

POSCO(005490)

하쿠나 마타타(근심 걱정 모두 떨쳐버려)

하반기 후판 가격 인상 가능성 여전히 유효

철강과 조선업계 간의 하반기 조선용 후판 가격 협상이 진행 중이다. 최근 철광석 가격이 빠르게 하락하고 있음에도 불구하고 여전히 가격 인상은 가능하다고 전망한다. 바로 지속적으로 감소하고 있는 후판 수입량 때문이다. 월간 수입량은 지난 4월 54만톤을 고점으로 빠르게 감소하고 있으며 8월은 25만톤에 불과할 것으로 예상된다. 결국 대체재가 마땅치 않다는 점에서 가격 인상은 유효하다.

4.9%에 달하는 POSCO 배당수익률

2019년 상반기 주당 배당금은 4,000원으로 전년 동기간 배당금인 3,000원을 상회했다. 올해 하반기 큰 폭의 이익 감소가 없다면 주당 배당금 10,000원은 여전히 가능하다. 최근 주가 하락으로 더욱 높아진 배당수익률은 포스코의 투자 매력도를 높이는 요인이다. 배당수익률을 고려할 때 현재의 포스코 주가는 낮은 수준이다.

낮아진 밸류에이션, 그리고 낮아진 부담

미중 무역분쟁 장기화와 일본의 화이트리스트 등의 영향으로 국내 주식시장은 부진했다. 철강 역시 마찬가지였다. 물론 전방산업의 업황 개선이 빠르게 진행되고 있지 않다는 점에는 동의하지만 과거 업황과 비교하더라도 현재 주가하락은 과도하다. 철강 업종의 밸류에이션과 실적을 함께 살펴보면 더욱 명확하다.

현재 12개월 forward PBR은 업종 합산 지배주주 순이익이 1.4조원에 불과하던 당시(0.44배)보다 낮은 0.42배 수준이다. 2019년 예상 업종 합산 지배주주 순이익은 2015년보다 186% 많은 4.1조원에 달한다. 결국 현재의 밸류에이션이 과도하게 저평가되었음을 알 수 있다. 실제 포스코의 2019년 예상 PBR 역시 0.40배에 불과하다. 낮아진 밸류에이션을 고려할 때 하반기 후판가격 인상과 철광석 가격 하락에 따른 마진 스프레드 축소 완화 등의 이슈는 포스코의 주가상승을 주도할 수 있는 이벤트가 될 것으로 판단해 매수 의견을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2017A	60,655	4,622	2,790	34,464	107.3	7,919	9.6	5.3	0.6	6.5	2.4
2018A	64,978	5,543	1,691	20,911	(39.3)	8,810	11.6	3.7	0.5	3.9	4.1
2019F	65,746	4,405	2,026	25,286	20.9	7,522	8.4	3.8	0.4	4.6	4.7
2020F	67,922	4,721	2,903	36,236	43.3	7,720	5.8	3.5	0.4	6.3	4.7
2021F	69,730	5,021	3,063	38,236	5.5	7,947	5.5	3.3	0.4	6.4	4.7

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 340,000원(유지)

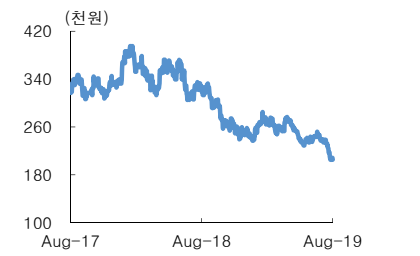
Stock Data

KOSPI(8/20)	1,960
주가(8/20)	211,500
시가총액(십억원)	18,440
발행주식수(백만)	87
52주 최고/최저가(원)	332,500/205,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	56,119
유동주식비율/외국인지분율(%)	69.1/53.2
주요주주(%)	국민연금공단 11.0
	BlackRock Fund Advisors 외 13인 6.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(10.6)	(22.7)	(34.1)
KOSPI 대비(%)	(4.2)	(10.6)	(21.3)

