



BUY(Maintain)

목표주가: 340,000원(상향)

주가(1/30): 285,000원

시가총액: 248,482억원

철강

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/30)	2,206.20pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	395,000원	237,000원
등락률	-27.85%	20.25%
수익률	절대	상대
1W	17.3%	8.5%
1M	-13.2%	-9.8%
1Y	-24.9%	-12.6%

Company Data

발행주식수	87,187천주
일평균 거래량(3M)	268천주
외국인 지분율	54.57%
배당수익률(12E)	3.01%
BPS(12E)	502,370원
주요 주주	국민연금 BlackRock F. A. 외
	10.72% 5.22%

투자지표

(억원, IFRS **)	2016	2017	2018P	2019E
매출액	530,835	606,551	649,778	660,370
보고영업이익	28,443	46,218	55,426	46,097
핵심영업이익	28,443	46,218	55,426	46,097
EBITDA	60,582	79,193	88,077	78,453
세전이익	14,329	41,797	35,628	41,020
순이익	10,482	29,735	18,921	29,124
지배주주지분순이익	13,633	27,901	16,906	27,086
EPS(원)	15,637	32,001	19,391	31,066
증감률(%YoY)	654.7	104.7	-39.4	60.2
PER(배)	16.5	10.4	14.7	9.2
PBR(배)	0.5	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	5.3	5.3	5.0	5.2
보고영업이익률(%)	5.4	7.6	8.5	7.0
핵심영업이익률(%)	5.4	7.6	8.5	7.0
ROE(%)	2.3	6.4	4.0	6.0
순부채비율(%)	32.1	22.9	23.7	20.0

Price Trend



4Q18 실적리뷰

POSCO (005490)

영업이익은 부합, 일회성 손실로 순이익은 하회



4분기 영업이익은 1.27조원으로 예상에 부합했지만 일회성 손상차손 규모가 약 1.4조원으로 예상보다 커 순이익은 부진했습니다. 하지만 POSCO 주가는 실적보다는 매크로 이슈와 중국 철강가격에 민감하게 움직이는데 1/25 Vale의 Feijao 광산 광미댐 붕괴사고 이후 철광석가격이 급등하고 있어 단기적으로 Cost push성 철강가격 상승과 이와 동반한 주가상승이 예상됩니다.

>> 4Q18 실적은 일회성 영업 외 손실 제외시 예상 수준

영업이익은 1.27조원(-17%QoQ, +10%YoY)으로 키움증권 추정치 1.24조원과 컨센서스 1.28조원에 부합했다. 본사와 자회사 모두 예상 수준이었는데, 본사 제품판매량이 835만톤(-7% QoQ)로 예상보다 부진했지만 탄소강 ASP가 74.6만원(-0%QoQ)로 예상보다 견조했고 탄소배출권 관련해 약 900억원의 일회성 영업이익 환입이 있었다. 단, 세전이익은 -2,965억원 적자를 기록해 키움증권 추정치 4,950억원과 컨센서스 4,680억원을 크게 하회하는 어닝 쇼크였는데, 2016년 흡수합병한 자회사 그린가스텍의 SNG(Synthetic Natural Gas) 사업관련 약 8,000억원(장부가 약 1.2조원), 포스코대우 영업권 약 1,600억원, 호주 광산관련 약 1,000억원 등을 포함해 약 1.4조원의 일회성 손상차손을 반영해 그 규모가 예상보다 컸다. 컨퍼런스콜에서 경영진은 향후 추가적인 손상차손 가능성에 제한적임을 언급했다. 한편, 2018년 배당은 10,000원으로 25% 상향했는데 현 주가 기준 배당수익률은 3.5%에 달한다.

>> 본사 철강마진은 1Q19까지 축소, 2Q19이후 안정

사상최고 수준으로 상승했던 중국 spot 철강마진이 9월부터 하락반전해 후행적으로 본사의 철강마진은 3Q18을 정점으로 1Q19까지는 축소가 예상된다. 하지만 1월부터 중국 spot 철강마진이 안정을 보이고 있어 본사의 수익성은 빠르면 2Q19, 늦어도 3Q19부터 안정을 찾을 것으로 예상한다. 2019년 연결 영업이익과 지배주주순이익 추정치는 각각 4.6조원(-17%YoY), 2.7조원(+60%YoY)으로 기존 전망치를 유지한다. POSCO 주가는 중국 철강가격과 동행하기 때문에 2019년 영업이익 감소는 이미 주가에 반영되어 있다.

