

2019. 4. 24



▲ 핸드셋/전기전자  
Analyst **주민우**  
02. 6098-6677  
minwoo.ju@meritz.co.kr

RA **서승연**  
02. 6098-6687  
sy.seo@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) **76,000 원**

현재주가 (4.23) **57,100 원**

상승여력 **33.1%**

|            |                 |
|------------|-----------------|
| KOSDAQ     | 761.42pt        |
| 시가총액       | 34,824억원        |
| 발행주식수      | 6,099만주         |
| 유동주식비율     | 34.60%          |
| 외국인비중      | 10.41%          |
| 52주 최고/최저가 | 78,100원/35,100원 |
| 평균거래대금     | 321.9억원         |

|                               |       |
|-------------------------------|-------|
| 주요주주(%)                       |       |
| 포스코 외 1인                      | 65.40 |
| Artemis Investment Management |       |

|          |       |       |      |
|----------|-------|-------|------|
| 주가상승률(%) | 1개월   | 6개월   | 12개월 |
| 절대주가     | -12.3 | -15.9 | 49.7 |
| 상대주가     | -14.3 | -20.6 | 72.8 |



| (십억원) | 매출액     | 영업이익  | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|-------|---------|-------|------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------|----------|
| 2017  | 1,197.2 | 104.0 | 103.6      | 1,753          | 137.0   | 10,910  | 12.1    | 1.9     | 9.2           | 17.2    | 28.2     |
| 2018  | 1,383.6 | 106.3 | 132.2      | 2,237          | 27.6    | 12,690  | 23.6    | 4.2     | 10.8          | 19.0    | 25.0     |
| 2019E | 1,508.9 | 114.9 | 141.4      | 2,395          | 7.0     | 14,731  | 23.8    | 3.9     | 10.6          | 17.5    | 36.1     |
| 2020E | 1,669.4 | 136.4 | 158.0      | 2,674          | 11.7    | 17,054  | 21.4    | 3.3     | 9.4           | 16.8    | 39.4     |
| 2021E | 1,818.9 | 148.0 | 186.2      | 3,153          | 17.9    | 19,855  | 18.1    | 2.9     | 8.8           | 17.1    | 40.8     |

# 포스코케미칼 003670

## 피엠씨텍 실적 회복이 우선

- ✓ 1Q19 영업이익과 세전이익은 컨센서스를 각각 -19.9%, 18.5% 하회
- ✓ 1) 전로 수리대수 감소와 유가하락에 의한 본업 실적 부진, 2) 음극재 마진 하락, 3) 피엠씨텍 실적부진이 주요요인
- ✓ 주가 반등을 위해서는 피엠씨텍의 실적 회복이 필수
- ✓ 중국 전기로 가동률이 2월 30%에서 3월 68%로 회복되었기 때문에 피엠씨텍의 실적 또한 회복 가능성 높다고 판단

### 1Q19 영업이익, 세전이익 컨센서스 하회

1Q19 영업이익(219억원)과 세전이익(333억원)은 컨센서스를 각각 -19.9%, -18.5% 하회했다. 1) 전로 수리 대수(15→11대) 감소와 유가 하락(WTI 3Q 69.4→ 4Q 59.3\$/bbl)에 의한 본업(내화물+화성품)실적 부진, 2) 선제적인 비용투입 영향으로 음극재 마진 하락, 3) 피엠씨텍의 침상코크스 출하 부진에 따른 지분법이익 감소가 주요 요인이다. 특히 피엠씨텍의 실적은 중국 전기로 가동률이 2월 30%까지 하락하며 지분법이익은 전분기 대비 -28.4%, 전년대비 -42.3% 감소했다. 순이익은 피엠씨텍 배당수익에 대한 법인세 비용 환입(86억원)으로 컨센서스에 부합했다.

### 주가 반등을 위한 조건: 피엠씨텍 실적 회복

1Q19 부진한 실적의 3가지 원인 중, 본업(내화물+화성품)에서의 부진은 일시적인 요인이다. 음극재 마진은 규모의 경제 효과로 소폭 개선을 예상한다. 단, 큰 폭의 개선은 어렵다고 판단한다. 10월 2공장 준공이 예정되어 다시 한번 선제적인 비용(인건비 등) 투입이 불가피하기 때문이다. 소폭이나마 음극재 마진이 개선될 수 있다는 점에서 부정적인 요인은 아니다. 주가 반등을 위해 가장 시급한 조건은 피엠씨텍의 실적회복이다. 중국 전기로 가동률이 2월 30%를 저점으로 3월 68%로 회복되었다. 4~5월 중국 전기로 가동률 확인이 필요하지만 가동률이 계절적으로 회복되는 시기라는 점에서 2Q19 침상코크스 출하량은 개선될 가능성이 높다. 침상코크스 가격이 변수이나, 3,000달러 중반 수준을 크게 이탈하지 않는 한 변수가 될 가능성은 낮다고 판단한다. 적정주가는 철강 본업 및 음극재 영업이익을 조정과 피엠씨텍 매출 추정 -15% 조정을 반영하여 76,000원으로 -5% 하향한다.

