

포스코대우(047050)

주가 반등 시점

지주/Mid-Small Cap 이상헌

(2122-9198) value3@hi-ib.com

Buy(Maintain)

■ 불확실성 해소로 주가 상승 가능할 듯

지난 6월 10일 폭우에 따른 산사태로 인하여 중국 귀주성 가스관 사고가 발생하였으며, 이에 따라 가스 판매에 차질이 빚어지고 있었다. 이에 대하여 중국내 가스관 운영사인 CNPC는 11월 15일까지 사고구간을 우회하는 43.6km의 신규 가스관을 준공하겠다고 밝힘에 따라 늦어도 11월말에는 중국 가스 판매가 정상화 될 것으로 예상된다.

이와 같이 가스관 사고로 인한 실적 하락 우려로 유가 상승에도 불구하고 동사 주가가 하락하였다. 그러나 이러한 실적 하락 우려는 이미 동사 주가에 반영되었으며, 11월 말에는 정상화 될 것으로 예상되므로 불확실성 해소로 인하여 동사 주가가 상승할 수 있을 것이다.

■ LNG 밸류에이션 구축으로 성장성 부각 될 듯

핵심사업인 자원개발에서는 미얀마 가스전 성공을 발판으로 LNG 생산부터 판매, LNG를 이용한 발전까지 아우르는 LNG 밸류체인을 구축할 예정으로 향후 성장성 등이 부각될 수 있을 것이다.

다시 말해서 탐사 중인 광구 개발을 성공적으로 추진해 생산까지 이어갈 계획이며, 이와 더불어 LNG를 저장하고 재기화해 수요처로 보내는 LNG 터미널 투자 및 건설과 운영 사업에도 진출하면서 동사는 LNG 트레이딩, 터미널, 배관, 병커링 및 가스 발전사업에 이르기까지의 LNG 밸류체인을 확립할 계획이다. 무엇보다 동사는 글로벌 E&P사로 도약을 위해 5년간 총 10여 광구에 신규 참여도 추진할 계획이다.

■ 밸류에이션이 매력적인 수준

현재 동사의 주가는 내년 기준 PER 6.7배, PBR 0.7배에 거래되고 있어서 밸류에이션이 매력적인 수준이다.

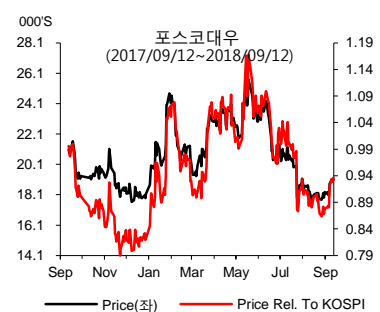
가스관 사고 우려 이미 반영 및 이에 따른 불확실성이 해소되면서 동사 주가가 향후 반등을 모색할 수 있을 것이다.

목표주가(12M)	28,600원
종가(2018/09/12)	19,100원

Stock Indicator

자본금	617십억원
발행주식수	12,338만주
시가총액	2,356십억원
외국인지분율	10.5%
배당금(2017)	500원
EPS(2018E)	1,864원
BPS(2018E)	24,138원
ROE(2018E)	7.9%
52주 주가	17,600~25,650원
60일평균거래량	413,219주
60일평균거래대금	8.0십억원

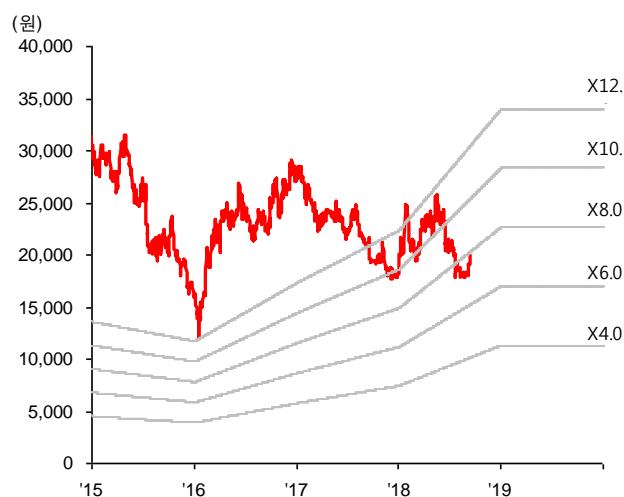
Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS(원)	PER(배)	EV/EBITDA (배)	BPS(원)	PBR(배)	ROE(%)	부채비율 (%)
2016	16,492	318	111	977	27.6	13.0	22,093	1.2	4.4	231.1
2017	22,572	401	176	1,444	12.6	9.7	22,774	0.8	6.6	221.5
2018E	24,643	466	230	1,864	10.2	7.1	24,138	0.8	7.9	218.7
2019E	25,341	566	350	2,837	6.7	6.3	26,475	0.7	11.2	192.8
2020E	25,736	577	364	2,947	6.5	5.1	28,922	0.7	10.6	198.4