>> Cost push에 따른 단기 철강가격 반등모멘텀 유효

1/25 세계 1위 철광석업체인 Vale의 Feijao 광산 광미댐(Tailing Dam) 붕괴사고 이후 철광석가격은 이번주 3일간 12.5% 급등하며 2017년 3월이후 최고치를 기록하고 있다. 계절적 Restocking 수요와 사고이후 공급차질 우려에 따른 투기적 수요로 철광석가격의 단기강세가 지속될 가능성이 높으며 이에 따른 Cost push성 철강가격 상승이 POSCO 주가의 상승압력을 높일 것으로 판단한다. 이를 반영해 목표주가를 기존 32만원(PBR 0.60X)에서 34만원(PBR 0.65X)으로 6% 상향하고 투자의견 Buy를 유지한다.

POSCO 4Q18 잠정실적

(단위: 십억원)	4Q18P	기울 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q18	%QoQ	4Q17	%YoY
매출액	16,621	16,487	0.8	16,207	2.6	16,411	1.3	15,597	6.6
별도	7,288	7,736	-5.8	7,597	-4.1	7,906	-7.8	7,097	2.7
별도 외	9,333	8,752	6.6	8,610	8.4	8,505	9.7	8,500	9.8
영업이익	1,272	1,240	2.5	1,280	-0.6	1,531	-17.0	1,152	10.4
별도	877	865	1.3	873	0.4	1,095	-19.9	800	9.5
별도 외	395	375	5.4	407	-2.9	436	-9.5	352	12.3
영업이익률	7.6	7.5		7.9		9.3		7.4	
별도	12.0	11.2		11.5		13.8		11.3	
별도 외	4.2	4.3		4.7		5.1		4.1	
세전이익	-296	495	적전	468	적전	1,446	적전	850	적전
순이익	-829	361	적전	388	적전	1,058	적전	560	적전
지배순이익	-867	348	적전	378	적전	1,020	적전	557	적전
본사 판매량	8,353	8,787		8,667	-3.6	8,983	-7.0	8,564	-2.5
본사 탄소강 ASP	746	742		667	11.8	747	-0.2	704	5.9

자료: POSCO, 키움증권

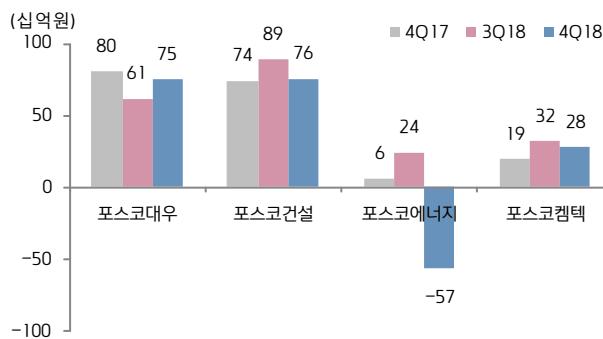
POSCO 4Q18 사업부문별 손익

(단위: 십억원)	매출액			영업이익			영업이익률(%)			순이익		
	4Q17	3Q18	4Q18	4Q17	3Q18	4Q18	4Q17	3Q18	4Q18	4Q17	3Q18	4Q18
철강	11,835	12,992	12,197	954	1,295	1,010	8.1	10.0	8.3	492	957	-1,189
Trading	8,536	10,021	9,469	100	88	103	1.2	0.9	1.1	6	36	-83.3
E&C	1,919	1,886	2,018	58	99	57	3.0	5.3	2.8	-91	22	-123.7
에너지	439	494	538	18	35	-42	4.1	7.1	-7.8	-7	23	-132.1
ICT	272	224	268	15	12	5	5.4	5.3	1.7	3	7	-4.7
화학, 소재 등	698	748	1,076	17	54	83	2.4	7.2	7.7	5	37	0
단순 합산	23,700	26,366	25,567	1,161	1,583	1,216	4.9	6.0	4.8	408	1,081	-1,533
비철강 비중(%)	50	51	52	18	18	17						

