TCC스틸 (002710)

스몰캡



박진형
02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (I)
목표주가	-
현재주가 (1/3)	10,400원
상승여력	-

시가총액	2,444억원
총발행주식수	23,500,000주
60일 평균 거래대금	38억원
60일 평균 거래량	446,087주
52주 고	10,400원
52주 저	4,000원
외인지분율	8.64%
주요주주	손봉락 외 12 인 36.55%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	49.0	25.3	96.6
상대	48.0	26.6	89.0
절대(달러환산)	47.5	25.0	79.2

숨겨진 초저평가 2차전지주, 실적 급증 전망

TCC스틸, 오랜 업력의 표면처리강판 전문제조업체

TCC스틸은 1959년 설립, 1984년 코스피 시장에 상장, 2019년 TCC스틸로 사명을 변경하며 성장한 철강 전문 기업. 동사의 주요 사업은 전기주석도금강판, 전해크롬산처리강판, 전기동도금강판, 전기니켈도금강판, 라미네이트강판 등을 생산하는 표면처리강판 전문제조업. 동사의 연결대상 종속회사로 제조업/무역업/부동산임대업/용역업 업체를 보유.

TCC스틸의 부문별 매출 비중(21.3Q 기준)은, 1) 표면처리강판 99.9%(수출 54.0%, 내수 46.0%), 2) 수입임대료 등 기타 0.1% 등.

안정적 매출 기반 보유, 2차전지 신사업 실적 급증의 모멘텀 주목

TCC스틸은 안정적 매출 기반을 바탕으로 신사업에서 큰 폭의 성장이 기대.

1) 기존 표면처리강판: 동 사업부문은 글로벌 경기 동향에 영향을 받으나 다방면(건설, 조선, 식품, 전자제품, 자동차 등)의 균형적 매출 포트폴리오를 구성. 정차산업의 특성상 신규 진입 가능성이 제한적인 점에서도 안정성 부각.

2) 전기니켈도금강판: TCC스틸은 2차전지 시장 급성장에 따른 다방면의 기회요인 보유. 동사는 원통형 배터리 포장재를 생산하고 있으며, 이는 가공 업체를 통해 국내 셀업체에 납품되고 있는 상황. 동사의 경상 매출 규모는 분기당 900~1,000억원 수준이었으나 21.2Q 이후 전기니켈도금강판 판매가 늘면서 급증 하는 중.

증설 미반영 PER 8.4배에 불과, 대폭적 실적 개선 전망

TCC스틸의 2022년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 6,345억원(YoY +18.8%)과 371억원(YoY +57.5%) 수준으로 전망. 글로벌 전기차 시장 확장에 따른 2차전지 수요 팽창으로 동사의 실적은 대폭적으로 개선될 전망. 동사의 현재 주가는 PER 8.4배 수준에 불과.

한편 동사는 지난 12/29 신규시설투자(증설) 계획을 발표. 주요 내용은, 1) 목적: 니켈도금강판 수요증가에 따른 설비 증설, 2) 금액: 760억원, 3) 자기자본대비 비중: 62.7% 등.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

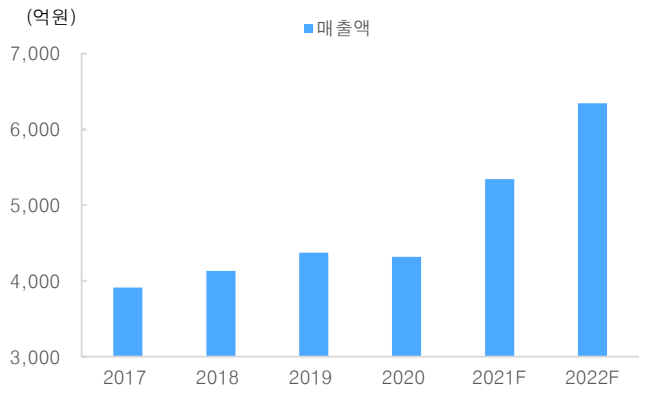
결산 (월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	4,132	4,372	4,318	5,343	6,345
영업이익	171	129	10	235	371
지배순이익	98	50	-15	185	291
영업이익률	4.1	2.9	0.2	4.4	5.8
EPS	437	226	-66	787	1,240
PER	4.6	12.0	-80.2	13.3	8.4
PBR	0.4	0.5	1.0	1.6	1.8
ROE	9.2	4.4	-1.3	14.3	19.0

