



## BUY(Maintain)

목표주가: 290,000원

주가(1/8): 228,000원

시가총액: 198,786억원

## 철강/유틸리티

Analyst 이종형

02) 3787-5023

leejh@kiwoom.com

## Stock Data

|             |            |          |
|-------------|------------|----------|
| KOSPI (1/8) | 2,151.31pt |          |
| 52 주 주가동향   | 최고가        | 최저가      |
| 최고/최저가 대비   | 285,000원   | 203,500원 |
| 등락률         | -20.0%     | 12.0%    |
| 수익률         | 절대         | 상대       |
| 1M          | -1.1%      | -4.3%    |
| 6M          | -6.0%      | -9.8%    |
| 1Y          | -7.1%      | -12.6%   |

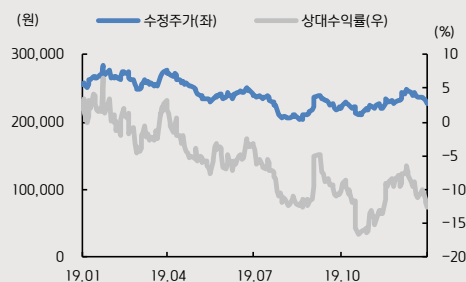
## Company Data

|             |              |
|-------------|--------------|
| 발행주식수       | 87,187 천주    |
| 일평균 거래량(3M) | 234천주        |
| 외국인 지분율     | 51.5%        |
| 배당수익률(19E)  | 4.2%         |
| BPS(19E)    | 508,503원     |
| 주요 주주       | 국민연금공단 11.8% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2017   | 2018   | 2019E  | 2020E  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액            | 60,655 | 64,978 | 64,860 | 64,671 |
| 영업이익           | 4,622  | 5,543  | 3,990  | 3,935  |
| EBITDA         | 7,919  | 8,810  | 7,090  | 6,999  |
| 세전이익           | 4,180  | 3,563  | 3,589  | 3,533  |
| 순이익            | 2,973  | 1,892  | 2,405  | 2,473  |
| 지배주주지분순이익      | 2,790  | 1,691  | 2,193  | 2,255  |
| EPS(원)         | 32,001 | 19,391 | 25,155 | 25,866 |
| 증감률(%YoY)      | 104.7  | -39.4  | 29.7   | 2.8    |
| PER(배)         | 10.4   | 12.5   | 9.4    | 8.9    |
| PBR(배)         | 0.66   | 0.49   | 0.47   | 0.44   |
| EV/EBITDA(배)   | 5.5    | 3.9    | 4.4    | 4.2    |
| 영업이익률(%)       | 7.6    | 8.5    | 6.2    | 6.1    |
| ROE(%)         | 6.5    | 3.9    | 5.0    | 5.0    |
| 순부채비율(%)       | 23.4   | 20.2   | 14.7   | 11.3   |

## Price Trend



## 4Q19 실적 프리뷰

## POSCO (005490)

## 업황부진의 마지막 실적



4분기 영업이익은 0.68조원으로 키움 추정치 0.84조원과 컨센서스 0.89조원 하회 예상됩니다. 10월까지 이어진 중국 철강가격 하락영향과 연말 일회성 비용 때문으로 추정합니다. 하지만 11월부터 시작된 중국 철강가격 상승반전, 석탄 중심의 저가원료 투입 본격화로 1Q20부터 턴어라운드가 기대됩니다. 철강/비철가격은 올해 up cycle 전환이 예상되어 주가도 긍정적인 접근이 가능하다고 판단합니다.

## &gt;&gt;&gt; 4Q19 실적은 철강업황 부진 영향으로 예상치 하회전망

영업이익은 연결 0.68조원(-35%QoQ, -47%YoY)으로 키움증권 추정치 0.84조원과 컨센서스 0.89조원 하회 예상된다. 10월까지 이어진 중국 철강가격 하락세의 영향으로 철강제품-원재료 스프레드가 예상보다 더 축소되었고 연말 일회성 비용 등이 반영되면서 별도 영업이익이 0.38조원(-42%QoQ, -56%YoY)에 그칠 전망이다. 철강 자회사들의 실적부진으로 연결 영업이익 중 별도를 차감한 자회사 영업이익 합계도 0.30조원으로 3Q10 0.38조원보다 부진이 예상된다. 한편, 베트남 봉형강 생산법인인 SS VINA 구조조정 등 영업 외 손익에서도 일부 일회성비용 반영이 예상된다.

