



BUY(Maintain)

목표주가: 220,000원
 주가(10/21): 152,000원
 시가총액: 118,519억원

철강금속/유틸리티

Analyst 이종형
 02) 3787-5023
 leejh@kiwoom.com

Stock Data

| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (10/21) | 3,007.33pt |
| 52주 주가동향 | 최고가 |
| 최고/최저가 대비 | 178,500원 |
| 등락률 | -14.3% |
| 수익률 | 절대 |
| 1M | -5.0% |
| 6M | -8.4% |
| 1Y | 108.7% |
| | 상대 |
| | -0.8% |
| | -3.4% |
| | 64.5% |

Company Data

| | |
|-------------|-----------|
| 발행주식수 | 77,463 천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 550천주 |
| 외국인 지분율 | 7.7% |
| 배당수익률(21E) | 0.2% |
| BPS(21E) | 25,509원 |
| 주요 주주 | 포스코 외 4인 |
| | 62.5% |

투자지표

| (십억원, IFRS **) | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,484 | 1,566 | 1,969 | 2,304 |
| 영업이익 | 90 | 60 | 137 | 173 |
| EBITDA | 134 | 125 | 260 | 371 |
| 세전이익 | 113 | 35 | 175 | 202 |
| 순이익 | 101 | 30 | 149 | 161 |
| 자체주지분순이익 | 101 | 30 | 149 | 162 |
| EPS(원) | 1,589 | 461 | 1,638 | 1,721 |
| 증감률(%YoY) | -25.3 | -71.0 | 255.5 | 5.1 |
| PER(배) | 29.1 | 225.7 | 93.4 | 88.9 |
| PBR(배) | 2.97 | 6.67 | 6.00 | 5.71 |
| EV/EBITDA(배) | 24.5 | 55.2 | 47.1 | 33.6 |
| 영업이익률(%) | 6.1 | 3.8 | 7.0 | 7.5 |
| ROE(%) | 11.6 | 3.0 | 8.8 | 6.6 |
| 순부채비율(%) | 25.9 | 50.5 | -12.5 | -5.2 |

Price Trend



☑ 3Q21 Review

포스코케미칼 (003670)

일회성 비용으로 컨센서스 하회



3분기 영업이익은 약 50억원의 일회성 비용을 제외하면 컨센서스에 부합했습니다. 차량용 반도체 부족에 따른 전기차 생산차질 이슈로 이차전지 소재사업 성장세 다소 주춤했고, 4분기에도 일부 영향이 지속될 수 있지만 큰 그림에서 본다면 우려할 상황은 아니라는 판단입니다. 2030년 양극재/음극재 글로벌 점유율 20%를 위한 공격적 투자가 빠르게 진행되고 있으며 4분기 해외 양극재 투자 발표를 주목해야 합니다

>>> 3분기 매출액과 순이익 사상 최대치 경신

연결실적은 매출액 5,050억원(+5%QoQ, +30%YoY), 영업이익 315억원(-12%QoQ, +62%YoY), 지배주주순이익 409억원(+21%QoQ, +501YoY)을 기록했다. 1) 매출액이 2개분기 연속 사상최고치를 기록한 가운데, 2) 영업이익은 키움증권 추정치 327억원에는 부합했지만 컨센서스 366억원을 하회했다. 반면, 3) 지배주주순이익은 1분기 400억원에 이어 사상 최대치를 다시 경신하며 키움증권 추정치 316억원과 컨센서스 328억원을 상회했다.

1) 차량용 반도체 부족에 따른 전기차 생산차질로 이차전지 소재사업 매출액은 양극재 1,717억원(+2%QoQ, +63%YoY), 음극재 427억원(-0%QoQ, -8%YoY)에 그쳐 당초 예상보다는 성장세가 약했지만, 2) 모그룹의 철강생산 호조에 힘입어 라임케미칼 등 철강지원관련 사업은 양호한 매출을 기록했다. 다만 약 50억원의 임금관련 일회성 비용으로 영업이익은 컨센서스를 하회했고, 지분법적용 자회사 피엠씨텍의 순이익은 76억원으로 3분기 77억원과 유사했음에도 유효법인세율 하락으로 지배주주순이익은 예상치를 상회했다.

>>> 2030년까지 이차전지 소재 성장계획이 다 준비되어 있다!

동사는 2030년 글로벌 양극재 40만톤, 음극재 26만톤 생산능력 확보를 통한 외형성장과 더불어 경쟁력 향상을 위한 원소재 투자도 진행하고 있다. 8월에는 OCI와의 합작사인 ‘피앤오케미칼’이 음극재 코팅용 피치(pitch) 1.5만톤 투자를 결정했고(투자비 745억원), 9월에는 중국 흑연가공회사 ‘청도중석’의 지분 13%를 인수해 음극재의 원료인 구형흑연 물량을 1만톤 확보했다. 한편 양극재의 원소재인 전구체도 국내/중국/인도네시아 등지에서 생산시설 투자를 통해 생산능력을 현재 2만톤에서 2030년 28.5만톤까지 확대해 소요량의 약 70%를 자급할 계획이다.

차량용 반도체 수급난에 따른 글로벌 전기차 생산차질로 동사의 이차전지 소재사업도 올해 하반기는 일시적인 성장정체가 예상되지만 2030년 글로벌 양극재/음극재 시장점유율 20%라는 중장기 목표를 향한 공격적인 성장은 지속될 전망이다. 또한 4분기는 양극재 해외공장 진출이 구체화되는 시기가 될 전망으로 주가도 관련 뉴스에 긍정적 반응이 예상된다. 중장기 성장성 관점에서 투자의견 Buy와 목표주가 220,000원을 유지한다(목표주가는 2024E PER 60X 적용).