주: 연결조정 전 단순합산 기준

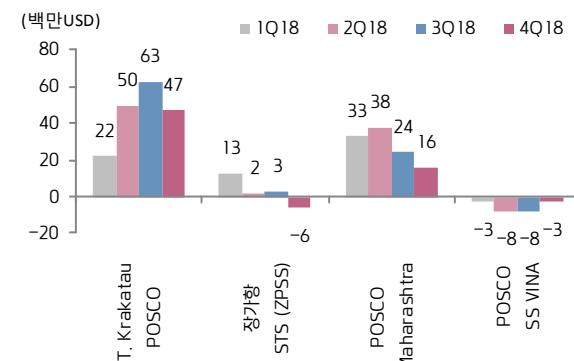
자료: POSCO, 키움증권

국내 자회사 (별도)영업이익 추이



자료: POSCO, 키움증권

해외 자회사 (별도)영업이익 추이



자료: POSCO, 키움증권

POSCO 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17.	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P
매출액	15,077	14,944	15,036	15,597	15,862	16,083	16,411	16,621
별도	7,067	7,134	7,255	7,097	7,761	7,705	7,906	7,288
별도 외	8,010	7,810	7,781	8,500	8,101	8,378	8,505	9,333
영업이익	1,365	979	1,126	1,152	1,488	1,252	1,531	1,272
별도	795	585	722	800	1,016	822	1,095	877
별도 외	570	394	404	352	472	430	436	395
영업이익률	9.1	6.6	7.5	7.4	9.4	7.8	9.3	7.6
별도	11.3	8.2	9.9	11.3	13.1	10.7	13.8	12.0
별도 외	7.1	5.0	5.2	4.1	5.8	5.1	5.1	4.2
세전이익	1,325	773	1,231	850	1,483	929	1,446	-296
순이익	977	530	907	560	1,084	580	1,058	-829
지배순이익	851	513	869	557	994	545	1,020	-867
본사 판매량	8,722	8,463	8,962	8,564	9,294	8,959	8,983	8,353
본사 탄소강 ASP	671	705	687	704	710	730	747	746

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2014	2015	2016	2017	2018P	2019E	2020E
매출액	65,098	58,192	53,084	60,655	64,978	66,037	67,656
별도	29,219	25,607	24,325	28,554	30,659	30,449	30,840
별도 외	35,880	32,585	28,759	32,101	34,318	35,588	36,815
영업이익	3,214	2,410	2,844	4,622	5,543	4,610	4,775
별도	2,350	2,238	2,635	2,902	3,809	2,960	3,095
별도 외	863	172	209	1,719	1,733	1,650	1,680
영업이익률	4.9	4.1	5.4	7.6	8.5	7.0	7.1
별도	8.0	8.7	10.8	10.2	12.4	9.7	10.0
별도 외	2.4	0.5	0.7	5.4	5.1	4.6	4.6
세전이익	1,378	181	1,433	4,180	3,563	4,102	4,275
순이익	557	-96	1,048	2,973	1,892	2,912	3,035
지배순이익	626	181	1,363	2,790	1,691	2,709	2,823
지배주주 EPS(원)	7.181	2,072	15,637	32,001	19,391	31,066	32,376
지배주주 BPS(원)	476,991	472,954	486,007	501,600	502,370	525,001	548,929
지배주주 ROE(%)	1.5	0.4	3.3	6.5	3.9	6.0	6.0

