



## BUY(Maintain)

목표주가: 9,000원

주가(10/23): 6,730원

시가총액: 10,232억원

## 철강

Analyst 박종국

02) 3787-5152

jkpark@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/23)	675.86pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,870원	5,160원
등락률	-14.49%	30.43%
수익률	절대	상대
1M	0.1%	-3.8%
6M	-4.1%	-9.9%
1Y	16.8%	12.7%

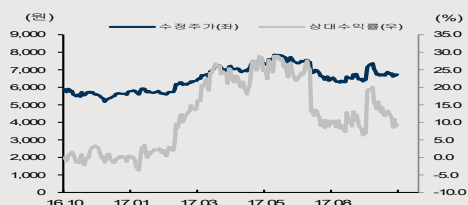
## Company Data

발행주식수	152,035천주
일평균 거래량(3M)	1,163천주
외국인 지분율	1.64%
배당수익률(17E)	0.87%
BPS(17E)	2,784원
주요 주주	포스코 65.38%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	8,405	8,669	9,563	10,278
보고영업이익	140	522	629	794
핵심영업이익	140	522	629	794
EBITDA	504	806	856	994
세전이익	-277	359	632	817
순이익	-563	376	569	654
지배주주지분순이익	-515	369	566	651
EPS(원)	-339	243	372	428
증감률(%YoY)	N/A	N/A	53.4	15.0
PER(배)	-14.97	23.81	18.1	15.7
PBR(배)	2.3	2.3	2.4	2.1
EV/EBITDA(배)	15.1	10.2	9.0	7.2
보고영업이익률(%)	1.7	6.0	6.6	7.7
핵심영업이익률(%)	1.7	6.0	6.6	7.7
ROE(%)	-15.6	10.6	14.2	14.4
순부채비율(%)	-24.3	-19.2	-26.5	-33.7

## Price Trend



## 실적프리뷰

## 포스코ICT (022100)

## 성장스토리는 여전히 유효



3분기 실적은 당사 추정과 시장기대치에 부합 할 전망이다. EIC 부문과 IT 부문의 성장이 다시 회복세로 돌아설 것으로 전망된다. 에너지 등 일부 부문에서 적자를 기록할 수 있지만, 과거 사업에 구조조정은 대부분 마무리 될 전망이다. 그룹사의 스마트팩토리화에 따른 수혜주라는 핵심 투자포인트는 여전히 유효해 보인다.

## &gt;&gt;&gt; 시장기대치에 부합하는 실적 전망

포스코ICT의 3분기 연결 기준 매출액 2,360억원(QoQ 9.5%, YoY 22.5%), 영업이익 150억원(QoQ 39.5%, YoY 24.2%)으로 2분기 부진에서 회복하며 시장기대치에 154억원에 부합 할 전망이다.

실적 개선의 배경은 당사의 기존 핵심투자포인트였던 스마트팩토리 부문의 성장이다. POSCO그룹의 전사적인 스마트팩토리화 확대에 따른 관련 정비확대와 센서 등 IT부품 증가로 스마트팩토리의 두 축인 Smart EIC와 Smart IT의 매출은 각각 720억원(QoQ 22.9%, YoY 22.6%), 905억원(QoQ 7.2%, YoY 20.0%)으로 증가 할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q17 영업이익 207억원, QoQ 38.1%

4Q17 매출액 2,747억원(QoQ 16.4%, YoY 6.1%), 영업이익 207억원(QoQ 38.1%, YoY 0.3%)으로 실적 개선을 전망한다. POSCO의 스마트팩토리가 본격적으로 궤도에 오르면서 EIC 부문과 IT 부문의 실적 개선은 지속될 전망이다. EIC와 IT 합산 매출은 1,750억원(QoQ 7.7%, YoY 10.5%) 증가 할 전망이다. 또한 대외사업에서도 제주, 김해공항 BHS 확장 등으로 비POSCO항의 매출확대도 기대된다. 에너지 부문에서의 적자가 관건인데, 2015년 -212억, 2016년 -133억원, 2Q17누적 -77억원으로 적자폭을 축소시키는 과정이라 판단하며, 4Q17 대규모 적자는 제한적이라 판단한다.