포스코케미칼 3Q21 잠정실적

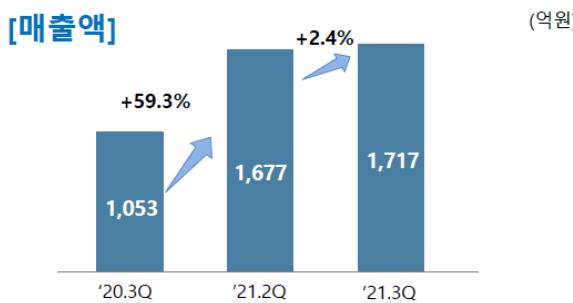
| (단위: 십억원) | 3Q21P | 기울 추정 | %차이 | 컨센서스 | %차이 | 2Q21 | %QoQ | 3Q20 | %YoY |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액 | 505.0 | 504.9 | 0.0 | 512.8 | -1.5 | 480.0 | 5.2 | 388.7 | 29.9 |
| 영업이익 | 31.5 | 32.7 | +3.7 | 36.6 | -14.0 | 35.6 | -11.6 | 19.4 | 62.4 |
| 영업이익률 | 6.2 | 6.5 | | 7.1 | | 7.4 | | 5.0 | |
| 세전이익 | 43.9 | 41.6 | -5.7 | 40.6 | 8.3 | 39.5 | 11.1 | 10.2 | 331.0 |
| 지분법이익 | 4.7 | 5.4 | +13.6 | | | 4.3 | 8.2 | -4.2 | -211.5 |
| 순이익 | 40.9 | 31.6 | -29.6 | 32.5 | 25.9 | 33.9 | 20.6 | 6.9 | 496.6 |
| 지배순이익 | 40.9 | 31.6 | -29.2 | 32.8 | 24.7 | 33.9 | 20.6 | 6.8 | 500.7 |

주: 연결기준

자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 3Q21 이차전지 소재사업 현황

양극재



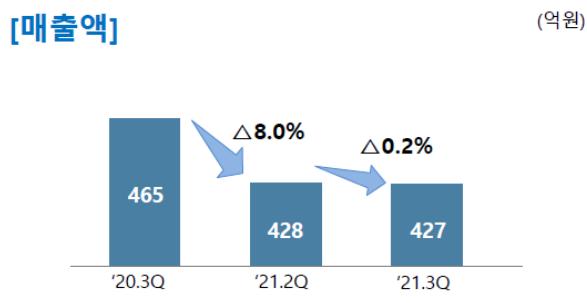
- 차량용 반도체 공급 부족으로 인한 판매량 소폭 감소에도, 니켈 등 원료가격* 상승분 판매가격 반영되어 분기 최대 매출액 달성

* 전분기比 원료가격 : 니켈 +5.2%, 탄산리튬 : +57.1%

[용도별 매출 현황]

| (억원) | '20.3Q | '21.2Q | '21.3Q | QoQ |
|--------|--------------|--------|--------|----------------|
| 양극재 매출 | 1,053 | 1,677 | 1,717 | +41 (+2.4%) |
| 용도별 | IT/Powertool | 9% | 9% | 8% |
| | EV | 91% | 91% | 92% |

음극재



- 차량용 반도체 공급 부족에 따른 EV 생산 이슈 지속으로 전분기 수준 매출 유지

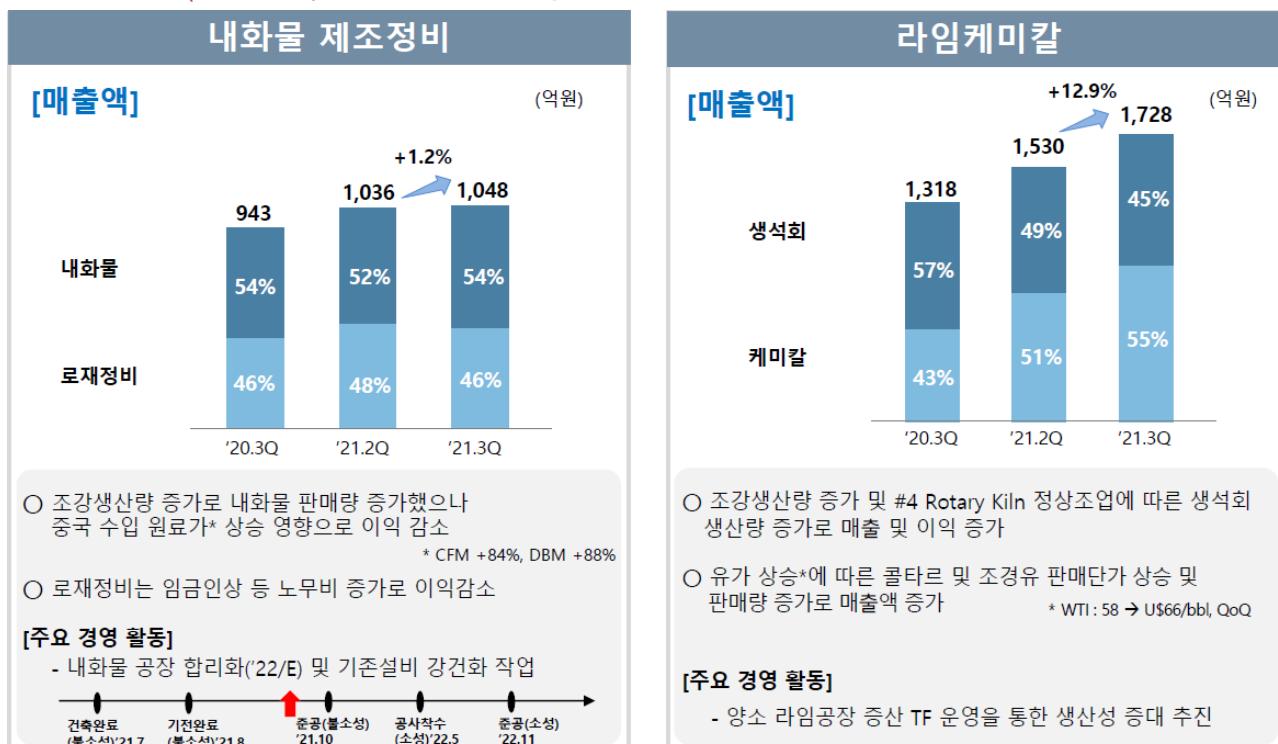
○ 환율 상승으로 판매가 상승 (환율(1,121→1,157원/US\$, QoQ)