자료: POSCO, 키움증권

POSCO 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
매출액	64,844	65,545	64,978	66,037	0.2	0.8
별도	31,107	31,296	30,659	30,449	-1.4	-2.7
별도 외	33,737	34,249	34,318	35,588	1.7	3.9
영업이익	5,511	4,619	5,543	4,610	0.6	-0.2
별도	3,798	2,935	3,809	2,960	0.3	0.8
별도 외	1,713	1,684	1,733	1,650	1.2	-2.0
영업이익률	8.5	7.0	8.5	7.0		
별도	12.2	9.4	12.4	9.7		
별도 외	5.1	4.9	5.1	4.6		
세전이익	4,353	3,979	3,563	4,102	-18.2	3.1
순이익	3,083	2,825	1,892	2,912	-38.6	3.1
지배순이익	2,906	2,663	1,691	2,709	-41.8	1.7
지배주주 EPS(원)	33,332	30,546	19,391	31,066	-41.8	1.7
지배주주 BPS(원)	516,311	539,250	502,370	525,001	-2.7	-2.6
지배주주 ROE(%)	6.5	5.8	3.9	6.0		

자료: POSCO, 키움증권

중국 열연가격과 POSCO 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

중국 열연가격과 spot 열연마진 추이



주: 재료비는 철광석 1.6톤과 강점단 0.7톤 가정

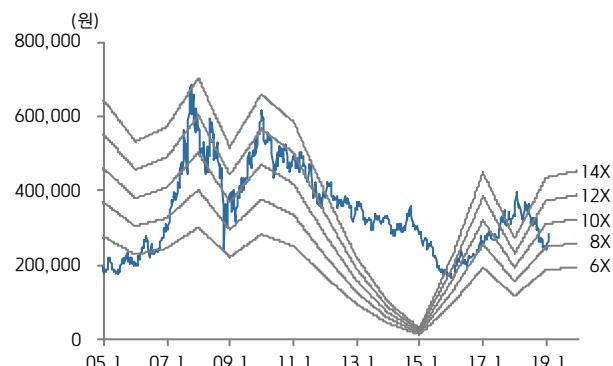
자료: Bloomberg, 키움증권

철광석가격과 중국 열연가격



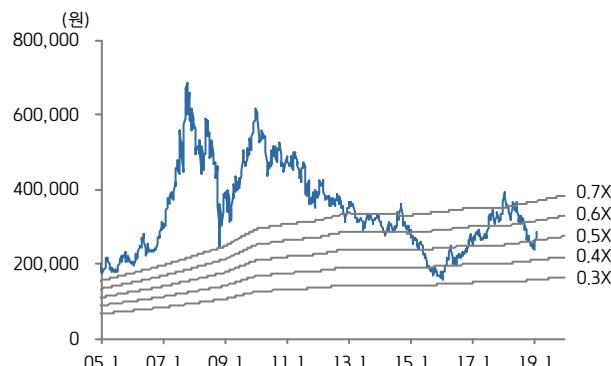
자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO 12mf PER 밴드



자료: POSCO, 키움증권

POSCO 12mf PBR 밴드



자료: POSCO, 키움증권

글로벌 철강사 주가 동향



자료: Bloomberg, 키움증권

POSCO 수급동향



자료: Bloomberg, 키움증권

컨퍼런스콜 Q&A

Q1. 올해 영업이익 감소가 예상되는데, 배당정책 방향과 자사주 매입 소각 등 계획은?

A1. 포스코의 배당정책은 장기안정적 현금 배당 원칙으로, 올해도 큰 틀에서의 기조 유지할 방침. 올해 철강부문 영업이익 낮아진다 하더라도 다른 사업에서 만회를 해 최대한 지난해 수준(1만원)을 유지하도록 노력할 계획이며, 자사주 매각 및 소각계획은 없음.

Q2. 국내 수요가들과의 올해 가격 협상 진행상황은?

A2. 글로벌 철강가격은 급격한 하락 구간 거친 후 연초부터 진정되는 양상. 중국 춘절 연휴 이후 가격 반등 기대하며 올해 주요 수요업체들과의 가격 협상은 자동차, 가전 등은 동결 예상. 반면, 조선은 경기회복과 맞물려 소폭 인상 방향 협상 추진 중.

Q3. 자산상각 관련해 자산매각해 들어오는 현금 규모는?

A3. 주식손상, 유형자산 손상 크게 두 가지. 주식손상은 대부분 자회사공정가치평가로 매각과 상관없고, 유형자산은 SNG 설비가 대부분. 1.2조 투자비 중 0.8조 자산손상 반영. 나머지 0.37조가 자산으로 남아있는데 매각시 현금유입 있을 수 있도록 노력할 것.

