

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sks.co.kr

02-3773-8812

## Company Data

|         |           |
|---------|-----------|
| 자본금     | 760 억원    |
| 발행주식수   | 15,203 만주 |
| 자사주     | 23 만주     |
| 액면가     | 500 원     |
| 시가총액    | 12,588 억원 |
| 주요주주    |           |
| 포스코(외3) | 66.29%    |

|        |       |
|--------|-------|
| 외국인지분률 | 2.70% |
| 배당수익률  | 0.60% |

## Stock Data

|              |           |
|--------------|-----------|
| 주가(21/01/28) | 8,280 원   |
| KOSDAQ       | 961.23 pt |
| 52주 Beta     | 1.13      |
| 52주 최고가      | 9,170 원   |
| 52주 최저가      | 2,950 원   |
| 60일 평균 거래대금  | 350 억원    |

## 주가 및 상대수익률



| 주가상승률 | 절대주가  | 상대주가  |
|-------|-------|-------|
| 1개월   | 14.5% | 10.4% |
| 6개월   | 86.7% | 56.9% |
| 12개월  | 70.7% | 18.1% |

## 포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 9,600 원(상향))

### 아쉬웠던 4 분기, 기대되는 2021 년

포스코ICT 4Q20 실적은 코로나19로 인한 매출 부진과 비핵심, 저수익 사업에 대한 손실반영으로 5년만에 영업적자를 기록했음. 하지만 2021년 Smart Factory와 Smart Logistics 중심의 성장스토리 유효해 턴어라운드 가능할 전망. 목표주가는 2021년 EPS에 Target PER 26.7배 적용한 9,600원으로 상향. 신규사업 중심의 턴어라운드 스토리 유효해 투자의견 매수 유지

### 4Q20: 일회성 비용 반영으로 영업적자

포스코ICT 4Q20 실적은 매출액 2,385 억원(-15.0% yoy), 영업이익 -99 억원(적자전환 yoy, OPM: -4.2%)이다. 4Q15 이후 5년만에 분기 영업적자를 기록하였다. 대부분의 IT 서비스 업체와 마찬가지로 코로나19로 불확실한 대외 영업환경 속에서 비핵심, 저수익 사업에 대한 손실을 선반영한 결과이다.

### 턴어라운드 스토리는 여전히 유효

포스코ICT의 실적이 2021년 정상화될 전망이다. 코로나19로 부진했던 고객사의 IT 투자 재개가 기대되며, Smart Factory와 Smart Logistics 중심의 성장이 본격화될 것이기 때문이다. 포스코의 경쟁력 확보를 위한 전공정의 스마트화 사업이 올해를 시작으로 2025년까지 지속될 것이기 때문이다. 2020년 1,400 억원 규모의 매출액은 2025년 4,000 억원 수준까지 증가할 전망이다. 또한 포스코의 물류 통합 과정에서 지능형 물류 연결 지원을 통해 기여할 예정이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 9,600 원(상향)

포스코ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 4Q20 실적은 아쉬지만 Smart Factory와 Smart Logistics 중심의 성장스토리가 유효하기 때문이다. 목표주가는 기존 8,300원에서 9,600원으로 15.6% 상향한다. 적용 EPS를 2021년으로 변경하였고 Target PER을 2016년 고점인 26.7배(기존 26.2배 적용)를 적용하였다. 2015년 4분기 영업적자 이후 2016년 500 억원대의 영업이익을 기록하며 현재와 유사한 턴어라운드 상황이기 때문이다.