| (십억원)        | 1Q19P | 1Q18  | (% YoY) | 4Q18  | (% QoQ) | 컨센서스  | (% diff) | 당사예상치 | (% diff) |
|--------------|-------|-------|---------|-------|---------|-------|----------|-------|----------|
| 매출액          | 355.3 | 336.9 | 5.5%    | 365.9 | -2.9%   | 356.4 | -0.3%    | 358.7 | -0.9%    |
| 영업이익         | 21.9  | 23.1  | -5.0%   | 29.2  | -25.1%  | 27.3  | -19.9%   | 30.8  | -28.9%   |
| 세전이익         | 33.3  | 41.1  | -19.0%  | 43.8  | -24.1%  | 40.8  | -18.5%   | 52.2  | -36.3%   |
| 지배주주 순이익     | 32.9  | 31.4  | 4.8%    | 31.6  | 4.1%    | 33.0  | -0.3%    | 42.0  | -21.6%   |
| 영업이익률(%)     | 6.2%  | 6.8%  |         | 8.0%  |         | 7.7%  |          | 8.6%  |          |
| 지배주주 순이익률(%) | 9.3%  | 9.3%  |         | 8.6%  |         | 9.3%  |          | 11.7% |          |

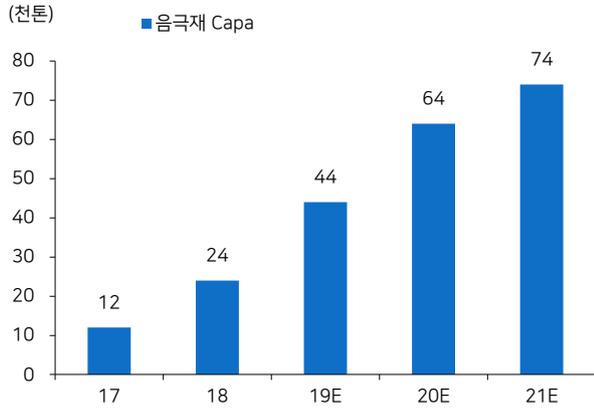
자료: 메리츠증권리서치센터

| (십억원)     | New   |       |       | Old   |       |       | 차이(%)  |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
|           | 2Q19E | 2019E | 2020E | 2Q19E | 2019E | 2020E | 2Q19E  | 2019E | 2020E |
| 매출액       | 374   | 1,509 | 1,669 | 358   | 1,491 | 1,646 | 4.4%   | 1.2%  | 1.4%  |
| 영업이익      | 30    | 115   | 136   | 31    | 127   | 138   | -2.2%  | -9.7% | -1.2% |
| 영업이익률 (%) | 8.0%  | 7.6%  | 8.2%  | 8.6%  | 8.5%  | 8.4%  |        |       |       |
| 세전이익      | 45    | 177   | 197   | 47    | 191   | 204   | -4.4%  | -7.4% | -3.5% |
| 순이익       | 33    | 141   | 158   | 38    | 154   | 165   | -12.1% | -8.4% | -4.5% |