[용도별 매출 현황]

| (억원) | '20.3Q | '21.2Q | '21.3Q | QoQ |
|--------|--------------|--------|--------|---------------|
| 음극재 매출 | 465 | 428 | 427 | △1 (△0.2%) |
| 용도별 | IT/Powertool | 22% | 24% | 23% |
| | EV | 63% | 62% | 60% |
| | ESS | 15% | 14% | +3%p |

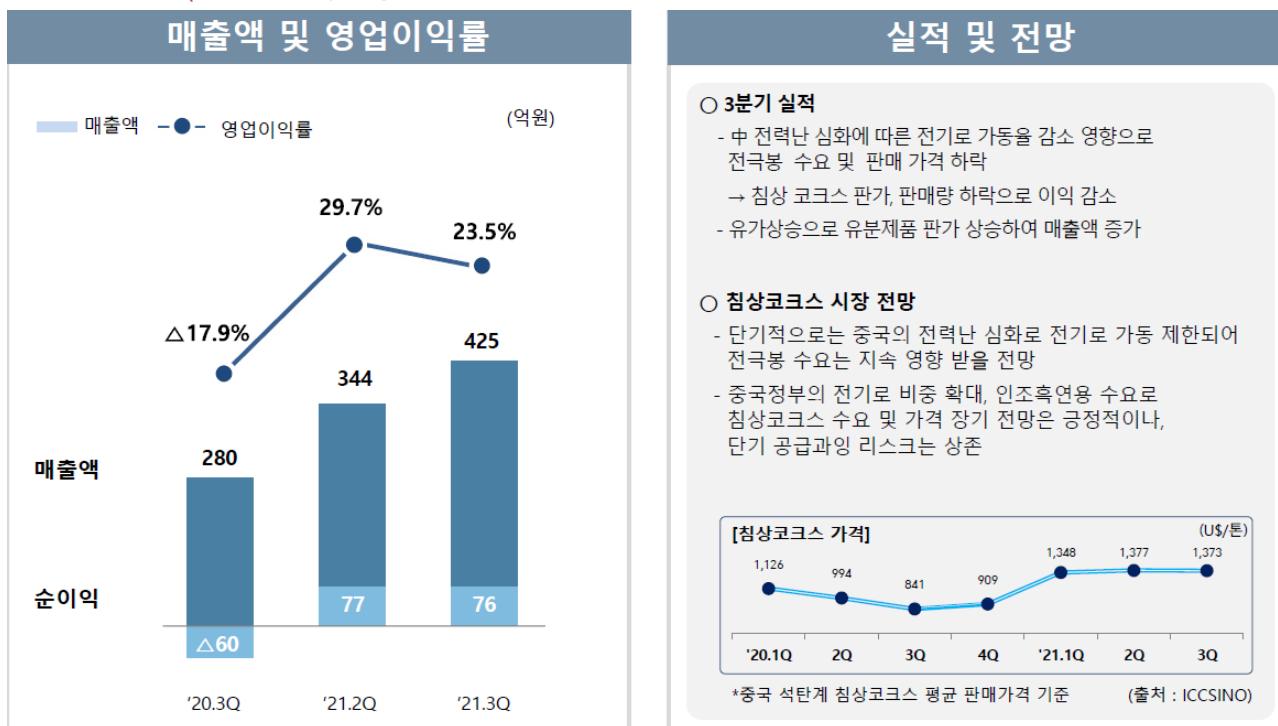
자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 3Q21 내화물/라임케미칼 사업 현황



