

POSCO

BUY(유지)

005490 기업분석 | 철강/금속

목표주가(유지)	330,000원	현재주가(01/28)	250,000원	Up/Downside	+32.0%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2021. 01. 29

성장의 그림이 그려진다!

News

4Q20실적은 고부가제품 판매비중 증가로 철강부문 개선 두드러지며 컨센서스에 부합: 동사는 28일 장마감 이후 4Q20연결실적으로 매출액 15조2,642억원(-4.9%YoY, +7.0%QoQ), 영업이익률 5.7%를 공시하였다. 별도기준 철강재 판매량이 전분기 대비 1.1% 증가로 미미하지만, 자동차강판 등 고부가제품(WTP) 중심 판매비중이 전분기 24.1%에서 4Q20에 28.3%로 4.2%pt 늘어났다. 해외 철강 개선 등 철강부문에서 기여도 확대로 연결기준 영업이익은 QoQ기준 29.5% 증대되었다.

Comment

2021년에도 고급강 비중이 늘어나면서 철강부문 중심으로 실적 개선세 이어질 전망: 컨퍼런스콜을 통해 2021년 경영전망으로 연결기준 59.4조원(+2.8%YoY)에 조강생산 37.8백만톤(+5.2%YoY), 제품 판매 35.3백만톤(+3.0%YoY)을 제시하였다. 단기적으로 철강제품 수요가 공급 대비 우위로 판단되어 양질의 성장이 기대된다. 새롭게 2023년 중기 경영전략으로 합산매출액 기준 102조원(2020년 90조원)을 제시하였다. 주요 성장동력원인 이차전지소재, 수소 등 신성장분야와 친환경 모빌리티와 LNG 사업 그룹사 시너지 확대 및 식량사업 육성 등이 이를 견인할 전망이다.

Action

수익성 차별화가 돋보이는 포스코에 대한 비중확대 의견 유지: 중국의 코로나 재확산 이슈는 최소 단기적으로 중국산 철강재 수출 감소와 원소재 수요 둔화를 가져와 포스코에 긍정적요인이 우세할 것으로 판단한다. 동종사 대비 차별화된 수익 창출을 2021년에도 지속하고 신성장 관련 그룹사간 시너지도 확대될 전망이다. 실적 추정치를 미세조정하였고, 투자의견 BUY에 목표주가 330,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	138,000/294,500원
매출액	64,978	64,367	57,793	60,393	62,507	KOSDAQ /KOSPI	961/3,069pt
(증가율)	7.1	-0.9	-10.2	4.5	3.5	시가총액	217,967억원
영업이익	5,543	3,869	2,403	3,295	4,477	60일-평균거래량	418,203
(증가율)	19.9	-30.2	-37.9	37.1	35.9	외국인지분율	50.9%
자배주주순이익	1,691	1,835	1,605	1,965	2,874	60일-외국인지분율변동추이	+0.1%p
EPS	19,391	21,048	18,410	22,541	32,965	주요주주	국민연금공단 11.8%
PER (H/L)	20.6/12.2	13.7/9.6	14.8	11.1	7.6	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.6/0.4	0.5	0.5	0.4	POSCO(좌)	KOSPI지수대비(우)
EV/EBITDA (H/L)	5.4/3.8	5.0/4.0	5.6	4.6	3.8	500	200
영업이익률	8.5	6.0	4.2	5.5	7.2	0	0
ROE	3.9	4.2	3.6	4.3	6.0	20/01 20/05 20/08 20/11	20/01 20/05 20/08 20/11
주가상승률					1M 3M 12M		
절대기준					-8.6 15.7 10.6		
상대기준					-16.3 -11.6 -21.5		

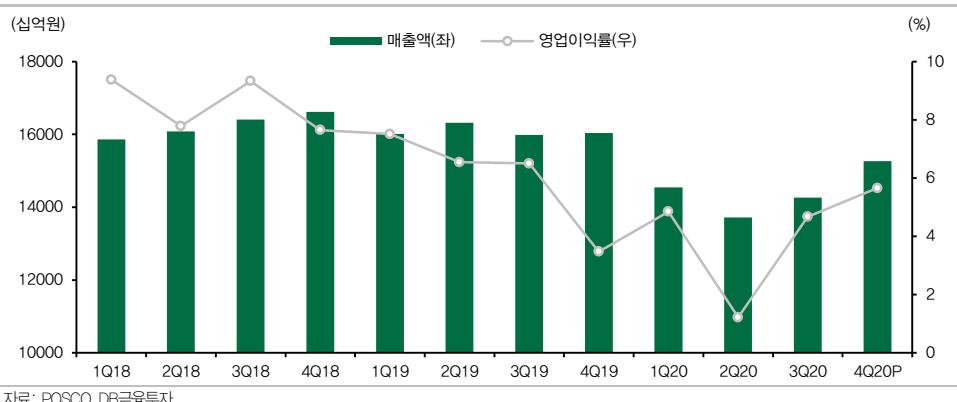
도표 1. POSCO연결기준 4Q20실적 Review

(단위: 십억원 %, %pt)

	4Q20P	3Q20	%QoQ	4Q19	%YoY	DB 추정치	%차이	컨센서스	%차이
매출액	15,264	14,261	7.0	16,043	-4.9	15,284	-0.1	15,165	0.7
영업이익	863	667	29.5	558	54.8	822	5.0	856	0.8
세전이익	518	712	-27.2	83	527.6	739	-29.9	721	-28.1
당기순이익	735	514	42.9	26	2729.5	496	48.1	528	39.3
영업이익률	5.7	4.7	1.0	3.5	2.2	5.4	0.3	5.6	0.0
세전이익률	3.4	5.0	-1.6	0.5	2.9	4.8	-1.4	4.8	-1.4
당기순이익률	4.8	3.6	1.2	0.2	4.7	3.2	1.6	3.5	1.3