자료: 메리츠증권리서치센터

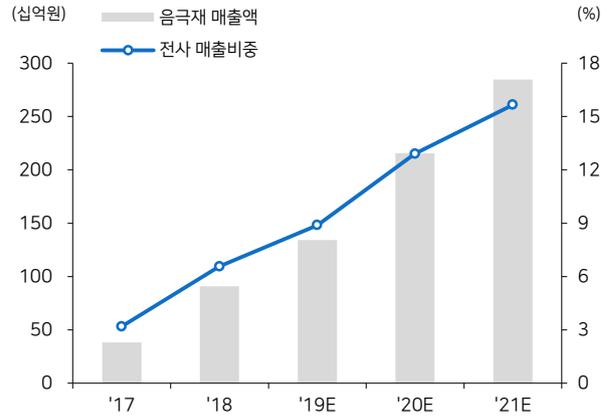
| (십억원)        | 1Q19E        | 2Q19E        | 3Q19E        | 4Q19E        | 1Q20E        | 2Q20E        | 3Q20E        | 4Q20E        | 2019E          | 2020E          | 2021E          |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 환율           | 1,162        | 1,100        | 1,085        | 1,075        | 1,075        | 1,075        | 1,075        | 1,075        | 1,106          | 1,075          | 1,075          |
| <b>매출액</b>   | <b>355.3</b> | <b>373.7</b> | <b>379.4</b> | <b>400.5</b> | <b>397.3</b> | <b>414.7</b> | <b>423.4</b> | <b>434.0</b> | <b>1,508.9</b> | <b>1,669.4</b> | <b>1,818.9</b> |
| (%, QoQ)     | -2.9%        | 5.2%         | 1.5%         | 5.6%         | -0.8%        | 4.4%         | 2.1%         | 2.5%         |                |                |                |
| (%, YoY)     | 5.5%         | 11.7%        | 9.6%         | 9.4%         | 11.8%        | 11.0%        | 11.6%        | 8.4%         | 9.1%           | 10.6%          | 9.0%           |
| 내화물          | 73.7         | 75.6         | 78.4         | 72.4         | 74.4         | 74.1         | 78.4         | 71.5         | 300.0          | 298.3          | 305.2          |
| 로재정비         | 39.8         | 40.8         | 40.2         | 45.1         | 40.6         | 41.6         | 41.0         | 46.0         | 165.9          | 169.2          | 172.6          |
| 건설공사         | 8.7          | 16.9         | 9.9          | 13.3         | 8.9          | 17.4         | 10.2         | 13.7         | 48.8           | 50.3           | 51.8           |
| 생석회          | 87.8         | 87.4         | 90.7         | 85.0         | 85.3         | 89.5         | 92.6         | 88.4         | 351.0          | 355.9          | 369.7          |
| 화성           | 100.8        | 111.6        | 117.6        | 131.6        | 123.0        | 128.3        | 135.2        | 144.7        | 461.5          | 531.2          | 584.3          |
| 음극재          | 32.0         | 30.6         | 30.8         | 40.6         | 52.2         | 52.7         | 53.8         | 56.7         | 134.1          | 215.4          | 284.8          |
| 기타           | 12.5         | 10.7         | 11.8         | 12.6         | 12.8         | 11.0         | 12.2         | 13.0         | 47.6           | 49.1           | 50.5           |
| <b>영업이익</b>  | <b>21.9</b>  | <b>30.0</b>  | <b>31.3</b>  | <b>31.7</b>  | <b>31.8</b>  | <b>34.2</b>  | <b>35.6</b>  | <b>34.8</b>  | <b>114.9</b>   | <b>136.4</b>   | <b>148.0</b>   |
| (%, QoQ)     | -25.1%       | 37.0%        | 4.2%         | 1.3%         | 0.2%         | 7.9%         | 4.0%         | -2.3%        |                |                |                |
| (%, YoY)     | -5.0%        | 43.5%        | -5.4%        | 8.4%         | 44.9%        | 14.1%        | 13.9%        | 9.8%         | 8.1%           | 18.7%          | 8.5%           |
| 영업이익률 (%)    | 6.2%         | 8.0%         | 8.2%         | 7.9%         | 8.0%         | 8.3%         | 8.4%         | 8.0%         | 7.6%           | 8.2%           | 8.1%           |
| 세전이익         | 33.3         | 44.8         | 45.8         | 52.9         | 41.3         | 49.2         | 50.3         | 56.6         | 176.8          | 197.4          | 225.7          |
| 지배주주순이익      | 32.9         | 33.2         | 34.1         | 41.3         | 31.4         | 39.3         | 40.5         | 46.7         | 141.4          | 158.0          | 186.2          |
| 지배주주순이익률 (%) | 9.3%         | 8.9%         | 9.0%         | 10.3%        | 7.9%         | 9.5%         | 9.6%         | 10.8%        | 9.4%           | 9.5%           | 10.2%          |