주가추이



자료: FnGuide

정하늘

sky_j@truefriend.com

하반기 후판 가격 인상 가능성 여전히 유효

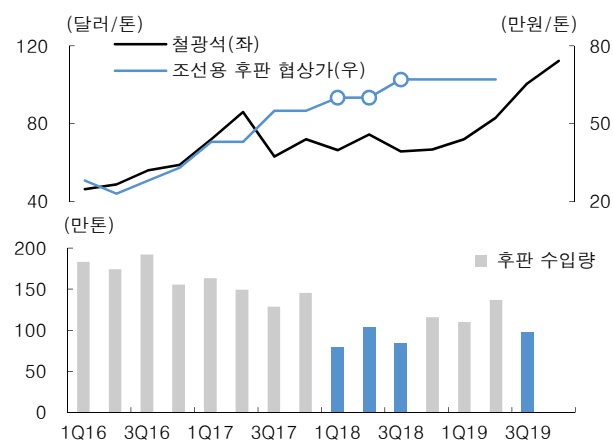
지난 7월 17일부터 철강과 조선업계 간의 하반기 조선용 후판 가격 협상이 시작되었다. 상반기 조선용 후판 가격협상이 4개월간 진행되었음을 고려할 때 협상 마무리 시점을 예상하기는 어렵다. 최근 철광석 가격이 빠르게 하락하고 있음에도 불구하고 우리는 여전히 하반기 조선용 후판 가격 인상이 가능하다고 전망한다. 바로 지속적으로 감소하고 있는 후판 수입량 때문이다.

철광석 가격은 지난 7월 3일 톤당 126.5달러를 고점으로 등락을 반복하다가 8월 20일 기준 91.5달러까지 27.7% 하락했다. 철광석 가격의 하락으로 원료가격 부담이 줄어들고 있는 것은 긍정적이지만 하반기 제품가격 인상 모멘텀을 제한할 수 있다는 점에서 마냥 긍정적이지만은 않다.

그러나 월간 후판 수입량은 지난 4월 54만톤을 고점으로 빠르게 감소하고 있으며 8월 예상 후판 수입량은 25만톤에 불과하다. 과거 조선용 후판 가격 협상 결과를 살펴보면 철광석 가격 방향성만이 절대적인 지표라고 보기는 어렵다. 실제로 2018년 상·하반기 가격 인상의 근거는 중국과 일본의 내수 확대로 국내 후판 수입 감소(2018년 기준 중국과 일본의 합산 수입 비중 93%)에 기인한다.

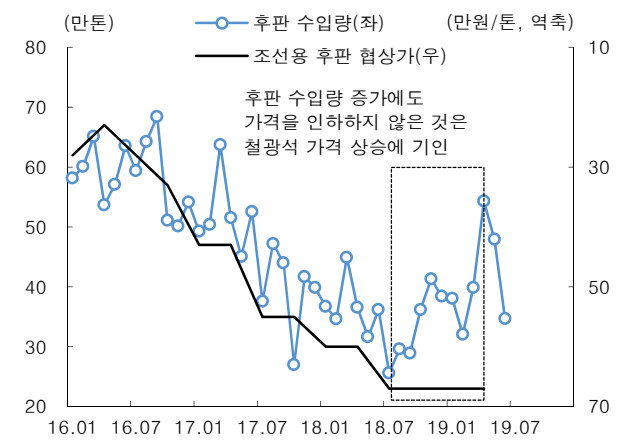
결국 철광석 가격 하락으로 철강업계의 가격 인상 주장이 다소 약화될 수는 있으나 대체재가 마땅치 않은 상황이라는 점에서 여전히 철강업계가 주도권을 쥐고 있다고 판단한다. 이에 따라 최근 철광석 가격 하락 등의 달라진 환경은 후판 가격 인상 여부보다는 가격 상승폭을 제한하는 결과로 이어질 것이다.

