



## BUY(Maintain)

목표주가: 11,000원

주가(01/24): 9,140원

시가총액: 13,860억원

## 철강

Analyst 박종국

02) 3787-5152

jkpark@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (01/24)		894.77pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,240원	5,580원
등락률	-1.08%	63.80%
수익률	절대	상대
1M	13.5%	-3.4%
6M	32.3%	0.1%
1Y	61.2%	10.4%

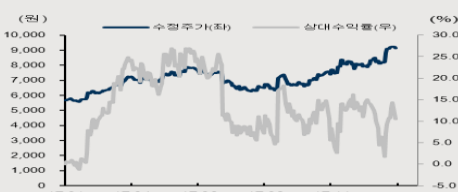
## Company Data

발행주식수	152,035천주
일평균 거래량(3M)	1,662천주
외국인 지분율	2.50%
배당수익률(17E)	0.87%
BPS(17E)	2,728원
주요 주주	포스코 65.38%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	8,405	8,669	9,506	10,257
보고영업이익	140	522	561	773
핵심영업이익	140	522	561	773
EBITDA	504	806	788	973
세전이익	-277	359	475	782
순이익	-563	376	419	594
지배주주지분순이익	-515	369	417	591
EPS(원)	-339	243	274	389
증감률(%YoY)	N/A	N/A	13.1	41.7
PER(배)	-14.97	23.81	33.3	23.5
PBR(배)	2.3	2.3	3.4	3.0
EV/EBITDA(배)	15.1	10.2	10.0	7.6
보고영업이익률(%)	1.7	6.0	5.9	7.5
핵심영업이익률(%)	1.7	6.0	5.9	7.5
ROE(%)	-15.6	10.6	10.7	13.7
순부채비율(%)	-24.3	-19.2	-24.0	-30.7

## Price Trend



## 실적리뷰

## 포스코ICT (022100)

## 성장 스토리는 유효하다



4분기 실적은 당사 추정치를 하회하였다. 계속되어온 에너지부문에서의 적자가 4분기에도 동사의 실적을 발목 잡았다. 그럼에도 동사의 핵심 포인트인 스마트팩토리 관련 매출은 지속적으로 늘어나고 있어 긍정적이다. POSCO가 전날 공시를 통해서 2018년 투자비를 대폭적으로 늘리며, 스마트팩토리 관련 투자도 늘린다고 한만큼, 동사의 성장스토리는 이제 시작이다.

## &gt;&gt;&gt; 아쉬운 실적

포스코ICT의 4분기 연결 기준 매출액 2,707억원(QoQ 15.6%, YoY 4.6%), 영업이익 142억원(QoQ -3.2%, YoY -31.2%)으로 매출액은 당사 전망치인 2,780억원에 부합하였으나 영업이익은 시장 컨센서스와 당사 전망치를 각각 -36.2%, -12.3% 하회하였다.

생각보다 부진한 실적의 배경은 에너지부문에서의 적자 때문으로 판단된다. 4Q17 에너지부문은 -67억원의 적자를 기록하였는데, 3Q17 -72억원보다 소폭 줄긴 하였지만, 2017년 지속적으로 적자를 기록한 것은 아쉬운 부분이다. 긍정적인 부분은 스마트팩토리와의 관련이 있는 Smart EIC와 Smart IT 합산 매출액이 1,968억원으로 전년동기대비 24.3%, 전분기대비 15.6% 성장한 것은 고무적이다.

## &gt;&gt;&gt; 1Q18 영업이익 171억원, YoY 3.2%

1Q18 매출액 2,310억원(QoQ -14.7%, YoY 0.4%), 영업이익 171억원(QoQ 20.5%, YoY 3.2%)으로 실적 개선을 전망한다. 4Q17 실적에서도 확인했듯이 동사의 핵심 투자포인트인 그룹사의 스마트팩토리화에 따른 Smart IT와 Smart EIC 부문의 성장은 지속될 것으로 판단한다. 실적 개선의 폭은 에너지부문의 적자를 어느정도로 줄이느냐가 관건인데, 2017년 연간으로 216억원의 적자를 내며 대부분의 비용을 인식하였고, 에너지관련 사업부도 재조정하는 등 2018년에는 적자폭을 줄일 것으로 판단한다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 Buy, 목표주가 11,000원 유지

투자의견 Buy와 목표주가 11,000원을 유지한다. 동사의 투자포인트인 1)스마트팩토리 관련 실적의 중장기적인 성장 스토리는 여전히 유효하며, 2)에너지 부문의 적자도 대부분 마무리되어 2018년에는 보수적으로 BEP만 달성하여도 큰 폭의 영업이익 개선효과가 기대되기 때문이다. 동사의 2018년 영업이익은 773억원으로 YoY 37.9% 증가 할 것으로 전망한다.