그림1 음극재 연말기준 Capa 추정



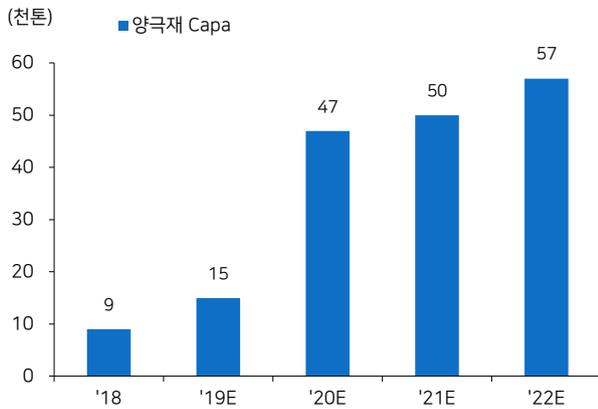
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 음극재 매출액 및 비중 추정



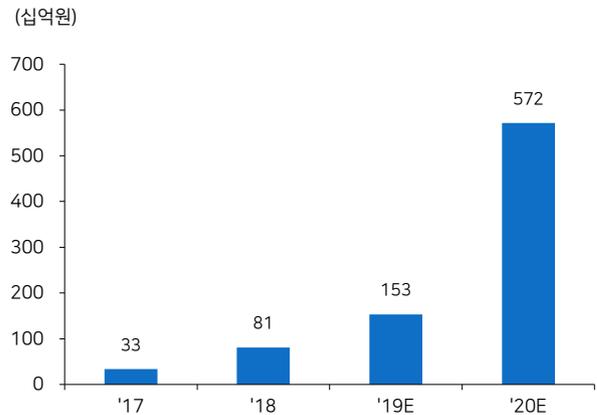
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 포스코 ESM 연말기준 Capa 추정



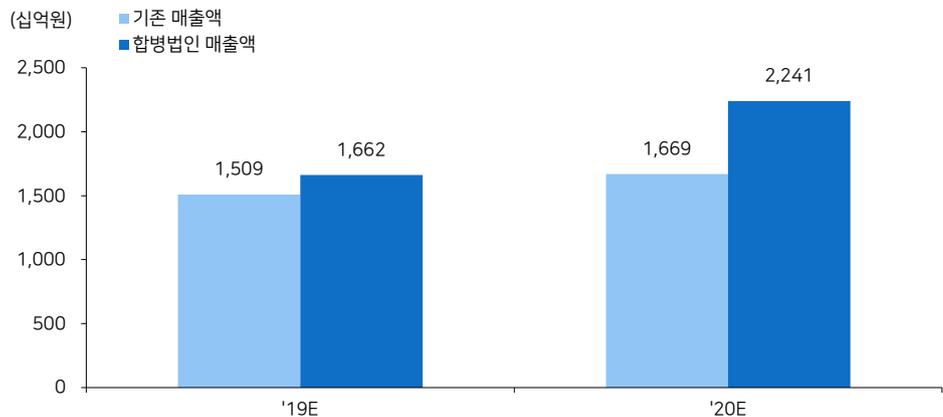
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 포스코 ESM 매출액 추정



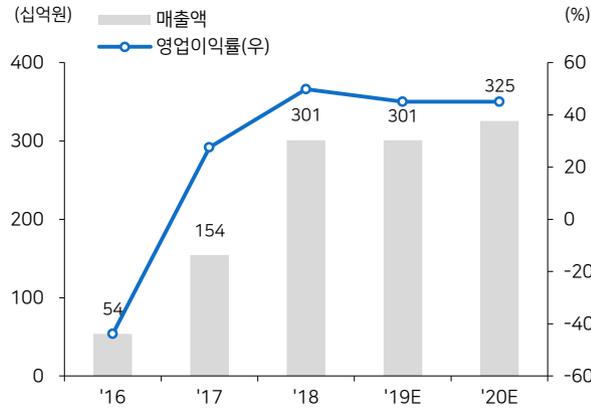
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 기존 vs 합병법인 매출액 변화



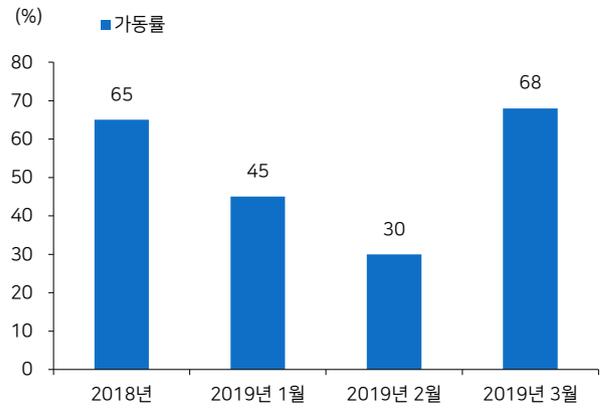
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 피엠티텍 매출액 및 영업이익률 추이