[그림 1] 후판 수입량, 4월 이후 감소세 지속



주: 3분기 후판 수입량은 7월 1일부터 8월 11일까지의 TRASS 데이터로 추정
자료: KITA, TRASS, 한국투자증권

[그림 2] 후판 수입량 감소 - 가격 인상에 유리



주: 8월 수입량은 8월 1일부터 11일까지의 TRASS 데이터로 추정
자료: KITA, TRASS, 한국투자증권

하반기 조선용 후판 가격 인상폭에 따른 POSCO 매출 추정을 살펴보자. 제품별 판매량과 판매단가는 2분기 실적을 연간화하여 추정했다. 조선용 후판을 제외한 모든 제품의 가격과 판매량이 2분기(연간화)와 동일하다고 가정할 때 조선용 후판 가격이 톤당 1천원 인상할 때, 연간 매출액은 26억원이 증가한다.

실제 품목 간의 영업이익률은 다르겠지만 2분기 POSCO 별도 영업이익률(9.7%)을 적용하여 대략적인 영향을 살펴보면 톤당 1천원 인상할 때 영업이익은 2.5억 원 증가한다. 만약 조선용 후판을 톤당 5만원 인상한다면 연간 매출액은 1,310억 원 증가하고 영업이익은 127억원 증가한다.

물론 올해 연초부터 가파르게 상승해 온 철광석 가격의 부담을 판매가격에 전가시키지 못했으므로 하반기 판매가격 인상을 단순히 연간단위의 실적 개선만으로 효과를 논하기는 어렵다. 그럼에도 불구하고 조선용 후판 가격의 판매가격 인상은 당장 POSCO 실적에 긍정적인 영향을 미치는 요인임에는 분명하다.

<표 1> 조선용 후판 판매가격에 따른 POSCO 매출 추정

(단위: 천톤, 천원/톤, 십억원)

품목별	2Q19의 연간화			조선용 후판 톤당 30천원 인상			조선용 후판 톤당 50천원 인상			조선용 후판 톤당 75천원 인상		
	판매량	판매단가	매출액	판매량	판매단가	매출액	판매량	판매단가	매출액	판매량	판매단가	매출액
열연	8,456	648.6	5,484	8,456	648.6	5,484	8,456	648.6	5,484	8,456	648.6	5,484
후판	6,052	740.9	4,484	6,052	753.9	4,563	6,052	762.6	4,615	6,052	773.4	4,681
선재	2,708	806.5	2,184	2,708	806.5	2,184	2,708	806.5	2,184	2,708	806.5	2,184
냉연	13,852	760.9	10,540	13,852	760.9	10,540	13,852	760.9	10,540	13,852	760.9	10,540
전기강판	760	1,220.4	928	760	1,220.4	928	760	1,220.4	928	760	1,220.4	928
STS	1,792	2,116.1	3,792	1,792	2,116.1	3,792	1,792	2,116.1	3,792	1,792	2,116.1	3,792
기타	1,360	576.5	784	1,360	576.5	784	1,360	576.5	784	1,360	576.5	784
소계	34,982	806.1	28,198	34,982	808.3	28,276	34,982	809.8	28,329	34,982	811.7	28,394
변동폭					+2.2	+79		+3.7	+131		+5.6	+197