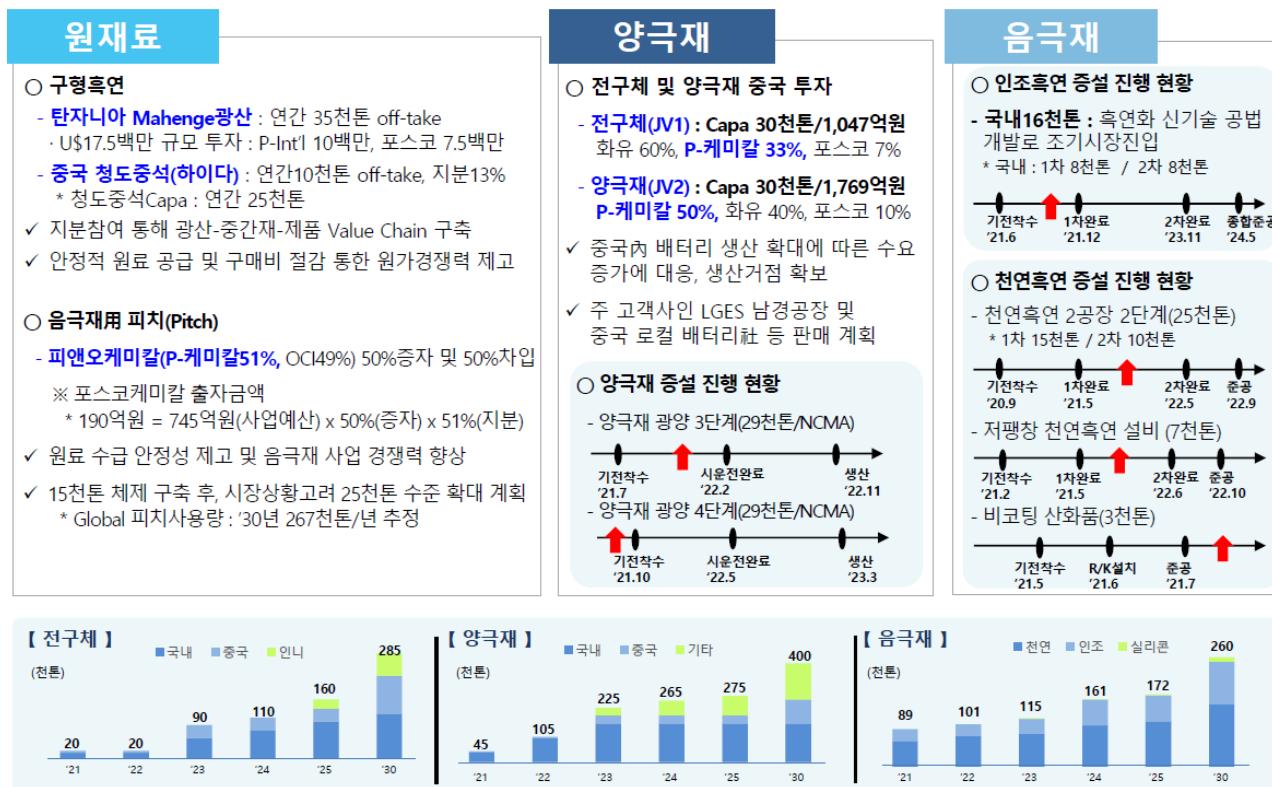
자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 3Q21 피엠씨텍 현황



자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 중장기 이차전지 소재사업 투자계획



자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 분기실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21E |
|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 매출액 | 387.5 | 340.2 | 388.7 | 449.9 | 467.2 | 480.0 | 505.0 | 516.5 |
| 영업이익 | 16.0 | 4.1 | 19.4 | 20.9 | 34.1 | 35.6 | 31.5 | 35.5 |
| 영업이익률 | 4.1 | 1.2 | 5.0 | 4.6 | 7.3 | 7.4 | 6.2 | 6.9 |
| 세전이익 | 16.2 | -6.8 | 10.2 | 15.2 | 47.7 | 39.5 | 43.9 | 44.1 |
| 지분법이익 | -3.8 | -7.0 | -4.2 | 6.7 | 4.9 | 4.3 | 4.7 | 4.7 |
| 순이익 | 14.2 | -7.2 | 6.9 | 15.8 | 39.8 | 33.9 | 40.9 | 34.4 |
| 지배순이익 | 14.1 | -7.3 | 6.8 | 15.9 | 40.0 | 33.9 | 40.9 | 34.4 |

자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 연간실적 추이 및 전망

| (단위: 십억원) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E |
|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 1,383.6 | 1,483.8 | 1,566.2 | 1,968.7 | 2,303.7 | 2,987.5 | 5,104.5 |
| 영업이익 | 106.3 | 89.9 | 60.3 | 136.7 | 173.5 | 237.0 | 414.8 |
| 영업이익률 | 7.7 | 6.1 | 3.8 | 6.9 | 7.5 | 7.9 | 8.1 |
| EBITDA | 133.8 | 124.7 | 260.4 | 370.6 | 464.8 | 652.7 | 722.9 |
| 세전이익 | 176.6 | 113.0 | 34.7 | 175.2 | 201.8 | 260.9 | 435.6 |
| 지분법이익 | 70.9 | 21.3 | -8.3 | 18.6 | 18.6 | 18.6 | 18.6 |
| 순이익 | 132.8 | 101.2 | 29.7 | 148.9 | 161.5 | 207.6 | 343.9 |
| 지배순이익 | 132.2 | 101.0 | 29.6 | 149.1 | 161.7 | 207.9 | 344.3 |
| 지배주주 EPS(원) | 2,237 | 1,672 | 485 | 1,638 | 1,721 | 2,213 | 3,666 |
| 지배주주 BPS(원) | 12,690 | 16,356 | 16,408 | 25,509 | 26,804 | 28,541 | 31,731 |
| 지배주주 ROE(%) | 19.0 | 11.6 | 3.0 | 8.8 | 6.6 | 8.0 | 12.2 |