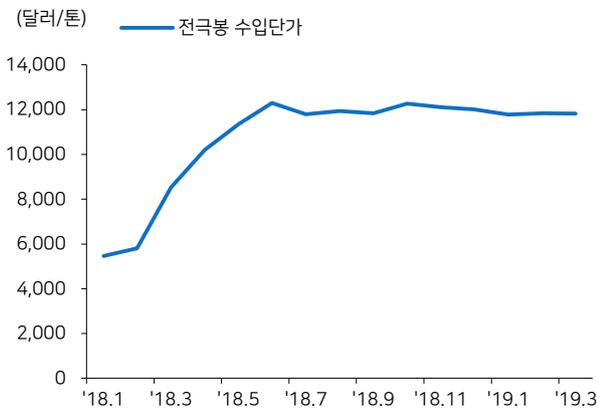
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 중국 전기로 가동률 추이



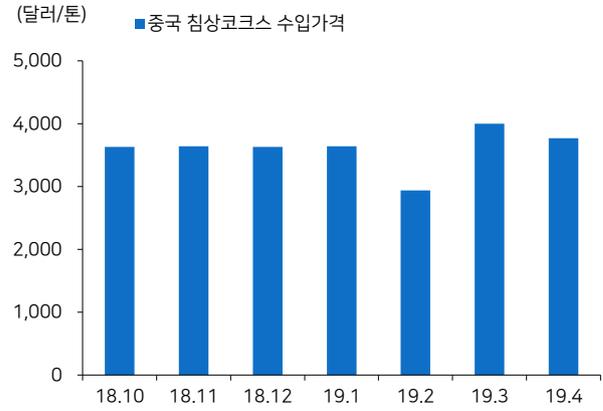
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 국내 전극봉 수입가격 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 중국 침상코크스 수입가격 추이



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표4 포스코ESM 합병 전후 비교

| (단위: 십억원, 원)    | 2019E   | 2020E   |
|-----------------|---------|---------|
| 합병법인 매출액        | 1,662.0 | 2,241.0 |
| 기존 매출액          | 1,508.9 | 1,669.4 |
| (% diff)        | 10.1%   | 34.2%   |
| 합병법인 영업이익       | 117.6   | 157.7   |
| 기존 영업이익         | 114.9   | 136.4   |
| (% diff)        | 2.3%    | 15.6%   |
| 합병법인 세전이익       | 178.3   | 211.8   |
| 기존 세전이익         | 176.8   | 197.4   |
| (% diff)        | 0.8%    | 7.3%    |
| 합병법인 당기순이익      | 142.8   | 171.8   |
| 기존 당기순이익        | 141.4   | 157.9   |
| (% diff)        | 0.9%    | 8.8%    |
| 합병법인 주식수 (백만주)  | 61.0    |         |
| 기존 주식수 (백만주)    | 59.1    |         |
| (% diff)        | 3.2%    |         |
| 합병법인 EPS        | 2,340.8 | 2,816.5 |
| 기존 EPS          | 2,394.6 | 2,674.0 |
| (% diff)        | -2.2%   | 5.3%    |
| 합병 후 현 주가기준 PER | 24.4    | 20.3    |
| 합병 전 현 주가기준 PER | 23.8    | 21.4    |

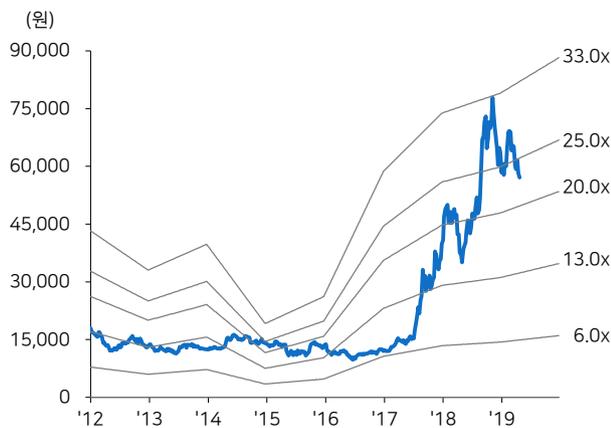
자료: 메리츠증권리서치센터

표5 포스코케미칼 적정주가 산정표

| (원)             | 2020E 비교                  |
|-----------------|---------------------------|
| EPS             | 2,674                     |
| 적정배수 (배)        | 28.3 17년, 18년 high 멀티플 평균 |
| 적정가치            | 75,805                    |
| <b>적정주가</b>     | <b>76,000</b>             |
| 현재주가            | 57,100                    |
| <b>상승여력 (%)</b> | <b>33.1%</b>              |

