

2021.08.23

포스코케미칼(003670)

배터리 모멘텀은 여전히 유효

매수

[신규]

목표주가(12M)	190,000원
현재주가(2021.08.20)	143,000원
상승여력	32.9%

투자의견 매수, 목표주가 190,000원 제시

포스코케미칼에 대해 목표주가 190,000원, 매수 의견 제시하며 커버리지를 개시한다. 포스코케미칼의 2021 매출은 1조 9,541억원(+24.8% yoy), 영업이익은 164억원(+172.5% yoy)을 기록할 것으로 전망한다. 올 하반기 매출은 상반기와 비슷하게 2차전지 배터리를 생산하는 에너지소재 사업부문이 견인할 것으로 예상되는데, 특히 전기차 등 전방산업의 지속적인 호조, 원재료 가격 상승 추세 등에 힘입어 양극재 매출이 상승분의 주를 이룰 것으로 전망된다. 음극재 사업부는 수급 이슈로 인해 올해 완전한 회복을 기대할 수는 없지만, 지분법회사인 피엠씨텍의 실적 개선이 이를 상쇄할 수 있을 것으로 예상된다. 하반기 해외진출이 구체화되면 이에 대한 기대감은 더 커질 수 있겠다.

양극재 수익성은 더욱 강화될 전망

실적 견인의 일등공신인 양극재의 2021 매출액은 7,242억원(+106.4% yoy), 음극재는 2,122억원(+15.8% yoy)을 전망한다. 전기차 배터리는 갈수록 수요가 공급을 넘어서는 추세인데, 동사의 양극재 및 음극재 사업부는 대부분이 전기차 배터리의 소재를 생산한다. 판매량이 증가함과 동시에 동사는 수직계열화와 대량생산화를 통해 원가도 절감하고 있어 수익성 개선세가 지속되고 있다. 2030년까지 캐파 증설 계획이 발표되어 있는 만큼 늘어나는 수요를 커버하며 계속해서 수익성이 강화될 것으로 전망된다. 장기적 관점에서 보면, 2025년 캐파 로드맵에 따라 동사의 에너지소재 부문 매출은 현재 국내 양극재 1위 회사인 에코프로비엠을 향후 넘어설 가능성도 있어 보인다.

견조한 CashCow와 피엠씨텍의 반등

올 하반기는 동사의 지분법 대상인 피엠씨텍의 실적 호조도 기대되는 바다. 피엠씨텍은 매출의 90% 이상이 중국향 수출로 이루어져 있기 때문에 중국 경기와 전방산업 사이클에 큰 영향을 받는다. 중국 제철소 전기로의 가동률 하락과 정기보수 영향으로 상반기 아쉬운 실적을 보여주었으나, 전기로 재가동으로 침상코크스 수요가 회복되며 가격이 상승세로 전환했다. 또한 중국 내 지속적인 환경규제 강화로 경기 회복 이후에도 수요는 유지될 것으로 전망된다. 철강 사업부 또한 매출 하락을 야기한 일시적 요인을 떨쳐내고 견고한 캐시카우 역할을 수행하며 신사업을 충분히 뒷받침해 줄 것으로 보인다.

(억원,연결)	2019A	2020P	2021F	2022F	2023F
매출액	14,838	15,662	19,541	27,686	37,635
영업이익	899	603	1,642	2,348	3,145
영업이익률	6.1%	3.8%	8.4%	8.5%	8.4%
순이익[지배]	1,010	296	1,347	1,964	2,592
EPS(원)	1,589	461	1,770	2,535	3,347
PER(배)	29.1	225.7	87.3	60.9	46.2
PBR	3.0	6.7	10.8	9.3	7.6
EV/EVITA	20.6	65.9	42.4	32.9	26.1
ROE(%)	11.5%	2.9%	12.6%	16.2%	18.0%

자료: 포스코케미칼, 한양증권

Analyst 김용호

yonghokim@hygood.co.kr

02-3770-5375

RA 박민주

minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

주가지표

KOSPI(08/20)	3,061P
KOSDAQ(08/20)	968P
현재주가(08/20)	143,000원
시가총액	11,077십억원
총발행주식수	7,746만주
120일 평균거래대금	610억원
52주 최고주가	184,500원
52주 최저주가	66,735원
유동주식비율	37.5%
외국인지분율(%)	7.70%
주요주주	포스코 외 9인 (62.5%) 국민연금공단 (5.4%)