TCC 스틸 분기별 실적 요약 (단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q	21.2Q	21.3Q	YoY	QoQ
매출액	1,057	1,126	1,097	1,092	4,372	1,125	1,054	1,068	1,071	4,318	1,168	1,255	1,424	33.4	13.5
영업이익	39	49	37	3	129	-12	24	9	-12	10	15	65	75	741.5	15.5
지배주주순이익	22	11	14	3	50	-29	15	14	-16	-15	12	59	51	261.1	-14.5
영업이익률	3.7	4.4	3.4	0.3	2.9	-1.1	2.3	0.8	-1.1	0.2	1.3	5.2	5.3	4.4	0.1

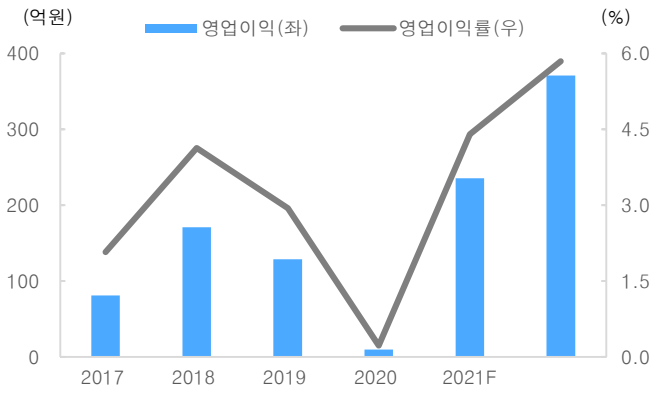
자료: 유안타증권 리서치센터

TCC 스틸의 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

TCC 스틸의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

TCC 스틸의 부문별 매출 비중 (단위: 억원)

사업부문	매출유형	품 목		2017	2018	2019	2020	21.3Q
표면처리강판	제 품	전기주석도금강	수출	2,103	2,154	2,177	2,013	1,582
사업부문		전해크롬산처리						
		전기동도금강판	내수	1,229	1,355	1,212	1,218	1,347
		전기니켈도금강	합계	3,333	3,509	3,389	3,231	2,929
	임 가 공	BP, CR Coil 등	내수	0	0	0	0	0
임대사업부문	기 타	수입임대료	내수	5	4	5	3	2
합계			수출	2,103	2,154	2,177	2,013	1,582
			내수	1,234	1,359	1,217	1,221	1,349
			합계	3,338	3,513	3,393	3,234	2,932

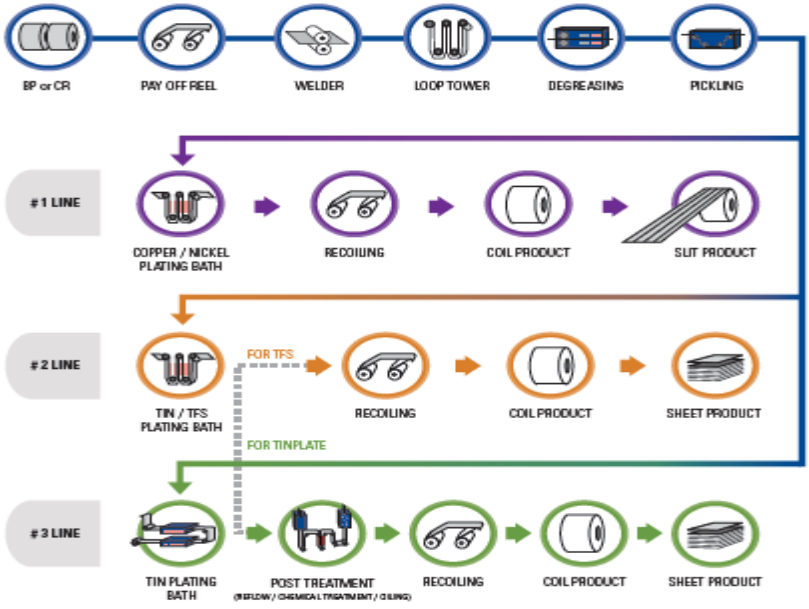
주: 별도기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

TCC 스틸의 신규시설투자 공시(12/29) 주요 내용

항목		내용
투자구분		신규시설투자
투자대상		포항공장
투자내역	투자금액(억원)	760
	자기자본(억원)	1,211
	자기자본대비(%)	62.7
	대규모법인여부	미해당
투자목적		니켈도금강판 수요증가에 따른 설비 증설
투자기간	시작일	2022-01-01
	종료일	2023-06-30
이사회결의일(결정일)		2021-12-29

