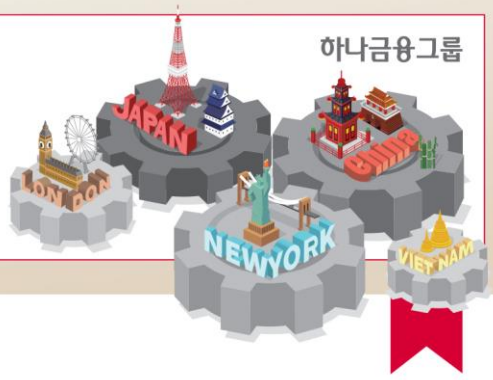
2021년 10월 27일 | 미국

Nucor (NUE. US)



기록적인 수익창출 능력을 확인시켜준 3분기

3Q21 ASP 급등으로 기록적인 수익 창출

2021년 3분기 뉴코어의 매출액과 영업이익은 각각 103.1억 달러(YoY +109.3%, QoQ +17.3%)와 29.2억 달러(YoY +725.6%, QoQ +38.3%)를 기록했다.

미국내 철강 수요 호조에 따른 견조한 전체 출하량(712만톤: YoY +12.6%, QoQ -4.1%)과 미국 철강 내수가격 급등에 따른 전체 ASP 급등(QoQ +263달러/톤)으로 28.3%에 달하는 영업이익률을 기록했다. 참고로 고철을 포함한 원부자재 가격은 전분기대비 54달러/톤 상승에 그쳤다. 그 결과 3분기 주당 순이익은 7.28달러로 분기 최고치를 기록했다.

4분기에도 전방산업 수요 호조와 철강가격 강세 지속 전망

2021년 4분기 뉴코어의 매출액과 영업이익은 각각 103.2억 달러(YoY +96.2%, QoQ +0.1%)와 28.5억 달러(YoY +381.2%, QoQ -2.2%)를 기록할 것으로 예상된다.

철강 내수 호조로 미국 철강 가격이 여전히 높은 수준으로 유지되고 있다. 뉴코어의 철강 수주 잔고가 높은 가운데 고객사들의 재고는 상대적으로 낮은 상황으로 4분기 출하량 및 ASP가 3분기대비 개선될 가능성이 높은 반면 원재료 분의 경우 직접환원철(DRI) 마진 악화가 예상되어 전반적으로 3분기와 유사한 영업실적이 예상된다. 다만 단기적으로 물류 차질에 따른 공급망 불확실성이 위험 요인으로 작용할 수 있을 전망이다.

바이든 정부의 대규모 인프라 투자와 친환경 정책 수혜

뉴코어의 3분기 순이익은 가이던스인 7.3~7.4달러를 소폭 하회하면서 실적 발표 직후 주가는 하락했는데 가이던스 하회는 공급 병목 현상으로 출하량이 기대치를 하회한 것으로 역대급 실적을 기록한 사실에 주목해야 한다. 바이든 정부의 3.5조 달러 규모의 인프라 투자 법안과 친환경 정책 기조를 고려시 탄소배출량이 상대적으로 적은 전기로를 통해 철강재를 생산하는 뉴코어의 수혜가 기대된다. 그럼에도 불구, 현재 주가는 PBR 2.0배에 불과한 상황으로 올해 예상 ROE 49.0% 감안 시, 저평가되었다고 판단된다. 동시에 최근 27억 달러를 투자해 전기로 박판 공장 건설과 1억 달러를 투자해 봉강 공장 신설을 발표한 상황으로 외형성장에도 긍정적이다.

투자선호도 ★★★☆☆

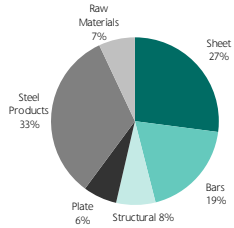
성장성 ★★☆ 모멘텀 ★★☆ 밸류에이션 ★★☆

Key Data

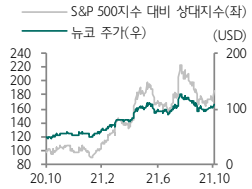
국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	소재
주요 영업	금속 & 채광
홈페이지	www.nucor.com
시가총액(십억USD)	32.1
시가총액(조원)	37.5
52주최고/최저(USD)	128.57/46.505
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	12.71
STATE FARM MUTUAL AUTO INSURANCE	9.60
블룸버그 목표가(USD)	117.45
최근 종가(USD)	109.40