또한 POSCO가 전날 전망공시를 통해 2018년 연결 투자비 4.2조원, 별도 투자비 2.9조원 등 각각 2017년 실제 투자비대비 1.6조원, 1.2조원 증가하기로 밝힌 만큼, 스마트팩토리 진행도 한층 탄력을 받을 것으로 전망된다.

## 4Q17 실적 리뷰

	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17			차이		YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)
					실제치	당사추정	컨센서스	당사추정	컨센서스		
매출액(억원)	2,588	2,301	2,155	2,342	2,708	2,725	2,902	-0.6	-6.7	4.6	15.6
영업이익(억원)	206	165	107	146	142	162	222	-12.3	-36.2	-31.2	-3.2
영업이익률(%)	8.0	7.2	5.0	6.3	5.2	5.9	7.6	-0.7	-2.4	-2.7	-1.0

자료: 포스코ICT, 키움증권,

## 연간 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %, %p)

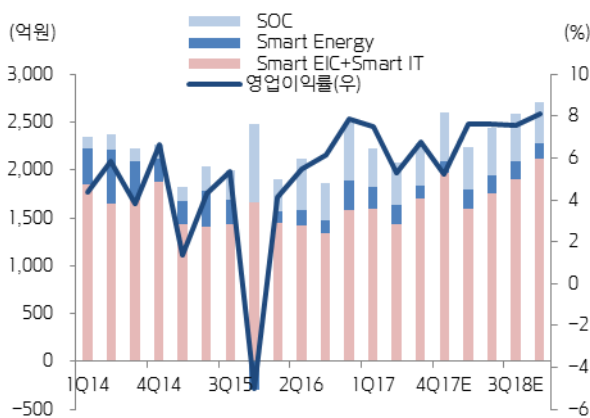
	2016	변경전		변경후		변경률(%, %p)		YoY(%, %p)	
		2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액	8,669	9,523	10,316	9,506	10,257	-0.2	-0.6	9.7	7.9
영업이익	522	581	788	561	773	-3.4	-1.8	7.3	37.9
영업이익률(%)	6.0	6.1	7.6	5.9	7.5	-0.2	-0.1	-0.1	1.6

## 포스코ICT 분기 실적(단위: 억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17P	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	YoY(%)	2018E
<b>별도기준</b>												
매출액	1,907	2,112	1,869	2,596	2,240	2,440	2,590	2,707	8,383	9,183	9.6	9,977
Smart EIC	624	628	587	818	700	800	900	863	2,503	2,966	18.5	3,263
Smart IT	827	792	754	1,150	900	950	1,000	1,250	3,293	3,727	13.2	4,100
Smart EIC+Smart IT	1,450	1,420	1,341	1,968	1,600	1,750	1,900	2,112	5,796	6,693	15.5	7,362
Smart Energy	113	155	129	124	190	190	190	169	704	704	0.0	739
SOC	343	536	399	504	450	500	500	426	1,883	1,787	-5.1	1,876
영업이익	78	116	115	135	171	186	197	220	505	566	12.0	773
Smart EIC+Smart IT	89	124	136	151	164	180	197	215	571	680	19.1	756
그 외	-11	-8	-21	-15	7	6	0	5	-65	-114	적지	17
영업이익률	4.1	5.5	6.2	5.2	7.6	7.6	7.6	8.1	6.0	6.2	0.1	7.7
Smart EIC+Smart IT	6.2	8.7	10.2	7.7	10.2	10.3	10.4	10.2	9.8	10.2	0.3	10.3
그 외	-2.4	-1.1	-4.0	-2.5	1.1	0.8	0.0	0.9	-2.5	-4.6	-2.1	0.7
<b>연결기준</b>												
매출액	1,996	2,159	1,926	2,708	2,310	2,510	2,660	2,777	8,669	9,506	9.7	10,257
본사	1,907	2,112	1,869	2,596	2,240	2,440	2,590	2,707	8,383	9,183	9.6	9,977
자회사	89	48	57	111	70	70	70	70	286	323	12.6	280
영업이익	93	104	120	142	171	186	197	220	522	561	7.3	773
본사	78	116	115	135	171	186	197	220	505	566	12.0	773
자회사	14	-12	5	7	0	0	0	0	17	-4	-125.5	0
영업이익률	4.6	4.8	6.3	5.2	7.4	7.4	7.4	7.9	6.0	5.9	-0.1	7.5
본사	4.1	5.5	6.2	5.2	7.6	7.6	7.6	8.1	6.0	6.2	0.1	7.7
자회사	15.9	-25.7	9.0	6.3	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0	-1.4	-7.4	0.0

