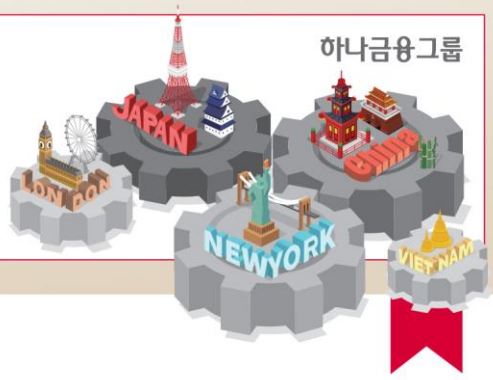
2021년 10월 27일 | 미국

스틸다이내믹스 (STLD. US)



미국 철강가격 상승 수혜와 증설 모멘텀!

3Q21에도 ASP 급등이 큰 폭의 영업실적 개선 견인

2021년 3분기 스틸다이내믹스는 50.9억 달러(YoY +118.3%, QoQ +14.0%)의 매출액과 13.2억 달러(YoY +748.2%, QoQ +38.3%)의 영업이익을 기록했다.

스틸다이내믹스는 전분기대비 ASP는 지난 2분기 톤당 250달러 상승에 이어 3분기에도 258달러(YoY +111.2%, QoQ +20.0%) 급등했다. 그에 반해 원재료 가격 상승은 50달러에 그치며 스프레드가 재차 큰 폭으로 확대됐다. 한편, 판매량은 289만톤 (YoY +4.5%, QoQ −3.0%)으로 미국 전역에 걸친 운송 차질 영향과 자체 재고 확충 이슈로 소폭 감소했다.

4분기까지 이어질 견조한 철강 수요로 ASP 상승 지속 전망

여름철까지 사상최고치를 지속적으로 경신했던 미국의 열연 내수가격이 주요 로컬 밀들의 설비 확충과 가격 급등에 대한 부담으로 최근 상승세가 주춤해졌다. 그럼에도 불구, 고객사들은 낮은 수준의 철강 재고로 신규주문을 확대하고 있고 리드타임이 여전히 10개월에 달할 정도로 긴 상황인 점을 감안하면 스틸다이내믹스의 ASP는 4분기에도 상승할 것으로 예상된다. 다만 단기적으로 물류 차질에 따른 공급망 불확실성이 위험 요인으로 작용할 수 있을 전망이다.

친환경 전기로 증설과 제한적인 밸류에이션 부담

스틸다이내믹스는 4분기까지 텍사스에 판재류를 생산하는 전기로 증설을 위해 총 19.7억 달러를 투자할 예정으로 2022년까지 판재류 출하량은 200만톤으로 증가할 전망이다. 2023년 까지는 5억 달러를 투자하여 컬러강판, 아연도금강판 등 고부가가치 제품 생산능력을 확대하여 제품 Mix를 개선시키고 다양화가 예상된다. 때마침 내년부터 미국의 대규모 인프라 투자가 계획되어 있는 상황으로 내년에도 미국의 철강 수요는 견조할 것으로 예상되기 때문에 증설 수혜가 클 전망이다. 현재 주가는 PBR 2.0배로 올해 예상 ROE 53.9% 감안 시, 부담스러운 수준은 아닌 것으로 판단된다.

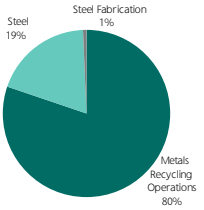
투자선호도 ★★★☆☆

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★☆ 밸류에이션 ★★☆

Key Data

국가			UNITED STATES
상장거래소			NASDAQ GS
산업 분류			소재
주요 영업			금속 & 채광
홈페이지			www.steeldynamics.com
시가총액(십억USD)			13.7
시가총액(조원)			16.0
52주최고/최저()			74.37/30.26
주요주주 지분율(%)			
블랙록			13.11
VANGUARD GROUP			10.58
블룸버그 목표가(USD)			82.13
최근 종가(USD)			67.09
주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.1	29.3	105.9
상대	9.6	20.1	74.1

사업부별 매출 비중



Stock Price

주: 1. 2021.10.25 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(좋음) 의미.