## &gt;&gt;&gt; 분기실적은 1Q20부터 턴어라운드 전망

11월부터 중국 및 아시아 철강가격이 상승반전했고 석탄을 중심으로 저가원료 투입이 본격화되면서 본사 철강제품-원재료 스프레드는 1Q20부터 개선이 시작될 전망이다. 또한 4Q19에 반영되었던 일회성 비용이 소멸되면서 1Q20 영업이익은 0.90조원으로 턴어라운드가 예상된다. 동사 실적에 선행하는 중국 spot 열연마진이 작년 6월을 바닥으로 개선되고 있고 작년말까지 spot 강점단가 가격이 하락하면서 동사의 투입 원가는 2Q20까지는 하락할 가능성이 높아 적어도 2020년 상반기까지는 안정적인 실적개선이 기대된다. 4Q19 예상실적을 반영해 2019E EPS 전망치는 -4% 하향, 2020E EPS 전망치는 유지한다.

## &gt;&gt;&gt; 2020년 중국 철강업황은 up cycle 진입 전망

POSCO 주가는 중국 철강가격에 후행적인 실적보다 철강/비철가격과 동행함을 주목해야 한다. 철강/비철가격은 미-중 무역협상 1차 합의발표와 제조업 PMI를 필두로 한 중국 경기지표 안정으로 11월부터 반등시도에 나서고 있다. 향후 반등의 속도는 중국 경기의 회복속도에 달려있겠지만 최근 달러화 대비 위안화 환율강세와 12월이후 강화되고 있는 중국의 경기부양 의지를 감안시 2020년 중국 철강가격은 경기안정과 함께 상승압력이 높아질 것으로 전망한다. 11월이후 POSCO 주가는 반등했지만 현 주가는 여전히 12mf PBR 0.44X에 불과해 투자의견 매수와 목표주가 29만원(12mf PBR 0.55X)을 유지한다.

## POSCO 4Q19 잠정실적

| (단위: 십억원)      | 4Q19E  | 키움 추정  | %차이   | 컨센서스   | %차이   | 3Q19   | %QoQ  | 4Q18   | %YoY   |
|----------------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|
| 매출액            | 16,536 | 16,706 | -1.0  | 16,448 | 0.5   | 15,988 | 3.4   | 16,621 | -0.5   |
| 별도             | 7,481  | 7,650  | -2.2  | 7,592  | -1.5  | 7,736  | -3.3  | 7,288  | 2.6    |
| 별도 외           | 9,056  | 9,056  | 0.0   | 8,856  | 2.3   | 8,252  | 9.7   | 9,333  | -3.0   |
| 영업이익           | 679    | 839    | -19.0 | 890    | -23.7 | 1,040  | -34.7 | 1,272  | -46.6  |
| 별도             | 383    | 523    | -26.8 | 548    | -30.2 | 662    | -42.2 | 877    | -56.3  |
| 별도 외           | 296    | 316    | -6.3  | 342    | -13.3 | 377    | -21.5 | 395    | -25.0  |
| 영업이익률          | 4.1    | 5.0    |       | 5.4    |       | 6.5    |       | 7.6    |        |
| 별도             | 5.1    | 6.8    |       | 7.2    |       | 8.6    |       | 12.0   |        |
| 별도 외           | 3.3    | 3.5    |       | 3.9    |       | 4.6    |       | 4.2    |        |
| 세전이익           | 619    | 780    | -20.7 | 657    | -5.8  | 853    | -27.5 | -296   | -309.4 |
| 순이익            | 448    | 557    | -19.5 | 517    | -13.4 | 497    | -9.8  | -829   | -154.0 |
| 지배순이익          | 409    | 508    | -19.5 | 456    | -10.4 | 431    | -5.1  | -867   | -147.1 |
| 본사 판매량(천톤)     | 8,943  | 8,943  |       |        |       | 8,952  | -0.1  | 8,353  | 7.1    |
| 본사 탄소강 ASP(천원) | 700    | 720    |       |        |       | 735    | -4.8  | 746    | -6.1   |

