



BUY(Maintain)

목표주가: 9,000원

주가(07/20): 7,000원

시가총액: 10,642억원



철강

Analyst 박종국

02) 3787-5152

jkpark@kiwoom.com

Stock Data

| KOSPI (07/20) | 676.51pt | | |
|---------------|----------|--------|--|
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 | |
| 최고/최저가 대비 | 7,870원 | 5,160원 | |
| 등락률 | -11.05% | 35.66% | |
| 수익률 | 절대 | 상대 | |
| 1M | -9.3% | -10.3% | |
| 6M | 22.6% | 12.7% | |
| 1Y | 22.6% | 27.8% | |

Company Data

| | |
|-------------|------------|
| 발행주식수 | 152,035천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 979천주 |
| 외국인 지분율 | 2.59% |
| 배당수익률(17E) | 0.87% |
| BPS(17E) | 2,794원 |
| 주요 주주 | 포스코 65.38% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E |
|---------------|--------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 8,405 | 8,669 | 9,501 | 10,429 |
| 보고영업이익 | 140 | 522 | 639 | 731 |
| 핵심영업이익 | 140 | 522 | 639 | 731 |
| EBITDA | 504 | 806 | 866 | 931 |
| 세전이익 | -277 | 359 | 649 | 755 |
| 순이익 | -563 | 376 | 582 | 604 |
| 자체주주지분순이익 | -515 | 369 | 581 | 601 |
| EPS(원) | -339 | 243 | 382 | 396 |
| 증감률(%YoY) | N/A | N/A | 57.5 | 3.5 |
| PER(배) | -14.97 | 23.81 | 18.3 | 17.7 |
| PBR(배) | 2.3 | 2.3 | 2.5 | 2.2 |
| EV/EBITDA(배) | 15.1 | 10.2 | 8.8 | 7.8 |
| 보고영업이익률(%) | 1.7 | 6.0 | 6.7 | 7.0 |
| 핵심영업이익률(%) | 1.7 | 6.0 | 6.7 | 7.0 |
| ROE(%) | -15.6 | 10.6 | 14.5 | 13.4 |
| 순부채비율(%) | -24.3 | -19.2 | -26.9 | -32.6 |

Price Trend



실적리뷰

포스코ICT (022100)

아쉬운 실적, 하지만 투자포인트는 유효



2분기 실적은 당사 추정과 시장기대치에 크게 못 미쳤다. EIC 부문의 성장이 예상보다 부진했고, 에너지부문에서의 일회성 비용이 커졌다. 일회성 비용 제거하면 실적은 당사 예상을 소폭 하회하는 수준으로 크게 실망할 필요는 없다. 3분기부터 스마트팩토리 성장세가 본격적으로 진행될 만큼 동사에 대한 투자포인트는 여전히 유효하다

>>> 아쉬운 2분기 실적

포스코ICT의 2분기 연결 기준 매출액 2,155억원(QoQ -2.3%, YoY 23.5%), 영업이익 107억원(QoQ -18.9%, YoY 10.7%)으로 당사 전망과 시장기대치를 하회하였다.

실적 부진의 이유는 EIC부문에서의 매출 하락과 에너지 부문에서의 일회성 비용에 따른 영업적자 영향이 커졌다. EIC부문은 매출액 586억원으로 QoQ -18.8%, YoY -6.8% 하락하였는데, 1분기 대규모 매출발생에 따른 일시적인 매출 공백으로 판단한다. 에너지 부문은 1분기 -24억원 적자에 이어 2분기 -53억원의 적자를 기록했는데, 영동화력발전소 탈질설비에 대한 추가원가 정산 약 42억원 발생으로 적자 폭이 커진 것으로 추정된다. 일회성비용 제거시 영업이익은 150억원으로 당사 추정치인 164억원을 소폭 하회하는 수준이다.

>>> 3Q17 영업이익 166억원, QoQ 55%

3Q17 매출액 2,303억원(QoQ 6.9%, YoY 19.6%), 영업이익 166억원(QoQ 54.7%, YoY 37.7%)으로 큰 폭의 실적 개선을 전망한다. 7월부터 POSCO의 스마트팩토리가 본격적으로 궤도에 오르면서 EIC 부문과 IT 부문의 실적이 개선될 것이고, 대외사업에서도 김해공항 BHS 확장 등으로 비POSCO형의 매출확대도 기대된다. 에너지 부문에서의 적자가 관건인데, 2015년 -212억, 2016년 -133억원으로 적자폭을 줄이며 대부분부 부실을 정리한 것으로 판단되어, 일회성 비용 발생은 제한적이라는 판단이다.