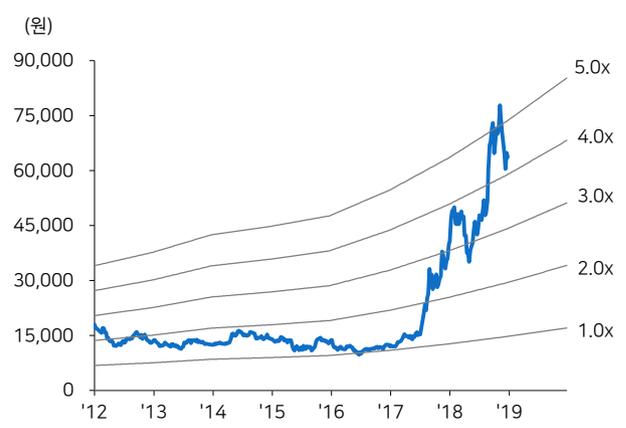
자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 포스코케미칼 PER 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 포스코케미칼 PBR 밴드



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표6 포스코케미칼 밸류에이션 테이블

|                        | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016   | 2017   | 2018   | 2019E | 2020E |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|
| <b>주가 (원)</b>          |         |         |         |         |         |         |        |        |        |       |       |
| High                   | 156,000 | 248,000 | 187,100 | 140,200 | 164,000 | 152,000 | 14,100 | 41,200 | 81,300 |       |       |
| Low                    | 46,100  | 111,200 | 116,900 | 102,100 | 121,800 | 10,350  | 9,460  | 11,650 | 34,900 |       |       |
| Average                | 92,309  | 167,387 | 144,037 | 126,849 | 142,760 | 53,782  | 11,490 | 21,144 | 52,738 |       |       |
| <b>확정치 기준 PER (배)</b>  |         |         |         |         |         |         |        |        |        |       |       |
| High                   | 161.6   | 159.6   | 146.3   | 141.0   | 133.4   | 259.6   | 19.1   | 23.5   | 36.3   |       |       |
| Low                    | 47.8    | 71.6    | 91.4    | 102.7   | 99.0    | 17.7    | 12.8   | 6.6    | 15.6   |       |       |
| Average                | 95.6    | 107.7   | 112.7   | 127.6   | 116.1   | 91.9    | 15.5   | 12.1   | 23.6   |       |       |
| EPS (원)                | 965     | 1,554   | 1,278   | 994     | 1,230   | 585     | 740    | 1,753  | 2,237  | 2,395 | 2,674 |
| EPS Growth (%)         | nm      | 61.0    | -17.7   | -22.2   | 23.7    | -52.4   | 26.4   | 137.0  | 27.6   | 7.0   | 11.7  |
| <b>컨센서스 기준 PER (배)</b> |         |         |         |         |         |         |        |        |        |       |       |
| High                   | 175.5   | 158.4   | 142.2   | 139.9   | 136.1   | 261.6   | 17.8   | 23.2   | 33.5   |       |       |
| Low                    | 51.9    | 71.0    | 88.8    | 101.9   | 101.1   | 17.8    | 11.9   | 6.6    | 14.4   |       |       |
| Average                | 103.8   | 106.9   | 109.5   | 126.6   | 118.5   | 92.6    | 14.5   | 11.9   | 21.7   |       |       |
| EPS (원)                | 889     | 1,566   | 1,316   | 1,002   | 1,205   | 581     | 793    | 1,778  | 2,425  | 2,631 | 3,369 |
| EPS growth (%)         |         |         |         |         | 21.2    | -52.8   | 35.5   | 140.3  | 38.3   | 17.6  | 28.1  |

