

# SK COMPANY Analysis



Analyst

**최관순**

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

### Company Data

자본금	760 억원
발행주식수	15,203 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	10,855 억원
주요주주 (주)포스코(외5)	66.25%

외국인지분률	3.30%
배당수익률	1.10%

### Stock Data

주가(18/05/28)	7,140 원
KOSDAQ	879.69 pt
52주 Beta	0.77
52주 최고가	9,300 원
52주 최저가	6,260 원
60일 평균 거래대금	59 억원

### 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	2.0%	2.8%
6개월	-11.6%	-22.3%
12개월	-2.6%	-28.5%

## 포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 9,400 원(유지))

### 대외 고객 기반 확대가 이익의 질적 성장 견인

포스코ICT의 1분기 실적은 다소 부진했으나, 2분기부터 대외 사업 확대와 효율적인 비용 집행이 예상되어 2018년 영업이익은 14.9% 증가할 전망이다. 그 동안 대내 매출 비중이 높았던 포스코ICT는 스마트팩토리, 스마트시티, 복합물류관리시스템 등에서 외부 고객사 베이스 확대를 통해 이익의 질적 성장이 가능할 것. 안정적인 이익을 기반으로 기업 가치도 점진적인 상승이 가능할 것으로 판단

### 1분기 부진에도 2018년 두 자릿수 영업이익 성장 전망

포스코ICT 1분기 실적은 IT 부문에서 높은 원가 사업으로 인한 일시적 영업이익 부진을 기록했으나, 2분기부터는 대외 사업 확대와 효율적인 비용 집행을 통해 수익성 개선이 가능할 전망이다. 2018년 포스코 ICT 영업이익은 644 억원으로 예상되어 전년 대비 14.9% 성장할 것으로 예상된다.

### 외부 고객사 지속적으로 확대

스마트팩토리 분야에서는 포스코의 광양 후판, 포항 2 열연을 포함하여 포스코캠텍(음극재), 포스코강판(컬러공장) 등 대내 성과를 바탕으로 동화기업을 비롯한 대외 고객사 추가 확보를 진행 중이다. 스마트 시티 분야에서는 포스코건설과 사우디아라비아, 쿠웨이트 등 해외에 진출하며 성과를 보였다. 복합물류관리시스템(BHS, Baggage Handling System)을 기반으로 해외 공항 및 물류 시스템 시장 진출을 시도하고 있다. 자체 경쟁력 확보로 인한 외부 고객사 베이스 확대는 이익의 질적 개선으로 이어질 것으로 예상된다.

### 투자의견 매수, 목표주가 9,400 원(유지)

포스코ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 대외 사업 확대를 통해 성장성과 수익성이 모두 개선될 것으로 예상되기 때문이다. 특히 스마트팩토리, 스마트시티, 복합물류관리시스템 등은 대외 고객사 확보가 가시화되면서 포스코 ICT 이익 개선을 견인할 것으로 예상된다. 이에 18년과 19년 영업이익이 각각 14.9%, 20.8% 증가하면서 점진적인 기업가치 상승이 예상된다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	억원	8,405	8,669	9,506	10,242	11,150	11,870
yoy	%	-13.3	3.1	9.7	7.7	8.9	6.5
영업이익	억원	140	522	561	644	778	824
yoy	%	-75.2	274.0	7.3	14.9	20.8	5.9
EBITDA	억원	504	806	819	903	1,019	1,047
세전이익	억원	-277	359	475	624	772	830
순이익(지배주주)	억원	-515	369	419	479	593	637
영업이익률%	%	1.7	6.0	5.9	6.3	7.0	6.9
EBITDA%	%	6.0	9.3	8.6	8.8	9.1	8.8
순이익률	%	-6.7	4.3	4.4	4.7	5.3	5.4
EPS	원	-170	190	276	315	390	419
PER	배	N/A	30.4	30.3	22.7	18.3	17.0
PBR	배	2.3	2.4	3.2	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	배	15.2	10.9	15.5	11.6	9.8	9.2
ROE	%	-14.3	10.4	10.8	11.7	13.5	13.5
순차입금	억원	-283	-222	-248	-637	-1,117	-1,562
부채비율	%	109.4	76.7	61.5	69.4	71.3	73.1