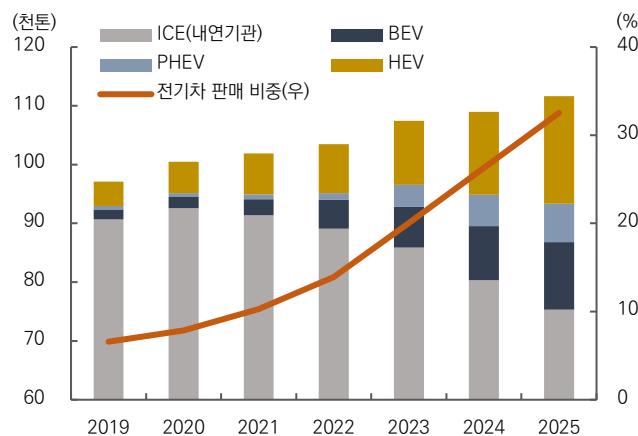
상대주가차트



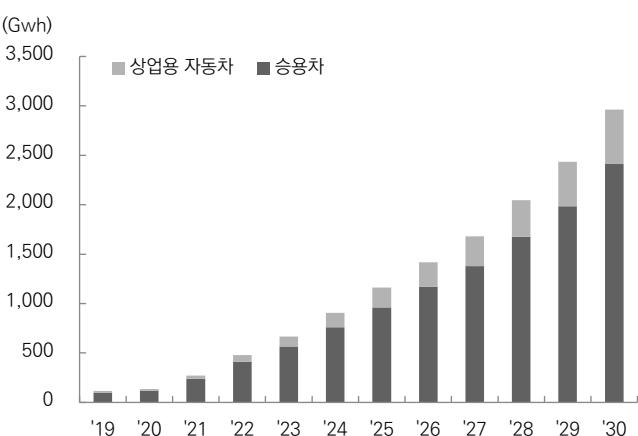
에너지소재 부문의 가파른 성장

동사의 매출 중 가장 큰 비중을 차지하는 에너지소재 부문은 향후에도 고성장하며 동사의 지속적인 성장을 견인할 전망이다. 특히 2020년 3분기부터 매출이 크게 증가한 양극재 부문의 성장이 기대된다. 동사의 양극재 캐파 중 약 75% 이상이 EV형 양극재를 생산하는데, 보조금 정책, 충전소 확대 등에 힘입어 전기차 시장이 성장하면서 리튬이차전지 수요가 급증하고 있다. SNE리서치는 2023년 이후 전기차 배터리 공급 속도가 발생할 것으로 예측했다. 이러한 시장 상황을 반영하여 동사는 양극재 및 음극재 캐파 증설을 계획하고 있으며, 2022년까지 양극재 설비 5.8만톤을 추가 증설하여 9.8만톤 캐파를 보유할 예정이다. 해당 증설분은 이미 미국의 엘티엄셀즈로부터 수주를 받아 납품 예정에 있으며 향후 증설 분에 대해서 다른 업체들과도 논의 중에 있다. 공격적인 증설과 함께 하반기 발표될 구체적인 해외 진출 계획도 기대해 볼 만한 이벤트다.

[도표 1] 전기차/내연기관 자동차 판매량 전망



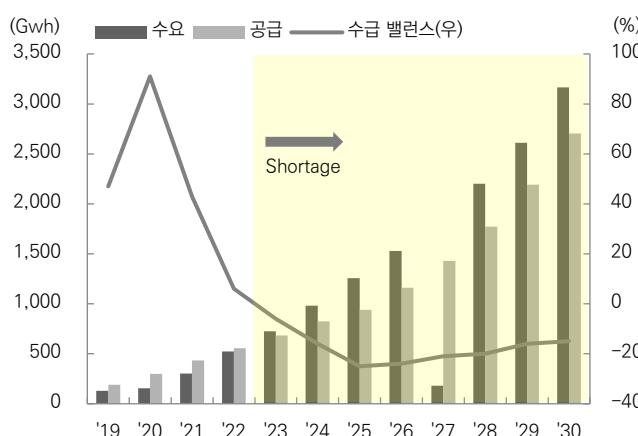
[도표 2] 전기차 배터리 수요 전망



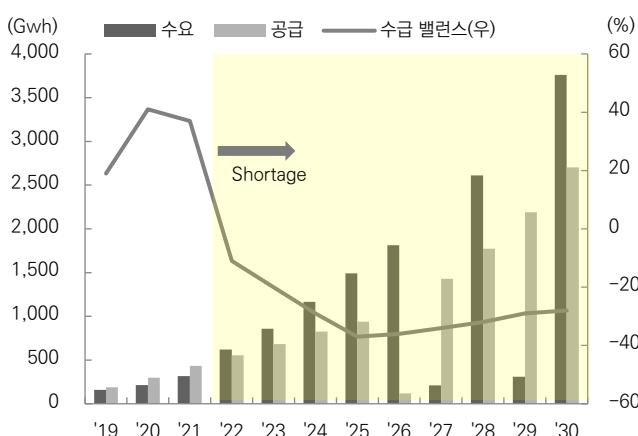
출처: Frost&Sullivan, 한양증권 리서치센터

출처: SNE Research, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 배터리 수급 전망(Installation Base)



[도표 4] 배터리 수급 전망(Battery Shipment Base)



출처: SNE Research, 한양증권 리서치센터

출처: SNE Research, 한양증권 리서치센터

2분기 양극재 사업부 수익성 개선은 원자료 가격 상승분이 판매가에 전가된 영향이다. 주요 원자료 가격은 작년 말부터 반등이 나타났는데, 상승세가 지속될 시 3분기에도 2분기와 유사한 수준의 이익률을 가져갈 수 있을 것으로 전망된다. 또, 캐파 증설로 인한 생산량 증대는 원가절감으로 이어져 수익성이 추가 개선될 여지가 있다. 2025년 목표 생산량은 국내 배터리 양극재 업체 중 최대 규모로 전망되며 후발주자임에도 불구하고, 향후 시장점유율 추가 확보가 가능할 것으로 예상된다.

2분기 음극재 사업부는 차량용 반도체 공급 부족에 따른 EV 생산 이슈, ESS 수주 차질 발생 등으로 판매량이 감소하였다. 양극재 대비 음극재 사업부가 반도체 이슈 영향을 크게 받은 것은 고객사 다변화 여부에 기인한다. 양극재 사업부의 경우 단일 고객사를 보유한 반면 음극재 사업부는 고객사가 다변화되어 있는 만큼 동사 음극재가 사용되는 차종 또한 다변화되어 있어 반도체 수급 불안정에 따른 충격이 상대적으로 커졌다. 3분기는 EV 대비 ESS에 집중하여 차량용 반도체 수급 불확실성에 대응할 계획이다. 다만, 뚜렷한 실적 개선을 위해서는 차량용 반도체 수급 개선이 전제될 필요가 있다.

그럼에도 불구하고, 긍정적인 음극재 장기 수요 전망 하 동사는 설비 증설을 계획 중이다. 인조흑연 생산체제 또한 구축하고 있는데, 천연흑연 대비 인조흑연의 수익성이 높기 때문에 구축 완료 시 원가율 하락이 기대 가능하다.