Financial Data

백만 USD	2019	2020	2021F	2022F
매출	10,465	9,601	18,221	17,711
영업이익	987	847	4,307	3,309
순이익	671	551	3,193	2,271
EPS(USD)	3.1	2.7	15.9	11.8
EPS(YOY, %)	(43.7)	(12.6)	489.1	(26.1)
ROE(%)	16.8	13.1	53.9	27.0
PER(배)	11.2	13.7	4.2	5.7
PBR(배)	1.8	1.8	2.0	1.5
배당률(%)	2.8	2.7	1.5	1.6

주1: EPS는 Bloomberg 조정치
자료: 전망치는 Bloomberg 시장 평균예상치, 하나금융투자

Analyst 박성봉
02-3771-7774
bpark@hanafn.com

RA 신홍주
02-3771-7790
hongjushin@hanafn.com

3Q21에도 ASP 급등이 큰 폭의 영업실적 개선 견인

3Q21 스틸다이내믹스 13.2억 달러 (YoY +748.2%, QoQ +38.3%) 영업이익 기록

2021년 3분기 스틸다이내믹스는 50.9억 달러(YoY +118.3%, QoQ +14.0%)의 매출액과 13.2억 달러(YoY +748.2%, QoQ +38.3%)의 영업이익을 기록했다.

스틸다이내믹스는 전분기대비 ASP는 지난 2분기 톤당 250불 상승에 이어 3분기에도 258불(YoY +111.2%, QoQ +20.0%) 급등했다. 그에 반해 원재료 가격 상승은 50달러에 그치며 스프레드가 재차 큰 폭으로 확대됐다. 한편, 판매량은 289만톤 (YoY +4.5%, QoQ −3.0%)으로 미국 전역에 걸친 운송 차질 영향과 자체 재고 확충 이슈로 소폭 감소했다.

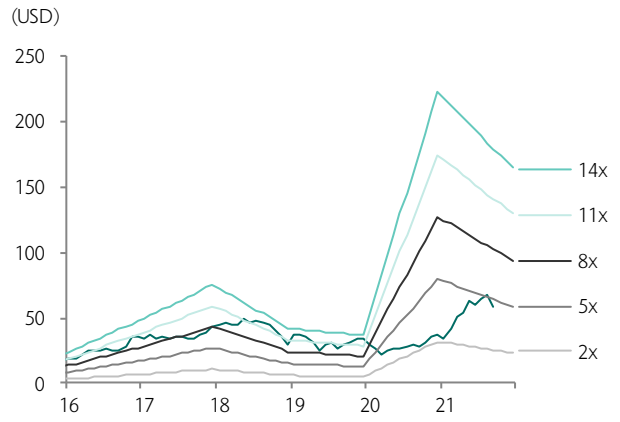
표 1. 스틸다이내믹스 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출	**2,575.1**	**2,094.3**	**2,330.8**	**2,601.2**	**3,544.6**	**4,465.3**	**5,088.3**	**5,122.5**	**9,601.5**	**18,220.7**	**17,711.4**
매출총이익	415.2	284.4	292.8	442.3	800.3	1,199.7	1,600.6	1,649.3	1,434.7	5,249.9	4,203.8
영업이익	**273.7**	**158.9**	**155.9**	**281.2**	**594.2**	**955.9**	**1,322.0**	**1,435.3**	**874.5**	**4,307.4**	**3,309.3**
세전이익	248.3	103.0	133.4	220.8	566.9	930.8	1,302.6	1,427.4	705.5	4,227.7	3,187.7
순이익	**187.3**	**75.5**	**100.1**	**187.8**	**430.5**	**702.3**	**990.8**	**1,068.9**	**550.8**	**3,192.5**	**2,270.8**
영업이익률(%)	10.6%	7.6%	6.7%	10.8%	16.8%	21.4%	26.0%	28.0%	9.1%	23.6%	18.7%
세전이익률(%)	9.6%	4.9%	5.7%	8.5%	16.0%	20.8%	25.6%	27.9%	7.3%	23.2%	18.0%
순이익률(%)	7.3%	3.6%	4.3%	7.2%	12.1%	15.7%	19.5%	20.9%	5.7%	17.5%	12.8%

