

(단위 억원)	매출액	증감(%)	영업이익	순이익	EPS	P/E	P/BV	EV/EBITDA	ROE	부채비율
2010	58,465	32.2	2,586	1,990	2,481	10.6	1.6	5.7	15.9	143.5
2011E	68,544	17.2	3,706	3,363	4,193	12.0	2.4	7.9	22.4	114.7
2012E	78,309	14.2	4,234	3,967	4,947	10.2	2.0	7.1	21.4	99.1
2013E	84,853	8.4	5,440	5,057	6,305	8.0	1.6	6.7	22.0	94.5

현대하이스코 분기실적 전망

(단위: 십억원)	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11E	4Q11E
매출액	1,224	1,491	1,528	1,604	1,557	1,772	1,690	1,836
영업이익	59	93	68	39	82	105	85	98
영업이익률(%)	4.8	6.2	4.5	2.5	5.3	6.0	5.0	5.3
세전이익	48	77	72	41	100	119	95	105
순이익	42	60	60	37	73	93	81	89

자료: 현대하이스코, 메리츠종금증권

Key Financial Data

(단위: 원,%,배)	2010		2011E	2012E	2013E
주당데이터(원)					
SPS		72,899	85,466	97,642	105,802
EPS		2,481	4,193	4,947	6,305
CFPS		4,885	6,727	7,606	7,972
EBITDAPS		5,628	7,155	7,938	8,451
BPS		16,659	20,650	25,475	31,657
배당수익률(%)		1.0	0.3	0.3	0.3
Valuation(Multiple)	최저	최고			
P/E	10.6	6.0	12.0	10.2	8.0
P/CF	5.4	3.0	7.5	6.6	6.3
P/S	0.4	0.2	0.6	0.5	0.5
P/BV	1.6	0.9	2.4	2.0	1.6
P/EBITDA	4.7	2.6	7.0	6.3	6.0
EV/EBITDA	5.7	3.6	7.9	7.1	6.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)		15.9	22.4	21.4	22.0
EBITDA이익률		7.7	8.4	8.1	8.0
부채비율		143.5	114.7	99.1	94.5
순금융비용부담률		0.7	0.3	0.2	0.1
이자보상배율(x)		6.2	21.4	32.8	60.7
매출채권회전율(x)		10.1	10.5	10.4	10.4
재고자산회전율(x)		12.5	12.4	13.9	13.4

Compliance Notice

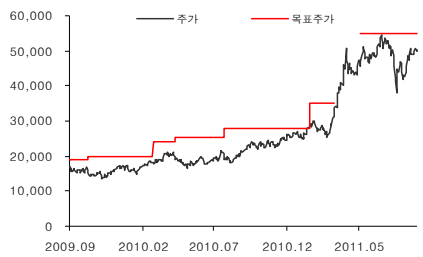
동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2011년 9월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2011년 9월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2011년 9월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이종형)
동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급관련 사항

1. 종목추천관련 투자등급(추천기준일 종가대비 4등급)
→아래 종목투자의견은 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Strong Buy : 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- Buy : 추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만.
- Hold : 추천기준일 종가대비 +5%이상 ~ +15%미만.
- Reduce : 추천기준일 종가대비 +5%미만.

2. 산업추천관련 투자등급(추천기준일 시장지수대비 3등급)
→아래 산업투자의견은 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천하는 것.
- 비중확대(Overweight).
- 중립(Neutral).
- 비중축소(Underweight)

현대하이스코(010520)의 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료의 형식	투자의견	목표주가	담당자
2009.08.13	기업브리프	Buy	19,000원	신윤식
2009.10.30	기업브리프	Buy	20,000원	신윤식
2010.03.15	기업브리프	Buy	24,000원	신윤식
2010.04.30	기업브리프	Buy	25,500원	신윤식
2010.07.08	산업분석	Buy	25,500원	신윤식
2010.08.11	기업브리프	Buy	28,000원	신윤식
2010.09.30	산업분석	Buy	28,000원	신윤식
2010.10.04	산업분석	Buy	28,000원	신윤식
2011.01.03	산업분석	Buy	28,000원	신윤식
2011.02.08	기업브리프	Buy	35,000원	신윤식
		담당 애널리스트 변경		
2011.05.25	산업분석	Buy	55,000원	이종형
2011.08.10	기업브리프	Buy	55,000원	이종형
2011.08.24	기업브리프	Buy	55,000원	이종형
2011.09.01	산업분석	Buy	55,000원	이종형
2011.09.21	기업브리프	Buy	55,000원	이종형

주가 및 목표주가 변동추이