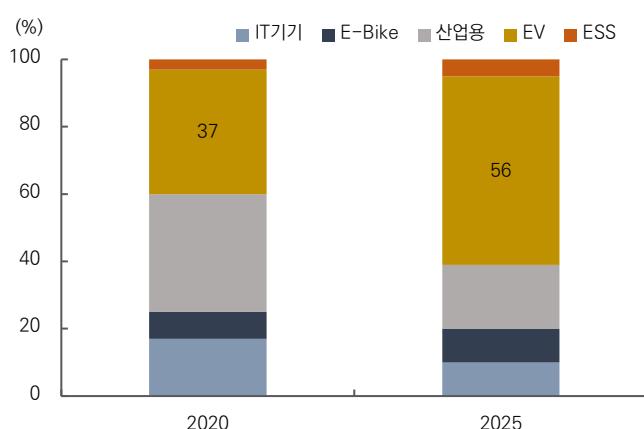
2차전지 사업부문의 수직계열화를 통한 수익성 확대도 주목할 만하다. 포스코에서 2차전지 원자료를 확보, 포스코케미칼이 소재를 생산함으로써 원가경쟁력을 확보하고 있다. 리튬 등 핵심 원자재는 가격 변동성이 크기 때문에 원가절감을 위해서는 안정적인 원자재 확보가 필요하다. 동사는 원자재 추가 확보와 전구체 수직계열화를 계획 중으로 원가경쟁력이 강화될 것으로 예상한다.

[도표 5] 배터리 양극재 Top4 기업의 양극재 매출 및 생산량 비교표

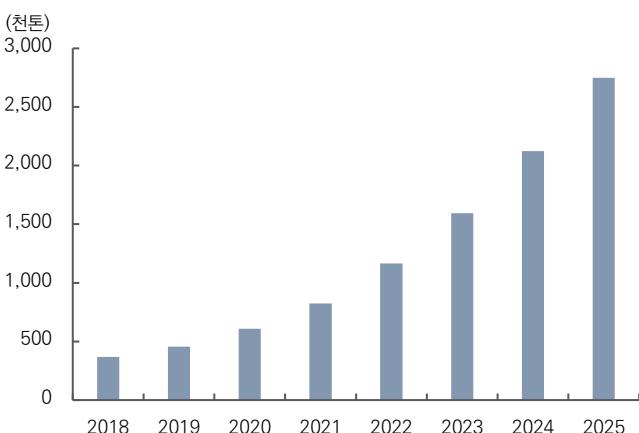
	에코프로비엠	포스코케미칼	엘앤에프	코스모신소재
생산규모(톤)	60,000	40,000	46,000	9,000
목표 생산량(톤)	180,000(2025년)	275,000(2025년)	70,000(2023년)	30,000(2022년)
매출액 (백만원)	1Q21 2020	263,201 850,985	154,700 350,800	144,487 356,106
주요 고객사	삼성 SDI, SK 이노베이션, 무라타 등	LG 에너지솔루션, SK 이노베이션, 삼성 SDI 등	LG 에너지솔루션, 삼성 SDI	LG 에너지솔루션, 삼성 SDI