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

## 포스코케미칼 (003670)

## Income Statement

| (십억원)        | 2017         | 2018         | 2019E        | 2020E        | 2021E        |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액          | 1,197.2      | 1,383.6      | 1,508.9      | 1,669.4      | 1,818.9      |
| 매출액증가율 (%)   | 7.1          | 15.6         | 9.1          | 10.6         | 9.0          |
| 매출원가         | 1,041.6      | 1,217.6      | 1,328.9      | 1,461.0      | 1,592.4      |
| 매출총이익        | 155.6        | 166.0        | 180.0        | 208.4        | 226.4        |
| 판매관리비        | 51.6         | 59.7         | 65.1         | 72.0         | 78.4         |
| <b>영업이익</b>  | <b>104.0</b> | <b>106.3</b> | <b>114.9</b> | <b>136.4</b> | <b>148.0</b> |
| 영업이익률        | 8.7          | 7.7          | 7.6          | 8.2          | 8.1          |
| 금융손익         | -1.0         | 1.9          | -2.0         | -7.6         | -7.6         |
| 중속/관계기업손익    | 28.6         | 70.9         | 63.6         | 68.3         | 83.6         |
| 기타영업외손익      | -6.0         | -2.5         | -1.1         | 0.3          | 1.7          |
| 세전계속사업이익     | 125.6        | 176.6        | 176.8        | 197.4        | 225.7        |
| 법인세비용        | 21.6         | 43.9         | 35.4         | 39.5         | 45.1         |
| <b>당기순이익</b> | <b>104.0</b> | <b>132.8</b> | <b>141.4</b> | <b>157.9</b> | <b>186.2</b> |
| 지배주주지분 순이익   | 103.6        | 132.2        | 141.4        | 158.0        | 186.2        |

## Statement of Cash Flow

| (십억원)            | 2017         | 2018         | 2019E         | 2020E         | 2021E         |
|------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>영업활동 현금흐름</b> | <b>55.5</b>  | <b>84.6</b>  | <b>177.2</b>  | <b>189.6</b>  | <b>250.9</b>  |
| 당기순이익(손실)        | 104.0        | 132.8        | 141.4         | 157.9         | 186.2         |
| 유형자산상각비          | 12.6         | 15.6         | 18.0          | 20.8          | 26.3          |
| 무형자산상각비          | 1.6          | 0.8          | 0.8           | 0.8           | 0.8           |
| 운전자본의 증감         | -47.7        | -37.1        | -1.8          | -20.5         | -14.8         |
| <b>투자활동 현금흐름</b> | <b>-46.2</b> | <b>-38.7</b> | <b>-111.9</b> | <b>-101.9</b> | <b>-101.9</b> |
| 유형자산의 증가(CAPEX)  | -59.4        | -100.9       | -150.0        | -140.0        | -140.0        |
| 투자자산의 감소(증가)     | 0.3          | 1.4          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| <b>재무활동 현금흐름</b> | <b>-23.0</b> | <b>-29.4</b> | <b>59.3</b>   | <b>49.3</b>   | <b>49.3</b>   |
| 차입금의 증감          | -9.2         | -7.6         | 80.0          | 70.0          | 70.0          |
| 자본의 증가           | 0.0          | 0.0          | 0.0           | 0.0           | 0.0           |
| 현금의 증가(감소)       | -13.8        | 16.4         | -15.2         | -2.4          | 18.4          |
| 기초현금             | 117.8        | 104.1        | 120.5         | 105.3         | 102.9         |
| 기말현금             | 104.1        | 120.5        | 105.3         | 102.9         | 121.3         |