## 포스코ICT 분기별 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18F	3Q18F	4Q18F	2017A	2018F	2019F
매출액	2,301	2,155	2,342	2,708	2,195	2,369	2,637	3,041	9,506	10,242	11,150
포스코ICT	2,229	2,077	2,281	2,596	2,115	2,271	2,566	2,907	9,183	9,859	10,681
중속기업	78	101	74	127	90	106	76	137	381	409	490
연결조정	-6	-23	-13	14	-11	-8	-5	-2	-28	-26	-22
영업비용	2,136	2,048	2,196	2,566	2,104	2,225	2,438	2,831	8,945	9,597	10,371
영업이익	165	107	146	142	90	144	199	211	561	644	778
포스코ICT	167	109	154	135	93	148	204	206	566	652	788
중속기업	-3	-1	-6	13	-4	-2	-2	7	3	-2	-2
연결조정	1	-2	-1	-7	1	-2	-2	-3	-8	-6	-8
영업이익률	7.2%	5.0%	6.2%	5.2%	4.1%	6.1%	7.6%	6.9%	5.9%	6.3%	7.0%
포스코ICT	7.5%	5.3%	6.7%	5.2%	4.4%	6.5%	8.0%	7.1%	6.2%	6.6%	7.4%
중속기업	-4.0%	-0.5%	-8.1%	10.0%	-4.0%	-2.1%	-3.2%	4.9%	0.8%	-0.4%	-0.4%

자료: 포스코ICT, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.05.29	매수	9,400원	6개월		
2017.11.30	매수	9,400원	6개월	-19.86%	-1.06%
2017.07.06	매수	9,400원	6개월	-25.94%	-10.96%
2017.01.25	매수	7,800원	6개월	-19.21%	0.90%
2016.10.11	매수	7,800원	6개월	-25.41%	-15.51%
2016.07.26	매수	7,800원	6개월	-22.40%	-15.51%



### Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018 년 5 월 29 일 기준)

매수	89.19%	중립	10.81%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>유동자산</b>	4,026	3,795	4,575	5,380	6,115
현금및현금성자산	712	593	989	1,470	1,915
매출채권및기타채권	2,815	2,865	3,218	3,512	3,776
재고자산	34	11	12	13	14
<b>비유동자산</b>	2,596	2,668	2,586	2,469	2,368
장기금융자산	328	339	338	338	338
유형자산	1,506	1,528	1,420	1,275	1,148
무형자산	257	237	238	239	240
<b>자산총계</b>	6,622	6,463	7,161	7,849	8,483
<b>유동부채</b>	2,606	2,128	2,348	2,528	2,691
단기금융부채	495	368	371	371	371
매입채무 및 기타채무	1,556	1,110	1,247	1,360	1,463
단기충당부채	318	346	389	424	456
<b>비유동부채</b>	268	333	585	739	891
장기금융부채	23	19	19	19	19
장기매입채무 및 기타채무	11	10	8	7	6
장기충당부채	4	55	61	67	72
<b>부채총계</b>	2,874	2,461	2,933	3,268	3,581
<b>지배주주지분</b>	3,742	3,997	4,223	4,576	4,897
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자본구성요소	-11	-11	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	751	1,006	1,274	1,716	2,125
비지배주주지분	6	6	5	5	5
<b>자본총계</b>	3,748	4,002	4,229	4,581	4,902
<b>부채외자본총계</b>	6,622	6,463	7,161	7,849	8,483