자료: POSCO, 키움증권

## POSCO 분기실적 추이

| (단위: 십억원)  | 1Q19   | 2Q19   | 3Q19   | 4Q19E  | 1Q20E  | 2Q20E  | 3Q20E  | 4Q20E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액        | 16,014 | 16,321 | 15,988 | 16,536 | 15,892 | 16,286 | 15,827 | 16,666 |
| 별도         | 7,816  | 7,476  | 7,736  | 7,481  | 7,694  | 7,441  | 7,575  | 7,611  |
| 별도 외       | 8,198  | 8,845  | 8,252  | 9,056  | 8,198  | 8,845  | 8,252  | 9,056  |
| 영업이익       | 1,203  | 1,069  | 1,040  | 679    | 903    | 1,008  | 1,083  | 940    |
| 별도         | 832    | 724    | 662    | 383    | 570    | 681    | 725    | 629    |
| 별도 외       | 370    | 344    | 377    | 296    | 333    | 327    | 358    | 311    |
| 영업이익률      | 7.5    | 6.5    | 6.5    | 4.1    | 5.7    | 6.2    | 6.8    | 5.6    |
| 별도         | 10.7   | 9.7    | 8.6    | 5.1    | 7.4    | 9.2    | 9.6    | 8.3    |
| 별도 외       | 4.5    | 3.9    | 4.6    | 3.3    | 4.1    | 3.7    | 4.3    | 3.4    |
| 세전이익       | 1,147  | 970    | 853    | 619    | 800    | 917    | 1,000  | 815    |
| 순이익        | 778    | 681    | 497    | 448    | 540    | 651    | 733    | 549    |
| 지배순이익      | 741    | 612    | 431    | 409    | 554    | 567    | 567    | 567    |
| 본사 판매량     | 9,283  | 8,746  | 8,952  | 8,943  | 9,400  | 8,852  | 9,068  | 9,054  |
| 본사 탄소강 ASP | 722    | 735    | 735    | 700    | 690    | 700    | 705    | 705    |

자료: POSCO, 키움증권

## POSCO 연간실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원)   | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019E   | 2020E   | 2021E   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액         | 58,192  | 53,084  | 60,655  | 64,978  | 64,860  | 64,671  | 65,374  |
| 별도          | 25,607  | 24,325  | 28,554  | 30,659  | 30,509  | 30,320  | 31,022  |
| 별도 외        | 32,585  | 28,759  | 32,101  | 34,318  | 34,351  | 34,351  | 34,351  |
| 영업이익        | 2,410   | 2,844   | 4,622   | 5,543   | 3,990   | 3,935   | 4,290   |
| 별도          | 2,238   | 2,635   | 2,902   | 3,809   | 2,602   | 2,605   | 2,894   |
| 별도 외        | 172     | 209     | 1,719   | 1,733   | 1,388   | 1,330   | 1,396   |
| 영업이익률       | 4.1     | 5.4     | 7.6     | 8.5     | 6.2     | 6.1     | 6.6     |
| 별도          | 8.7     | 10.8    | 10.2    | 12.4    | 8.5     | 8.6     | 9.3     |
| 별도 외        | 0.5     | 0.7     | 5.4     | 5.1     | 4.0     | 3.9     | 4.1     |
| 세전이익        | 181     | 1,433   | 4,180   | 3,563   | 3,589   | 3,533   | 3,889   |
| 순이익         | -96     | 1,048   | 2,973   | 1,892   | 2,405   | 2,473   | 2,722   |
| 지배순이익       | 181     | 1,363   | 2,790   | 1,691   | 2,193   | 2,255   | 2,483   |
| 지배주주 EPS(원) | 2,072   | 15,637  | 32,001  | 19,391  | 25,155  | 25,866  | 28,475  |
| 지배주주 BPS(원) | 472,954 | 486,007 | 501,600 | 497,452 | 508,503 | 520,265 | 534,636 |
| 지배주주 ROE(%) | 0.4     | 3.3     | 6.5     | 3.9     | 5.0     | 5.0     | 5.4     |