Q4. 4분기 일회성 이익과 손실에 대해 상세 내용은? 과거에 구조조정 다 마무리 되었다고 했는데 1년만에 대규모 손상차손 발생한 이유는? 앞으로 나올 수 있는 비용은?

A4. SNG는 사내 그룹사의 신규수요에 대응하기 위해 진행. SNG의 경제성확보가 어려워져 작년 12월 사업중단 결정. 공정가치 평가 통해 손실 인식할 수 밖에 없었음. 영업 적자 전망 -1,400억원 정도로 과거에는 손상이 얼마 안될 것으로 판단. 19년에도 성과 부진한 일부 사업에 대해 구조조정 발생할 수 있으나 대규모 발생 가능성은 극히 낮음. 향후 손상 있으면 투자자에게 미리 소통할 것.

Q5. 올해 매출액 가이던스는 별도는 줄고 연결은 늘어나는데 어떤 부분의 변화가 있는지?

A5. 매출액 증가는 25조에서 27조로 늘어날 것. 건설이 +5,000억원, 켐텍 등 +2,000 억원.

Q6. 지난 25일 브라질 Vale 광산 댐 붕괴로 철광석 가격 급등 중인데 원료가격 상승이 어떠한 영향을 줄 것으로 보는지?

A6. 이 광산은 3년전 폐광절차 진행 중으로 실제 생산량은 백만톤 정도이고 저품위 위주. 현재 포스코가 이 광산에서 매입하는 물량은 없음. 단기적으로 심리적 가격 상승 나

컨퍼런스콜 Q&A(계속) 타날 수 있으나 장기적으로 영향은 크지 않을 것.

Q7. 올해 트레이딩이나 에너지, 건설 쪽과 관련된 사업계획은?

A7. 트레이딩 사업은 포스코대우를 중심으로 매출과 이익 규모 늘릴 예정. 건설은 해외 수주를 늘려 안정적 매출 확대를 추진하는 등 타 건설사와 차별화 전략 수립 중. 에너지 사업은 LNG터미널과 발전소 연계 강화해 시너지 창출해 나갈 것.

Q8. 중기 매출 목표 78조원과 관련해 구체적 방향은?

A8. 중기 매출 78조원은 현 수준에서 약 13조를 더 확대하는 것으로써, 이 중 7조원 가량은 포스코대우 트레이딩 등 신규 사업 통해 늘려나갈 것. 그 외 에너지사업부문 3조원, 건설부문 1.5조원, 포스코켐텍 2차전지사업 부문 1.5조원 내외의 매출 확대 추진할 계획.

Q9. 올해 통상환경에 대한 전략과 전망은?

A9. 미국향 열연의 경우 현재 고율 관세 부과로 수출 제한적인 상황. 그러나 최근 미국 상무부 예비판정에서 관세가 현격하게 낮아져. 최종 판정은 5~6월에 날 것으로 보이며 최종 판정에서 예비판정 수준으로 관세 하향시 올 하반기부터 수출 늘어날 전망. 냉연도 금도 올해 더 확대될 것으로 예상.

Q10. 수소차 부품관련 투자 하고 있는지?

A10. 공급망 구축 등 수소차 대중화는 전기차 이후에 가능할 것으로 보이기 때문에 전기차 대중화에 대비한 강재와 부품에 대해 집중하고 있음. 올해부터는 전기차 전담팀도 만들어 긴밀한 대응 진행 중.

Q11. 최근 2~3년간 중국산 수입 감소하며 포스코의 수출 대비 내수 비중 확대되었으나 다시 중국산 수입재 늘어가고 있는데, 올해 포스코 내수와 수출 판매 전략은?

A11. 기존 전략을 유지하여 저가 중국산 관련 유통시장에서 수입 대응재를 통해 적극적 방어 할 것. 또한, 포스코의 중소 고객사와 실수요업체들 중 강소기업들 선별하여 적극적 지원 나설 계획. 수출 판매의 경우 내수 시장 확대 강화 전략 유지에따라 수익성 위주로 운영할 계획이며, 해외 법인들에게 안정적 소재 공급 가능토록 유지할 것.