## 영업실적 및 투자지표

| 구분        | 단위 | 2017  | 2018  | 2019  | 2020E  | 2021E   | 2022E   |
|-----------|----|-------|-------|-------|--------|---------|---------|
| 매출액       | 억원 | 9,506 | 9,271 | 9,698 | 9,642  | 10,028  | 11,040  |
| yoy       | %  | 9.7   | -2.5  | 4.6   | -0.6   | 4.0     | 10.1    |
| 영업이익      | 억원 | 561   | 421   | 481   | 261    | 541     | 590     |
| yoy       | %  | 7.3   | -24.9 | 14.2  | -45.8  | 107.3   | 9.2     |
| EBITDA    | 억원 | 819   | 701   | 573   | 346    | 619     | 661     |
| 세전이익      | 억원 | 475   | -401  | 528   | 163    | 720     | 928     |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 419   | -342  | 392   | 87     | 543     | 700     |
| 영업이익률%    | %  | 5.9   | 4.5   | 5.0   | 2.7    | 5.4     | 5.4     |
| EBITDA%   | %  | 8.6   | 7.6   | 5.9   | 3.6    | 6.2     | 6.0     |
| 순이익률      | %  | 4.4   | -3.7  | 4.1   | 0.9    | 5.5     | 6.4     |
| EPS(계속사업) | 원  | 276   | -225  | 258   | 57     | 357     | 461     |
| PER       | 배  | 30.3  | N/A   | 20.5  | 135.9  | 23.2    | 18.0    |
| PBR       | 배  | 3.2   | 2.3   | 2.2   | 3.3    | 3.2     | 2.8     |
| EV/EBITDA | 배  | 15.5  | 11.8  | 13.4  | 32.1   | 18.6    | 16.7    |
| ROE       | %  | 10.8  | -9.3  | 11.1  | 2.4    | 14.4    | 16.7    |
| 순차입금      | 억원 | -248  | -133  | -687  | -6,147 | -11,702 | -17,341 |
| 부채비율      | %  | 61.5  | 79.9  | 84.4  | 225.0  | 342.3   | 428.9   |

포스코 ICT 분기별 실적전망

(단위: 억원)

|       | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20P | 1Q21F | 2Q21F | 3Q21F | 4Q21F | 2019A | 2020P | 2021F  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액   | 2,680 | 2,238 | 2,339 | 2,386 | 2,568 | 2,329 | 2,474 | 2,657 | 9,698 | 9,642 | 10,028 |
| 매출원가  | 2,369 | 1,910 | 2,024 | 2,207 | 2,244 | 1,998 | 2,135 | 2,319 | 8,380 | 8,510 | 8,697  |
| 매출총이익 | 311   | 328   | 314   | 179   | 324   | 331   | 339   | 337   | 1,317 | 1,132 | 1,331  |
| 판매비   | 199   | 194   | 201   | 278   | 185   | 182   | 205   | 218   | 836   | 872   | 790    |
| 영업이익  | 112   | 135   | 113   | -99   | 139   | 149   | 134   | 120   | 481   | 261   | 541    |
| 영업이익률 | 4.2%  | 6.0%  | 4.9%  | -4.1% | 5.4%  | 6.4%  | 5.4%  | 4.5%  | 5.0%  | 2.7%  | 5.4%   |

자료: 포스코 ICT, SK 증권

포스코 ICT 목표주가 산정

(단위: 원 배)

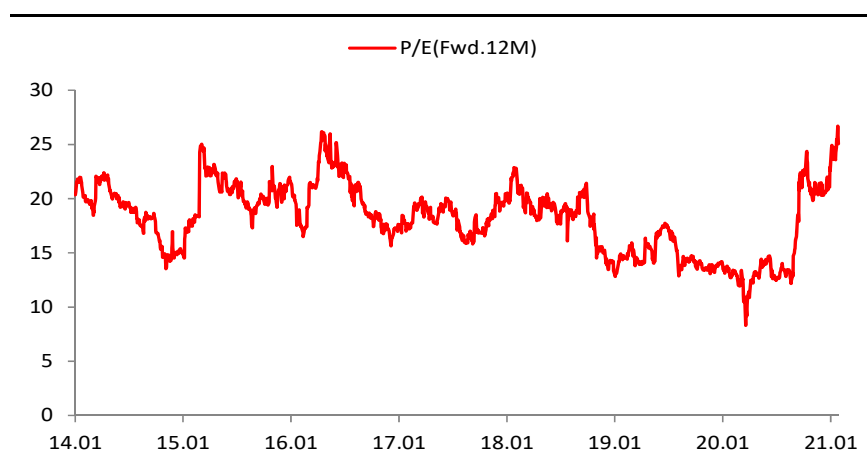
| 구분         | 내용    |
|------------|-------|
| 2021년 EPS  | 357   |
| Target PER | 26.7  |
| 적정주가       | 9,532 |
| 목표주가       | 9,600 |