출처: 각사, 한양증권 리서치센터

[도표 6] 글로벌 리튬이온배터리 수요 산업 비중 전망



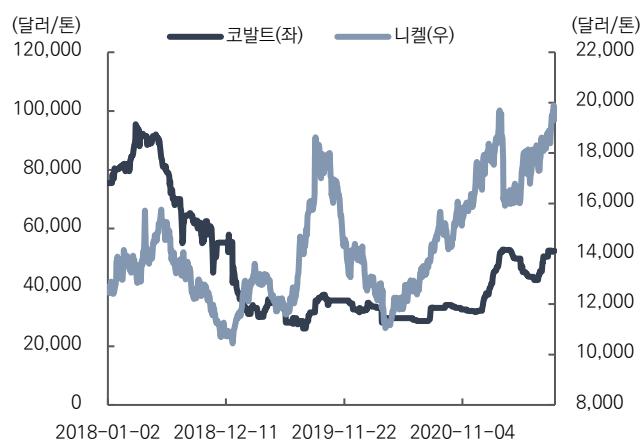
[도표 7] 글로벌 2차전지 양극재 시장 수요 전망



출처: 포스코경영연구원, NICE 평가정보, 한양증권 리서치센터

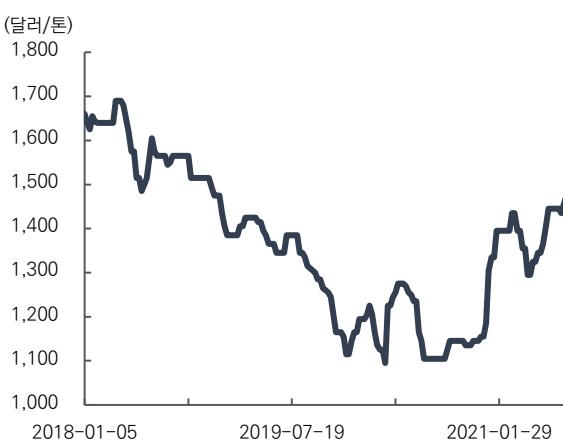
출처: SNE Research, 한양증권 리서치센터

[도표 8] 코발트/니켈 가격 추이



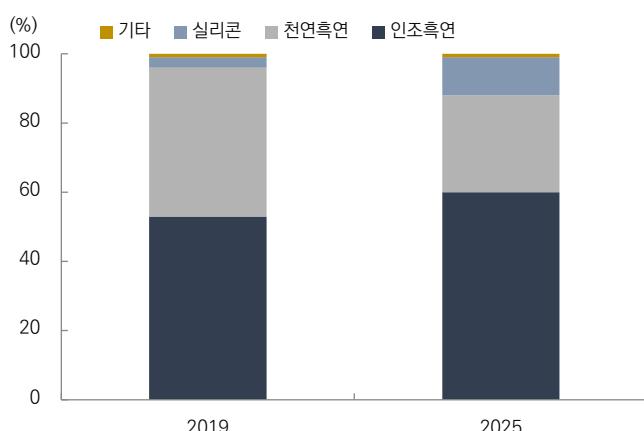
출처: 한국광물자원공사, 한양증권 리서치센터

[도표 9] 망간 가격 추이



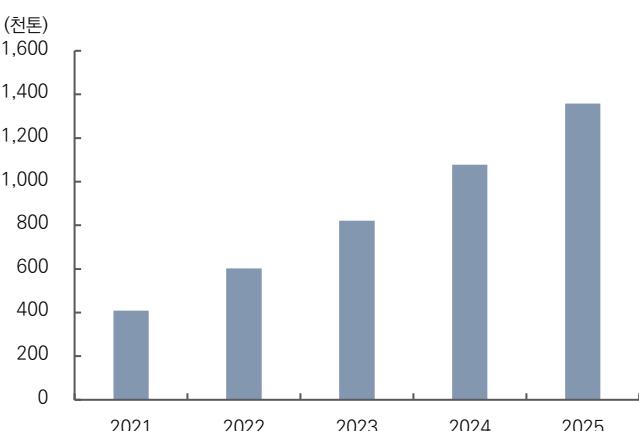
출처: 한국광물자원공사, 한양증권 리서치센터

[도표 10] 음극활물질 수요 비중 전망



출처: SNE Research, 한양증권 리서치센터

[도표 11] 글로벌 2차전지 음극재 시장 수요 전망



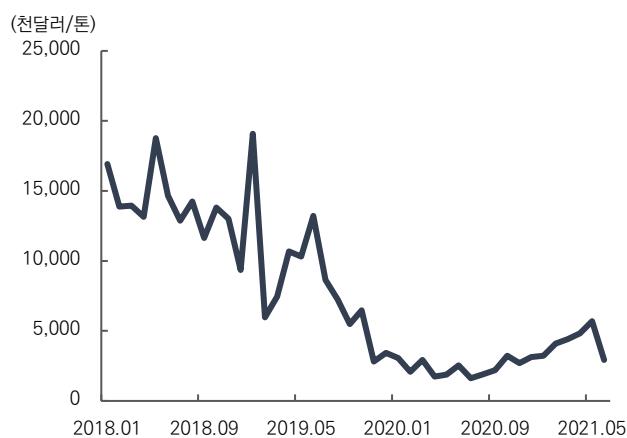
출처: SNE Research, 한양증권 리서치센터

중국 경기 회복과 환경규제, 피엠씨텍 반등의 시작

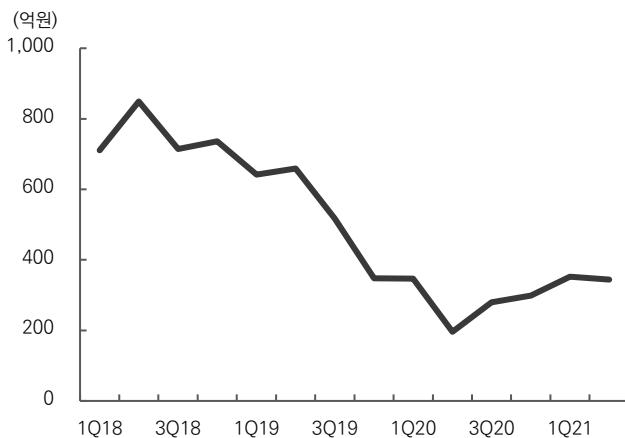
동사의 지분법회사인 피엠씨텍의 실적 개선도 기대된다. 피엠씨텍은 국내 최초 프리미엄 침상코크스 제조업체이며 콜타르를 원료로 침상코크스, 피치코크스, 크레오소트오일, 나프탈렌오일 등의 제품을 생산하고 있다. 중국향 매출이 전체의 대부분(90% 이상)을 차지한다. 대표적인 제품인 침상코크스는 전기로의 인조흑연전극봉 소재로 사용되는데, 최근에는 이차전지의 인조흑연 음극재용 원료로도 주목받고 있다.

최근 2년 동안 실적이 부진했던 이유는 중국 내 수요 감소에 있다. 미중 무역분쟁 등 이슈에 따른 중국 경기 둔화로 중국 내 제철소 전기로의 가동률이 떨어졌기 때문이다. 수요 감소에 따른 가격 하락도 이어져 작년 순이익이 적자전환하기도 했다. 그러나 올해는 다르다. 중국 경기 회복 본격화로 제철소 전기로 가동률이 증가 추세로 전환되었고 전극봉 소재인 침상코크스 수요 또한 증가하고 있다. 전기로 가동률은 앞으로도 꾸준히 상승할 것으로 예상되며, 특히 중국 내 환경규제 강화로 전기로 조강생산 비중이 확대될 전망이다. 이미 작년 2분기를 저점으로 반등하고 있다. 재고 조정이 이루어진 이후에는 실적 회복이 가능할 것으로 전망한다.