>>> 투자의견 Buy, 목표주가 9,000원 유지

투자의견 Buy와 목표주가 9,000원을 유지한다. 2분기 실적에 대한 우려로 동사의 주가는 지난 1주일 사이 -8.5% 하락하였다. 3분기부터 POSCO의 스마트팩토리 관련 실적이 개선 될 것으로 보이고, 문재인 정부의 정부 조직이 대부분 완성되었고, 지난 19일 문재인 정부 100대 국정과제에서 4차산업혁명도 언급된 만큼 스마트팩토리에 대한 센티먼트도 개선될 것으로 판단된다. 따라서 이번 주가 조정을 매수 기회로 삼는게 바람직해 보인다.

포스코ICT (단위: 억원,%)

| | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17E | 3Q17E | 4Q17E | 2016 | 2017E | YoY(%) | 2018E |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 별도기준 | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 1,907 | 2,112 | 1,869 | 2,496 | 2,229 | 2,077 | 2,229 | 2,672 | 8,383 | 9,207 | 9.8 | 10,128 |
| Smart EIC | 624 | 628 | 587 | 663 | 721 | 586 | 705 | 791 | 2,503 | 2,803 | 12.0 | 3,083 |
| Smart IT | 827 | 792 | 754 | 921 | 871 | 844 | 905 | 1,069 | 3,293 | 3,688 | 12.0 | 4,057 |
| Smart EIC+Smart IT | 1,450 | 1,420 | 1,341 | 1,584 | 1,592 | 1,430 | 1,610 | 1,860 | 5,796 | 6,491 | 12.0 | 7,140 |
| Smart Energy | 113 | 155 | 129 | 307 | 235 | 206 | 161 | 137 | 704 | 739 | 5.0 | 813 |
| SOC | 343 | 536 | 399 | - | 402 | 442 | 458 | 675 | 1,883 | 1,977 | 5.0 | 2,175 |
| 영업이익 | 78 | 116 | 115 | 196 | 168 | 109 | 164 | 192 | 505 | 633 | 25.3 | 722 |
| Smart EIC+Smart IT | 89 | 124 | 136 | 221 | 179 | 148 | 171 | 200 | 571 | 699 | 22.5 | 722 |
| 그 외 | -11 | -8 | -21 | -25 | -11 | -39 | -6 | -8 | -65 | -66 | 적지 | 0 |
| 영업이익률 | 4.1 | 5.5 | 6.2 | 7.8 | 7.5 | 5.3 | 7.4 | 7.2 | 6.0 | 6.9 | 0.9 | 7.1 |
| Smart EIC+Smart IT | 6.2 | 8.7 | 10.2 | 14.0 | 11.2 | 10.4 | 10.6 | 10.8 | 9.8 | 10.8 | 0.9 | 10.1 |
| 그 외 | -2.4 | -1.1 | -4.0 | -2.8 | -1.8 | -6.0 | -1.0 | -1.0 | -2.5 | -2.4 | 0.1 | 0.0 |
| 연결기준 | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 1,996 | 2,159 | 1,926 | 2,588 | 2,301 | 2,155 | 2,303 | 2,742 | 8,669 | 9,501 | 9.6 | 10,429 |
| 본사 | 1,907 | 2,112 | 1,869 | 2,496 | 2,229 | 2,077 | 2,229 | 2,672 | 8,383 | 9,207 | 9.8 | 10,128 |
| 자회사 | 89 | 48 | 57 | 93 | 72 | 78 | 73 | 70 | 286 | 294 | 2.5 | 301 |
| 영업이익 | 93 | 104 | 120 | 206 | 165 | 107 | 166 | 201 | 522 | 639 | 22.3 | 731 |
| 본사 | 78 | 116 | 115 | 196 | 168 | 109 | 164 | 192 | 505 | 633 | 25.3 | 722 |
| 자회사 | 14 | -12 | 5 | 10 | -2 | -2 | 1 | 8 | 17 | 6 | -65.8 | 9 |
| 영업이익률 | 4.6 | 4.8 | 6.3 | 8.0 | 7.2 | 5.0 | 7.2 | 7.3 | 6.0 | 6.7 | 0.7 | 7.0 |
| 본사 | 4.1 | 5.5 | 6.2 | 7.8 | 7.5 | 5.3 | 7.4 | 7.2 | 6.0 | 6.9 | 0.8 | 7.1 |
| 자회사 | 15.9 | -25.7 | 9.0 | 10.9 | -3.2 | -2.6 | 2.0 | 11.9 | 6.0 | 2.0 | -4.0 | 3.0 |