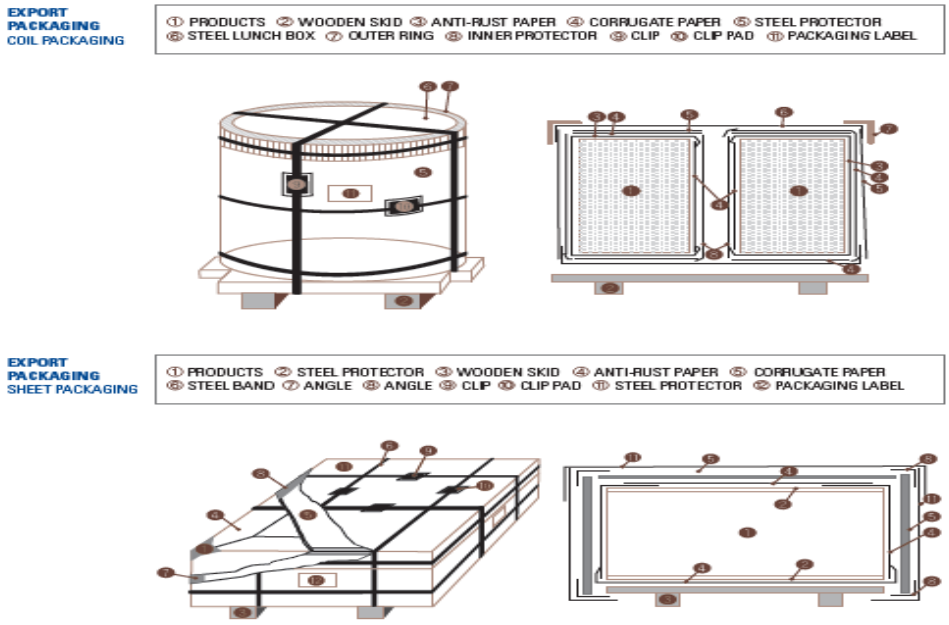
자료: TCC 스틸

TCC 스틸의 생산라인 개요



자료: TCC 스틸

TCC 스틸의 수출 패키징



자료: TCC 스틸

TCC 스틸의 주석도금강판, 전해크롬산처리강판 주요 제품

CHROMIUM COATING WEIGHT (TIN FREE STEEL)

Description	Chromium Metal Coating (Cro)	Chromium Oxide Coating (Croa)
Weight	70 - 110 mg/m²	8 - 20 mg/m²

OILING

DOS-A	D-1 (mg/m²)	D-2 (mg/m²)	D-3 (mg/m²)	D-4 (mg/m²)
Range	3 - 6	6 - 10	10 - 15	Max
	Light	General	High	Heavy
Usage	For printing / Coating	For plain		

SHAPE

- Flatness : Max 3 mm (Aim 2 mm ↓) / Bow : Max 25 mm
- Edge Wave : Height Max 2.5 mm (Aim 2 mm ↓) / Pitch Min 160 mm, Steepness Max 1.5 %
- Squareness (Out Of Square) : Max 0.10 % (1.0 / 1,000 mm)
- Shearing Burr : Max 0.05 mm (Aim 0.03 mm)
- Center Buckle (Pocket-Wave) : Height Max 2 mm, Pitch Min 200 mm

PASSIVATION (CHEMICAL TREATMENT)

CODE	RANGE (mg/m²)
300(SDCD) Sodium Dichromate Dip	Less than 3
311(CDC) Cathodic Sodium Dichromate	3 - 6



자료: TCC 스틸

TCC 스틸의 니켈도금강판 주요 제품

PRODUCT DIMENSIONS

Classification	Specification	Option
Thickness	0.2 – 1.2 mm	Corrosion resistance process (Diffusion & Skin Pass) : NSA-T
Width	Max. 980 mm	
Kinds of Steel	CR, BP(MR, D)	
Coating Weight	0.5 – 5 ㎛	

QUALITY OF RAW PLATE(CR)

Usage	Surface Finish	TS (N/mm²)	YP (N/mm²)	EL. Min (%)	HRB3T
Commercial (SPCC)	Dull, Stone	280 ≦	≦ 270	35 ≦	≦ 60
Drawing (SPCD)	Dull, Stone	280 ≦	≦ 270	37 ≦	≦ 55
Deep Drawing (SPCE)	Dull, Stone	280 ≦	≦ 180	45 ≦	≦ 45