자료: POSCO, 한국투자증권

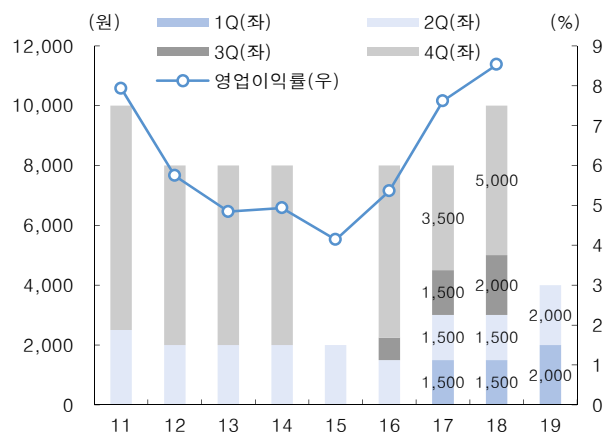
POSCO 배당수익률, 4.9%

지난 2018년 9월 포스코의 대규모 투자 계획(2023년까지 5년간 45조원 투자)이 발표되면서 투자를 위한 차입과 배당 축소에 대한 우려가 반영되었다. 2018년 3분기 주당 배당금을 2,000원으로 공시하면서 시장의 우려를 일축했다. 그러나 철광석 가격 상승 등 대외 악재가 겹치면서 주가는 여전히 회복되지 못하고 있다.

그럼에도 불구하고 포스코의 우호적인 배당정책은 올해도 지속될 것이다. 2018년 연간 주당 배당금은 10,000원으로 2017년을 상회했다. 그리고 2019년 상반기 배당금은 4,000원으로 전년 동기간 배당금(3,000원)을 상회했다. 올해 하반기 큰 폭의 이익 감소가 없다면 주당 배당금 만원은 여전히 유효하다고 판단한다.

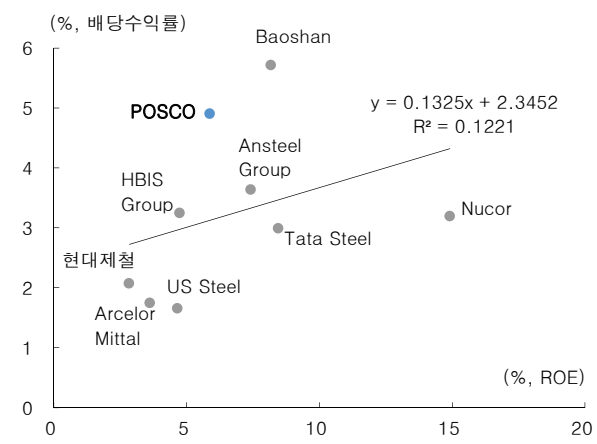
최근 주가 하락으로 더욱 높아진 배당수익률은 포스코의 투자 매력도를 높이는 요인임은 분명하다. 글로벌 철강 기업 중 배당수익률이 가장 높은 기업은 중국의 Baoshan(5.7%), 그리고 그 다음은 포스코(4.9%)다. 높은 배당수익률을 고려하면 현재의 포스코 주가는 낮은 수준이라고 판단된다.

[그림 3] 연간 배당금 1만원 시대의 도래



자료: POSCO, 한국투자증권

[그림 4] Global peer와의 비교



주: 배당과 ROE는 2019년 Bloomberg 전망치, 주가는 8월 13일 종가 적용
자료: POSCO, 한국투자증권

<표 2> 철강 글로벌 peer valuation

(단위: 달러, %, 배)

기업	주가	EPS G		PBR		EV/EBITDA		ROE		배당수익률	
		19F	20F	19F	20F	19F	20F	19F	20F	19F	20F
POSCO	173.3	3.3	0.1	6.9	6.4	4.1	3.9	5.9	6.0	4.9	4.7
현대제철	30.8	3.6	0.3	10.3	7.8	5.9	5.6	2.8	3.6	2.0	2.0
Baoshan Steel	0.8	2.8	0.1	9.1	8.4	4.5	4.3	8.1	8.4	5.5	5.9
Arcelor Mittal	13.5	4.9	0.7	8.7	5.0	4.2	3.6	3.6	5.7	1.8	2.7
Nucor	49.9	3.6	(0.1)	10.2	10.9	6.3	6.7	14.9	12.7	3.2	3.2
Nippon Steel	13.7	2.9	0.1	8.3	7.9	6.4	6.1	5.6	5.5	4.0	4.0
Tata Steel	5.0	1.9	0.2	7.1	5.8	5.7	5.3	8.5	9.4	2.9	3.0
Ansteel Group	0.5	2.2	0.0	8.0	7.7	4.7	4.6	7.4	7.2	3.5	3.3
HBIS Group	0.4	3.1	0.0	12.8	12.5	5.5	5.2	4.7	4.8	3.2	3.7
US Steel	12.4	(22.3)	(0.2)	13.3	16.8	4.5	4.3	4.7	6.8	1.6	1.6