자료: SK 증권

주: Target PER 은 2016 년 고점 기준

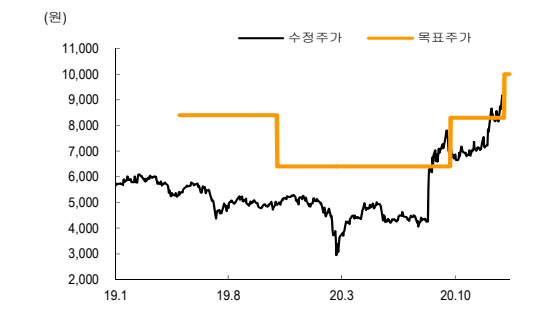
포스코 ICT 12M Forward PER

(단위: 배)



자료: Quantwise

| 일시         | 투자의건 | 목표주가    | 목표가격<br>대상시점 | 과리율     |                |
|------------|------|---------|--------------|---------|----------------|
|            |      |         |              | 평균주가대비  | 최고(최저)<br>주가대비 |
| 2021.01.29 | 매수   | 10,000원 | 6개월          |         |                |
| 2020.10.20 | 매수   | 8,300원  | 6개월          | -10.64% | 10.48%         |
| 2020.04.08 | 매수   | 6,400원  | 6개월          | -23.95% | 22.03%         |
| 2019.11.29 | 매수   | 6,400원  | 6개월          | -26.28% | -17.34%        |
| 2019.05.30 | 매수   | 8,400원  | 6개월          | -38.88% | -31.31%        |



### Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 29 일 기준)

|    |        |    |        |    |    |
|----|--------|----|--------|----|----|
| 매수 | 89.06% | 중립 | 10.94% | 매도 | 0% |
|----|--------|----|--------|----|----|

**재무상태표**

| 월 결산(억원)       | 2018  | 2019  | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|----------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| <b>유동자산</b>    | 3,422 | 4,538 | 9,480  | 15,367 | 21,394 |
| 현금및현금성자산       | 510   | 977   | 6,142  | 11,697 | 17,336 |
| 매출채권및기타채권      | 2,722 | 3,139 | 2,670  | 2,973  | 3,329  |
| 재고자산           | 14    | 21    | 18     | 20     | 22     |
| <b>비유동자산</b>   | 2,680 | 2,216 | 2,172  | 2,161  | 2,162  |
| 장기금융자산         | 309   | 221   | 251    | 251    | 251    |
| 유형자산           | 1,463 | 1,189 | 1,122  | 1,054  | 992    |
| 무형자산           | 236   | 95    | 73     | 61     | 50     |
| <b>자산총계</b>    | 6,102 | 6,754 | 11,652 | 17,528 | 23,556 |
| <b>유동부채</b>    | 2,184 | 2,685 | 2,375  | 2,598  | 2,860  |
| 단기금융부채         | 367   | 375   | 410    | 410    | 410    |
| 매입채무 및 기타채무    | 1,133 | 1,567 | 1,333  | 1,484  | 1,662  |
| 단기충당부채         | 351   | 376   | 320    | 356    | 399    |
| <b>비유동부채</b>   | 526   | 406   | 5,692  | 10,966 | 16,242 |
| 장기금융부채         | 13    | 49    | 8      | 8      | 8      |
| 장기매입채무 및 기타채무  | 8     | 6     | 4      | 4      | 5      |
| 장기충당부채         | 40    | 59    | 50     | 55     | 62     |
| <b>부채총계</b>    | 2,710 | 3,092 | 8,067  | 13,565 | 19,102 |
| <b>지배주주지분</b>  | 3,386 | 3,652 | 3,572  | 3,948  | 4,437  |
| 자본금            | 760   | 760   | 760    | 760    | 760    |
| 자본잉여금          | 2,244 | 2,244 | 2,244  | 2,244  | 2,244  |
| 기타자분구성요소       | -11   | -11   | -11    | -11    | -11    |
| 자기주식           | -11   | -11   | -11    | -11    | -11    |
| 이익잉여금          | 416   | 687   | 649    | 1,116  | 1,695  |
| 비지배주주지분        | 6     | 11    | 13     | 15     | 17     |
| <b>자본총계</b>    | 3,392 | 3,663 | 3,585  | 3,963  | 4,454  |
| <b>부채외자본총계</b> | 6,102 | 6,754 | 11,652 | 17,528 | 23,556 |