자료: 포스코ICT, 키움증권,

2Q17 잠정실적

(단위: 억원, %, %p)

| | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17P | | | 차이 | | YoY (%,%) | QoQ (%,%) |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|--------------|
| | | | | | 실제치 | 당사추정 | 컨센서스 | 당사추정 | 컨센서스 | | |
| 매출액(억원) | 2,159 | 1,926 | 2,588 | 2,301 | 2,155 | 2,522 | 2,355 | -14.6 | -8.5 | -0.2 | -6.4 |
| 영업이익(억원) | 104 | 120 | 206 | 165 | 107 | 164 | 146 | -34.6 | -26.6 | 3.4 | -35.2 |
| 영업이익률(%) | 4.8 | 6.3 | 8.0 | 7.2 | 5.0 | 6.5 | 6.2 | -1.5 | -1.2 | 0.2 | -2.2 |

자료: 포스코 ICT, 키움증권

연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)

| | 2016 | 변경전 | | 변경후 | | 변경률(%,"%p) | | YoY(%,"%p) | |
|----------|-------|-------|--------|-------|--------|------------|-------|------------|-------|
| | | 2017E | 2018E | 2017E | 2018E | 2017E | 2018E | 2017E | 2018E |
| 매출액 | 8,669 | 9,769 | 10,687 | 9,501 | 10,429 | -2.7 | -2.4 | 9.6 | 9.8 |
| 영업이익 | 522 | 673 | 775 | 639 | 731 | -5.0 | -5.6 | 22.4 | 14.4 |
| 영업이익률(%) | 6.0 | 6.9 | 7.3 | 6.7 | 7.0 | -0.2 | -0.2 | 0.7 | 0.3 |

자료: 포스코 ICT, 키움증권

문재인 정부 100대 국정과제 중 4차 산업혁명 관련

| 목표 | 전략 | 국정과제 |
|------------|-------------------------------|--|
| 더불어 잘사는 경제 | 전략 4. 과학기술 발전이 선도하는 4 차 산업 혁명 | 33.소프트웨어 강국, ICT 르네상스로 4 차산업혁명 선도기반 구축 34.고부가가치 창출 미래형 신산업 발굴, 육성 38.주력산업 경쟁력 제고로 산업경제의 활력회복 |

자료: 언론자료, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|----------------------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 | 8,405 | 8,669 | 9,501 | 10,429 | 11,449 |
| 매출원가 | 7,420 | 7,487 | 8,167 | 8,988 | 9,825 |
| 매출총이익 | 985 | 1,182 | 1,333 | 1,441 | 1,624 |
| 판매비 및 일반관리비 | 846 | 659 | 694 | 710 | 722 |
| 영업이익(보고) | 140 | 522 | 639 | 731 | 902 |
| 영업이익(핵심) | 140 | 522 | 639 | 731 | 902 |
| 영업외손익 | -417 | -163 | 9 | 24 | 26 |
| 이자수익 | 17 | 24 | 26 | 29 | 32 |
| 배당금수익 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 외환이익 | 47 | 67 | 6 | 0 | 0 |
| 이자비용 | 11 | 6 | 3 | 6 | 6 |
| 외환손실 | 57 | 29 | 40 | 0 | 0 |
| 관계기업지분법손익 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자및기타자산처분손익 | 4 | 8 | 0 | 0 | 0 |
| 금융상품평가및기타금융이익 | -451 | -179 | -14 | 0 | 0 |
| 기타 | 29 | -48 | 34 | 0 | 0 |
| 법인세차감전이익 | -277 | 359 | 649 | 755 | 929 |
| 법인세비용 | 29 | 63 | 67 | 151 | 186 |
| 유형부채율 (%) | -10.5% | 17.6% | 10.3% | 20.0% | 20.0% |
| 당기순이익 | -563 | 376 | 582 | 604 | 743 |
| 지배주주지분순이익(억원) | -515 | 369 | 581 | 601 | 740 |
| EBITDA | 504 | 806 | 866 | 931 | 1,084 |
| 현금순이익(Cash Earnings) | -198 | 659 | 808 | 804 | 925 |
| 수정당기순이익 | -69 | 517 | 591 | 604 | 743 |
| 증감율(% YoY) | | | | | |
| 매출액 | -13.3 | 3.1 | 9.6 | 9.8 | 9.8 |
| 영업이익(보고) | -75.2 | 274.0 | 22.3 | 14.4 | 23.4 |
| 영업이익(핵심) | -75.2 | 274.0 | 22.3 | 14.4 | 23.4 |
| EBITDA | -50.5 | 59.9 | 7.5 | 7.5 | 16.4 |
| 지배주주지분 당기순이익 | N/A | N/A | 57.5 | 3.5 | 23.0 |
| EPS | N/A | N/A | 57.5 | 3.5 | 23.0 |
| 수정순이익 | N/A | N/A | 14.2 | 2.2 | 23.0 |