동사의 성장은 2018년에도 지속될 전망이다. 2018년 매출액 1조 278억원(YoY 8.3%), 영업이익 794억원(YoY 26.3%)을 전망한다. 스마트팩토리 부문(스마트 EIC+스마트 IT)의 매출액 7,036억원(YoY 10.0%), 전사의 실적 개선을 이끌 것으로 보여지며, 스마트에너지부문도 BEP 수준은 달성 가능한 것으로 보여서 동사의 이익은 한 단계 레벨업 될 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 Buy, 목표주가 9,000원 유지

투자의견 Buy와 목표주가 9,000원을 유지한다. 스마트팩토리가 단순한 테마에서 실제 실적으로 잡히기 시작했다. 스마트팩토리향 매출이 폭발적이진 않지만, 꾸준히 늘 전망이고 대부분의 부실은 정리되었기 때문에 동사 실적 안정성은 개선되었다. 조정시 매수가 바람직해 보인다.

## 3Q17 실적전망

	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E		차이 (%, %p)	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)
					당사추정	컨센서스			
매출액(억원)	1,926	2,588	2,301	2,155	2,360	2,469	-4.4	22.5	9.5
영업이익(억원)	120	206	165	107	150	152	-1.6	24.2	39.5
영업이익률(%)	6.3	8.0	7.2	5.0	6.3	6.2	0.2	0.1	1.4

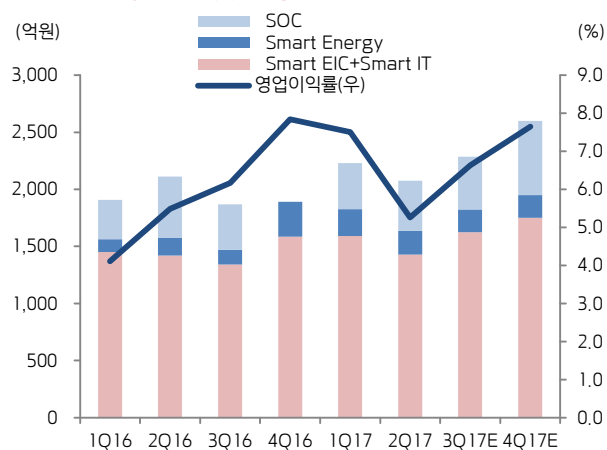
자료: 포스코ICT, 키움증권,

## 포스코ICT 분기 실적(단위: 억원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2016	2017E	YoY(%)	2018E
<b>별도기준</b>												
매출액	1,907	2,112	1,869	2,496	2,229	2,077	2,285	2,672	8,383	9,263	10.5	9,971
Smart EIC	624	628	587	663	721	586	720	750	2,503	2,777	11.0	3,055
Smart IT	827	792	754	921	871	844	905	1,000	3,293	3,619	9.9	3,981
Smart EIC+Smart IT	1,450	1,420	1,341	1,584	1,592	1,430	1,625	1,750	5,796	6,397	10.4	7,036
Smart Energy	113	155	129	307	235	206	200	200	704	841	19.4	883
SOC	343	536	399	-	402	442	460	650	1,883	1,954	3.8	2,051
영업이익	78	116	115	196	168	109	152	205	505	633	25.2	785
Smart EIC+Smart IT	89	124	136	221	179	148	172	185	571	686	20.2	728
그 외	-11	-8	-21	-25	-11	-39	-21	20	-65	-53	적지	57
영업이익률	4.1	5.5	6.2	7.8	7.5	5.3	6.6	7.7	6.0	6.8	0.8	7.9
Smart EIC+Smart IT	6.2	8.7	10.2	14.0	11.2	10.4	10.6	10.6	9.8	10.7	0.9	10.3
그 외	-2.4	-1.1	-4.0	-2.8	-1.8	-6.0	-3.2	2.3	-2.5	-1.9	0.6	1.9
<b>연결기준</b>												
매출액	1,996	2,159	1,926	2,588	2,301	2,155	2,360	2,747	8,669	9,563	10.3	10,278
본사	1,907	2,112	1,869	2,496	2,229	2,077	2,285	2,672	8,383	9,263	10.5	9,971
자회사	89	48	57	93	72	78	75	75	286	300	4.8	308
영업이익	93	104	120	206	165	107	150	207	522	629	20.3	794
본사	78	116	115	196	168	109	152	205	505	633	25.2	785
자회사	14	-12	5	10	-2	-2	-2	2	17	-4	-123.9	9
영업이익률	4.6	4.8	6.3	8.0	7.2	5.0	6.3	7.5	6.0	6.6	0.5	7.7
본사	4.1	5.5	6.2	7.8	7.5	5.3	6.6	7.7	6.0	6.8	0.8	7.9
자회사	15.9	-25.7	9.0	10.9	-3.2	-2.8	-2.7	2.7	6.0	-1.4	-7.4	3.0