자료: POSCO, 키움증권

## POSCO 실적전망 변경

| (단위: 십억원)   | 변경전     |         | 변경후     |         | %차이   |       |
|-------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|
|             | 2019E   | 2020E   | 2019E   | 2020E   | 2019E | 2020E |
| 매출액         | 65,030  | 64,674  | 64,860  | 64,671  | -0.3  | 0.0   |
| 별도          | 30,678  | 30,323  | 30,509  | 30,320  | -0.6  | 0.0   |
| 별도 외        | 34,351  | 34,351  | 34,351  | 34,351  | 0.0   | 0.0   |
| 영업이익        | 4,150   | 3,926   | 3,990   | 3,935   | -3.8  | 0.2   |
| 별도          | 2,742   | 2,556   | 2,602   | 2,605   | -5.1  | 1.9   |
| 별도 외        | 1,408   | 1,371   | 1,388   | 1,330   | -1.4  | -3.0  |
| 영업이익률       | 6.4     | 6.1     | 6.2     | 6.1     |       |       |
| 별도          | 8.9     | 8.4     | 8.5     | 8.6     |       |       |
| 별도 외        | 4.1     | 4.0     | 4.0     | 3.9     |       |       |
| 세전이익        | 3,751   | 3,527   | 3,589   | 3,533   | -4.3  | 0.2   |
| 순이익         | 2,513   | 2,469   | 2,405   | 2,473   | -4.3  | 0.2   |
| 지배순이익       | 2,292   | 2,251   | 2,193   | 2,255   | -4.3  | 0.2   |
| 지배주주 EPS(원) | 26,288  | 25,821  | 25,155  | 25,866  | -4.3  | 0.2   |
| 지배주주 BPS(원) | 509,701 | 521,483 | 508,503 | 520,265 | -0.2  | -0.2  |
| 지배주주 ROE(%) | 5.2     | 5.0     | 5.0     | 5.0     |       |       |