재무상태표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 4,085 | 4,026 | 4,770 | 5,536 | 6,448 |
| 현금및현금성자산 | 799 | 712 | 1,138 | 1,549 | 2,070 |
| 유동금융자산 | 31 | 28 | 31 | 34 | 37 |
| 매출채권및유동채권 | 2,977 | 3,199 | 3,506 | 3,848 | 4,225 |
| 재고자산 | 67 | 34 | 37 | 41 | 45 |
| 기타유동비금융자산 | 211 | 53 | 58 | 64 | 70 |
| 비유동자산 | 2,855 | 2,596 | 2,563 | 2,562 | 2,584 |
| 장기매출채권및기타비유동채권 | 132 | 106 | 116 | 127 | 139 |
| 투자자산 | 432 | 354 | 386 | 422 | 461 |
| 유형자산 | 1,594 | 1,506 | 1,514 | 1,521 | 1,528 |
| 무형자산 | 325 | 257 | 172 | 116 | 77 |
| 기타비유동자산 | 371 | 373 | 375 | 377 | 379 |
| 자산총계 | 6,939 | 6,622 | 7,333 | 8,099 | 9,032 |
| 유동부채 | 3,291 | 2,606 | 2,824 | 3,066 | 3,333 |
| 매입채무및기타유동채무 | 2,216 | 1,750 | 1,918 | 2,105 | 2,311 |
| 단기차입금 | 7 | 22 | 22 | 22 | 22 |
| 유동성장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타유동부채 | 1,068 | 835 | 884 | 940 | 1,001 |
| 비유동부채 | 334 | 268 | 255 | 250 | 250 |
| 장기매입채무및비유동채무 | 13 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 사채및장기차입금 | 18 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타비유동부채 | 303 | 255 | 242 | 236 | 234 |
| 부채총계 | 3,625 | 2,874 | 3,079 | 3,317 | 3,583 |
| 자본금 | 760 | 760 | 760 | 760 | 760 |
| 주식발행초과금 | 2,243 | 2,243 | 2,243 | 2,243 | 2,243 |
| 이익잉여금 | 351 | 751 | 1,257 | 1,782 | 2,447 |
| 기타자본 | -1 | -12 | -12 | -12 | -12 |
| 지배주주지분자본총계 | 3,353 | 3,742 | 4,248 | 4,774 | 5,438 |
| 비지배주주지분자본총계 | -38 | 6 | 6 | 8 | 11 |
| 자본총계 | 3,315 | 3,748 | 4,254 | 4,782 | 5,449 |
| 순차입금 | -805 | -718 | -1,146 | -1,561 | -2,085 |
| 총차입금 | 25 | 22 | 22 | 22 | 22 |