FEATURES

- Excellent oxidation resistance
- Excellent weldability

COATING WEIGHT

- 0.5 ㎛ – 5 ㎛
- Various coating weights are available as customer requirements. (Both same & differential coatings)

USAGES

- Tube
- Inner Shield
- Battery cases
- Stationeries
- Electronic components

SURFACE FINISH

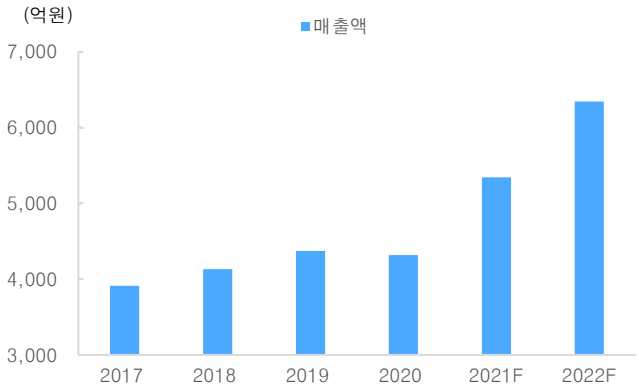
- Dull
- Various surface finishes are available after skin pass process.



자료: TCC 스틸

Key Chart

TCC 스틸의 매출액 추이



자료: TCC 스틸

TCC 스틸의 신규시설투자

TCC 스틸의 신규시설투자 공시(12/29) 주요 내용

항목		내용
투자구분		신규시설투자
투자대상		포항공장
투자내역	투자금액(억원)	760
	자기자본(억원)	1,211
	자기자본대비(%)	62.7
	대규모법인여부	미해당
투자목적		니켈도금강판 수요증가에 따른 설비 증설
투자기간	시작일	2022-01-01
	종료일	2023-06-30
이사회결의일(결정일)		2021-12-29

자료: TCC 스틸

자료: TCC 스틸

TCC 스틸의 니켈도금강판 주요 제품



자료: TCC 스틸

TCC 스틸 (002710) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	**4,445**	**3,914**	**4,132**	**4,372**	**4,318**
매출원가	4,029	3,570	3,779	4,056	4,113
매출총이익	416	344	353	316	205
판관비	262	263	182	187	195
영업이익	**154**	**81**	**171**	**129**	**10**
EBITDA	215	138	224	193	77
영업외손익	83	-30	-17	-21	-14
외환관련손익	1	-14	4	6	-10
이자손익	-55	-47	-46	-49	-55
관계기업관련손익	8	-2	17	26	44
기타	130	32	8	-4	6
법인세비용차감전순손익	236	51	154	108	-5
법인세비용	96	36	56	57	12
계속사업순손익	140	15	98	50	-17
중단사업순손익	4	0	0	0	0
당기순이익	145	15	98	50	-17
지배지분순이익	**145**	**15**	**98**	**50**	**-15**
포괄순이익	149	1	70	54	-25
지배지분포괄이익	149	1	70	54	-24

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	**-353**	**-12**	**214**	**-67**	**-56**
당기순이익	145	15	98	50	-15
감가상각비	64	57	53	64	67
외환손익	-2	1	1	1	1
종속,관계기업관련손익	-8	2	-17	-26	-44
자산부채의 증감	-535	-40	-14	-198	-88
기타현금흐름	-17	-48	93	41	23
투자활동 현금흐름	**880**	**3**	**-6**	**-119**	**-47**
투자자산	-78	-14	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-31	-86	-40	0	0
유형자산 감소	18	3	11	1	0
기타현금흐름	971	99	23	-120	-47
재무활동 현금흐름	**-543**	**10**	**-65**	**101**	**82**
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-543	10	-71	134	85
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	-17	-8
기타현금흐름	0	0	7	-16	4
연결범위변동 등 기타	1	-3	2	3	10
현금의 증감	**-15**	**-2**	**146**	**-83**	**-11**
기초 현금	104	89	87	233	150
기말 현금	89	87	233	150	139
NOPLAT	**91**	**24**	**108**	**60**	**35**
FCF	**144**	**-168**	**-3**	**0**	**0**