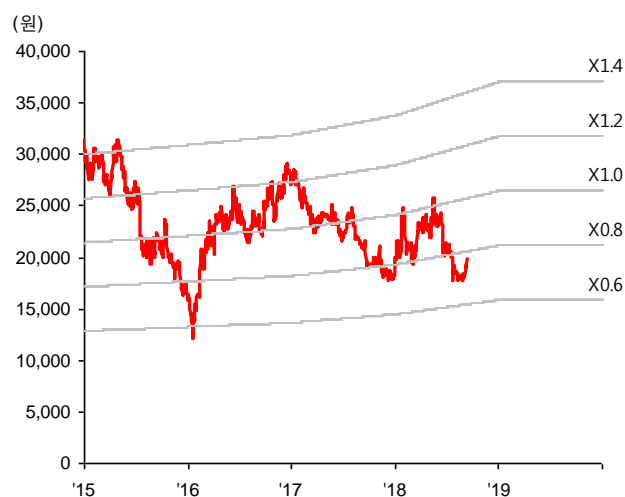
자료 : 포스코대우, 하이투자증권 리서치센터

<그림 1> 포스코대우 PER 밴드



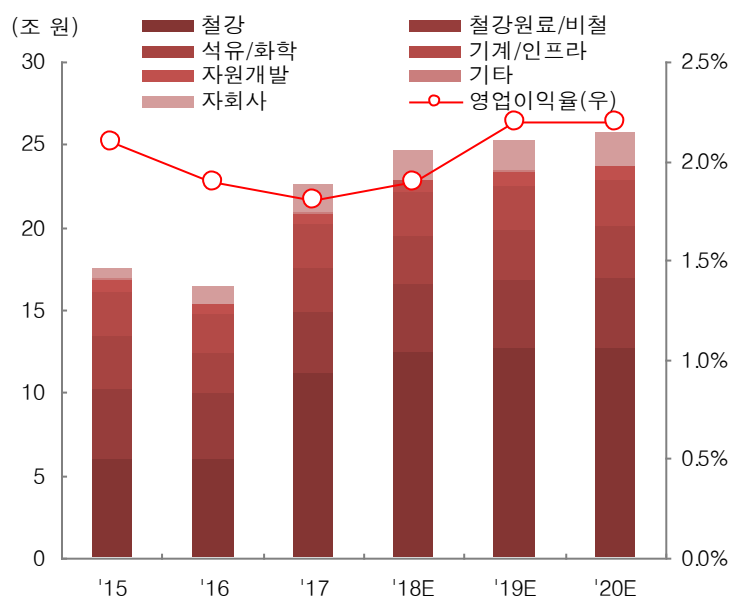
자료: 포스코대우, 하이투자증권

<그림 2> 포스코대우 PBR 밴드



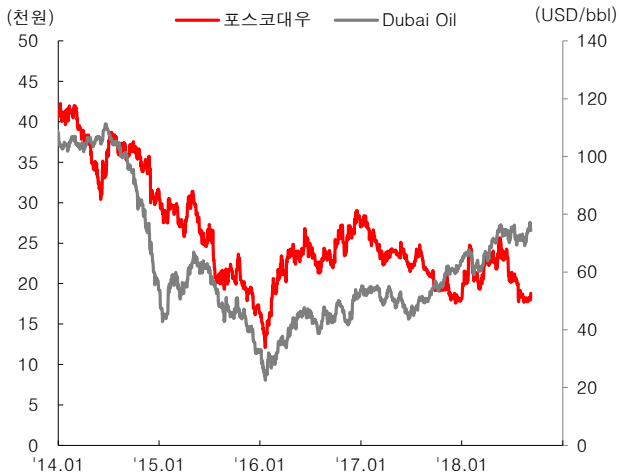
자료: 포스코대우, 하이투자증권

<그림 3> 포스코대우 실적 추이