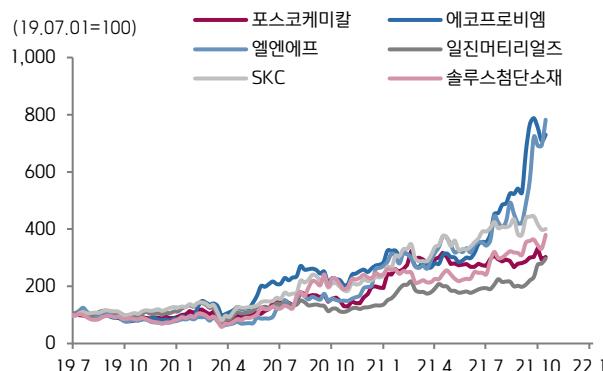
자료: 포스코케미칼, 키움증권

포스코케미칼 실적전망 변경

| (단위: 십억원) | 변경전 | | 변경후 | | %차이 | |
|-------------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|
| | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E | 2021E | 2022E |
| 매출액 | 1,992.8 | 2,257.5 | 1,968.7 | 2,303.7 | -1.2 | 2.0 |
| 영업이익 | 135.1 | 175.5 | 136.7 | 173.5 | 1.2 | -1.2 |
| 영업이익률 | 6.8 | 7.8 | 6.9 | 7.5 | | |
| 세전이익 | 167.1 | 203.0 | 175.2 | 201.8 | 4.8 | -0.6 |
| 지분법이익 | 19.5 | 19.5 | 18.6 | 18.6 | -4.6 | -4.6 |
| 순이익 | 133.6 | 162.6 | 148.9 | 161.5 | 11.5 | -0.7 |
| 지배순이익 | 133.9 | 163.0 | 149.1 | 161.7 | 11.4 | -0.8 |
| 지배주주 EPS(원) | 1,470 | 1,735 | 1,638 | 1,721 | 11.4 | -0.8 |
| 지배주주 BPS(원) | 25,346 | 26,656 | 25,509 | 26,804 | 0.6 | 0.6 |
| 지배주주 ROE(%) | 7.9 | 6.7 | 8.8 | 6.6 | | |

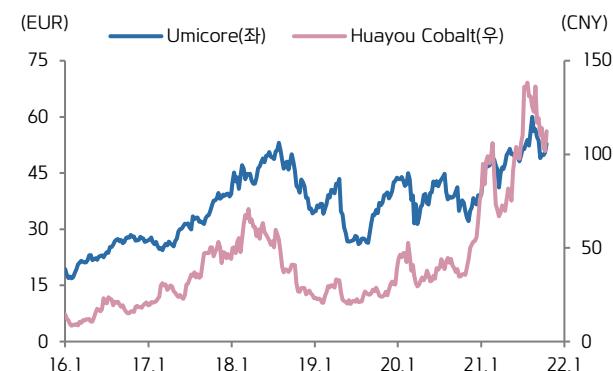
자료: 포스코케미칼, 키움증권

국내 이차전지 소재업체 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

해외 이차전지 소재업체 주가



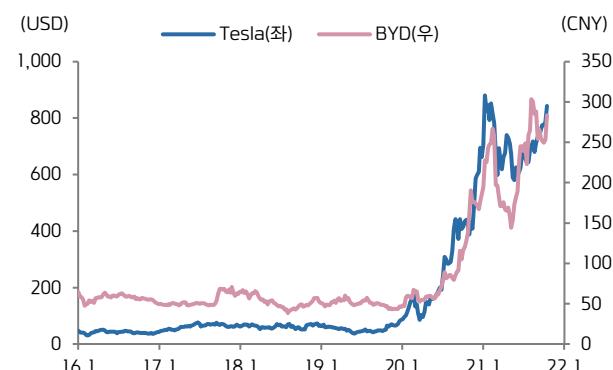
자료: Bloomberg, 키움증권

국내 이차전지 셀업체 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

해외 전기차업체 주가



자료: Bloomberg, 키움증권

국내 이차전지 관련종목 Valuation

| 구분 | 종목명 | 시총 (십억원) | PER | | PBR | | ROE | | EV/EBITDA | | 영업이익률 | |
|---------|----------|-------------|-------|------|------|------|------|------|-----------|------|-------|------|
| | | | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E |
| 셀(Cell) | LG 화학 | 56,897 | 15.0 | 19.0 | 2.8 | 2.5 | 20.6 | 13.9 | 7.6 | 8.2 | 13.3 | 9.8 |
| | 삼성 SDI | 49,717 | 44.2 | 34.3 | 3.5 | 3.2 | 8.3 | 9.7 | 21.9 | 17.2 | 8.4 | 9.7 |
| | SK 이노베이션 | 23,764 | 37.3 | 20.0 | 1.4 | 1.4 | 4.3 | 7.8 | 10.2 | 9.6 | 4.2 | 4.0 |
| 소재 | 포스코케미칼 | 11,852 | 84.0 | 71.8 | 4.9 | 4.9 | 8.0 | 6.6 | 47.4 | 37.6 | 7.2 | 7.2 |
| | 에코프로비엠 | 9,015 | 92.9 | 58.6 | 14.2 | 11.1 | 17.8 | 22.0 | 55.3 | 34.7 | 8.7 | 8.8 |
| | 엘엔에프 | 6,885 | 436.1 | 66.7 | 15.2 | 12.5 | 5.0 | 26.8 | 123.4 | 44.7 | 3.0 | 5.6 |
| | SKC | 6,400 | 32.0 | 27.0 | 3.2 | 2.9 | 10.6 | 11.3 | 13.0 | 12.5 | 13.4 | 12.6 |
| | 일진마티리얼즈 | 4,934 | 66.5 | 45.7 | 7.3 | 6.6 | 11.4 | 15.1 | 38.7 | 27.3 | 12.2 | 13.4 |