주가상승률	1M	6M	12M
절대	7.8	40.6	118.0
상대	5.3	31.3	86.2

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	22,589	20,140	36,438	33,096
영업이익	1,901	999	9,225	6,672
순이익	1,271	721	6,916	4,642
EPS(USD)	4.6	4.2	22.8	15.1
EPS(YOY, %)	(40.1)	(8.5)	441.1	(33.8)
ROE(%)	12.5	6.8	49.0	24.3
PER(배)	12.3	12.6	4.5	6.8
PBR(배)	1.6	1.5	2.0	1.5
배당률(%)	2.8	3.0	1.6	1.8

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

Hana Financial Investment

3Q21 ASP 급등에 따른 기록적인 수익 창출

3Q21 뉴코어 영업이익 29.2억 달러 (YoY +725.6%, QoQ +38.3%) 기록

2021년 3분기 뉴코어의 매출액과 영업이익은 각각 103.1억 달러(YoY +109.3%, QoQ +17.3%)와 29.2억 달러(YoY +725.6%, QoQ +38.3%)를 기록했다.

미국내 철강 수요 호조에 따른 견조한 전체 출하량(712만톤: YoY +12.6%, QoQ −4.1%)과 미국 철강 내수가격 급등에 따른 전체 ASP 급등(QoQ +263달러/톤)으로 28.3%에 달하는 영업이익률을 기록했다. 참고로 고철을 포함한 원부자재 가격은 전분기대비 54달러/톤 상승에 그쳤다. 그 결과 3분기 주당 순이익은 7.28달러로 분기 최고치를 기록했다.

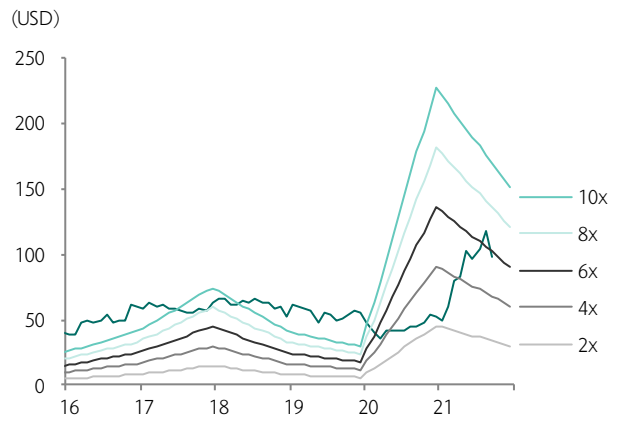
표 1. 뉴코어 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출	5,624.3	4,327.3	4,928.0	5,260.1	7,017.1	8,789.2	10,313.2	10,318.6	20,139.7	36,438.1	33,095.9
매출총이익	629.3	378.0	502.2	718.5	1,622.4	2,473.5	3,406.3	3,494.8	2,228.0	10,997.0	7,677.9
영업이익	504.9	257.9	353.1	592.4	1,350.3	2,108.4	2,915.9	2,850.6	1,713.9	9,225.3	6,672.3
세전이익	146.3	181.1	290.4	217.8	1,298.2	2,025.7	2,869.1	2,773.5	835.5	8,966.6	6,328.3
순이익	20.3	108.9	193.4	398.8	942.4	1,506.9	2,127.7	2,339.1	721.5	6,916.2	4,642.1
영업이익률(%)	9.0%	6.0%	7.2%	11.3%	19.2%	24.0%	28.3%	27.6%	8.5%	25.3%	20.2%
세전이익률(%)	2.6%	4.2%	5.9%	4.1%	18.5%	23.0%	27.8%	26.9%	4.1%	24.6%	19.1%
순이익률(%)	0.4%	2.5%	3.9%	7.6%	13.4%	17.1%	20.6%	22.7%	3.6%	19.0%	14.0%