자료: POSCO, 키움증권

## 중국 열연가격과 POSCO 주가



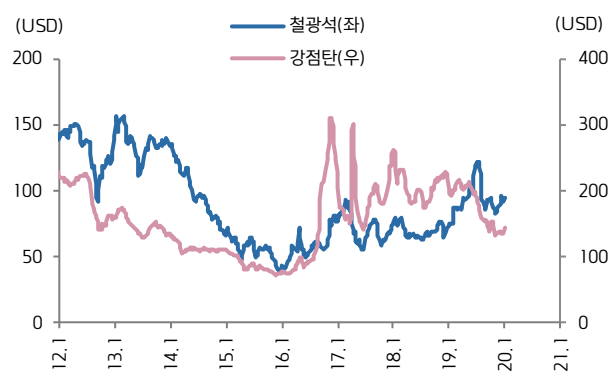
자료: Bloomberg, 키움증권

## 비철가격과 POSCO 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

## 철광석, 강점탄 가격



자료: Bloomberg, 키움증권

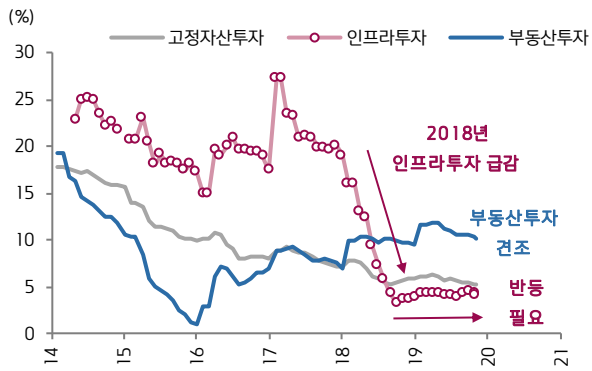
## 중국 spot 열연마진



주: 재료비는 철광석 1.6톤, 강점탄 0.75톤 가정

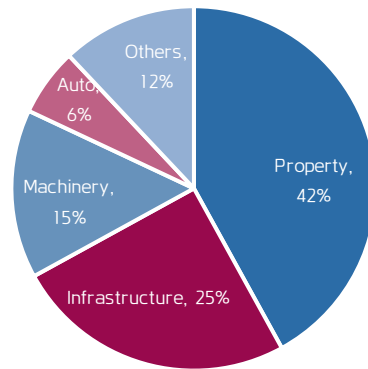
자료: Bloomberg, 키움증권

## 중국 고정자산/부동산/인프라투자



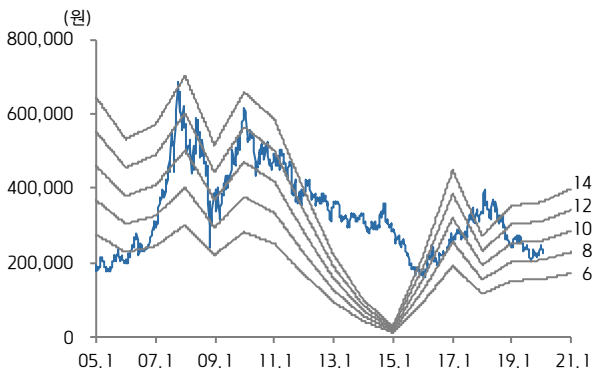
자료: Bloomberg, 키움증권

## 중국 산업별 철강소비 비중



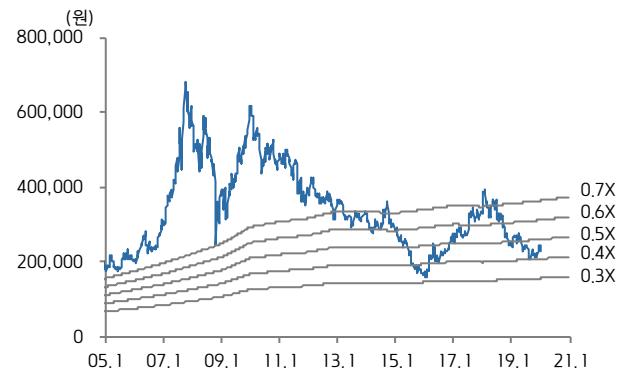
자료: Bloomberg, 키움증권

## POSCO 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

## POSCO 12mf PBR 밴드



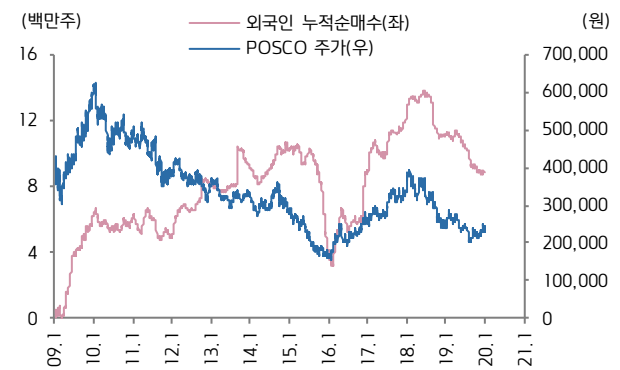
자료: Fn가이드, 키움증권

## POSCO 기관수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

## POSCO 외국인수급 동향



자료: Fn가이드, 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결  | 2017A  | 2018A    | 2019E  | 2020E  | 2021E  |
|------------------|--------|----------|--------|--------|--------|
| 매출액              | 60,655 | 64,978   | 64,860 | 64,671 | 65,374 |
| 매출원가             | 52,299 | 57,005   | 58,548 | 58,421 | 58,742 |
| 매출총이익            | 8,356  | 7,972    | 6,312  | 6,250  | 6,631  |
| 판매비              | 3,734  | 2,430    | 2,322  | 2,315  | 2,341  |
| 영업이익             | 4,622  | 5,543    | 3,990  | 3,935  | 4,290  |
| EBITDA           | 7,919  | 8,810    | 7,090  | 6,999  | 7,321  |
| 영업외손익            | -442.1 | -1,979.8 | -400.8 | -402.2 | -401.4 |
| 이자수익             | 212    | 337      | 330    | 337    | 338    |
| 이자비용             | 653    | 741      | 741    | 741    | 741    |
| 외환관련이익           | 1,350  | 929      | 916    | 0      | 0      |
| 외환관련손실           | 1,180  | 1,133    | 957    | 0      | 0      |
| 종속 및 관계기업손익      | 11     | 113      | 293    | 243    | 243    |
| 기타               | -182   | -1,485   | -242   | -241   | -241   |
| 법인세차감전이익         | 4,180  | 3,563    | 3,589  | 3,533  | 3,889  |
| 법인세비용            | 1,206  | 1,671    | 1,185  | 1,060  | 1,167  |
| 계속사업순이익          | 2,973  | 1,892    | 2,405  | 2,473  | 2,722  |
| 당기순이익            | 2,973  | 1,892    | 2,405  | 2,473  | 2,722  |
| 지배주주순이익          | 2,790  | 1,691    | 2,193  | 2,255  | 2,483  |
| 증감율 및 수익성 (%)    |        |          |        |        |        |
| 매출액 증감율          | 14.3   | 7.1      | -0.2   | -0.3   | 1.1    |
| 영업이익 증감율         | 62.5   | 19.9     | -28.0  | -1.4   | 9.0    |
| EBITDA 증감율       | 30.7   | 11.2     | -19.5  | -1.3   | 4.6    |
| 지배주주순이익 증감율      | 104.7  | -39.4    | 29.7   | 2.8    | 10.1   |
| EPS 증감율          | 104.7  | -39.4    | 29.7   | 2.8    | 10.1   |
| 매출총이익율(%)        | 13.8   | 12.3     | 9.7    | 9.7    | 10.1   |
| 영업이익률(%)         | 7.6    | 8.5      | 6.2    | 6.1    | 6.6    |
| EBITDA Margin(%) | 13.1   | 13.6     | 10.9   | 10.8   | 11.2   |
| 지배주주순이익률(%)      | 4.6    | 2.6      | 3.4    | 3.5    | 3.8    |