[도표 12] 중국향 피치코크스 수출 금액 추이



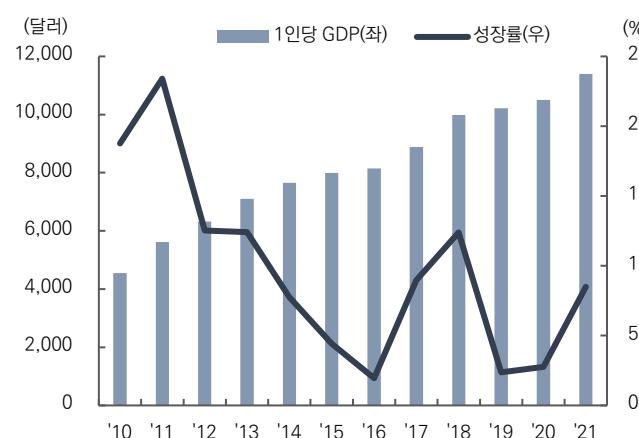
[도표 13] 피엠씨텍 매출 추이



출처: 포스코케미칼, 한양증권 리서치센터

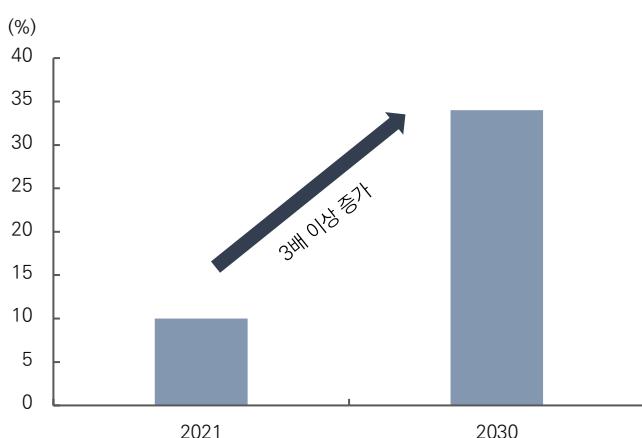
주: 분류상 침상코크스 포함

[도표 14] 중국 1인당 GDP 추이 및 전망



출처: CEIC, 세계은행, 한양증권 리서치센터

[도표 15] 중국 조강생산량 중 전기로 생산 비중 전망

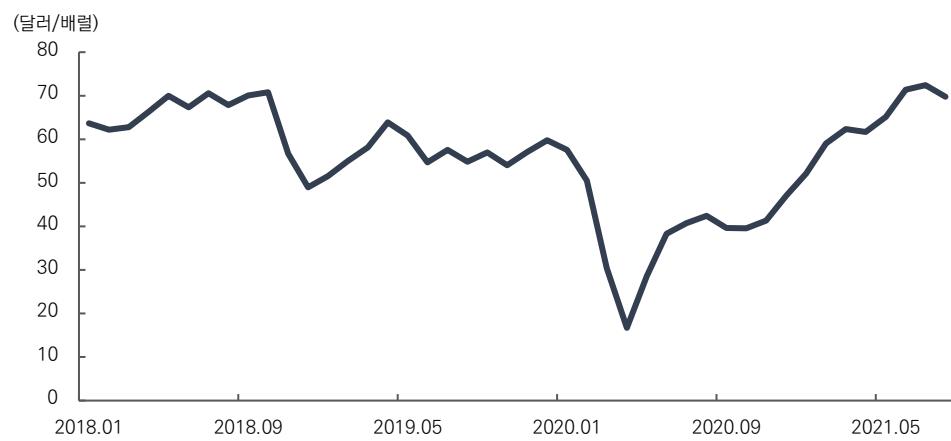


출처: ShenWanHongyuan, 한양증권 리서치센터

CashCow 실적은 견고히 유지될 전망

내화물 사업부문과 라임케미칼 사업부문의 주요 고객사는 포스코로 안정적 매출처를 보유하고 있다. 2분기에는 내화물 판매물량 감소, 비철업계 가동률 하락 등에 따른 매출액 감소 불구하고 유가 상승으로 인한 화성품 판매단가 상승 등 수익성 개선으로 해당 사업부 총매출이 소폭 상승했다. 하반기에는 전방산업인 철강 시황 개선과 광양1코크스 공사 지연, 라임공장 수리 등 일회성 요인 해소로 견조한 실적 기록할 것으로 전망된다.

[도표 16] 국제유가 추이



출처: 한국석유공사, 한양증권 리서치센터

투자의견 매수, 목표가 190,000원 제시

동사의 2023년 추정 EPS에 타겟 PER 56배를 적용, 투자의견 매수, 목표가 190,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 타겟 PER는 과거 3개년 평균을 사용하되, 20년은 일시적인 고PER 아웃라이어로 제외하였다.

현재 동사의 주가는 배터리 사업부문이 견인하고 있는데, 배터리 업체의 고평가에 대한 우려의 목소리가 많다. 그러나 장기적 관점에서 배터리 모멘텀은 이제부터 시작이라고 해도 과언이 아니다. 당장 전기차 판매 전망과 배터리 수급 전망만 봐도 알 수 있다. 전기차 판매 비중은 아직 한 자리 수에 불과하나, 향후 5년 안에 30% 이상으로 급등할 것으로 예상되고 있다. 생산하는 배터리의 대부분이 EV향인 동사의 사업 구조로 미루어 보았을 때, 중장기적 업사이드는 충분히 높은 수준이다. 증가하는 수요에 대응하여 설비 증설도 진행 중이기 때문에 동사의 추가적인 외형성장에도 의심의 여지가 없다. 다만 단기적으로 고밸류 부담은 다소 존재하므로 장기적인 시야를 가지고 매수할 것을 권장한다.

우리는 전방산업의 폭발적인 수요 증가, 그리고 이를 수용할 동사의 캐파 확대분을 반영하여 배터리 사업부문의 매출액을 추정하였다. 음극재 사업부는 아직 해소되지 않은 배터리 공급 이슈를 반영하여 보다 보수적으로 추정하였으나, 추후 음극재 시장의 확대와 더불어 동사가 인조흑연, 실리콘 음극재로의 사업 확장을 염두에 두고 있는 점은 긍정적으로 보았다. 철강 사업부는 상반기와 비슷한 수준의 실적을 달성할 것으로 예상하였으나, 일시적인 부정적 요인이 해소되면서 매출액이 소폭 증가할 것으로 보인다. 또한 2021년 기준 동사의 지분법 대상인 피엠씨텍이 다시 흑자전환할 것으로 예상되어 작년 부각되었던 리스크 요소가 점차 해소되고 있다. 중국 전기로 가동률이 우상향함에 따라 호조는 장기적으로도 지속될 전망이다. 마지막으로 증설을 통한 대량생산화와 더불어 그룹사 내 수직계열화는 원가절감요소로 작용되고 있다. 매출액 증대에 그치지 않고 향후 의미 있는 수익성 강화가 가시화될 것으로 본다.