## Balance Sheet

| (십억원)       | 2017         | 2018         | 2019E          | 2020E          | 2021E          |
|-------------|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산        | 468.3        | 440.0        | 471.0          | 497.7          | 540.7          |
| 현금및현금성자산    | 104.1        | 120.5        | 105.3          | 102.9          | 121.3          |
| 매출채권        | 176.2        | 180.9        | 217.1          | 232.2          | 241.9          |
| 재고자산        | 98.6         | 108.9        | 120.8          | 133.4          | 146.7          |
| 비유동자산       | 367.6        | 507.7        | 725.1          | 918.5          | 1,122.2        |
| 유형자산        | 182.7        | 263.5        | 393.2          | 512.4          | 626.1          |
| 무형자산        | 5.9          | 7.1          | 11.7           | 16.4           | 21.0           |
| 투자자산        | 124.1        | 188.3        | 251.9          | 320.2          | 403.7          |
| <b>자산총계</b> | <b>835.8</b> | <b>947.6</b> | <b>1,196.1</b> | <b>1,416.2</b> | <b>1,663.0</b> |
| 유동부채        | 158.9        | 152.7        | 198.5          | 209.3          | 218.7          |
| 매입채무        | 107.2        | 89.8         | 127.9          | 136.1          | 139.9          |
| 단기차입금       | 0.0          | 0.0          | 0.0            | 0.0            | 0.0            |
| 유동성장기부채     | 5.1          | 4.5          | 4.5            | 4.5            | 4.5            |
| 비유동부채       | 24.8         | 36.8         | 119.0          | 191.0          | 262.9          |
| 사채          | 0.0          | 0.1          | 0.1            | 0.1            | 0.1            |
| 장기차입금       | 22.7         | 15.7         | 95.7           | 165.7          | 235.7          |
| <b>부채총계</b> | <b>183.7</b> | <b>189.5</b> | <b>317.4</b>   | <b>400.3</b>   | <b>481.6</b>   |
| 자본금         | 29.5         | 29.5         | 29.5           | 29.5           | 29.5           |
| 자본잉여금       | 23.7         | 23.7         | 23.7           | 23.7           | 23.7           |
| 기타포괄이익누계액   | -3.6         | -2.5         | -2.7           | -2.7           | -2.7           |
| 이익잉여금       | 594.8        | 698.9        | 819.6          | 956.8          | 1,122.2        |
| 비지배주주지분     | 7.7          | 8.5          | 8.5            | 8.5            | 8.5            |
| <b>자본총계</b> | <b>652.2</b> | <b>758.1</b> | <b>878.7</b>   | <b>1,015.9</b> | <b>1,181.4</b> |

## Key Financial Data

|                               | 2017   | 2018   | 2019E  | 2020E   | 2021E  |
|-------------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| <b>주당데이터(원)</b>               |        |        |        |         |        |
| SPS                           | 20,267 | 23,423 | 25,544 | 28,261  | 30,792 |
| EPS(지배주주)                     | 1,753  | 2,237  | 2,395  | 2,674   | 3,153  |
| CFPS                          | -233   | 278    | -257   | -40     | 312    |
| EBITDAPS                      | 2,001  | 2,077  | 2,263  | 2,675   | 2,964  |
| BPS                           | 10,910 | 12,690 | 14,731 | 17,054  | 19,855 |
| DPS                           | 350    | 400    | 400    | 450     | 500    |
| 배당수익률(%)                      | 0.9    | 0.6    | 0.7    | 0.8     | 0.9    |
| <b>Valuation(Multiple)</b>    |        |        |        |         |        |
| PER                           | 12.1   | 23.6   | 23.8   | 21.4    | 18.1   |
| PCR                           | -90.8  | 190.0  | -222.0 | -1428.5 | 183.2  |
| PSR                           | 1.0    | 2.3    | 2.2    | 2.0     | 1.9    |
| PBR                           | 1.9    | 4.2    | 3.9    | 3.3     | 2.9    |
| EBITDA                        | 118    | 123    | 134    | 158     | 175    |
| EV/EBITDA                     | 9.2    | 10.8   | 10.6   | 9.4     | 8.8    |
| <b>Key Financial Ratio(%)</b> |        |        |        |         |        |
| 자기자본이익률(ROE)                  | 17.2   | 19.0   | 17.5   | 16.8    | 17.1   |
| EBITDA 이익률                    | 87.6   | 107.7  | 105.8  | 100.0   | 106.4  |
| 부채비율                          | 28.2   | 25.0   | 36.1   | 39.4    | 40.8   |
| 금융비용부담률                       | -0.1   | -0.1   | 0.2    | 0.5     | 0.7    |
| 이자보상배율(x)                     | 68.4   | 68.6   | 22.4   | 12.9    | 9.2    |
| 매출채권회전율(x)                    | 7.5    | 7.7    | 7.6    | 7.4     | 7.7    |
| 재고자산회전율(x)                    | 13.5   | 11.7   | 11.6   | 11.5    | 11.4   |

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 4월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:주민우, 서승연)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

| 기업                     | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |                                       |
|------------------------|--|---------------------------------------|
| 추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급 | Buy  | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상          |
|                        | Trading Buy                                      | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 |
|                        | Hold   | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 |
|                        | Sell   | 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만          |
| 산업                     | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                  |                                       |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | Overweight (비중확대)                                |                                       |
|                        | Neutral (중립)                                     |                                       |
|                        | Underweight (비중축소)                               |                                       |

**투자의견 비율**

| 투자의견 | 비율    |
|------|-------|
| 매수   | 97.7% |
| 중립   | 2.3%  |
| 매도   | 0.0%  |

2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**포스코케미칼 (003670) 투자등급변경 내용**

\* 적정가격 대상시점: 1년