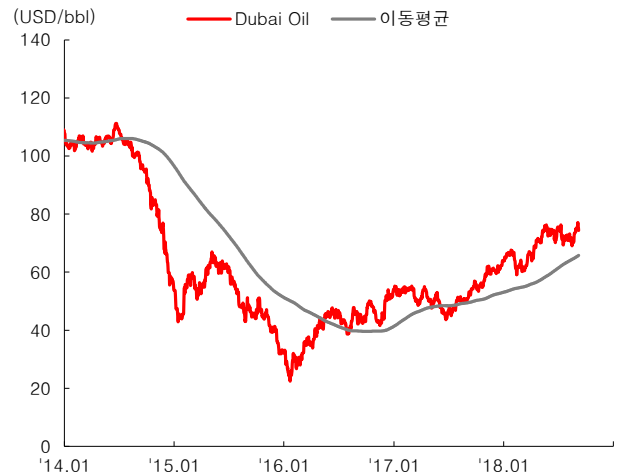
자료: 포스코대우, 하이투자증권

<그림 4> 포스코대우 주가 및 두바이유 가격 추이



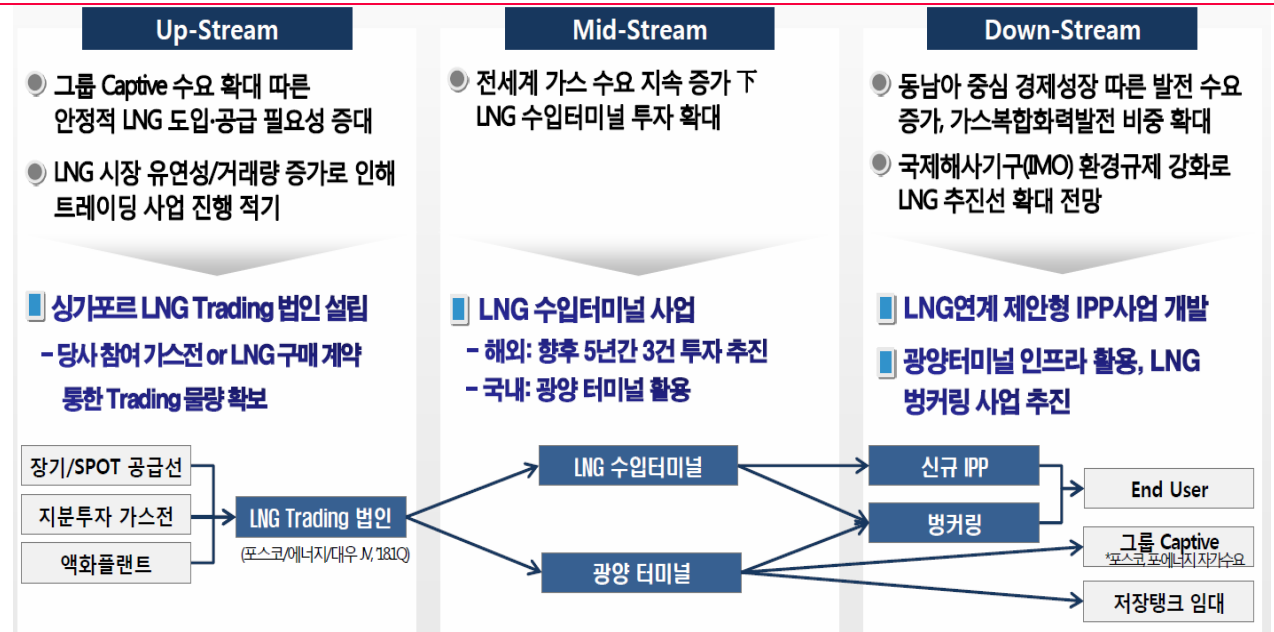
자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 5> 두바이유 가격 및 1년이동평균 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