[도표 17] 포스코케미칼 목표주가 산출

EPS(원)	3,437	23년 예상치
Target PER(배)	56.4	3개년 평균 PER(outlier 제외)
적정주가(원)	193,741	
목표주가(원)	190,000	
현재주가(원)	147,000	
상승여력(%)	29.3	

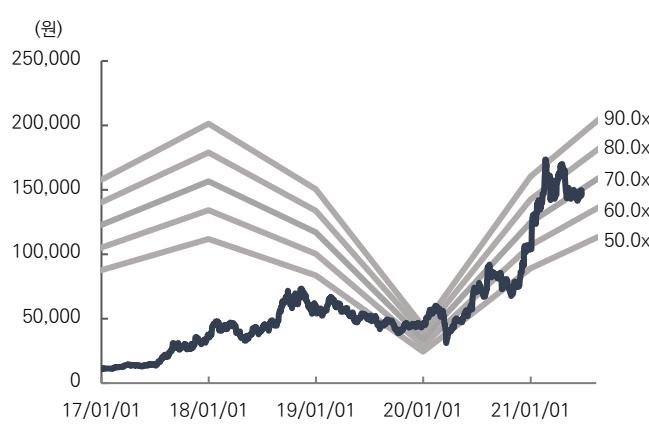
출처: 한양증권 리서치센터

[도표 18] 포스코케미칼 실적 추정

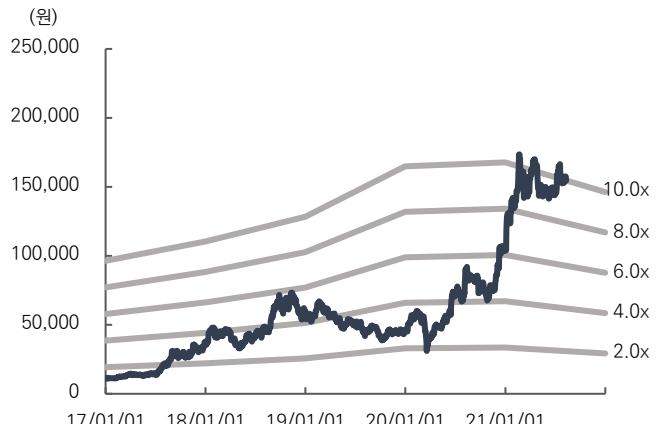
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
총매출(억원, 별도)	3,767	3,285	3,779	4,410	4,545	4,661	4,859	5,477	15,241	19,541	27,686	37,635
내화물	622	529	509	536	556	528	532	549	2,196	2,166	2,220	2,275
로재정비	673	551	434	494	534	497	502	537	2,152	2,071	2,155	2,242
생석회	833	668	751	815	792	750	803	811	3,067	3,156	3,317	3,486
케미칼	769	592	567	566	597	780	689	729	2,494	2,795	3,170	3,332
양극재	460	538	1,047	1,463	1,547	1,677	1,808	2,210	3,508	7,242	13,228	20,511
음극재	410	407	471	536	519	428	524	641	1,824	2,112	2,798	3,815
YoY	1.7	-8.3	5.6	17.7	20.7	41.9	28.6	24.2	4.3	28.2	41.7	35.9
QoQ	0.6	-12.8	15.0	16.7	3.1	2.5	4.2	12.7				
매출 비중(%)												
내화물	16.5	16.1	13.5	12.1	12.2	11.3	11.0	10.0	14.4	11.1	8.0	6.0
로재정비	17.9	16.8	11.5	11.2	11.8	10.7	10.3	9.8	14.1	10.6	7.8	6.0
생석회	22.1	20.3	19.9	18.5	17.4	16.1	16.5	14.8	20.1	16.2	12.0	9.3
케미칼	20.4	18.0	15.0	12.8	13.1	16.7	14.2	13.3	16.4	14.3	11.4	8.9
양극재	12.2	16.4	27.7	33.2	34.0	36.0	37.2	40.3	23.0	37.1	47.8	54.5
음극재	10.9	12.4	12.5	12.2	11.4	9.2	10.8	11.7	12.0	10.8	10.1	10.1

출처: 한양증권 리서치센터

[도표 19] 포스코케미칼 fwd PER Band



[도표 20] 포스코케미칼 fwd PBR Band



출처: Bloomberg, 한양증권 리서치센터

출처: Bloomberg, 한양증권 리서치센터

기업 개요

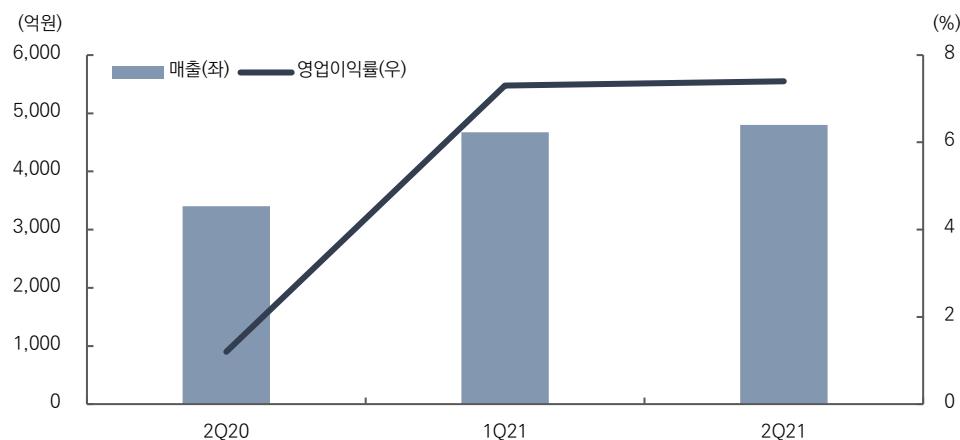
동사는 1994년 12월 삼화화성(주)와 포항축로(주)가 합병한 후 포철로재주식회사로 상호를 변경하여 종합 내화물회사로 성장, 이후 제철소 석회소성설비 위탁운영, 화성공장위탁운영 및 화성품 판매사업을 함께 영위하며 외형성장을 이루었다. 2010년 음극재 사업부문 인수, 2019년 포스코ESM(양극재 사업부문) 인수 등을 통해 종합 에너지소재 기업으로 도약하고 있다. 포스코케미칼로 사명이 변경된 것은 2019년으로, 이후 코스피 이전상장하였다.