주: 8월 19일 종가 기준
자료: Bloomberg, 한국투자증권

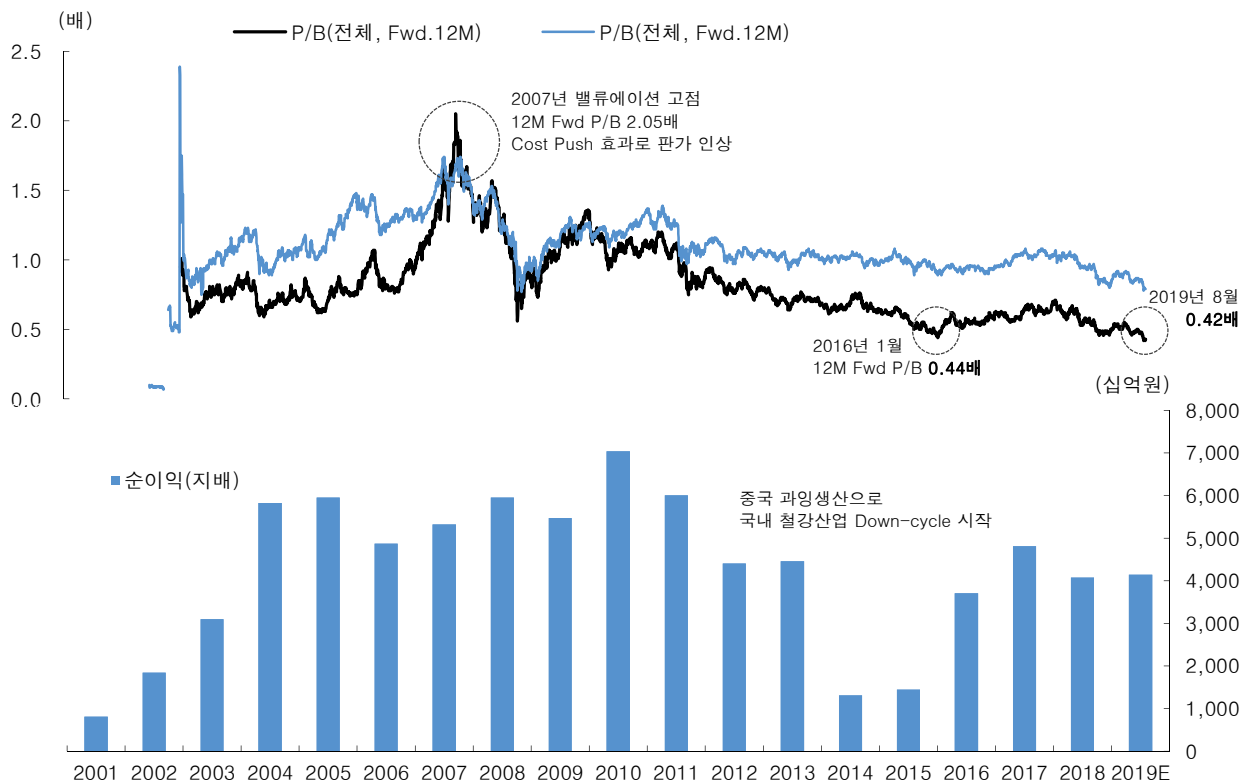
낮아진 밸류에이션, 그리고 낮아진 부담

미중 무역분쟁 장기화와 일본의 화이트리스트 이슈 등 영향으로 국내 주식시장은 부진한 모습을 보였다. 철강 역시 마찬가지였다. 물론 전방산업인 조선, 자동차, 건설의 업황 개선이 빠르게 진행되고 있지 않다는 점은 동의하지만 과거의 업황과 비교하더라도 현재의 주가 하락은 과도하다고 판단한다.