현금흐름표

(단위: 억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름 | 567 | 481 | 701 | 684 | 793 |
| 당기순이익 | -563 | 376 | 582 | 604 | 743 |
| 감가상각비 | 193 | 157 | 142 | 143 | 144 |
| 무형자산상각비 | 171 | 126 | 85 | 57 | 38 |
| 외환손익 | 5 | -35 | 35 | 0 | 0 |
| 자산처분손익 | 6 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 영업활동자산부채 증감 | -367 | -695 | -107 | -119 | -131 |
| 기타 | 1,122 | 551 | -35 | -1 | -1 |
| 투자활동현금흐름 | 309 | -306 | -186 | -190 | -194 |
| 투자자산의 처분 | 375 | -239 | -34 | -38 | -42 |
| 유형자산의 처분 | 15 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산의 취득 | -167 | -156 | -150 | -150 | -150 |
| 무형자산의 처분 | -61 | -45 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 147 | 131 | -2 | -2 | -2 |
| 재무활동현금흐름 | -251 | -276 | -89 | -82 | -78 |
| 단기차입금의 증가 | -254 | -258 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금의 증가 | 13 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -27 | 0 | -76 | -76 | -76 |
| 기타 | 17 | -18 | -13 | -6 | -2 |
| 현금및현금성자산의순증가 | 625 | -97 | 426 | 411 | 521 |
| 기초현금및현금성자산 | 184 | 809 | 712 | 1,138 | 1,549 |
| 기말현금및현금성자산 | 809 | 712 | 1,138 | 1,549 | 2,070 |
| Gross Cash Flow | 934 | 1,177 | 808 | 803 | 924 |
| Op Free Cash Flow | -77 | -182 | 394 | 515 | 622 |

투자지표

(단위: 원, 배, %)

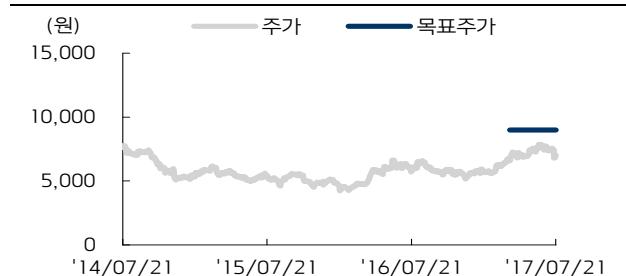
| 12월 결산, IFRS 연결 | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | -339 | 243 | 382 | 396 | 487 |
| BPS | 2,205 | 2,461 | 2,794 | 3,140 | 3,577 |
| 주당EBITDA | 331 | 530 | 570 | 612 | 713 |
| CFPS | -131 | 433 | 532 | 529 | 608 |
| DPS | 0 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | -15.0 | 23.8 | 18.3 | 17.7 | 14.4 |
| PBR | 2.3 | 2.3 | 2.5 | 2.2 | 2.0 |
| EV/EBITDA | 15.1 | 10.2 | 8.8 | 7.8 | 6.2 |
| PCFR | -38.8 | 13.3 | 13.2 | 13.2 | 11.5 |
| 수익성(%) | | | | | |
| 영업이익률(보고) | 1.7 | 6.0 | 6.7 | 7.0 | 7.9 |
| 영업이익률(핵심) | 1.7 | 6.0 | 6.7 | 7.0 | 7.9 |
| EBITDA margin | 6.0 | 9.3 | 9.1 | 8.9 | 9.5 |
| 순이익률 | -6.7 | 4.3 | 6.1 | 5.8 | 6.5 |
| 자기자본이익률(ROE) | -15.6 | 10.6 | 14.5 | 13.4 | 14.5 |
| 투하자본이익률(ROIC) | 5.7 | 18.8 | 16.5 | 22.3 | 26.7 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 109.4 | 76.7 | 72.4 | 69.4 | 65.8 |
| 순차입금비율 | -24.3 | -19.2 | -26.9 | -32.6 | -38.3 |
| 이자보상배율(배) | 13.2 | 82.6 | 202.3 | 116.2 | 143.3 |
| 활동성(배) | | | | | |
| 매출채권회전율 | 2.6 | 2.8 | 2.8 | 2.8 | 2.8 |
| 재고자산회전율 | 78.7 | 171.9 | 265.6 | 265.8 | 265.8 |
| 매입채무회전율 | 4.0 | 4.4 | 5.2 | 5.2 | 5.2 |

- 당사는 07월 20일 현재 '포스코ICT' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

| 종목명 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 |
|---------------------|------------|---------------|--------|
| 포스코 ICT (022100) | 2017-04-03 | BUY(Initiate) | 9,000원 |
| | 2017-04-24 | BUY(Maintain) | 9,000원 |
| | 2017-07-21 | BUY(Maintain) | 9,000원 |

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상 |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상 |

| 업종 | 적용기준(6개월) |
|--------------------|----------------------|
| Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

| 투자등급 | 건수 | 비율(%) |
|------|-----|--------|
| 매수 | 172 | 97.73% |
| 중립 | 7 | 2.27% |
| 매도 | 0 | 0.00% |