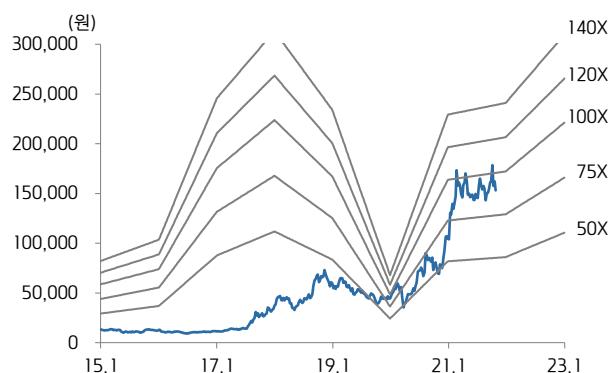
자료: Bloomberg(10/21 컨센서스 기준), 키움증권

해외 이차전지 관련종목 Valuation

| 구분 | 종목명 | 시총 (백만 USD) | PER | | PBR | | ROE | | EV/EBITDA | | 영업이익률 | |
|---------|-----------------|----------------|-------|-------|------|------|------|------|-----------|------|-------|------|
| | | | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E | 21E | 22E |
| 전기차 | Tesla | 867,330 | 154.9 | 113.9 | 30.5 | 24.1 | 19.0 | 20.3 | 83.1 | 57.8 | 11.3 | 12.9 |
| | BYD | 119,270 | 160.4 | 106.9 | 11.3 | 10.4 | 7.6 | 10.8 | 37.3 | 29.4 | 4.1 | 4.5 |
| 셀(Cell) | CATL | 216,892 | 128.0 | 78.0 | 18.7 | 14.6 | 14.5 | 20.0 | 72.0 | 43.5 | 12.6 | 13.3 |
| | Panasonic | 29,426 | 13.0 | 11.6 | 1.2 | 1.1 | 9.4 | 9.7 | 5.4 | 4.8 | 5.1 | 5.6 |
| 소재 | Umicore | 14,091 | 17.5 | 19.9 | 3.9 | 3.5 | 24.5 | 18.0 | 10.5 | 11.2 | 24.5 | 14.8 |
| | Sumitomo MM | 11,477 | 8.4 | 9.1 | 1.0 | 1.0 | 12.8 | 9.5 | 8.7 | 8.7 | 13.0 | 12.1 |
| | Mitsubishi | 46,546 | 7.9 | 8.3 | 0.9 | 0.8 | 12.1 | 10.2 | 11.6 | 11.6 | 3.7 | 3.4 |
| | Hitachi | 56,797 | 10.8 | 12.0 | 1.6 | 1.5 | 15.6 | 12.8 | 7.4 | 7.0 | 7.9 | 9.0 |
| | Ningbo Shanshan | 10,212 | 28.4 | 27.3 | 4.6 | 4.0 | 15.4 | 15.1 | 23.0 | 16.9 | 15.1 | 14.5 |
| | Tokai Carbon | 2,901 | 23.0 | 10.3 | 1.5 | 1.4 | 6.6 | N/A | N/A | N/A | 10.3 | 17.4 |

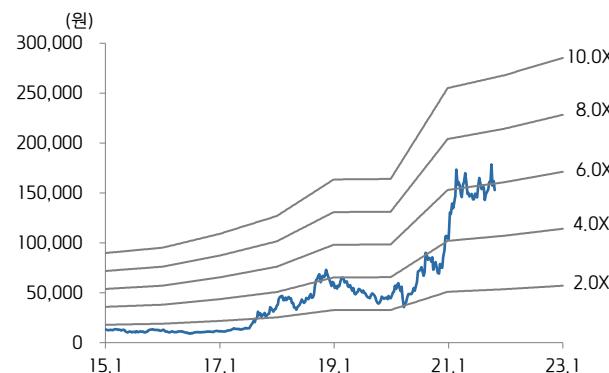
자료: Bloomberg(10/21 컨센서스 기준), 키움증권

포스코케미칼 12mf PER 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코케미칼 12mf PBR 밴드