철강 업종의 밸류에이션과 실적을 함께 살펴보자. 2002년 이후 12개월 forward PBR이 가장 낮은 시점은 현재(0.42배)다. 그리고 밸류에이션이 비슷한 수준의 시기가 바로 2016년 1월의 0.44배이다. 당시를 복기해보면 중국의 과잉생산으로 국내 철강산업의 down-cycle이 정점에 달했던 시기이다. 실제로 2015년의 업종 합산 지배주주 순이익은 1.4조에 불과하다. 2019년 예상 순이익은 그보다 186.3% 많은 4.1조원에 달한다.

결국 실적과 밸류에이션을 살펴보면 현재의 밸류에이션이 과도하게 저평가되었음을 알 수 있다. 실제 포스코의 2019년 예상 PBR 역시 0.40배에 불과하다. 낮아진 밸류에이션을 고려할 때 하반기 후반기 가격 인상과 철광석 가격 하락에 따른 마진 스프레드 축소 완화 등의 이슈는 포스코의 주가상승을 주도할 수 있는 이벤트가 될 것으로 판단해 매수 의견을 유지한다.

[그림 5] 철강 업종의 밸류에이션, 0.42배로 2002년 이후 최저 수준



자료: Quantwise, 한국투자증권

〈표 3〉 별도 기준 실적 전망

(단위: 십억원, 천톤, 천원/톤, %)

	2018	2019F	2020F	2021F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F
매출액	30,659	31,123	32,635	33,837	7,761	7,705	7,906	7,288	7,817	7,476	7,874	7,956
탄소강	24,616	25,863	27,185	28,198	6,240	6,156	6,324	5,896	6,336	6,336	6,538	6,653
STS	4,286	3,920	4,105	4,245	1,100	1,141	1,135	910	1,023	948	1,010	939
판매량	35,589	35,567	35,875	35,910	9,294	8,959	8,983	8,353	9,283	8,749	8,910	8,625
탄소강	33,588	33,746	34,038	34,072	8,784	8,432	8,465	7,907	8,776	8,301	8,400	8,269
STS	2,001	1,821	1,837	1,839	510	528	518	446	507	448	510	356
탄소강 ASP	733	766	799	828	710	730	747	746	722	763	778	805
변동폭	42	34	32	29	6	20	17	(1)	(24)	41	15	26
원재료 투입가격	254	273	275	285	246	269	264	237	250	266	286	291
변동폭	5	19	2	10	33	22	(5)	(27)	12	17	20	5
추정 스프레드	479	493	524	542	464	461	483	508	472	497	492	514
변동폭	37	15	30	19	(27)	(3)	22	25	(36)	25	(5)	22
영업이익	3,809	3,050	3,231	3,451	1,016	822	1,095	877	833	724	694	799
(영업이익률)	12.4	9.8	9.9	10.2	13.1	10.7	13.8	12.0	10.7	9.7	8.8	10.0