Q12. 올해 투자계획과 관련 투자비 계획은?

A12. 포스코 별도 기준 5.4조원, 연결 기준 6.5조원 투자 계획 중이며 예비 투자비 1조 원 책정. 최근 글로벌 경쟁사들의 원가절감 활동에 맞추어 포스코도 환경 관련 및 비용 절감 투자 등 계획 중. 작년 6천억원에서 1조원 정도 투자비용을 증가 계획했으며, 에너지 부문에서 2조 정도 계획 중. 계열사 관련은 포스코대우 미얀마 발전소와 포스코켐텍 양극재 투자 등으로 1.8조원 정도 계획 중.

Q13. 스테인리스 수익성은 어떠한지? 최근 청산강철의 인니 투자확대에 따른 포스코의 전략은?

A13. 청산강철의 인도네시아 스테인리스 실제 생산은 200~300만 톤 정도로, 고급재가 아닌 품질이 낮은 저급재 유통재. 단기적으로는 청산과 차별화 된 제품과 시장에 역량을 집중할 계획. 예를 들어 400계 제품 판매에 집중하며 청산과 직접적 경쟁 피하며 고급화 전략 구사할 수 있을 것. 또한, 청산의 저급재와 대응해서는 내부적으로 저원가 제품 개발하여 대응에 나설 것. 장기적으로는 저원가 프로세스에 대응하는 원가경쟁력을 갖추

컨퍼런스콜 Q&A(계속) 는 생산체제에 대한 방안도 강구 중.

Q14. 포스코 별도 기준으로 올해 철강 이외의 신소재 관련 매출액은 얼마나 예상하고 있는지?

A14. 그룹의 2차전지 소재사업은 켐텍 음극재, 양극재 작년 통합매출 1,600원 정도. 2차전지 소재사업은 포스코켐텍에서 공격적으로 관련 투자를 늘리고 있기 때문에 작년 보다 매출 올라갈 것으로 예상. 포스코 직접 영위 신소재 분야인 광양의 리튬 공장은 작년대비 2배 정도인 150억원 정도 계획 중. 광양 율촌 산단의 공장을 착공하게 되면 내년 하반기 준공이 되어 오는 2021년에 6천억원 정도 매출 발생 예상. 또한, 중국 업체와 합작설립하려는 양극재 공장을 올해 준공 계획 중이며, 내년 정도에 매출 규모 1,000억원 예상.

Q15. 포스코 투자 예비비 1조원은 어떤 것을 염두에 두고 계획한 것인지?

A15. 철강 분야 구조조정 관련비, 성장 사업 관련 M&A 등 여러 가지 가능성을 염두에 두고 책정.

Q16. 올해에도 분기 배당을 할 계획인지? 배당금액은?

A16. 작년 수준의 분기 배당을 할 계획이며 2018년 분기 배당 규모를 베이스로 상황에 맞게 논의할 것.

Q17. 포스코의 니켈 공장에서 생산되는 니켈이 이차전지 소재로 사용될 수 있는지?

A17. 광양의 SNNC에 폐로니켈을 만드는 니켈공장이 있으며 이 공장에서 나오는 폐로니켈은 스테인리스용으로 이차 전지용으로는 사용할 수 없음.

Q18. 포스코의 연료전지 사업 진행상황은? 포스코 석탄화력 발전과 관련한 진행상황은?

A18. 연료전지 사업 관련 적자 개선을 위해 외부 투자 유치나 합작을 통해 사업 재편 추진 중. 삼척 화력발전소 진행 상황은 작년 승인과 인가를 받아 6월에 계약 체결. 올해는 공급사가 8월에 결정될 것. 2022년 6월경 착공, 종합준공은 2024년 정도로 계획 중. 계획했던 일정보다는 좀더 앞당겨질 것.