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>영업활동현금흐름</b>	467	183	622	706	734
당기순이익(손실)	376	420	479	593	638
비현금성항목등	783	836	486	426	410
유형자산감가상각비	157	158	164	145	127
무형자산감가상각비	126	100	95	96	97
기타	490	489	71	5	5
운전자본감소(증가)	-695	-1,018	-223	-117	-104
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-70	-43	-357	-294	-264
재고자산감소(증가)	21	13	-1	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	42	-209	233	114	102
기타	-689	-779	-98	64	59
법인세납부	4	-55	-121	-196	-210
<b>투자활동현금흐름</b>	-287	-237	-137	-69	-58
금융자산감소(증가)	-215	-32	4	0	0
유형자산감소(증가)	-153	-175	-53	0	0
무형자산감소(증가)	-45	-89	-98	-98	-98
기타	125	58	9	28	40
<b>재무활동현금흐름</b>	-280	-61	-87	-156	-232
단기금융부채증가(감소)	-258	18	-84	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-78	-114	-152	-228
기타	-22	-1	-2	-4	-4
<b>현금의 증가(감소)</b>	-97	-119	397	481	444
기초현금	809	712	593	989	1,470
기말현금	712	593	989	1,470	1,915
FCF	3	290	610	612	643

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>매출액</b>	8,669	9,506	10,242	11,150	11,870
<b>매출원가</b>	7,487	8,203	8,734	9,278	9,696
<b>매출총이익</b>	1,182	1,303	1,507	1,871	2,174
매출총이익률 (%)	13.6	13.7	14.7	16.8	18.3
<b>판매비와관리비</b>	659	742	863	1,093	1,350
영업이익	522	561	644	778	824
영업이익률 (%)	6.0	5.9	6.3	7.0	6.9
<b>비영업손익</b>	-163	-85	-21	-6	5
<b>순금융비용</b>	-18	-16	-14	-25	-37
외환관련손익	38	-77	-27	-27	-27
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	359	475	624	772	830
세전계속사업이익률 (%)	4.1	5.0	6.1	6.9	7.0
계속사업법인세	63	55	144	179	192
<b>계속사업이익</b>	296	420	479	593	638
중단사업이익	80	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	376	420	479	593	638
<b>순이익률 (%)</b>	4.3	4.4	4.7	5.3	5.4
지배주주	369	419	479	593	637
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	4.26	4.41	4.68	5.32	5.37
<b>비지배주주</b>	7	1	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	398	330	390	504	548
<b>지배주주</b>	391	330	390	505	549
<b>비지배주주</b>	7	0	0	0	0
EBITDA	806	819	903	1,019	1,047

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	31	9.7	7.7	8.9	6.5
영업이익	274.0	7.3	14.9	20.8	5.9
세전계속사업이익	흑전	32.4	31.2	23.8	7.5
EBITDA	59.9	1.6	10.3	12.8	2.8
EPS(계속사업)	흑전	44.8	14.3	23.8	7.5
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	10.4	10.8	11.7	13.5	13.5
ROA	5.5	6.4	7.0	7.9	7.8
EBITDA마진	9.3	8.6	8.8	9.1	8.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	154.5	178.3	194.9	212.8	227.3
부채비율	76.7	61.5	69.4	71.3	73.1
순차입금/자기자본	-5.9	-6.2	-15.1	-24.4	-31.9
EBITDA/이자비용(배)	127.3	261.2	328.9	370.9	381.2
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	190	276	315	390	419
BPS	2,461	2,629	2,778	3,010	3,221
CFPS	429	445	485	549	566
주당 현금배당금	50	75	100	150	200
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	34.8	30.4	29.5	23.8	22.2
PER(최저)	22.2	20.3	21.6	17.4	16.2
PBR(최고)	2.7	3.2	3.4	3.1	2.9
PBR(최저)	1.7	2.1	2.5	2.3	2.1
PCR	13.5	18.8	14.7	13.0	12.6
EV/EBITDA(최고)	12.5	15.6	15.3	13.1	12.3
EV/EBITDA(최저)	8.0	0.0	11.1	9.3	8.7