자료: POSCO, 한국투자증권

〈표 4〉 연결 기준 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	2018	2019F	2020F	2021F	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19F	4Q19F
매출액	64,978	65,746	67,922	69,730	15,862	16,083	16,411	16,621	16,014	16,321	16,499	16,912
철강	50,421	49,402	51,802	53,710	12,508	12,724	12,695	12,494	12,556	12,509	12,403	11,933
무역	38,319	39,311	40,852	42,354	9,322	9,507	10,021	9,469	9,371	9,950	9,918	10,072
E&C	7,321	8,438	8,455	8,355	1,592	1,825	1,886	2,018	1,638	1,884	2,142	2,775
에너지	1,983	1,975	1,999	2,024	501	450	494	538	568	433	502	472
ICT	934	1,007	1,034	1,063	221	222	224	268	223	232	245	308
화학/소재 등	3,281	3,405	3,672	4,062	708	335	748	1,490	383	370	942	1,709
(연결조정)	33,066	33,379	35,186	36,713	8,061	8,421	8,687	7,897	8,119	8,455	8,465	8,341
영업이익	5,543	4,405	4,721	5,021	1,488	1,252	1,531	1,272	1,203	1,069	1,072	1,061
(영업이익률)	8.5	6.7	7.0	7.2	9.4	7.8	9.3	7.6	7.5	6.5	6.5	6.3
철강	4,513	3,613	3,827	4,089	1,184	1,024	1,295	1,010	893	805	1,009	916
무역	491	397	452	452	160	140	88	103	180	206	63	70
E&C	326	267	305	305	84	86	99	57	25	53	75	73
에너지	72	116	125	133	67	12	35	(42)	66	12	28	9
ICT	41	43	47	50	9	16	12	5	11	15	12	8
화학/소재 등	210	150	161	171	34	21	54	102	21	15	45	48
지배주주순이익	1,691	2,026	2,903	3,063	994	545	1,020	(867)	741	612	379	304
(지배주주)	84.3	89.4	89.4	89.4	91.7	78.5	96.4	104.6	87.9	89.9	87.4	79.8

자료: POSCO, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

POSCO는 포항과 광양 2곳에 일관제철소를 보유하고 있는 조강생산량 기준 세계 4위 규모의 철강사. 주요 생산 품목은 열연, 냉연, 후판, 스테인리스, 아연도금강판 등. 국내에서 고로를 보유하고 있는 회사는 POSCO와 현대제철이 유일.

- 후판(Heavy plate): 두께 6mm 이상의 두꺼운 열연강판. 주로 선박제조나 건설분야에 사용

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	31,127	33,651	34,049	35,469	36,413
현금성자산	2,613	2,644	2,675	3,057	3,138
매출채권및기타채권	9,958	10,374	10,497	10,844	11,133
재고자산	9,951	11,500	11,636	12,021	12,341
비유동자산	47,898	44,597	43,813	42,467	42,561
투자자산	6,132	5,851	6,830	7,056	7,243
유형자산	31,884	30,018	28,153	26,288	24,422
무형자산	5,952	5,171	5,232	5,405	6,276
자산총계	79,025	78,248	77,862	77,935	78,974
유동부채	18,946	18,938	16,675	14,113	12,338
매입채무및기타채무	6,245	6,659	6,738	5,434	5,578
단기차입금및단기사채	8,175	7,488	6,801	5,670	4,539
유동성장기부채	3,100	2,802	2,504	2,206	1,908
비유동부채	12,615	12,551	12,670	12,843	13,002
사채	4,986	5,451	5,916	6,380	6,845
장기차입금및금융부채	4,992	4,617	4,243	3,868	3,493
부채총계	31,561	31,489	29,345	26,956	25,340
지배주주지분	43,733	43,371	44,854	46,956	49,219
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,413	1,411	1,411	1,411	1,411
기타자본	-560	-1,354	-1,354	-1,354	-1,354
이익잉여금	43,057	44,216	45,441	47,543	49,805
비지배주주지분	3,731	3,388	3,660	4,006	4,371
자본총계	47,464	46,760	48,515	50,963	53,590