2021년 2분기 매출액은 4,800억원(+41.1% yoy), 영업이익 356억원(+768.3% yoy), 순이익 339억원(흑자전환)을 기록하여 1분기에 이어 분기 기준 최대 매출액/영업이익을 연속 달성하였다. 특히 영업이익률이 +6.2%p 증가하면서 크게 개선된 모습을 보였다. 2분기 기준 매출 비중은 에너지소재본부가 45.1%로 가장 큰 비중을 차지했고, 라임화성본부, 내화물본부가 각각 32.8%, 22.2%를 기록했다. 에너지소재 사업부문의 비중은 지속적으로 증가하는 추세이다. 특히 최근에는 양극재 매출의 가파른 상승이 두드러졌다.

주주구성은 포스코가 최대주주로 59.7% 지분을 차지하고 있으며, 포항공대 외 특수관계인 2.8%, 외국인 7.9%, 기타 29.5%로 이루어져 있다.

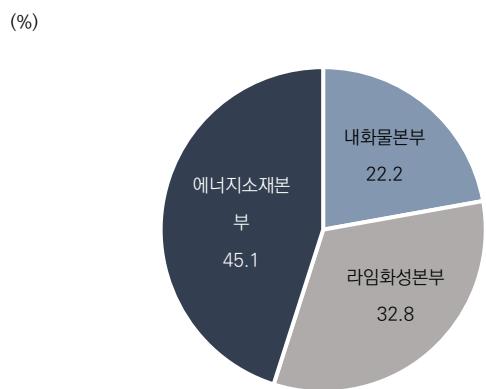
동사의 ESG 평가등급도 우수한 수준으로, 2020년에도 2019년 대비 상향된 평가등급을 받았다. 또한 올해 7월 기후변화 대응 및 안전경영 강화 등 ESG 성과를 담은 기업시민보고서를 발간하면서 ESG 이슈에 대한 정보를 투명하게 공개하고 있다.

[도표 21] 포스코케미칼 매출액 및 영업이익률

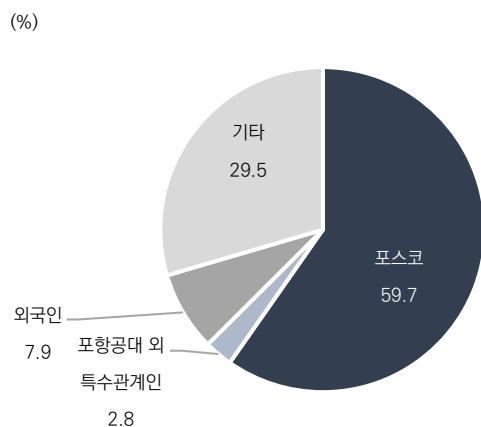


출처: 포스코케미칼, 한양증권 리서치센터

[도표 22] 포스코케미칼 매출 비중



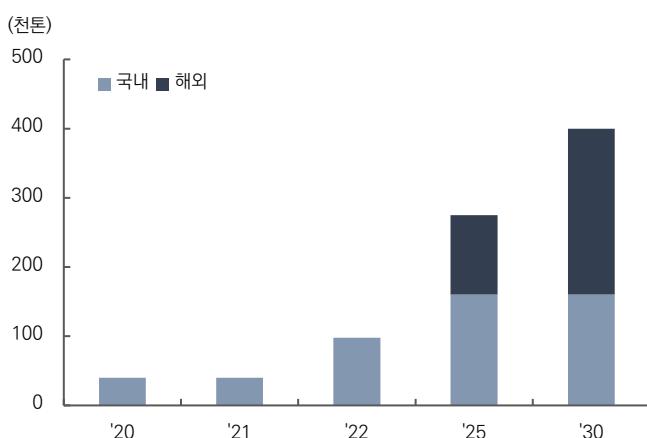
[도표 23] 포스코케미칼 주주 구성



출처: 포스코케미칼, 한양증권 리서치센터

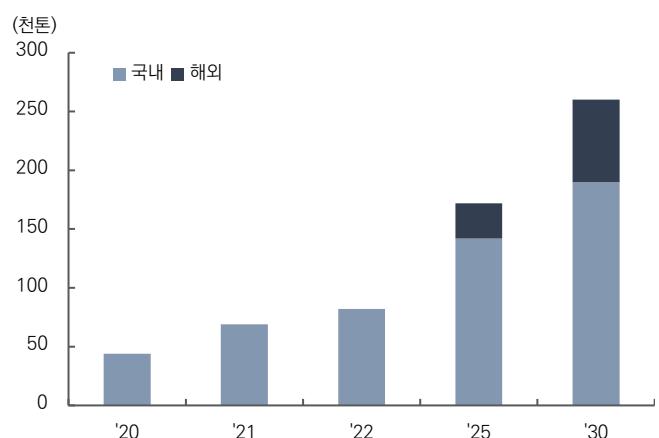
출처: 포스코케미칼, 한양증권 리서치센터

[도표 24] 포스코케미칼 양극재 증설 계획



출처: 포스코케미칼, 한양증권 리서치센터

[도표 25] 포스코케미칼 음극재 증설 계획



출처: 포스코케미칼, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	Balance sheet	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	1,484	1,566	1,954	2,769	3,763	유동자산	650	811	1,286	1,704	2,042
매출원가	1,317	1,422	1,681	2,353	3,180	재고자산	188	187	293	415	489
매출총이익	167	144	274	415	583	단기금융자산	185	203	223	250	280
매출총이익률(%)	11.2%	9.2%	14.0%	15.0%	15.5%	매출채권및기타채권	211	277	345	415	565
판매비와관리비등	77	84	109	180	269	현금및현금성자산	37	122	398	594	675
기타영업순익	0	0	0	0	0	비유동자산	1,080	1,277	1,317	1,465	1,734
영업이익	90	60	164	235	314	유형자산	755	932	987	1,143	1,414
영업이익률(%)	6.1%	3.8%	8.4%	8.5%	8.4%	무형자산	15	31	27	23	20
조정영업이익	90	60	164	235	314	투자자산	201	167	156	152	152
EBITDA	159	104	296	385	492	자산총계	1,730	2,088	2,603	3,170	3,776
EBITDA 마진율(%)	10.7%	6.7%	15.2%	13.9%	13.1%	유동부채	251	221	250	315	390
조정 EBITDA	134	125	283	362	466	단기차입금	0	0	0	0	0
순금융손익	1	-18	-2	0	-2	매입채무및기타채무	199	187	211	272	346
이자손익	-2	-5	-4	-5	-6	비유동부채	473	844	1,219	1,547	1,794
외화관련손익	2	0	3	5	4	사채	249	568	848	1,048	1,198
기타영업외손익	1	1	0	2	1	장기차입금	162	165	215	303	370
종속기업및관계기업관련손익	21	-8	10	16	20	부채총계	724	1,064	1,469	1,862	2,184
법인세차감전계속사업손익	113	35	173	253	334	자매주주자분	998	1,001	1,110	1,283	1,565
당기순이익	101	30	136	198	261	자본금	30	30	30	30	30
당기순이익률(%)	6.8%	1.9%	6.9%	7.1%	6.9%	자본 및 이익잉여금	968	973	1,085	1,259	1,543
지배지분순이익	101	30	135	196	259	기타자본	0	0	0	0	0
비지배지분순이익	0	0	1	1	2	비지배지분	9	23	24	25	26
총포괄이익	100	27	133	196	259	자본총계	1,006	1,024	1,134	1,308	1,591