**현금흐름표**

| 월 결산(억원)            | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E  | 2022E  |
|---------------------|------|------|-------|--------|--------|
| <b>영업활동현금흐름</b>     | 157  | 603  | 5,609 | 5,469  | 5,440  |
| 당기순이익(손실)           | -342 | 397  | 90    | 546    | 704    |
| 비현금성항목등             | 659  | 544  | 517   | 73     | -42    |
| 유형자산감가상각비           | 180  | 73   | 73    | 68     | 62     |
| 무형자산감가상각비           | 99   | 19   | 13    | 10     | 9      |
| 기타                  | 384  | 354  | 403   | 18     | 18     |
| 운전자본감소(증가)          | -56  | -315 | 4,999 | 5,045  | 5,024  |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가)   | -119 | -228 | 444   | -303   | -356   |
| 재고자산감소(증가)          | -4   | -2   | 3     | -2     | -2     |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 83   | 385  | -19   | 151    | 178    |
| 기타                  | -16  | -470 | 4,572 | 5,199  | 5,205  |
| 법인세납부               | -104 | -22  | 3     | -195   | -246   |
| <b>투자활동현금흐름</b>     | -241 | -68  | -285  | 164    | 323    |
| 금융자산감소(증가)          | -16  | -72  | -333  | 0      | 0      |
| 유형자산감소(증가)          | -221 | -45  | 6     | 0      | 0      |
| 무형자산감소(증가)          | -99  | -34  | 2     | 2      | 2      |
| 기타                  | 95   | 83   | 39    | 162    | 321    |
| <b>재무활동현금흐름</b>     | 2    | -67  | -157  | -78    | -123   |
| 단기금융부채증가(감소)        | 117  | 10   | -68   | 0      | 0      |
| 장기금융부채증가(감소)        | 0    | 0    | -9    | 0      | 0      |
| 자본의증가(감소)           | 0    | 0    | 0     | 0      | 0      |
| 배당금의 지급             | -114 | -76  | -76   | -76    | -121   |
| 기타                  | -1   | -1   | -5    | -2     | -2     |
| <b>현금의 증가(감소)</b>   | -83  | 467  | 5,165 | 5,555  | 5,639  |
| 기초현금                | 593  | 510  | 977   | 6,142  | 11,697 |
| 기말현금                | 510  | 977  | 6,142 | 11,697 | 17,336 |
| FCF                 | 594  | 251  | 465   | 367    | 376    |

