

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

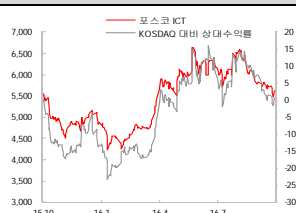
자본금	760 억원
발행주식수	15,203 만주
자사주	24 만주
액면가	500 원
시가총액	8,529 억원
주요주주	
(주)포스코(외5)	66.25%

외국인지분률	4.40%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/10/10)	5,610 원
KOSDAQ	674.74 pt
52주 Beta	0.62
52주 최고가	6,630 원
52주 최저가	4,220 원
60일 평균 거래대금	40 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-4.3%	-5.7%
6개월	2.4%	5.8%
12개월	2.0%	2.0%

포스코 ICT (022100/KQ | 매수(유지) | T.P 7,800 원(유지))

외부사업 확장과 실적개선 유효

3Q16 포스코ICT 실적은 매출과 영업이익이 모두 전기 대비 개선될 전망

① 계열사 안정적인 매출 기반으로 이익의 안정성 확보

② 4 분기부터 본격적인 외부사업 확장기로 글로벌 업체와의 제휴 통한 성과확인 가능

③ 실적개선과 성장기조 유지에도 최근의 주가하락은 과도한 수준

투자의견 매수, 목표주가 7,800 원 유지

3Q16 Preview: 이익개선 추세 지속 전망

포스코 ICT 3Q16 실적은 매출액 2,302 억원(15.3% qoq), 영업이익 116 억원(11.8% qoq, OPM: 5.0%)으로 예상된다. 안정적인 계열사 매출을 기반과 스마트 에너지 등 신규 비즈니스 확대에 따라 매출과 영업이익이 전기 대비 모두 증가할 것으로 예상된다. 4Q15 계열회사 정리 이후 매출이 정상화되었으며 영업이익도 지속적으로 개선되며 호실적이 유지될 것으로 예상된다.

4 분기, 외부사업 구체화 시기

포스코ICT는 4 분기부터 본격적으로 외부사업이 확장될 전망이다. 그 시작은 클라우드 서비스인데 100 만여 고객을 확보한 AWS(Amazon Web Services)와 체결한 사업협약을 통해 아마존과 포스코ICT 고객사는 물론 외부 고객사의 클라우드 서비스 시스템 구축 및 운영을 위한 기반이 마련되었으며, 2017 년부터 본격적인 매출이 발생할 것으로 예상된다. 이밖에 모회사인 포스코를 포함하여 중국 등 외부 철강업체를 타겟으로 추진 중인 스마트팩토리 사업에서도 글로벌 업체와의 제휴를 통해 가시적인 성과가 확인될 수 있을 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 7,800 원(유지)

포스코ICT에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2016 년 분기별 영업이익 개선세가 확인되고 있으며 4 분기부터 본격적으로 외부사업이 구체화되면서 포스코ICT의 본원적 경쟁력이 제고되고 있기 때문이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	12,070	9,699	8,405	9,438	10,385	10,843
yoy	%	7.0	-19.7	-13.3	12.3	10.0	4.4
영업이익	억원	659	564	140	476	594	642
yoy	%	115.8	-14.5	-75.2	240.5	24.9	8.1
EBITDA	억원	1,137	1,017	504	779	847	858
세전이익	억원	396	481	-277	485	615	676
순이익(지배주주)	억원	250	257	-515	418	559	607
영업이익률%	%	5.5	5.8	1.7	5.0	5.7	5.9
EBITDA%	%	9.4	10.5	6.0	8.3	8.2	7.9
순이익률	%	1.9	2.5	-6.7	4.5	5.4	5.6
EPS	원	180	270	-170	222	315	347
PER	배	42.0	19.6	N/A	25.2	17.8	16.2
PBR	배	3.1	2.1	2.3	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	배	11.1	9.1	15.2	10.4	8.8	7.8
ROE	%	8.2	6.8	-14.3	11.8	14.2	14.0
순차입금	억원	628	756	-283	-564	-1,023	-1,663
부채비율	%	128.6	112.5	109.4	123.1	119.5	115.3