자료: POSCO, DB 금융투자

도표 2. POSCO연결기준 분기별 매출액 및 영업이익률



자료: POSCO, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	33,651	34,842	34,275	33,762	36,366
현금및현금성자산	2,644	3,515	4,964	3,945	4,124
매출채권및기타채권	10,374	10,243	9,532	10,537	11,494
재고자산	11,500	10,920	9,795	9,436	10,594
비유동자산	44,597	44,216	43,737	43,633	43,615
유형자산	30,018	29,926	29,878	30,156	30,477
무형자산	5,171	4,908	4,477	4,095	3,756
투자자산	5,851	6,046	6,046	6,046	6,046
자산총계	78,248	79,059	78,764	78,146	80,732
유동부채	18,938	16,324	15,398	14,281	15,368
매입채무및기타채무	6,659	5,218	5,692	5,075	5,798
단기应付 및 단기차채	7,488	5,486	5,186	4,786	4,586
유동성장기부채	2,802	3,062	2,962	2,862	2,762
비유동부채	12,551	14,940	14,540	13,640	12,740
사례및장기차입금	9,920	11,893	11,493	10,593	9,693
부채총계	31,489	31,264	29,938	27,921	28,109
자본금	482	482	482	482	482
자본잉여금	1,411	1,376	1,376	1,376	1,376
이익잉여금	44,216	45,080	45,925	47,130	49,244
비자본주자분	3,388	3,323	3,509	3,704	3,988
자본총계	46,760	47,795	48,826	50,225	52,624

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	5,870	6,005	6,950	4,671	5,988
당기순이익	1,892	1,983	1,791	2,160	3,158
현금유동이없는비용및수익	7,344	5,749	4,077	4,525	4,623
유형및무형자산상각비	3,268	3,461	3,581	3,516	3,430
영업관련자산부채변동	-2,053	-41	1,319	-1,215	-763
매출채권및기타채권의감소	-41	430	711	-1,004	-958
재고자산의감소	-1,573	794	1,125	359	-1,158
마이너스부채증가증가	380	-733	-526	-617	714
투자활동현금흐름	-2,648	-3,683	-2,417	-2,814	-3,180
CAPEX	-2,136	-2,519	-3,102	-3,412	-3,412
투자자산의순증	393	79	133	140	150
재무활동현금흐름	-3,195	-1,512	-2,332	-2,876	-2,628
사례제작비용의증가	-967	780	-800	-1,400	-1,200
자본금및자본잉여금의증가	-2	-34	0	0	0
배당금지급	-724	-946	-777	-760	-760
기타현금흐름	5	62	-752	0	0
현금의증가	31	871	1,449	-1,020	179
기초현금	2,613	2,644	3,515	4,964	3,945
기말현금	2,644	3,515	4,964	3,945	4,124

자료: POSCO, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	64,978	64,367	57,793	60,393	62,507
매출원가	57,005	58,116	53,072	54,665	55,485
매출총이익	7,972	6,250	4,720	5,729	7,023
판관비	2,430	2,381	2,317	2,434	2,545
영업이익	5,543	3,869	2,403	3,295	4,477
EBITDA	8,810	7,330	5,984	6,811	7,908
영업외손익	-1,979	-815	-375	-337	-289
금융순익	-538	-370	-381	-375	-337
투자순익	113	274	133	140	150
기타영업외손익	-1,554	-719	-127	-102	-102
세전이익	3,563	3,053	2,029	2,958	4,188
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,892	1,983	1,791	2,160	3,158
자비주주지분순이익	1,691	1,835	1,605	1,965	2,874
비자비주주지분순이익	201	148	186	194	284
총포괄이익	1,464	2,129	1,791	2,160	3,158
증감률(%YoY)					
매출액	7.1	-0.9	-10.2	4.5	3.5
영업이익	19.9	-30.2	-37.9	37.1	35.9
EPS	-39.4	85	-12.5	22.4	46.2

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(%, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	19,391	21,048	18,410	22,541	32,965
BPS	497,452	510,076	519,767	533,589	557,835
DPS	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Multiple(배)					
P/E	12.5	11.2	14.8	11.1	7.6
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	3.9	4.4	5.6	4.6	3.8
수익성(%)					
영업이익률	8.5	6.0	4.2	5.5	7.2
EBITDA마진	13.6	11.4	10.4	11.3	12.7
순이익률	2.9	3.1	3.1	3.6	5.1
ROE	3.9	4.2	3.6	4.3	6.0
ROA	2.4	2.5	2.3	2.8	4.0
ROIC	5.7	5.0	4.3	4.9	6.7
안정성및기타					
부채비율(%)	67.3	65.4	61.3	55.6	53.4
이자보상배율(배)	7.5	5.1	3.2	4.6	6.7
배당성향(배)	42.3	40.4	42.4	35.2	24.1

자료: POSCO, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인인 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자정보용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(93.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

POSCO 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	평균	최고/최저
19/01/15	Buy	330,000	-26.5	-	-13.6	19/10/25	Buy	315,000	-29.8	-	-21.1
19/10/25	Buy	315,000	-29.8	-	-21.1	20/03/18	Buy	230,000	-19.3	-	-4.3
20/03/18	Buy	230,000	-19.3	-	-4.3	20/10/26	Buy	275,000	-9.8	-	1.6
20/10/26	Buy	275,000	-9.8	-	1.6	21/01/04	Buy	330,000	-	-	-

주: *표는 담당자 변경