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	530,835	606,551	649,778	660,370	676,556
매출원가	463,940	522,992	570,054	589,573	603,502
매출총이익	66,896	83,559	79,724	70,796	73,055
판매비및일반관리비	38,452	37,341	24,298	24,699	25,310
영업이익(보고)	28,443	46,218	55,426	46,097	47,745
영업이익(핵심)	28,443	46,218	55,426	46,097	47,745
영업외손익	-14,115	-4,421	-19,798	-5,077	-4,995
이자수익	1,825	2,125	3,140	2,313	2,370
배당금수익	410	930	717	1,012	1,037
외환이익	14,103	13,496	7,469	0	0
이자비용	6,587	6,531	7,093	7,093	7,093
외환손실	15,526	11,795	9,510	0	0
관계기업지분법손익	-879	723	1,126	1,126	1,126
투자및기타자산처분손익	911	3,077	-298	-431	-431
금융상품평가및기타금융이익	-3,857	-4,475	155	0	0
기타	-4,515	-1,971	-15,503	-2,003	-2,003
법인세차감전이익	14,329	41,797	35,628	41,020	42,750
법인세비용	3,847	12,062	16,707	11,896	12,397
유효법인세율 (%)	26.8%	28.9%	46.9%	29.0%	29.0%
당기순이익	10,482	29,735	18,921	29,124	30,352
지배주주지분순이익(억원)	13,633	27,901	16,906	27,086	28,228
EBITDA	60,582	79,193	88,077	78,453	79,830
현금순이익(Cash Earnings)	42,620	62,709	51,572	61,480	62,438
수정당기순이익	12,636	30,729	18,997	29,431	30,659
증감율(% YoY)					
매출액	-8.8	14.3	7.1	1.6	2.5
영업이익(보고)	18.0	62.5	19.9	-16.8	3.6
영업이익(핵심)	18.0	62.5	19.9	-16.8	3.6
EBITDA	7.6	30.7	11.2	-10.9	1.8
지배주주지분 당기순이익	654.7	104.7	-39.4	60.2	4.2
EPS	654.7	104.7	-39.4	60.2	4.2
수정순이익	N/A	143.2	-38.2	54.9	4.2

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	293,038	311,274	321,872	338,723	356,662
현금및현금성자산	24,476	26,125	16,401	28,273	38,602
유동금융자산	56,570	76,892	82,371	83,714	85,766
매출채권및유동채권	118,336	108,017	115,715	117,601	120,484
재고자산	90,517	99,510	106,601	108,339	110,994
기타유동금융자산	3,139	731	783	796	815
비유동자산	504,592	478,975	477,904	483,989	491,141
장기매출채권및기타비유동채권	6,356	13,053	13,983	14,211	14,559
투자자산	83,278	72,056	73,724	73,790	74,390
유형자산	337,703	318,835	317,823	326,798	335,761
무형자산	60,887	59,523	55,760	52,305	49,132
기타비유동자산	16,367	15,509	16,614	16,885	17,299
자산총계	797,630	790,250	799,776	822,712	847,803
유동부채	189,154	189,460	194,915	196,251	198,294
매입채무및기타유동채무	79,631	68,517	73,400	74,596	76,424
단기차입금	80,043	81,926	81,926	81,926	81,926
유동성장기차입금	22,151	30,997	30,997	30,997	30,997
기타유동부채	7,330	8,021	8,592	8,732	8,946
비유동부채	150,092	126,149	128,069	128,550	129,258
장기매입채무및비유동채무	1,832	1,035	1,108	1,126	1,154
사채및장기차입금	126,001	98,644	98,644	98,644	98,644
기타비유동부채	22,259	26,471	28,317	28,780	29,460
부채총계	339,246	315,610	322,984	324,801	327,552
자본금	4,824	4,824	4,824	4,824	4,824
주식발행초과금	4,638	4,638	4,638	4,638	4,638
이익잉여금	411,738	430,566	441,207	460,938	481,801
기타자본	-7,435	-12,669	-12,669	-12,669	-12,669
지배주주지분자본총계	423,734	437,329	438,000	457,731	478,594
비지배주주지분자본총계	34,650	37,311	38,792	40,179	41,657
자본총계	458,384	474,640	476,792	497,910	520,251
순차입금	147,148	108,550	112,794	99,580	87,199
총차입금	228,194	211,567	211,567	211,567	211,567