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A  | 2018A  | 2019E    | 2020E    | 2021E    |
|-----------------|--------|--------|----------|----------|----------|
| 유동자산            | 31,127 | 33,651 | 34,995   | 36,416   | 38,108   |
| 현금 및 현금성자산      | 2,613  | 2,644  | 5,008    | 6,489    | 7,956    |
| 단기금융자산          | 7,674  | 8,375  | 8,328    | 8,328    | 8,328    |
| 매출채권 및 기타채권     | 9,958  | 10,374 | 10,148   | 10,118   | 10,228   |
| 재고자산            | 9,951  | 11,500 | 10,706   | 10,675   | 10,791   |
| 기타유동자산          | 8,605  | 9,133  | 805.0    | 806.0    | 805.0    |
| 비유동자산           | 47,898 | 44,597 | 44,422   | 44,232   | 44,076   |
| 투자자산            | 6,132  | 5,851  | 6,101    | 6,302    | 6,503    |
| 유형자산            | 31,884 | 30,018 | 29,905   | 29,804   | 29,713   |
| 무형자산            | 5,952  | 5,171  | 4,857    | 4,568    | 4,301    |
| 기타비유동자산         | 3,930  | 3,557  | 3,559    | 3,558    | 3,559    |
| 자산총계            | 79,025 | 78,248 | 79,416   | 80,648   | 82,184   |
| 유동부채            | 18,946 | 18,938 | 18,931   | 18,919   | 18,962   |
| 매입채무 및 기타채무     | 6,245  | 6,659  | 6,652    | 6,640    | 6,684    |
| 단기금융부채          | 11,434 | 10,402 | 10,350.2 | 10,350.2 | 10,350.2 |
| 기타유동부채          | 1,267  | 1,877  | 1,929    | 1,929    | 1,928    |
| 비유동부채           | 12,615 | 12,551 | 12,551   | 12,551   | 12,551   |
| 장기금융부채          | 9,979  | 10,068 | 10,022.0 | 10,022.0 | 10,022.0 |
| 기타비유동부채         | 2,636  | 2,483  | 2,529    | 2,529    | 2,529    |
| 부채총계            | 31,561 | 31,489 | 31,481   | 31,470   | 31,513   |
| 지배지분            | 43,733 | 43,371 | 44,335   | 45,360   | 46,613   |
| 자본금             | 482    | 482    | 482      | 482      | 482      |
| 자본잉여금           | 1,413  | 1,411  | 1,411    | 1,411    | 1,411    |
| 기타자본            | -560   | -1,354 | -1,553   | -1,553   | -1,553   |
| 기타포괄손익누계액       | -659   | -1,384 | -1,812   | -2,241   | -2,669   |
| 이익잉여금           | 43,057 | 44,216 | 45,608   | 47,062   | 48,744   |
| 비지배지분           | 3,731  | 3,388  | 3,600    | 3,818    | 4,058    |
| 자본총계            | 47,464 | 46,760 | 47,935   | 49,178   | 50,671   |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A  | 2018A  | 2019E  | 2020E  | 2021E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동 현금흐름       | 5,607  | 5,870  | 9,007  | 8,126  | 8,110  |
| 당기순이익           | 2,973  | 1,892  | 2,405  | 2,473  | 2,722  |
| 비현금항목의 가감       | 5,632  | 7,344  | 6,961  | 6,843  | 6,916  |
| 유형자산감가상각비       | 2,888  | 2,911  | 2,787  | 2,775  | 2,764  |
| 무형자산감가상각비       | 410    | 357    | 313    | 289    | 267    |
| 지분법평가손익         | -112   | -163   | -293   | -243   | -243   |
| 기타              | 2,446  | 4,239  | 4,154  | 4,022  | 4,128  |
| 영업활동자산부채증감      | -1,926 | -2,053 | 1,012  | 49     | -183   |
| 매출채권및기타채권의감소    | 50     | -41    | 226    | 30     | -110   |
| 재고자산의감소         | -1,057 | -1,573 | 794    | 31     | -116   |
| 매입채무및기타채무의증가    | -608   | 380    | -7     | -12    | 43     |
| 기타              | -311   | -819   | -1     | 0      | 0      |
| 기타현금흐름          | -1,072 | -1,313 | -1,371 | -1,239 | -1,345 |
| 투자활동 현금흐름       | -3,818 | -2,648 | -2,537 | -2,537 | -2,537 |
| 유형자산의 취득        | -2,288 | -2,136 | -2,673 | -2,673 | -2,673 |
| 유형자산의 처분        | 39     | 90     | 0      | 0      | 0      |
| 무형자산의 순취득       | -315   | -370   | 0      | 0      | 0      |
| 투자자산의감소(증가)     | 994    | 393    | 41     | 41     | 41     |
| 단기금융자산의감소(증가)   | -2,017 | -701   | 0      | 0      | 0      |
| 기타              | -231.0 | 76.0   | 95.0   | 95.0   | 95.0   |
| 재무활동 현금흐름       | -1,566 | -3,195 | -2,043 | -2,044 | -2,044 |
| 차입금의 증가(감소)     | -852   | -1,228 | 0      | 0      | 0      |
| 자본금, 자본잉여금의 증감  | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 자기주식처분(취득)      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 배당금지급           | -863   | -724   | -800   | -801   | -801   |
| 기타              | 149    | -1,243 | -1,243 | -1,243 | -1,243 |
| 기타현금흐름          | -59    | 5      | -2,063 | -2,063 | -2,063 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 165    | 31     | 2,364  | 1,482  | 1,466  |
| 기초현금 및 현금성자산    | 2,448  | 2,613  | 2,644  | 5,008  | 6,489  |
| 기말현금 및 현금성자산    | 2,613  | 2,644  | 5,008  | 6,489  | 7,956  |