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	**1,208**	**1,202**	**1,522**	**1,490**	**617**
현금및현금성자산	89	87	233	150	139
매출채권 및 기타채권	583	500	436	466	537
재고자산	519	528	692	726	542
비유동자산	1,653	1,584	1,526	1,652	1,699
유형자산	647	589	559	593	612
관계기업등 지분관련자산	231	216	238	289	346
기타투자자산	433	416	382	421	396
자산총계	**2,861**	**2,787**	**3,048**	**3,142**	**3,068**
유동부채	920	1,600	932	1,660	1,338
매입채무 및 기타채무	366	305	454	396	294
단기차입금	407	417	417	494	309
유동성장기부채	5	866	26	749	714
비유동부채	932	177	994	314	519
장기차입금	601	2	786	81	65
부채총계	**1,852**	**1,778**	**1,925**	**1,974**	**1,856**
지배지분	1,005	1,006	1,119	1,165	1,172
자본금	223	223	223	223	230
자본잉여금	112	112	112	114	114
이익잉여금	606	628	713	742	767
비지배지분	3	3	3	3	39
자본총계	**1,009**	**1,009**	**1,122**	**1,168**	**1,211**

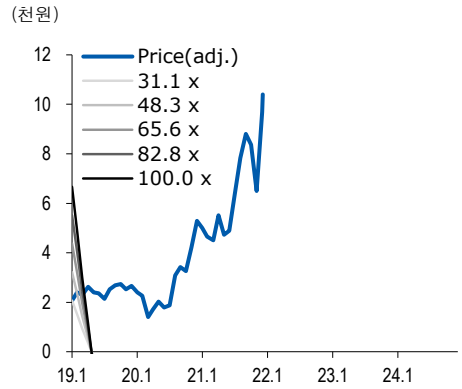
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	616	64	415	214	-72
BPS	4,804	4,806	5,261	5,476	5,338
DPS	0	0	76	58	36
PER	**3.7**	**34.4**	**4.6**	**11.3**	**-41.4**
PBR	**0.5**	**0.4**	**0.4**	**0.5**	**1.1**
EV/EBITDA	**4.6**	**10.3**	**5.5**	**8.2**	**21.2**
PSR	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.1**	**0.2**

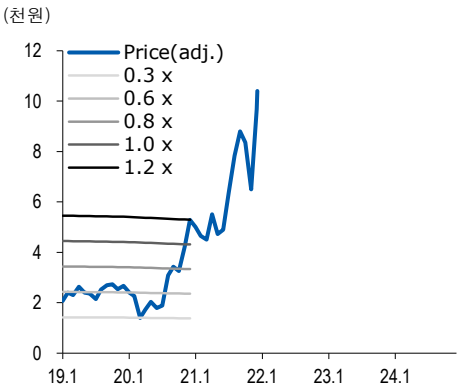
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	**-10.4**	**-11.9**	**5.6**	**5.8**	**-1.2**
영업이익 증가율 (%)	**-3.6**	**-47.2**	**110.7**	**-24.7**	**-92.5**
지배순이익 증가율 (%)	**흑전**	**-89.4**	**538.0**	**-48.3**	**적전**
매출총이익률 (%)	9.4	8.8	8.5	7.2	4.7
영업이익률 (%)	**3.5**	**2.1**	**4.1**	**2.9**	**0.2**
지배순이익률 (%)	3.3	0.4	2.4	1.2	-0.4
ROIC	8.1	2.6	9.2	5.1	3.1
ROA	5.1	0.5	3.2	1.6	-0.5
ROE	**15.5**	**1.5**	**9.2**	**4.4**	**-1.4**
부채비율 (%)	183.6	176.2	171.5	168.9	153.3
영업이익/금융비용 (배)	2.5	1.6	3.3	2.3	0.2

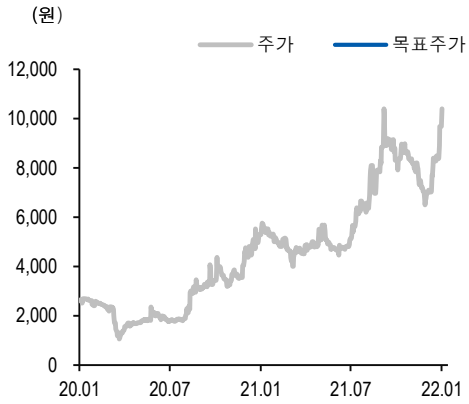
P/E band chart



P/B band chart



TCC 스틸 (002710) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-01-04	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.3
Hold(중립)	6.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-01-02

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.