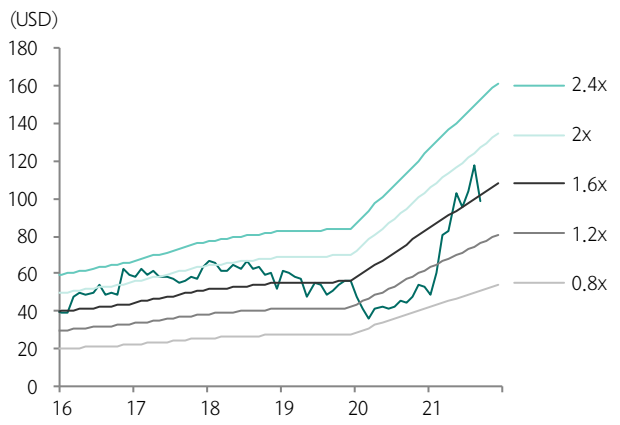
자료: 뉴코어, 블룸버그 컨센서스, 하나금융투자

그림 1. 뉴코어 PER밴드



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. 뉴코어 PBR밴드



자료: Bloomberg, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	25,067	22,589	20,140	36,438	33,096
매출총이익	4,295	2,679	2,228	10,997	7,678
판관비	971	778	1,229		
영업이익	3,325	1,901	999	9,225	6,672
이자 비용	161	157	167		
기타영업손익	(66)	(39)	(3)		
세전이익	3,229	1,783	836		
법인세	748	412	(0)		
소수주주이익	120	100	115		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	2,361	1,271	721	6,916	4,642
성장율(YoY)					
매출	23.8	(9.9)	(10.8)	80.9	(9.2)
영업이익	76.7	(42.8)	(47.4)	823.2	(27.7)
순이익	79.0	(46.2)	(43.2)	858.6	(32.9)
수익성(%)					
매출총이익률	17.1	11.9	11.1	30.2	23.2
영업이익률	13.3	8.4	5.0	25.3	20.2
순이익률	9.4	5.6	3.6	19.0	14.0

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	6,506	6,824	8,636	8,226	9,489
현금성자산	2,046	949	1,399	1,535	2,640
매출채권	1,632	2,029	2,506	2,160	2,299
비유동자산	8,717	9,017	9,284	10,118	10,637
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	5,079	5,093	5,335	6,179	6,899
자산총계	15,224	15,841	17,921	18,345	20,125
유동부채	2,390	2,825	2,806	2,628	2,628
비유동부채	4,579	3,932	4,912	5,090	6,266
부채총계	6,969	6,756	7,719	7,553	8,894
자본금	2,126	2,173	2,226	2,260	2,273
이익잉여금	5,753	6,566	7,566	8,098	8,515
자본총계	8,255	9,085	10,202	10,791	11,232

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

투자지표

	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(USD)					
EPS	7.7	4.6	4.2	22.8	15.1
BPS	32.0	34.3	35.7	51.6	67.5
SPS	79.4	74.1	66.4	120.0	107.6
DPS	1.5	1.6	1.6	1.6	1.8
	6.7	12.3	12.6	4.5	6.8
주가지표(배)	1.6	1.6	1.5	2.0	1.5
PER	4.7	7.6	10.5	3.3	4.5
PBR	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
EV/EBITDA	3.0	2.8	3.0	1.6	1.8
PSR					
배당수익률(%)	25.4	12.5	6.8	49.0	24.3
재무비율(%)	14.0	7.0	3.8	29.6	13.7
ROE	23.6	12.4	6.0	-	-
ROA	42.1	42.3	49.2	-	-
ROIC	3.1	3.3	3.6	-	-
부채비율	20.2	12.1	6.0	-	-
유동비율					
이자보상배율(배)	7.7	4.6	4.2	22.8	15.1

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	1,750	1,055	2,394	2,809	2,697
감가/무형상각비	687	727	720	735	785
비현금자본증감	24	(936)	(973)	453	167
투자활동	(1,025)	(919)	(1,030)	(1,794)	(1,764)
유형자산처분	19	25	32	42	41
유형자산취득	(605)	(449)	(983)	(1,477)	(1,543)
투자자산증감	(63)	(59)	(121)	(46)	(44)
재무활동	(618)	(1,233)	(914)	(880)	288
배당금	(481)	(485)	(485)	(492)	(492)
단기부채증감	(33)	35	5	5	(5)
장기부채증감	0	(600)	496	0	1,140
자본금증감	1	(98)	(852)	(307)	(47)
잉여현금흐름	1,145	607	1,411	1,332	1,154

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.