자료: 키움증권

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2017A   | 2018A   | 2019E   | 2020E   | 2021E   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)            |         |         |         |         |         |
| EPS                | 32,001  | 19,391  | 25,155  | 25,866  | 28,475  |
| BPS                | 501,600 | 497,452 | 508,503 | 520,265 | 534,636 |
| CFPS               | 98,699  | 105,931 | 107,429 | 106,854 | 110,553 |
| DPS                | 8,000   | 10,000  | 10,000  | 10,000  | 10,000  |
| 주가배수(배)            |         |         |         |         |         |
| PER                | 10.4    | 12.5    | 9.4     | 8.9     | 8.1     |
| PER(최고)            | 10.9    | 20.6    | 11.5    |         |         |
| PER(최저)            | 7.5     | 12.2    | 8.0     |         |         |
| PBR                | 0.66    | 0.49    | 0.47    | 0.44    | 0.43    |
| PBR(최고)            | 0.70    | 0.80    | 0.57    |         |         |
| PBR(최저)            | 0.48    | 0.47    | 0.40    |         |         |
| PSR                | 0.48    | 0.33    | 0.32    | 0.31    | 0.31    |
| PCFR               | 3.4     | 2.3     | 2.2     | 2.2     | 2.1     |
| EV/EBITDA          | 5.5     | 3.9     | 4.4     | 4.2     | 3.9     |
| 주요비율(%)            |         |         |         |         |         |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 21.5    | 42.3    | 33.3    | 32.4    | 29.4    |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 2.4     | 4.1     | 4.2     | 4.3     | 4.3     |
| ROA                | 3.7     | 2.4     | 3.1     | 3.1     | 3.3     |
| ROE                | 6.5     | 3.9     | 5.0     | 5.0     | 5.4     |
| ROIC               | 6.8     | 5.4     | 5.4     | 5.6     | 6.2     |
| 매출채권회전율            | 5.8     | 6.4     | 6.3     | 6.4     | 6.4     |
| 재고자산회전율            | 6.4     | 6.1     | 5.8     | 6.0     | 6.1     |
| 부채비율               | 66.5    | 67.3    | 65.7    | 64.0    | 62.2    |
| 순차입금비용             | 23.4    | 20.2    | 14.7    | 11.3    | 8.1     |
| 이자보상배율             | 7.1     | 7.5     | 5.4     | 5.3     | 5.8     |
| 총차입금               | 21,413  | 20,470  | 20,372  | 20,372  | 20,372  |
| 순차입금               | 11,126  | 9,451   | 7,037   | 5,555   | 4,089   |
| NOPLAT             | 7,919   | 8,810   | 7,090   | 6,999   | 7,321   |
| FCF                | 2,415   | 1,566   | 4,113   | 3,194   | 3,178   |