<그림 6> LNG 밸류체인 구축



자료: 포스코대우, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	5,048	5,668	5,863	7,047
현금 및 현금성자산	178	1,252	1,347	2,347
단기금융자산	111	125	101	95
매출채권	3,481	3,031	3,041	3,371
재고자산	1,109	1,109	1,216	1,081
비유동자산	4,122	3,909	3,730	3,575
유형자산	1,325	1,236	1,154	1,079
무형자산	1,625	1,478	1,345	1,224
자산총계	9,170	9,578	9,593	10,622
유동부채	4,938	5,193	4,937	5,683
매입채무	1,586	1,799	1,495	2,188
단기차입금	1,906	1,906	1,906	1,906
유동성장기부채	891	891	891	891
비유동부채	1,380	1,380	1,380	1,380
사채	734	734	734	734
장기차입금	501	501	501	501
부채총계	6,318	6,572	6,316	7,063
지배주주지분	2,810	2,978	3,266	3,568
자본금	617	617	617	617
자본잉여금	553	553	553	553
이익잉여금	1,644	1,813	2,101	2,403
기타자본항목	0	0	0	0
비지배주주지분	43	27	10	-9
자본총계	2,852	3,005	3,277	3,560

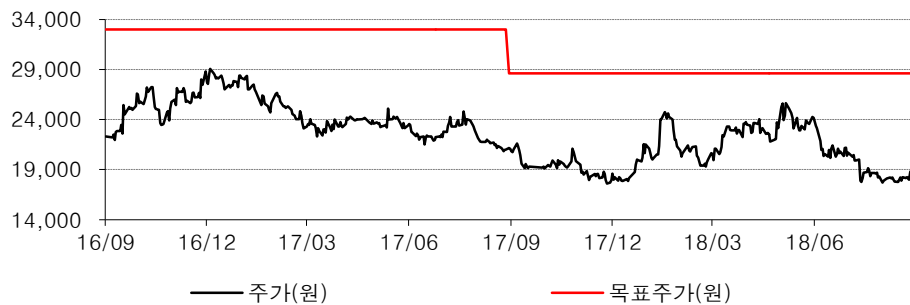
포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	22,572	24,643	25,341	25,736
증가율(%)	36.9	9.2	2.8	1.6
매출원가	21,263	23,164	23,744	24,115
매출총이익	1,309	1,479	1,596	1,621
판매비와관리비	907	1,012	1,030	1,044
연구개발비	3	2	2	2
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	401	466	566	577
증가율(%)	26.1	16.2	21.4	1.9
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.2	2.2
이자수익	31	148	155	262
이자비용	88	88	88	88
지분법이익(손실)	-	23	36	42
기타영업외손익	-74	-111	-62	-82
세전계속사업이익	248	306	476	492
법인세비용	81	92	143	148
세전계속이익률(%)	1.1	1.2	1.9	1.9
당기순이익	167	214	333	344
순이익률(%)	0.7	0.9	1.3	1.3
지배주주귀속 순이익	176	230	350	364
기타포괄이익	-93	-	-	-
총포괄이익	74	214	333	344
지배주주귀속총포괄이익	77	230	350	364

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	382	1,349	332	1,255
당기순이익	167	214	333	344
유형자산감가상각비	65	89	82	75
무형자산상각비	150	147	133	121
지분법관련손실(이익)	-	23	36	42
투자활동 현금흐름	-232	-247	-209	-226
유형자산의 처분(취득)	2	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	104	-	-	-
금융상품의 증감	-9	1,088	71	994
재무활동 현금흐름	-146	-61	-61	-61
단기금융부채의증감	623	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-57	-62	-62	-62
현금및현금성자산의증감	5	1,073	95	1,000
기초현금및현금성자산	174	178	1,252	1,347
기말현금및현금성자산	178	1,252	1,347	2,347

주요투자지표	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	1,444	1,864	2,837	2,947
BPS	22,774	24,138	26,475	28,922
CFPS	3,210	3,777	4,581	4,538
DPS	500	500	500	500
Valuation(배)				
PER	12.6	10.2	6.7	6.5
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
PCR	5.7	5.1	4.2	4.2
EV/EBITDA	9.7	7.1	6.3	5.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	6.6	7.9	11.2	10.6
EBITDA 이익률	2.7	2.8	3.1	3.0
부채비율	221.5	218.7	192.8	198.4
순부채비율	131.2	88.4	78.9	44.7
매출채권회전율(x)	6.5	7.6	8.3	8.0
재고자산회전율(x)	24.1	22.2	21.8	22.4

자료 : 포스코대우, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(포스코대우)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-09-11	Buy	28,600	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 이상현\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.9%	6.1%	-