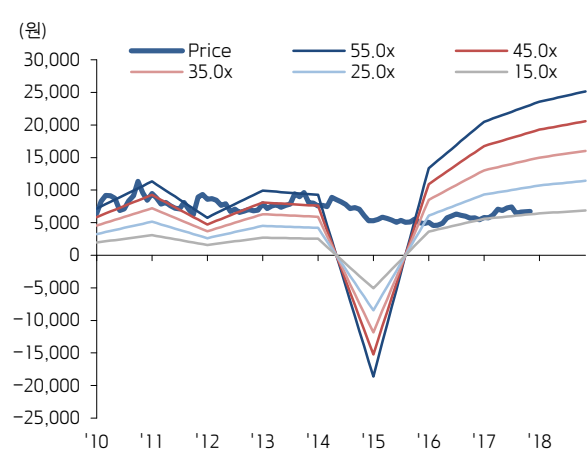
자료: 포스코ICT, 키움증권,

## 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 포스코ICT, 키움증권 주:연결기준

## 12m fwd PER밴드



자료: 포스코ICT, 키움증권,

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	8,405	8,669	9,563	10,278	11,195
매출원가	7,420	7,487	8,216	8,763	9,561
매출총이익	985	1,182	1,348	1,516	1,634
판매비및일반관리비	846	659	719	721	730
영업이익(보고)	140	522	629	794	904
영업이익(핵심)	140	522	629	794	904
영업외손익	-417	-163	4	23	26
이자수익	17	24	18	29	31
배당금수익	1	1	1	1	1
외환이익	47	67	10	0	0
이자비용	11	6	4	6	6
외환손실	57	29	46	0	0
관계기업지분손익	4	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	4	8	1	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-451	-179	-18	0	0
기타	29	-48	42	0	0
법인세차감전이익	-277	359	632	817	930
법인세비용	29	63	63	163	223
유호법인세율 (%)	-10.5%	17.6%	10.0%	20.0%	24.0%
당기순이익	-563	376	569	654	707
지배주주지분순이익(억원)	-515	369	566	651	704
EBITDA	504	806	856	994	1,086
현금순이익(Cash Earnings)	-198	659	796	854	889
수정당기순이익	-69	517	581	654	707
증감율(% YoY)					
매출액	-13.3	3.1	10.3	7.5	8.9
영업이익(보고)	-75.2	274.0	20.3	26.3	13.9
영업이익(핵심)	-75.2	274.0	20.3	26.3	13.9
EBITDA	-50.5	59.9	6.2	16.2	9.3
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	53.4	15.0	8.1
EPS	N/A	N/A	53.4	15.0	8.1
수정순이익	N/A	N/A	12.3	12.6	8.1

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,085	4,026	4,771	5,541	6,394
현금및현금성자산	799	712	1,115	1,612	2,114
유동금융자산	31	28	31	33	36
매출채권및유동채권	2,977	3,199	3,529	3,792	4,131
재고자산	67	34	38	40	44
기타유동비금융자산	211	53	59	63	69
비유동자산	2,855	2,596	2,566	2,555	2,571
장기매출채권및기타비유동채권	132	106	116	125	136
투자자산	432	354	388	416	451
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	7,337	8,096	8,966
유동부채	3,291	2,606	2,840	3,027	3,267
매입채무및기타유동채무	2,216	1,750	1,930	2,074	2,259
단기차입금	7	22	22	22	22
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,068	835	888	931	985
비유동부채	334	268	256	250	249
장기매입채무및비유동채무	13	12	13	14	15
사채및장기차입금	18	1	1	1	1
기타비유동부채	303	255	242	235	233
부채총계	3,625	2,874	3,096	3,277	3,515
자본금	760	760	760	760	760
주식발행초과금	2,243	2,243	2,243	2,243	2,243
이익잉여금	351	751	1,241	1,817	2,445
기타자본	-1	-12	-12	-12	-12
지배주주지분자본총계	3,353	3,742	4,233	4,808	5,437
비지배주주지분자본총계	-38	6	9	11	14
자본총계	3,315	3,748	4,241	4,819	5,450
순차입금	-805	-718	-1,124	-1,623	-2,128
총차입금	25	22	22	22	22