## Compliance Notice

- 당사는 1월 8일 현재 'POSCO(005490)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

## 고지사항

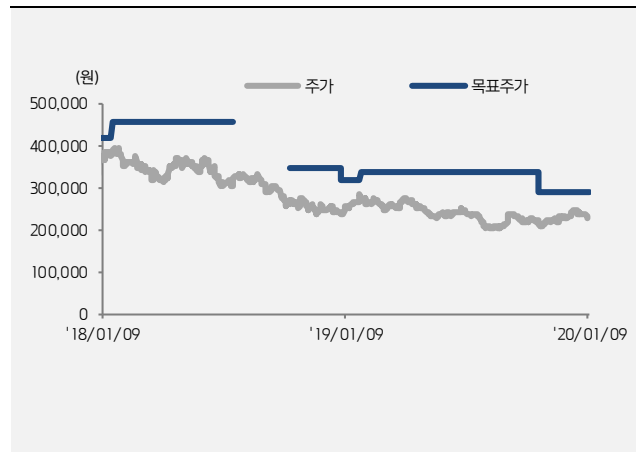
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명               | 일자         | 투자의견             | 목표주가     | 목표가<br>가격<br>대상<br>시점 | 과리율(%)     |            |
|-------------------|------------|------------------|----------|-----------------------|------------|------------|
|                   |            |                  |          |                       | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| POSCO<br>(005490) | 2018/01/23 | BUY(Maintain)    | 460,000원 | 6개월                   | -16.63     | -15.87     |
|                   | 2018/01/25 | BUY(Maintain)    | 460,000원 | 6개월                   | -24.39     | -14.13     |
| 담당자변경             | 2018/10/17 | BUY(Re-Initiate) | 350,000원 | 6개월                   | -23.24     | -22.43     |
|                   | 2018/10/23 | BUY(Maintain)    | 350,000원 | 6개월                   | -27.16     | -21.71     |
|                   | 2019/01/03 | BUY(Maintain)    | 320,000원 | 6개월                   | -19.22     | -10.94     |
|                   | 2019/01/31 | BUY(Maintain)    | 340,000원 | 6개월                   | -22.27     | -18.68     |
|                   | 2019/04/25 | BUY(Maintain)    | 340,000원 | 6개월                   | -24.38     | -18.68     |
|                   | 2019/06/05 | BUY(Maintain)    | 340,000원 | 6개월                   | -25.25     | -18.68     |
|                   | 2019/07/04 | BUY(Maintain)    | 340,000원 | 6개월                   | -25.75     | -18.68     |
|                   | 2019/07/24 | BUY(Maintain)    | 340,000원 | 6개월                   | -25.97     | -18.68     |
|                   | 2019/10/25 | BUY(Maintain)    | 290,000원 | 6개월                   | -24.45     | -21.38     |
|                   | 2019/11/26 | BUY(Maintain)    | 290,000원 | 6개월                   | -20.94     | -14.31     |
|                   | 2020/01/09 | BUY(Maintain)    | 290,000원 | 6개월                   |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 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 (2019/01/01~2019/12/31)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 97.33% | 2.00% | 0.67% |