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	5,607	5,870	4,132	4,736	5,445
당기순이익	2,973	1,892	2,267	3,249	3,428
유형자산감가상각비	2,888	2,911	2,782	2,653	2,524
무형자산상각비	410	357	335	347	402
자산부채변동	(1,926)	(2,053)	(1,502)	(1,853)	(1,270)
기타	1,263	2,763	249	340	361
투자활동현금흐름	(3,818)	(2,648)	(2,118)	(1,835)	(2,868)
유형자산투자	(2,288)	(2,136)	(1,007)	(878)	(749)
유형자산매각	39	90	90	90	90
투자자산순증	(1,131)	(812)	(690)	(201)	(167)
무형자산순증	(315)	(370)	(397)	(520)	(1,273)
기타	(124)	579	(115)	(326)	(769)
재무활동현금흐름	(1,566)	(3,195)	(1,985)	(2,533)	(2,523)
자본의증가	266	6	0	0	0
차입금의순증	(852)	(1,228)	(942)	(1,386)	(1,356)
배당금지급	(863)	(724)	(800)	(801)	(801)
기타	(116)	(1,249)	(243)	(346)	(365)
기타현금흐름	(59)	5	0	0	0
현금의증가	165	31	29	368	54

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	60,655	64,978	65,746	67,922	69,730
매출원가	52,299	57,005	58,120	59,636	61,083
매출총이익	8,356	7,972	7,627	8,287	8,646
판매관리비	3,734	2,430	3,222	3,566	3,626
영업이익	4,622	5,543	4,405	4,721	5,021
금융수익	2,373	1,706	1,720	2,199	2,319
이자수익	212	337	351	363	379
금융비용	2,484	2,244	2,806	2,182	2,319
이자비용	653	741	708	667	618
기타영업외손익	(341)	(1,554)	(200)	(250)	(280)
관계기업관련손익	11	113	30	25	20
세전계속사업이익	4,180	3,563	3,148	4,512	4,761
법인세비용	1,206	1,671	881	1,263	1,333
연결당기순이익	2,973	1,892	2,267	3,249	3,428
지배주주지분순이익	2,790	1,691	2,026	2,903	3,063
기타포괄이익	(561)	(429)	289	0	0
총포괄이익	2,412	1,464	2,557	3,249	3,428
지배주주지분포괄이익	2,218	1,271	2,284	2,903	3,063
EBITDA	7,919	8,810	7,522	7,720	7,947

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	34,464	20,911	25,286	36,236	38,236
BPS	519,183	515,032	532,043	556,152	582,098
DPS	8,000	10,000	10,000	10,000	10,000
성장성(% YoY)					
매출증가율	14.3	7.1	1.2	3.3	2.7
영업이익증가율	62.5	19.9	(20.5)	7.2	6.4
순이익증가율	104.7	(39.4)	19.8	43.3	5.5
EPS증가율	107.3	(39.3)	20.9	43.3	5.5
EBITDA증가율	30.7	11.3	(14.6)	2.6	2.9
수익성(%)					
영업이익률	7.6	8.5	6.7	7.0	7.2
순이익률	4.6	2.6	3.1	4.3	4.4
EBITDA Margin	13.1	13.6	11.4	11.4	11.4
ROA	3.7	2.4	2.9	4.2	4.4
ROE	6.5	3.9	4.6	6.3	6.4
배당수익률	2.4	4.1	4.7	4.7	4.7
배당성향	22.9	47.3	39.5	27.6	26.2
안정성					
순차입금(십억원)	11,126	9,451	8,378	6,330	4,659
차입금/자본총계비율(%)	45.1	43.8	40.3	35.6	31.3
Valuation(X)					
PER	9.6	11.6	8.4	5.8	5.5
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.3	3.7	3.8	3.5	3.3

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
POSCO(005490)	2017.07.20	매수	400,000원	-17.9	-13.3
	2018.01.03	매수	460,000원	-28.9	-14.1
	2018.11.30	매수	410,000원	-37.3	-30.5
	2019.05.28	매수	340,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2019년 8월 21일 현재 POSCO 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 POSCO 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유통성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	0%

* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.