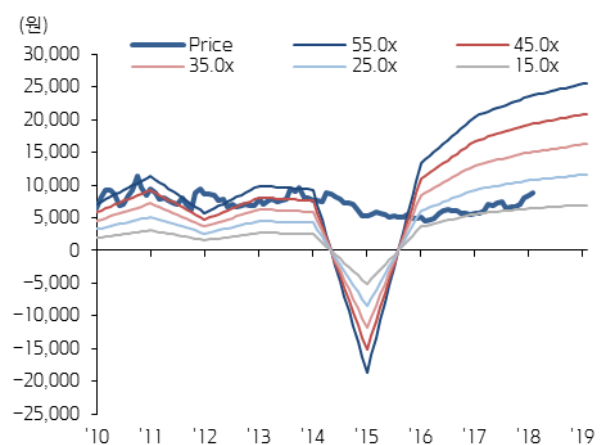
자료: 포스코ICT, 키움증권,

## 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	9,506	10,257	11,184
매출원가	7,420	7,487	8,203	8,704	9,498
매출총이익	985	1,182	1,303	1,553	1,685
판매비및일반관리비	846	659	742	780	761
영업이익(보고)	140	522	561	773	924
영업이익(핵심)	140	522	561	773	924
영업외손익	-417	-163	-85	9	-20
이자수익	17	24	19	18	18
배당금수익	1	1	1	0	1
외환이익	47	67	18	0	0
이자비용	11	6	6	9	9
외환손실	57	29	49	0	0
관계기업지분법손익	4	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	4	8	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-451	-179	-18	0	0
기타	29	-48	-51	0	-30
법인세차감전이익	-277	359	475	782	904
법인세비용	29	63	57	188	217
유효법인세율 (%)	-10.5%	17.6%	11.9%	24.0%	24.0%
당기순이익	-563	376	419	594	687
지배주주지분순이익(억원)	-515	369	417	591	684
EBITDA	504	806	788	973	1,106
현금순이익(Cash Earnings)	-198	659	646	794	869
수정당기순이익	-69	517	430	594	687
증감율(% YoY)					
매출액	-13.3	3.1	9.7	7.9	9.0
영업이익(보고)	-75.2	274.0	7.3	37.9	19.5
영업이익(핵심)	-75.2	274.0	7.3	37.9	19.5
EBITDA	-50.5	59.9	-2.3	23.5	13.6
지배주주지분 당기순이익	N/A	N/A	13.1	41.7	15.7
EPS	N/A	N/A	13.1	41.7	15.7
수정순이익	N/A	N/A	-16.8	38.1	15.6

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	567	481	601	640	710
당기순이익	-563	376	482	538	647
감가상각비	193	157	142	143	144
무형자산상각비	171	126	85	57	38
외환손익	5	-35	30	0	0
자산처분손익	6	2	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-367	-695	-107	-96	-119
기타	1,122	551	-31	-1	0
투자활동현금흐름	309	-306	-186	-183	-190
투자자산의 처분	375	-239	-34	-31	-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	-2	-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	325	375	442
기초현금및현금성자산	184	809	712	1,037	1,412
기말현금및현금성자산	809	712	1,037	1,412	1,854
Gross Cash Flow	934	1,177	708	737	829
Op Free Cash Flow	-77	-182	342	572	574