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코케미칼 기관투자가 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포스코케미칼 외국인 누적순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 매출액 | 1,484 | 1,566 | 1,969 | 2,304 | 2,987 |
| 매출원가 | 1,317 | 1,422 | 1,723 | 2,003 | 2,585 |
| 매출총이익 | 167 | 144 | 246 | 301 | 402 |
| 판관비 | 77 | 84 | 109 | 127 | 165 |
| 영업이익 | 90 | 60 | 137 | 173 | 237 |
| EBITDA | 134 | 125 | 260 | 371 | 465 |
| 영업외손익 | 23 | -26 | 38 | 28 | 24 |
| 이자수익 | 1 | 2 | 4 | 3 | 3 |
| 이자비용 | 3 | 7 | 3 | 3 | 3 |
| 외환관련이익 | 6 | 25 | 15 | 0 | 0 |
| 외환관련손실 | 4 | 25 | 10 | 0 | 0 |
| 증속 및 관계기업손익 | 21 | -8 | 19 | 19 | 19 |
| 기타 | 2 | -13 | 13 | 9 | 5 |
| 법인세차감전이익 | 113 | 35 | 175 | 202 | 261 |
| 법인세비용 | 12 | 5 | 26 | 40 | 53 |
| 계속사업순손익 | 101 | 30 | 149 | 161 | 208 |
| 당기순이익 | 101 | 30 | 149 | 161 | 208 |
| 지배주주순이익 | 101 | 30 | 149 | 162 | 208 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 7.3 | 5.5 | 25.7 | 17.0 | 29.6 |
| 영업이익 증감율 | -15.3 | -33.3 | 128.3 | 26.3 | 37.0 |
| EBITDA 증감율 | 9.3 | -6.7 | 108.0 | 42.7 | 25.3 |
| 지배주주순이익 증감율 | -23.6 | -70.3 | 396.7 | 8.7 | 28.4 |
| EPS 증감율 | -25.3 | -71.0 | 255.5 | 5.1 | 28.6 |
| 매출총이익율(%) | 11.3 | 9.2 | 12.5 | 13.1 | 13.5 |
| 영업이익률(%) | 6.1 | 3.8 | 7.0 | 7.5 | 7.9 |
| EBITDA Margin(%) | 9.0 | 8.0 | 13.2 | 16.1 | 15.6 |
| 지배주주순이익률(%) | 6.8 | 1.9 | 7.6 | 7.0 | 7.0 |

재무상태표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 십억원) | | | | |
|-----------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 유동자산 | | | | | |
| 현금 및 현금성자산 | 650 | 811 | 1,348 | 1,278 | 1,405 |
| 단기금융자산 | 37 | 122 | 540 | 371 | 295 |
| 매출채권 및 기타채권 | 185 | 203 | 203 | 203 | 203 |
| 재고자산 | 211 | 277 | 348 | 407 | 528 |
| 기타유동자산 | 188 | 187 | 235 | 274 | 356 |
| 비유동자산 | | | | | |
| 투자자산 | 29.0 | 22.0 | 22.0 | 23.0 | 23.0 |
| 유형자산 | 1,080 | 1,277 | 1,764 | 1,980 | 2,065 |
| 무형자산 | 201 | 167 | 186 | 205 | 223 |
| 기타비유동자산 | 755 | 932 | 1,409 | 1,613 | 1,684 |
| 자산총계 | | | | | |
| | 1,730 | 2,088 | 3,112 | 3,258 | 3,470 |
| 유동부채 | | | | | |
| 매입채무 및 기타채무 | 251 | 221 | 250 | 274 | 323 |
| 단기금융부채 | 199 | 187 | 216 | 240 | 289 |
| 기타유동부채 | 20.0 | 23.2 | 23.2 | 23.2 | 23.2 |
| 비유동부채 | | | | | |
| 장기금융부채 | 32 | 11 | 11 | 11 | 11 |
| 기타비유동부채 | 473 | 844 | 444 | 444 | 444 |
| 부채총계 | | | | | |
| | 462.5 | 818.2 | 418.2 | 418.2 | 418.2 |
| 자본총계 | | | | | |
| 기타비유동부채 | 11 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| | 724 | 1,064 | 693 | 718 | 767 |
| 자베지분 | | | | | |
| 자본금 | 998 | 1,001 | 2,396 | 2,518 | 2,681 |
| 자본잉여금 | 30 | 30 | 47 | 47 | 47 |
| 기타자본 | 195 | 195 | 1,460 | 1,460 | 1,460 |
| 기타포괄손익누계액 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | -1 | -3 | -6 | -8 | -11 |
| 비자베지분 | 774 | 779 | 895 | 1,019 | 1,185 |
| 자본총계 | | | | | |
| | 9 | 23 | 23 | 23 | 22 |
| | 1,006 | 1,024 | 2,419 | 2,540 | 2,703 |

현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 십억원) | | | | |
|------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 영업활동 현금흐름 | 63 | 38 | 197 | 308 | 306 |
| 당기순이익 | 101 | 30 | 149 | 161 | 208 |
| 비현금항목의 가감 | 71 | 106 | 158 | 246 | 290 |
| 유형자산감가상각비 | 42 | 60 | 115 | 191 | 223 |
| 무형자산감가상각비 | 2 | 4 | 9 | 6 | 5 |
| 지분평평가손익 | -21 | -10 | -19 | -19 | -19 |
| 기타 | 48 | 52 | 53 | 68 | 81 |
| 영업활동자산부채증감 | -101 | -93 | -105 | -80 | -158 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -12 | -67 | -71 | -59 | -121 |
| 재고자산의감소 | -55 | 4 | -48 | -40 | -81 |
| 매입채무및기타채무의증가 | 11 | -8 | 29 | 24 | 49 |
| 기타 | -45 | -22 | -15 | -5 | -5 |
| 기타현금흐름 | -8 | -5 | -5 | -19 | -34 |
| 투자활동 현금흐름 | -465 | -254 | -608 | -411 | -311 |
| 유형자산의 취득 | -309 | -243 | -592 | -394 | -294 |
| 유형자산의 처분 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -3 | -3 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산의감소(증가) | 14 | 25 | 0 | 0 | 0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -168 | -18 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 1 | -16 | -16 | -17 | -17 |
| 재무활동 현금흐름 | 318 | 302 | 856 | -40 | -45 |
| 차입금의 증가(감소) | 358 | 334 | -400 | 0 | 0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증감 | 0 | 0 | 1,282 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -24 | -25 | -18 | -33 | -38 |
| 기타 | -16 | -7 | -8 | -7 | -7 |
| 기타현금흐름 | 0 | -1 | -26 | -26 | -26 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | -84 | 85 | 419 | -169 | -75 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 120 | 37 | 122 | 540 | 371 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 37 | 122 | 540 | 371 | 295 |