포스코 ICT 분기별 실적 전망

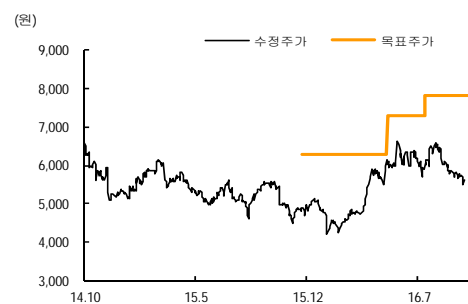
(단위: 억원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16F	4Q16F	2015A	2016F	2017F
매출액	2,170	2,356	2,234	1,646	1,996	1,996	2,302	2,981	8,405	9,274	10,385
포스코ICT	1,823	2,033	2,001	2,192	1,907	2,112	2,240	2,894	8,049	9,152	9,987
중속기업	371	382	408	217	108	69	91	112	1,379	381	497
연결조정	-23	-60	-31	-28	-19	-22	-30	-25	-142	-95	-99
영업비용	2,129	2,278	2,114	1,758	1,903	1,892	2,186	2,818	8,279	8,799	9,791
영업이익	41	77	120	-113	93	104	116	164	126	476	594
포스코ICT	25	88	107	-110	78	116	112	163	111	469	570
중속기업	18	-2	6	-106	78	-2	3	-1	-84	78	82
연결조정	-2	-9	7	103	-64	-10	1	1	99	-72	-58
영업이익률	1.9%	3.3%	5.4%	-6.8%	4.6%	5.2%	5.0%	5.5%	1.5%	5.1%	5.7%
포스코ICT	1.4%	4.3%	5.4%	-5.0%	4.1%	5.5%	5.0%	5.6%	1.4%	5.1%	5.7%
중속기업	4.9%	-0.4%	1.5%	-49.0%	72.6%	-3.6%	2.9%	-0.6%	-6.1%	20.5%	16.5%

자료 SK 증권 포스코 ICT

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
2016.10.11	매수	7,800원
2016.07.26	매수	7,800원
2016.05.16	매수	7,300원
2015.12.03	매수	6,300원



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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016 년 10 월 11 일 기준)

매수	95.95%	중립	4.05%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	4,289	4,085	5,615	6,580	7,409
현금및현금성자산	184	799	1,241	1,700	2,340
매출채권및기타채권	3,178	2,809	3,873	4,396	4,625
재고자산	147	67	92	104	110
비유동자산	3,955	2,855	2,689	2,532	2,399
장기금융자산	441	406	432	432	432
유형자산	1,724	1,594	1,413	1,262	1,132
무형자산	1,290	325	249	203	175
자산총계	8,244	6,939	8,303	9,112	9,807
유동부채	3,376	3,291	4,410	4,867	5,068
단기금융부채	1,006	489	676	676	676
매입채무 및 기타채무	1,820	2,002	2,760	3,133	3,296
단기충당부채	332	239	330	374	394
비유동부채	988	334	172	93	184
장기금융부채	516	59	27	27	27
장기매입채무 및 기타채무	15	12	12	12	11
장기충당부채	17	6	8	9	10
부채총계	4,364	3,625	4,582	4,960	5,252
지배주주지분	3,871	3,353	3,716	4,145	4,546
자본금	760	760	760	760	760
자본잉여금	2,244	2,244	2,244	2,244	2,244
기타자본구성요소	-11	-10	-11	-11	-11
자기주식	-11	-11	-11	-11	-11
이익잉여금	863	351	725	1,208	1,663
비지배주주지분	9	-38	6	7	9
자본총계	3,880	3,315	3,721	4,152	4,555
부채외자본총계	8,244	6,939	8,303	9,112	9,807

