



Check Point

- 3분기 전기로 가동 예정
- 초기 가동률 점검

Update

- 전기로 점검_ 리스크와 혁신 사이_ 원가 절감 VS 추가 비용**
 - 원가 절감 710억_ 구입마진 361억원, 물류비 180억, 광고 회수율 증대 242억, 가열비 118억, 기타 17억원
 - 추가 비용 210억원(감가비 150억, 인건비 60억원)
- 가동률 50% BEP 제시_ 사측 가동하면 기술적 가동률 60%로 시작**
 - 70만톤의 생산설비_ 가동률 50%는 35만톤 규모_ 가동률 50% 時 BEP 도달함을 제시_ 현재 단조품 21만톤 규모 생산_ 단조를 위한 Loss를 감안하면, 현재 40~50만톤 규모의 Ingot와 Slab를 구매 중이라 밝힘. 결국 공장 가동과 동시에 가동률은 60%수준에서 시작이라고 밝힘(당사 2016년 추정 가동률 42%)
- 가동률 60% 이상 가능한가?**
 - 원소재 조달 문제로 이익률이 낮은 제품에 대한 수주 적극적이지 않았으나, 원가 경쟁력이 생겨 원가를 좋은 Product Mix전까지 저가 제품(Tower Flange 등)으로 가동률 극대화는 어렵지 않다고 밝힘. 또한, 단조용 철강 제품 생산으로 경쟁사대비 제품 경쟁력이 우수하여 판매도 용이할 것으로 밝힘
- 지배구조 이슈_ 지주회사(태웅 홀딩스) 설립으로 지배구조 이슈 제한적**

Call

- 1 투자이견 Buy. 목표주가 23,000원 유지
- 2 2분기 실적은 재고(전기로 가동을 앞두고 구매한 Ingot, Slab 소진) 영향으로 전년대비 개선될 전망. 현재 동사는 분철/선철/철스크랩을 부산 소상/중상/대상에서 어음결제로 구매하고 있는 상황. 재고 감소 효과로 영업현금흐름 개선됨
- 3 3분기 실적은 1)전기로 가동으로 인한 실적 쇼크(시장 전망), 2)전기로 가동으로 인한 원가 절감 효과(동사 전망)로 큰 폭의 실적 개선 사이에 있을 전망

Buy(maintain)

목표주가	23,000원		
현재가(원)	18,200	KOSDAQ	659.3pt
시가총액(억원)	3,270	절대수익률(% YTD)	14.1
90일 거래대금(억원)	7.11	상대수익률(% YTD)	17.4
외국인 지분율(%)	4.0	배당수익률 (% 16E)	0.0

컨센서스 대비

상회	부합	하회

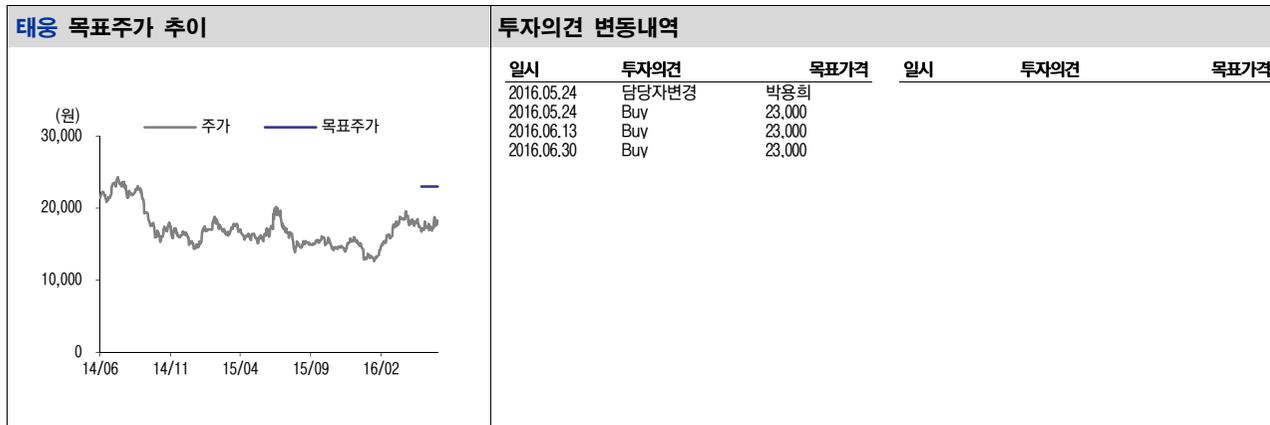
상대주가



재무데이터 (K-IFRS 별도기준)

(억원)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	412	365	433	502
영업이익	8	6	9	16
순이익	7	8	10	16
ROE (%)	1.3	1.3	1.7	2.6
PER (x)	43.1	37.3	34.0	21.1
PBR (x)	0.5	0.5	0.6	0.5

자료: 태웅, 이베스트투자증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 박용희)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	90.5% 9.5%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2015. 4. 1 ~ 2016. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨 마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)