주 : K-IFRS 연결 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판관비

Cash flow statement	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	Valuation Indicator	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	63	38	141	225	290	Per Share (원)					
당기순이익	101	30	136	198	261	EPS(당기순이익 기준)	1,590	463	1,780	2,550	3,366
현금유출이없는비용및수익	71	106	182	202	241	EPS(지배순이익 기준)	1,589	461	1,770	2,535	3,347
유형자산감가상각비	42	60	115	123	148	BPS(자본총계 기준)	15,677	15,946	14,633	16,881	20,544
무형자산상각비	2	4	4	4	3	BPS(지배지분 기준)	15,540	15,589	14,327	16,560	20,203
기타	27	42	63	75	90	DPS(보통주)	400	300	300	300	300
영업활동관련자산부채변동	-101	-93	-154	-135	-153	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-12	-67	-69	-70	-149	PER(당기순이익 기준)	29.1	224.4	86.8	60.6	45.9
재고자산의감소	-55	4	-107	-122	-74	PER(지배순이익 기준)	29.1	225.7	87.3	60.9	46.2
매입채무및기타채무의증가	11	-8	24	61	74	PBR(자본총계 기준)	2.9	6.5	10.6	9.2	7.5
기타	-46	-22	-3	-3	-4	PBR(지배지분 기준)	3.0	6.7	10.8	9.3	7.6
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-8	-4	-22	-40	-59	EV/EBITDA (발표기준)	20.6	65.9	42.4	32.9	26.1
투자활동으로인한현금흐름	-465	-254	-185	-303	-446						
투자자산의 감소(증가)	-3	5	2	0	0						
유형자산의 감소	0	1	0	0	0						
유형자산의 증가(CAPEX)	-309	-243	-170	-280	-420						
무형자산의 감소(증가)	-3	-3	0	0	0						
단기금융자산의감소(증가)	-168	-18	-20	-27	-30						
기타	16	3	3	3	3						
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0						
재무활동으로인한현금흐름	318	302	312	267	240						
장기차입금의증가(감소)	108	3	50	88	67						
사채의증가(감소)	250	331	280	200	150						
자본의 증가(감소)	0	0	-1	0	46						
기타	-16	-7	1	2	0						
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-24	-25	-18	-23	-23						
기타현금흐름	0	0	9	8	-3						
현금의 증가	-84	85	276	196	81						
기초현금	120	37	122	398	594						
기말현금	37	122	398	594	675						
Financial Ratio	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F						
성장성(%)											
매출액증가율						7.2%	5.6%	24.8%	41.7%	35.9%	
영업이익증가율						-15.5%	-32.9%	172.5%	43.0%	33.9%	
EPS(당기순이익 기준) 증가율						-25.5%	-70.9%	284.2%	43.2%	32.0%	
EPS(지배기준) 증가율						-25.3%	-71.0%	284.2%	43.2%	32.0%	
EBITDA(발표기준) 증가율						-17.3%	-34.2%	184.3%	29.9%	27.6%	
수익성(%)											
ROE(당기순이익 기준)						11.5%	2.9%	12.6%	16.2%	18.0%	
ROE(지배순이익 기준)						11.6%	3.0%	12.8%	16.4%	18.2%	
ROIC						9.1%	4.2%	8.7%	10.5%	11.7%	
ROA						7.6%	1.6%	5.8%	6.8%	7.5%	
배당수익률						0.8%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	
안전성(%)											
부채비율						71.9%	104.0%	129.6%	142.4%	137.3%	
순차입금비율(자본총계 대비)						26.0%	51.8%	53.7%	54.9%	53.7%	
이자보상비율						28.5%	8.7%	22.3%	30.1%	34.8%	

자료 : 포스코케미칼, 한양증권

TP Trend

투자의견 비율공시



투자의견 및 목표가 등 추이

종목명	코드	날짜	투자의견	목표주가(12M)	고리율
포스코케미칼	003670	21/08/23	매수	190,000	-

Compliance Notice

- 본 자료 발간일 현재 동 주식 및 주식관련사채, 스톡옵션, 개별주식옵션 등을 본인 또는 배우자의 계산으로 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료 발간일 현재 동사는 회사채 지급보증, 인수계약 체결, 계열회사 관계 또는 M&A 업무수행, 발행주식 총수의 1%이상 보유 등 중대한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 당사 홈페이지에 공표되었으며, 홈페이지 공표 이전에 특정기관에 사전 제공 된 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자:김용호)
- 기업 투자의견

매수 향후 12개월간 15% 이상 상승예상

종립 향후 12개월간 +15 ~ -15% 내 변동 예상

매도 향후 12개월간 15% 이상 하락 예상

- 산업 투자의견

비중확대 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

종립 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

비중축소 향후 12개월간 산업지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

당사는 투자의견 전망 기간을 2017년 9월 1일부터 6개월에서 12개월로 변경하였습니다

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자는 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다.



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산지점	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천지점	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자 의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자 행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