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	567	481	679	761	770
당기순이익	-563	376	569	654	707
감가상각비	193	157	142	143	144
무형자산상각비	171	126	85	57	38
외환손익	5	-35	35	0	0
자산처분손익	6	2	-1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-367	-695	-115	-92	-118
기타	1,122	551	-36	-1	-1
투자활동현금흐름	309	-306	-188	-181	-190
투자자산의 처분	375	-239	-37	-29	-38
유형자산의 처분	15	3	0	0	0
유형자산의 취득	-167	-156	-150	-150	-150
무형자산의 처분	-61	-45	0	0	0
기타	147	131	-1	-2	-2
재무활동현금흐름	-251	-276	-89	-83	-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	-7	-2
현금및현금성자산의순증가	625	-97	403	497	502
기초현금및현금성자산	184	809	712	1,115	1,612
기말현금및현금성자산	809	712	1,115	1,612	2,114
Gross Cash Flow	934	1,177	794	853	888
Op Free Cash Flow	-77	-182	379	593	601

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-339	243	372	428	463
BPS	2,205	2,461	2,784	3,163	3,576
주당EBITDA	331	530	563	654	714
CFPS	-131	433	524	561	584
DPS	0	50	50	50	50
주가배수(배)					
PER	-15.0	23.8	18.1	15.7	14.5
PBR	2.3	2.3	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA	15.1	10.2	9.0	7.2	6.2
PCFR	-38.8	13.3	12.9	12.0	11.5
수익성(%)					
영업이익률(보고)	1.7	6.0	6.6	7.7	8.1
영업이익률(핵심)	1.7	6.0	6.6	7.7	8.1
EBITDA margin	6.0	9.3	8.9	9.7	9.7
순이익률	-6.7	4.3	6.0	6.4	6.3
자기자본이익률(ROE)	-15.6	10.6	14.2	14.4	13.8
투자자본이익률(ROIC)	5.7	18.8	16.2	24.3	25.6
안정성(%)					
부채비율	109.4	76.7	73.0	68.0	64.5
순차입금비율	-24.3	-19.2	-26.5	-33.7	-39.0
이자보상배율(배)	13.2	82.6	158.4	126.2	143.7
활동성(배)					
매출채권회전율	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8
재고자산회전율	78.7	171.9	266.4	263.1	264.8
매입채무회전율	4.0	4.4	5.2	5.1	5.2

## Compliance Notice

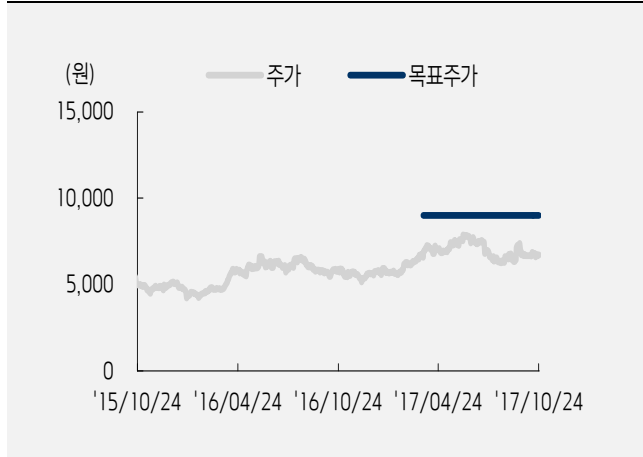
- 당사는 10월 23일 현재 '포스코ICT' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
포스코 ICT (022100)	2017-04-03	BUY(Initiate)	9,000원	6개월	-21.44	-19.33
	2017-04-24	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-18.75	-12.56
	2017-07-21	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-21.82	-12.56
	2017-10-24	BUY(Maintain)	9,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

## 투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%