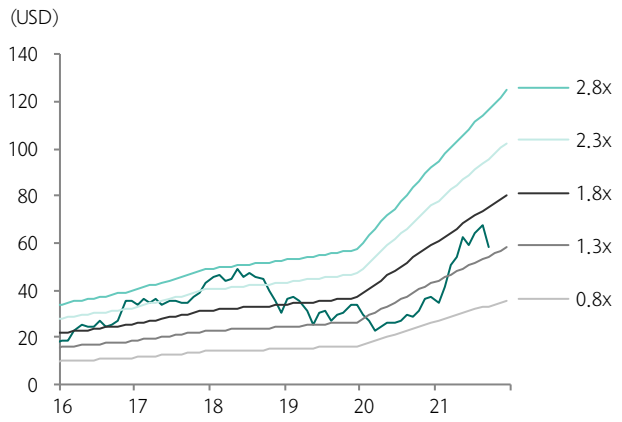
자료: 스틸다이내믹스, 블룸버그 컨센서스, 하나금융투자

그림 1. 스틸다이내믹스 PER밴드



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 스틸다이내믹스 PBR밴드



자료: Bloomberg, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	11,822	10,465	9,601	18,221	17,711
매출총이익	2,323	1,531	1,435	5,250	4,204
판관비	600	544	588		
영업이익	1,722	987	847	4,307	3,309
이자 비용	127	127	95		
기타영업손익	(24)	(16)	47		
세전이익	1,620	875	705		
법인세	364	197	135		
소수주주이익	(3)	7	20		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	1,258	671	551	3,193	2,271
성장율(YoY)					
매출	23.9	(11.5)	(8.3)	89.8	(2.8)
영업이익	61.4	(42.7)	(14.2)	408.5	(23.2)
순이익	54.8	(46.7)	(17.9)	479.6	(28.9)
수익성(%)					
매출총이익률	19.6	14.6	14.9	28.8	23.7
영업이익률	14.6	9.4	8.8	23.6	18.7
순이익률	10.6	6.4	5.7	17.5	12.8

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	2,930	3,508	4,033	4,253	4,258
현금성자산	841	1,029	828	1,381	1,369
매출채권	704	846	1,040	841	968
비유동자산	3,494	3,347	3,671	4,023	5,007
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	2,787	2,676	2,946	3,211	4,196
자산총계	6,424	6,856	7,704	8,276	9,266
유동부채	713	869	1,019	1,259	1,259
비유동부채	2,822	2,681	2,797	3,204	3,659
부채총계	3,535	3,549	3,816	4,211	4,917
자본금	1,133	1,142	1,161	1,182	1,208
이익잉여금	1,794	2,209	2,774	2,894	3,137
자본총계	2,889	3,306	3,887	4,065	4,348

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나금융투자

투자지표

	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(USD)					
EPS	5.5	3.1	2.7	15.9	11.8
BPS	17.5	19.0	20.6	33.0	44.6
SPS	50.5	47.6	45.5	90.8	91.7
DPS	0.8	1.0	1.0	1.0	1.1
	5.7	11.2	13.7	4.2	5.7
주가지표(배)	1.7	1.8	1.8	2.0	1.5
PER	3.9	6.4	8.0	3.3	4.3
PBR	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA	2.5	2.8	2.7	1.5	1.6
PSR					
배당수익률(%)	34.5	16.8	13.1	53.9	27.0
재무비율(%)	17.3	8.4	6.3	30.5	15.5
ROE	27.0	14.0	11.0	-	-
ROA	61.1	69.1	73.4	-	-
ROIC	4.0	4.2	3.4	-	-
부채비율	11.5	6.4	8.2	-	-
유동비율					
이자보상배율(배)	5.5	3.1	2.7	15.9	11.8

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	853	740	1,415	1,396	987
감가/무형상각비	296	299	317	321	326
비현금자본증감	(54)	(284)	(258)	283	(62)
투자활동	(313)	(139)	(895)	(577)	(993)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(198)	(165)	(239)	(452)	(1,198)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(425)	(413)	(721)	(267)	(7)
배당금	(136)	(146)	(169)	(200)	(209)
단기부채증감					
장기부채증감	(255)	10	(10)	310	346
자본금증감	(15)	(252)	(524)	(349)	(107)
잉여현금흐름	655	575	1,176	944	(211)

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나금융투자

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2021년 10월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.