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	306	579	474	517	760
당기순이익(손실)	240	-563	423	559	607
비현금성항목등	1,109	1,581	506	368	331
유형자산감가상각비	261	193	174	151	131
무형자산감가상각비	193	171	130	102	86
기타	523	1,138	80	13	13
운전자본감소(증가)	-855	-367	-394	-276	-31
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-332	-2	-1,105	-523	-229
재고자산감소(증가)	42	14	-23	-12	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-350	62	1,342	373	164
기타	-215	-441	-607	-114	41
법인세납부	-188	-72	-61	-134	-147
투자활동현금흐름	-132	331	-69	24	37
금융자산감소(증가)	40	375	-245	0	0
유형자산감소(증가)	-68	-152	-56	0	0
무형자산감소(증가)	-92	-61	-57	-57	-57
기타	-12	169	289	81	94
재무활동현금흐름	-156	-286	29	-82	-157
단기금융부채증가(감소)	276	-254	57	0	0
장기금융부채증가(감소)	-300	13	-1	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-51	-27	0	-76	-152
기타	-82	-17	-26	-6	-6
현금의 증가(감소)	18	625	432	459	640
기초현금	166	184	809	1,241	1,700
기말현금	184	809	1,241	1,700	2,340
FCF	156	836	272	542	789

자료 : 포스코 ICT, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	9,699	8,405	9,438	10,385	10,843
매출원가	8,500	7,420	8,387	9,193	9,413
매출총이익	1,199	985	1,051	1,192	1,430
매출총이익률 (%)	124	117	111	115	132
판매비와관리비	635	846	576	598	788
영업이익	564	140	476	594	642
영업이익률 (%)	58	17	50	57	59
비영업손익	-83	-417	10	21	34
순금융비용	8	-6	-19	-32	-45
외환관련손익	18	-10	2	2	2
관계기업투자등 관련손익	-1	4	0	0	0
세전계속사업이익	481	-277	485	615	676
세전계속사업이익률 (%)	50	-33	51	59	62
계속사업법인세	87	29	142	135	149
계속사업이익	394	-307	344	480	527
중단사업이익	-154	-256	80	80	80
*법인세효과	4	0	0	0	0
당기순이익	240	-563	423	559	607
순이익률 (%)	25	-67	45	54	56
지배주주	257	-515	418	559	607
지배주주귀속 순이익률(%)	264	-612	443	538	559
비지배주주	-17	-48	6	0	0
총포괄이익	244	-537	371	507	555
지배주주	261	-490	364	505	553
비지배주주	-17	-47	7	2	2
EBITDA	1,017	504	779	847	858

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-19.7	-13.3	12.3	10.0	4.4
영업이익	-14.5	-75.2	240.5	24.9	8.1
세전계속사업이익	21.4	적전	흑전	26.7	10.0
EBITDA	-10.5	-50.5	54.6	8.8	1.3
EPS(계속사업)	50.0	적전	흑전	41.8	10.0
수익성 (%)					
ROE	6.8	-14.3	11.8	14.2	14.0
ROA	2.9	-7.4	5.6	6.4	6.4
EBITDA마진	10.5	6.0	8.3	8.2	7.9
안정성 (%)					
유동비율	127.0	124.1	127.3	135.2	146.2
부채비율	112.5	109.4	123.1	119.5	115.3
순차입금/자기자본	19.5	-8.5	-15.2	-24.6	-36.5
EBITDA/이자비용(배)	32.6	47.5	168.1	162.3	164.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	270	-170	222	315	347
BPS	2,546	2,205	2,444	2,726	2,990
CFPS	467	-99	474	534	541
주당 현금배당금	50	0	50	100	100
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	34.2	N/A	29.8	21.0	19.1
PER(최저)	18.8	N/A	19.0	13.4	12.2
PBR(최고)	3.6	2.8	2.7	2.4	2.2
PBR(최저)	2.0	2.0	1.7	1.6	1.4
PCR	11.4	-51.2	11.8	10.5	10.4
EV/EBITDA(최고)	15.0	18.5	12.4	10.6	9.6
EV/EBITDA(최저)	8.8	13.5	7.7	6.3	5.3