투자지표

| 12월 결산, IFRS 연결 | (단위: 원, 십억원, 배, %) | | | | |
|-----------------|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,589 | 461 | 1,638 | 1,721 | 2,213 |
| BPS | 15,540 | 15,589 | 25,509 | 26,804 | 28,541 |
| CFPS | 2,705 | 2,119 | 3,369 | 4,340 | 5,300 |
| DPS | 400 | 300 | 350 | 400 | 450 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 29.1 | 225.7 | 93.4 | 88.9 | 69.1 |
| PER(최고) | 43.1 | 238.8 | 112.7 | | |
| PER(최저) | 24.2 | 67.2 | 62.6 | | |
| PBR | 2.97 | 6.67 | 6.00 | 5.71 | 5.36 |
| PBR(최고) | 4.40 | 7.06 | 7.23 | | |
| PBR(최저) | 2.48 | 1.99 | 4.02 | | |
| PSR | 1.98 | 4.26 | 7.08 | 6.24 | 4.81 |
| PCFR | 17.1 | 49.1 | 45.4 | 35.3 | 28.9 |
| EV/EBITDA | 24.5 | 55.2 | 47.1 | 33.6 | 26.9 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향%,보통주,현금 | 24.1 | 61.5 | 22.1 | 23.3 | 20.4 |
| 배당수익률(%),보통주,현금 | 0.8 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.3 |
| ROA | 7.6 | 1.6 | 5.7 | 5.1 | 6.2 |
| ROE | 11.6 | 3.0 | 8.8 | 6.6 | 8.0 |
| ROIC | 9.1 | 4.2 | 6.9 | 6.6 | 8.1 |
| 매출채권회전율 | 7.6 | 6.4 | 6.3 | 6.1 | 6.4 |
| 재고자산회전율 | 10.0 | 8.4 | 9.4 | 9.1 | 9.5 |
| 부채비율 | 71.9 | 104.0 | 28.7 | 28.2 | 28.4 |
| 순차입금비율 | 25.9 | 50.5 | -12.5 | -5.2 | -2.1 |
| 이자보상배율 | 28.5 | 8.7 | 42.8 | 54.4 | 74.3 |
| 총차입금 | 483 | 841 | 441 | 441 | 441 |
| 순차입금 | 261 | 517 | -302 | -132 | -57 |
| NOPLAT | 134 | 125 | 260 | 371 | 465 |
| FCF | -298 | -221 | -456 | -138 | -36 |

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 10월 21일 현재 '포스코케미칼(003670)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

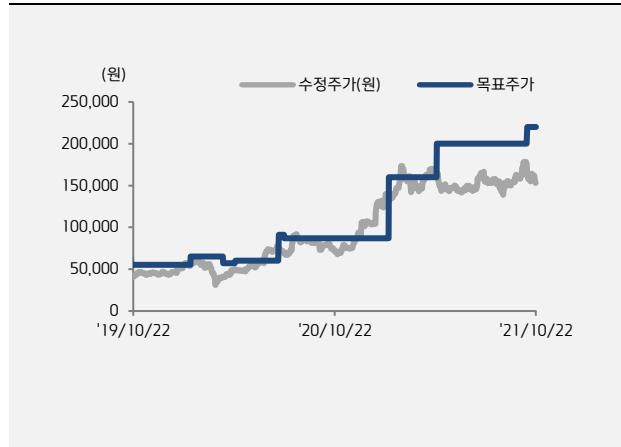
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 | 목표가격 대상 시점 | | 괴리율(%) | |
|------------------------|------------|-----------------------|----------|------------|---------|---------|---------|
| | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 |
| (003670) 포스코케미칼 | 2019-10-22 | Buy(Maintain) | 55,000원 | 6개월 | -19.90 | -15.01 | |
| | 2019-11-26 | Outperform(Downgrade) | 55,000원 | 6개월 | -15.19 | 3.59 | |
| | 2020-02-03 | Outperform(Maintain) | 65,000원 | 6개월 | -22.58 | -7.58 | |
| | 2020-04-02 | Buy(Upgrade) | 57,000원 | 6개월 | -20.99 | -11.74 | |
| | 2020-04-24 | Outperform(Downgrade) | 60,000원 | 6개월 | -0.81 | 29.69 | |
| | 2020-07-14 | Outperform(Maintain) | 91,000원 | 6개월 | -21.24 | -19.14 | |
| | 2020-07-22 | Outperform(Maintain) | 87,000원 | 6개월 | -8.19 | 5.73 | |
| | 2020-10-23 | Outperform(Maintain) | 87,000원 | 6개월 | 0.83 | 52.30 | |
| | 2021-01-28 | Outperform(Maintain) | 160,000원 | 6개월 | -3.31 | 8.44 | |
| | 2021-04-27 | Buy(Upgrade) | 200,000원 | 6개월 | -25.33 | -16.75 | |
| | 2021-07-23 | Buy(Maintain) | 200,000원 | 6개월 | -23.70 | -10.75 | |
| | 2021-07-23 | Buy(Maintain) | 220,000원 | 6개월 | -27.17 | -20.00 | |
| | 2021-10-22 | Buy(Maintain) | 220,000원 | 6개월 | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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 (2020/10/01~2021/09/30)

| 매수 | 증립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 97.63% | 2.37% | 0.00% |