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	4,085	4,026	4,672	5,334	6,130
현금및현금성자산	799	712	1,037	1,412	1,854
유동금융자산	31	28	31	33	36
매출채권및유동채권	2,977	3,199	3,508	3,785	4,127
채고자산	67	34	37	40	44
기타유동비금융자산	211	53	58	63	69
비유동자산	2,855	2,596	2,563	2,554	2,570
장기매출채권및기타비유동채권	132	106	116	125	136
투자자산	432	354	386	415	450
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	7,235	7,887	8,700
유동부채	3,291	2,606	2,825	3,021	3,264
매입채무및기타유동채무	2,216	1,750	1,919	2,070	2,257
단기차입금	7	22	22	22	22
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,068	835	885	930	985
비유동부채	334	268	255	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	3,080	3,271	3,512
자본금	760	760	760	760	760
주식발행초과금	2,243	2,243	2,243	2,243	2,243
이익잉여금	351	751	1,156	1,615	2,184
기타자본	-1	-12	-12	-12	-12
지배주주지분자본총계	3,353	3,742	4,147	4,606	5,175
비지배주주지분자본총계	-38	6	7	10	12
자본총계	3,315	3,748	4,154	4,616	5,187
순차입금	-805	-718	-1,046	-1,423	-1,868
총차입금	25	22	22	22	22

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

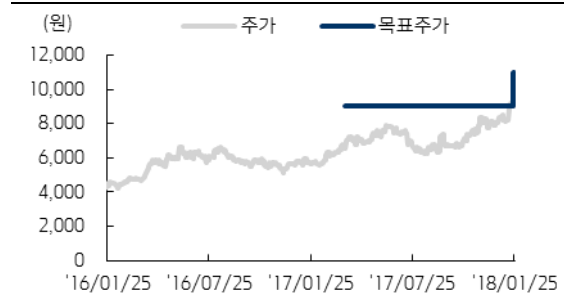
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	-339	243	316	352	424
BPS	2,205	2,461	2,728	3,030	3,404
주당EBITDA	331	530	518	640	727
CFPS	-131	433	466	485	545
DPS	0	50	50	50	50
주가배수(배)					
PER	-15.0	23.8	28.9	26.0	21.6
PBR	2.3	2.3	3.4	3.0	2.7
EV/EBITDA	15.1	10.2	9.9	7.6	6.3
PCFR	-38.8	13.3	19.6	18.8	16.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	1.7	6.0	5.9	7.5	8.3
영업이익률(핵심)	1.7	6.0	5.9	7.5	8.3
EBITDA margin	6.0	9.3	8.3	9.5	9.9
순이익률	-6.7	4.3	5.1	5.2	5.8
자기자본이익률(ROE)	-15.6	10.6	12.2	12.3	13.2
투자자본이익률(ROIC)	5.7	18.8	14.5	23.7	24.7
안정성(%)					
부채비율	109.4	76.7	74.1	70.9	67.7
순차입금비율	-24.3	-19.2	-25.2	-30.8	-36.0
이자보상배율(배)	13.2	82.6	97.7	86.0	102.7
활동성(배)					
매출채권회전율	2.6	2.8	2.8	2.8	2.8
채고자산회전율	78.7	171.9	265.7	263.6	264.9
매입채무회전율	4.0	4.4	5.2	5.1	5.2

- 당사는 01월 24일 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.

## 투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
포스코 ICT (022100)	2017-04-03	BUY(Initiate)	9,000 원	-21.44	-19.33	-24.33
	2017-04-24	BUY(Maintain)	9,000 원	-18.75	-12.56	-24.56
	2017-07-21	BUY(Maintain)	9,000 원	-21.82	-12.56	-30.44
	2017-10-24	BUY(Maintain)	9,000 원	-21.30	-20.44	-22.56
	2017-10-30	BUY(Maintain)	9,000 원	-11.26	2.67	-22.56
	2018-01-23	BUY(Maintain)	11,000 원	-16.45	-16.00	-16.91
	2018-01-25	BUY(Maintain)	11,000 원			

## 목표주가 추이



## 투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(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	적용 기준(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 (2017/01/01~2017/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	95.21%
중립	7	4.19%
매도	0	0.61%