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	52,694	56,073	31,829	59,786	59,123
당기순이익	10,482	29,735	18,921	29,124	30,352
감가상각비	28,358	28,876	28,888	28,900	28,912
무형자산상각비	3,780	4,098	3,763	3,455	3,173
외환손익	0	0	2,041	0	0
자산처분손익	1,104	1,835	298	431	431
지분법손익	887	-105	-1,126	-1,126	-1,126
영업활동자산부채 증감	-4,258	-19,263	-10,244	-2,510	-3,836
기타	12,341	10,897	-10,712	1,511	1,216
투자활동현금흐름	-37,546	-38,179	-36,599	-40,372	-41,462
투자자산의 처분	-16,912	-13,681	-7,321	-1,794	-2,741
유형자산의 처분	443	392	35	53	44
유형자산의 취득	-23,241	-22,876	-27,876	-37,876	-37,876
무형자산의 처분	-1,295	-3,149	0	0	0
기타	3,459	1,136	-1,403	-702	-845
재무활동현금흐름	-39,510	-15,655	-4,954	-7,543	-7,331
단기차입금의 증가	-8,859	5,581	0	0	0
장기차입금의 증가	-22,862	-14,100	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-7,090	-8,634	-6,800	-8,006	-8,012
기타	-699	1,499	1,846	463	680
현금및현금성자산의순증가	-24,236	1,649	-9,724	11,872	10,329
기초현금및현금성자산	48,712	24,476	26,125	16,401	28,273
기말현금및현금성자산	24,476	26,125	16,401	28,273	38,602
Gross Cash Flow	56,952	75,336	42,073	62,296	62,958
Op Free Cash Flow	24,151	20,567	23,966	24,699	24,273

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	15,637	32,001	19,391	31,066	32,376
BPS	486,007	501,600	502,370	525,001	548,929
주당EBITDA	69,485	90,831	101,021	89,982	91,562
CFPS	48,884	71,925	59,151	70,515	71,614
DPS	8,000	8,000	10,000	10,000	10,000
주가배수(배)					
PER	16.5	10.4	14.7	9.2	8.8
PBR	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.3	5.3	5.0	5.2	5.0
PCFR	5.3	4.6	4.8	4.0	4.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.4	7.6	8.5	7.0	7.1
영업이익률(핵심)	5.4	7.6	8.5	7.0	7.1
EBITDA margin	11.4	13.1	13.6	11.9	11.8
순이익률	2.0	4.9	2.9	4.4	4.5
자기자본이익률(ROE)	2.3	6.4	4.0	6.0	6.0
투하자본이익률(ROIC)	4.0	6.4	5.8	6.3	6.4
안정성(%)					
부채비율	74.0	66.5	67.7	65.2	63.0
순차입금비율	32.1	22.9	23.7	20.0	16.8
이자보상배율(배)	4.3	7.1	7.8	6.5	6.7
활동성(배)					
매출채권회전율	4.5	5.4	5.8	5.7	5.7
재고자산회전율	6.1	6.4	6.3	6.1	6.2
매입채무회전율	7.1	8.2	9.2	8.9	9.0

Compliance Notice

- 당사는 1월 30일 현재 'POSCO' 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점			괴리율(%)		
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비
POSCO (005490)	2017/03/31	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-17.46	-11.83			
	2017/04/19	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-25.61	-19.29			
	2017/07/11	Buy(Maintain)	400,000원	6개월	-25.00	-19.29			
	2017/07/21	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-22.26	-15.29			
	2017/09/26	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-31.46	-27.25			
	2017/10/30	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-31.06	-25.00			
	2017/11/20	Buy(Maintain)	420,000원	6개월	-30.17	-18.25			
	2018/01/23	Buy(Maintain)	460,000원	6개월	-21.57	-17.38			
	2018/01/25	Buy(Maintain)	460,000원	6개월	-21.86	-17.38			
담당자변경	2018/10/17	Buy(Re-Initiate)	350,000원	6개월	-22.19	-17.38			
	2018/10/23	Buy(Maintain)	350,000원	6개월	-20.84	-7.98			
	2019/01/03	Buy(Maintain)	320,000원	6개월	-16.63	-15.87			
	2019/01/31	Buy(Maintain)	340,000원	6개월					

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률을 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 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%