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

| 월 결산(억원)        | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E  | 2022E  |
|-----------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| <b>매출액</b>      | 9,271 | 9,698 | 9,642 | 10,028 | 11,040 |
| <b>매출원가</b>     | 8,129 | 8,380 | 8,510 | 8,697  | 9,593  |
| <b>매출총이익</b>    | 1,142 | 1,317 | 1,132 | 1,331  | 1,447  |
| 매출총이익률 (%)      | 12.3  | 13.6  | 11.7  | 13.3   | 13.1   |
| <b>판매비와관리비</b>  | 721   | 836   | 872   | 790    | 856    |
| <b>영업이익</b>     | 421   | 481   | 261   | 541    | 590    |
| 영업이익률 (%)       | 4.5   | 5.0   | 2.7   | 5.4    | 5.4    |
| <b>비영업손익</b>    | -823  | 47    | -97   | 179    | 338    |
| 순금융비용           | -14   | -32   | -36   | -188   | -346   |
| 외환관련손익          | 11    | 8     | 10    | 10     | 10     |
| 관계기업투자등 관련손익    | 0     | 2     | -1    | 0      | 0      |
| <b>세전계속사업이익</b> | -401  | 528   | 163   | 720    | 928    |
| 세전계속사업이익률 (%)   | -4.3  | 5.5   | 1.7   | 7.2    | 8.4    |
| <b>계속사업법인세</b>  | -60   | 131   | 73    | 174    | 225    |
| <b>계속사업이익</b>   | -342  | 397   | 90    | 546    | 704    |
| <b>중단사업이익</b>   | 0     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| <b>*법인세효과</b>   | 0     | 0     | 0     | 0      | 0      |
| <b>당기순이익</b>    | -342  | 397   | 90    | 546    | 704    |
| 순이익률 (%)        | -3.7  | 4.1   | 0.9   | 5.5    | 6.4    |
| <b>지배주주</b>     | -342  | 392   | 87    | 543    | 700    |
| 지배주주귀속 순이익률(%)  | -3.69 | 4.04  | 0.9   | 5.41   | 6.34   |
| <b>비지배주주</b>    | 0     | 5     | 3     | 3      | 3      |
| 총포괄이익           | -446  | 347   | -2    | 455    | 612    |
| 지배주주            | -447  | 341   | -4    | 452    | 610    |
| 비지배주주           | 0     | 6     | 2     | 2      | 2      |
| <b>EBITDA</b>   | 701   | 573   | 346   | 619    | 661    |

**주요투자지표**

| 월 결산(억원)               | 2018   | 2019  | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|------------------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| <b>성장성 (%)</b>         |        |       |        |        |        |
| 매출액                    | -2.5   | 4.6   | -0.6   | 4.0    | 10.1   |
| 영업이익                   | -24.9  | 14.2  | -45.8  | 107.3  | 9.2    |
| 세전계속사업이익               | 적전     | 흑전    | -69.1  | 340.9  | 28.9   |
| EBITDA                 | -14.4  | -18.2 | -39.6  | 78.8   | 6.9    |
| EPS(계속사업)              | 적전     | 흑전    | -77.9  | 526.2  | 29.0   |
| <b>수익성 (%)</b>         |        |       |        |        |        |
| ROE                    | -9.3   | 11.1  | 2.4    | 14.4   | 16.7   |
| ROA                    | -5.4   | 6.2   | 1.0    | 3.7    | 3.4    |
| EBITDA마진               | 7.6    | 5.9   | 3.6    | 6.2    | 6.0    |
| <b>안정성 (%)</b>         |        |       |        |        |        |
| 유동비율                   | 156.7  | 169.0 | 399.2  | 591.4  | 748.0  |
| 부채비율                   | 79.9   | 84.4  | 225.0  | 342.3  | 428.9  |
| 순차입금/자기자본              | -3.9   | -18.8 | -171.5 | -295.3 | -389.3 |
| EBITDA/이자비용(배)         | 261.3  | 262.0 | 151.4  | 283.2  | 302.7  |
| <b>주당지표 (원)</b>        |        |       |        |        |        |
| EPS(계속사업)              | -225   | 258   | 57     | 357    | 461    |
| BPS                    | 2,227  | 2,402 | 2,350  | 2,597  | 2,918  |
| CFPS                   | -41    | 318   | 113    | 408    | 507    |
| 주당 현금배당금               | 50     | 50    | 50     | 80     | 100    |
| <b>Valuation지표 (배)</b> |        |       |        |        |        |
| PER(최고)                | N/A    | 23.6  | 137.7  | 25.7   | 19.9   |
| PER(최저)                | N/A    | 17.0  | 51.8   | 22.9   | 17.7   |
| PBR(최고)                | 4.2    | 2.5   | 3.3    | 3.5    | 3.1    |
| PBR(최저)                | 2.3    | 1.8   | 1.3    | 3.1    | 2.8    |
| PCR                    | -126.2 | 16.6  | 68.5   | 20.3   | 16.3   |
| EV/EBITDA(최고)          | 20.7   | 15.5  | 32.5   | 20.8   | 18.8   |
| EV/EBITDA(최저)          | 11.8   | 10.9  | 11.0   | 18.3   | 16.5   |